

**T.C.**  
**DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İKTİSAT ANABİLİM DALI**  
**İKTİSAT PROGRAMI**  
**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**FİNANSAL REGÜLASYONLAR VE UYGULAMALARI**

**Tuğberk ÇİLOĞLU**

**DANIŞMAN**  
**Dr. Öğr. Üyesi Kerim ESER AFŞAR**

**İZMİR – 2019**

## YEMİN METNİ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Finansal Regülasyonlar ve Uygulamaları” adlı çalışmanın, tarafımdan, akademik kurallara ve etik değerlere uygun olarak yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

TUĞBERK ÇİLOĞLU

...../...../2019

**ÖZET**  
**Yüksek Lisans Tezi**  
**Finansal Regülasyonlar Ve Uygulamaları**  
**Tuğberk ÇİLOĞLU**

**Dokuz Eylül Üniversitesi**  
**Sosyal Bilimler Enstitüsü**  
**İktisat Anabilim Dalı**  
**İktisat Programı**

Bir ekonominin büyümesinde ve kalkınmasında, finansal sistemin rolü oldukça büyüktür. Finans sektörü temelde fon arz eden ekonomik birimlerle fon talep eden ekonomik birimleri bir araya getirme işlevini yerine getirir. Dolayısıyla, bu işlevin sorunsuz bir şekilde yerine getirilmesi ekonominin genel sağlığı bakımından oldukça önemlidir. Etkin finansal regülasyonlar, finansal sistemin daha iyi işlemlerini sağlayıp ekonomik büyüme üzerinde önemli pozitif etkiler sağlayacaktır. Bu tezin amacı, finansal regülasyon uygulamalarının önemini ortaya koymak ve finansal regülasyon süreçlerinin finansal sistem ve ekonomi üzerindeki etkilerini analiz etmektir. Bu amaçla tezin birinci bölümünde genel olarak finansal sistemin işleyişi ele alınmıştır. Tezin ikinci bölümünde ise finansal regülasyon süreçleri ve finansal regülasyon uygulamaları analiz edilmiştir. Tezin üçüncü bölümünde ise finansal regülasyon süreçlerinin finansal sistem ve genel ekonomi üzerindeki etkileri değerlendirilmiştir. Sonuç olarak, finansal regülasyonların finansal sistemin ve ekonominin sağlıklı işleyebilmesi için hayati bir öneme sahip olduğu tespit edilmiştir. Finansal regülasyonların işlevlerini yerine getirememesi durumunda ekonomik sistemin tamamını etkileyen finansal krizlerin ortaya çıkma olasılığının arttığı görülmüştür.

**Anahtar Kelimeler: Finansal Regülasyonlar, Finansal Sistem, Finansal Krizler.**

## **ABSTRACT**

**Master's Thesis**

**Financial Regulations And Practices**

**Tuğberk ÇILOĞLU**

**Dokuz Eylül University**

**Graduate School of Social Sciences**

**Department of Economics**

**Economics Program**

The role of the financial system in the growth and development of an economy is very large. Financial sector basically functions bringing together the economic units that supply and demand funds. Therefore, the smooth functioning of this function is very important for the general health of the economy. Effective financial regulations will ensure better functioning of the financial system and will have significant positive effects on economic growth. The aim of this thesis is to reveal the importance of these financial regulation applications and analyze the effects of financial regulation processes on financial system and general economy. For this purpose, in the first part of the thesis, the functioning of financial system in general is discussed. In the second part, financial regulation processes and financial regulation practises are analyzed. In the third part of the thesis, the effects of financial regulation processes on financial system and general economy are evaluated. As a result, it has been found that financial regulations are vital for the healthy functioning of the financial system and the economy. In the absence of financial regulations, it is seen that financial crises that may threaten the whole economic system may arise.

**Keywords: Financial Regulations, Financial System, Financial Crises.**

# FİNANSAL REGÜLASYONLAR VE UYGULAMALARI

## İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI	ii
YEMİN METNİ	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	viii
KISALTMALAR	x
GİRİŞ	1

### BİRİNCİ BÖLÜM FİNANSAL SİSTEM

1.1. KAVRAMSAL İNCELEME	3
1.2. FİNANSAL SİSTEMİN UNSURLARI	6
1.3. FİNANSAL KURUMLARIN EKONOMİK FONKSİYONLARI	14
1.4. FİNANSAL PİYASALAR	19

### İKİNCİ BÖLÜM FİNANSAL REGÜLASYONLAR

2.1. FİNANS SEKTÖRÜNDE REGÜLASYON VE FİNANSAL REGÜLASYON TEORİSİ	24
2.2. BANKACILIK REGÜLASYONU VE BASEL REGÜLASYON REJİMİ	33
2.2.1. Basel Bankacılık Düzenleme Rejiminin Değerlendirilmesi	41
2.2.2. Finansal Regülasyon Bağlamında Finansal Kurumlar	47
2.2.3. Kurumsal Yönetim Ve Bankacılık Düzenlemeleri	48
2.3. Bankacılık Sektörü Riskleri	49
2.3.1. İş Riski / Stratejik Risk	50
2.3.2. Uyumluluk Riski	50
2.3.3. Kredi Riski	51
2.3.4. Siber Güvenlik Riski	51
2.3.5. Likidite Riski	52
2.3.6. Piyasa Riski	52

2.3.7. Ahlaki Tehlike	53
2.3.8. Açık Bankacılık Riskleri	53
2.3.9. Operasyonel Risk	53
2.3.10. İtibar Riski	54
2.3.11. Sistemik Risk	54
2.3.12. Faiz Oranı Riski	55

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **FİNANSAL REGÜLASYONLARIN GENEL EKONOMİ VE FİNANSAL SİSTEM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

3.1. FİNANSAL SİSTEMİN YENİDEN DÜZENLENMESİ	62
3.2. FİNANSAL SİSTEMİN KORUYUCUSU OLARAK MERKEZ BANKALARI	65
3.3. DÜZENLEYİCİLER VE DENETÇİLER	66
3.4. MAKRO İHTİYATİ GÖZETİM	69
3.5. FİNANSAL KRİZLER VE REGÜLASYON	70
SONUÇ	79
KAYNAKÇA	81

## KISALTMALAR

<b>BT</b>	Bilgi Teknolojileri
<b>CEE</b>	Central and East Europe
<b>GSYİH</b>	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
<b>TCMB</b>	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
<b>VIX</b>	Volatility Index



## TABLÖLAR LİSTESİ

<b>Tablo 1:</b> Finansal Sistemin Yapısı	s. 12
<b>Tablo 2:</b> Finansal Sistem ve Kamu Sektörü	s. 58
<b>Tablo 3:</b> Finansal Kriz Türleri	s. 72
<b>Tablo 4:</b> Finansal Krizlerin Oluşum Süreci	s. 75
<b>Tablo 5:</b> Dünyadaki Finansal Krizler ve Kriz Sonrası Uygulanan Regülasyonlar	s. 77





## ŞEKİLLER LİSTESİ

**Şekil 1:** Basel-4'ün yürürlüğe girme tarihi s. 44

**Şekil 2:** Finansal Krizlerin Sınıflandırılması s. 56



## GİRİŞ

Finansal sistem, üstlendiği işlev bakımından ekonomik sistem için yüksek önem arz etmektedir. Finansal sistemin temel işlevi, bir ekonomide fon arz eden ekonomik birimlerle fon talep eden ekonomik birimleri bir araya getirmektir. Bu noktada, finansal sistemin işleyişinde yaşanan bir bozukluk, yani finans sisteminin işlevini sağlıklı bir şekilde yerine getirememesi ekonomik görünüm üzerinde doğrudan negatif etkiler yaratacaktır. Bu nedenle, finansal sistemin iyi bir şekilde işlevini yerine getirebilmesi için regüle edilmesi gerektiği anlaşılmaktadır. Finansal regülasyonların önemi, bu noktada ortaya çıkmaktadır. Yeteri kadar regüle edilmeyen finansal piyasalar, asimetrik bilgi, ahlaki tehlike ve yatırımcı psikolojisine bağlı olarak yanlış fiyat oluşumlarına gidebilmekte ve bu da finansal piyasalarda sonradan ekonomide ciddi olumsuz etkiler yaratacak olan finansal krizlere neden olabilmektedir. Bu bağlamda, finansal regülasyonların ve finansal regülasyonların finansal sistem ve genel ekonomi üzerindeki etkilerinin analiz edilmesi konusu önem kazanmaktadır.

