

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

**YENİ KEYNESYEN PARA POLİTİKASINDA
ASİMETRİK BİLGİ: TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ
ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TUĞÇE YÖNTEM

GAZİANTEP
AĞUSTOS 2012

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

**YENİ KEYNESYEN PARA POLİTİKASINDA
ASİMETRİK BİLGİ: TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ
ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TUĞÇE YÖNTEM

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Bilge KÖKSEL

GAZİANTEP
AĞUSTOS 2012

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

**Yeni Keynesyen Para Politikasında Asimetrik Bilgi:
Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama**


Tuğçe YÖNTEM

Tez Savunma Tarihi: 07.08.2012

Sosyal Bilimler Enstitüsü Onayı


Yrd. Doç. Dr. Ahmet AĞIR
SBE Müdürü

Bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak gerekli şartları sağladığımı onaylarım.


Prof. Dr. Yusuf AKAN
Enstitü ABD Başkanı

Bu tez tarafımızca okunmuş, kapsamı ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.


Yrd. Doç. Dr. Bilge KÖKSEL
Tez Danışmanı

Bu tez tarafımızca okunmuş, kapsam ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri:

Prof. Dr. Yusuf AKAN

Yrd. Doç. Dr. Bilge KÖKSEL

Yrd. Doç. Dr. Mehmet TEKİNKUŞ

İmzası





ÖZET

YENİ KEYNESYEN PARA POLİTİKASINDA ASİMETRİK BİLGİ: TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

YÖNTEM, Tuğçe

Yüksek Lisans Tezi, İktisat Ana Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Bilge KÖKSEL

Ağustos 2012, 90 sayfa

Asimetrik bilgi, iktisadi işleme taraf olanların farklı bilgi düzeyine sahip olmasını ifade eden bir olgudur. Yeni Keynesyen iktisat, temel varsayımlarından biri olan asimetrik bilgi yaklaşımı ile iktisadi süreçlerin nasıl şekillendiğine dair açıklamalar sunmaktadır. Bu açıklamalardan biri de kredi arzının asimetrik bilgi altında nasıl belirlendiğidir. Asimetrik bilginin bankacılık sektöründe sebep olduğu en önemli sorunlardan biri kredi tayinlamasıdır. Tayinlama, kredi piyasasında kredi talep edenlerin daha fazla faiz oranını kabul ederek borçlanmak istemelerine rağmen kredi veren kurumların kredi talebini ret etmesidir. Yeni Keynesyen iktisat, kredilendirme sürecinde bankalara büyük önem vermekte ve asimetrik bilginin bankacılık sektöründe yol açtığı sorunların, ekonomiye ciddi maliyetler yükleyeceğini vurgulamaktadır. Bu çalışmanın amacı, Türk bankacılık sektöründe yeniden yapılandırma sonrasında kredi tayinlamasının geçerli olup olmadığının araştırılmasıdır. Bu doğrultuda 2002:04-2011:02 dönemine ait üç aylık takipteki kredilerin toplam kredilere oranları ile toplam kredilerin toplam aktifler içindeki payını gösteren oranlar kullanılmıştır. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi lineer Toda ve Yamamoto (1995) yöntemi ve Hacker ve Hatemi-J (2006) bootstrap yöntemi ile test edilmiştir. Elde edilen sonuçlara göre değişkenler arasında nedensellik ilişkisi söz konusu olmamakla birlikte Türk bankacılık sektöründe kredi tayinlaması geçerli değildir.

Anahtar Kelimeler: Asimetrik Bilgi, Kredi Tayinlaması, Türk Bankacılık Sektörü

ABSTRACT

ASYMMETRIC INFORMATION IN NEW KEYNESIAN MONETARY POLICY: AN APPLICATION ON TURKISH BANKING SECTOR

YÖNTEM, Tuğçe

M.A. Thesis, Department of Economics

Supervisor: Yrd. Doç. Dr. Bilge KÖKSEL

August 2012, 90 pages

Asymmetric information is expression of having different level of knowledge phenomenon. New Keynesian economics makes explanations regarding to how economics processes are structured with asymmetric information approach which is one of its fundamental assumptions. One of the explanations is about the determination of loan supply under asymmetric information. Credit rationing is one of the important problems that asymmetric information causes in the banking sector. Rationing is the denial of the loan application by credit institutions, although loaners in credit market are willing to become borrower by paying more interest. New Keynesian economics give a great importance to banks in the process of providing loans and highlights that, the occurred problems from the asymmetric information in banking sector is going to bring significant costs to the economy. The aim of this study is to examine the credit rationing is valid or not after the reconstruction period in Turkish banking sector. In this context, the ratio of three months non-performing loans to total loans and the share of total loans in total assets which belongs to 2002:04-2011:02 periods was used. The causality relationship between variables were analyzed by linear Toda and Yamamoto method (1995) and Hacker and Hatemi-J (2006) bootstrap method. According to the results, there is no relationship between variables and credit rationing is not valid for the Turkish banking sector

Keywords: Asymmetric Information, Credit Rationing, Turkish Banking Sector

ÖNSÖZ

Bu çalışmada Yeni Keynesyen iktisadın temel varsayımlarından biri olan asimetrik bilgi sorunu, Türk bankacılık sektöründe kredi tayinlaması yönünden incelenmiştir. Çalışma, Türk bankacılık sektöründe asimetrik bilgi düzeyinin iktisadi sürecin işleyişine engel teşkil edip etmediğinin değerlendirilmesi bakımından önem taşımaktadır.

Çalışmanın hazırlamasında nezaketi ve hoşgörüsü ile yol gösteren danışman hocam Yrd. Doç.Dr. Bilge KÖKSEL'e, gerekli çalışma ortamını temin eden Yrd. Doç.Dr. Taner AKÇACI ve Doç. Dr. Mustafa PAKSOY'a, kıymetli tavsiyeleri ile çalışmamı kolaylaştıran Doç. Dr. Sadettin PAKSOY'a, çalışma arkadaşlarım Arş. Gör. Mehmet ÖZÇALICI, Arş. Gör. Buket BÜYÜKKONUKLU, Arş. Gör. Yunus KAYMAZ ve Öğr. Gör. Yusuf ERTAŞ'a teşekkür ederim. Çalışmanın uygulama kısmında öğreticiliği ve sabrı ile büyük emek sahibi olan ve kıymetli vaktini ayıran Yrd. Doç. Dr. Tayfur BAYAT'a teşekkürü bir borç bilirim. Beni bugünlere getiren aileme üzerimde büyük emekleri ve hakları olan ablam Gökçe UÇAK ve eniştem Yılmaz UÇAK'ın maddi ve manevi yardımları için sonsuz teşekkür ederim. Desteğini esirgemeyen Süleyman Özkan KAYAGİL'e teşekkürü bir borç bilirim.

Tuğçe YÖNTEM
Ağustos, 2012

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

ÖZET	i
ABSTRACT	ii
ÖNSÖZ	iii
İÇİNDEKİLER	iv
TABLULARIN LİSTESİ	vi
ŞEKİLLERİN LİSTESİ	viii
SEMBOLLER VE KISALTMALAR	ix
1.GİRİŞ	1
1.1. GİRİŞ	1
2.LİTERATÜR	4
2.1. YENİ KLASİK VE YENİ KEYNESYEN İKTİSADIN GELİŞİMİ	4
2.1.1. Yeni Klasik İktisat.....	7
2.1.1.1. Politika tartışmaları ve rasyonel beklentiler.....	8
2.1.1.2. Yeni klasik iktisatta öngörülen ve öngörülmeyen para politikası.....	12
2.1.2. Yeni Keynesyen İktisat	14
2.1.2.1. Yeni Keynesyen para politikası	16
2.2. YENİ KEYNESYENEN PARA POLİTİKASINDA ASİMETRİK BİLGİ	17
2.2.1. Hedefleme Stratejileri	17
2.2.1.1. Döviz kuru hedeflemesi	18
2.2.1.2. Parasal hedefleme.....	19
2.2.1.3. Enflasyon hedeflemesi	20
2.2.1.3.1. Enflasyon hedeflemesi için gerekli ön koşullar	22
2.2.1.3.1. Merkez bankasının bağımsızlığı	22
2.2.1.3.2. Hesap verilebilirlik ve şeffaflık.....	25
2.2.1.3.3. Mali baskınlığın olmaması ve gelişmiş mali piyasalar	27
2.3. ASİMETRİK BİLGİ YAKLAŞIMI	27
2.3.1. Tam Bilgi Yaklaşımı	28
2.3.2. Asimetrik Bilgi Yaklaşımı	29
2.3.2.1. Asimetrik bilginin etkileri	30
2.3.2.1.1. Ters seçim	30
2.3.2.1.2. Ahlaki tehlike	33

2.3.2.1.3. Temsilcilik sorunu.....	34
2.4. KREDİ PİYASASINDA ASİMETRİK BİLGİ PROBLEMİ	35
2.4.1. Kredi Tayınlaması.....	36
2.4.1.1. Stiglitz ve Weiss modeli	38
2.4.2. Asimetrik Bilgi ve Aktarım Mekanizması	41
2.5. YENİ KEYNESYEN KRİZ TEORİLERİNDE ASİMETRİK BİLGİ.....	42
2.5.1. Mankiw Finansal Kriz Teorisi	42
2.5.2. Mishkin Finansal Kriz Teorisi	45
2.6. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE ASİMETRİK BİLGİ.....	
PROBLEMİ.....	47
2.6.1. 1980 Sonrası Serbestleşme ve Dışa Açılma Dönemi.....	47
2.6.2. Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma ve Sonrası Gelişmeler ...	49
2.6.3. Türk Bankacılık Sektöründe Kredi Tayınlamasının Değerlendirilmesi...	52
3. MATERYAL VE YÖNTEM.....	56
3.1. MATERYAL	56
3.2. YÖNTEM.....	56
4. BULGULAR VE TARTIŞMA.....	60
4.1. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE KREDİ TAYINLAMASININ TEST EDİLMESİ (2002: 04- 2011: 02 DÖNEMİ)	60
4.1.1. Türkiye Özelinde Kredi Tayınlaması İle İlgili Ampirik Çalışmalar.....	61
4.1.2. Veri Seti	62
4.1.3. Ampirik Sonuçlar	62
4.1.3.1. Türk bankacılık sektörü için kredi tayınlamasının test edilmesi	63
4.1.3.1.1. Kamu sermayeli bankalar için kredi tayınlamasının test edilmesi	67
4.1.3.1.2. Özel sermayeli bankalar için kredi tayınlamasının test edilmesi	69
4.1.3.1.3. Yabancı sermayeli bankalar için kredi tayınlamasının test edilmesi	72
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	75
KAYNAKLAR	78
ÖZGEÇMİŞ.....	90

TABLOLARIN LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 2. 1. Yeniden Yapılandırma Öncesi Dönemde Takipteki Kredilerin Toplam Kredilere Oranı ve Kredilerin Toplam Aktiflere Oranı	53
Tablo 2. 2. Yeniden Yapılandırma Sonrası Dönemde Takipteki Kredilerin Toplam Kredilere Oranı ve Kredilerin Toplam Aktiflere Oranı	54
Tablo 2. 3. Takipteki Kredi Karşılıkları	54
Tablo 4. 1. Türk Bankacılık Sektörü İçin ADF Birim Kök Testi Sonucu	63
Tablo 4. 2. Türk Bankacılık Sektörü İçin Zivot-Andrews Birim Kök Testi Sonucu ..	64
Tablo 4. 3. Türk Bankacılık Sektörü İçin VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Seçimi. 65	65
Tablo 4. 4. Türk Bankacılık Sektörü İçin LM Testi Sonucu.....	66
Tablo 4. 5. Türk Bankacılık Sektörü İçin Lineer Toda-Yamamoto (1995) Nedensellik Analizi Sonucu	66
Tablo 4. 6. Türk Bankacılık Sektörü İçin Hacker ve Hatemi-J (2006) Bootstarp.....	66
Tablo 4. 7. Kamu Sermayeli Bankalar İçin ADF Birim Kök Testi Sonucu.....	67
Tablo 4. 8. Kamu Sermayeli Bankalar İçin VAR Modeli Gecikme Uzunluğu.....	67
Seçimi.	67
Tablo 4. 9. Kamu Sermayeli Bankalar İçin LM Test Sonucu.....	68
Tablo 4. 10. Kamu Sermayeli Bankalar İçin Lineer Toda-Yamamoto (1995).....	69
Nedensellik Analizi Sonucu.....	69
Tablo 4. 11. Kamu Sermayeli Bankalar İçin Hacker ve Hatemi-J (2006) Bootstarp...	69
Nedensellik Analizi Sonucu.....	69
Tablo 4. 12. Özel Sermayeli Bankalar İçin ADF Birim Kök Testi Sonucu.....	70
Tablo 4. 13. Özel Sermayeli Bankalar İçin Var Modeli Gecikme Uzunluğu Seçimi. 70	70
Tablo 4. 14. Özel Sermayeli Bankalar İçin LM Testi Sonucu.....	71
Tablo 4. 15. Özel Sermayeli Bankalar İçin Lineer Toda-Yamamoto (1995).....	71
Nedensellik Analizi Sonucu	71

Tablo 4. 16. Özel Sermayeli Bankalar İçin Hacker ve Hatemi-J (2006) Bootstrap.....	
Nedensellik Analizi Sonucu.....	72
Tablo 4. 17. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin ADF Birim Kök Testi Sonucu.....	72
Tablo 4. 18. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin Var Modeli Gecikme Uzunluğu	
Seçimi.	73
Tablo 4. 19. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin LM Testi Sonucu	74
Tablo 4. 20. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin Lineer Toda-Yamamoto(1995).....	
Nedensellik Analizi Sonucu.....	74
Tablo 4. 21. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin Hacker ve Hatemi-J (2006) Bootstrap	
Nedensellik Analizi Sonucu.....	74

ŞEKİLLERİN LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Şekil 2. 1. Yeni Klasik Para Politikasının Kısa Dönemdeki Sonuçları	13
Şekil 2. 2. Yeni Keynesyen Para Politikasının Kısa Dönemdeki Sonuçları	16
Şekil 2. 3. Finans Piyasalarında Asimetrik Bilgi Türleri	29
Şekil 2. 4. Kötü Araba Sorununda Denge Fiyatı ve Miktarı	31
Şekil 2. 5. Fazla Kötü Araba Olmasından Kaynaklanan Kayıp	32
Şekil 2. 6. Çok Az İyi Araba Olmasından Kaynaklanan Kayıp	32
Şekil 2. 7. Riskli ve Risksiz Ödünç Alıcı İçin Kredi Tayınlaması	37
Şekil 2. 8. Kredi Tayınlamasında Piyasa Dengesi	39
Şekil 2. 9. Bankaların Beklenen Getirisi ve Faiz Oranı Arasındaki İlişki	40
Şekil 2. 10. Kredi Piyasasında Kaynak Dağıtımı	43
Şekil 2. 11. Kredi Piyasasında Denge Oluşumu	44
Şekil 2. 12. Finansal İstikrarsızlığın Yayılması	46
Şekil 2. 13. Yeniden Yapılandırma Programı	50
Şekil 2. 14. Takipteki Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payı ve Kredilerin..... Aktifler İçindeki Payı	53
Şekil 4. 1. Türk Bankacılık Sektörü Verileri için AR Kökleri	65
Şekil 4. 2. Kamu Bankaları Verileri İçin AR Kökleri	68
Şekil 4. 3. Özel Sermayeli Bankalar için AR Kökleri	70
Şekil 4. 4. Yabancı Sermayeli Bankalar için AR Kökleri	73

SEMBOLLER VE KISALTMALAR

ADF	: Augmented Dickey Fuller Birim Kök Testi
AIC	: Akaike Bilgi Kriteri
BDDK	: Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu
FPE	: Final Prediction Error Bilgi Kriteri
HQ	: Hannan Quinn Bilgi Kriteri
K/A	: Toplam Kredilerin Banka Aktifleri İçindeki Payı
LM	: Breusch – Godfrey Testi
LR	: Likelihood Ratio (Olabilirlik Oranı)
ss.	: Sayfalar
SYR	: Sermaye Yeterlilik Rasyosu
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TBS	: Türk Bankacılık Sektörü
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
T/K	: Toplam Kredilerin Banka Aktifleri İçindeki Payı
VAR	: Vektör Otoregresif Modeli
vb.	: ve benzeri
vd.	: ve diğerleri

BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

1.1. GİRİŞ

İktisat literatüründe diğer iktisadi yaklaşımlardan farklı olarak rasyonel beklentiyi savunan Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen iktisat, günümüz beklenti yönetimi ile şekillenen iktisat politikalarının özünü oluşturmaktadır. Rasyonel beklenti kavramı, iktisat literatürüne Yeni Klasik iktisatla girmiş, Yeni Keynesyen iktisadın piyasa başarısızlıklarını açıklayan görüşleri ile sentezlenmiştir. Rasyonel beklentiler yaklaşımı ile para politikalarında güvenilirliği sağlayan içsel güdülere ve politika uygulayıcılarının iktisadi tutumlarına önem verilmeye başlanmıştır. Bu doğrultuda kredibilitesi yüksek para politikaları önem kazanmaya başlarken, bu kredibilitiyi sağlayacak politikaların ise iradi politikalardan ziyade kurala bağlı politikalar çerçevesinde oluşturulabileceği yönündeki görüşler ağırlık kazanmıştır. Kurala bağlı politika uygulamaları ile beklenti hataları önlenmeye çalışıldığı için iktisadi birimlerin güveni kazanılabilecektir. Para politikalarına duyulan güven, rasyonel beklentileri sistematik hataya yer vermeyecek şekilde yönlendirecektir.

Yeni Klasik iktisat, tam bilgi varsayımı altında iktisadi aktörlerin, rasyonel beklenti yaklaşımı ile iktisadi süreci çok iyi değerlendirebildiklerini farz etmektedir. Sadece rasyonel beklenti kavramı ile Klasik iktisatçılardan ayrılan Yeni Klasik iktisat da piyasa başarısızlıklarını açıklamaktan uzaktır. Yeni Keynesyen iktisat ise Keynesyen iktisatın makro sorunlarına mikro çözümler önermiş, piyasa başarısızlıklarının kaynağını açıklamaya çalışmıştır. Bu doğrultuda vurguladığı en önemli konulardan biri de asimetrik bilgidir. Asimetrik bilgi, iktisadi birimler arasında eşit olmayan bilgi dağılımını ifade etmektedir. Yeni Keynesyen iktisat, kendinden önce gelen tüm iktisadi yaklaşımlardan farklı olarak tam bilgi varsayımının geçerli olmadığını, gerçekte iktisadi birimlerin davranışlarının asimetrik bilgi kısıtı altında oluştuğunu vurgulamaktadır. Yeni Keynesyen iktisadın para politikası için

önerdikleri enflasyon hedeflemesi yaklaşımı ve hedeflemenin başarılı olabilmesi için hesap verilebilirlik ve şeffaflık gibi para politikası bileşenleri, iktisadi birimler ile politika uygulayıcıları arasında asimetrik bilgiyi azaltan unsurlardır. Yeni Keynesyen iktisat, para politikalarında asimetrik bilginin minimize edilmesi için yeni para politikası stratejileri getirirken, asimetrik bilginin sebep olduğu sorunları çeşitli piyasa türlerinde de değerlendirmiştir. Yeni Keynesyen iktisadın asimetrik bilgi yaklaşımı ile açıkladığı piyasa türlerinden biri de kredi piyasasıdır. Asimetrik bilgi kredi piyasasında ters seçim ve ahlaki tehlike gibi sorunlara yol açarak kredilerin etkin dağılımını bozmaktadır. Bu doğrultuda asimetrik bilginin varlığı, ekonominin temel gereksinimlerinin kaynağı olan kredilerin sağlandığı bankacılık sektöründe ciddi sorunlara yol açmaktadır. Bankacılık sektöründeki sorunların ise ekonominin tümüne ciddi maliyetler yükleyeceği açıktır. Bu durum yakın geçmişteki krizlerle daha da iyi anlaşılmıştır.

Türk finansal sistem içinde bankacılık sektörünün payı yüzde seksen beş civarındadır. Bu derece ağırlıklı konumda olan bankacılık sektörünün yakın tarihi incelendiğinde iki önemli kırılma noktası gözlenmektedir. 1980 sonrası serbestleşme ve dışa açılma dönemi ile 2001 krizi sonrası gelişimlerle birlikte günümüze kadar olan dönem. Özellikle 2001 krizi sonrasında yeniden yapılandırma dönemine giren sektör, ulusal düzeyde BDDK'nın kurulması, uluslararası düzeyde ise bankaların faaliyetlerinde yol gösterici nitelikte olan BASEL standartlarının büyük ölçüde uygulanması neticesinde daha sağlıklı bir yapıya kavuşmuştur. Bu gelişmeler doğrultusunda Türk bankacılık sektöründe asimetrik bilgi düzeyi yeniden yapılandırma öncesi ve sonrasında farklılık arz etmektedir.

Bu çalışmanın amacı, Türk bankacılık sektöründe 2002:04-2011:02 döneminde kredi tayinlamanın test edilmesidir. Kredi tayinlamanın, kredi piyasasında asimetrik bilgi nedeni ile riskli ve risksiz müşteri ayrımı yapamayan bankaların, daha fazla faiz oranını kabul ederek borçlanmak isteyen müşterilerin kredi taleplerini ret etmesidir. Kredi tayinlamanın nedeni, kredi kullanıcıları ile bankalar arasındaki asimetrik bilgi düzeyidir. Bankalar, kredi talep edenlerin faaliyetlerini izleyecek mekanizmalardan yoksun olduğu ya da bu mekanizmaların yeterince etkin olmadığı durumlarda asimetrik bilgiyi kontrol altına almak amacıyla verdikleri kredileri tayına bağlayabilirler.

Bu noktada risk ve getiri kavramları önem kazanmaktadır. Riskli yatırımların getirisi yüksek olmakla birlikte gerçekleşme olasılığı düşüktür. Risksiz

yatırımların ise getirisi düşük ancak gerçekleşme olasılığı yüksektir. Bankalar risk arttıkça kar maksimizasyonlarını sağlamak için faiz oranını yükseltmeyi tercih edebilirler. Şayet bankalar faiz oranını yükseltmeyi tercih ederse aldığı krediyi geri ödeme potansiyeli düşük, riskli alanlarda faaliyet gösteren müşteri grubu ile karşı karşıya kalacak, verilen krediyi ödeme potansiyeli yüksek müşteri grubu ise kredi alamayacaktır. Bankaların, geri ödeme potansiyeli düşük müşteri grubuna kredi vermesi ters seçimin, alınan kredilerin riskli faaliyetlerde kullanılması ise ahlaki tehlikenin gerçekleşmesine örnek teşkil etmektedir. Bankalar, ters seçim ve ahlaki tehlikeyi önlemek adına kredi tayinlemesine başvurduklarında, yatırımların temel kaynağı olan krediler kısıtlandırılmış olacaktır. Bu durum da sonuçta hasılda düşüş, işsizlik gibi makroekonomik problemlere yol açabilecektir.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Giriş kısmıyla başlayan birinci bölümde çalışmanın amacı ve kapsamı hakkında bilgi verilmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünü kapsayan literatür araştırmasında Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen iktisada genel olarak değinilmiş ve para politikalarına ilişkin görüşleri açıklanmıştır. Yeni Keynesyen iktisadın temel argümanlarından biri olan asimetric bilginin kredi piyasasında sebep olduğu sorunlara değinilmiş, Türk bankacılık sektöründe yeniden yapılandırma öncesi ve sonrasında asimetric bilgi düzeyinin değişmesine sebep olan gelişmelere yer verilmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümünde ise materyal ve yöntem hakkında bilgi verilerek, değişkenler ve uygulanan ekonometrik yöntem açıklanmıştır. Dördüncü bölümde uygulanan analizler sonucunda elde edilen bulgulara yer verilmiştir. Son olarak elde edilen bulgular doğrultusunda genel bir değerlendirme yapılarak çalışma neticelendirilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM LİTERATÜR

Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen iktisadın politika önerileri rasyonel beklenti varsayımına dayanmaktadır. Rasyonel beklentiler kavramı da günümüz beklenti yönetimi ile şekillenen iktisat politikalarının özünü oluşturmaktadır. Bu bölümde Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen iktisada genel olarak değinilecek ve para politikalarına ilişkin görüşleri açıklanmaya çalışılacaktır. Asimetrik bilginin etkileri, kredi piyasasında asimetrik bilginin neden olduğu kredi tayinlaması sorunu, asimetrik bilgi yaklaşımı ile açıklanan finansal kriz teorileri ve asimetrik bilginin parasal aktarım mekanizmasındaki rolü açıklanmaya çalışılacaktır. Sonrasında Türk bankacılık sektöründe asimetrik bilgi düzeyini etkileyen gelişmelere yer verilerek bölüm sonlandırılacaktır.

2.1. YENİ KLASİK VE YENİ KEYNESYEN İKTİSADIN GELİŞİMİ

1930'lı yıllarda Klasik İktisadın politika öneriler, krizin atlatılması için yeterli olamamıştır. Bu dönemde Keynesyen politikalar gündeme gelmiş ve krizin baskın olarak maliye politikası ile çözümlenmesi gerekliliğini savunmuştur. Keynesyen politikalar 1970 stagflasyon krizine kadar uygulanmış, ancak stagflasyon krizi Keynesyen politikaların kriz karşısında çözümsüz kaldığının kanıtı olmuştur (Tokucu ve Saridoğan, 2010: 77). Stagflasyon olgusu ile Keynesyen iktisat gözden düşerken, Monetarist ve Yeni Klasik yaklaşımlar ön plana çıkmıştır. Bu yeni yaklaşımlara göre, ekonomik sorunların kaynağı devletin müdahaleci iktisat politikaları izlenmesi olarak görülmüştür (Ergül, 2005: 1). Piyasa mekanizması ekonomik istikrarın sağlanması için yeterli olarak görülürken, devletin ekonominin işleyişini bozacak müdahaleler yapmaktan kaçınması ve öngörülebilir politikalar benimsemesi gereği ağırlık kazanmıştır (Ergül, 2005: 1).

Monetaristler, ekonominin durumu hakkında tam ve zamanında bilgi alma güçlüğünden dolayı hükümetlerin politikalarını çabuk ve doğru uygulayamadıklarından dolayı kuralları savunurken; Yeni Klasikler sadece hükümetin etkinsizliği nedeniyle değil, özel sektörün doğru politikaları anlamada ve gerekli önlemleri alabilmekteki etkinliğinden dolayı kurala bağlı politikaları savunmaktadırlar (Yay, 1996). Bu anlamda Yeni Klasik ve Monetaristler arasındaki temel fark, beklentilerin farklı yaklaşımlarla ifade edilmesinden kaynaklanmaktadır. Monetaristler uyumcu beklentilere sahipken Yeni Klasikler, beklentilerin rasyonel olduğunu işaret eden ilk iktisat akımıdır. Yeni Klasik iktisat ile rasyonel beklentiler yaklaşımı iktisat politikalarının makro ekonomik evrimini sağlamış, bireylerin, iktisadi süreci çok iyi tahlil ettiği anlayışı ile sadece beklenmeyen politikaların hasıla ve istihdamda değişikliğe sebep olacağını savunmuşlardır. Rasyonel beklenti yaklaşımı, beklentilerde hata yapılırsa bile iktisadi birimlerin yanlışlarını öğreneceklerini ve bu doğrultuda beklentilerini tekrar değiştirip şekillendirecekleri için uygulanan politikaların reel etkilere sebep olmayacağını arkasındaki teorik argümanı oluşturmaktadır (Bildirici, 1999: 32). Bu anlamda Yeni Klasik iktisat, uyumcu beklentiler hipotezine karşı geliştirdiği rasyonel beklentiler hipotezi ve merkez bankalarının ekonomiye müdahalesine karşı geliştirdiği politika etkisizliği hipotezi ile makro iktisatta devrim niteliğinde önermeler ortaya koymuştur. (www.metinberber.com).

“Rasyonel beklentileri kabul eden Yeni Klasik iktisadın öngörülebilir politikaların önemine vurgu yapması teorik olarak davranışsal iktisadın para politikalarında kullanılması ile açıklanmaktadır. Davranışsal iktisadın makro iktisada uygulayan çalışmaların ilki Kydland ve Prescott (1977) dir. Kydland ve Prescott, davranışsal iktisatçıların psikolojideki gelişmelerden esinlenerek geliştirdikleri, zaman tutarsızlığını makro iktisada uygulamışlardır. Zaman tutarsızlığı kavramının makro iktisada, para politikasına girmesi, yerleşik iktisatta önemli değişimlerden biridir. Beklentiler, beklenti yönetimi, belirsizlik kredibilite, merkez bankasının bağımsızlığı, rasyonellik gibi kavramlar öne çıkmaya başlamıştır. İkinci çalışma Barro ve Gordon (1983)’dir. Barro ve Gordon ile birlikte zaman tutarsızlığı çerçevesinde para politikasına oyun teorisi girmiştir” (Eren, www.yarbis.yildiz.edu.tr). Bu anlamda Yeni Klasik iktisat yerleşik iktisatta önemli değişiklikleri getirmiştir. Bu doğrultuda beklentilerin yönetimi, belirsizlik kredibilite gibi konular para politikalarında kurallar/hedefler konulup belli taahhütlerde

bulunulması, bunun uygulanmasının sağlanması, güvenilirlik ve itibar konusunun gündeme gelmesi ile; kuralların uygulanamaması veya kurallardan sapılması da hesap vermeyi gerektirecek düzenlemeler olması gerektiği Yeni Klasik yaklaşımın temel görüşünü oluşturmaktadır (Yay, 2006: 3).

Bu teorik kabulleri bazı nüanslar dışında benimseyen Yeni Keynesyen iktisat Yeni Klasik iktisattan sonra iktisadi düşüncenin gelişim sürecinde yerini almıştır. Yeni Klasik iktisat, rasyonel beklentiler dışında klasik iktisatın varsayımına bağlı olarak yaptığı tam rekabet, fiyat ve ücretlerin esnekliği, iktisadi birimlerin tam bilgiye sahip olduğu varsayımları gerçek iktisadi hayatta karşılığını pek bulamamıştır. İktisadın gelişim sürecinde 1980'lerin sonlarına doğru Yeni Klasik iktisat yerini Yeni Keynesyen iktisada bırakmıştır.

Yeni Keynesyen iktisat genel olarak gerçek dünyada ortaya çıkabilecek tüm piyasa başarısızlıklarını kabul etmektedir. Bu piyasa başarısızlıklarının başında asimetrik bilgi dağılımı, birbirine benzemeyen piyasa oyuncuları, kusurlu ve eksik piyasa yapısı sayılabilir (Tarhan ve Kaya, 2011: 227). Piyasa başarısızlıklarının nedenini araştıran Yeni Keynesyen iktisadın vurguladığı en önemli konulardan biri asimetrik bilgidir. Asimetrik bilgi taraflar arasında eşit olmayan bilgi dağılımını ifade etmektedir. Yeni Keynesyen iktisat, asimetrik bilginin önemine dikkat çeken ilk iktisadi gruptur. Yeni Keynesyen iktisat, emek piyasalarının işleyişini, sermaye piyasalarının işleyişini kredi piyasalarının işleyişini ve para politikalarının etkilerini asimetrik bilgi yaklaşımı ile açıklamaktadırlar. Bu anlamda rasyonel beklentiye sahip iktisadi birimlerin ve politika uygulayıcılarının asimetrik bilgi varsayımı altında kararları Yeni Keynesyen politikaların özünü oluşturmaktadır.

Yeni Keynesyen iktisat, özellikle ekonomik istikrarın sağlanması noktasında parasal politikaya kısa dönemde önemli bir rol biçmektedir (Yıldırım vd., 2010: 1269). Rasyonel bekleyişler, literatürde bekleyişlerin şekillendirilmesinde kredibilitesi yüksek para politikalarının önemini ortaya koyan bir yaklaşımdır (Aklan ve Nargeleçekenler, 2008: 23-24). Bu açıdan rasyonel beklentiye benimseyen Yeni Klasik ve Keynesyen politikalar sonucunda para politikasında şeffaflık, kredibilite gibi yaklaşımlar önem kazanmıştır. Para politikalarına duyulan güven rasyonel beklentileri sistematik hataya yer vermeyecek şekilde yönlendirmektedir. Bu doğrultuda merkez bankası bağımsızlığı, politikalarda şeffaflık, hesap verilebilirlik gibi Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen kavramlar günümüz iktisat politikalarının temel argümanlarını oluşturmaktadır.

2.1.1. Yeni Klasik İktisat

Yaklaşık kırk yıllık süreçte hüküm süren Keynesyen politikalar, 1970’lerde yaşanan stagflasyon krizini açıklamakta yetersiz kalmıştır. Keynesyen iktisadın stagflasyon krizi ile eleştirilere uğraması iktisatçıları yeni oluşumlara sevk etmiş, bir grup oluş iktisatçı rasyonel beklentilere dayalı Yeni Klasik modelleri kullanarak mikro iktisada makro çerçeve oluşturmaya çalışırken diğer grup iktisatçı da Keynesyen makro teoriye mikro temeller oluşturma arayışına girmiştir (Adaçay ve İslatince, 2009: 220).Yeni Klasik iktisat; Robert Lucas, Thomas Sargent, Robert Barro, Edward Prescott ve Neil Wallace gibi iktisatçılar tarafından geliştirilen ve Klasik iktisadı rasyonel bekleyişlerle sentezleyen bir ekol olarak ifade edilebilir (www.metinberber.com).

Yeni Klasik iktisadın temel varsayımlarını üç başlık altında toplamak mümkündür; rasyonel kişisel çıkar, ücret ve fiyat esnekliği, rasyonel beklentiler (Orhan ve Erdoğan, 2007: 199).Yeni Klasikler, Klasik iktisatçılar gibi düzgün işleyen piyasa mekanizmasını, ücretlerin, fiyatların esnek olduğunu bu doğrultuda aktivist politikaların gereksiz olduğunu savunmaktadırlar.