Tezde finansal regülasyonların sağlıklı işleyen bir finansal sistem için gerekli olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca, finansal regülasyonların eksikliğinin ciddi finansal krizlere yol açabileceği de vurgulanmıştır. Bunun yanı sıra, finansal regülasyonların hane halkının ve firmaların borçlanma maliyetleri üzerinde kısa ve orta vadede bir etkisinin olmadığı, uzun vadede ise bu maliyeti küçük bir oranda artırdığı tespit edilmiştir.

Bu amaçla tezin birinci bölümünde genel olarak finansal sistem ve finansal piyasalar tanıtılıp analiz edilmiştir. Finansal sistemin ve finansal piyasaların analiz edilmesi finansal regülasyonların incelenmesi bakımından oldukça önemlidir. Çünkü finansal piyasaların yapısının ve işleyişinin ekonomi üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri vardır. Bu etkiler, homojen değildir. Örnek vermek gerekirse bankacılık sisteminde yaşanan bir aksaklığın ekonomiye etkisi ile finansal kiralama sektöründe yaşanan bir aksaklığın ekonomiye etkileri birbirinden farklıdır. Dolayısıyla finansal sistemdeki sektörlerin regüle edilme şekil ve dozları da birbirinden farklı olmalıdır. Ülkelerin finansal açıklık ve finansallaşma düzeyleri de oldukça önemlidir. Yüksek bir finansallaşma düzeyine sahip olan bir ülkenin finansal sistemi de doğal olarak oldukça büyük ve karmaşıktır. Bir başka örnek vermek gerekirse ülkelerin finansman

biçimleri de regülasyonlar bağlamında oldukça önemlidir. Örneğin, ağırlıklı olarak banka kredisi ile şirketlerin finansmana gittiği bir ekonomide krediler üzerinde regülasyonlar yoğunlaşırken şirketlerin tahvil ihracı ile finansmana gittiği ülkelerde regülasyonlar tahviller üzerine yoğunlaşır.

Tezin ikinci bölümünde ise finansal regülasyon teorisi analiz edilmiş ve geçmişten günümüze uygulanan finansal regülasyonlar analiz edilmiştir. Bu bağlamda öncelikle yönetmelik kavramından söz edilmiş ve devletin ekonomiye müdahale olgusu ele alınmıştır. Çünkü her finansal regülasyon, özünde iktisadi bir regülasyondur. Finans sisteminin hangi düzeyde regüle edileceği, bir ölçüde de o ülkedeki devletin genel anlamda ekonomiye müdahale etme geleneği ile de ilgilidir. Yine bu noktada, finansal regülasyonların fayda-maliyet analizi de ön plana çıkmaktadır. Sağlıklı işleyen bir finansal sistem için kuşkusuz finansal regülasyonlar gereklidir. Fakat her finansal regülasyonun da bir maliyeti vardır. Bu noktada, finansal regülasyonların net olarak toplumsal refaha mı yoksa kayba mı yol açtıkları konusu da iktisat literatüründe sıkça tartışılmaktadır.

Tezin üçüncü bölümünde ise finansal regülasyon uygulamalarının finansal sistem ve genel ekonomi üzerindeki etkileri analiz edilmiştir. Bu bağlamda, finansal regülasyonların etkin bir şekilde uygulanmaması durumunda ortaya çıkabilecek olumsuz durumlar bu bölümde analiz edilmiştir. Özellikle 2008 Küresel Finans Krizi bunun bariz bir örneğidir. Her sektörde olduğu gibi finans sektöründe de kar elde etme güdüsü ön plandadır. Fakat finans sektörünü diğer sektörlerden ayıran en önemli fark, ekonomideki etki gücüdür. Piyasa başarısızlığı durumunda finans sektörünün toplumsal sistemde yaratabileceği olumsuz etki, bir başka sektörün piyasa başarısızlığı durumunda sistemde yaratabileceği olumsuz etkiye göre çok daha fazladır. Bu bakımdan finans sektöründeki regülasyon eksikliği, bir başka sektördeki regülasyon eksikliğine göre daha büyük bir önem arz etmektedir.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### FINANSAL SİSTEM

Finansal sistemin mikro ve makro düzeyde iktisadi faaliyetin sağlıklı bir şekilde işlemesi için önemi büyüktür. Bunun yanı sıra, ekonomik büyüme ve kalkınmanın yolu da etkin bir şekilde işleyen finansal sisteme bağlıdır. Ekonomik büyüme ve kalkınma için bir ekonomide fon talep eden ekonomik birimlerle fon arz eden ekonomik birimlerin bir araya gelmesi ve etkin bir şekilde fonların değiş tokuşunu gerçekleştirmeleri gerekmektedir. Finansal sistem bu işlevi yerine getirmektedir.

#### 1.1. KAVRAMSAL İNCELEME

Bir işletmede, işletme faaliyetlerini doğrudan etkileyen farklı faktörler vardır. Finansal sistem, işletme faaliyetini doğrudan etkileyen faktörlerin başında gelmektedir. Finansal sistemin üç temel işleve sahiptir. Bunlar; uluslararası, bölgesel ve son olarak spesifik firma ile ilgili fonksiyonları olarak sınıflandırmak mümkündür. Gerçekçi bir yaklaşımla, finansal sistem firma bazında kuruluşun finansal faaliyetlerini yerine getirmesine yardımcı olmaktadır<sup>1</sup>.

Finansal sistem, uluslararası bir rol üstlenerek, borçluları izler ve borç vermeyi küresel çapta organize eder. Ayrıca bir finansal sistem, bir bölge içerisinde fon arz eden ekonomik birimlerle fon talep edenleri bir araya getirir.

Bir finansal sistem beş temel bileşenden oluşmaktadır<sup>2</sup>:

- Finansal kurumlar: Bunlar borç veren ve borç alan ekonomik birimlerin bir araya geldikleri kuruluşları ifade etmektedir. Bu kurumlar, yatırımcıların finansal piyasalar yoluyla yatırım/tasarruf kararlarını hayata geçirmelerinde aracı rolü üstlenmektedir.
- Finansal piyasalar: Bir finansal sistemde; finansal varlıkların işlem gördüğü organize ve organize olmayan piyasalar finansal piyasalar olarak

---

<sup>1</sup> Boot, A. W., & Thakor, A. V. (1997). Financial System Architecture. *The Review Of Financial Studies*, 10(3), 693-733.

<sup>2</sup> Brummer, C. (2015). *Soft Law And The Global Financial System: Rule Making In The 21st Century*. Cambridge University Press.

tanımlanmaktadır. Benzer şekilde, finansal kurumlarla birlikte finansal piyasalar, aracılık sağlayan bir unsur olarak hizmet etme rolünü oynamaktadır. Dahası, finansal piyasalar fon arz ve talep edenleri etkin bir şekilde eşleştirdiği için finansal ortamda dengeli bir ekonomik büyümeyi teşvik ederler. Finansal piyasalar yatırımcının dikkatini çekmekte ve büyümeyi hedefleyen şirketlerin finansman sürecini mümkün kılmaktadırlar.

- Finansal araçlar: Finansal bir sistemde; yatırımcı ile borç alan arasında bir ürün değişimi vardır. Bu kalemlere finansal araçlar adı verilir. Finansal araçlara örnek olarak bono, hisse senedi ve kredi sözleşmeleri örnek gösterilebilir.
- Finansal hizmetler: Bunlar finansal ortamdaki hizmetlerdir. Bu hizmetler genellikle bir finansal ortamdaki varlık ve borç şirketlerinden kaynaklanmaktadır. Finansal piyasadaki finansal birleşimi, yani borç-alacak ya da hissedarlık işlemini belirleyip bitirme rolünü oynarlar. Ayrıca, bu piyasada finansal danışmanlık hizmetleri sayesinde fon arz ve talep eden ekonomik birimlere hizmet verilmektedir. Bu hizmetlerin satın alma, ödünç verme, yatırım sırasında ve aynı zamanda finansal piyasa içinde borçlanma işlemleri sırasında da ekonomik birimlere yardımcı olmak şeklinde ifade edilmesi mümkündür.
- Para: Para, finansal ortamın son bileşenidir. Herhangi bir kabul edilen ödeme yöntemini ifade eder. Diğer bir deyişle, finansal piyasadaki alıcılar ve satıcılar arasındaki bir değişim aracıdır. Para, para birimi veya hizmetler şeklinde olabilir.