Yeni Klasik iktisadın temel inşası, John Muth’un 1961 yılında yayınladığı “Rational Expectations and the Theory of Price Movements” adlı çalışması ile gündeme gelmiştir. Rasyonel beklentiler, iktisadi karar birimlerinin geçmiş beklentilere göre şekillenen adaptif beklentilerden farklı olarak geleceğe ait ve cari dönemdeki bilgileri kullanarak beklenti oluşturdıklarını öne sürmektedir. Bu şekilde oluşan beklentiler uygulanan iktisadi politikaların etkileri üzerinde beklenenden farklı sonuçlar verecektir (Muth, 1961). Yeni Klasik iktisadın en önemli hipotezlerinden biri, beklentilerin rasyonel olduğu varsayımı altında, beklenen para politikasının üretim veya çıktı gibi ekonominin reel değişkenleri üzerinde etkili olmayacağı, buna karşın beklenmeyen ya da sürpriz para politikasının etkili olacağı hipotezidir (Yamak, 1997: 5). Yeni Klasik iktisatta, beklenen politikalar kısa ve uzun dönemde hasılayı etkilemeyerek işsizlik oranını değiştirmemekte ve Philips eğrisi kısa ve uzun dönemde geçersiz olmaktadır. Bu durum Monetaristlerin öne sürdüğü kısa dönemde geçerli olan Philips eğrisinin uzun dönemde de geçersizliğini bir adım daha öne götürerek kısa ve uzun dönem Philips eğrisinin geçerliliğini ret etmiştir. Ancak beklenmeyen politikalar ya da sürpriz politikalar hasılayı etkilemektedir. Rasyonel karar birimleri bu politikaların olumsuz etkilerinden korunmak için durumlarını revize ederek kısa dönemde kaybettikleri reel kaybı uzun dönemde

beklentilerine sürpriz politikaların negatif etkilerini karşılayacak şekilde yön vererek adeta kendilerini iktisadi koruma altına almaktadırlar. Süreç beklenmeyen politikaların etkilerini karar sürecine katan iktisadi birimlerin ücret ve fiyat ayarlamalarını enflasyondan korunacak şekilde arttırması ve bu durumun hasılda bir artışa sebep olmadan sadece fiyatlar genel düzeyini arttırması şeklinde işlemektedir. Sonuç olarak Yeni Klasik iktisada göre beklenmeyen politikalar enflasyonisttir. Yeni Klasik iktisada göre, iktisadi birimler uygulanan politikaların sonuçlarını değerlendirip buna göre derhal aktif bir tavır alırlar. Bu bakımdan Yeni Klasik iktisat, öngörülen ve öngörülmeyen para politikalarının teorik temellerini atarken, öngörülebilirliğin iradi politikalarından ziyade kurala bağlı politikalar çerçevesinde oluşacağını vurgulamıştır.

2.1.1.1. Politika tartışmaları ve rasyonel beklentiler

Para politikalarının yürütülmesinde kurala bağlı politikalar ve iradi politika tartışması literatürde 1970'lerden bu yana süregelmekte, Kydland –Prescott ikilisi ile Barro Gordon ikilisinin yaptıkları çalışmalar bu tartışmada öncü çalışmalar olarak kabul edilmektedir (Akalin ve Tokucu, 2007: 38). Belirtilen çalışmalarda politikalar herhangi bir kurala göre yürütülmediğinde politikacıların, işsizliği doğal oranın altına indirmek isteyecekleri ve bunu gerçekleştirmek için sürpriz politikalara başvuracakları ileri sürülmektedir (Akalin ve Tokucu, 2007: 39). Literatüre Kydland ve Prescott'un “ Optimal Planların Zaman Tutarsızlığı” olarak kazandırılan bu olgu, iktisadi birimlerin, rasyonel beklentilere sahip olduğu varsayımı altında politika yapıcılarının gelecek bir dönem için ($t + i$ dönemi) bugünden saptadığı optimal politikaların, iktisadi ajanların tercihleri değişmese bile, $t+i$ dönemi geldiğinde artık optimal olmadığını açıklamaktadır (Yay, 1996). Başka bir ifade ile zaman tutarsızlığı para otoritesinin açıkladığı optimal politika ve iktisadi birimlerin beklentilerinden sonra sürdürülen politika arasındaki farka eşit olup, para otoritesinin önceden ilan ettiği politikayı yerine getirememesi veya getirememesi ihtimalinin bulunmasıdır (Süslü ve Bekmez, 2010, 88). Bu açıdan zaman tutarsızlığı kavramının açıklanmasında iki iktisadi yaklaşım önem taşımaktadır. Beklentilerin rasyonelliği ve kurala bağlı politikalar;

Rasyonel beklenti hipotezi Yeni Klasik iktisatla iktisat literatürüne giren bir kavramdır. Yeni Klasik iktisada kadar uygulanan teorilerde beklentilere yer verilmiş; ancak beklentilerde sübjektif tahminler ve adaptif beklentiler (uyumcu beklentiler)

geçerli olmuştur. Örneğin Keynesyen teoriye dayalı makro modellerde beklentiler; ancak beklentiler ilgili değişkenin geçmiş dönem değerlerinin ortalaması olup gelecekte çok yavaş bir değişme göstereceği farz edilmektedir (Savaş, 2007: 161). Monetaristler ise adaptif beklentilere yer verir. Adaptif beklentiler, iktisadi birimlerin sadece geçmiş deneyimlerine bağlı oluşturdukları bir beklenti türüdür. Adaptif beklentilere göre bireyler beklentilerini periyodik olarak gözden geçirmekte ve beklenen değer ile gerçekleşen değer arasında bir fark olduğunda, beklentilerini doğrulama ya da hata düzeltme yolu ile düzeltmektedirler (Tunalı, 2009: 143). Adaptif beklentilere sahip bireyin, cari dönemde gerçekleşen olaylar ile ilgili beklentilerini oluşturmaları belli bir süreyi gerektirir. Örneğin çalışanlar ücret ve fiyatlar ile ilgili beklentilerini oluştururken söz konusu değişkenlerde bir değişme söz konusu olursa belli bir süre beklemek zorundadırlar (Orhan ve Erdoğan, 2007: 200).

Sadece geçmiş deneyimleri doğrultusunda beklenti oluşturan iktisadi birimler uygulanan iktisat politikaları karşısında pasif bir tavır sergilemekte ve iktisadi politikalar karşısında ancak gecikmeli olarak durumlarını revize etmektedirler. Örnek olarak geçmiş yıllarda enflasyon oranı %3 gibi bir değer almışsa gelecekte enflasyonun %3 olacağı yönünde beklenti oluştururlar. Ancak herhangi bir sebeple enflasyon değeri %7 gibi bir değer aldığında ilk yıl tahminlerini %4 ikinci yıl %5 üçüncü yıl %6 ve nihayetinde %7 olarak yaparlar (Mishkin, 2000). Bu süreçte gayet açıktır ki adaptif beklentilere sahip iktisadi birimler beklentilerinin irrasyonelliği neticesinde zarar etmektedir. Bu durum ise, günümüz beklenti yönetimi ile şekillenen ekonominin mantığına ters düşer. Ancak ve ancak adaptif beklentilerin geçerliliği değişkenlerin gelecek ve geçmiş dönem verileri arasındaki ilişki sabitse anlamlıdır (Savaş, 2007: 161). Geleceğin ise iktisadi değişkenliği beraberinde getirdiği ve bu değişkenliğin iktisadi oranlara yansıdığı düşünülürse adaptif beklentiler bir anlamda kendi geleceği ile ilgisi olmayan iktisadi birimleri temsil etmektedir. Adaptif beklentiler yaklaşımının Yeni Klasik iktisada kadar hüküm sürmesinin en önemli sebeplerini o güne kadar ki iktisatçıların zafiyetinde aramak gerekir. Nitekim adaptif beklentiler, gelecekteki değerleri ile ilgili beklentileri, söz konusu değişkenin geçmiş değerlerine bağlı olarak kolayca modelleyebildiği için ampirik ve teorik çalışmalarda yaygın olarak kullanılmış ve Monetarist iktisat teorisinin temel taşlarından biri olmuştur (Hasanov, 2008: 196).

Yeni Klasik iktisatçıların temel önermelerinden biri rasyonel beklentilere göre, varsayılan karar birimleri, iktisadi koşullar hakkında sahip oldukları geçmiş ve

geleceğe ilişkin tüm bilgiyi en uygun biçimde değerlendirmek suretiyle, sistematik beklenti hataları yapmadan öngörüler oluşturmada ve söz konusu öngörülerin ışığında iktisadi faaliyetlerini yürüterek fayda-kar maksimizasyonunun sağlanacağını savunmaktadırlar (Erkam, 2010: 17). Rasyonel beklentilere sahip olan bireyler mevcut tüm bilgileri kullandıkları için, politika değişikliklerinin ileride ne gibi etki doğuracağını tahmin ederek bunu iktisadi kararlarına dahil edecekleri için , öngörülen politika değişiklikleri, kısa dönemde bile reel ekonomik değişkenleri etkilemeyecektir (Hasanov, 2008: 197). Bu doğrultuda öngörülen ve öngörülmeyen (sürpriz/şok/beklenmeyen-beklenen) politika ayrımı Yeni Klasik iktisatla birlikte önem kazanmıştır

Rasyonel beklenti kavramının iktisat literatürüne girmesi uygulanan politikalara yön veren içsel iktisadi güdülerin önemini artmasını sağlamıştır. Uygulanan politikalara güven ya da politika uygulayıcının kredibilitesi gibi kavramlar rasyonel beklenti yaklaşımı ile birlikte para politikası uygulamalarının belirleyicisi olmuştur. Bu açıdan rasyonel beklentiler teorisinin teoride ve uygulamada bazı yenilikler getirmiştir (Orhan ve Erdoğan, 2007: 201).

- Ekonomistlerin para ve maliye politikalarının yönetimi ve iktisadi etkileri konusundaki görüşleri değişmiş, gerek iktisat politikalarının şekillenmesinde gerekse, belirli politik sonuçların elde edilmesinde beklentilerin önemi artmıştır.

- Anti enflasyonist politikaların başarısında kredibilitenin temel faktör olduğu gerçeği, akademik, politik ve iş çevrelerinde kabul edilmeye başlanmıştır.

Bu teorik kabuller, politika uygulayıcılarının iktisat politikalarının değişimine zemin hazırlamıştır. Örneğin para otoritesi, iradi politikalar çerçevesinde ekonomideki doğal işsizlik oranından memnun olmadığında, sürpriz enflasyon yaratarak doğal işsizliği azaltmak isteyecektir. Rasyonel beklentilere sahip özel kesim ise, para otoritesinin sürpriz enflasyon yaratacağını fark ederek beklentilerini bu sürpriz enflasyona göre oluşturacaktır (Abiyev, 2008: 22). Bu durumda ise uygulanan politikaların güvenilirliği kalmayacaktır. Politikaların güvenilirlik kazanması ise iktisadi karar birimlerinin beklentilerini rasyonel şekilde oluşmasını önleyen iradi politikalarla mümkün değildir. Rasyonel beklentilerin oluşması ise iradi politikalarla söz konusu olmayacağı için kurala bağlı politikalarla ekonominin yönlendirilmesi gerekmektedir.

Politika uygulayıcı verdiği sözden cayma eğiliminde olsa da beklentilere pasif bir içerik kazandıran adaptif beklentiler yaklaşımı ile politika yapıcının tutarlı

olması veya olmaması farklı bir sonuç doğurmayacaktır. Önemle üzerinde durmamız gereken nokta rasyonel beklentilere sahip bireylerin teorik olarak sistematik hata yapmadıkları varsayımı ile karar alıcıların açıklanan politikalardan farklı bir politika sergilemeleri, günü kurtarmak adına zamansal tutarsızlığa sebep olacaktır. Zaman tutarsızlığı kavramı iradi politikaların sonucunda doğmaktadır. İradi politikalar doğrultusunda her türlü karar alma serbestisine sahip politika uygulayıcının amacı hasılayı attırmak ve işsizliği azaltmaktır. Bu amacın sebepleri ek gelir elde edilerek vergi hasılatını arttırmak olabileceği gibi, seçim öncesi işsizliği azaltmak adına verilen vaatler olabilir. Ancak rasyonel iktisadi birimler uygulanan iktisadi politikaların etkilerini bildikleri için derhal aktif tavır takınır. Rasyonel birimler uygulanan genişletici politikaların enflasyona sebep olacağını bilirler ve bu doğrultuda enflasyonist bekleme beklentilerini arttırırlar. Sonuç uzun dönemde enflasyonun artması ve hasılanın değişmeyecek işsizlikte herhangi bir azalmanın sağlanamaması şeklinde olmaktadır. İradi politikalar enflasyona sebep olacağı için kurala bağlı politikaların uygulanması enflasyonun kontrol altına almasını sağlayacaktır. Ayrıca kurala bağlı politikalar çerçevesinde zaman tutarsızlığı problemi ortaya çıkmayacaktır. İktisadi birimlerin rasyonel beklentilere sahip olduğu bir ekonomide, dengenin gerçekleşmesi için politika uygulayıcılarının zaman tutarlı bir politika uygulaması gerekmektedir.

İradi politikaların zaman tutarsızlığına neden olması para politikasında güvenilirlik, kredibilite gibi politika sürecindeki içsel kavramların önem kazanmasını sağlamıştır. İktisat politikalarında güvenilirlik ve kredibilite aynı anlamda kullanılan iki kavramdır. Güvenilirlik ekonomi politikasının bugünkü yorumu ile gelecekteki yönüne ilişkin yapılan değerlendirmelerin politika otoritesinin başlangıçta ilan ettikleri program ile tutarlılık göstermesidir (Oktar, 1998: 13). Politika yapıcıların aldıkları kararlara her zaman sadık kalmaması ve bunun sonucunda yaşanacak olan iktisadi problemlerin sorumluluğunu üzerlerine almak istememeleri güvenilirlik kavramını etkin bir para politikası stratejisinin vazgeçilmez unsuru haline getirmiştir. (Büyükkök ve Tarı, 2009: 3). Güvenilirlik için politika yapıcılarının kendi faaliyet özgürlüklerini sınırlamaları, adeta ilave bir politika aracı rolü oynamaktadır (Yay, 1996). Güvenin sağlanması ise politika uygulayıcının popülist yaklaşımlardan ziyade, optimal ekonomik gelişmeye sağlayacağı katkının çabası içinde olduğuna dair duyulan inanç ile artacaktır. Verilen taahhütlere bağlı kalmak uygulanacak politikanın başarı şansını iktisadi birimlerin beklenti hatasına sebebiyet vermediği

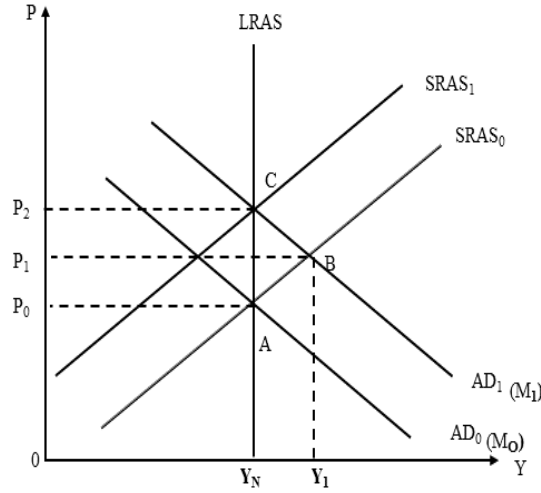
için artıracaktır. Bu durumun varlığı kontrollü bir şekilde beklenti yönetimi ile söz konusu olmaktadır. Beklenti yönetiminin sağlanması ise iradi politikalarla mümkün olmayacağı için kurala bağlı politikaların uygulanması gerekmektedir. Nitekim kurala bağı ve iradi politika ayrımında, iradi politikalar uygulayan politikacıların parayı politize etme riskinin olduğu, iradi politikaların öngörülebilirlikten uzak olduğu, kurala bağlı politikaların ise politikalarda öngörülebilirliği sağladığı ölçüde istikrarı arttırarak, iktisadi belirsizliği azalttığı vurgulanmaktadır (Aktan ve Dileyici, 2001). Bu durumda zaman tutarsızlığı, kurala bağlı politikalarla rasyonel beklentiyi yönlendirebildiği ölçüde önlenmiş olacaktır. Bu sonuç rasyonel beklentileri kabul eden Yeni Klasik iktisadın kurala bağlı Yeni Keynesyen iktisadın ise kural benzeri politikaları savunmasının gerekçesini oluşturmaktadır.

2.1.1.2. Yeni klasik iktisatta öngörülen ve öngörülmeyen para politikası

Rasyonel beklenti yaklaşımının iktisat literürüne girmesi ile birlikte öngörülen (beklenen) ve öngörülmeyen (beklenmeyen, sürpriz, şok) politika ayrımı önem kazanmıştır. Yeni klasik iktisat, beklenen politikaların üretim ve istihdamda hiçbir değişmeye sebep olmadığı gibi sadece enflasyona neden olacağı görüşündedir. Bu durumda onlara göre en iyi politika politikasızlıktır. Uygulanan politikalar reel değişkenler üzerinde kalıcı bir etki meydana getirmediği için para politikasının uygulanmasına gerek yoktur. Bu görüş Lucas-Sargent-Vallace tarafından Politika Etkinsizliği Hipotezi olarak ifade edilmiştir (Mishkin, 2000: 355). Ancak beklenmeyen politikalar rasyonel beklentilerden sapmaya sebep olacağı için hasılayı kısa dönemde arttırmaktadır. Fakat bu durum da kalıcı değildir. Çünkü iktisadi birimler beklentilerini, politikaların reel değişkenlerde sebep olduğu etkiyi bertaraf edecek şekilde tekrar revize etmektedir.

Para arzında bir artış öngörülüyorsa, bu durumun sonucunda enflasyonun ortaya çıkacağı öngörülebilecektir. Ücretler ve fiyatlar tam ve mükemmel bir biçimde uyarlanabildiği için para arzı artışları neticesinde ortaya çıkan fiyat artışlarına ücret artışları hızlı bir biçimde uyarlanabilecektir. Bu durumda para arzı artışı üretim ve çıktı artışına ve işsizlik azalışına yol açmayacaktır. Sadece fiyatlar genel düzeyi artacaktır. Reel ücretlerde bir değişme olmaksızın nominal ücretlerde bir artış meydana gelir. Reel ücret düzeyi değişmediği için üretim, istihdam hasıla düzeyinde herhangi bir değişiklik olmaz. Dolayısıyla öngörülen para politikası çıktı düzeyinde herhangi bir değişiklik meydana getirmez. Beklenen para politikaları işçilerin ve

firmaların tahmin hatası yapmasını engelleyecektir. Tahmin hatalarının olmadığı durumda beklenen fiyat düzeyi, gerçekleşen fiyat düzeyine eşit olduğu için gerçekleşen hasıla düzeyi doğal hasıla düzeyine eşit olacaktır (Bilgili, 2011: 223-224). Şekil 2. 1.'de para politikası sonuçları özetlenmektedir.



Şekil 2. 1. Yeni Klasik Para Politikasının Kısa Dönemdeki Sonuçları (Parasız, 2011: 178)

Merkez bankasının genişletici para politikası uygulayacağını açıklamış olduğunu varsayalım. İktisadi birimler genişletici para politikası sonucu artan para arzının fiyatlar genel seviyesini arttıracaklarını beklentilerinin rasyonelliği neticesinde göz önüne alacaklardır. Fiyatlar genel seviyesindeki artış sonucunda reel ücretler düşeceği için işçiler nominal ücretlerin fiyatlar genel seviyesindeki artışa göre ayarlanmasını talep edeceklerdir. Bu durumda işverenler nominal ücretleri arttıracak ancak reel ücretlerde bir değişme meydana gelmeyecektir. Reel ücretlerde herhangi bir değişiklik olmayacağı için işgücü arzında da bir değişme olmayacaktır. Şekil 2. 1.'de genişletici para politikası sonucu toplam talep eğrisi $AD_0 (M_0)$ konumundan $AD_1 (M_1)$ konumuna gelecektir. Para arzı atışıyla birlikte fiyat artışı beklentileri $P^e=P_0$ 'dan $P^e=P_2$ 'ye yükselecektir. Nominal ücretlerdeki artış üretim maliyetlerinin de artmasına sebep olacaktır. üretim maliyetlerinin artması sonucunda, kısa dönem toplam arz eğrisi $SRAS_0$ konumundan $SRAS_1$ konumuna kayacaktır. Hasıla seviyesi değişmeyecek ve yeni denge noktası P_2 fiyatlar genel seviyesinde C noktasında oluşacaktır. Sonuç olarak beklenen politikalar kısa dönemde üretim hasıla, işsizlik gibi değerlerde bir değişmeye sebep olmayacaktır (Mishkin, 2000: 354; Parasız, 2011: 178; Bilgili, 2011: 223, www.metinberber.com).

Fakat para politikası uygulayıcısı genişletici para politikasını niyetini belli etmeksizin uygularsa, para arzı (MS) artışı toplam talebi etkileyerek, AD_0 (MS_0) konumundan AD_1 (MS_1) konumuna kaymasına neden olacak ve fiyatlar genel seviyesi P_0 ' dan P_1 ' e yükselirken üretim doğal düzeyinden ayrılarak Y_1 'e yükselecektir. Bu durumun nedeni ise iktisadi birimlerin bekleyiş hatalarıdır. Üretim ve istihdamdaki artış veya azalışlar ise geçicidir. İktisadi süreçte ekonomik birimler görece fiyatlarda herhangi bir değişme olmadığını anlayacaklardır. Bu durumda üretim ve istihdam uzun dönemde doğal düzeyine geri dönecektir. Ekonomik birimler fiyat beklentilerini tam olarak ayarlayacakları için kısa dönem arz eğrisi sola SAS_0 dan SAS_1 e kayacak ve AD_1 eğrisini C noktasında kesecektir (Parasız, 2011: 178). Sonuç olarak Yeni Klasik iktisat teorisinde beklenmeyen sürpriz politikalar kısa dönemde üretim, işsizlik gibi makroekonomik değişkenleri etkilese bile uzun dönemde bu etki ekonomik birimlerin beklenti hatalarını fark etmeleri ile birlikte etkisiz olacaktır.

“Beklenen ve beklenmeyen politikalar karşısında bu denli teorik başarı sağlayan Yeni Klasik iktisat çeşitli eleştirilere de maruz kalmıştır. Sistemik hata yapmadıkları kabul eden iktisadi birimlerin, tam bilgiye ulaşabilmek için, zaman, emek ve paraya ihtiyaç vardır. Bütün ekonomik karar birimleri bu imkânlarla sahip olmayabilir. Tam bilgiye ulaşamadıkları için, gelecekle ilgili tahminlerinde hata yapabilirler. İkinci eleştiri ise, ekonomik karar birimlerinin içinde buldukları ekonominin, en doğru olduğuna inandıkları bir modeline ihtiyaçları bulunmaktadır. İktisatçıların kendileri bile ekonominin doğru modeli üzerinde anlaşamazlarken, ekonomik karar birimleri doğru ekonomik modeli nasıl bulabileceği yönündedir” (www.metinberber.com).

2.1.2. Yeni Keynesyen iktisat

Yeni Keynesyen iktisat Yeni Klasik iktisadın Keynesyen İktisat'a yönelttiği eleştirilere karşı tepki olarak doğmuştur. Yeni Klasik teorinin öncülerinden olan Robert Lucas ve Thomas Sargent artık Keynesyen modelin takip edilemeyeceğini aşağıda belirtilen unsurlara dayanarak açıklamışlardır (Bocutoğlu, 2005: 242).

1. Keynesyen makro iktisat teorisinin mikro ekonomik temelleri zayıftır. Kural olarak ekonomide fiyat ve ücret katılıklarından kaynaklanan bir dengesizlik

durumu bulunduğu varsaymasına rağmen, katılıkların mikro ekonomik nedenleri açıklanmamıştır.

2. Uyumcu beklentiler teorisine dayanan Ortodoks Keynesyen makro iktisat teorisinin ekonomik karar birimlerinin fayda ve kar maksimizasyonu davranışı ile tutarlı değildir.

3. Keynesyen makro iktisat teorisi, sadece toplam talebi esas almaktadır. Bu nedenle toplam arz tarafı zayıftır.

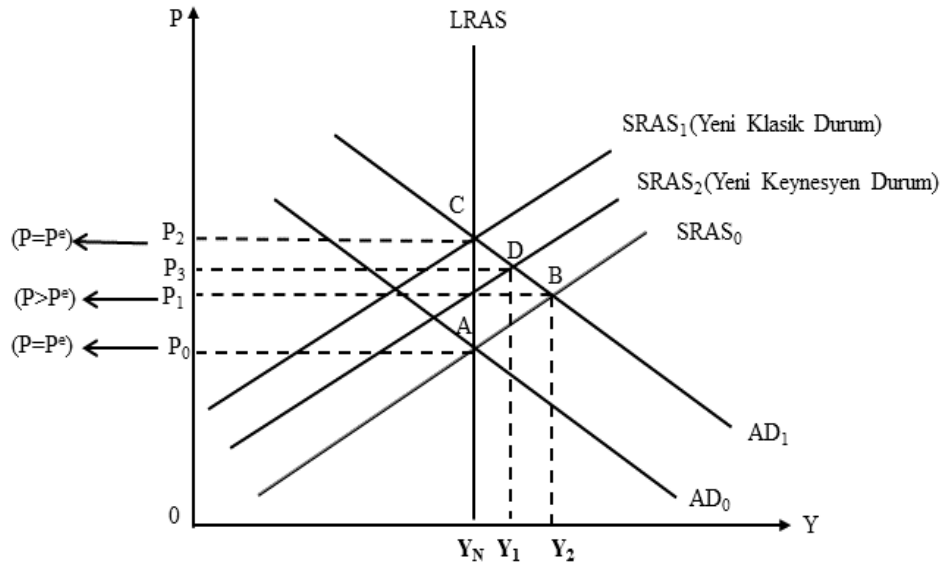
Bu eleştiriler doğrultusunda Yeni Keynesyen iktisatçılar makro sorunların mikro sebeplerini araştırmışlardır (Gordon, 1990). Yeni Keynesyen makro iktisat okulu; George Mankiw, Frederic Mishkin, Lawrence Summers, Olivered Blanchard, Stanley Fischer, Bruce Greenwald, Edmund Phelps, Ben Bernanke , Laurence Ball, George Akerlof ,Janet yellen, David Romer, Joseph Stiglitz, Robert Hall, John Taylor,Denis Snower ve Assar Lindbenck gibi çok heterojen bir düşünürler grubunu bünyesinde barındırmaktadır (Bocutoğlu, 2005: 244). Yeni Keynesyen olarak adlandırılan bu isimler Keynes'in temel görüşlerini sağlam teorik temellere oturtmaya çalışmakta, aktivist makroekonomik politikaların önemini vurgularken, asimetric bilgi, fiyatların ve ücretlerin yapışkanlıkları ve katılıkları nedeni ile piyasaların temizlenmediğini ve bu durumun eksik istihdama sebep olacağını belirterek reel hasılayı arttırmak için kamu politikalarının uygulanması gerektiğini savunmaktadırlar (Yıldırım ve Özer, 2006: 11). Piyasaların temizlenmemesi Yeni Klasiklerden farklı olarak, Yeni Keynesyenlerde piyasaların dengeden uzaklaşmasına sebebiyet verecektir (Gordon, 1990).

Yeni Keynesyen yaklaşım piyasa başarısızlıkları gibi Keynesyen unsurları barındırırken, bunu rasyonel beklentiler hipotezi ile sentezleyerek, rasyonel beklentiler ile Keynesçilik arasında bir uzlaşmanın da peşindedir (www.ekodialog.com). Yeni Keynesyen yaklaşıma göre beklentiler rasyonel olabilir. Ancak piyasalar her zaman mükemmel bir şekilde işlemeyeceğinden ücretler ve fiyatlar kısa dönemde esnek değildir. Dolayısıyla ekonomide ortaya çıkan dalgalanmaların piyasanın kendiliğinden işleyen mekanizmaları ile ortadan kalkacağını beklemek doğru değildir (Orhan ve Erdoğan, 2007: 212).Yeni Keynesyenler, Keynesyen iktisattan yola çıkarak yeni yaklaşımlar ortaya atmış ve bu yaklaşımları da üç ana piyasa üzerinden incelemişlerdir. Bu piyasalar için ortaya atmış oldukları temel teoriler emek piyasasında etkin ücret ve zımni sözleşme modelleri, mal piyasasında mönü maliyetleri sermaye piyasasında ise kredi

tayınması ve öz sermaye tayınması olarak sınıflandırılabilir (Greenwald vd., 1988: 251 Akt: Saydam, 2009). Tüm bu piyasa türlerinin incelenmesi çalışmanın konusu dışında kaldığı için Yeni Keynesyen iktisadın para politikası ve kredi piyasasına ilişkin görüşlerine değinilecektir.

2.1.2.1. Yeni Keynesyen para politikası

Yeni Keynesyen iktisat, kısa dönemde para politikasına büyük önem vermektedir. Yeni Keynesyen iktisat, Yeni Klasik modelin tam esnek ve fiyat görüşüne katılmamakla birlikte rasyonel beklentileri kabul etmektedir. Yeni Keynesyen modelde bekleyişlerin rasyonel olduğu varsayılırken ücret ve fiyatların yapışkan olduğu varsayılmaktadır. Bu doğrultuda para politikası reel etkiler meydana getirecektir. Yeni Keynesyen iktisadın elde ettiği temel sonuç beklenmeyen politikaların makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisi beklenen politikalara göre daha fazladır. Bu açıdan Yeni Klasik iktisadın politika etkisizliği önermesi geçerli değildir (Mishkin, 2000: 358).



Şekil 2. 2. Yeni Keynesyen Para Politikasının Kısa Dönemdeki Sonuçları (Bilgili, 2011: 248)

Yeni Keynesyenlere göre beklenmeyen para politikası çıktı düzeyini öngörülen para politikasından daha fazla artırmaktadır. Çünkü beklenmeyen para politikaları nedeni ile tahmin hataları ortaya çıkmaktadır. Merkez bankası tarafından yapılan parasal sürprizler, gerçekleşen fiyat düzeyinin beklenenin üzerinde yükselmesine neden olacaktır (Bilgili, 2011: 248-250). Gerçekleşen fiyat düzeyinin

beklenen beklenenden yüksek olması reel ücretlerin düşmesine ve maliyetlerinde azalma olan firmaların üretimlerini arttırmasına neden olmaktadır. Bu durumda gerçekleşen hasıla düzeyi, doğal hasıla düzeyinin üstüne çıkacaktır. Bu durumu şekil yardımı ile göstermek mümkündür (Bilgili, 2011: 248-250).

Şekil 2. 2.' de başlangıç denge noktası A noktasındadır. A noktasında denge hasıla düzeyi Y_N , denge fiyat düzeyi P_0 dır. A noktasında gerçekleşen fiyat düzeyi beklenen fiyat düzeyine; gerçekleşen hasıla düzeyi de doğal hasıla düzeyine eşittir. Ekonomi A noktasında dengede iken, politika yapıcının hasılayı doğal seviyesinin üzerine çıkarmak amacıyla para arzını sürpriz bir biçimde arttırdığında, para arzında meydana gelen artış, toplam talep eğrisinin AD_0 konumundan AD_1 konumunu alacak şekilde sağa kaymasına neden olur. Yeni denge noktası B noktasında oluşur. B noktasında fiyat düzeyi P_1 iken hasıla düzeyi Y_2 olur. P_1 fiyat düzeyinde gerçekleşen fiyat düzeyi beklenen fiyat düzeyinden büyük olduğu için ($P > P^e$) Y_2 gerçekleşen hasıla düzeyi, doğal hasıla düzeyinden büyüktür ($Y_2 > Y_N$). Şekiller incelendiğinde beklenmeyen para politikasının çıktığı düzeyinde meydana getirdiği artış, ($Y_N - Y_2$), öngörülen para politikasının çıktığı düzeyinde meydana getirdiği artıştan ($Y_N - Y_1$) büyüktür (Bilgili, 2011: 248-250).

2.2. YENİ KEYNESYEN PARA POLİTİKASINDA ASİMETRİK BİLGİ

Yeni Keynesyen iktisadın temel varsayımlarından biri asimetrik bilgidir. Para politikası uygulamalarında asimetrik bilgi, politika uygulayıcıları ile iktisadi birimler arasında eşit olmayan bilgi dağılımını ifade etmektedir. Yeni Keynesyen iktisat, enflasyon hedeflemesi stratejisi ve hedeflemenin başarılı olabilmesi için gerekli olan güvenilirlik, kredibilite gibi para politikası bileşenlerini barındıran politika önerileri ile asimetrik bilgiyi azaltmaya çalışan öneriler sunmaktadır.