Para, finansal sistemde önemli bir rol oynar. Bir finansal sistemde paranın işlevlerinin şu şekilde sınıflandırılması mümkündür<sup>34</sup>:

- Değişim: Bu paranın en temel fonksiyonudur. Para ticaret sırasında ara bir değişim görevi görür. Paranın finansal sistemdeki bu rolü aynı zamanda takas sisteminden kaynaklanabilecek olası eksiklikleri önler.

---

<sup>3</sup> ÇALIŞIR, M., & ŞANVER, C. (2018). Kripto Paralar Ve Para & Maliye Politikalarına Muhtemel Yansımaları.

<sup>4</sup> Gülşen, C. (2009). Paranın İşlevleri Ve Cumhuriyet Öncesi Kağıt Para Uygulamaları.

- Değer deposu (tasarruf işlevi): Finansal ortamda yatırımcılar tasarruf etme özelliğine sahiptir. Bu para ya da diğer varlıklar ile yapılabilir. Para tasarrufta bir rol oynadığında bir değer deposu gibi davranır. Finansal bir sistemde, paranın saklama değerine rağmen, paranın zaman değeri, bir süre sonra paranın değerini belirler. Bu, paranın değerini azaltma eğiliminde olan enflasyon gibi dış etkilerden kaynaklanmaktadır.
- Karşılaştırma işlevi: Varlık sınıflaması sırasında değer korunmasından dolayı, para genellikle gerçek değerlerinin referansı ve gösterimi olarak işlev görür. Ayrıca, bir ticaret aracı olarak kullanıldığında, bir finansal ortamda satın alma sürecinde teklif ve pazarlık yapmanın temelini oluşturur. Son olarak para, birbirine benzemeyen ve bir takas sistemine sahip olmayan iki veya daha fazla nesnenin fiyat ve değer bakımından karşılaştırılmasının temelini oluşturur.
- Hesap birimi işlevi: Finansal sistemin bir bileşeni olarak para, finansal pazarlama içinde gerçekleşen işlemlerin bir hesap birimi olarak hareket eder. Bu, paranın finansal piyasada sunulan mal ve hizmetlerin değerini ölçme rolünü oynadığı anlamına gelir. Bu nedenle, bir finansal piyasada para, emtiaların değerini temsil eden tek biçimli bir temeli oluşturur.
- Ödeme aracı işlevi: Son olarak para, vadeli bir ödeme aracı olarak hareket eder. Bu, paranın borç verenler ve borçlular arasındaki borçları ödemeyi amaçlayan bir ödeme yöntemi olabileceği anlamına gelir. Vadeli bir ödeme aracı olarak para, borçlulara borçlarını geri ödemeleri için zaman kazandırması bakımından önem arz etmektedir.

Yukarıda da vurgulandığı gibi, paranın sahip olduğu fonksiyonları ön plana çıkarmakta; paranın ticaret esnasında bir takas ortamının oluşmasına imkân tanıyarak alıcılara ve satıcılara ürünlerinin değerinin belirlenmesi imkanı tanınması noktasındaki işlevi önem kazanmaktadır.

Para birimi (resmi) kabul edilebilir para türünü ifade eder. Bu, para biriminin (resmi) bir finansal kurumda kullanılan kabul edilebilir bir para biçimi olduğu anlamına gelir. Para birimi (resmi) madeni para ve banknot şeklinde para içerir. Para birimi (resmi) para ile benzer rol oynar. Bir değişim ortamı ve aynı zamanda bir

değer deposu olabilir. Başka bir deyişle, para birimi (resmi) herhangi bir merkez bankası tarafından basılan nakit anlamına gelmektedir.

Para biriminin (resmi) aksine para, ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Para olarak kullanılan bir metanın resmi bir para birimi olması zorunluluğu bulunmamaktadır. Ancak, resmi bir para biriminin para olması gerekir. Yani, ortak değişim aracı olmalıdır. Bunun nedeni, basılı banknotlara ve para olarak kullanılan madeni paralara rağmen, başka tür paraların yer almasıdır. Diğer yaygın para biçimlerinden biri; emtia parasıdır. Emtia parasını da alıcılar ve satıcılar mal-hizmet ticareti sırasında birbirleriyle takas ederler. Gümüş ve altın madeni bu tür paraların en yaygın türleridir. Son olarak, bir para türevi olarak çek ön plana çıkmaktadır (makbuz parası olarak da bilinir). Bu yöntemle alacaklı elindeki çeki gidip bankadan tahsil edebilir ya da kendisi de bir başkasına ciro ederek bir ödeme aracı olarak kullanabilir.

Finansal sistem bir finansal kuruluş için oldukça önemlidir. Bunun nedeni, kurum içindeki finans ile ilgili tüm faaliyetlerin bu sistem içerisinde yer almasıdır. Aynı şekilde, finansal sistem, borç verenler ve borçlular arasındaki tüm finansal işlemlerin temelini oluşturur. Bu, finansal sistemin en önemli işlevlerinden biridir. Finansal sistemin bileşenlerinden biri olan para, bir finansal kuruluş içindeki tüm finansal faaliyetlerin bel kemiğini oluşturmaktadır<sup>5</sup>. Para, finansal piyasalarda takas aracı işlevi görmesinin yanı sıra vadeli ödeme aracı olarak da kullanılmaktadır. Bu nedenle, finansal sistemin bir parçası olarak para, satıcılar ve alıcıları arasındaki ticari faaliyetlerin tamamlanmasına yönelik fonksiyonu yerine getirmektedir<sup>6</sup>.

## 1.2. FİNANSAL SİSTEMİN UNSURLARI

Finansal sistem; "tasarruf birimlerinin (kişilerin, ailelerin, kamunun), bankaların, sigorta şirketlerinin, yatırım fonlarının, finansman şirketlerinin ve farklı

---

<sup>5</sup> Boldeanu, F. T., & Tache, I. (2016). The Financial System Of The EU And The Capital Markets Union. *European Research Studies*, 19(1), 59.

<sup>6</sup> AYDIN, Y. (2015). KEYNES'İN PARASAL FAİZ TEORİSİ. *Trakya University Journal Of Social Science*, 17(1).

özel sektör finansman kurumlarının da bulunduğu karmaşık bir yapıyı ifade eder”<sup>7</sup>. Finansal sistem denildiğinde, parasal sistem, anlaşmalar, kurumlar ve ekonomik ilişkilerin bütünü anlaşılmaktadır. Bu ilişkiler arasındaki sıkı bağlar ve etkin işbirliği “sistemin istikrarına ve uyumuna” hizmet eder<sup>8</sup>. Görüldüğü gibi finansal sistem; genel olarak finansal piyasalar ve finansal araçlardan oluşurken<sup>9</sup> ekonomideki kurum ve piyasaları kapsamına alır, fonları tasarruf sahiplerinden tasarruf açığı bulunanlara doğru yönlendirir<sup>10</sup>. Doğrudan ya da dolaylı olarak fon dolaşımını gerçekleştirilmesini sağlayan, bu dolaşımı etkileyen ve fon oluşumuna katkıda bulunan birçok unsurdan meydana gelen bir organizasyon olarak da tanımlanabilen finansal sistem, “yatırım-tasarruf denkliliğini” sağlamaya yardımcı olur. Finansal sistemin temel fonksiyonu tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesini sağlamaktır. Finansal sistem bünyesinde yer alan araçların da amacı ve fonksiyonu aynıdır yani atıl fonları harekete geçirerek ekonominin reel kesimine aktarmak, böylece büyümeye, kalkınmaya<sup>11</sup> ve ekonomik etkinliğe katkıda bulunmaktır<sup>12</sup>. Burada bir finansal sistemin; “tasarruf, likidite, ödeme, politika oluşturma, servet biriktirme ve kredi fonksiyonunu” sağladığı söylenebilir. Aynı zamanda fiyat istikrarının etkin bir finansal altyapı temelinde sağlanması maksimum büyümenin elde edilebilmesi, istihdam seviyesinin en uygun seviyede gerçekleştirilebilmesi, ödemeler dengesinin kurulabilmesi ve “kişisel karar alma noktasında maksimum sınırlara ulaşılabilmesi” finansal sistemin amaçlarındandır<sup>13</sup>.