2.2.1. Hedefleme Stratejileri

Rasyonel beklentiler yaklaşımı, uygulanan politikaların kredibiliteye sahip olması gerektiğinin temel argümanlardan birini oluşturmaktadır. Bu doğrultuda iktisadi politikalarda güven ve kredibilite kavramı önem kazanmıştır. Günümüzde uygulanan para politikalarının temeli açıklık, şeffaflık, hesap verilebilirlik gibi unsurlara dayanmakta ve bu unsurları merkez bankaları uyguladıkları iletişim

politikaları ile sağlamaya çalışmaktadırlar. Bu açıdan merkez bankalarının genel amacı, güveni tesis etmek için piyasa aktörleri ile arasındaki asimetrik bilgiyi azaltmak olmuştur. Merkez bankaları, uygulanan para politikasının asimetrik etkilere sebep olmaması için çeşitli para politikası stratejileri kullanmaktadırlar. Uygulanan para politikası stratejilerinin amacı ise bilgiyi simetrik hale getirmeye çalışmaktır. Piyasalarda ise bilginin simetrik hale gelmesini sağlayan en önemli faktörlerin başında fiyatlar gelmektedir. Eğer enflasyon oranları düşük ve fiyat istikrarı sağlanmış ise merkez bankasının para politikasını rasyonel beklentiler çerçevesinde yönlendirmesi daha kolay olacaktır. Bu anlamda merkez bankalarının asıl amacı birçok ülkede fiyat istikrarını sağlamak olmuştur. Yakın tarih para politikası uygulamalarına baktığımızda 1970 stagflasyon krizi sonrasında fiyat istikrarını sağlamak için birçok ülke de çeşitli hedefleme stratejileri uygulanmıştır. Hedefleme stratejilerinde amaç, para politikasını bir kurala bağlayarak beklentileri yönlendirebilmek ve zaman tutarsızlığını önlemektir. Bu doğrultuda döviz kuru hedeflemesi, parasal büyüklük hedeflemesi ve son olarak günümüzde birçok ülkede uygulanan enflasyon hedeflemesi gibi para politikası stratejisi bu amaca hizmet etmektedir.

2.2.1.1. Döviz kuru hedeflemesi

Döviz kuru hedeflemesi yerli paranın enflasyon oranı düşük bir ülkenin para birimine sabitlenmesi şeklinde olmaktadır. “Döviz kurunun hedeflenmesi, ülkenin yeterli döviz rezervi olması ön koşulu altında işleyebilen, gelişmelerin günlük olarak izlenmesine olanak veren, fiyatlar düzeyi ile döviz kuru arasında yakın korelasyonun olduğu açık ekonomilerde kolay anlaşılabilir bir değişken olduğu için sağlam bir taahhüt sağlayan ve basitlik, açıklık avantajı olan bir hedeflemedir” (Yay, 2006: 6). Para politikası uygulayıcının kuru sabitlemesiyle siyasi otorite kamu açıklarının finansmanını para arzını arttırarak sağlaması önlenmiş olmaktadır (Erdoğan, 2009: 39).

Ancak, sermaye hareketlerinin olduğu bir durumda hedeflemeyi yapan ülkenin kendi bağımsız politikalarını uygulayamaması ve para politikasını çapayı bağladığı ülkede yaşayanlardan bağımsız olarak iç şoklara karşı kullanma yetkisini kaybederken, çapa ülkede yaşayan şoklar hedeflemeyi yapan ülkeye aynen aktarılır, zira çapa ülkenin faiz oranlarındaki bir değişim, hedeflemeyi yapan ülkedeki faiz oranlarının da aynı şekilde değişmesine neden olacaktır (Mishkin, 2000: 138). Bu

anlamda döviz kuru hedeflemesi uygulayan ülkeler bağımsız para politikası uygulayamaz. Bir başka eleştiri ise döviz kuru hedeflemesinin ülke ekonomilerinin spekülative faaliyetlere açık hale gelmesine sebebiyet vermesidir (Takım, 2011: 21). Çapa olarak hangi para birimi tercih edilmiş ise o ülkede meydana gelen şoklar, referans alan ülkenin ekonomisini olumsuz etkilemekte, spekülative saldırılara açık iktisadi ortam sonucunda ulusal paradan kaçış başlayacağı için yabancı paraya olan talep artmaktadır (Takım, 2011: 21). Bu nedenler finansal kırılganlığı artırarak ekonomide son derece yıkıcı olabilecek finansal krizlere yol açabilmektedir. Nitekim 1992 Şili krizi, 1994 Meksika krizi ve 1997-98 Asya krizinde benzer bir durum yaşanmıştır. Döviz kuru hedeflemesi 1990'lı yıllarda özellikle gelişmiş ekonomilerde anlamını kaybetmiştir (Yiğitbaş, 2009: 211).

2.2.1.2. Parasal hedefleme

Parasal büyüklük hedeflemesi, fiyat istikrarını kontrol almak için parasal büyüklükler üzerinde kontrolün sağlanmaya çalışıldığı bir stratejidir (Eren ve Çiçek, 2009: 2). Parasal hedefleme stratejisi ile para otoritesi; parasal taban, rezerv para, çeşitli para tanımlarını, merkez bankası bilanço büyüklüğü gibi değişkenler ile enflasyonla yakın korelasyona sahip olanları seçmekte, bunlarla ilgili büyüklükler belirleyip bunları üçer aylık veya yıllık dönemler itibari ile gerçekleştirmeye çalışmaktadır (Kalaycı, 2002: 275). Amaç merkez bankasının iradi genişletici para politikası uygulamayarak enflasyonist baskı oluşturmayacağını temin etmektir. Ancak, merkez bankasının başarısı hedeflediği parasal büyüklüğü kontrol edebilme gücüne bağlıdır. Kontrol gücünün olması içinse seçilen hedefin istikrarlı olması gerekmektedir (Mishkin ve Posen, 1997).

Paranın miktar teorisine dayanan bu politika 1980'li yıllarda parasal büyüme ile enflasyon arasındaki ilişkinin zayıflaması bu durumun sacede orta vadede geçerli olduğu yönündeki açıklamalar sebebiyle zayıflamıştır (Eren ve Çiçek, 2009, 2). Finansal yeniliklerin ortaya çıkması sonucunda para talebindeki istikrarın kaybolması bu stratejinin gözden düşmesine yol açmıştır (Çolakoğlu, 2002: 17). 1980'lerin ortalarından itibaren, merkez bankaları, faiz oranlarının kontrolüne yönelmeye başlamışlar ve parasal büyüklükler daha çok önemli bir öncü gösterge niteliğine dönüşmüştür (Önder, 2005: 22).

Hedefleme stratejilerinin başarısızlığının arka planında yatan sebeplerin başında, ülkelerin bağımsız para politikaları uygulama imkanından yoksun olması,

ekonomik yapıların finansal krizlere karşı son derece duyarlı hale gelmesi gibi problemlerdir. Doksanlı yıllardan itibaren ilk olarak Yeni Zelanda'da, Kanada, İngiltere, Şili, İsrail gibi ülkelerin enflasyon hedeflemesini alternatif bir para politikası olarak kabul ederek uygulamaya başlamalarıyla birlikte tartışmalar enflasyon hedeflemesi üzerinde yoğunlaşmıştır (Gül ve Gürbüz, 2006).

2.2.1.3. Enflasyon hedeflemesi

Yeni Keynesyen iktisadın temel varsayımlarından biri rasyonel beklentilerdir. Rasyonel beklentilerin yönlendirilebilmesi için kurala bağlı politikaların izlenmesi gerekmektedir. Bu doğrultuda iradi politikaya karşı kurala bağlı bir politikanın tercih edilmesi, merkez bankalarının araç bağımsızlığına sahip olması, şeffaflık ve hesap verilebilirliğin sağlanması ile birlikte maliye politikasının da para politikasını baskı altına almayacak şekilde disipline edilmesi güvenilir bir para politikasının bileşenleri haline gelmiştir (Çolakoğlu, 2003: 63). Enflasyon hedeflemesi yaklaşımı bu bileşenleri barındıran bir politika önermesidir. En genel tanımıyla, enflasyon hedeflemesi hükümet, merkez bankası veya her ikisinin görüş alışverişi sonucunda, hedeflenen enflasyon oranını belli bir zaman diliminde gerçekleştirilmek amacıyla sayısal bir hedefin (nokta hedef) ya da bir hedef aralığının (bant aralığı) kamuoyuna ilan edilmesi olarak tanımlamaktadırlar (Bernanke ve Mishkin, 1997).

Enflasyon hedeflemesinin en önemli etkisi ekonomide saydamlığı sağlamak ve belirsizliği azaltmaktır. Enflasyonist belirsizlik, ekonomik birimlerinin reel fiyatları doğru olarak algılamalarını zorlaştırarak, bireylerin yatırım, üretim ve tüketim kararlarını verirken ihtiyaç duydukları görece fiyatlarla ilgili bilgileri, etkin ve düşük maliyetle temin etmeyi zorlaştırmaktadır (Hasanov, 2008: 193). Bu doğrultuda enflasyon hedeflemesinin piyasa etkinliğini arttırması beklenir. Merkez bankası hedeflerine ulaşmak için, beklenti yönetimi ile ekonomik birimlerin beklentilerini para politikaları uygulamaları doğrultusunda şekillendirmektedir. Çeşitli raporlar ve anketler yolu ile de enflasyonist bekleyişleri saptamaya çalışır. Enflasyon hedeflemesi, para politikasında şeffaflık sağlanması ve beklenti hatalarını mümkün olduğunca önlemeye çalışması gibi sebeplerle enflasyonla mücadele konusunda etkili sonuçlar doğurmaktadır (Kansu, 2007: 63). Enflasyon hedeflemesi diğer hedefleme türlerinden farklı olarak literatürde kural benzeri (rule like) bir politika olarak nitelendirilmektedir. Bu yaklaşım daha önce tartışılan sadece kurala

bağlı ve sadece iradi politika uygulamalarının dezavantajlarını da uygulamada önlemeye yöneliktir. Enflasyon hedeflemesi yaklaşımı ile MB gerektiğinde kısa vadeli faiz oranını kullanarak ekonomiye müdahale etmekte ancak belirli bir hedefin olması iktisadi öngörülebilirliği sağlayarak beklentilerin rasyonel şekillenmesine yardımcı olmaktadır. Bu bakımdan belli kurallar çerçevesinde ekonominin ihtiyaçlarına göre cevap vermektedir.

Enflasyon hedeflemesi rejimi diğer hedefleme stratejileri gibi ara hedef kullanmayı gerektirmez. Ancak diğer hedefleme stratejilerinden temel farkını, para politikası araçlarının geçmiş ya da cari enflasyon yerine gelecek enflasyona dayandırması ve gelecekteki enflasyon hakkında rastlantısal varsayımların yapılmamasıdır (Yiğit, 2006: 24). Bu varsayımlar ise aşağıda belirtilen unsurları kapsayacak şekilde yapılmaktadır (TCMB, 2006: 1-6).

1. Sayısal bir enflasyon oranı belirlenerek bu hedef kamuoyuna duyurulmakta ve merkez bankası belirli bir süre sonunda bu hedefe ulaşacağını taahhüt etmektedir.

2. Merkez bankası tüm para politikası araçlarını belirlenen enflasyon hedefine ulaşmaya yönelik olarak kullanırken, bu doğrultuda temel politika aracı kısa vadeli faiz oranlarıdır.

3. Merkez bankasının gelecekteki enflasyona ilişkin öngörülleri büyük önem taşıırken, enflasyona ilişkin tahminler, faiz kararlarını etkilemektedir. Öngörülerden sapmalar faiz aracılığı ile ayarlanmaya çalışılmaktadır.

4. Merkez bankası öngörülebilirliği sağlamak için çok geniş bir bilgi setinden yararlanmaktadır (Bilgi seti; toplam arz, toplam talep gelişmeleri, parasal göstergeler, kamu maliyesi gelişmeleri, beklentiler, fiyatlama davranışları iç ve dış şoklar, verimlilik istihdam ve ücretler, döviz kurları ve ödemler dengesi gelişmeleri, merkez bankalarının kendi içsel enflasyon tahminleri vb.).

5. Merkez bankaları etkin iletişim politikası izlemelidir. Böylelikle belirsizlikler azalır, toplumun enflasyon hedefine olan güveni artar.

Yukarda bahsedilen unsurları kapsayan enflasyon hedeflemesinde asıl amaçlanan fiyatlarla ilgili sinyallerin doğru sonuçlar vermesini sağlayarak enflasyon oranının mümkün olduğunca (Arıcan, 2005: 56). Bu doğrultuda enflasyon hedeflemesi, parasal otorite ile iktisadi birimler arasında güveni tesis ederek, piyasada asimetrik bilginin kontrol altına alınmasına yardımcı olmaktadır.

2.2.1.3.1. Enflasyon hedeflemesi için gerekli ön koşullar

Enflasyon hedeflemesinin başarıyla uygulanabilmesi için merkez bankasının bağımsızlığı önem arz etmektedir. Merkez bankasının bağımsız olmasının yanı sıra ayrıca hesap verebilirlik ve şeffaflık ilkeleri doğrultusunda oluşturduğu bir para politikası izlemesi gerekmektedir. Tüm bu uygulamalar, ancak gelişmiş mali piyasaların olduğu ve mali baskınlığın olmadığı ekonomilerin varlığında başarı kazanacaktır.

2.2.1.3.1.1. Merkez bankasının bağımsızlığı

Merkez bankası bağımsızlığı, bankanın para politikası uygulamalarında politik baskılardan uzak politika oluşturma ve uygulama serbestisine sahip olması anlamına gelmektedir. Yeni Keynesyen iktisat, etkin bir para politikası stratejisi izlenebilmesi için merkez bankasının uzun dönemde istikrarlı bir politikası izlemesinin gerekli olduğunu ancak istikrarlı politikalarla beklentilere yön verilebileceğini vurgulamaktadır (San, 2005: 24). Merkez bankasının bağımsızlığı kurula dair ve iradi politikalar çerçevesinde tartışılan bir konudur. İhtiyari politikaların popülist politikalara yol açabileceği düşüncesi merkez bankalarının bağımsız olmasını gerektirir. Merkez bankasının bağımsızlığı para politikası ile ilgili kararların alınmasında ve uygulamasında doğrudan politik baskılara maruz kalmasını önler. Nitekim bağımsız olmayan bankalar hükümetin istekleri doğrultusunda politikalar izleyebilmektedirler. İradi politikaların enflasyon eğilimli politikalar olması sebebi ile merkez bankasının bağımsızlığı kurallı politikaları gerektirmektedir. Merkez bankası, yeterli kurumsal düzenlemeye sahip olduğu takdirde yani bağımsızlık kazandığı zaman iradi politikaların sebep olduğu sorunlar ortadan kalkacağı için bağımsızlık önem kazanmaktadır (Rogoff, 1985). Bağımsızlığın neden gerekli olduğunun tam olarak anlaşılabilmesi için fiyat istikrarının bir toplum için taşıdığı önemin farkında olunması gerekmektedir. Yüksek ve kronik enflasyonun ekonomileri tahrip ettiği ve sadece ekonomik değerlere değil toplumsal değerlere de zarar verdiği, gerek ülkemiz gerekse dünya örnekleri çerçevesinde tarihin önümüze koyduğu bir gerçektir (www.tcmb.gov.tr). Tarihsel olarak yaşanan bu süreç sonrasında fiyat istikrarının; makroekonomik istikrarın, sürdürülebilir büyüme ve istihdam artışının olmazsa olmaz bir ön koşulu olduğu artık tüm dünyada kabul görmektedir (www.tcmb.gov.tr). Fiyat istikrarı, iktisadi birimlerin yatırım, tüketim ve tasarrufa yönelik kararlarında dikkate almaya gerek

duymadıkları ölçüde düşük bir enflasyon oranını ifade etmektedir (Cebeci, 2005: 255). Tek haneli ve düşük yıllık enflasyon oranları olarak ifade edilen bu durum, enflasyon riskinin ihmal edilebilir düzeyde olması anlamına gelmektedir (Kara ve Orak, 2008: 2). “Fiyat istikrarının olmadığı ekonomilerde iktisadi ortam derinden sarılacaktır. Şayet fiyat istikrarı yoksa ekonomik birimlerin orta vadeli yatırım ve tüketime ilişkin kararlarını olumsuz etkilemekte, ekonomide risk ve dolayısıyla faizlere artmaktadır. Yüksek risk ortamında tüm piyasalarda vadeleri kısaltmakta ve fiyat mekanizmasının bilgi taşıma fonksiyonuna zarar vererek, piyasaların etkin çalışmasını ve sağlıklı işleyebilmesini engellemektedir” (Serdengeçti, 2002). “Bu durum uygulanan politikalarda güvensizliğe sebep olmakta ve hükümetlerin kapsamlı ve uzun soluklu programlı politikalar uygulayamamasına yol açmaktadır, gelir dağılımını bozmaktadır. İktisadi birimlerin geçmişe endekslenme alışkanlıklarının artmasına yol açmaktadır” (Serdengeçti, 2002).

Bu ve benzeri nedenlerle, para politikasının birincil amacının fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek olması gerektiği önem kazanmıştır (Kara ve Orak 2008: 2). “Genel olarak çeşitli şoklar dışında fiyat istikrarını tehdit eden iki unsur söz konusudur. İlki siyasi otoritenin ekonomiyi hızlandırmak için gerekli koşullar oluşmadan kapasitenin üzerinde çalışmaya zorlanması diğeri ise hükümetlerin kamu maliyesi açığı vermeye ve bunu merkez bankaları kaynakları ile finanse etmesidir. Bu durumun sonucu ise; kısa vadede büyüme ve istihdam artışı olsa da, uzun vadede yüksek enflasyon, düşük ekonomik büyüme ve işsizliktir” (Serdengeçti, 2005: 3).

Fiyat istikrarına ulaşmada gerekli teknik yöntemin ne olacağını en iyi bilen kurum merkez bankası olduğu için, fiyat istikrarı ile ilgili politikaların bağımsız bir merkez bankası tarafından sağlanması önem kazanmıştır (Eroğlu ve Eroğlu, 2010: 122). Merkez bankalarının bağımsızlığını açıklamaya yönelik iki yaklaşım bulunmaktadır. Bu yaklaşımların birincisi; Merkez bankasının bağımsızlığının yasal ve fiili yönlerden tanımlamakta, ikincisi ise; bağımsızlığı politik ve ekonomik yönden ele almaktadır (Dinçer, 2011). Yasal bağımsızlık, merkez bankası ile hükümet arasındaki ilişkileri düzenleyen yasal çerçeveyi tanımlayan bağımsızlığı ifade etmek için kullanılmaktadır (Gül ve Gürbüz, 2006). Politik ve ekonomik bağımsızlık ise, merkez bankasının ekonomi politikası hedeflerini, hükümetin etkisinde kalmadan popülist yaklaşımlardan ziyade para politikasını kendi iradesi ile belirleyebilmesidir (Alptekin, 2009: 10).

Fiyat istikrarı ve merkez bankası bağımsızlığı arasındaki ilişkiye dikkat çeken ampirik ve betimsel birçok çalışma mevcuttur (Rogoff,1985; Cukierman vd.,1992; Alesina ve Summers, 1993; Bade ve Parkin, 1988). Söz konusu çalışmalar bağımsızlık arttıkça enflasyon oranının azaldığını açıklamışlardır. Çalışmalardan Alesina ve Summers ile Rogoff zaman tutarsızlığı kavramına dayandırdıkları kurala bağlı politikaların bağımsız merkez bankasının varlığı ile sağlanabileceğini vurgulamışlardır. Merkez bankasının bağımsızlığı ile teorik ilk çalışma Rogoff (1985) tarafından yapılmıştır. Rogoff, fiyat istikrarının ancak bağımsız bir merkez bankası tarafından sağlanabileceğini, enflasyondan kaçınan merkez bankası başkanın iradi politikalarından da kaçındığını vurgulamıştır. Rogoff, merkez bankası bağımsızlığını muhafazakâr merkez bankası başkanı kavramı ile tanımlandırmıştır. Tanım iradi politikaların enflasyonist olduğu temeline dayanırken, kurala bağlı politikaların ise ancak bağımsız bir merkez bankası tarafından sağlanacağıdır. Enflasyon ise enflasyonu, iktisadi birimlerden daha çok önemseyen başka bir ifade ile muhafazakâr merkez bankası başkanı ile önlenebileceğini vurgulamaktadır (Rogoff, 1985). Rogoff, ekonomik istikrarsızlıkların neden olduğu sosyal refah kayıplarının merkez bankasına çeşitli fonksiyonlar kazandırılarak azaltılabileceğini vurgulamaktadır. Bu doğrultuda para politikasının tamamen merkez bankasına bırakılması gerektiğini savunurken, merkez bankasının araç bağımsızlığına sahip olması gerektiğini ve belirlenen amaçlara ulaşamaması halinde amaçların neden gerçekleşmediğinin açıklanması gerekmektedir (Alkinoğlu, 2000: 80). Açıklamalar merkez bankasının kazandığı güvenilirliği sürdürmesini sağlamaktadır. Güvenilirliğin devamını temin eden merkez bankasının, iktisadi birimlerin rasyonel beklentilerini kırmayacağına duyulan güven başka bir ifade ile zaman tutarsızlığına sebep olmayacağı inancı merkez bankasının enflasyonist politikalarından kaçınmasını da sağlayacaktır (Mccallum, 1995).

Cukierman vd. (1992); Bade ve Parkin (1988) enflasyon oranı ile bağımsızlık arasında ters yönlü ilişki bulmuşlardır. Bade ve Parkin (1988) tarafından merkez bankası yasal bağımsızlığı ile para politikası arasındaki ilişkiyi 12 sanayileşmiş ülke için 1972 ve 1986 dönemini incelemişler ve merkez bankasının yasal bağımsızlığı arttıkça enflasyon oranının düştüğünü gözlemlenmişlerdir. Merkez bankasına hükümet müdahalesini, banka başkanın atama işlemleri ve sıklığına ve hükümetin merkez bankası yönetim kuruluna müdahale edip etmediğini incelemişlerdir. Bu doğrultuda müdahale arttıkça enflasyon oranları da artmıştır.

Merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon arasındaki ilişkiyi araştıran (Cukiermen vd., 1992) merkez bankası bağımsızlığının, fiyat istikrarını olumlu yönde etkilediğine dair bulgular elde etmişlerdir. Çalışmada, merkez bankasının yasal bağımsızlığı ile enflasyon arasındaki ilişkiyi anket yöntemi ile test etmişlerdir. Bağımsızlık ölçütü olarak dört farklı kategori belirlemişler ve bu kategorileri çeşitli alt başlıklar halinde sınıflandırmışlardır. Bu kategoriler ile merkez bankası bağımsızlık endeksi oluşturmuşlardır. Anket, merkez bankasının kamuyu finanse edip etmediği, merkez bankası başkanının görev süresinin ne kadar olduğu, görevden alma ve atamaların hangi kurum tarafından yapıldığı, başkanın hükümet ile olan ilişkileri, para politikasında son karar mercinin merkez bankası mı hükümet mi olup olmadığını belirleyecek soruları kapsamaktadır. Araştırmanın sonuçları, merkez bankası bağımsızlığı ile fiyat istikrarının birlikte sağlandığı yönündedir ve bu sonuç çeşitli ülkeler için ampirik analizlerle kanıtlanmıştır.

Merkez bankası bağımsızlığına ilişkin yapılan çalışmalarda bağımsızlığın genelde siyasi otoritenin etkisinde kalmadan politika uygulayabilmesi anlaşılmaktadır (Günsoy, 2001). Bu doğrultuda merkez bankasının bağımsızlığı, bu kurumun para politikasına ilişkin ölçü, düzenleme, karar ve uygulamalarında siyasi otoritenin ve diğer çıkar ve baskı gruplarının etkisinden uzak kalmasıdır (Dilik, 2005). Ülke ekonomisinin sürdürülebilir büyüme ve kalkınma hedeflerine ulaşabilmesi bankanın için politik baskılardan uzak karar alabilmesi gerekmektedir (Alptekin, 2009). Bu açıdan bağımsızlık, merkez bankalarının kredibilitelerinin artmasını sağlamak ve enflasyon hedeflemesinin başarılı olabilmesi için gerekli alt yapıyı oluşturmaktadır (Öğretmen, 2004: 7).

2.2.1.3.1.2. Hesap verilebilirlik ve şeffaflık

Enflasyon hedefi rejimi uygulamayı tasarlayan merkez bankalarının, hedefe ulaşmada hesap verebilir konumda olmaları gerekmektedir. Para politikası uygulamalarında politikaların etkilerini göstermelerinde yaşanan gecikmelerin, kamuoyunun para politikasının performansını takip edebilmesini ve ölçebilmesini zorlaştırması, merkez bankalarının hesap verebilir yapıya sahip olmalarını gerekli kılmaktadır (Tutar, 2005: 2012).

Hesap verilebilirlik ve şeffaflık para politikasının kredibilitesini arttırmaya yönelik unsurlardır. Merkez bankası fiyat istikrarı ve ulusal paraya güveni sağlarken topluma ve toplumun temsilcisi parlamentoya karşı sorumluluk taşımakta ve hesap

verebilir olmaktadır. Merkez bankası sorumluluk ve hesap verebilirliği fonksiyonunu çeşitli yayın, duyuru, rapor, internet yoluyla istatistikî bilgi sunma ve parlamentoya merkez bankası kanunlarında belirtilebilen zamanlarda bilgi aktarması şeklinde olmaktadır (Barışık, 2004: 6). Söz konusu raporların şeffaflığının ve hesap verebilirliğin önemli bir göstergesi niteliğindedir. Hesap verebilirlik, tanımı gereği iletişim politikası ve şeffaflık ilkesi ile birbirini tamamlayan, iç içe geçmiş bir süreçtir. Hesap verebilirlik, etkin bir iletişim politikası ve şeffaflıkla birlikte, para politikası uygulamaları ve enflasyon görünümüne ilişkin belirsizlikleri azaltarak ekonomik birimlerin önlerini daha iyi görmelerini ve beklentilerini hedefler doğrultusunda şekillendirmelerini sağlamaktadır (Çulha ve Kaya, 2009: 1). Para politikası uygulamalarında politikaların etkilerini göstermelerinde yaşanan gecikmelerin, kamuoyunun para politikasının performansını takip edebilmesini ve ölçebilmesini zorlaştırması, merkez bankalarının hesap verebilir yapıya sahip olmalarını gerekli kılmaktadır. Çünkü hedef bir enflasyon oranının belirlenmesi, merkez bankasınca uygulanan para politikasının denetlenmesinde ölçüt olacaktır (Tutar, 2005: 12). Şeffaflık ilkesinden anlaşılması gereken ise, merkez bankasının hedef ve faaliyetleri hakkında halkı bilgilendirmesidir. Halkın bilgilendirilmesi ise, onların geleceğe yönelik enflasyon beklentilerini merkez bankasının hedefleri doğrultusunda oluşturmasına yardımcı olacaktır (Akay, 2007: 33). Teoride mükemmel şeffaflık simetrik bilginin var olduğu bir durumu tanımlar. Para politikası yapıcılarını ile özel sektör arasındaki bilgi asimetrisini azaltan her duyuru, para politikasının şeffaflığını geliştirir (Erelvanlı, 2009: 1). Dolayısıyla para politikası şeffaflığından, merkez bankalarının faaliyetleri ve amaçları konusunda iktisadi birimlerin bilgilendirilmesinin anlaşıldığı söylenebilir (Erarslan, 2011: 95). Merkez bankalarının kamuoyunu bilgilendirirken sağladıkları bilginin niteliğine göre şeffaflık çeşitlilik göstermektedir. Bunlar; (TCMB, 2011: 2).

- Merkez bankalarının politika hedeflerine ilişkin olarak sayısal bir hedef belirtmeleri anlamına gelen hedef şeffaflığı,
- Merkez bankalarının enflasyon tahminlerinin ekonometrik modellerin ve verilerin yayımlanması anlamına gelen ekonomik bilgiye ilişkin şeffaflık,
- Alınan politika kararlarının, bu kararların altında yatan nedenlerin ve gelecekteki politika kararlarının olası seyrine ilişkin sinyallerin açıklanmasını içeren politika şeffaflığı,

- Kamuoyunun temel para politikası aracı ve bu araç için hedeflenen seviye hakkında bilgilendirilmesi anlamına gelen araç şeffaflık,
- Politika araçlarına veya uygulamalarına ilişkin kararların alınma yönteminin, varsa oylama sürecinin, kararların ve toplantı özetlerinin yayımlanması ve benzeri uygulamaları içeren yönetsel şeffaflık,
- Merkez bankalarının politika kararlarının uygulanması süreçlerine ilişkin bilgi paylaşımını ifade eden işlevsel şeffaflıktır.

Tüm bu şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkeleri ile para politikasını etkileyen içsel faktörler beklentilerin oluşumuna yön verilmekte, merkez bankası ve iktisadi birimler arasındaki asimetrik bilgi azaltılmaya çalışılmaktadır.

2.2.1.3.1.3. Mali Baskınlığın Olmaması Ve Gelişmiş Mali Piyasalar

Enflasyon hedeflemesinin başarıya ulaşabilmesi için gelişmiş para, sermaye ve döviz piyasalarının olması gerekmektedir. Mali piyasaların kullanılan parasal araçlara yeterli hızda tepki vermesi önem arz etmektedir. Şayet bu durum mevcut değilse enflasyon hedeflerinden sapmalara yol açabilmektedir (Şanlı, 2006: 40). Ayrıca mali piyasalar geri kalmışsa, merkez bankasının açık piyasa işlemlerini gerçekleştirme kabiliyeti sınırlanmaktadır (Çolakoğlu, 2002: 20).

Mali baskınlık ise, yüksek düzeydeki kamu borcunun, merkez bankası tarafından belirlenen kısa vadeli faizler ile piyasa faizleri arasındaki ilişkiyi zayıflatarak aktarım mekanizmasının düzgün işlemlerini engellemekte ve para politikasının etkinliğini azaltmaktadır (Eroğlu, 2007: 9). Mali piyasalar, kamu ve özel kesimin borçlanmasını sağlayacak derinlikte ve kamu borç seviyesi sürdürülebilir düzeyde olmalıdır. (Yay, 2006: 14). Tüm bu unsurlar enflasyon hedeflemesinin başarı şansını arttıracaktır.

2.3. ASİMETRİK BİLGİ YAKLAŞIMI

Bu bölümde öncelikle tam rekabet piyasasının temel özelliklerinden biri olan tam bilgi yaklaşımı ile birçok piyasa türünde sorun teşkil eden asimetrik bilgi yaklaşımı açıklanacaktır. Sonrasında asimetrik bilgi nedeniyle oluşan ters seçim, ahlaki tehlike ve temsilcilik problemi gibi kavramlara değinilecektir. Bu aşamadan sonra asimetrik bilgi nedeni ile kredi piyasalarında ortaya çıkan aksaklıklar ele alınacaktır.

2.3.1. Tam Bilgi Yaklaşımı

Tam rekabet piyasasının varlığını kabul eden iktisadi yaklaşımlarda piyasa etkinliğini sağlayan en önemli unsurların başında tam bilgi yaklaşımı gelmektedir. “Rasyonel karar birimi, tam bilgi sahibi olarak tercih ve kararlarında tutarlı hareket etmektedir. Ancak bu, zamanın ve mekânın koşullarını ki bu koşullar dışsaldır, sabit varsaymak anlamına gelmektedir. Saf akılcı davranış gösteren karar birimi, dışsal değişkenleri sabit varsaydığı gibi, geleceğe dair tam bilgi sahibidir. Dolayısıyla, zaman içindeki değişmelerin ne olacağından haberdar olan iktisadi birimler, hata yapmamaktadır” (Yalçınkaya ve Özsoy, 2003: 7). Tam bilgi varsayımı sadece geçmiş ve içinde bulunan zamanı değil geleceği de kuşattığı için belirsizlik yoktur ve gelecek öngörülebilmeğe ziyada bilinebilir bir yapıdadır (Yavuz ve Tokucu, 2006: 148). Ayrıca bilgi edinmenin hiçbir maliyeti yoktur. Ancak gerçek hayat, belirsizlik ve risklerle doludur. Ekonomik birimler, karar alma süreçlerinde bu belirsizlik ve riskleri dikkate almak durumundadır (Turgutlu, 2006: 1).

Belirsizlik olduğunda bilgi, mal haline gelmekte, diğer mallar gibi üretim ve taşıma maliyetine sahip olmaktadır. Bu doğrultuda bilginin değeri alıcı açısından ölçülemez. Eğer bilginin değerini ölçmek için yeterli derecede bilgili ise, bilginin kendisini de biliyor demektir (Akalin ve Dilek, 2007: 37). Çoban bilgiyi, eyleme geçme yeteneği, ataletten kurtulma olanağı veya deneyimlerin, çeşitli çalışma sonuçlarının, değerlerin ve olguların uzmanlık sonucu elde edilen görüşler olarak tanımlamakta ve niteliği itibari ile kamusal mal olduğunu ifade etmektedir. Bu anlamda bilginin kamu tarafından düzenlenmesi ve denetlenmesi gerekmektedir (Çoban, 2005: 136).

Yeni Keynesyen iktisat, piyasalarda tam bilgi varsayımının aksayabileceğini bilgi asimetrisinin bulunabileceğini ve gelecek hakkındaki belirsizliğin iktisadi karar birimlerinin davranışlarını etkileyebileceğini ileri sürmüşlerdir (Yavuz ve Tokucu, 2006: 148). Bu doğrultuda Yeni Keynesyen iktisat bilgiyi simetrikleşmek adına kamusal mal olan bilginin eşit dağılımını mümkün olduğunca sağlanabilmesi için kamu müdahalesinin gerekli olduğunu savunmaktadır. Ayrıca Yeni Keynesyen iktisat, hem bilgi asimetrisini hem de geleceğin belirsizliğini hesap edilebilir formlar içinde sunarak belirsizlik konusunda diğer iktisadi ekollerden farklı bir yaklaşım öne sürmüşlerdir. İktisadi belirsizliğin olabileceğini ancak matematiksel modellerle yani olasılık hesapları ile belirsizliğin üstesinden gelinebileceğini vurgulamaktadırlar (Yavuz ve Tokucu, 2006: 148).

2.3.2. Asimetrik Bilgi Yaklaşımı

Neo Klasik finans teorisi, iktisadi birimlerin tam bilgiye sahip olduğu tam rekabetçi piyasalarda faaliyet gösterdiği ideale dayanmaktadır. Bu varsayımlar altında taraflar arasında işlem maliyetleri yoktur ve fonların finansal araçlar vasıtasıyla etkin kullanımı sağlanmaktadır. Finans piyasaları ise temelinde güvensizliği barındırmaktadır. Finansal işlemlerin gerçekleştirildiği dünyanın güvensizliğinin kaynağında ise fonları talep eden girişimciler ile fonları arz edenler arasındaki asimetrik bilgi dağılımı yatmaktadır (İçke, 2009: 94). Asimetrik bilgi iktisadi ilişkide tarafların belli bir bilgiye sahipken, diğer tarafın bu bilgiye sahip olmadığı durumun ifadesidir (Erdoğan, 2008: 1). Asimetrik bilginin ortaya çıktığı ana göre, ex-ante, ex-interim ve ex-post olmak üzere üç tür güvensizlik ortaya çıkmaktadır (İçke, 2009: 160).



Şekil 2. 3. Finans Piyasalarında Asimetrik Bilgi Türleri (İçke, 2009: 161)

Ex ante ve ex post kelimeleri iktisat literatüründe beklenen (öngörülen) ve gerçekleşen ifadelerinin karşılığı olarak kullanılmaktadır. Beklenen faiz oranları ya da enflasyon oranları ex ante ifadesi ile kullanılırken gerçekleşen faiz oranları ya da gerçekleşen enflasyon oranları ex post kelimesi ile ifade etmektedir. Ancak asimetrik bilgiyi ifade ederken sözleşme öncesi ve sonrasında karşılaşılan belirsizlikleri ifade etmek için kullanılmaktadır. Exinterim ise sözleşme sürecini ifade etmektedir.

Asimetrik bilgi, işlem tamamlanmadan önce, sözleşmenin imzalanması anında ex ante veya sonrasında ex post bir durum olarak ortaya çıkabilir. Ex ante

durum (gizli bilgi), ters seçim ile sonuçlanır ve bunun ahlaki tehlikesi (gizli eylem, saklı faaliyet) işlem tamamlandıktan sonra (ex post) görülebilir (Mesjasz, 2008: 133).

Sözleşme süresi içerisindeki güvensizlik ise (ex-interim), bir finansal işlem hakkındaki sözleşmenin imzalanmasından sonra ancak sözleşmenin yürürlükte olduğu süre içerisinde sermaye talep edenlerin, fırsatçı, gerektiğinde sermaye arz edenin çıkarlarını zedeleyecek şekilde kullanabilecekleri hareket alanına sahip olmaları durumunda ortaya çıkabilecek sorunları tanımlamakta, finansal sözleşmenin yürürlükte olduğu dönem içerisinde bilginin asimetrik bir şekilde dağılması sonucunda bu sorun ortaya çıkmaktadır (İçke, 2009: 160).

2.3.2.1. Asimetrik bilginin etkileri

Taraflar arasında bilgi düzeyindeki farklılıklar beraberinde piyasanın etkinlikten uzaklaşmasına sebep olmaktadır. Asimetrik bilgi iktisadi ilişkiye taraf olanlar arasında güveni engelleyerek çeşitli iktisadi sorunlara neden olmaktadır. Asimetrik bilgi sonucu ortaya çıkan üç önemli iktisadi sorun vardır. Ters seçim ahlaki tehlike ve temsilcilik sorunu.

2.3.2.1.1. Ters Seçim

Asimetrik bilginin ve buna bağlı olarak oluşan ters seçim olgusunun açıklandığı temel çalışma Akerlofon'un 1970'te yayınladığı "The Market for Lemons" adlı makaledir. Akerlof, gerçek piyasa koşullarının tam rekabet şartları altında işlemediğini, gerçekte iktisadi olayların asimetrik bilgi çerçevesinde şekillendiğini açıklamıştır. Akerlof, asimetrik bilgi kısıtı altında piyasa işleyişinin bozulduğunu ikinci el araba piyasası örneği ile açıklamaktadır. İkinci el piyasasında otomobil almak isteyen alıcılar otomobilin gerçek kalitesini bilmedikleri için ortalama bir fiyat teklif etmekte satıcı ise malın kalitesi hakkında tam bilgiye sahip değildir. Taraflar arasındaki asimetrik bilgi nedeni ile piyasada ikinci el arabalar, iyi ve kötü kalite ayrımı yapılmadan ortalama bir fiyattan satılır. Akerlof ikinci el piyasasında kötü kaliteli arabaları limon olarak tanımlamıştır. İkinci el piyasasında limon araba sahipleri piyasada ortalama fiyattan satmaya razı olurken görece daha iyi durumdaki arabaların sahipleri araçlarını satmak istemeyeceklerdir. Bu durumda piyasada kötü kaliteli arabalar yaygınlaşacak iyi kaliteli arabalar ise çok fazla satışa söz konusu olmayacaklardır. Sonuç olarak arabanın kalitesi hakkındaki asimetrik bilgi nedeni ile ters seçim durumu ortaya çıkacak ve piyasada az sayıda iyi araba

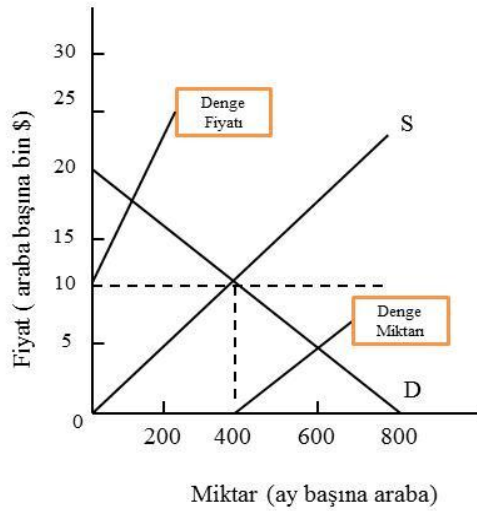
satışa sunulurken, çok sayıda kötü arabanın satışı söz konusu olacaktır. Sonuç olarak asimetrik bilgi sonucu oluşan ters seçim, piyasanın etkin işlemlerini engellemektedir.

Akerlof'un kötü araba sorununu grafik yardımı ile de görmemiz mümkündür Aşağıdaki grafikte grafiğin;

(a) Bölümü kullanılmış araba talebi (D) ve kullanılmış araba arzını (S) göstermektedir. Grafikte, denge fiyatı 10 bin \$ olup bir ayda 400 araç el değiştirmektedir.

(b) Bölümü ise iyi arabaların talep eğrisini (D_G) ve iyi arabaların arz eğrisini (S_G) göstermektedir.

(c) Bölümü de kötü (limon) arabaların talep eğrisini (D_L) ve iyi arabaların arz eğrisini (S_L) göstermektedir.

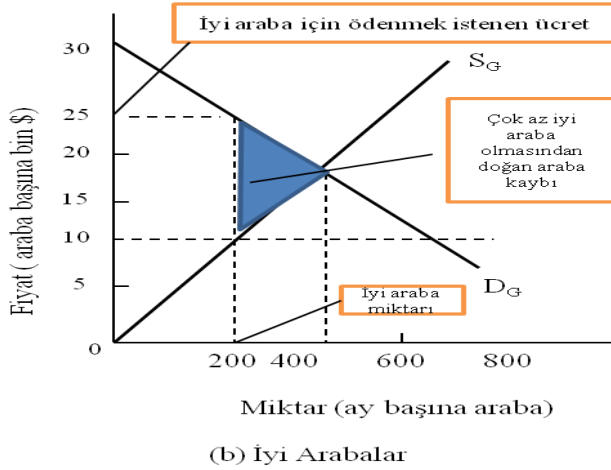


(a) Bütün arabalar

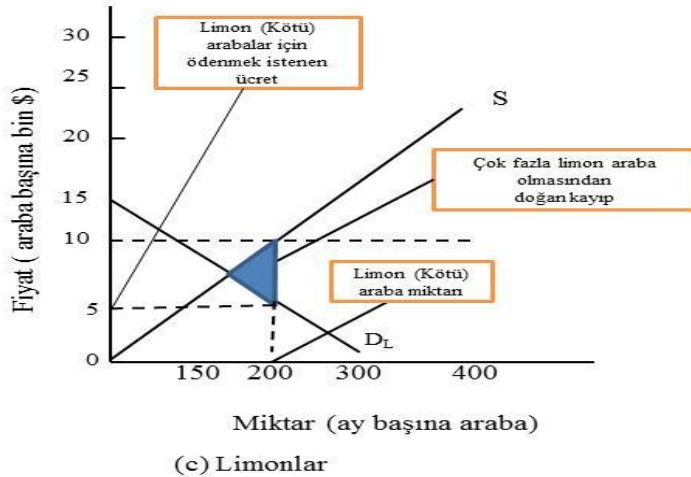
Şekil 2. 4. Kötü Araba Sorununda Denge Fiyatı Ve Miktarı (Parkin, 2011: 471)

Şekil 2. 4.'te piyasa fiyatı 10 bin \$ iken iyi araba sahipleri ayda 200 araba satışa sunar. Kötü araba sahipleri de ayda 200 araba satışa sunar. Kullanılmış araba piyasası etkin değildir, çünkü kötü araba çok ve iyi araba yetersizdir. Şekil 2. 5.'te satın alanlar iyi araba için 25 bin \$ ödemeye razıdır. Satın alanlar ayda 400 arabaya kadar olan tüm arabalar için mevcut sahibin iyi arabaya biçtiği değerden daha fazlasını ödemek ister. Taralı alan kullanılmış iyi arabanın az olmasından kaynaklanan darı kaybını göstermektedir. Şekil 2. 6.'da satın alanlar arz edilen kötü araba miktarında kötü bir arabaya 5 bin \$ ödemek ister. Ayda 150 arabanın

üzerindeki tüm kötü arabalara mevcut sahibin kötü bir arabaya biçtiği değer altında ödemek ister. Çok fazla kötü araba olmasından kaynaklanan dara kaybı taralı alanla gösterilmiştir. Sonuç olarak kullanılmış araba piyasasında ters seçim açık bir şekilde görülebilir, çünkü kötü arabayı satışı sunmak için büyük bir istek vardır. Ahlaki tehlike de açık bir şekilde görülebilir çünkü kötü araba sahibi arabasına iyi bakmak için pek de istekli olmadığından kötü arabanın daha da kötüleşmesi olasıdır (Parkin, 2010: 471-472).



Şekil 2. 5. Fazla Kötü Araba Olmasından Kaynaklanan Kayıp (Parkin, 2011: 471)



Şekil 2. 6. Çok Az İyi Araba Olmasından Kaynaklanan Kayıp (Parkin, 2011: 471)

Akerlof'un modeli olasılık hesapları yardımı ile de açıklanabilmektedir. Akerlof'un modelinde ikinci el otomobillerin kalitesi $[0,1]$ aralığında bir örnek

şekilde dağılmış q sayısı ile endekslediğinde, bir örnek dağılımında aralık $[0, b]$ ise, q değişenin alacağı ortalama değer $b/2$ 'dir. Bu durumda piyasada otomobillerin ortalama kalitesi $\frac{1}{2}$ olacaktır. Kullanılmış arabalar için q kalitesine $3/2q$ ödemek isteyen alıcılar ile q kalitesindeki arabayı q fiyatından satmak isteyen satıcılar varlığı durumunda kalite belirsizliği nedeni ile q kalitesindeki araba $3/2q$ ve q arasındaki bazı fiyatlardan satılacaktır. Ortalama kalitenin gözlemlenebildiği, ancak her bir otomobilin kalitesinin gözlemlenemediği varsayıldığında ikinci el otomobiller için biçilen değer $3/2q$ olacaktır. Denge fiyatı $p > 0$ gibi bir sayı olduğu varsayalım, bu durumda kalitesi p fiyatından düşük olan otomobil sahipleri otomobillerini satmak için teklif vermek isteyeceklerdir, çünkü p fiyatı en düşük fiyat olarak isimlendirilen rezervasyon fiyatından büyüktür. Kalite ise $[0, p]$ aralığında bir örnek aralığında dağıldığı düşünüldüğünde, bir otomobilin ortalama kalitesi satış için $q = p/2$ olacaktır. Alıcının rezervasyon fiyatı formülde yerine konulduğunda, alıcının ödeme isteği $3/2q = 3/2(p/2) = 3/4p$ olacaktır. $p < 3/4 p$ olduğu için bu fiyattan otomobil alım satımı söz konusu olmayacaktır. Bu durumda tek denge fiyatı $p = 0$ olacaktır. Sonuç olarak asimetric bilgi sebebi ile arz talep dengesi hiçbir fiyat düzeyinde oluşmamaktadır. (Donduran, 2008: 42-43).

2.3.2.1.2. Ahlaki tehlike

Asimetric bilgi sonucu ters seçimden sonra ortaya çıkan başka bir sorun da ahlaki tehlikedir. Ahlaki tehlike iktisadi sözleşmeye taraf olanlar arasında bir tarafın diğer tarafın çıkarını zedeleyecek tutumda davranışlar sergilemesi olarak tanımlanabilir. Ahlaki tehlike sorunu sözleşme sonrası ortaya çıkar ve saklı faaliyetten (hidden action) kaynaklanır. Saklı faaliyet, ekonomik ilişkide bir tarafın faaliyetinin diğeri tarafından gözlemlenememesi durumudur ve tersi seçimden ikinci bir farkı temel toplumsal etik sorununa sebep olmaktadır (Şimşek ve Karataş, 2007: 23). Ahlaki tehlikenin varlığına ilişkin iktisadi olan ve olmayan birçok örnek verilebilir. Örneğin; sigorta piyasası ahlaki tehlikenin sık sık ortaya çıktığı bir piyasa türüdür. Sağlık sigortasının yapıldığı durumlarda bireylerin sağlıklarını koruma yönündeki çabalarını azaltmaları ve sigortalının satın alacağı sağlık hizmetlerinin miktar ve kalitesini sigortalı olup olmama durumuna göre belirlemesini bu tehlike çerçevesinde ele alınabilir (Sayım, 2011: 155).

Ahlaki tehlikenin ortaya çıktığı başka bir örnekte mevduata uygulanan sınırsız güvence sistemidir. Sınırsız mevduat güvencesinde, bankaların zararlarının

devlet garantisinde olması ve bu zararların vergi mükelleflerine yansıtılması sonucunda, mudiler paralarını yüksek getiri getiren bankalara yatırmaktadırlar. Bankalarda bu giderleri karşılamak için riskli yatırımlara yönelmektedirler. (Kutlar ve Sarıkaya, 2002). Aşırı riskli yatırımlar ise banka iflaslarınasebep olabilmektedir.

Ahlaki tehlikenin en çok görüldüğü alanlardan biri de iş hayatıdır. İş hayatında ahlaki tehlike, çalışanların gerekli çabayı göstermeyerek, işverenin çıkarını zedelemesidir. Bununun için günümüzde performansa dayalı ücretlenme sistemi ahlaki tehlikeyi önlemeye hizmet etmektedir. Performansa dayalı ücretlendirme ile çalışanların elde ettikleri ücret performansına bağlanarak, işten kaytarmaları önlenmeye çalışılarak ahlaki tehlikenin ortaya çıkması engellenmeye çalışılmaktadır. İş hayatında ahlaki tehlikenin bir başka türü temsilcilik problemidir. İlerleyen bölümde temsilcilik problemi detaylı bir şekilde açıklanmaya çalışılacaktır.

2.3.2.1.3. Temsilcilik sorunu

Ahlaki tehlike iktisadın temeline oturmakla birlikte başta işletme yönetimi olmak üzere birçok disiplinin kullandığı bir kavram haline gelmiştir. Günümüz modern işletme anlayışında; sahiplik ile yöneticilik kavramlarının ayrılması, ahlaki tehlikenin bir türü olan temsilcilik sorununu ortaya çıkarmaktadır (Babacan, 2007: 10). Bu süreçte işletmeleri yöneticiler kontrol ederken, işletme sahipleri de yöneticileri kontrol eder hale gelmiştir (Salık, 1993). Bu durum asimetrik bilgi sonucu oluşan temsilcilik sorununu da beraberinde getirmiştir (Ünlü vd., 2011: 204-211). Temsilcilik sorunu, bir sözleşme tarafı, işlerini görmek için bir temsilci kullandığında, o temsilcinin faaliyetlerini tam olarak kontrol edememesi veya kontrol sürecinin maliyetli olmasından kaynaklanmaktadır (Tükel, 2010: 106). Temsilcilik probleminde asıl sorun işletme sahibi ve yöneticinin farklı olmasından ileri gelir ve bu durum literatürde asil vekil problemi ya da diğer adıyla vekalet teorisi çerçevesinde incelenmektedir. Asil vekil problemi, asil ve vekillerin amaç çatışmasından ve vekilin performansını izlemenin zor ve maliyetli olmasından kaynaklanmaktadır (Amagoh, 2009: 6). Asil vekil sorunu, vekilin çaba eksikliğini denetlemenin zorluğu nedeni ile ahlaki tehlike ile benzer özelliklere sahiptir (Brown vd., 2003).

Asil vekil problemi, asiller tarafından istihdam edilen vekillerin, çalıştığı kurumların faydalarını düşünmekten çok kendi faydalarını maksimize etme çabasından kaynaklanır. Asil vekil sorunu, vekilin asilin menfaatine uygun şekilde

hareket etmesini sağlayacak tazmin kurallarının düzenlenmesi sorunundan kaynaklanır (Parkin, 2011: 234). Başka bir ifade ile asil vekil problemi asil ve vekilin sözleşmeden sonra iktisadi risklere farklı tavırlar sergilemesi sonucu, asilin yararına olan ancak vekillerin bazı bilgileri kendi fayda maksimizasyonunu sağlamak için bu bilgileri saklama dürtülerinden meydana gelir (Amagoh, 2009: 6). Vekillerin, çalışma süresi içerisinde fırsatçı tutumları söz konusu olmaktadır (Finkle, 2004: 1-2).

Asil olarak vergi veren vatandaşlar adına iş yapan vekiller yani bürokratlar olabileceği gibi, hissedarlar ve yöneticiler, yöneticiler ve çalışanlar arasındaki ilişkilerde de ahlaki tehlikeyi barındıran davranışlar olabilmektedir (Tuna, 2009: 4). İşletmelerde, asiller olarak işi yaptıran taraf olan hissedarlar ile hissedarların vekilleri konumunda olan yönetim kurulunun izleme ve kontrolde yeterli gücü ya da bilgisi olmadığı durumlarda vekâlet problemi ortaya çıkabilmektedir (Tuna, 2009: 4). Örneğin halka açık şirketlerde hissedarlar sahibi oldukları şirketi profesyonel yöneticiler vasıtasıyla yönetirler. Asiller, vekilleri çıkarlarını maksimize etmeleri için istihdam etse de yöneticiler çoğu zaman bu vekâlet ilişkisini ihlal etmektedirler (Işık, 2008). Şayet firma sahipleri, yöneticilerin yaptıkları hakkında tam bir bilgiye sahip olursa ve israfa yol açan harcamaları ve dolandırıcılığı engelleyebiliyorlarsa asil-vekil sorunu ortaya çıkmayacaktır (Şen, 2006). Asil vekil probleminin çözümü için asiller, vekillerin asilin menfaatine yönelik çalışmasını sağlayacak teşvikler oluşturmak zorundadır. Bu doğrultuda işletmeler yöneticilerine veya çalışanlarını ortak yaparak iş performansını arttırabilir ya da performansa dayalı teşvik ödemeleri ile vekilin daha iyi çalışması sağlayabileceği gibi uzun dönemli sözleşmeler ile de vekillerin uzun dönemde servetlerini firmanın başarısına bağlayarak asil vekil probleminin çözümünde önemli rol oynamaktadır (Parkin, 2011: 234).

2.4. KREDİ PİYASASINDA ASİMETRİK BİLGİ PROBLEMİ

Yeni Keynesyen analizin özünü teşkil eden asimetrik bilgi probleminde borç alanlar ile borç verenler aynı bilgi düzeyine sahip değildir. Borç alanlar kendi projelerinin beklenen getirilerini tam olarak bilmelerine karşın, borç verenler sadece ekonomideki ortalama bir projenin getirisini bilmektedirler (Işık, 2010: 10). Mishkin, asimetrik bilginin finansal sistemde ters seçim ve ahlaki tehlike olmak üzere iki temel probleme sebep olduğunu vurgulamaktadır (Mishkin, 1990: 1-2). Ters seçim, finansal işlem gerçekleşmeden önce, ahlaki tehlike ise finansal işlem gerçekleştikten

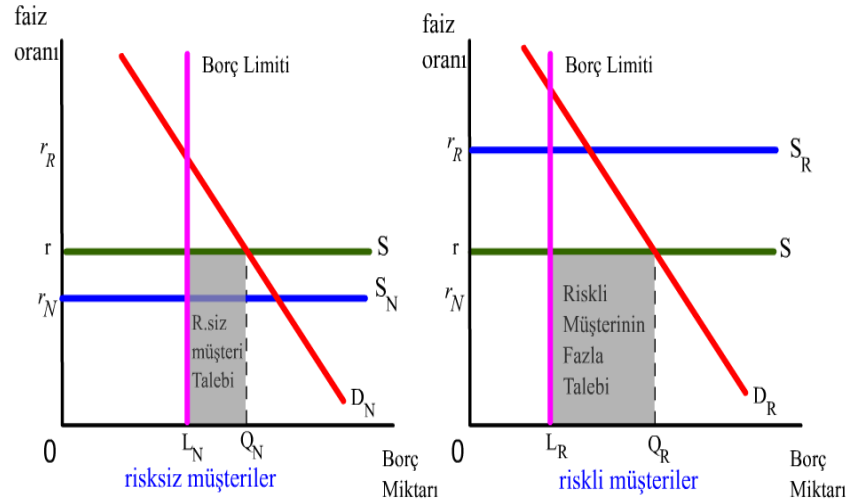
sonra meydana gelmektedir. Kredi piyasasında ters seçim olgusu, krediyi en ısrarlı biçimde isteyenlerin krediyi geri ödeyememe potansiyelinin yüksek olduğu kişiler olmasından kaynaklanmakta, yani gerçekleştirmeyi düşündüğü yatırımlarda başarısız olma olasılığı yüksek olanların kredi alma olasılıklarının yüksekliği ters seçime örnek teşkil etmektedir (Yıldırım ve Özer, 2006: 263). Ters seçim sorununa örnek olarak alacağı krediyi geri ödeme olasılığının çok düşük olduğunu bilen kişi ve kurumların, alacağı krediye karşılık çok yüksek faiz ödemeyi kabul etmesi ve krediyi diğer müşterilerden öncelikli olarak alabilmesi gösterilebilir (Aras ve Müslümov, 2004: 3). Ahlaki tehlikenin nedeni ise, borçlunun projesi başarılı olursa elde ettiği yüksek getiri ile kazançlı çıkması, ancak başarısız olduğunda ortaya çıkan zararın büyük kısmını kredi veren kurumun üstlenmek zorunda kalmasıdır (Erdoğan, 2007, :58). Bazı borçlular krediyi temin ettikten sonra, aldıkları krediyi kişisel amaçları için kullanabilmekte ya da projelerinin başarılı olması için gerekli gayreti göstermezken aldıkları krediyi prestijli, ancak kârsız projelere yatırılabilmektedirler (Erdoğan, 2007: 58). Bu durumda kreditorler verdikleri kredinin geri dönmemesi olasılığı ile karşı karşıyadırlar (Mishkin, 1996, ss.4-5). Bu olumsuz gelişmeler bankaların verdikleri kredileri sınırlamasına sebep olabilmektedir. Kredi tayinlaması olarak ifade edilen bu olgu bankaların, kredi talep edenlerin daha fazla faiz oranını kabul ederek borçlanmak istemelerine rağmen kredi veren kurumların kredi talebini ret etmesidir.

Sonuç olarak asimetrik bilgi, yatırımların temel kaynağı olan kredilerin azalmasına yol açarak üretim ve hasıla düşüşüne sebebiyet verecektir. Bu durum literatürde kredi tayinlaması olarak adlandırılmaktadır.

2.4.1. Kredi Tayinlaması

Bankalar finansal piyasalarda fon arz eden ve fon talep edenleri buluşturan aracı kurumlardır. Bankaların en temel işlevi olan kredi arz ve talep dengesini gerçekleştirmeleri için asimetrik bilgiyi mümkün olduğunca kontrol altına almaları gerekmektedir. Bu doğrultuda bankalar kredi talep edenlerin maddi durumları hakkında, kredinin kullanım amacı hakkında incelemeler yapmakta ve borç sözleşmelerine kapsamlı ve ağır hükümler koymaktadırlar. Ayrıca, bankalarda izleme amacıyla kurulmuş birimler de bulunmaktadır. Ancak, bunlar da maliyetsiz değildir. Krediyi veren banka, sözleşmedeki hükümlerden birinin ihlal edildiğini fark ettiği anda, bu durumu mahkemede kanıtlayamayabilir veya yasal süreç uzun zaman alabilir (<http://www.dersnotlari.net>, "Finansal Konularda Bilgi Asimetrisi").

Bankalar bu tür maliyetlere katlanmayarak müşterilerinin kredibilitesini ölçemediği durumlarda kredi tayinlamasına başvururlar. Bir anlamda bankalar asimetrik bilgiyi kontrol edemediği için kredileri tayına bağlamaktadırlar. Kredi tayinlaması, kredi piyasasında asimetrik bilgi nedeni ile riskli ve risksiz müşteri ayrımı yapamayan bankaların kredi talep edenlerin daha fazla faiz oranını kabul ederek borçlanmak istemelerine rağmen kredi talebini ret etmesidir.



Şekil 2. 7. Riskli Ve Risksiz Ödünç Alıcı İçin Kredi Tayinlaması

(www.acikders.org.tr)

Faiz oranları risksiz müşteriler için r_N , riskliler için r_R dir. Kredi arzı, risksiz müşteriler için S_N , riskli müşteriler için S_R dir. Risksiz kredi talep edenlerin kredi talep edenlerin kredi talebi Q_N , riskli kredi talep edenlerin kredi talebi Q_R dir. Bütün müşterilere risksiz faiz oranı r_N uygulandığı takdirde, riskli müşteriler Q_R kadar ödünç almaktadır. Bu durumda bankalar, riskli müşteriler için kredilerin geri ödenebilirliğini sağlamak için birçok masrafa katlanması gerekmektedir. Herkese r_R faiz oranı uygulanırsa, riskli müşterinin talebi Q_R' ye düşmektedir. Risksiz müşterilerin talebi ise Q_N' ye düşmektedir. Ancak bankalar arası rekabet faiz oranlarını düşürmektedir. Bu durumda yeni faiz oranı $r_N < r < r_R$ arasında bir noktada olacaktır. Bu durumda kredi talebi ise kredi arzından büyüktür. Ancak bankalar müşterilerinin aldıkları kredileri geri ödeyip ödemeyeceği hakkında tam bilgiye sahip olmadıkları için, verdikleri kredileri tayinlamayı tercih ederler. Verilen kredi sınırı risksiz müşteriler için L_N , riskli müşteriler için L_R 'dir. Netice itibari ile faiz oranı

sabitlenip talep edilen miktardan daha az kredi arzı söz konusu olmakta yani kredi tayinlaması uygulanmaktadır (www.acikders.org.tr).

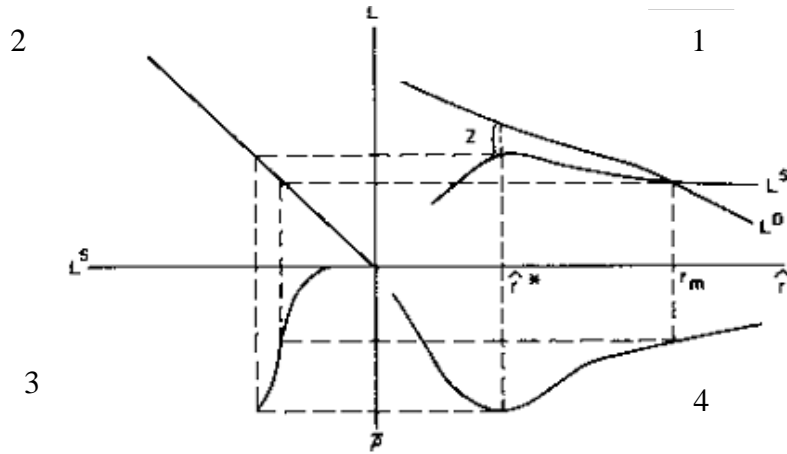
Bankalar iki türlü tayinlamaya başvurular (Hubbard, 1995; Mishkin, 2000) . Birinci tür tayinlama bankaların tamamen kredi vermemesi şeklindeyken ikincisi bankaların verilen kredi miktarını talep edilen meblağın altında tutarak kredilere limit getirilmesi şeklindedir. Bankaların talep edilen krediyi tamamen kısmaları ters seçimi önlemeye yöneliktir. Eğer bankalar faiz oranı yükseltecek olursa risk düzeyi yüksek aldığı krediyi geri ödeme potansiyeli düşük müşteri grubu ile karşı karşıya kalacaklardır. Bu durum ise bankaların ters seçim ihtimalini arttırır. Bu nedenle bankalar ekonomide risk düzeyinin belirgin şekilde artış gösterdiği dönemlerde talep edilen kredi miktarını tamamen sınırlamayı tercih edebilirler. Ancak bankaların bu şekilde kredi politikası belirlemeleri ekonomi için ciddi maliyetleri de beraberinde getirir. Verilen kredilere istenilen meblağın altında belirli bir limit getirilmesi şeklinde uygulanan tayinlama ise bankaların ahlaki tehlike problemini azaltmaya yöneliktir. Krediyeye limit getirilerek, kredinin geri ödenebilirliğinde artış sağlanacağı için ahlaki tehlike önlenmiş olacaktır. Bölümün devamında literatürde kredi tayinlamasının açıklandığı Stiglitz ve Weiss modeli üzerinde durulacaktır.

2.4.1.1. Stiglitz ve Weiss modeli

Asimetrik bilginin kredi piyasasında ise tayinlamaya sebep olduğuna işaret eden Stiglitz ve Weiss (1978) bankaların güvenilir olan ve olmayan müşteri ayrımı için kredi riskini içeren ilave bir faiz oranı eklemektedirler. Güvenilir olmayan müşteriler riskli alanlarda faaliyette bulunan veri aldıkları kredileri geri ödeme potansiyeli düşük müşteri grubunu ifade etmektedir. Projelerin risk düzeyi arttıkça başarılı olma ihtimali azalmaktadır. Bu nedenle Stiglitz ve Weiss faiz oranları ile projelerin risk düzeyi arasında ters yönlü bir ilişkinin varlığını kabul etmektedirler. Dolayısıyla faizlerdeki artış riskli alanlarda yatırım yapmayı bir anlamda teşvik etmektedir. Yüksek faizlere katlanmayı göze alan müşteriler aldıkları krediyi geri ödeme potansiyelinin düşük olduğunu bilmektedirler. Bankalar ise aldıkları krediyi geri ödeme potansiyeli düşük olan müşterilerine kredi kullandırmak istemeyerek kredilerini tayına bağlayabilir. Kredi tayinlaması olarak ifade edilen bu durum kredi piyasasında kredi talebinin kredi arzını aşarak kredi talep edenlerin cari faiz oranında istedikleri kadar kredi alamamalarını ifade etmektedir. Bankalar kötü ve iyi müşteri ayrımı yapmak adına faiz oranlarını yükseltip kredi arz talep dengesini sağlayarak

kredi taleplerini karşılamak yerine verdikleri kredileri sınırlandırarak krediyi tayına bağlamaktadırlar (Hellmann ve Stiglitz, 1995; Jaffee and Russell, 1976: 651).

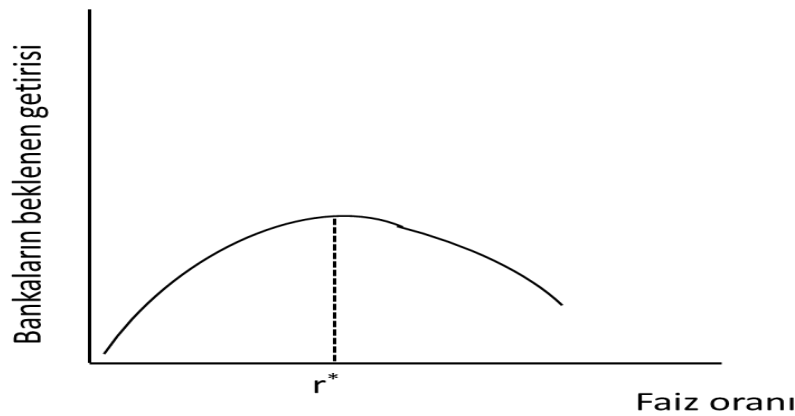
Bu durumun tersi ise bankaların riskli projeler için faiz oranlarını yükseltmesi neticesinde güvenilir müşterilerin kredi piyasasından dışlanmasını doğurur ki bu durum bankaların ters seçim problemine örnek teşkil etmektedir. Geri ödeme potansiyeli düşük müşteri grubuna kredi verildiği takdirde olası kötü senaryonun işleme durumunda bankaların problemlili kredilerinde artış olacak ve bu durum banka bilançolarının bozulmasını beraberinde getirerek bankaların nakit akışında aksamalara sebep vererek birbirine bağımlı olan iktisadi birimlerin faaliyetlerini sekteye uğratacaktır. Ayrıca ilave risk primi ile faizlerin yükselmesi neticesinde kredibilitesi yüksek müşterilerin güvenli yatırım projeleri için finansman bulmalarını engelleyecektir. Sonuç olarak asimetrik bilgi riskli yatırımcıların irrasyonel davranışlarını tetikleyerek iktisadi hayatın başarılı olma potansiyelini azaltacaktır.