Bir finansal sistemin asli görevi, ekonomideki fon arz edenlerin ve fon talep edenlerin etkin bir şekilde bir araya gelmelerini sağlamaktır. Bir finansal sistemin temel unsurlarını şu şekilde ifade edilmesi mümkündür<sup>14</sup>:

- Fon arz edenler (tasarruf sahipleri)

<sup>7</sup> Mishkin, F. S. (2000). Inflation targeting in emerging-market countries. *American Economic Review*, 90(2), 105-109.

<sup>8</sup> Özince, E. (2008). Finansal Sektör–Uluslararası Gelişmeler ve Türkiye Deneyimi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (40), 24-44.

<sup>9</sup> Öçal, T., & Çolak, Ö. F. (1999). *Finansal Sistem ve Bankalar*. Nobel.

<sup>10</sup> PARASIZ, İ., & YILDIRIM, K. (1994). Uluslararası Finansman. *Bursa: Ezgi Kitapevi Yayınları*.

<sup>11</sup> Teker, S., & Özer, B. (2012). Sermaye Piyasaları Yapısal Karşılaştırması: Gelişmiş, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (55), 1-10.

<sup>12</sup> Tunay, B. (2001). Finans Sisteminde Yeni Yönelimler: Türk Finans Piyasalarının Bugünü ve Geleceği. *K. Batu Tunay.(Editör).(1. Baskı). İstanbul: Beta Basım Yayım*.

<sup>13</sup> PARASIZ, İ., & YILDIRIM, K. (1994). Uluslararası Finansman. *Bursa: Ezgi Kitapevi Yayınları*.

<sup>14</sup> Okka, O. (2010). *Finansal yönetim: teori ve çözümlü problemler*. Nobel.



- Fon talep edenler( yatırımcılar)
- Yatırım ve finansman araçları
- Yardımcı kuruluşlar
- Hukuki ve idari düzen

Finans sistemi, ekonomik sistemin en önemli alt sistemi olarak nitelendirilmektedir. Bunun nedeni, çağdaş ekonomilerin en fazla gereksinim duyduğu fon transferi sürecinin merkezi olmasıdır. Genel ekonomik başarı, finans sisteminin etkinliğine büyük ölçüde bağlı görünmektedir. Diğer yandan, sistem yaklaşımı çerçevesinde, finans sisteminin etkinliğinin hem genel ekonomik sistemin hem de diğer alt sistemlerin istikrarını ve etkinliğini gerekli kıldığı da belirtilmelidir. Finans sistemin genel ekonomik koşullar ve diğer alt sistemlerden bağımsız değerlendirilmesi mümkün değildir<sup>15</sup>.

Finansal sistem, ekonomik değişim faaliyetlerinin yapılabileceği bir mekanizma olarak adlandırılabilir. Ekonomik faaliyetler, finansal kurumlar ve finansal piyasa arasındaki etkileşim yoluyla yapılabilir. Bu etkileşimin amacı, piyasadaki fonları seferber etmek ve ticari faaliyetlerin finansmanı için ödeme olanakları sağlamaktır. Finansal sistem, kurumlar ve piyasalarla ilgili çeşitli ikili sınıflandırmalar yapılabilir.

Finansal kurumlar bunun yanı sıra bankacılık ve bankacılık dışı kuruluşlara ayrılır. Bankacılık kurumları geleneksel olarak ekonominin ödeme mekanizmasına katılır, yani işlem hizmetleri sağlarlar, mevduat yükümlülükleri ulusal para arzının önemli bir bölümünü oluşturur ve kredi verir. Yasal rezerv şartlarına tabi olmak kaydıyla, kendilerine karşı talep oluşturarak kredi avansı verebilir.

Finansal kurumlar ayrıca aracı ve aracı olmayanlar olarak sınıflandırılır. Aracı kurumlar fon talep edenler ve yatırımcılar arasında aracılık eder; parayı ödünç vermenin yanı sıra tasarrufları mobilize ederler; borçları nihai koruyuculardan gelirken, varlıkları yatırımcılardan veya borç alanlardan gelir. Aracı olmayan kuruluşlar kredi işini yapar ancak kaynakları doğrudan koruyuculardan alınmaz. Tüm bankacılık kurumları aracı kuruluşlar sınıfına dahil olmaktadır. Bankacılık dışı pek

---

<sup>15</sup> Tunay, K. B. (2005). *Finansal sistem: Yapısı, işleyişi, yönetimi ve ekonomisi*. Birsen yayınevi.

çok kurum da aracı olarak görev yapmaktadır ve bunu yaptıklarında Banka Dışı Mali Aracılar olarak da bilinirler<sup>16</sup>.

Finansal piyasalar, finansal ürünlerin alım ve satımı için ortam sağlayan ve bu piyasalarda finansal ürünlerde işlem yapan kurumlara, finansal kurumlara, şahıslara ve devletlere doğrudan veya organize borsalarda veya borsada yer alan aracilar ve bayiler aracılığıyla hizmet veren merkezlerdir. Bu pazarların talep ve arz taraflarına katılanlar; finansal kuruluşlar, acenteler, brokerlar, bayiler, borçlular, borç verenler, koruyucular ve yasalar, sözleşmeler ve iletişim ağları ile birbirine bağlanan diğer finansal mekanizmalardır. Finansal piyasalar, birincil (doğrudan) ve ikincil (dolaylı) piyasalar olarak sınıflandırılır. Birincil piyasalar, bir yatırım aracının ilk defa piyasaya sürüldüğü piyasaları ifade eder<sup>17</sup>. İkincil piyasalar hali hazırda ihraç edilmiş veya mevcut veya ödenmemiş menkul kıymetlerin alım satımı ile ilgilidir. Birincil piyasalar tasarrufları harekete geçirir ve işletme birimlerine yeni ya da ek sermaye sağlar. Her ne kadar ikincil piyasalar doğrudan ek sermaye arzına katkıda bulunmasa da, birincil piyasalarda ihraç edilen menkul kıymetlerin dolaylı olarak likit kalmasını sağlarlar. Borsalar hem birincil hem de ikincil piyasa segmentlerine sahiptir.

Çoğu zaman finansal piyasalar para piyasaları ve sermaye piyasaları olarak sınıflandırılır, ancak ikisi arasında üreticilere kaynak aktarma işlevi aynı şekilde gerçekleştiği için önemli bir fark yoktur. Bu geleneksel ayırım, bu piyasalarda ihraç edilen finansal varlıkların vade dönemindeki farklılıklara dayanmaktadır. Para piyasaları kısa vadeli taleplerde (bir yıl veya daha az vade süresiyle) işlem yaparken, sermaye piyasaları uzun vadeli (bir yılın üzerindeki vade süresi) sözleşmeler sunar. Geleneksel kullanımın aksine, sermaye piyasası sadece borsa ile sınırlı değildir; borsadan çok daha geniştir.

Para piyasasının üç temel özelliği bulunmaktadır. Birincisi, kredi ve borçların geri ödenmeme riski çok azdır. İkincisi, vadeler kısadır. Üçüncüsü, ödünç varlıkların paraya dönüştürülme maliyeti düşüktür<sup>18</sup>. Sermaye piyasaları bir yıldan daha uzun süreli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Genellikle sabit sermaye

---

<sup>16</sup> Admati, A. R. (2017). It Takes A Village To Maintain A Dangerous Financial System. *Just Financial Markets*, 293-321.

<sup>17</sup> Berger, A. N., Roman, R. A., & Sedunov, J. (2016). Do Bank Bailouts Reduce Or Increase Systemic Risk? The Effects Of TARP On Financial System Stability. *The Effects Of TARP On Financial System Stability (September 2, 2016)*.