Şekil 2. 8. Kredi Tayınlamasında Piyasa Dengesi (Stiglitz ve Weiss, 1981: 397)

Modelde kredi verenlerin bekledikleri getiri oranı; faiz oranı ve borcun geri ödeme olasılığının bir fonksiyonudur (Cengiz, 2010: 158). Grafikte “ r ” kredi faizlerini gösterirken p ise bankaların kredilerin geri ödenebilirliğini de göz önünü alarak ödeneceği düşünülen kredilerin ortalama getirisini göstermektedir. Dört bölümden oluşan grafiğin birinci kısmı kredi talebi ile faiz oranı arasındaki ters yönlü ilişkiyi göstermektedir. İkinci kısımda ise asimetrik bilginin olmadığı durumda kredi arz ve talebinin eşitlendiği durumdaki dengeyi temsil etmektedir. Grafiğin üçüncü kısmında ise kredi arzı ve bankaların beklenen getirisi arasındaki ilişki gösterilmeye çalışılmıştır. r^* da kredi talebi kredi arzını Z kadar aşmaktadır. Kredi faiz oranının r^* ’dan daha yüksek düzeylerde belirlenmesi durumunda grafiğin 4’üncü

bölümünde görüleceği üzere kredilerin ortalama getirisi azalmaktadır. Kredi arz ve talebinin eşitlendiği noktada oluşan r_m faiz oranı bulunmaktadır. Ancak bankalar r_m faiz oranını uygulamazlar. Öncelikle yüksek faiz oranları geri ödeme potansiyeli olan yani dürüst müşterilerin kredi talebinin azalmasına neden olmaktadır. Ayrıca yüksek faiz oranları, bazı müşterilerin risk oranı yüksek iktisadi alanlarda faaliyet göstermesini özendirir. Bankalar ise bu durum karşısında kredilerden elde edecekleri gelirleri maksimize etmek için kredi tayinlaması yaparlar. Kredi talebinin arzını aştığı bu durumda Z kadar kredi arzını sınırlayarak ortalama getirilerini maksimize etmeye çalışırlar (Fidan, 2011: 47-48).



Şekil 2. 9. Bankaların Beklenen Getirisi Ve Faiz Oranı Arasındaki İlişki
(www.econ.ucdavis.edu/faculty/jorda/class)

Kredi talep edenlerin riskli alanlarda faaliyet göstermeleri ile borçlarını geri ödeme olasılığı arasında ters yönlü bir ilişki vardır. Bankaların ise kazançları verdikleri kredilerin geri ödenmesi koşuluna bağlıdır. Bu nedenle bankalar kredilerin geri ödenme potansiyelini düşünerek zararlarını minimize etmek için faizleri yüksek tutarlar. Bu durumda yüksek faizler ortalama kredi riskini arttırarak bankaların zarar etme olasılığını da güçlendirmektedir. Bu sebeple faiz oranındaki artış bankaların verdikleri kredilerin geri ödenme oranındaki artıştan daha hızlı artmaktadır. Diğer bir ifade ile Faiz oranları r^{**} 'ninden daha yüksek olursa, ahlaki tehlike ve ters seçim riskinin artmasına bağlı olarak bankaların beklenen getirisi azalır. Bu nedenle talep edilen kredi düzeyi faizleri arttıracak kadar fazla olduğunda bankalar için en iyi strateji kredileri tayına bağlamalarıdır (www.econ.ucdavis.edu/faculty/jorda/class). Bu durum ise üretim ve hasılda düşüşe sebebiyet verecektir. Yeni Keynesyen iktisat bu doğrultuda kredi tayinlamasının

eksik istihdama yol açabileceğini ileri sürerek finansal araçlar ve devlet müdahalesi için teorik bir rasyonelite sunmaktadır (Işık, 2010: 11).

2.4.2. Asimetrik Bilgi ve Aktarım Mekanizması

Parasal aktarım mekanizması, para politikasının reel ekonomiyi hangi süreç üzerinden etkilediğini ifade etmektedir (Cengiz, 2008: 115). İktisatçılar arasında genel tartışma, para politikasının kısa dönemde reel ekonomisine rağmen, bu etkinin hangi yollarla gerçekleştiği hakkında olup, parasal aktarım mekanizması literatürde genel olarak Keynesyen ve Parasalcı iktisatçıların para politikası ve reel ekonomi arasındaki etkileşime bakış açıları çerçevesinde incelenmektedir (Kasapoğlu, 2007: 4). Keynesyen yaklaşımda aktarım mekanizması, faiz oranı aracılığıyla dolaylı yoldan işlerken, Monetarist yaklaşımda doğrudan para piyasasındaki para stokuna ve talebine dayanmaktadır (Gür, 2003: 6). Para stokunun dışsal bir şekilde artması, para piyasasında bir arz fazlasına neden olarak mal ve tahvil piyasasında talep artacaktır (Gür, 2003: 6). Yeni Keynesyen iktisatta ise para arzı Post Keynesyen iktisadın varsaydığı gibi kredi talebi tarafından içsel olarak belirlenmektedir.

Kredi talebi ise aktarım mekanizmalarından biri olan kredi kanalı ile belirlenmektedir. Kredi kanalı, banka kredisi kanalı ve bilanço kanalı üzerinden işlemektedir. Banka kredisi kanalı; genişletici veya daraltıcı bir para politikası sonucu bankacılık sisteminin firmalar kesimine toplam kredi verme yeteneğinin artması/azalması şeklinde işlemektedir (İnan, 2001: 4). Bilanço kanalı ise, kredi piyasasında mevcut asimetrik bilgiden dolayı, ters seçim ve ahlaki tehlike nedenleri ile ortaya çıkmaktadır. İşletmeler bilançolarında meydana gelecek bir bozulma nedeniyle kredi piyasasında borçlanabilmek için bilançoları hakkında yanlış bilgi vererek borçlanmaları neticesinde kredi piyasalarında ters seçim ve ahlaki tehlike problemi artacaktır (Örnek, 2009: 106).

Kredi kanalında, borçlananlardan bir kesimin kredi koşullarındaki değişimlerden diğerlerine göre daha fazla etkilendiği iddia edilmektedir. Banka kredilerindeki daralma, özellikle güvenilirliklerinin düşük olması nedeniyle bankacılık dışı kesimden fon sağlama güç olan ve dolayısıyla banka kredilerine bağımlı hale gelen küçük firmaların daha az kredi kullanmasına sebep olmaktadır (Cengiz, 2009: 236). Bilgi akışı arasındaki farklılıklar firmaların iç ve dış finansman fonları arasındaki farka eşit olan dış finansman priminde artışa neden olmaktadır (Gür, 2003: 4). Kredi kanalında, asimetrik bilgiden dolayı piyasada menkul kıymet

ihraç ederek finansman sağlayamayan küçük ve orta ölçekli firmalar banka kredilerine bağımlı hale gelmekte, bankalarca riskli algılanmaları halinde ise firmaların dış finansman primleri arttığı için bu firmalar kredi tayinlemesine maruz kalmaktadırlar (Cengiz, 2009: 236). Asimetrik bilgi varsayımı altında, dış finansman primi borçlunun net değeri ile ters yönlü ilişki sergilemekte; borçlunun proje finansmanında kullanabileceği serveti ne kadar düşükse, aracılık maliyeti ve dolayısıyla alacaklının talep edeceği prim o kadar yüksek olmaktadır (Varlık, 2007: 196). Karlardaki değişmeler sonucunda firmaların net değer değiştiği için dış finansman primi etkilenerek yatırım, üretim ve harcama miktarları da değişecektir (Varlık, 2007: 196). Ancak para arzının artması durumunda firmaların net değerini yükseleceği için ekonomideki ahlaki risk azalacaktır. Bu durumda bankaların borç verme eğilimi de güçlenecektir. Sonuç olarak, finansal piyasalarda tayinleme olgusu azalacaktır. Yatırımlar uyarılacak, milli gelir büyüyecektir. Bu durum Yeni Keynesyen yaklaşımda para miktarı değiştiğinde reel değişkenlerin de etkileneceğinin göstergesidir (Paya, 2002: 367-368).

2.5. YENİ KEYNESYEN FİNANSAL KRİZ TEORİLERİNDE ASİMETRİK BİLGİ

Yeni Keynesyen iktisatçılardan Mankiw ve Mishkin finansal krizleri asimetrik bilgi yaklaşımı ile açıklamaktadır. Mankiw, asimetrik bilgi sebebi ortaya çıkan kredi tayinlemesinin finansal krizlere sebep olabileceğini vurgularken, Mishkin, finansal piyasalarda asimetrik bilgi düzeyi arttıkça ters seçim ve ahlaki tehlikenin artacağını ve bu durumun finansal krizlere neden olacağını ifade etmiştir.

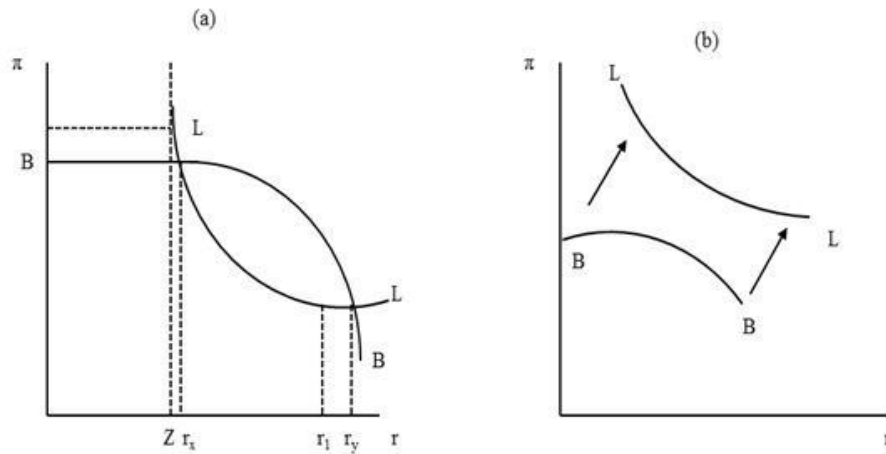
2.5.1. Mankiw Finansal Kriz Teorisi

“Mankiw, öğrenci kredi piyasasından yola çıkarak finansal krizlerin doğasını asimetrik bilgi teorisine dayandırmaktadır. Mankiw’in modelinde, yatırımın üniversite mezuniyeti olduğu ve yatırımın maliyetinin tüm öğrenciler için aynı olduğu varsayılmıştır. Fakat yatırımın getirisi R ve borcun geri ödenme olasılığı P her öğrencide farklıdır. Bankanın ise, kredi vermek yerine güvenli hazine bonusu yatırımı yaptığında P kadar bir getiri, kredi verdiğinde ise faiz oranı r kadar bir getiri elde edeceği varsayılmıştır” (Karabulut, 2002: 9). “Her müşteriye aynı faiz oranı ödenmektedir. Ayrıca her borçlu krediyi geri ödeyemezse bankanın zararını azaltacak teminat gibi bir uygulama yoktur. Modelde π ortalama olarak borcun geri

yatırımlar gerçekleşecek (R>Z). Asimetrik bilgi ise yüksek P’li yatırımları zorlaştırırken, küçük P’lileri teşvik etmektedir (Karabulut, 2002: 11).

$$\pi(r) = E(P/R > Pr) \quad (2)$$

İkinci denge koşuludur ve bu denge borç alanların optimizasyon reaksiyonlarına göre belirlenmektedir. İki denge koşulunun sağlandığı nokta veya noktalarda kredi piyasası dengeye gelir A şeklinde dengenin iki farklı faiz oranında oluştuğu görülmektedir. Buna göre, LL(1) nolu BB ise 2 nolu denge denklemini simgeler” (Karabulut, 2002: 11).



Şekil 2. 11. Kredi Piyasasında Denge Oluşumu (Karabulut, 2002: 11)

“Mankiw’e göre böyle iki dengeli bir piyasada ilk kesişim noktası istikrarlı, ikinci nokta ise istikrarsız dingedir. İkinci noktada denge faizi r_y dir ve bankalar bundan daha düşük bir faiz oranı teklif ettiğinde BB; LL üstünde kalmaktadır. Yani borcun geri ödenme olasılığı borç verenin denge koşulunu sağlayan π ’den daha büyüktür ve bankanın getirisi artar. Bu durum, faizler r_x e düşene kadar devam eder. Bu noktadan sonra LL, BB’nin üstüne çıkacağından, faizler yükselecektir. Şekil (b) de hiçbir faizde dengenin gerçekleşmediği kredi piyasasının çöküşünü göstermektedir” (Karabulut, 2002: 11).

“Bu durumda tam bir kredi tayınlaması vardır. Yani kredi almak isteyenlerin riskinin çok yüksek olması nedeni ile, bankalar borç verme işlemi gerçekleştirmeyeceklerdir. Böyle bir durumda faiz oranlarının yükselmesi nedeni ile LL yukarı kayar. IS LM çatısı altında para arzının azalması ile faizler artar ve yatırımlar düşer. Fakat yatırım azalışı marjinal verimliliği düşük olan projelerden başlar. Yeni Keynesyen modellerde faiz oranları yükseldiğinde en yüksek faizi

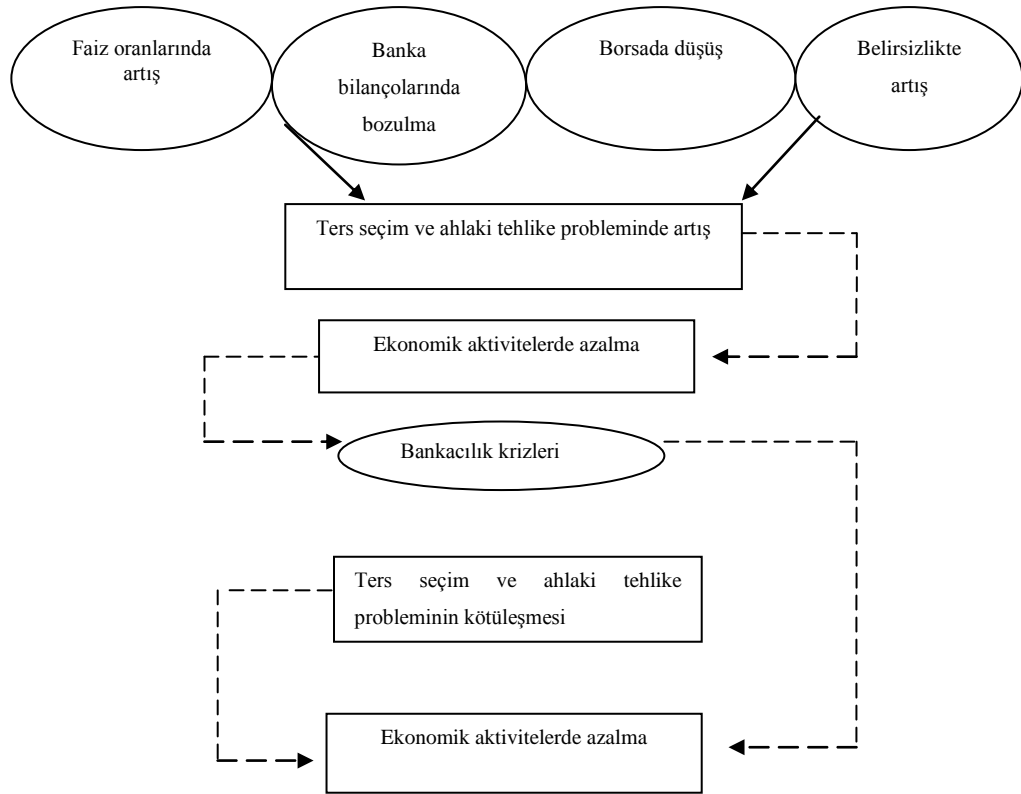
karşılacak kadar verimli yatırımlar bile gerçekleşmeyecektir. Tayınlama krizin başlangıcıdır. Kredi piyasasının çalışmaması, kötü durumda olan ve borçlarını ödeyebilecek durumda olup likidite sıkışıklığı içinde bulunan birçok firmanın iflasını beraberinde getirecektir. Bu durum kredilerin geri ödenmemesi nedeni ile bankaların iflaslarını beraberinde getirir” (Karabulut, 2002: 12).

2.5.2. Mishkin Finansal Kriz Teorisi

Mishkin finansal krizi, finansal piyasalarda ters seçim ve ahlaki tehlikenin giderek artması neticesinde fonların etkin biçimde kullanılmaması sonucunda ortaya çıkan ekonomik bozulmalar olarak tanımlamıştır (Mishkin, 1996). Fonların etkin şekilde kullanımını etkileyen ve finansal krizleri tetikleyen faktörleri ise Mishkin (1998) faizlerdeki artış, banka bilançolarının bozulması, borsada gözlenen düşüş ve iktisadi belirsizlikte yaşanan artış olarak ifade etmiştir. Bankacılık krizleri genelde, geri dönmeyen kredilerin artması, menkul değer piyasalarındaki dalgalanmalar, reel sektörün küçülmesi nedeniyle bankaların aktif yapılarının bozulması gibi sebeplere dayanmaktadır (Eren ve Süslü, 2001).

Finansal araçlar, bilançolarının kötüleşmesi nedeni ile sermayelerinde önemli bir daralma ile karşılaşılırsa, kredi vermeyi durdurmayı veya sermaye artırımına gitmeyi tercih edebilirler. Ancak, bilançoları kötüleşen kurumların makul bir maliyetle sermaye artırmaları zor olduğu için genellikle kredilendirmeyi daraltırlar (Şen, 2006). Şayet bilançolarındaki kötüleşme ciddi boyutlara ulaşmışsa bankacılık paniğine sebep olabilir. Şayet mevduatlar güvence altında değil ise bir bankanın iflası asimetrik bilgi nedeniyle sistemin bütününe sirayet edebilir (Şen, 2006).

Faizlerin artması riskli yatırım projeleri sahiplerinin faaliyetlerini tetikler ancak bu durumda olası geri ödenmeyen kredileri önlemek adına bankalar kredi arzını kısarak karşılık verebilir. Bankacılık faaliyetleri kısa süreli borç almayı ve uzun süreli borç vermeyi içermekte, bu nedenle faiz haddindeki bir yükselme net değerinde doğrudan bir azalmaya neden olabilmektedir (Berikol, t.y.: 1-12). Başka bir ifade ile kriz nedeniyle banka bilançosunun pasif tarafı artan faizler birlikte yükselirken; aktiflerin getirisinin değişmemesi, banka net değerini düşürmektedir (Işık ve Korkmaz, 2004: 48).



Şekil 2. 12. Finansal İstikrarsızlığın Yayılması (Mishkin,1998)

İktisadi belirsizlikler ise, ekonomik öngörülebilirliği azaltarak asimetric bilginin daha da derinleşmesine sebep olmaktadır. Asimetric bilgi artışı ise bankaların risk algılarının azalmasına neden olarak ters seçim ve ahlaki tehlikenin artmasına yol açmaktadır. Şayet finansal aracı kurumların, borçlarını geri ödeme potansiyeli olan ve olmayan müşterilerini ayırt etmek için yeterli gözetim faaliyetleri yoksa bankalar kredi vermektan çekinirler. Sonuçta kredi arzının azalması ise ekonomik faaliyetlerin kesintiye uğratacaktır. Mishkin bu durumun daha da kötüleşmemesi için devlet müdahalesini ile piyasanın regüle edilmesi gerektiğini savunmaktadır (Mishkin, 1998).

Şekil 2. 12’de özetlenen tüm bu faktörler ters seçim ve ahlaki tehlikede artışı beraberinde getirmekte ve ekonomik aktivitelerin azalmasına sebep olmaktadır. Bu durumu takiben yaşanan bankacılık krizleri ters seçim ve ahlaki tehlikenin giderek yaygınlaşmasını arttırarak ve ekonomik faaliyetlerin daha da fazla sekteye uğramasına sebep olmaktadır.

2. 6. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE ASİMETRİK BİLGİ PROBLEMİ

Bankacılık sektörünün yakın tarihi incelendiğinde iki önemli kırılma noktası gözlenmektedir. 1980 sonrası serbestleşme ve dışa açılma dönemi ile 2001 krizi sonrasında yaşanan yeniden yapılandırma dönemi. Bu iki döneme etki eden gelişmeler neticesinde sektörde asimetrik bilgi düzeyi de farklılık arz etmektedir. Bu bölümünde öncelikle Türk bankacılık sektöründe asimetrik bilgi düzeyini etkileyen gelişmelere yer verilecektir. Ardından, sektörde yeniden yapılandırma sonrasında toplam ve takipteki kredilerin durumu hakkında değerlendirmelerde bulunulacaktır.

2.6.1. 1980 Sonrası Serbestleşme ve Dışa Açılma Dönemi

1980’li yıllarda uygulanan liberilizasyon politikaları ile mali piyasaların serbestleşmesine yönelik düzenlemeler, bankacılık sistemini önemli ölçüde etkilemiştir. Bu dönemde rekabet ve etkinliği arttırmak adına sektörde yerli ve yabancı bankaların girişi kolaylaştırılırken, mevduat ve kredi faiz oranları serbest bırakılmış, banka faaliyetlerinin izlenmesi ve denetlenmesine ilişkin yeni düzenlemeler yapılmıştır (TBB, 2008). Nitekim 1980’li yılların sonları ve 1990’lı yıllarda Türkiye’de sektöre girişin kolaylığı, banka sahipliğini özendirilmiş ve banka sayısı önemli bir artış göstermiş, 1980’lerin başında 45 olan banka sayısı 1999 yılında 81’e ulaşmıştır (Dinçer, 2006: 3). Ancak bu dönemde denetim sonuçlarına ilişkin kararların zamanında ve etkin alınması sağlanamadığı gibi, uzun süreli yüksek enflasyon ve istikrarsızlıklar uygulanan politikaların başarısızlıkla sonuçlanmasına sebebiyet vermiştir (TBB, 2008). Ekonomideki bu bozuk tabloya rağmen 1990 yılında Türkiye’de sermaye hareketlerinin serbestleşmesi yönünde atılan adımla makroekonomik istikrarsızlık derinleşmiştir. Nitekim 90’lı yıllar yüksek enflasyon oranlarının hakim olduğu ve ekonomik öngörülebilirliğin azaldığı yıllardır. Bu süreçte TL’ye olan güven sarsılmış döviz talebini arttırmıştır. Bankaların döviz yükümlülüklerinin artması neticesinde bankalar kur riski ile karşı karşıya kalmışlardır. Kamu bankalarının finansman ihtiyaçlarını yüksek faizlerle karşılaması bankaların aktif kalitesini zayıflatmış, kamu bankaları asli görevi olan aracılık fonksiyonunu yerine getirmemiş olmuştur. Önceliği kamu açıklarını finanse eden bankacılık sisteminde gözetim ve denetimin organlarının etkili olamaması ve sistemin risk yönetimi gibi unsurlardan uzak olması sektörün kırılganlığını

arttırmıştır (BDDK, 2002: 4) . Bu sürecin sonunda Türk bankacılık sistemi öz kaynak yetersizliği, küçük ölçekli ve parçalı bankacılık yapısı, kamu bankalarının sistem içindeki payının büyüklüğü, zayıf aktif kalitesi, yetersiz iç kontrol ve risk yönetimi nedeni ve gerçeği yansıtmayan mali bilançoları (Bu dönemde sorunlu krediler canlı kredi olarak gösterilmiştir.) ile saydamlıktan uzak bir yapı sergilemiştir (BDDK, 2002: 4). Artan riskler ve yapısal sorunlar 1994 ve 2001 krizlerinin belirleyicileri olmuştur. 1994 finansal krizi bankaları önemli ölçüde öz kaynak yetersizliğine sürüklemiştir. Güveni yeniden temin etmek ve banka paniklerini önlemek adına mevduata sınırsız güvence getirilirken hazineye son kredi merci olma rolü yüklenmiştir (TBB, 2008: 8). Bu gelişmelere rağmen ekonomik istikrarın sağlanması ve sürdürülebilmesi için yeterli zemin bulamayan iktisadi ortam 2001 krizi ile sarsılmıştır. 2001 krizinin, bankacılık sektörünün kırılma yapısından kaynaklandığı, krizin bankaların açık pozisyonları ile kamu bankacılığının artan görev zararları, faiz oranlarının artmasına neden olmuş ve borçların sürdürülebilirliği üzerindeki kuşku artması sonucunda yaşandığı ileri sürülmektedir (Işık vd., 2004: 52).

Sektörün krizlere maruz kalmasındaki temel etkenlerden biri de tasarruf mevduatına uygulanan sınırsız güvencedir. Sınırsız mevduat güvencesinde bankaların varlık portföylerinin niteliğinin önemsiz hale geldiği, hem mudilerin, hem de bankaların “yüksek risk ve yüksek-getiri” ye yönelerek çalıştığı, bankacılığın özünü oluşturan risk yönetimi ve risk paylaşımı unsurlarının unutulduğu gözlenmektedir (Altınok ve İlseven, 2010: 17-18). Bu doğrultuda iyi düzenlenmemiş mevduat sigortası sistemi hem mevduat sahiplerinin hem de bankaların riske olan duyarlılıklarının azaltılması, bankaların aşırı risk üstlenmeye teşvik ederek piyasadaki genel risk düzeyinin artmasına sebep olmaktadır (Ayzit, 2004: 12). Sınırsız mevduat sigorta sisteminin piyasa istikrarını bozucu etkilerini açıklayan bu vb. birçok betimsel ifade literatürde yer almakla birlikte bu düşüncenin doğruluğuna dair Türkiye özelinde Müslümov (2005) tarafından yapılan ampirik analizde 1994 krizi sonrası dönemde uygulanan sınırsız mevduat güvence sisteminin bankaların kötü performans sergilemesine sebebiyet verdiği özellikle, ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlılığı olan küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının sermaye yeterliliğini kaybettikleri, kredi, likidite risklerinin arttığı, gelir-gider dengesinin bozulduğu, ortalama faiz yükünün arttığı ve temsilcilik maliyetinin yükseldiği test edilmiştir. Netice itibari ile Çolak (2007)’ nın da belirttiği gibi sektörün büyük ölçüde ahlaki

risk ile çalışması ve bu olguyu kırmaya yönelik önlemlerin çözümleyici olmaması ise sistemin asimetrik bilgi teorisinin uygun bir görünüm almasına neden olmuştur.

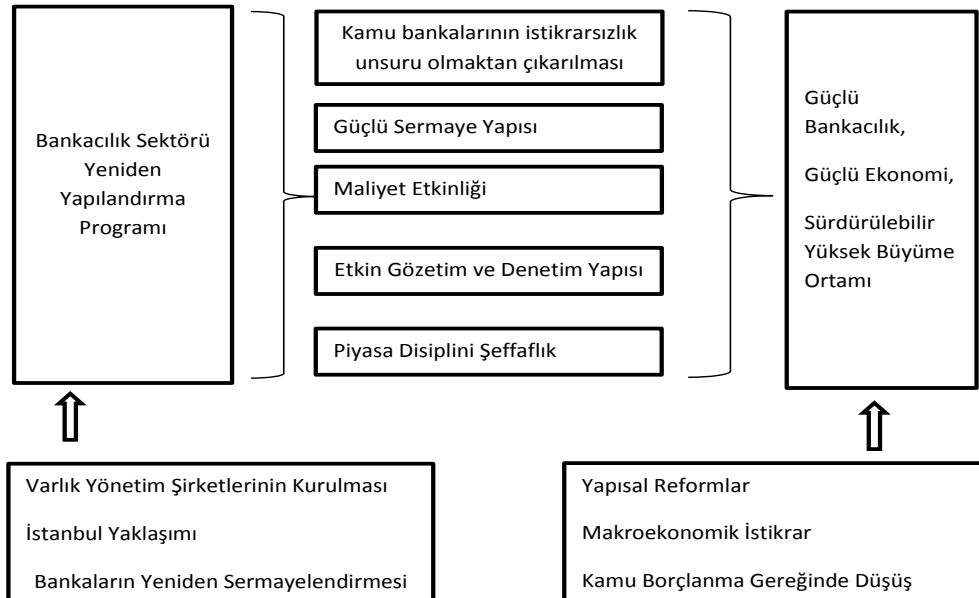
2. 6. 2. Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma ve Sonrası Gelişmeler

Önceki bölümde açıklanmaya çalışılan iktisadi ortamda sektör temel aracılık fonksiyonunu yerine getiremez bir hal almıştır. Bu doğrultuda sistemin regüle edilmesinin gerekliliği kaçınılmaz olmuştur. Yay vd. (2004)'ün ifadesi ile bankalar, yeterince izlenemeyecek kadar faaliyetlerine ilişkin hareketlerle, kendi amaç fonksiyonlarını maksimize etmeye çalıştıkları için regülasyon otoriteleri, finansal aracı kurumların ahlaki zafiyetten doğabilecek sistematik riskleri önlemek üzere, ihtiyatlı sermaye yeterlilik oranları, sürekli gözetim ve denetim, şeffaf ve doğru bilgi sağlama gibi bir takım regülasyon amaçlarına başvurmaları gerekmektedir. Nitekim Türk bankacılık sektörünün rehabilitasyonu da sıralanan regülasyon politikaları ile düzenlenerek bankaların daha sağlıklı bir yapıya kavuşması amaçlanmıştır.

Türkiye Şubat 2001 krizinin ardından hazırlanan Mayıs 2001'de güçlü ekonomiye geçiş programı ile birlikte köklü değişimler yaşanmıştır. Güçlü ekonomiye geçiş programının en önemli ayağını bankacılık sektöründeki düzenlemeler oluşturmaktadır. 2001 yılında açıklanan bankacılık yeniden yapılandırma programı ile bankalar kanunda kapsamlı değişiklikler yapılmış, geçmişte Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası arasında paylaşılan banka denetim ve düzenleme görev ve yetkileri yeni kurulan BDDK'ya geçmiştir (TBB, 2008: 41). Yeniden Yapılandırma Programı Türk bankacılık sisteminin yapısal sorunlarını aşmaya yöneliktir. Bu programla bankacılık sisteminin finansal ve operasyonel yapısının güçlendirilmesi ve sistemdeki etkinliğin ve rekabetin kalıcı olarak yerleştirilmesi amaçlanmıştır (Kaya, 2002: 1). Finansal yeniden yapılandırma bankaların mali yapılarında ortaya çıkan problemlere karşı doğrudan mali transferleri kapsamaktayken, operasyonel yeniden yapılandırmayla ise sorunlu bankaların gelir gider yapısının iyileştirilmesi amaçlanmaktadır (Uçarkaya, 2006: 33). Türk bankacılık sektöründe yeniden yapılandırma süreci: TMSF bünyesindeki bankaların mali sorunlarının çözüme kavuşturulması, kamu bankalarının finansal ve operasyonel açıdan yeniden yapılandırılması, yaşanan krizlerden olumsuz etkilenen özel bankaların sağlıklı bir yapıya kavuşturulması, bankacılık sektöründe gözetim ve denetim etkinliğini arttıracak, sektörü daha etkin ve rekabetçi bir yapıya

kavuşturacak yasal ve kurumsal düzenlemelerin gerçekleştirilmesi unsurlarına dayandırılmıştır (TBB, 2008: 41).

Bu dayanaklar doğrultusunda dönemin en önemli sorunlarından biri de kurumsal borçların yeniden yapılandırılması gereğidir. Bu amaçla finans sektörü ve reel sektör temsilcilerinin ortak çözüm arayışları sonucunda kamuoyunda “İstanbul Yaklaşımı” olarak bilinen Finansal Yeniden Yapılandırma Programı kabul edilmiştir (Sipahi, 2003). İstanbul Yaklaşımı, bankaların geri dönmeyen kredilerinin yeniden yapılandırılması için kendi aralarında ve şirketlerle yapılacak görüşmelerin esaslarını belirlemiş ve bankaların gönül rızasıyla imzalamaları gereken bir çerçeve anlaşması ile kapsamı ve esasları tanımlanmıştır (BDDK, 2005: 2). İstanbul Yaklaşımı sonrasında geri ödenmeyen kredilerin çözümü için varlık yönetim şirketleri kurulmuştur. Bu şirketler, bankalara asıl faaliyetlerinde yoğunlaşma imkânı tanımak, varlık tasfiyesinde ölçek ekonomisi sağlamak, bankaların acele satışlar nedeniyle daha fazla zarara uğramalarını önlemek, borç geri ödeme disiplinini artırmak ve kredi tahsilatı ve varlık satışı konularında standart hukuki prosedürlerin gelişmesine katkıda bulunmak gibi yararları sahiptir (Mesutoğlu, 2001). Şekil 2. 13.’de özetlenmeye çalışılan yeniden yapılandırma programı ile güçlü bankacılık, güçlü ekonomik yapı ve sürdürülebilir büyüme oranını yakalamayı hedeflemiştir.



Şekil 2. 13. Yeniden Yapılandırma Programı (BDDK, 2009: 39)

Sektörün etkinliğini arttıran bir diğer düzenleme ise mevduata 1994 yılında getirilen sınırsız güvence uygulamasının 2004 yılından 50.000 bin TL ile

sınırlandırılmış olmasıdır. Nitekim 1994 krizinde banka paniklerini önlemek adına getirilen sınırsız mevduat güvencesi mevduat sahiplerinin risklere duyarsız kalmalarına sebep olurken bankaların, kredilerin geri ödenebilirliğini göz ardı eden bir tutum sergilemelerine neden olmuştur. Ayrıca sermaye yeterliliğinin belirlenmesinde risk odaklı gözetim ve denetim uygulanmaya başlanmış; piyasa risklerini de dikkate alan, bankaların iç denetim ve risk yönetimi sistemlerinin oluşturulması sağlanmıştır (BDDK, 2002: 2).