<sup>18</sup> Parasız, İ. (2009). *Küresel kriz*. Ezgi Kitabevi.

yatırımlarının finansmanı için başvurulan bir piyasadır. Uzun süreli fon alış verişi söz konusu olduğu için risk ve faiz oranı para piyasalarına kıyasla genellikle daha yüksektir

Bir finansal unsurun, yalnızca iki (para ve sermaye) piyasadan birine dahil edilmesi her zaman mümkün değildir. Örneğin ticari bankaların her iki sınıflandırmaya da dahil edilebilir. Hazine bonusu piyasası, ticari fatura piyasası para piyasası örnekleri iken, borsa ve devlet tahvili piyasası sermaye piyasası örnekleridir. Bu kavramlar sıklıkla birbirlerinin yerine kullanılırlar. Yerleşik borsaların dışında veya sistematik ve düzenli bir yapı veya regülasyonlar olmadan gerçekleşen finansal işlemler organize olmayan piyasaları oluştururlar. Bankalar arası para piyasaları ve çoğu döviz piyasasında organize piyasa bulunmamaktadır. Gayri resmi piyasalar, genellikle birbirine borç alan ve borç veren küçük ölçekli finansal işlemlerin gerçekleştiği piyasalardır<sup>19</sup>.

Daha önce de belirtildiği gibi, finansal sistemler; finansal hizmetler, finansal işlemler, finansal varlıklar, menkul kıymetler ve finansal araçlarla ilgilenmektedir. Bu hizmetler ve işlemler çok sayıda ve çeşitli niteliktedirler. Bunun nedeni borçlanma ve borç vermenin ardındaki nedenlerin çeşitliliğidir. Finansal sistemin gelişim aşaması, genellikle sistemde mevcut olan finansal araçların çeşitliliğinden kaynaklanmaktadır. Finansal varlıklar vadeli para ödemesi (anapara ödemesi) ve/veya faiz veya temettü biçiminde bir periyodik ödeme talebini temsil etmektedir. Tahville borçlanma gerçekleştiğinde, hem tahvil faizi ödemeleri, hem de anapara ödemelerinin belirli bir tarihte gerçekleşmesi gerekmektedir. Finansal menkul kıymetler, birincil (doğrudan) ve ikincil (dolaylı) teminatlar olarak sınıflandırılır. Birincil menkul kıymetler, nihai yatırımcılar tarafından hissedarlara doğrudan hisse senetleri ve borç senetleri olarak verilir, ikincil menkul kıymetler, finansal aracilar tarafından nihai tasarruf sahiplerine banka mevduatı, birimler, sigorta poliçeleri vb. olarak verilir<sup>20</sup>.

Finansal araçlar birbirine bağımlı olan ve birbiriyle ilişkili olan yatırım özellikleri bakımından birbirinden farklıdır. Finansal varlıkların veya finansal

---

<sup>19</sup> Broz, J. L. (2015). The Politics Of Rescuing The World's Financial System: The Federal Reserve As A Global Lender Of Last Resort. *Korean Journal Of International Studies*, 13(2), 323-351.

<sup>20</sup> Hajipour, A., Hajipour, M., & Baleanu, D. (2018). On The Adaptive Sliding Mode Controller For A Hyperchaotic Fractional-Order Financial System. *Physica A: Statistical Mechanics And Its Applications*, 497, 139-153.

ürünlerin, likidite, pazarlanabilirlik, devredilebilirlik, işlem maliyetleri, temerrüde düşme riski veya sermaye ve gelir belirsizliği ve diğer risk unsurlarıyla birlikte değerlendirilmesi gerekmektedir.

Finansal sistemin işlevlerinin önem sırası yıllara ve ülkelerin gelişmişlik düzeyine göre değişiklik göstermektedir. Bir ekonomide, finansal sistemin işlevlerinin temel olarak aşağıdaki şekilde sınıflandırılması mümkündür<sup>21</sup>:

- Malların, hizmetlerin ve varlıkların el değiştirmesine aracılık edilmesi.
- Büyük ölçekli projelerin finansmanını kolaylaştırmak amacıyla, tasarruf birikimi ve risk dağıtım sistemi oluşturarak mülkiyetin tabana yayılması
- Ekonomik kaynakların zaman içerisinde, coğrafi bölgeler ve sektörler arasında transferin sağlanması.
- Risk yönetimi ve risk kontrolü yöntemlerinin geliştirilmesi.
- Fiyat bilgisinin sağlanması.
- Asimetrik bilgi sorununun çözümünün kolaylaştırılması

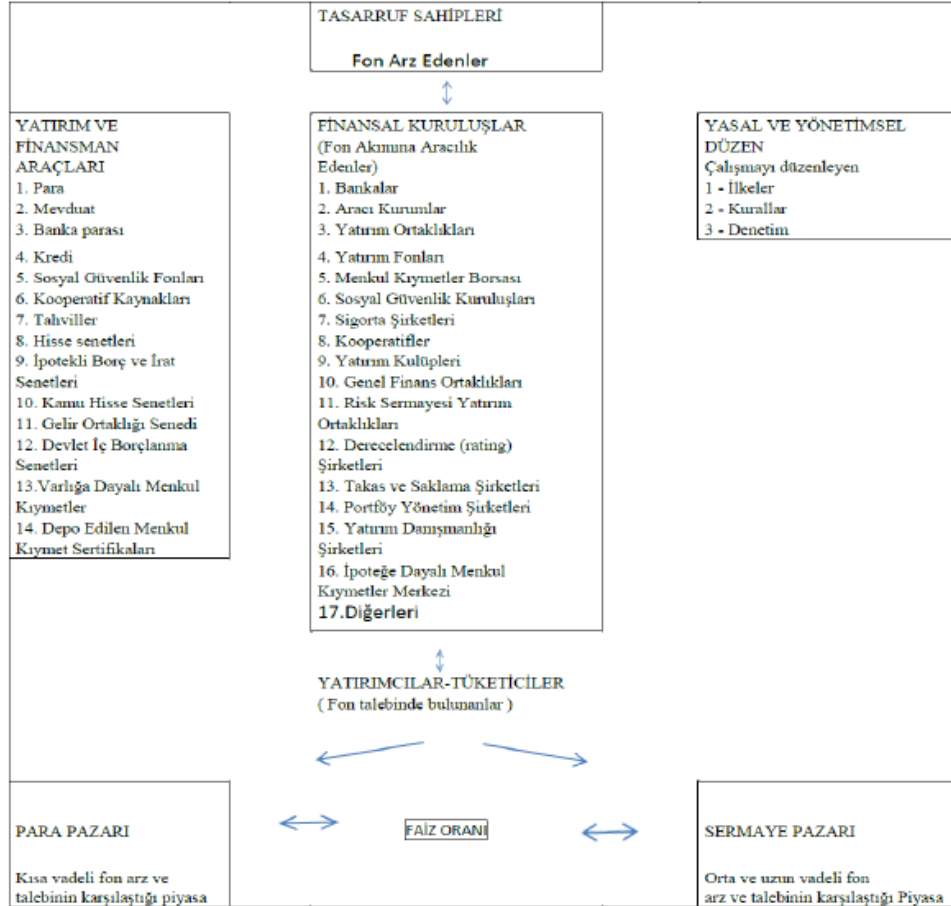
Finansal sistem bir ekonomide belirli kişi ve kurumların, piyasaların, araçların ve organizasyonların, birlikte çeşitli finansal fonksiyonları yerine getirmek üzere, bir araya gelmeleri sonucunda oluşan bir bütündür. Yani finansal sistem, finansal piyasalar ve finansal araçları, fon ihtiyacı olan yani fon arayan ekonomik birimlerle fon fazlası olan yani fon satmak isteyenleri bir araya getiren bir bütündür. Yatırım ve tasarruf kararlarının farklı ekonomik birimler tarafından verilmesi sebebiyle, günümüz piyasa ekonomilerinde, tasarrufların yatırımlara aktarılması işlevi, finansal sistem ve o sistem içindeki finansal piyasalar aracılığıyla gerçekleşmektedir. Sistemin temel amacı fon ihtiyacı olan ekonomik birimleri, fon fazlası olan kişilerle bir araya getirmek ve etkin bir fon akışını gerçekleştirmektir. Finansal sistemin temel unsurları; fon fazlası olanlar, fon açığı olanlar, finansal piyasalar, finansal araçlar, finansal araçlar ve yasal kurumsal düzenlenmeler olarak sıralanabilir. Sistem içinde finansal piyasalar, fon fazlası olanlar ile fon açığı olanların karşılaştığı ve fon değişiminin gerçekleştiği yerler olarak önemli bir işlev

---

<sup>21</sup> Aras, G., & Müslümov, A. (2003). Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Kurumsal Yatırımcıların Rolü: OECD Ülkeleri ve Türkiye. *KYD, İstanbul*.

görmektedir. Sistemin fon fazlası olanlar tarafında ve fon açığı olanlar tarafında da aynı ekonomik birimler yer almaktadır.