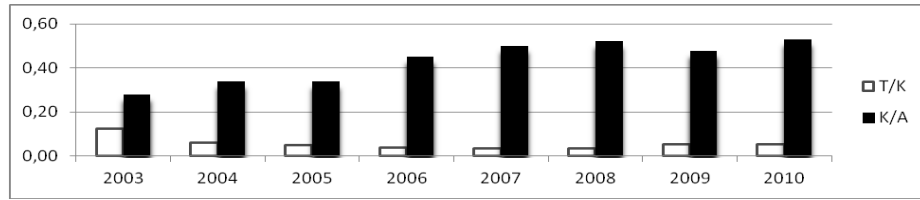
Genel olarak bankacılık sektöründe rekabetin, istikrar üzerinde negatif bir etkisi olduğu düşünülmekte, rekabet arttıkça faiz marjlarının azalması bankaların verdikleri/verecekleri kredilerin seçilmesi ve denetlenmesi noktasında hassasiyetlerini yitirerek ahlaki tehlike riskinin artacağı düşünülmektedir (Yağcılar, 2011: 36-37). Artan rekabet ve düşen kâr marjları sonucu sistemde devir/birleşmeler yoluyla konsolidasyon yaşanabilmektedir (Kaya ve Doğan, 2005: 13). Finansal konsolidasyon, Gençay (2005)'in aktarımı doğrultusunda Amihud ve Miller (1998)'in tanımıyla; birleşme ve satın alma, tasfiye ve diğer çıkışlar sonucunda banka sayısındaki azalma neticesinde ilk beş bankanın aktif büyüklüğün sektör içindeki payının artması sonucunda sektördeki yoğunlaşma finansal konsolidasyon olarak tanımlanmaktadır. Türk bankacılık sektörü de yapılandırma sonrasında hızlı bir konsolidasyon sürecine girmiştir. Bu doğrultuda sistemde birleşme ve sorunlu bankaların TMSF tarafından devralınması yöntemi ile konsolidasyon süreci yaşanmış, aynı zamanda bu süreç bankaların öz kaynaklarını artırarak, sermaye yeterliliklerinin güçlenmesi sağlanmıştır. 2000 yılında faaliyet gösteren 79 banka mevcutken Mart 2011 itibari ile faaliyet gösteren banka sayısı 44 olmuştur. 2010 yılında, ilk 5 bankanın sektör aktif payı % 60,1, ilk 10 bankanın aktif payı yüzde 83,2'dir (BDDK, 2010: 17). İfade edilen rakamlar yapılandırma sonrasında sektörün oligopolistik piyasa yapısına doğru yaklaştığını göstermektedir. Bu durum ile sektör tartışmalara açık olsa da, küçük ve parçalı bankacılık yapısına göre konsolidasyon sonucunda yaşanan banka birleşmeleri piyasa yapısında denetimi kolaylaştırıcı bir avantaj olarak düşünülebilir. Ayrıca finansal sektörde ortaya çıkan konsolidasyon eğilimine paralel olarak düzenleme ve denetleme aşamalarının konsolide bazda yürütülmesi, finansal şirketler ile düzenleme ve denetleme otoritesinde kurumsal yönetişimin iyileştirilmesi sağlanmıştır (DPT, 2006: 23).

Sektörde bir diğer olumlu gelişme de sermaye yeterliliğinin asgari oranın üzerinde seyretmesidir. Uluslar arası alanda bankaların çalışma kriterlerinin

belirlendiği Basel Komitesi tarafından düzenlenen Basel standartlarının ilki Basel I adıyla 1988 yılında yayınlanmış, karmaşıklaşan finans sektörünün giderek risklere duyarlı hale gelmesi nedeni ile Basel I standartlarını Basel II standartları izlemiştir. Basel uygulaması bankaların sağlam mali yapıya sahip olmasını gereğinden hareketle sermaye yeterliliği ölçüsünde minimum bir alt sınır belirlemektedir. Nitekim bankaların üstlendikleri kredi, piyasa ve operasyonel risklerin gerçekleşmesi durumunda, banka müşterilerinin uğrayacağı kayıpların giderilmesinde banka sermayesi önemli bir güvence sağlamaktadır (Yağcılar, 2011: 88). Basel-II kapsamında asgari sermaye yeterliliği hesaplanmasında iki farklı yöntemin kullanılması bankaların tercihlerine sunulmuştur. Bu yöntemlerden ilki kredi riskinin bağımsız derecelendirme kuruluşlarınca ölçülmesinin söz konusu olduğu standart yaklaşımıdır. Diğeri ise içsel derecelendirme yaklaşımıdır. İçsel derecelendirme yaklaşımı Basel komitesinin geliştirdiği standartlar çerçevesinde bankaların denetim otoritesinin izni doğrultusunda borçluların kredibilitelerini bankaların kendi içsel derecelendirme yöntemleri ile tesbit etmesi şeklindedir (Kayalı ve Çimen, 2011: 118-120). BDDK tarafından kamuoyuna açıklanan Basel II ilerleme raporunda (Mart, 2011) kredi riskinde bankaların %99'unun standart yaklaşıma, %54'ünün ise içsel derecelendirmeye dayalı yaklaşıma %50 ila %100 arasında uyum sağladığı açıklanmıştır. Sektörün sermaye yeterliliği rasyosu (SYR) Haziran 2011 döneminde %17,1 olarak gerçekleşmiştir. SYR' unda asgari sınırı %8 olmakla birlikte Türk bankacılık sektöründe sermaye yeterlilik rasyosu %12 olarak uygulanmaktadır. Sektör yasal sınırın ve hedef rasyonun oldukça üzerinde sermaye ile çalışmaktadır (BDDK, 2011: 33).

2.6.3. Türk Bankacılık Sektöründe Kredi Tayinlmasının Değerlendirilmesi

Bankacılık sektöründe 2000 sonrası iyileşen makroekonomik performansa dayalı olarak verilen kredi miktarları yıllar itibari ile sürekli artış eğilimindedir. Şekil 2. 14.'de görüldüğü üzere 2008 krizinin etkisi ile 2009 yılında az miktarda düşüş kaydetse de tekrar artma eğiliminde olmuştur. Ancak bankaların sorunlu aktiflerinden biri olan takipteki kredilerin toplam krediler içindeki payı sürekli azalış eğilimindedir.



Not: 2011 yılına ait verilerin tümü yayınlanmadığı için tabloya dahil edilmemiştir.

Şekil 2. 14. Takipteki Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payı ve Kredilerin Aktifler İçindeki Payı (TBB Veri Sorgulama sistemi)

T/K: Bankacılık sektörü toplam takipteki krediler/toplam krediler oranı

K/A: Bankacılık sektörü toplam krediler/toplam aktifler oranı

Takipteki krediler, bankaların vadesinde ödenmeyen kredi miktarını göstermekle birlikte tamamen batık kredi olmayıp geri ödeme olasılığı olan kredilerdir (Bekmez ve Çalış, 2011: 83). Finansal yapılandırma öncesinde Türk bankacılık sektöründe Tablo 3. 1. ve 3. 2’de görüldüğü üzere takipteki kredilerin toplam krediler içindeki payının artış eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Yeterli denetim ve düzenleme faaliyetlerinin bulunmadığı bu dönemde takipteki kredilerin artış eğiliminde olmasının bir diğer sebebi ise tam mevduat güvencesinin 1994 krizi sonrasında yürürlüğe girmesi ile birlikte bankaların ve kredi kullanıcılarının gerçekleştirdiği işlemlerde ahlaki risk unsuru taşınmasıdır. Yapılandırma sonrasında ise bu oran düşüş yönlü eğilim göstermektedir. Ancak 2008 yılında yaşanan ipotek krizinin Türk bankacılık sektörüne yansımaları takipteki kredi oranlarının artış eğilimine girmesine sebep olarak kendini göstermiştir.

Tablo 2. 1. Yeniden Yapılandırma Öncesi Dönemde Takipteki Kredilerin Toplam Kredilere Oranı ve Kredilerin Toplam Aktiflere Oranı (%) (TBB Veri Sorgulama Sistemi)

Kredi Oranları	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2002
T/K %	2, 8	2, 2	2, 3	7, 2	11	11, 5	18, 5
K/A %	42, 5	43	45, 4	38, 3	30, 1	32, 8	26, 5

Tablo 2. 2. Tablo Yeniden Yapılandırma Sonrası Dönemde Takipteki Kredilerin Toplam Kredilere Oranı ve Kredilerin Toplam Aktiflere Oranı (%) (TBB Veri Sorgulama Sistemi)

Kredi Oranları	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
T/K %	12,3	6,16	4,9	3,75	3,5	3,6	5,4	5,4
K/A %	28	33,6	38,5	44,9	49,9	51,9	47,7	53

Not: 2011 yılına ait verilerin tümü yayınlanmadığı için tabloya dahil edilmemiştir.

Kredilerin toplam aktifler içindeki payı bankaların aktiflerinin ne kadarını kredi olarak kullandığını göstermektedir. Bu oranın yapılandırma öncesi ve sonrasında ortalama olarak karşılaştırsak 1995-2000 döneminin ortalaması aktiflerinin yüzde 38,6'sını 2000-2008 döneminin ortalaması ise aktiflerinin yüzde 39,10'unu vermektedir. (Er, 2009: 229). Ancak her iki dönemin neredeyse aynı sonuçları vermesi yanıltıcıdır. Yapılandırma öncesi dönemde bankaların ters seçim ve ahlaki tehlike zafiyeti ile hareket ettikleri, bu duruma paralel kredibil olmayan müşterilere kredi verilmesiyle takibe alınan kredi miktarında artış olmuştur. Yapılandırma öncesinde bankalar sorunlu kredilerin bir kısmını canlı kredi olarak göstermişler ve sorunlu kredilere karşılık ayırmamışlardır. Bu durum bankaların verdikleri kredi miktarını yüksek göstermektedir. Dönemsel olarak bakıldığında ise banka kredilerinin yapılandırma sonrasında artış eğiliminde olduğu ve kredi arzının arttığı ve kredi sınırlamasının azaldığı sonucuna ulaşılabilir (Er, 2009: 236-242).

Tablo 2. 3. Takipteki Kredi Karşılıkları (Milyar TL) (Türkiye Bankalar Birliği Veri Sorgulama Sistemi)

Yıllar	TBS Takipteki Krediler	TBS Takipteki Kredi Karşılıkları	Karşılık Oranı
2003	36.572.996.85	27.722.836.32	0,76
2004	26.453.244.00	23.387.904.00	0,88
2005	28.507.048.00	25.447.780.00	0,89
2006	31.232.396.00	28.253.196.00	0,90
2007	36.575.637.00	32.600.221.00	0,89
2008	43.741.030.00	36.506.184.00	0,83
2009	74.297.475.00	60.878.728.00	0,75
2010	78.752.811.00	66.522.801.00	0,85

Not: 2011 yılına ait verilerin tümü yayınlanmadığı için tabloya dahil edilmemiştir.

Yapılandırma sonrasında ise takipteki kredilere ayrılan karşılıklar yukarıdaki Tablo 2. 3.'de görüldüğü üzere yıllar itibari ile artış eğilimindedir. Bankalar takipteki kredilerine yüzde seksenin üzerinde karşılık ayırmaktadırlar. Bu

durum banka bilançolarının bankaların gerçek mali durumunu yansıtmasını sağlayarak daha şeffaf bir yapıya kavuştuğunun göstergesidir.

İfade edilen olumlu rakamsal değerlendirmelere ulaşılmasındaki etkenlerin en önemli nedenlerinden biride Türk bankacılık sektöründe kredi taleplerinin değerlendirilmesinde asimetrik bilgiyi kısıtlayan ve iyi kötü müşteri ayrımını sağlayan kredi riski yönetimine ilişkin getirilen düzenlemelerdir. Bu doğrultuda, kredi taleplerinin değerlendirilmesinde borçlunun finansal durumunun ve geri ödeme kapasitesinin ayrıntılı analizi yapılmakta, kapsamlı finansal veri elde etmenin zor olduğu durumlarda dahi elde edilebilir veriler ışığında kredi analizinden vazgeçilemeyeceği zorunluluk olarak getirilmektedir. Ayrıca yapılan analizlerle kredi gereksiniminin nedenleri ve kredi kullanım amacı hakkında bilgi sahibi olunmaktadır. Kredi onayından önce kredi verilen kişinin kredi kriterlerini taşıdığını gösterir bir rapor oluşturularak, risk-getiri ilişkisinin kurulmasında kullanılan kredi riski değerlendirme yöntemlerinin geçerliliği dönemsel olarak değerlendirilmektedir (BDDK, 2006: 5). Bankalar kredi değerlendirmesinde asgari olarak borçlunun güvenilirliği ve itibarı, borcu talep edenin yetkili olup olmadığı, kredinin kullanım amacı, proje kredileri ve benzeri kredilerde olduğu gibi bir işin finanse edildiği durumlarda, bu işin yapılabirlik durumu ve borçlunun bu işi yönetebilme kapasitesini, borçlunun iştirigal ettiği iş ve iş deneyimini, borçlunun faaliyette bulunduğu sektörün durumunu, borcun geri ödenme koşullarını, geri ödemede kullanılacak kaynakları, borçlunun tahmini nakit akımları ve yapabileceği borç servisi düzeyini, borçlunun ve dahil olduğu risk grubunun kredi ve finansal durumunu, alınan teminatların hukuken uygulanabilirliğini, alınan teminatların kabul edilebilirliğini ve beklenen getiri ve risk ilişkisinin uygunluğu bilgilerinin analizi suretiyle müşterilerin kredibilitesi hakkında karar sahibi olmaktadır (BDDK, 2006: 5). Bu uygulamalarla birlikte bankalar, iyi ve kötü müşteri ayrımını daha da belirginleştirmişlerdir. Sonuç olarak kredi tayinlamasına sebep olacak müşteri ayrımındaki zorluklar büyük ölçüde ortadan kalkmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM MATERYAL VE YÖNTEM

Bu bölümde çalışmada kullanılan veriler, verilerin nereden temin edildiği, hangi dönem aralığını kapsadığı, uygulanacak ampirik analizler ve yönetmeler hakkında bilgi verilecektir.

3.1. MATERYAL

Türk bankacılık sektöründe kredi tayinlemesinin araştırıldığı analiz bölümünde çeşitli dergilerde yayımlanan makaleler taranmış ve konu ile ilgili kaynaklar toplanmıştır. Çalışmada özellikle Güler Aras ve Alövsat Müslümov'un "Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri" ve H. Aydın Okuyan'ın "Asimetrik Bilginin Türk Bankacılık Sektörü ve Kredi Piyasaları Üzerinde Etkisi" adlı çalışmalarından sıkça yararlanılmıştır. Çalışmada TBB'in yayınladığı bankacılık verilerinden faydalanılmıştır.

3.2. YÖNTEM

Zaman serilerine dayanan regresyon çözümlenmeleri, kullanılan zaman serilerinin durağan olduğu varsayımına dayanmaktadır. Uygulamada ise çoğu zaman, zaman serileri durağan değildir. Durağanlık biçimsel düzeyde, zaman serisinin birim kökü olup olmadığına bakılarak anlaşılır (Gujarati, 2009, s. 730). Serilerimiz zaman serisi olduğu için öncelikle ADF birim kök testi ile incelenmiştir. İncelediğimiz dönem 2008 krizinin yaşandığı dönemi kapsamaktadır. Dolayısıyla 2008 krizinin krediler üzerinde sebep olabilecekleri olası yapısal kırılmanın göz önüne alınması ve ilgili değişkenlerin durağanlık özelliklerinin tespitinde verilerdeki kırılmayı dikkate alan bir testin kullanılması gerektiğine karar verilmiştir. Ekonomideki yapısal kırılmaların zaman serileri üzerindeki etkisi sorunu için literatürde farklı teknikler geliştirilmektedir. Bu teknikler genel olarak iki başlık altında toplanabilir. Kırılmaların dışsal ve içsel olarak tespiti belirleyicidir. Yapısal kırılmaların serilerde

birim kök oluşturup oluşturmadığının analizine ve kırılmaların içsel olarak belirlenmesine olanak veren tekniklerin başında Zivot ve Andrews (1992) tarafından geliştirilen test yöntemi gelmektedir (Öngel ve Alkış, 2008: 172). Bu doğrultuda Türk bankacılık sektörünün ait serilere Zivot Anderwies yapısal Kırılma testi de uygulanmıştır.

Çalışmamızın ampirik analiz bölümünde Müslümov ve Aras'ın (2004) çalışmalarında Türk bankacılık sektöründe kredi tayinlemesinin varlığını kanıtlamak için kullandıkları değişkenler ve bu değişkenlerin etkileşimlerini gösteren nedensellik analizleri kullanılmıştır. Yazarlar, kredi tayinlemesi nedeni ile yüksek kredi faizleri karşısında piyasada kötü müşterilerin bollaşacağını bu durumun ise ters seçim sorununa neden olarak, bankaların kredi sınırlaması içerisine gireceğini belirtmişlerdir. Bu durumdan ötürü bankaların şüpheli kredi oranlarının yükselmesi sonucunda bankalar verdikleri kredileri kısacakları için verilen kredi hacmi azalacaktır. Bu durumun ispatı ise değişkenler arasındaki negatif nedensellik ilişkisi ile kanıtlanmaya çalışılmıştır. Bu hipotezi test etmek için çalışmada Müslümov ve Aras'dan farklı olarak lineer Toda ve Yamamoto (1995) ile Hacker ve Hatemi-J (2006) bootstrap yöntemleri ile değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi test edilmiştir. Her iki yöntemin kullanılmasındaki amaç ise tutarlı sonuçlar elde edilmesi neticesinde analizin güvenilirliğini arttırmaktır. Değişkenlerimizi, 2002:04-2011:2 dönemine ait bankacılık sektörü toplam takipteki kredilerin toplam kredilere oranı ile (T/K) ile bankacılık sektörü toplam kredilerin toplam aktiflere oranı (K/A) oluşturmaktadır. Analiz dönemi 2008 krizinin yaşandığı dönemi kapsamaktadır. Kriz yılı için kukla değişken kullanılmamıştır. Çünkü değişkenlerimiz hem yapısal kırılmalı durağan haldedir hem de kullandığımız yöntemler kukla değişken kullanımını gerektirmemektedir. Verilerin analizinde ADF ve Zivot-Andrews birim kök testleri uygulanmıştır. Eviews 6. 0 ve Gauss 9. 0 paket programları kullanılmıştır.

Toda-Yamamoto tarafından önerilen yöntem, analiz kapsamında yer alan zaman serilerinin bütünleşme özelliklerine duyarlı olmayan bir yaklaşımdır. Bu yaklaşım, durağan veya durağan olmayan VAR modelleri için uygulanabilir ve dolayısıyla serilerin durağan olup olmamaları veya eş-bütünleşik olup olmamaları gibi sınırlamalar yoktur (Tan vd., 2010: 32). Hacker ve Hatemi-J (2006) bootstrap nedensellik testi de değişkenlerin bütünleşme derecelerini dikkate almayan bir testtir.

Toda-Yamamoto(1995) Yöntem' inde ilk aşama, VAR modelinde uygun gecikme seviyesinin (k) belirlenmesidir. İkinci aşamada, p gecikmeye, en yüksek

integreye sahip değişkenin entegre seviyesi (dmax) ilave edilmektedir. Üçüncü aşamada, k+dmax gecikme için serilerin orjinal değerleri üzerine en küçük kareler modeli tahmin edilmektedir. Son adımda, değişkenler için sırasıyla kısıtlama konulmaktadır. (k) gecikme için standart Wald testi kullanılarak, bu kısıtlamaların anlamlılığı sınanmaktadır. (Büyükakın vd., 2009: 111). Bu yaklaşımın temel düşüncesi VAR modelindeki gecikme sayısını modele giren değişkenlerin maksimum bütünleşme derecesi kadar arttırmaktır (Erbaykal ve Okuyan, 2007: 82). Buna göre oluşturulan VAR süreci; şekilde ifade edilebilir.

$$Inkredi_t = \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \alpha_{1i} Inkredi_{ti} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \beta_{1i} Intakip_{ti} + \varepsilon_{1t} \quad [3.1]$$

$$Intakip_t = \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \alpha_{2i} Intakip_{ti} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \beta_{2i} Inkredi_{ti} + \varepsilon_{2t} \quad [3.2]$$

Not: Denklemden Kredi “K/A” oranını, Takip ise “T/K” oranını göstermektedir.

I’deki denklemde yer alan $i \leq k$ için sıfır hipotezi olarak test edilir. Alternatif hipotezin kabul edilmesi durumunda takipteki kredi değişkenliğinden kredi değişkenine doğru nedensellik ilişkisi bulunamazken, II’deki denklem için sıfır hipotezi $i \leq k$ için olarak test edilir ve yine alternatif hipotezin kabul edilmesi durumunda ise kredi değişkeninden takipteki kredi değişkenliğine doğru nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

Hacker ve Hatemi-J (2006) kritik değerlerin hesaplanmasında karşılaşılan zorlukları gidermek için bootstrap simülasyon tekniğini geliştirmişlerdir. Bu yaklaşımın geliştirilmesindeki temel unsurlar Mwald test sonuçlarının, değişkenlerin kısa dönemleri kapsamı durumunda yanlı sonuç vermeleri, tahmin edilen kalıntıların dağılımındaki çarpıklıklar ve artıkların varyansının heterojen bir yapı sergilemesidir (Tang ve Chng, 2011: 6818) . Toda ve Yamamoto (1995) modeli asimptotik dağılım teorisinin kullanımına uygundur. Ancak, Hacker ve Hatemi-J (2006) örneklem sayısı küçük olduğunda asimptotik dağılım teorisinin güçlü bir dayanak olamayacağını iddia savunmakta, bu gibi durumlarda ise kaldırıcı bootstrap simülasyonun tekniğinin kullanılmasını önermektedir (Yıldırım ve Kesikoğlu, 2012: 142). Bu teknikle nedensellik testinin ampirik büyüklük özelliklerinin iyileşmekte ve Mwald testinin farklı durumlarda bile gerçek değerine yaklaşmaktadır (Yıldırım ve Kesikoğlu, 2012: 142). Bu teknikte kritik değerlerin hesaplanması için bootstrap

simülasyonu 100.000 defa tekrarlanarak her bir simülasyonda Mwald istatistiği hesaplamakta ve Mwald istatistiğinin ampirik dağılımı oluşturulmaktadır (Yıldırım ve Kesikoğlu, 2012: 142).

Hacker ve Hatemi-J (2006) yöntemindeki aşamalarda Toda-Yamamoto (1995) yöntemi ile aynı olduğu için tekrarlanmayacaktır. Toda ve Yamamoto testi sonuçlarının simülasyon tekniğine dayanan Hacker ve Hatemi-J test sonuçları ile aynı olması durumunda analizimizin güvenilirliği artacaktır. Nedensellik testlerinin uygulanması aşamasında modelde otokorelasyonun olmadığı gecikme uzunlukları (k) tespit edilmiştir Serilerin maksimum bütünleşme dereceleri ise yapılan ADF test sonuçlarına göre belirlenmiştir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM BULGULAR VE TARTIŞMA

Çalışmanın bu bölümünde uygulanan analizlerin sonuçları açıklanacaktır. Öncelikle değişkenlerin birim kök testleri yapılarak, otokorelasyon probleminin olmadığı uygun gecikme uzunlukları belirlenecektir. Sonrasında ise değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi Toda-Yamamoto (1995) ile Hacker ve Hatemi-J (2006) yöntemleri ile test edilerek ampirik bulgular açıklanacaktır.

4.1. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE KREDİ TAYINLAMASININ TEST EDİLMESİ (2002: 04- 2011: 02 DÖNEMİ)

Türkiye ekonomisi 1980'li yıllardan itibaren büyük bir değişim içine girmiştir. Özellikle bankacılık sektörü değişen makroekonomik yapıyla birlikte çeşitli yapılandırma politikaları ile düzenlemeye tabi tutulmuştur. 2001 krizinden sonra sektörün rehabilitasyonuna yönelik düzenlemeler bankacılık sektörünün görece daha sağlıklı yapıya kavuşmasını sağlamıştır. Türkiye özelinde ele alan ampirik çalışmalar sektörde kredi tayinlamasının varlığını kabul eder niteliktedir. Bu çalışmada Türk bankacılık sektörünün genelinde ve sektörün %87'sini (BDDK, 2011) oluşturan mevduat bankaları türleri (kamu, özel ve yabancı sermayeli bankalar) itibari ile de kredi tayinlamasının varlığı araştırılmıştır. Mevduat banka türlerinin analize dahil edilmesindeki amacımız ise TBS'nin tamamında bulduğumuz savı destekleyen veya desteklemeyen bir görüş banka türleri itibari ile aynı doğrultuda olmayabilir. Örneğin özel sermayeli bankalar kredi tayinlamasına başvurdukları halde kamu sermayeli bankalar başvurmayabilir ve sektörde kredi tayinlamasının varlığına dair bulgular elde edebilir. Bu açıdan mevduat bankaları türleri itibari ile de analiz yapılması ve sektörün tamamı ile karşılaştırılması yararlı olacaktır. Çalışmada elde edilen sonuçların Türkiye özelinde kredi tayinlamasını test eden diğer çalışmalarla aynı sonuçlara ulaşıp ulaşılmadığının karşılaştırılması açısından aşağıdaki bölümde kısa bir literatür özeti sunulmuştur.

4.1.1. Türkiye Özelinde Kredi Tayınlaması İle İlgili Ampirik Çalışmalar

Literatürde asimetric bilgi ve kredi tayınlamasının varlığını araştıran çeşitli çalışmalar mevcuttur. Bu çalışmalardan bazıları kredi tayınlamasını makro düzeyde değerlendirirken bazıları mikro düzeyde değerlendirmiştir. Atiyas vd. (1993) bankaların potansiyel müşterilerini gruplandırıdıkları ve bu gruplama içerisinde güven ihtiva etmeyen yani kredi açılmayacak firmaların var olduğunu ve bu çerçevede bankaların kredi tayınlaması yaptığı sonucuna ulaşmışlardır. Kutlar ve Sarıkaya ise (2003) asimetric bilgi ve marjinal maliyet fiyatlama modeli çerçevesinde Türkiye’de kredi tayınlaması ve faiz oranları arasındaki ilişkiyi 1985.1-2002.1 verileri ile tespit etmeye çalışmışlar ve Türkiye’de kredi tayınlaması sürecinin yaşandığını kısmen doğrular sonuçlar elde etmişlerdir. Müslümov ve Aras (2004) ise yapılandırma dönemi öncesinde 1992 – 2001 verileri ile takipteki kredilerin verilen kredi miktarını etkileyip etkilemediğini Toda Yamamoto Nedensellik testi ile test etmiş kredi tayınlamasının geçerli olduğu yönünde bulgular elde etmişlerdir. Okuyan (2009) ise 1986: 01 – 2008: 10 verileri ile incelediğı çalışmada tasfiye olunacak kredilerin verilen toplam krediler üzerindeki etkisini Toda Yamamoto Nedensellik testi ile sınyarak sorunlu kredilerin verilen kredi miktarını azalttığı yönünde sonucuna ulaşarak kredi tayınlaması olgusunun geçerli olduğu yönünde bulgular elde etmiştir. Fidan (2011) ise asimetric bilgiye bağlı kredi tayınlamasını mikro düzeyde incelemiş ve Kobi kredi piyasasında bilgi asimetrisinden kaynaklanan ahlaki tehlikenin varlığının İstanbul-Laleli semtinde faaliyet gösteren Kobiler üzerinde anket yöntemi kullanarak test etmiştir. Elde ettiği bulgulara göre Laleli piyasası özelinde, Kobi kredi piyasasında ahlaki tehlikenin bulunduğunu, bankaların kredi tayınlamasını bir çözüm olarak seçtiklerini ve piyasada mevcut olan kredi talebinin tamamının karşılanamadığı sonucuna ulaşmıştır. Bekmez ve Çalış (2011) ise oyun teorisi analizi çerçevesinde asimetric bilgi problemini incelemişler; bankaların zarara uğramaması için Nash dengesinin ne olduğu saptanmaya çalışmışlardır. Bankaların kullandıracağı krediyi ödeme kapasitesi olan müşterilere verdiği ve sağlam müşterilerde aldıkları bu krediyi zamanında geri ödedikleri zaman bankaların kazanç sağladığını, bunun dışındaki müşteri grupları ters seçim ve ahlaki tehlike gibi riskler teşkil ettiğinden dolayı bu tür müşteri gruplarına kredi kullandırılmaması gerektiğı sonucuna ulaşmışlardır. Bu çalışmaların tamamı Türkiye’de mikro ve makro düzeyde kredi tayınlamasının geçerli olduğu sonucunu doğrular niteliktedir.

4.1.2. Veri Seti

Çalışmada, Türk bankacılık sektöründe ve mevduat bankaları türleri itibari ile kredi tayinlemesinin varlığını belirlemek üzere 2002: 04-2011: 02 dönemime ait takipteki kredilerin toplam krediler içindeki payı (T/K) ile toplam kredilerin toplam aktifler içindeki payının net değerleri (K/A) değişkenlerimizi oluşturmaktadır. Çalışmada yeniden yapılandırmadan sonraki dönemin seçilmesindeki amaç ise daha sağlıklı sonuçlar elde etmektir. Nitekim 2000 öncesinde gerçek mali durumlarını yansıtmayan banka bilançoları ile 2000 sonrası dönemde mali durumlarını uluslararası muhasebe standartları çerçevesinde hazırlayan bankaların aynı analiz dönemi içinde yer almaması gerekliliği analizin güvenilirliği açısından önem taşımaktadır.

4.1.3. Ampirik Sonuçlar

Türkiye ekonomisi 1980'li yıllardan itibaren büyük bir değişim içine girmiştir. Özellikle bankacılık sektörü değişen makroekonomik yapıyla birlikte çeşitli yapılandırma politikaları ile düzenlemeye tabi tutulmuştur. 2001 krizinden sonra sektörün rehabilitasyonuna yönelik düzenlemeler bankacılık sektörünün görece daha sağlıklı yapıya kavuşmasını sağlamıştır. Türkiye özelinde ele alan ampirik çalışmalar sektörde kredi tayinlemesinin varlığını kabul eder niteliktedir. Bu çalışmada Türk bankacılık sektörünün genelinde ve sektörün %87'sini (BDDK, 2011) oluşturan mevduat bankaları türleri (kamu, özel ve yabancı sermayeli bankalar) itibari ile de kredi tayinlemesinin varlığı araştırılmıştır. Mevduat banka türlerinin analize dahil edilmesindeki amacımız ise TBS'nin tamamında bulduğumuz savı destekleyen veya desteklemeyen bir görüş banka türleri itibari ile aynı doğrultuda olmayabilir. Örneğin özel sermayeli bankalar kredi tayinlemesine başvurdukları halde kamu sermayeli bankalar başvurmayabilir ve sektörde kredi tayinlemesinin varlığına dair bulgular elde edebilir. Bu açıdan mevduat bankaları türleri itibari ile de analiz yapılması ve sektörün tamamı ile karşılaştırılması yararlı olacaktır. Çalışmada elde edilen sonuçların Türkiye özelinde kredi tayinlemesini test eden diğer çalışmalarla aynı sonuçlara ulaşıp ulaşılmadığının karşılaştırılması açısından aşağıdaki bölümde kısa bir literatür özeti sunulmuştur.

Çalışmada öncelikle serilerin durağanlığı araştırılmıştır. Çünkü durağan olmayan zaman serileri sahte regresyon sorununa neden olabilmektedir. Serilerin durağanlığını test etmek üzere öncelikle "Augmented Dickey Fuller" (ADF) birim

kök testi uygulanmıştır. Çalışmamızda durağanlık sınamasında kullanılan bir diğer test yöntemi ise Zivot Anderwies yapısal kırılma testidir. Zivot Anderwies yapısal kırılma testi sadece Türk bankacılık sektöründe uygulanmış, mevduat bankası türlerinde ise kırılma tarihleri sektörün tamamı ile aynı olduğu için uygulanmamıştır.

Serilerimizde durağanlık sınamalarından sonra uygun gecikme uzunlukları belirlenmeye çalışılmıştır. Uygun gecikme uzunlukları belirlendikten sonra her modelde AR kökleri grafiği çizilerek serilerin ADF testine göre durağanlığı gösterilmeye çalışılmıştır. Nitekim AR köklerinin çemberin içinde olması şartı sağlanmıştır. Sonrasında serilerde otokorelasyon probleminin olup olmadığı LM testi ile incelenmiş, otokorelasyon varlığına ait bulgular elde edilmemiştir. Sonrasında lineer Toda-Yamamoto testi ve Hacker ve Hatemi-J bootstrap nedensellik testleri ile değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi test edilmiştir. Açıklanmaya çalışılan ekonometrik çerçevede analiz sonuçları Türk bankacılık sektöründe ve mevduat bankası türleri itibari ile aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

4.1.3.1. Türk Bankacılık Sektörü İçin Kredi Tayınlamasının Test Edilmesi

Türk bankacılık sektöründe kredi tayınlamasının test edilmesi için sırasıyla ADF ve Zivot-Andrews birim kök testleri uygulanmıştır. Sonrasında VAR modeli için otokorelasyon probleminin olmadığı gecikme uzunluğu belirlenerek, AR köklerinin içerde olma şartının sağlanıp sağlanmadığı belirlenmiştir. Belirlenen gecikme uzunlukları ve maksimum durağanlık derecelerinin toplamıyla uygun gecikme uzunlukları belirlenerek Toda-Yamamoto (1995) ve Hacker ve Hatemi-J (2006) nedensellik analizleri yapılmıştır.

Tablo 4. 1. Türk Bankacılık Sektörü İçin ADF Birim Kök Testi Sonucu

Değişkenler	(K/A)			(T/K)		
	Sabitsiz	Sabitli	Sabit+Trend	Sabitsiz	Sabitli	Sabit+Trend
Düzyey Değeri	-2.7091 (1)*	-1.6431 (1)*	-1.0857(1)*	1.5889 (0)*	-24624 (2)*	-2.1009 (0)*
	[-1.9513]**	[-2.9540]**	[-4.2627]**	[-1.9510]**	[-2.9511]**	[-3.5484]**
	[0.0083]***	[0.4499]***	[0.9164]***	[0.9700]***	[0.1333]***	[0.5269]***
Birinci Fark	-3.2590 (0)*	-4.1207 (0)*	-4.3570(0)*	-5.4860 (0)*	-5.9523 (1)*	-6.1044 (1)*
	[-1.9513]**	[-2.9540]**	[-3.5529]**	[-1.9513]**	[-2.9540]**	[-3.5529]**
	[0.0019]***	[0.0030]***	[0.0080]***	[0.0000]***	[0.0000]***	[0.0001]***

Not: Parantez içindeki değerler SIC kriterine göre seçilen gecikme uzunluklarını göstermektedir. ** ADF testi için %5 güven aralığında MacKinnon(1996) kritik değerleridir.*** olasılık değerlerini göstermektedir.

Tablo 4. 2. Türk Bankacılık Sektörü İçin Zivot-Andrews Birim Kök Testi Sonucu

Değişkenler	Model A		Model C	
	Min. T-stat	Kırılma	Min. T-stat	Kırılma
(K/A)	-4.7965	Haziran 2006 (8) [5.1248]**	-4.5643	Haziran 2008 (7) [-3.8636]**
(T/K)	-2.9023	Eylül 2008 (8) [3.1421]**	-3.3465	Aralık 2008(0) [-2.7433]**

Not: Parantez içindeki değerler Schwarz (SC) Bilgi Kriteri tarafından seçilen gecikme sayısını göstermektedir.** Modeller için Zivot ve Andrews (1992)'den alınan kritik değerler Model A'da %1 ve %5 anlam seviyeleri için sırasıyla -5.43 ve -4.80, Model C'de %1 ve %5 anlam seviyeleri için sırasıyla -5.57 ve -5.08'dir.

TBS için ADF test sonuçlarına göre (K/A) oranı düzeyde durağan çıkarken (T/K) oranı birinci farkında durağan çıkmıştır. Zivot-Andrews testi ile de serilerimizin durağan olduğu kanıtlanmıştır. Tablo 4. 2.'de üç aylık seriler üzerinde yapılan kırılma test sonuçları Model A ve Model C için %1 ve %5 anlamlılık seviyelerinde kırılma tarihleri belirlenmiştir. Model A düzeyde kırılmayı Model C ise hem düzeyde hem de trendde kırılmayı vermektedir (Demez vd., 2010: 1363). Kredilerin aktifler içindeki payını gösteren değişkeni kullanılarak elde edilen kırılma tarihlerine baktığımızda Model A için 06,2006 ve Model C için 06,2008 tarihlerini görmekteyiz. Takipteki kredilerin toplam kredi içindeki payını gösteren değişkeni göz önüne alarak yaptığımız analizde Model A için 09, 2008 ve Model C için 12, 2008 tarihlerini görmekteyiz. 2008 krizinin kredilerin aktifler içindeki payında ortaya çıkan kırılmaların temel nedeni olarak görülebilir. Türkiye'de kredi faiz oranlarındaki düşüşün piyasa faiz oranlarına kıyasla sınırlı kalması, ekonomik krizin etkisiyle kredi piyasalarında dengenin daha yüksek bir faiz oranı ve daha düşük bir kredi miktarında oluşmaktadır. (Özgür, 2011: 28). Ayrıca bu dönemde ekonomik riskin artması ile birlikte takipteki kredilerde de 2002 den sonra sürekli azalış eğiliminde olmasına rağmen 2008 krizi ile birlikte arttığının göstergesidir. 2006 yılındaki kırılmanın temel sebebi ise 5464 sayılı Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanunu 2006 tarihinde kabul edilmesidir. Kredi kartı faizlerinin çok yüksek olduğunu düşünen ve piyasa mekanizması içinde faizlerin düşmediğini gören kanun koyucu bu kanunla beraber bankalarca kredi kartlarına uygulanacak azami akdi ve gecikme faiz oranlarını tespit etme yetkisini TCMB'na vermiştir (Aysan, 2011: 9).

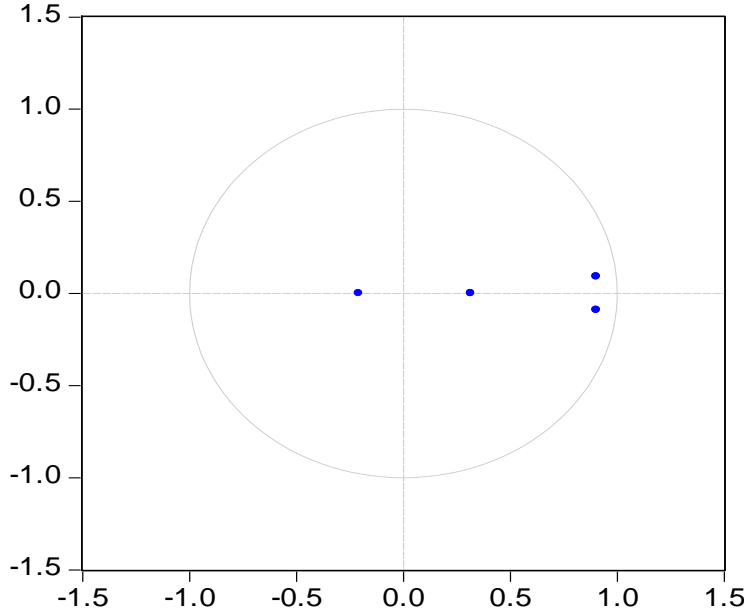
Kredi kartı faizlerinin düşmesi ile birlikte açılan kredi miktarları büyük ölçüde artmıştır. Daha önce de tablolar şeklinde sunulmuş olan değişkenlerimizin değerlerindeki seyirlerde görülen değişikliklerle kırılma tarihleri örtüşmektedir.

Tablo 4. 3. Türk Bankacılık Sektörü İçin VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Seçimi

Gecikme Uzunluğu	Bilgi Ölçütleri					
	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	119.7530	NA	5.58e-07	-8.722441	-8.626454	-8.693899
1	178.6697	104.7409	9.57e-09	-12.79035	-12.50239	-12.70472
2	184.1140	8.872170	8.66e-09	-12.89733	-12.41739	-12.75462
3	193.0669	13.26355	6.10e-09	-13.26422	-12.59230*	-13.06442
4	195.0713	2.672501	7.27e-09	-13.11639	-12.25250	-12.85951
5	203.2798	9.728622*	5.58e-09	-13.42813	-12.37227	-13.11417
6	208.6753	5.595368	5.42e09*	-13.53151*	-12.28366	-3.16046*
7	210.7081	1.806921	6.99e-09	-13.38579	-11.94597	-12.95765
8	215.0901	3.245936	7.99e-09	-13.41408	-11.78229	-12.92887

Not:*En düşük bilgi kriterini sağlayan gecikme uzunluğunu göstermektedir.

Serilerimizde otokorelasyon probleminin olmadığı uygun gecikme uzunluğu Schwarz bilgi kriterine (SC) göre 3 olarak seçilmiştir. Maksimum gecikme uzunluğu ise 1'dir. Bu doğrultuda yapılacak nedensellik testlerinde gecikme uzunluğu 4 olarak belirlenmiştir.



Şekil 4. 1. Türk Bankacılık Sektörü İçin AR Kökleri

Türk bankacılık sektörü verilerinde AR köklerinin içerde olması şartı sağlanmıştır.

Tablo 4. 4. Türk Bankacılık Sektörü İçin LM Testi Sonucu

Gecikme Uzunluğu	LM-İstatistiği	Olasılık Değeri
1	6.609277	0.1580
2	1.080353	0.8974
3	2.613704	0.6244
4	7.438695	0.1144
5	2.554325	0.6349
6	4.393716	0.3553
7	0.599456	0.9631
8	5.384367	0.2501
9	1.504066	0.8259
10	1.150188	0.8862
11	0.829049	0.9345
12	0.476467	0.9758

TBS'ne ait verilerde yapılan otokorelasyon testine göre olasılık değerleri 0,05'ten büyük olduğu için otokorelasyon sorunu yoktur.

Tablo 4. 5. Türk Bankacılık Sektörü İçin Lineer Toda Yamamoto (1995) Nedensellik Analizi Sonucu

Dönem	Hipotez	Gecikme uzunluğu $k + d_{\max}$	Mwald	P-değeri	Nedensellik
2002:4-2011:2	T/K \neq K/A	4*	1.007	0.4083	Red
	K/A \neq T/K		1.852	1.8524	Red

Not: *Değerleri SC kriterlerine göre seçilen gecikme uzunlukları ile serilerin durağanlık seviyeleri toplamını göstermektedir.

Lineer Toda Yamamoto (1995) sonucuna göre p (olasılık) değerleri, Mwald değerinden küçük olduğu için değişkenler arasında nedensellik ilişkisine ait bulgular elde edilememiştir.

Tablo 4. 6. Türk Bankacılık Sektörü İçin Hacker ve Hatemi-J (2006) Bootstrap Nedensellik Analizi Sonucu

H ₀ hipotezi	Gecikme uzunluğu $k + d_{\max}$	Test İstatistiği MWALD	1% Kritik Değer	5% Kritik Değer	10% Kritik Değer
K/A \neq T/K	4*	2.162	12.380	7.307	5.408
T/K \neq K/A		1.757	11.373	7.085	5.158

Not: *Değerleri SC kriterlerine göre seçilen gecikme uzunlukları ile serilerin durağanlık seviyeleri toplamını göstermektedir. 10.000 bootstrap iterasyonu yapılmıştır.

Hacker ve Hatemi-J (2006) bootstrap nedensellik analizi sonusuna kritik değerlerin Mwald istatistik değerinden büyük olması nedeniyle değişkenler arasında nedensellik ilişkisi yoktur. Yapılan her iki nedensellik testinde de takipteki kredilerin toplam kredileri etkilememesi sonucunda Türk bankacılık sektörünün genelinde kredi tayinlaması geçerli değildir.

4.1.3.1.1. Kamu sermayeli bankalar için kredi tayinlamasının test edilmesi

Kamu sermayeli bankalarda kredi tayinlamasının test edilmesi için öncelikle ADF birim kök testi uygulanmıştır. Sonrasında VAR modeli için otokorelasyon probleminin olmadığı gecikme uzunluğu belirlenerek, AR köklerinin içerde olma şartının sağlanıp sağlanmadığı belirlenmiştir. Belirlenen gecikme uzunlukları ve maksimum durağanlık derecelerinin toplamıyla uygun gecikme uzunlukları belirlenerek Toda-Yamamoto (1995) ve Hacker ve Hatemi-J (2006) nedensellik analizleri yapılmıştır.

Tablo 4. 7. Kamu Sermayeli Bankalar İçin ADF Birim Kök Testi Sonucu

Değişkenler	(K/A)			(T/K)		
	Sabitsiz	Sabitli	Sabit+Trend	Sabitsiz	Sabitli	Sabit+Trend
Düzye Değeri	-6.1504 (0)*	-1.7800 (0)*	-0.6637(0)*	1.4882(1)*	-3.5730 (4)*	-2.8893 (4)*
	[-1.9510]**	[-2.9511]**	[-3.5484]**	[-1.9513]**	[-2.9639]**	[-3.5683]**
	[0.0000]***	[0.3836]***	[0.9679]***	[0.9634]***	[0.0126]***	[0.1797]***
Birinci Fark	-1.7037 (1)*	-4.1207 (0)*	-3.7284(3)*	-3.4802 (0)*	-4.4631 (0)*	-4.9831 (0)*
	[-1.9516]**	[-2.9540]**	[-3.5529]**	[-1.9513]**	[-2.9540]**	[-3.5529]**
	[0.0834]***	[0.0007]***	[0.0080]***	[0.0010]***	[0.0012]***	[0.0017]***

Not: Parantez içindeki değerler Akaike Bilgi kriterine (AIC) göre seçilen gecikme uzunluklarını göstermektedir. ** ADF testi için %5 güven aralığında MacKinnon(1996) kritik değerleridir.*** olasılık değerlerini göstermektedir.

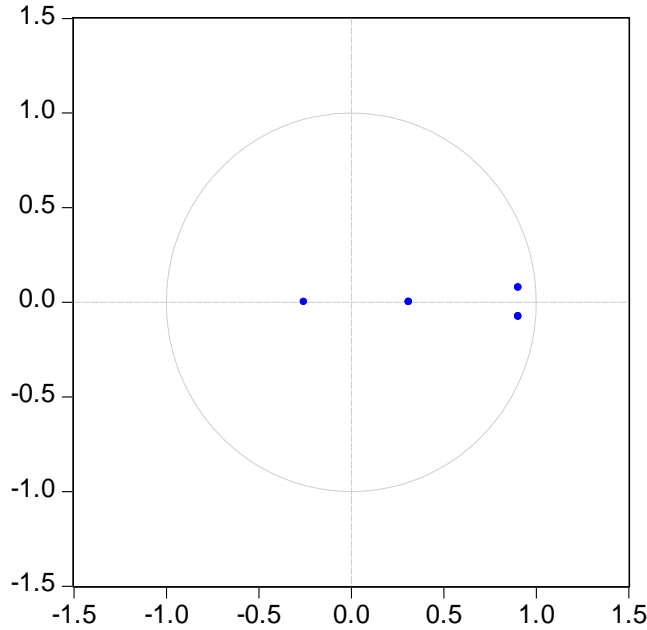
Kamu sermayeli bankalar için (K/A) değeri düzeyde durağanken, (T/K) değeri birinci farkında durağandır.

Tablo 4. 8. Kamu Sermayeli Bankalar İçin VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Seçimi

Gecikme Uzunluğu	Bilgi Ölçütleri					
	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	50.81418	NA	9.22e-05	-3.615865	-3.519877	-3.587323
1	129.5832	140.0339*	3.63e-07	-9.154313	-8.866349*	-9.068686*
2	133.9295	7.082771	3.56e-07	-9.179961	-8.700021	-9.037249
3	138.2798	6.445010	3.53e-07	-9.205915*	-8.533999	-9.006119
4	140.6108	3.107870	4.11e-07	-9.082278	-8.218387	-8.825398
5	143.4107	3.318433	4.71e-07	-8.993384	-7.937517	-8.679419
6	146.1679	2.859346	5.56e-07	-8.901326	-7.653483	-8.530277
7	148.8512	2.385154	6.83e-07	-8.803793	-7.363974	-8.375659
8	156.9022	5.963695	5.95e-07	-9.103866	-7.472072	-8.618648

Not:*En düşük bilgi kriterini sağlayan gecikme uzunluğunu göstermektedir

Akaike bilgi kriterine göre uygun gecikme uzunluğu 3 seçilmiştir. Maksimum gecikme uzunluğu ise 1'dir. Bu doğrultuda yapılacak nedensellik testlerinde gecikme uzunluğu 4 olarak belirlenmiştir.



Şekil 4. 2. Kamu Sermayeli Bankalar İçin AR Kökleri

Kamu sermayeli bankaların verilerinde AR köklerinin içerde olması şartı sağlanmıştır.

Tablo 4. 9. Kamu Sermayeli Bankalar İçin LM Testi Sonucu

Gecikme Uzunluğu	LM-İstatistiği	Olasılık Değeri
1	3.569015	0.4675
2	1.936277	0.7475
3	4.806437	0.3077
4	4.989847	0.2883
5	4.261499	0.3718
6	5.770337	0.2170
7	1.483278	0.8296
8	2.368776	0.6683
9	1.650078	0.7998
10	3.328701	0.5044
11	2.514967	0.6420
12	2.742300	0.6018

Kamu sermayeli bankalara ait verilerde yapılan otokorelasyon testine göre olasılık değerleri 0,05'ten büyük olduğu için otokorelasyon sorunu yoktur.

Tablo 4. 10. Kamu Sermayeli Bankalar İçin Lineer Toda Yamamoto (1995) Nedensellik Analizi Sonucu

Dönem	Hipotez	Gecikme uzunluğu $k + d_{\max}$	Mwald	P-değeri	Nedensellik
2002:4-2011:2	T/K \neq K/A	4*	1.007	0.4083	Red
	K/A \neq T/K		1.852	1.8524	Red

Not: *Değerleri AIC kriterlerine göre seçilen gecikme uzunlukları ile serilerin durağanlık seviyeleri toplamını göstermektedir.

Lineer Toda Yamamoto (1995) sonucuna göre T/K \neq K/A nedenselliğinde p (olasılık) değeri, Mwald değerinden küçük olduğu için değişkenler arasında nedensellik ilişkisi yoktur. K/A \neq T/K nedenselliğinde ise p değeri, Mwald değerinden büyük olduğu için nedensellik vardır. Ancak kredi tayinlemesinin varlığı için takipteki kredilerin toplam kredileri etkilemesi gerekmektedir.

Tablo 4. 11. Kamu Sermayeli Bankalar İçin Hacker ve Hatemi-J (2006) Bootstrap Nedensellik Analizi Sonucu

H ₀ hipotezi	Gecikme uzunluğu $k + d_{\max}$	Test İstatistiği MWALD	1% Kritik Değer	5% Kritik Değer	10% Kritik Değer
K/A \neq T/K	4*	5.058	14.244	9.218	7.170
T/K \neq K/A		13.297	16.657	10.515	8.074

Not: *Değerleri SC kriterlerine göre seçilen gecikme uzunlukları ile serilerin durağanlık seviyeleri toplamını göstermektedir. 10.000 bootstrap iterasyonu yapılmıştır.

Kritik değerlerin Mwald istatistik değerinden büyük olması nedeniyle değişkenler arasında nedensellik ilişkisi yoktur. Her iki nedensellik testi sonuçlarına göre takipteki kredilerin toplam kredileri etkilememesi sonucunda kamu sermayeli bankalarda kredi tayinlemesi geçerli değildir.

4.1.3.1.2. Özel Sermayeli Bankalar İçin Kredi Tayinlemesinin Test Edilmesi

Özel sermayeli bankalarda kredi tayinlemesinin test edilmesi için öncelikle ADF birim kök testi uygulanmıştır. Sonrasında VAR modeli için otokorelasyon probleminin olmadığı gecikme uzunluğu belirlenerek, AR köklerinin içerde olma şartının sağlanıp sağlanmadığı belirlenmiştir. Belirlenen gecikme uzunlukları ve maksimum durağanlık derecelerinin toplamıyla uygun gecikme uzunlukları

belirlenerek Toda-Yamamoto (1995) ve Hacker ve Hatemi-J (2006) nedensellik analizleri yapılmıştır.

Tablo 4. 12. Özel Sermayeli Bankalar İçin ADF Birim Kök Testi Sonucu

Değişkenler	(K/A)			(T/K)		
	Sabitsiz	Sabitli	Sabit+Trend	Sabitsiz	Sabitli	Sabit+Trend
Düzye Değeri	-2.0538 (1)*	-3.1211(4)*	-1.4543(1)*	1.1829 (0)*	-3.0237 (2)*	-3.3342 (2)*
	[-1.9513]**	[-2.9639]**	[-3.5683]**	[-1.9510]**	[-2.9511]**	[-3.5577]**
	[0.0400]***	[0.0356]***	[0.8228]***	[0.9359]***	[0.0433]***	[0.0789]***
Birinci Fark	-2.6342 (0)*	-3.1051(0)*	-4.1920(3)*	-4.2672 (0)*	-4.3921 (0)*	-4.3832 (1)*
	[-1.9513]**	[-2.9540]**	[-3.5683]**	[-1.9513]**	[-2.9540]**	[-3.5529]**
	[0.0101]***	[0.0359]***	[0.0127]***	[0.0001]***	[0.0015]***	[0.0075]***

Not: Parantez içindeki değerler Akaike Bilgi kriterine (AIC) göre seçilen gecikme uzunluklarını göstermektedir. ** ADF testi için %5 güven aralığında MacKinnon(1996) kritik değerleridir.*** olasılık değerlerini göstermektedir.

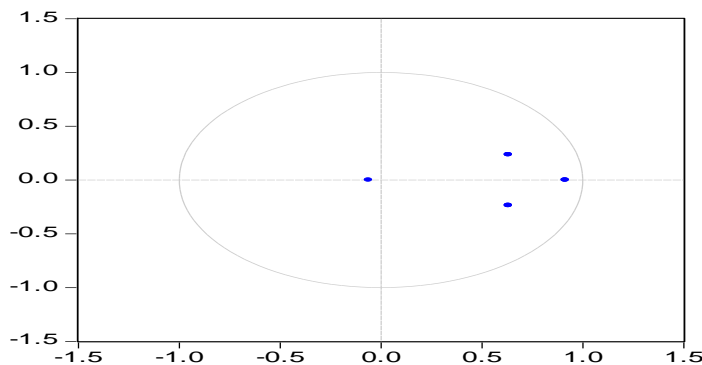
Özel sermayeli bankalar için (K/A) değeri düzeyde durağanken, (T/K) değeri birinci farkında durağandır.

Tablo 4. 13. Özel Sermayeli Bankalar İçin VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Seçimi

Gecikme Uzunluğu	Bilgi Ölçütleri					
	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	39.64319	NA	0.000211	-2.788385	-2.692397	-2.759842
1	97.01237	101.9896	4.05e-06	-6.741657	-6.453693	-6.656030
2	107.1211	16.47345*	2.60e-06	-7.194154	-6.714214*	-7.051443*
3	111.1661	5.992662	2.63e-06	-7.197491*	-6.525575	-6.997695
4	113.0235	2.476441	3.17e-06	-7.038775	-6.174883	-6.781894
5	115.4360	2.859283	3.74e-06	-6.921183	-5.865316	-6.607219
6	118.9455	3.639532	4.17e-06	-6.884854	-5.637011	-6.513805
7	121.5338	2.300694	5.17e-06	-6.780282	-5.340463	-6.352148
8	124.0354	1.853059	6.79e-06	-6.669292	-5.037497	-6.184074

Not:*En düşük bilgi kriterini sağlayan gecikme uzunluğunu göstermektedir

Akaike bilgi kriterine göre uygun gecikme uzunluğu 3 seçilmiştir. Maksimum gecikme uzunluğu ise 1'dir. Bu doğrultuda özel sermayeli bankalar için yapılacak nedensellik testlerinde gecikme uzunluğu 4 olarak belirlenmiştir.



Şekil 4. 3. Özel Sermayeli Bankalar İçin AR Kökleri

Özel sermayeli bankaların verilerinde AR köklerinin içerde olması şartı sağlanmıştır.

Tablo 4. 14. Özel Sermayeli Bankalar İçin LM Testi Sonucu

Gecikme Uzunluğu	LM-İstatistiği	Olasılık Değeri
1	6.609277	0.1580
2	1.080353	0.8974
3	2.613704	0.6244
4	7.438695	0.1144
5	2.554325	0.6349
6	4.393716	0.3553
7	0.599456	0.9631
8	5.384367	0.2501
9	1.504066	0.8259
10	1.150188	0.8862
11	0.829049	0.9345
12	0.476467	0.9758

Özel sermayeli bankalar için yapılan otokorelasyon testine göre olasılık değerleri 0,05'ten büyük olduğu için otokorelasyon sorunu yoktur.

Tablo 4. 15. Özel Sermayeli Bankalar İçin Lineer Toda Yamamoto (1995) Nedensellik Analizi Sonucu

Dönem	Hipotez	Gecikme uzunluğu $k + d_{\max}$	Mwald	P-değeri	Nedensellik
2002:4-2011:2	T/K \neq K/A	4*	1.5347	0.2377	Red
	K/A \neq T/K		3.452	0.0497	Red

Not: *Değerleri AIC kriterlerine göre seçilen gecikme uzunlukları ile serilerin durağanlık seviyeleri toplamını göstermektedir.

Lineer Toda Yamamoto (1995) sonucuna göre T/K \neq K/A nedenselliğinde p değeri, Mwald değerinden küçük olduğu için değişkenler arasında nedensellik ilişkisi yoktur. K/A \neq T/K nedenselliğinde ise p değeri, Mwald değerinden büyük olduğu için nedensellik vardır. Ancak bu nedenselliğin valrlığı kredi tayinlaması yönünden önem arz etmemektedir.

Tablo 4. 16. Özel Sermayeli Bankalar İçin Hacker ve Hatemi-J (2006) Bootstrap Nedensellik Analizi Sonucu

H ₀ hipotezi	Gecikme uzunluğu $k + d_{\max}$	Test İstatistiği MWALD	1% Kritik Değer	5% Kritik Değer	10% Kritik Değer
K/A \nrightarrow T/K	4*	6.905	12.624	7.402	5.494
T/K \nrightarrow K/A		3.07	11.66	7.157	5.3

Not: *Değerleri AIC kriterine göre seçilen gecikme uzunlukları ile serilerin durağanlık seviyeleri toplamını göstermektedir. 10.000 bootstrap iterasyonu yapılmıştır.

Kritik değerlerin Mwald istatistik değerinden büyük olması nedeniyle değişkenler arasında nedensellik ilişkisi yoktur. Yapılan her iki nedensellik testinde de takipteki kredilerin toplam kredileri etkilememesi sonucunda özel sermayeli bankalarda kredi tayinlaması geçerli değildir.

4.1.3.1. 3. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin Kredi Tayinlamasının Test Edilmesi

Yabancı sermayeli bankalarda kredi tayinlamasının test edilmesi için öncelikle ADF birim kök testi uygulanmıştır. Sonrasında VAR modeli için otokorelasyon probleminin olmadığı gecikme uzunluğu belirlenerek, AR köklerinin içerde olma şartının sağlanıp sağlanmadığı belirlenmiştir. Belirlenen gecikme uzunlukları ve maksimum durağanlık derecelerinin toplamıyla uygun gecikme uzunlukları belirlenerek Toda-Yamamoto (1995) ve Hacker ve Hatemi-J (2006) nedensellik analizleri yapılmıştır.

Tablo 4. 17. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin ADF Birim Kök Testi Sonucu

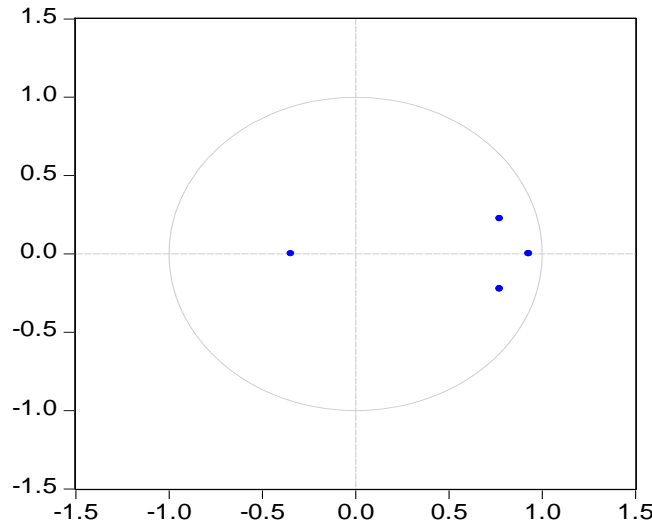
Değişkenler	(K/A)			(T/K)		
	Sabitsiz	Sabitli	Sabit+Trend	Sabitsiz	Sabitli	Sabit+Trend
Düzye Değeri	-3.1120 (0)*	-2.8685 (0)*	-1.3220(0)*	-0.3126(1)*	-1.7558 (1)*	-2.0653(1)*
	[-1.9510]**	[-2.9511]**	[-3.5484]**	[-1.9513]**	[-2.9540]**	[-3.5529]**
	[0.0028]***	[0.0596]***	[0.8651]***	[0.5652]***	[0.3949]***	[0.5452]***
Birinci Fark	-5.7352(0)*	-6.3521(0)*	-7.2763(0)*	-3.3163(0)*	-3.2672(0)*	-3.2051(0)*
	[-1.9513]**	[-2.9540]**	[-3.5529]**	[-1.9513]**	[-2.9540]**	[-3.5529]**
	[0.0000]***	[0.0000]***	[0.0000]***	[0.0016]***	[0.0248]***	[0.1009]***

Not: Parantez içindeki değerler SC kriterine göre seçilen gecikme uzunluklarını göstermektedir. ** ADF testi için %5 güven aralığında MacKinnon(1996) kritik değerleridir.*** olasılık değerlerini göstermektedir.

Tablo 4. 18. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin VAR Modeli Gecikme Uzunluğu Seçimi

Gecikme Uzunluğu	Bilgi Ölçütleri					
	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	15.20096	NA	0.001289	-0.977849	-0.881861	-0.949306
1	82.35781	119.3900	1.20e-05	-5.656134	-5.368170	-5.570507
2	94.08767	19.11533*	6.82e-06	-6.228716	-5.748776*	-6.086005*
3	95.85976	2.625331	8.17e-06	-6.063686	-5.391771	-5.863891
4	96.28822	0.571280	1.10e-05	-5.799128	-4.935237	-5.542248
5	103.4612	8.501349	9.08e-06	-6.034166	-4.978299	-5.720201
6	107.4159	4.101131	9.80e-06	-6.030807	-4.782965	-5.659758
7	112.5879	4.597313	1.00e-05	-6.117620	-4.677802	-5.689487
8	122.6171	7.429085	7.54e-06	-6.564233*	-4.932438	-6.079015

Schwarz bilgi kriterine (SC) uygun gecikme uzunluğu 2 seçilmiştir. Maksimum gecikme uzunluğu ise 1'dir. Bu doğrultuda özel sermayeli bankalar için yapılacak nedensellik testlerinde gecikme uzunluğu 3 olarak belirlenmiştir.



Şekil 4. 4. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin AR Kökleri

Yabancı sermayeli bankaların verilerinde AR köklerinin içerde olması şartı sağlanmıştır.

Tablo 4. 19. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin LM Testi Sonucu

Gecikme Uzunluğu	LM-İstatistiği	Olasılık Değeri
1	7.429221	0.1149
2	6.696587	0.1528
3	6.961445	0.1379
4	4.877241	0.3001
5	2.826153	0.5873
6	1.472108	0.8316
7	1.745579	0.7824
8	0.688208	0.9528
9	5.393312	0.2493
10	1.366517	0.8500
11	5.722996	0.2208
12	4.457892	0.3476

Yabancı sermayeli bankalar için yapılan otokorelasyon testine göre olasılık değerleri 0,05'ten büyük olduğu için otokorelasyon sorunu yoktur

Tablo 4. 20. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin Lineer Toda Yamamoto (1995) Nedensellik Analizi Sonucu

Dönem	Hipotez	Gecikme uzunluğu $k + d_{\max}$	Mwald	P-değeri	Nedensellik
2002:4-2011:2	T/K \neq K/A	3*	2.4324	0.1083	Red
	K/A \neq T/K		1.3004	0.2902	Red

Not: *Değerleri AIC kriterlerine göre seçilen gecikme uzunlukları ile serilerin durağanlık seviyeleri toplamını göstermektedir.

Toda Yamamoto (1995) sonucuna göre p (olasılık) değerleri, Mwald değerinden küçük olduğu için değişkenler arasında nedensellik ilişkisine ait bulgular elde edilememiştir.

Tablo 4. 21. Yabancı Sermayeli Bankalar İçin Hacker ve Hatemi-J (2006) Bootstrap Nedensellik Analizi Sonucu

H ₀ hipotezi	Gecikme uzunluğu $k + d_{\max}$	Test İstatistiği MWALD	1% Kritik Değer	5% Kritik Değer	10% Kritik Değer
K/A \neq T/K	3*	5.058	14.244	9.218	7.170
T/K \neq K/A		1.113	11.678	6.970	5.259

Not: *Değerleri AIC kriterine göre seçilen gecikme uzunlukları ile serilerin durağanlık seviyeleri toplamını göstermektedir. 10.000 bootstrap iterasyonu yapılmıştır.

Kritik değerlerin Mwald istatistik değerinden büyük olması nedeniyle değişkenler arasında nedensellik ilişkisi yoktur.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Yeni Keynesyen iktisat kendinden önce gelen tüm iktisadi yaklaşımlardan farklı olarak iktisadi birimlerin davranışlarının asimetrik bilgi kısıtı altında oluştuğunu vurgulamaktadır. Asimetrik bilgi, iktisadi ilişkiye taraf olan kişiler veya kurumlar arasında bir tarafın gerekli bilgiye sahipken diğer tarafın kendi çıkarını koruyacak kadar bilgi sahibi olmaması anlamına gelmektedir. Yeni Keynesyen iktisat, para politikalarında asimetrik bilginin minimize edilmesi için yeni yaklaşımlar getirirken, asimetrik bilginin sebep olduğu sorunları çeşitli piyasa türlerinde de değerlendirmiştir. Asimetrik bilgi sonucu oluşan ters seçim ve ahlaki tehlike gibi sorunlar piyasaların işleyişini bozmakta ve etkinliğini azaltmaktadır. Yeni Keynesyen iktisadın asimetrik bilgi yaklaşımı ile açıkladığı piyasa türlerinden biri de kredi piyasasıdır. Yeni Keynesyen analizde kredi piyasasında asimetrik bilgi düzeyinin arttığı durumlarda bankalar ters seçim ve ahlaki tehlike sebebi ile verimli yatırımlara kredi sağlamayarak verimsiz ve riskli yatırımları destekleyebilirler. Bu durumda yatırımların temel kaynağı olan kredilerden beklenen yarar sağlanmayacağı için ekonominin tümüne sirayet edecek sorunların yaşanması kaçınılmaz olacaktır. Bu açıdan Yeni Keynesyen iktisat bankaların ekonomik sistemdeki önemine dikkat çekmiş ve kredilendirmenin, kredi arz ve talebinden ziyade, bankaların asimetrik bilgi kısıtı altında kararları sonucunda oluşacağını vurgulamıştır.