**Tablo 1: Finansal Sistemin Yapısı**



**Kaynak:** Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 2000: 2; aktaran Kılıçarslan, 2014: 24.

Bir finansal sistemin en temel görevi, kaynakların yatırım projeleri arasında getirisi en yüksek olana tahsis edilmesine aracılık etmek ve kaynak dağılımında etkinliği sağlamaktır. Ekonomik büyümenin en önemli belirleyicilerinden birisinin sermaye birikimi olduğu göz önüne alındığında bu fonksiyonun önemi daha net ortaya çıkmaktadır.

Finansal sistemin bir fonksiyonu olan risk aktarımı, riskin tabana yayılmasıyla risk transferinin sağlanmasıdır. Bireysel olarak tasarruf sahipleri ve yatırımcılar riskten kaçınma eğilimindedirler. Ancak riskten kaçınma isteğinin derecesi bireyler

arasında farklılık gösterir. Risk çok sayıda birey arasında yayılmadığında tasarruf sahipleri veya yatırımcılar üstlendikleri yüksek riskten ötürü daha yüksek getiri talep edebilirler. Bundan dolayı iyi çalışan bir finans sisteminin riski çok sayıda birey arasında yaymaya imkan tanıyacak araçlar sunması gerekmektedir. Sistem farklı derecelerde risk taşıyan çok çeşitli aktifleri bireylere sunabileceği gibi, risk yönetimi ve belirlenmesinde uzmanlaşmış kurumlar bireylerin tercihlerine göre risk tayinini gerçekleştirebilirler. Tam anlamıyla çalışan finansal sistemin riskten ötürü sağlanacak ekstra primleri sıfıra düşürmesi gerekir<sup>22</sup>.

Etkin ve verimli bir finansal yapı, makro ekonomik istikrara bağlıdır. Uygulanan para ve maliye politikaları birbirleriyle tutarlı olmalı ve belirsizlik yaratmamalıdır. Bu durum gelişmekte olan ülkeler için daha önemlidir. Gelişmekte olan ülkelerde yapısal sorunlardan kaynaklanan nedenlerden dolayı uygulanan bir politika beklenmeyen bir etki oluşturabilmektedir. Ancak gelişmiş ülkelerde yapılan düzenlemeler sonucu makro ekonomik istikrar korunmaktadır. Makro ekonomik istikrarsızlık finansal problemlerin çıkmasına neden olabilmektedir. Ekonomik istikrarsızlıklar finansal sistemin zayıflıklarını gün yüzüne çıkarmakta, sektördeki problemleri daha da sorunlu hale getirmekte ve sonunda banka krizlerinin meydana gelmesine neden olmaktadır (Mishkin, 2000: 38; Yetiz, 2008: 15).

Özellikle tutarsız makro ekonomik politikaların uygulandığı, yüksek enflasyonun görüldüğü, dış ticaret ve cari işlemler sorunlarının olduğu ve bütçe açıklarının var olduğu ortamlarda uygulanan liberal politikalar, ekonomik krizlerin habercisi niteliğinde olduğu vurgulanmıştır. Finansal sektöre ilişkin yapısal reformların yapılmadığı, değişken piyasa koşullarına uygun yasal düzenlemelerin gerçekleşmediği ve gözetim ilkelerinin yapılmadığı ortamlar finansal krizleri ve istikrarsızlığı kaçınılmaz hale getirmektedir. Ayrıca bir ekonomide finansal istikrar için, makro ekonomik istikrarın olması, finansal sistemin alt yapısının geliştirilmesi, finansal sistemde düzenleme ve denetlemenin kalitesinin artırılması ve piyasa disiplininin sağlanmasının gerekliliği kaçınılmazdır .

---

<sup>22</sup> Uludağ, İ., & Arıcan, E. (1999). Finansal hizmetler ekonomisi. *İstanbul, Beta Yayım*.

### 1.3. FİNANSAL KURUMLARIN EKONOMİK FONKSİYONLARI

Finansal kurumlar, finansal piyasalarda belli miktarda tasarrufa sahip olanlar ile bu tasarruflara ihtiyaç duyanları bir araya getiren kurumlardır. Bu kurumların işlem ve bilgi edinme maliyetini azaltma, vade ve miktar ayarlama, riski dağıtma, gömüleme eğilimini azaltma gibi işlevleri vardır. Fonları kaynaklarından toplayarak yatırım alanlarına aktaran finansal kurumları değişik şekilde gruplandırmak mümkündür. Ancak finansal kurumlar en yaygın olarak para yaratan ve para yaratmayan finansal kurumlar olarak sınıflandırılmaktadır. Merkez bankaları ve mevduat bankalarından oluşan para yaratan finansal kurumlar, fon arz ve talebinin önemli bir bölümünü bir araya getiren ve satın alma olanağı sağlayan finansal kurumlardır. Bu finansal kurumlar küçük birikimlerin yastık altında saklanmasını yerine ekonomiye kazandırılmasını sağlayarak tasarrufların artmasını ve aktif hale gelmesini sağlarlar.

Sağlıklı bir ekonomi; tasarruf sahiplerinin fonlarının fon talep eden kişilere, firmalara ve kurumlara etkin bir şekilde transfer edildiği ekonomidir. Fon transferinin çoğunluğu tasarrufçular ile fon kullananlar arasında aracılık eden ve bu konuda uzmanlaşmış olan finansal kurumlar tarafından yapılır<sup>23</sup>.

Finansal kurumlar kredi sağlama, likidite yaratma ve riski idare etmeye yarayan hizmetler verme gibi ekonomi için hayati önemde işlevlere sahip bulunmaktadır. Kredi miktarı yeterliliği, firmalar, hane halkları ve hükümetler başta olmak üzere tüm ekonomik aktörlerin faaliyetlerini yakından ilgilendirmektedir. Örneğin kredi olmaksızın şirketlerin ellerindeki nakdin ötesinde yatırım yapmaları mümkün değildir ve hane halklarının tüketim harcamaları ise yalnızca birikimlerine denk olmak zorundadır. Ayrıca hükümetler de gerekli krediler sağlanmadan altyapı yatırımlarını tamamlayamamakta; bu nedenle harcamaları vergi gelirleri ile kısıtlı kalmaktadır. Birçok ülkede kredileri büyük oranda bankalar verse de finansal kiralama şirketleri, varlık finansmanı kuruluşları ve ipotek finansmanı kuruluşları gibi birçok değişik finansal kurum ve kuruluş da piyasaya kredi sağlamaktadır. Yine

---

<sup>23</sup> Okka, O. (2009). Finansal Yönetim (3. Baskı). *İstanbul: Nobel Yayın Dağıtım*.

de bankalar bu alanda özellikle gelişmekte olan ülke piyasalarının hâkim aktörleridir ve kredi hacmindeki düşüş doğrudan bankaların kapasitesine bağlıdır<sup>24</sup>.

Finansal kurumlar, finansal işlemler sırasında arama, izleme ve bilgi maliyetlerini azaltmaya yardımcı olurlar. Risk yönetimi hizmetleri sunarlar ve yatırımcıların risklerini çeşitlendirmelerine ve dolaylı finansman yolları yaratarak finansal varlık portföyleri tutmasına olanak sağlarlar. Finansal kurumlar ayrıca, varlıklar arasında etkin bir ödeme sisteminde ve risk yönetiminde önemli roller oynamaktadır<sup>25</sup>.

Finansal kurumların neden var olduklarını ve sağladıkları ekonomik hizmetleri anlamak için, fonları borç almak zorunda olan işletmeler, devlet ve hane halkı (ekonomik kuruluşlar) arasında bir ekonomide farklı kaynakların aktarılmasının farklı yollarını anlamak önemlidir. Ödünç verecek fazla fonları olanlar (yatırımcılar) finansal kurumlar olmadan bu işlemi çok zor gerçekleştirirler. Fon talep edenler ve fon arz edenlerin bir araya gelmeleri için ek bir maliyete katlanmaları gerekmektedir. Fon talep edenler ve fon arzı sağlayanlar arasındaki işlemler de sınırlı olabilir çünkü az sayıda finansal sözleşme yalnızca iki taraf içermektedir<sup>26</sup>. Ayrıca, işlem maliyetleri o kadar yüksek olabilir ki, küçük işletmeler fon sağlama konusunda isteksiz olabilirler. Aynı zamanda yatırımcılar birçok finansal sözleşmenin yüksek maliyeti nedeniyle risklerini çeşitlendirme konusunda çok az yetenek ve seçim şansına sahiptir.

21. yüzyıldaki finans piyasalarında, bankalardan alınan krediler dışında birçok borçlanma metodu vardır. Birçok şirket ve diğer tür yatırımcı, yatırım bankaları, aracı kurumlar ve yatırım şirketleri sayesinde çeşitli sermaye piyasası araçlarına erişebilmektedir. Bu araçlar da ekonomik aktörler tarafından yatırımların ve harcamaların finansmanı için kullanılmaktadır<sup>27</sup>.

Finansal kurumların arasında yer alan, temel amacı finansal istikrarın sağlanmasını sağlamak ve sürdürmek olan merkez bankalarının görevleri arasında

---

<sup>24</sup> Baily, M. N., & Elliott, D. J. (2013). The role of finance in the economy: implications for structural reform of the financial sector. *The Brookings Institution*, 11.

<sup>25</sup> Hirunyawipada, T., & Xiong, G. (2018). Corporate Environmental Commitment And Financial Performance: Moderating Effects Of Marketing And Operations Capabilities. *Journal Of Business Research*, 86, 22-31.

<sup>26</sup> Singh, D. (2016). *Banking Regulation Of UK And US Financial Markets*. Routledge.

<sup>27</sup> Okay, G., & Kose, A. (2015). Financial performance analysis of brokerage firms quoted on the Istanbul stock exchange using the TOPSIS method of analysis. *International Journal of Business and Social Science*, 6(8), 1.



devletin finansman ihtiyacını karşılamak, finansal sistemin gelişmesine yardımcı olmak, optimal para politikasının belirlenmesi ve uygulanması, ülke parasının piyasaya sürülmesi, fiyatlarda dengenin sağlanması ve ülke parasının değerinin korunması yer almaktadır. Merkez bankalarının görevlerini bağımsız bir şekilde yerine getirmeleri çok önemlidir. 1970’li yıllarda dünyanın çoğu yerinde enflasyon oranları aşırı derecede artmıştır. Bu durum merkez bankalarının işleyiş yapılarının gözden geçirilerek siyasi baskılardan uzak bağımsız bir yapıya kavuşturulmasında önemli bir rol oynamıştır.

Türkiye’de ilk merkez bankası Osmanlı Devleti zamanında kurulan yabancı sermayeli bir banka olan Osmanlı Bankası’dır. 1856 yılında kurulan banka 1863 yılında yapılan yapısal değişiklikle merkez bankası yetkileriyle donatılmış ve yetkileri 1924 yılına kadar devam etmiştir. Bu banka daha çok bir emisyon (kağıt para ihracı) bankası niteliğinde olup, banka sistemini düzenleme ve denetleme vasfı sınırlı kalmıştır. Türkiye’de çağdaş merkez bankacılığının 1930 yılında 1715 sayılı yasayla kurulan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ile başladığını söylemek daha doğrudur. 1970 yılında 1211 sayılı Kanun’la TCMB “indirim fiyatının tespit ve para piyasasını, paranın piyasaya sürülmesini düzenlemek, hazine işlemlerini gerçekleştirmek, hükümetle birlikte ülke parasının değerinin korunmasına yönelik bütün tedbirleri almak” görev ve yetkileriyle donatılarak bugünkü yapısına kavuşmuştur<sup>28</sup>.

Mevduat Bankalarının ülke ekonomisinde üstlendikleri temel görev, ihtiyacından fazla fona sahip olan kişi ve kurumlardan toplanan fonların, bu fonlara ihtiyaç duyan kişi ve kurumlara aktarılmasını sağlamaktır. Bankalar, bu işlevlerini yerine getirirken genellikle kredi verme yolunu seçerler<sup>29</sup>. Sektöre sunmuş olduğu finansal aracılık hizmeti nedeniyle ülke ekonomisinin gelişip büyümesi açısından çok önemli bir rol oynamaktadır. Ayrıca sermayenin toplanması, işletmelerin büyümesi ve güçlenmesi, ekonomik açıdan zenginliğin oluşmasında önemli bir paya sahip bulunmaktadır. Finansal istikrarın oluşturulabilmesi için sağlam ve getirisi yüksek

---

<sup>28</sup> Tunay, K. B. (2005). *Finansal sistem: Yapısı, işleyişi, yönetimi ve ekonomisi*. Birsen yayınevi.

<sup>29</sup> Girginer, N. (2008). Ticari kredi taleplerinin değerlendirmesine çok kriterli yaklaşım: özel ve devlet bankası karşılaştırması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (37), 132-142.

bir bankacılık sektörünün oluşturulması önemlidir. Böyle bir yapı dış etkilere karşı ekonominin daha sağlam ayakta kalmasını sağlar<sup>30</sup>.

Mevduat bankalarına, kamu bankaları ve özel bankalar olmak üzere mülkiyet temelinde bir ayırım yapılır. Banka sermayesinin tümünün veya çoğunluğunun devlete ait olduğu bankacılık “kamu”, özel mülkiyete ait olduğu bankacılık da “özel” bankacılık olarak nitelendirilir. Bankacılık özel mülkiyet temelinde gelişmiş bir iş kolu olmasına karşın, sermaye birikiminin yeterli olmadığı ya da özel sermayenin belirli alanlara karsız bulunduğu için bankacılık hizmeti vermediği ülkelerde kamu bankacılığı uygulamaları gelişmiştir<sup>31</sup>.

Kamu yatırım bankaları da diğer finansal kuruluşların riskini fazla ya da getirisini az bulduğu sosyal projeler, araştırma – geliştirme harcamaları ve kalkınma için gerekli sermaye yatırımları gibi alanlarda kredi vererek ülkenin ekonomik büyümesini doğrudan etkilemektedirler. Ayrıca ticari finansal kuruluşların kredi sağlamadığı kriz dönemlerinde de piyasayı rahatlatmak gibi ek işlevleri bulunmaktadır<sup>32</sup>.

Hane halkları giderek artan orandaki kredi ihtiyaçlarını, varlıklarını ve evlerini ipotek ettirerek gidermektedir. Bu yüzden varlık ve ipotek finansmanı kuruluşlarının finans piyasalarındaki etkisi artmakta ve hane halklarına sağladıkları krediler ile harcamaları olumlu yönde etkilenmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin finans piyasalarının derinleşmesi ve bu yolla ekonominin de gelişmesi için banka haricindeki finansal kurumların da önemi büyüktür.

Likidite sağlama finansal kurumların bir diğer temel fonksiyonlarından biridir. Beklenmedik nakit ihtiyacı hallerinde işletmelere ve hane halklarına gerekli koruma finansal kurumlar tarafından sağlanmaktadır. Kredi piyasalarında olduğu gibi, likidite için de en önemli finansal kurum bankalardır. Hem vadesiz mevduat yoluyla hem de kredi vermek suretiyle ekonomik aktörlerin gereksinim duyduğu

---

<sup>30</sup> TAŞKIN, F. D. (2011). Türkiye’de ticari bankaların performansını etkileyen faktörler. *Ege Akademik Bakış*, 11(2), 289-298.

<sup>31</sup> Tunay, K. B. (2005). *Finansal sistem: Yapısı, işleyişi, yönetimi ve ekonomisi*. Birsen yayınevi.