Yeniden yapılandırma sonrasında Türk bankacılık sektöründe kredi tayinlemesinin araştırıldığı bu çalışmada, sektördeki bazı gelişmelerin sektörde kredi tayinlemesini etkilediğini söyleyebiliriz. 2001 krizi sonrası yeniden yapılandırma sürecine giren Türk bankacılık sektöründe; TMSF bünyesindeki bankaların mali sorunları çözüme kavuşturulmuş, kamu bankalarının finansal ve operasyonel açıdan yeniden yapılandırılması sağlanmış, yaşanan krizlerden olumsuz etkilenen özel bankaların sağlıklı bir yapıya kavuşturulmuştur. Ayrıca sektörü yapılandırma öncesinde tehdit eder nitelikte olan takipteki kredilerin çözümü için İstanbul

Yaklaşımı çerçevesinde varlık yönetim şirketleri kurulmuştur. Varlık yönetim şirketleri sayesinde sektörde kredilerin tahsilatında istikrar sağlanarak sorunlu krediler bankalar için tehdit unsuru olmaktan çıkmıştır. Türk bankacılık sektörü yapılandırma sonrasında hızlı bir konsolidasyon sürecine girmiştir. Bu doğrultuda sistemde birleşme ve sorunlu bankaların TMSF tarafından devralınması yöntemi ile konsolidasyon süreci yaşanmış, aynı zamanda bu süreç bankaların öz kaynaklarını artırarak, sermaye yeterliliklerinin güçlenmesi sağlanmıştır. Yaşanan bu olumlu gelişmeler neticesinde sektörde kredilerin toplam aktifler içindeki payı artarken toplam krediler içinde takipteki kredilerin azalması, sektörün daha sağlıklı bir yapıya kavuştuğunun ve sektörün finansal aracılık görevini etkin bir şekilde yerine getirdiğinin göstergesi niteliğindedir. Yaşanan konsolidasyon süreci ile bankaların denetlenmesi kolaylaşırken, düzenleme ve denetlemelerin konsolide bazda yürütülmesi, sorunlu krediler için karşılık ayırma zorunluluğunun getirilmesi ve uluslar arası muhasebe standartlarına göre raporlama yapılması banka bilançolarının, gerçek mali durumlarını yansıtmalarını sağlamıştır. Sektörün etkinliğini arttıran bir diğer düzenleme ise mevduata 1994 yılında getirilen sınırsız güvence uygulamasının 2004 yılından 50.000 bin TL ile sınırlandırılmış olmasıdır. Bankaların aşırı risk almasına sebep olan sınırsız mevduat güvencesinin kaldırılması sektörü disiplinli bir yapıya kavuşturmuştur.

Türk bankacılık sektörünün genelinde ve mevduat bankaları türleri (kamu, özel ve yabancı sermayeli bankalar) itibari ile kredi tayinlemesinin araştırıldığı bu çalışmada, tayinlamanın olduğunu destekleyen sonuçlara ulaşamamıştır. Bankaların, cari faiz oranında kredi talebinin kredi arzını aşması durumunda maruz kalacakları ters seçim ve ahlaki tehlikeyi önlemek adına kredi arzını sınırlandırmaları şeklinde gerçekleştirdikleri bu politika 2002: 04-2011: 02 dönemi için sektörün genelinde ve mevduat bankaları türlerinde söz konusu değildir.

Yerli literatürdeki çalışmalardan farklı sonuçlar elde edilen bu çalışmada analiz döneminin farklı olması ya da diğer çalışmalardan farklı olarak, sektörde yapılandırma öncesi ve sonrasında tamamını kapsayacak bir inceleme yapılmamasından kaynaklanabilir. Nitekim 2000 öncesinde gerçek mali durumlarını yansıtmayan banka bilançoları ile 2000 sonrası dönemde mali durumlarını uluslararası muhasebe standartları çerçevesinde hazırlayan bankaların bazı çalışmalarda aynı analiz dönemi içinde yer alması yanıltıcı sonuçlar vermiş olabilir. Bu çalışmada uygulanan ampirik analizler doğrultusunda, sektörün yaşanan

rehabilitasyon sonucunda daha sağlıklı bir yapıya kavuştuğu, asimetrik bilginin sektöru tehdit etmediği ve sektörde kredi tayinlarnasının geçerli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

KAYNAKLAR

- Asimetrik Bilgi ve Finansal Piyasalar. www.acikders.org.tr. (25.03.2012)
- Abiyev, V. (2008). *Türkiye’de Enflasyon Düşüş Sürecinde Güvenilirlik Problemi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi, Ankara.
- Adaçay, F. R. ve İslatince, H. (2009). *İktisadi Düşünceler Tarihi*. 1. Baskı, Ekim Basın Yayın, Bursa.
- Akalın G. ve Tokucu E. (2007). Kural Dayalı- Takdire Dayalı Para Politikaları Taylor Kuralı ve Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Uygulaması. *Marmara üniversitesi İİBF Dergisi*, 22(1): 37-55.
- Akalın, G. ve Dilek S. (2007). Belirsizlik Altında Firma Kararlarının İncelenmesi. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 13(2): 45-61.
- Akerlof, G. (1970). The Market For Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quartely Journal of Economics*, 84(3): 488-500.
- Aklan, N. A. ve Nargeleçekenler, M. (2008). Taylor Kuralı: Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi* 63(2): 21-41.
- Aktan, C.C., ve Dileyici, D. (2001). Parasal Düzen ve Parasal Anayasa. *KamuTercih ve Anayasal İktisat Dergisi*, 1(2): 72-107.
- Alesina, A., Summers, L. H. (1993). Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 25(2) <http://www.jstor.org/stable/pdfplus/2077833.pdf> (17.10.2011)
- Alkinoğlu, L. (2000). Parasal İstikrarı Sağlamada Merkez Bankası Bağımsızlığı. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(1): 75-86.
- Alptekin, E. (2009). Merkez Bankaları Neden Bağımsız Olmalı? (II) Merkez Bankaları'nın Bağımsızlığını Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar http://www.izto.org.tr/NR/rdoonlyres/7475BDA1-95B7-4855-B3519ADCE4362AFE/11664/merkezbankalar%C4%B1I_ealptekin.pdf. (17.03.2012)
- Altınok, T., İlseven N. (2010). Mevduat Güvencesi ve Türkiye. *Maliye Finans Yazıları*, 24 (86): 11-41.

- Amagoh, F. (2009). Information Asymmetry and The Contracting Out Process, *The Innovation Journal.: The Public Sector. Innovation Journal*, 14(2): 1-14.
- Aras, G., Alövsat M. (2004). Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 19(222): 55-65.
- Arıcan, E. (2005). Türkiye’de Çıpa Uygulamaları ve Sonuçları: 1990-2004 Dönemi. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 20(1): 49-76.
- Atıyas, İ., Hasan E., Emin, Ö. (1993). Türk Bankalarında Müşteri Deseni ve Kredi Tayinlaması. *TCMB Tartışma Tebliği*, No:9301/A Temmuz, ss.1-22.
- Ayzit, M. (2004). *Dünyada ve Türkiye’de Mevduat Sistemi Uygulamaları*. TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara.
- Babacan, B. (2007). *Asimetrik Bilgi ve Regülasyon: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Değerlendirmeler*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi, Kocaeli.ss:10-20.
- Bade, R., Parkin, M. (1988). Central Banks Lows And Monetary Policy. Department Of Economics University Of Westren Ontario London, Canada N6A 5C2. <http://economics.uwo.ca/faculty/parkin/CentralBankLaws.pdf> (25.02.2012)
- Barışık, S. (2004). Merkez Bankası Bağımsızlığı, Makro Ekonomik Etkileri ve 2001 Tarihli TCMB Kanununun Yansımaları. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 59(3): 1-20.
- BDDK. (2002). Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Gelişme Programı. ss.1-23 http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger_Raporlar/15279C8914BD.pdf (25.08.2011)
- BDDK. (2005). Finansal Yeniden Yapılandırma Koordinasyon Sekreteryası İstanbul Yaklaşımı Bir Yeniden Yapılandırma Deneyimi. www.tbb.org.tr/Dosyalar/Dosyalar/2istanbulyaklasimideneyimi5.doc (26.01.2012)
- BDDK. (2006). Kredi Riski Yönetimi Hakkında Tebliğ Taslağı. http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/.../9722kredi_riski_yonetimi.pdf (16.04.2012)
- BDDK. (2009). Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi. http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Calisma_Raporlari/6313Krizden_Istikrara.pdf (15.03.2012)
- BDDK. (2011). Finansal Piyasalar Raporu. http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/9679fpr_mart_2011.pdf (10.02.2012)

- Bekmez S., Çalış F. (2011). Oyun Teorisi Çerçevesinde Türk Bankacılık Sistemi ve Asimetrik Bilgi Problemi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16(2): 79-96.
- Berber, M. Yeni Klasik Makro İktisat Teorisi Rasyonel Beklentiler Okulu, Ders notları. http://www.metinberber.com/kullanici_dosyalari/file/yklasik.ppt (15.02.2012)
- Berikol, Z. B. Yeni Ekonominin Finansal Krizler Üzerine Etkileri: Türkiye Kasım2000-Şubat 2001 Krizleri. <http://inet-tr.org.tr/inetconf11/bildiri/65.pdf> (20.03.2012).
- Bernanke B. S. and Mishkin F. S. (1997). Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?, *Journal of Economic Perspectives*, 11(2): 97-116.
- Bildirici, M. (1999). Rasyonel Beklenti. *Ekonomik Yaklaşım*. 10(32): 31-60.
- Bilgili, Y. (2011). Karşılaştırmalı İktisat Okulları - Ders Notları. 2. Basım, İkinci Sayfa Yayınları Sınavlara Hazırlık Dizisi, İstanbul.
- Bocutoğlu, E. (2005). *Karşılaştırmalı Makro İktisat*. 2. Basım, Derya Kitapevi, Trabzon.
- Brown, K., Waterhouse, J., & Flynn, C. 2003. Change Management Practices: Is A Hybrid Model A Better Alternative For Public Sector Agencies?. *International Journal of Public Sector Management*, 16(3): 230-241.
- Büyükakın, F. ve Tarı, M. (2009). *Güvenilir Bir Para Politikası için Şeffaflık ve Hesap Verebilirliğin Önemi Üzerine Bir Değerlendirme*. Econ Anadolu 2009: Anadolu Uluslararası İktisat Kongresi'nde sunulmuş tebliğ. ss.1-21.
- Büyükakın, F., Hilal, B., Cengiz, V. (2009). Türkiye'de Parasal Aktarımın Faiz Kanalıının Granger Nedensellik ve Toda-Yamamoto Yöntemleri ile Analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 33(2): 101-118.
- Büyükakın, T., Eraslan, A. (2004). Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye'de Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2: 18-37.
- Cebeci, K. (2005). Devletin Fiyat İstikrarı Amacına Yönelik Bir Politika Olarak Enflasyon Hedeflemesi Yaklaşımı. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları* 47. Seri, ss: 253-272.
- Cengiz, V. (2008). Keynesyen Ve Monetarist Görüşte Parasal Aktarım Mekanizması: Bir Karşılaştırma. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 22(1), ss:155-127.
- Cengiz, V. (2009). Parasal Aktarım Mekanizması İşleyişi ve Ampirik Bulgular. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 33: 225-247.

- Cengiz, V. (2010). Finans Piyasalarında Bilgi Probleminin Çözümünde Bankaların Rolü. *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, 5(1): 151-162.
- Cukierman, A., Steven B. W., Bilin, N. (1992). Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes. *The World Bank Economic Review*, 6(3): 353-398.
- Çoban, O. (2005). Bilgi Asimetrisi Kaynaklı Piyasa Başarısızlığının Giderilmesinde Kamunun Rolü. *Amme İdaresi Dergisi*, 38(2): 135-151.
- Çolak, Ö.F. (2007). *Finansal piyasalar ve para politikası*. 5. Baskı, Gazi Kitap Evi, Ankara.
- Çolakoğlu, B. (2002). Enflasyon Hedeflemesi Stratejisine Geçiş Bağlamında T.C. Merkez Bankası Bağımsızlığının Fonksiyonelliği. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* (4)2: 17-31.
- Çolakoğlu, B. (2003). T.C. Merkez Bankası Para Politikasının Güvenilirliği. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 475(40):63-73.
- Çulha, O. Y. ve Kaya N.(2009). Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Ülkelerde Hesap Verme Araçları. TCMB Ekonomi Notları, Sayı: 09-01 / 23. s. 1-4. <http://www.tcmb.gov.tr/research/ekonominotlari/2009/tr/EN0901.pdf> (28.12.2011)
- Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(1): 57-81.
- Demez, S., Bayat, T., Doğan, Ç.(2010). *Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Krizleri Öngörebilirliği*. Birinci Uluslar Arası Turgut Özal Ekonomi Kongresi E Kitabı, ss:1356-1372. <http://web.inonu.edu.tr/~ozal.congress/pdf/78.pdf> (19.04.2012)
- Dilik, S. (2005). *Merkez Bankasının Bağımsızlığı*. Kamu İş, 8(3) <http://www.kamu-is.org.tr/pdf/831.pdf>. (29.04.2012)
- Dinçer, A. (2006). *Bankacılık Sektöründe Konsolidasyon Ülke Deneyimleri ve Türkiye İçin Öneriler*. DPT Uzmanlık Tezi, Yayın No: 2697.
- Dinçer, S. *Merkez Bankalarının Bağımsızlığı-II* <http://www.danismend.com/kategori/altkategori/merkez-bankalarinin-bagimsizligi-2/> (15.12.2011)
- Donduran, M. (2008). Asimetrik Enformasyon. <http://www.yildiz.edu.tr/~donduran/ileri/enformasyon.pdf> (19.12.2011)
- DPT. (2006). Dokuzuncu Kalkınma Planı. Mükerrer Resmî Gazete Sayı: 26215
- Er, S. (2009). *Devletin Bankacılık Sektöründe Düzenleyici Denetleyici Rolü ve Türkiye Uygulaması*. İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul.

- Erarslan, C. (2011). Para Politikası Güvenilirliğinin Kurumsal Bileşenleri. *Bütçe Dünyası Dergisi*, 35(1): 94-104.
- Erbaykal, E., Okuyan, H. A. (2007). Hisse Senedi Fiyatları ile Döviz Kuru İlişkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 1(1): 77-89.
- Erdoğan, S. (2005). Alternatif Para Politikası Stratejileri Üzerine Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9 (1) : 34-54.
- Erdoğan, M. (2007). Mali İstikrarın Kamusal Niteliği ve Mali Piyasa Başarısızlıkları. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2): 45-72.
- Erelvanlı, S. (2009). *Türkiye Örneğinde Piyasa Bazlı Para Politikası Şeffaflığının Ölçüsü ve Etkileri*. TCMB Uzmanlık Yeterlik Tezi, Ankara.
- Eren, A., Süslü, B. (2001). Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi. *Yeni Türkiye*.41(7), ss.662-674.
- Eren, E. Çiçek, S. (2009). *Küreselleşme ve Enflasyon: Küresel Çıktı Açığı Hipotezi: Türkiye Örneği*. Econ Anadolu 2009: Anadolu Uluslararası İktisat Kongresi’nde sunulmuş tebliğ, ss:1-18.
- Eren E. Keynes ve Kriz; Koordinasyon Sorunu. <http://www.yarbis.yildiz.edu.tr/web/userFiles/dosyaf8cd248f1a0cb4c440a64b07bf62141f.pdf> (17.03.2012)
- Ergül, T. Y. (2005). *Ekonomik İstikrarsızlıkları Anlamada Minsky’nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.
- Erişah, A., Yücememiş, B.T., Karabay, M.E., Işıl, G. (2011). *Türk Bankacılık Sektöründe Ölçek Ekonomileri, Pazar Hakimiyeti ve Rekabet Gücü, Maliyet Etkinliği ve Ölçek Ekonomilerine İlişkin Ekonometrik Bir Uygulama*. TBB Yayınları.
- Erkam, S. (2010). *Maliye Politikalarının Etkinliği Teori ve Bir Uygulama*. T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı Ümit Ofset Matbaacılık, Ankara.
- Eroğlu, İ. (2007). Açık Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi Ve Türkiye Deneyimi. <http://iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/aralik2007/PDF/1.pdf> (15.05.2011)
- Eroğlu, N. ve Eroğlu, İ. (2010). Merkez Bankalarının Bağımsızlığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın Bağımsızlık Tartışması Üzerine Bir Değerlendirme. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (19)1: 121 – 144.
- Faruk, A. (2011). *Türkiye’de Kredi Kartı Piyasası: Sorular, Sorunlar*. TCMB Yayınları, Ankara.

- Fidan, M. M. (2011). Kobi Kredi Piyasasında Asimetrik Bilgi ve Ahlaki Tehlike: Laleli örneği. *Maliye Finans Yazıları*, 90: 41-57.
- Finkle, A. (2004). Relying On Information Acquired By A Principal. *International Journal of Industrial Organization*, 23(4): 263-278.
- Gençay, M. (2005). *Dünyada Finansal Sektör Konsolidasyonu ve Türkiye Örneği*. TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Gordon, Robert J. (1990). "What Is New-Keynesian Economics?". *Journal of Economic Literature*. 28: 1115-1171.
- Gujarati, D. (2009). Temel Ekonometri. Şenesen, G. G., Şenesen, Ü. (Çev.), 6. Basım, Literatür Yayıncılık, Ankara.
- Gül, E., Gürbüz A. A. (2006). Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, <http://sbe.dumlupinar.edu.tr/14.htm>
- Günsoy, B. (2001). Hukuksal Yapı ve İktisadi Başarı: TCMB Örneği. *İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi* : 23-24.
- Gür, T. E. (2003). *Kredi Kanalının Etkin Çalışması ve Türkiye Uygulaması*. TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Hasanov, M. (2008). Enflasyon Belirsizliğinin Üretim Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*. 9(2): 191-206.
- Hellmann, T., Stiglitz, J. (1995). A Unifying Theory of Credit and Equity Rationing in Markets with Adverse Selection. <http://strategy.sauder.ubc.ca/hellmann/pdfs/unified%20cer.pdf> (20.05.2012).
- Hubbard, R. G. (1995). Is There a Credit Channel for Monetary Policy. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 77(3): 63-77.
- Isık, İ. (2008). Finans Piyasalarının Maverick’leri. <http://www.zaman.com.tr/haber.do?haberno=662526&title=yorum-ihsan-isik-finans-piyasalarinin-maverickleri&haberSayfa=0> (17.08.2011).
- İşık, S. (2010). *Para, Finans ve Kriz*. 2. Basım, Palme Yayıncılık, Ankara.
- İşık, S., Duman, K., Korkmaz, A. (2004). Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Fakülte Dergisi*, 19(1): 45- 69.
- İçke, A. M. (2009). *Bölgesel Finansal Entegrasyon: Finansal Küreselleşmeye Bir Yanıt*, Derin Yayınları, İstanbul.
- İnan, E. A. (2001). Parasal Aktarım Mekanizmasının Kredi Kanalı ve Türkiye. *Bankacılar Dergisi*, 12(39): 3-19.
- Jaffee, D., Russell, T.(1976). Imperfect Information, Uncertainty And Credit Rationing. *Quarterly Journal of Economics*. 90(4): 651-666.

- Jordà, O. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information By Stiglitz and Weiss pp.1-15.
<http://www.econ.ucdavis.edu/faculty/jorda/class/235b/notes/Topic%203%20-The%20Credit%20Channel/Stiglitz%20and%20Weiss.pdf>
- Kalaycı, Ş. (2002). Parasal Hedefleme Enflasyon Hedeflemesi ve Enflasyonist Bekleyişler: Türkiye Ekseninde Bir Değerlendirme. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF dergisi*, 7(2): 271-284.
- Kansu, A. (2007). Para Politikasında Şeffaflık ve Enflasyonist Beklentilerin Yönlendirilmesi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 8 (1): 59-71.
- Kara, A. H. ve Orak M. (2008). *Enflasyon Hedeflemesi*. ss: 1-69.
http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/kara_orak.pdf. (12.11.2011)
- Karabulut, G. (2002). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri*. Der Yayınları, İstanbul.
- Karahan, Ö. (2005). Türkiye’de Örtük Enflasyon Hedeflemesi Programının Uygulanmasına İlişkin Oluşan Riskler ve Bu Risklerin Yönetim Politikaları. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(14): 34-47.
- Karasoym, A., Saygılı, M., Yalçın, C. (1998). Enflasyonun Doğrudan Hedeflenmesi Politikası ve Bazı Ülke Deneyimleri. T.C.M.B. Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği, No: 9801, Ankara.
- Kasapoğlu, Ö. (2007). *Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye İçin Uygulama*. TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Kayalı, N., Çümen, A. (2011). Basıl II Sürecinde Kredi Derecelendirme ve Bir Tekstil İşletmesinde Uygulaması, *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 18(2): 115-126.
- Köksel, B., Merter M., Özdemir, A. Z. (2010). Kamu Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkinine Bir Bakış: Türkiye: 1969-2003. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 25(1): 25-39.
- Kutlar, A., Sarıkaya, M. (2003). Asimetrik Enformasyon ve Marjinal Maliyet Fiyatlandırma Modeli Çerçevesinde Türkiye’de Kredi Tayınlaması ve Faiz Oranlarının Tahmini. *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 4(1): 1-17.
- Makro İktisat Okulları.
http://www.ekodialog.com/Konular/makro_iktisat_okullari.html (15.01.2012)
- Mccallum, Bennett T. (1995). Two Fallacies Concerning Central-Bank Independence. Nber Working. Paper Series National Bureau Of Economic Research, 1050 Massachusetts Avenue, Cambridge, MA 02138, March 1995.
<http://www.nber.org/papers/w5075> (28.03.2012)
- Mesjasz, K. (2008). Ekonomik Güvenlik. *Uluslararası İlişkiler Akademik Dergisi*, 5(18): 125-150.

- Mesutoğlu B. (2001). Sorunlu Aktiflerin Varlık Yönetimi Şirketlerince Tasfiyesi Ülke Örnekleri. *MSPD Çalışma Raporları*, ss.1-44.
- Mishkin, F. S. (1990). Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective. *NBER Working Paper*. No. 3400, pp. 3-108 <http://www.nber.org/chapters/c11483.pdf> (10.07.2011)
- Mishkin, F. S. (1996). Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective. *NBER Working Paper*. No. 5600, pp.1-55 <http://www.ppge.ufrgs.br/giacomo/arquivos/eco02237/mishkin-1996.pdf> (10.07.2011)
- Mishkin, F. S. (2000). *Para Teorisi -Politikası*. Şıklar, İ., Çakmak, A., Yavuz S., (Çev.), Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul.
- Mishkin, F.S., Posen, A. (1997). Inflation Targeting: Lessons from Four Countries. *Federal Reserve Bank of New York, Economic Policy Review*, 3(3).
- Muth, J. F. (1961). Rational Expectations and The Theory of Price Movements. *Econometrica*, 29(3): 315-335.
- Müslümov, A. (2005). Mevduat Sigorta Sistemi ve Ahlakî Tehlike: Türk Bankacılık Sektörü Örneği. <http://www3.dogus.edu.tr/amuslumov/research/Article/Muslumov%20-%20Deposit%20Insurance%20-%20Banka.pdf> (13.04.2011)
- Oktar, S. (1998). *Enflasyon Hedeflemesi Para Politikasının Güvenilirliği ve Fiyat İstikrarı*. 1. Basım, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul.
- Oktar, S. ve Dalyancı, L. (2010). Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 29(2): 1-22
- Okuyan, H. A. (2009). Asimetrik Bilginin Türk Bankacılık Sektörü ve Kredi Piyasaları Üzerinde Etkisi. *Econ Anadolu 2009: Anadolu Uluslar Arası İktisat Kongresine Sunulan Tebliğ*. http://econ.anadolu.edu.tr/fullpapers/Okuyan_econanadolu2009.pdf (28.03.2011)
- Orhan, O. ve Erdoğan S.Z. (2007). *Para Politikası*. 4. Baskı, Palme Yayıncılık, İstanbul.
- Öğretmen E. (2004). *Enflasyon Hedeflemesi, Uygulama Özellikleri*. TCMB E Kitap, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/EnflasyonHedeflemesi2.pdf>. (25.12.2011)
- Öngel, A., Alkış, T. M. (2008). Döviz Kuru Belirsizliğinin Özel Sektör Sabit Sermaye Yatırımları Üzerine Etkisi. *Uluslararası Ekonomi ve Dış Ticaret Politikaları Dergisi* 3(1-2): 161-184.
- Önder, T. (2005). Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması. *TCMB Uzmanlık yeterlilik Tezi*. Ankara.

- Örnek, İ. (2009). Türkiye’de Parasal Aktarım Mekanizması Kanallarının İşleyişi. *Maliye Dergisi*, 156 (106): 104-125.
- Özgür, E. (2011). *Türk Bankacılık Sektörünün Kredi Arzını Etkileyen Unsurlar: Türk Bankacılık Sektöründe Kredi Çöküşü*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara.
- Parasız, İ. (2011). *Keynesyen ve Keynes Sonrası Makro Ekonomi*. 1. Basım, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa.
- Parkin, M. (2010). *İktisat*. Uzun Ö., Demir S., Güneş, S. ve Sezgi, S. (Çev.), Akademi yayıncılık
- Rogoff, K. (1985). The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target, *Quartely Journal of Economics*, 100(4) 1169-1189
- Salık, S. (1993). İşletme Yönetiminde Muhasebenin Önemi. *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı:23 <http://www.ismmmo.org.tr/yayinlar.asp?Gid=1&Yid=23> (26.03.2012)
- San, S. (2005). *Yeni Keynesyen Para Politikası Önerileri ve Türkiye Uygulamaları*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi, İstanbul.
- Saydam, İ.M. (2009). Yeni Keynesçi Yaklaşımda Ücret Katılıkları. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 59(2): 239-262.
- Sayım, F. (2011). Sağlık Hizmetlerinin Finansmanına İlişkin Ulusal Hesaplar ve Sağlık Alanında Belediyelere Verilen Görev İle Yetkiler. *Bütçe Dünyası Dergisi* 35(1): 151-165.
- Savaş, V. F. (2007). *Keynesyen İktisat Yıkılırken*. 3. Baskı, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara.
- Serdengeçti, S. (2002). *Fiyat İstikrarı ve Ekonomik Büyüme*. ODTÜ sunum www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/2002/ODTU.pps (25.12.2011)
- Serdengeçti, S. (2005). Merkez Bankası Bağımsızlığı. Muğla Üniversitesi Para Teorisi ve Politikasında Son Gelişmeler Sempozyumu Konuşma Metni. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2005/sunumsubat2005.pdf>. (16.02.2012)
- Seyrek, İ., Duman, M., Sarıkaya, M. (2004). Parasal Aktarım Mekanizması ve Para Politikası Aracı: Türkiye’de Aktarım Mekanizması. *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 5 (1): 201-212.
- Sipahi N. (2003). Problemlili Kredilerin Yeniden Yapılandırılması Uluslararası Uygulamalar ve Türkiye Örneği” *TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi*, Ankara.
- Stiglitz, Joseph E. and A. Weiss .(1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”, *The American Economic Review*,.71(3): 393-410.
- Süslü, B. ve Bekmez. S. (2010). Türkiye’de Zaman Tutarsızlığının Ardl Yöntemi ile İncelenmesi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*. 4(2):85-110.

http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/BDDK_Dergi/9070bora.pdf
(28.02.2012)

- Şahin, O. (2001). Para Politikasında Alternatif Bir Yaklaşım: Enflasyon Hedeflemesi. *Bütçe Dünyası Dergisi*, Yıl:2 Sayı:8, 14-20.
- Şanlı, B. (2006). Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları Ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi. *Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 16: 37-56.
- Şen, A. (2006). Asimetrik Bilgi Finansal Kriz İlişkisi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* (14)
- Şimşek, S. ve Karataş, A. (2007). Asimetrik Bilgi İktidar ve Kurumsal Düzenleme. *İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, 20(4): 21-27.
- Takım, A. (2011). Türkiye’de Para Politikası Stratejilerinin Fiyat istikrarına Etkisi: Enflasyon Hedeflemesi Örneği. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(13): 15–35.
- Tang C.F., Chng K. S. (2011). The Granger Causality Between Health Expenditure and Income in Southeast Asia Economies, *African Journal of Business Management*, 5(16): 6814-6824.
- Tarhan A. ve Kaya M.V. (2011). Keynesyen İktisatta Ücretlerin Katılığı Sorunu. 31: 223-236.
<http://www.sbe.dumlupinar.edu.tr/dergi/31/15.pdf> (12.12.2011)
- Taylor, J. (1993). *Discretion versus Policy Rules in Practice* □ *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 38: 195-214.
- TBB. (2008). 50. Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye’de Bankacılık Sistemi: 1958-2007, Yayın No:262, TBB Yayınları, İstanbul.
- TCMB. (2006). *Enflasyon Hedeflemesi Rejimi*. ss: 1-29.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/EnflasyonHedeflemesiRejimi.pdf> (27.11.2011)
- TCMB. (2011). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasında İletişim Politikalarının Gelişimi. *E Kitap*. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/iletisim.pdf> s.1-26. (05.01.2012)
- Tokucu, E. ve Sarıdoğan E. (2010). Kriz ve Maliye Politikalarının Geri Dönüşü Çerçevesinde Fonksiyonel Bir Maliye: Bir Literatür Taraması. *Marmara üniversitesi İİBF Dergisi*. 29(2): 77-98.
- Tuna K. (2009). Bankalarda Kurumsal Yönetim.
http://www.kadirtuna.com/attachments/File/Banka_Kurumsal_Yonetim.pdf
(12.03.2012)
- Tunalı, Ç. B. (2009). İktisatta Beklentiler ve Eklentilerin Modellenmesi. *İ.Ü. İktisat Fakültesi Mecmuası, İstanbul Üniversitesi*. 59(1): 135-168.

- Turgutlu, E. (2006). Tam Bilgi ve Belirsizlik Altında Etkinlik Analizi: Türk Sigortacılık Endüstrisi Örneği 1990-2004. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Tutar, E. (2005). *Enflasyon Hedeflemesinin Önkoşulları Türkiye’de Para Politikası Araçları İle Enflasyon Arasındaki İlişkinin İncelenmesi*. TCMB Uzmanlık Yeterlik Tezi, Ankara.
- Tükel, A. (2010). Asimetrik Enformasyon Işığında Halka Arzların Uzun Dönemli Performanslarının Değerlendirilmesi. *Ekonometri ve İstatistik* (12): 102–121.
- Uçarkaya, S. (2006). *Kamu Bankalarının Bankacılık Sistemindeki Rolü*. TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara
- Ünlü, U., Bayrakdaroğlu, A., Şamiloğlu, F. (2011). Yönetici Sahipliği ve Firma Değeri: İMKB için Ampirik Bir Uygulama. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 66(2): 201-214.
- Varlık, C. (2007). Türkiye Ekonomisinde Sermaye Akımlarındaki Geri Dönüşler ve Ani Durmalar. *Ege Akademik Bakış*, 7(1): 193–216.
- Yağcılar, G. G. (2011). *Türk Bankacılık Sektörünün Rekabet Yapısının Analizi*. BDDK Yayınları, Ankara.
- Yalçınkaya, T. ve Özsoy, E. (2003). *Risk Toplumu: Bilgi Toplumunun Evriminde Yeni Boyut. II. Uluslararası Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Kitabı*: 1-10.
- Yamak R. (1997). *Yeni Klasik Makroekonomik Modeli Politika Etkisizliği Hipotezi: Literatür ve Türkiye Örneği*. SPK Yayınları.
- Yavuz, S. ve Tokucu, E. (2006). Post Keynesyen İktisat ve Belirsizlik. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 21(1): 147-161.
- Yay, G. G. (2006). Para Politikası Stratejileri ve Enflasyon Hedeflemesi. *İktisat Dergisi*, 470–471: 3-17.
- Yay, T., Yay, G. G., Ensar Y. (2004). Finansal Krizler, Finansal Regülasyon ve Türkiye. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi* 30(3): 101-130.
- Yay, G. (1996). Yeni Klasik İktisat Okulu, *Para ve Finans Ansiklopedisi*. İstanbul, 3.Cilt,
<http://gulsunyay.com/portal/modules.php?name=News&file=article&sid=3>
(17.01.2012)
- Yıldırım E., Kesikoğlu F. (2012). İthalat-İhracat-Döviz Kuru Bağımlılığı: Bootstrap ile Düzeltilmiş Nedensellik Testi Uygulaması, *Ege Akademik Bakış*, 12(2): 137-148.
- Yıldırım, E., Lopçu, K. Çakmaklı, S., Özkan, Ö. (2010). Yeni Keynesyen Makro Ekonomik Bir Model: Türkiye Uygulaması. *Ege Akademik Bakış*. 10(4): 1269-1277.

- Yıldırım, K., Özer, M. (2006). *İktisat Teorisi*. Açıköğretim Yayınları, Eskişehir.
- Yiğit, N. (2006). *Enflasyon Hedeflemesi*. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi, Ankara.
- Yiğitbaş, Ş. B. (2009). Gelişen Piyasa Ekonomilerinde Alternatif Para Politikası Stratejileri, Türkiye Ekonomisi Açısından Bir Değerlendirme. *Yönetim ve Ekonomi*, 16 (1): 207-225.

ÖZGEÇMİŞ

Tuğçe Yöntem 1985 yılında Mersin’de doğdu. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari bilimler Fakültesi İktisat Bölümü’nden 2008 yılında mezun oldu. 2010 yılında Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı’nda yüksek lisans eğitimine başladı. Tuğçe Yöntem iyi derecede İngilizce bilmektedir. 2010 yılı Eylül ayından itibaren Kilis 7 Aralık Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü’nde Araştırma Görevlisi olarak çalışmaktadır.

VITAE

Tuğçe Yöntem was born in Mersin in 1985. She graduated from the Department of Economics, Faculty of Economics and Administrative Sciences at Eskişehir Osmangazi University in 2008. She has begun the Master of Economics education at Gaziantep University in 2010. She knows English in advanced degree. She has been working as a research assistant in the Department of Economics at the Faculty of Economics and Administrative Sciences of Kilis 7 Aralık University since 2009.