<sup>32</sup> Mazzucato, M., & Penna, C. C. (2016). Beyond market failures: The market creating and shaping roles of state investment banks. *Journal of Economic Policy Reform*, 19(4), 305-326.

likidite bankalar tarafından yaratılmaktadır. Diğer finansal kurumların oldukça gelişmiş olduğu ABD’de bile bankalar en büyük likidite sağlayıcılarıdır. Ayrıca bankalar, hisse senedi, türev ve benzeri finansal araçların büyük hacimlerde alım satımına görece düşük maliyetlerle imkân verdiği için de likidite eksikliğinin yaratabileceği sorunları önlemeye yardımcı olmaktadır. Birçok çalışma küçük firmaların hisse senetlerinin büyük firmalara oranla çok daha az tercih edildiğini ve bu firmaların kredi piyasalarında da sıkıntılarla karşılaştığını ortaya koymaktadır. Bu bakımdan küçük şirketlerin likidite ihtiyacının daha fazla olduğu ve bankalar gibi diğer finansal kurumlara daha fazla gereksinim duydukları söylenebilir. Gelişmekte olan ülkelerde ekonominin bel kemiğini küçük ve orta ölçekli firmalar oluşturmaktadır ve onların likidite ihtiyacının karşılanması, ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir<sup>33</sup>.

Kredi ve likidite sağlamak haricinde finansal kurumların risk yönetimine yardım etmek gibi bir işlevleri de mevcuttur. Hem firmalar hem de bireyler çeşitli finansal risklere karşı kendilerini korumak istemektedirler ve genellikle bu tür risklere karşı farklı türev araçlarını kullanırlar. Türev araçlar, banka ve bankalar dışındaki finansal kurumlarca müşterilerin hizmetine sunulmaktadır. Risk sevmeyen ama riskli faaliyetlerde bulunmak zorunda kalan ekonomik aktörlerin refahı risk yönetimi araçları sayesinde artmaktadır. Finansal piyasalarda fiyat oynaklığının çok düşük olduğu hisse senetleri ya da neredeyse hiç risk taşımayan bazı hazine bonoları ve devlet tahvilleri gibi kâğıtlara olan ilginin fazlalığı da risk yönetiminin önemine işaret etmesi bakımından önemlidir.

Bunun yanı sıra finans sektöründe faaliyet göstermeyen şirketlerin türev ve benzeri araçlar hakkındaki bilgileri oldukça kısıtlıdır ve bu nedenle onlara yardımcı hizmetler verecek finansal kurumlar olmadan türev enstrümanlar gibi risk taşıyan yatırımları yapma ihtimalleri düşüktür. Dolayısıyla risk azaltılmadan risk sevmeyen yatırımcıları ve birikim sahiplerini bir araya getirmek neredeyse imkânsızdır. Finansal piyasaların asli işlevi de tasarrufları yatırımlara kanalize etmek olduğu için finansal kurumların doğru risk yönetimi bu işlevi tam olarak yerine getirmeye yardımcı olmakta ve ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır.

---

<sup>33</sup> Diamond, D. W. (2007). Banks and liquidity creation: a simple exposition of the Diamond-Dybvig model. *FRB Richmond Economic Quarterly*, 93(2), 189-200.

## 1.4. FİNANSAL PİYASALAR

Birincil menkul kıymetler terimi, bireylerin hükümetlerin ve finansal olmayan firmaların doğrudan borçlanmasını ya da borç vermesini ifade etmektedir. Herhangi bir finansal kurumu olmayan basit bir ekonomi, yalnızca doğrudan finansal talepleri veya finansal sözleşmeleri yerine getirebilecektir. Finansal kurumların olması durumunda ise bu kurumlar yatırımcıların ya da borç alanların üstlendiği riskin bir kısmını kendi üzerlerine alırlar ve böylece işlemin gerçekleşmesini kolaylaştırmış olurlar<sup>34</sup>. Tam yüklenicilik ya da kısmi yüklenicilik bunun bir örneğidir.

Bunlar doğrudan veya birincil menkul kıymetlerin örnekleridir. Bir ekonomi geliştikçe, piyasalar doğrudan menkul kıymet alım satımı için ortaya çıkmaya başlar. Doğrudan borçlularla yapılan krediler, borçlu ile bir banka veya diğer bireysel borç verenler arasında doğrudan bir sözleşme yapılan birincil veya doğrudan teminatın bir başka örneğidir<sup>35</sup>.

Bankaların, sigorta şirketlerinin ve krediler, tahviller ve hisse senetleri gibi yatırım fonlarının sahip olduğu finansal varlıkların tümü, borç verenlerin borçlulara fon verdiği doğrudan menkul kıymetlerdir ve borç verenler, fonların ve faizlerin geri ödenmesini garanti eden finansal sözleşmeler satın alırlar<sup>36</sup>. Yatırımcılar doğrudan veya birincil güvenlik karşılığında borç para vermektedir. İkincil menkul kıymetler, aksine, finansal kurumların finansal borçlarıdır; yani finansal kuruluşlar bizzat kendileri borç talebinde bulunurlar.

Birincil piyasalar başlangıçta ihraç edilen menkul kıymetler içindir ve ikincil piyasalar menkul kıymetlerin satışını gerçekleştirir. Bu bağlamda, birincil ve ikincil menkul kıymet ihraççıları arasında menkul kıymet mülkiyeti değişiklikleri arasındaki fark ayırt edilmiştir<sup>37</sup>.

Finansal hizmetler endüstrisi, iş modeli dönüşümü, ileri teknolojilerin benimsenmesi, düzenleyici ortamların değiştirilmesi vb. iç ve dış faktörler nedeniyle

---

<sup>34</sup> Pilbeam, K. (2018). *Finance & Financial Markets*. Macmillan International Higher Education.

<sup>35</sup> Bai, J., Philippon, T., & Savov, A. (2016). Have Financial Markets Become More Informative?. *Journal Of Financial Economics*, 122(3), 625-654.

<sup>36</sup> Valdez, S., & Molyneux, P. (2015). *An Introduction To Global Financial Markets*. Macmillan International Higher Education.

<sup>37</sup> Sornette, D. (2017). *Why Stock Markets Crash: Critical Events In Complex Financial Systems* (Vol. 49). Princeton University Press.

önemli bir dönüşüm geçirmiştir. Modern bankacılık sektörü, farklı geçmişlere sahip paydaşların bulunduğu oldukça karmaşık bir ekosistemdir<sup>38</sup>.

Finansal hizmetler endüstrisinin gittikçe daha karmaşık bir ortam olması sonucunda, risk yönetimi sistemlerinde ve prosedürlerinde yeni düzenlemeler yapılması gereken yeni karmaşıklıklar ortaya çıkmaktadır<sup>39</sup>. Finansal kurumlar için, yeni oyuncu türleri, yeni teknolojiler, sürekli artan ulusal ve uluslararası düzenlemeler karmaşıklığı ile birlikte artan tüketici davranışlarının yanı sıra, tüketici davranışlarını değiştirmek gibi riskler dizisini genişletmek, doğal olarak ortaya çıkan finansal ve diğer riskleri ele almak için önemli kaynak yatırımları gerektirmektedir. Bu değişikliklerin bir sonucu olarak bankanın güvenli bir dönüşümünü sağlamak ve işlerinin sürekliliğini sağlamak için her zaman olduğu gibi, temel risk ve uyumluluk görevlileri bu risklerin izlenmesinde ve yönetilmesinde kritik bir rol oynamaktadır.

Piyasa ekonomisinde, finansal piyasaların varlığı, finansal talepler için borç verilebilir fon alışverişi sürecini büyük ölçüde kolaylaştırabilir. Borç almak isteyen bir firma, borç vermesi gerekenlerin orada olacağı bilgisi ile piyasaya gidebilir. Uzman tüccarların piyasalara aktif olarak katıldığı, finansal emtiaları kendi hesaplarıyla alıp sattıkları biliniyorsa, işlem daha da kolaylaşır böylece alım satımın zayıf olduğu günlerde veya potansiyel borçluların veya borç verenlerin fazla olduğu durumlarda bir kriz durumu engellenir<sup>40</sup>. Menkul kıymet alım ve satımını müşteriye temsil eden pazara girmek için araçlar kullanılabilirse daha fazla ekonomik birime ulaşılır. Pazarın varlığı, borçlulara ve borç verenlere, birbirleriyle temas kurmak için tahakkuk edecek arama maliyetlerini azaltarak hizmet eder ve ayrıca pazar fiyatlarına olan güvenini korur. Piyasalar her zaman fiziksel bir yere sahip değildir. Borç verilebilir fonlar için bir pazar, mektup veya telefon ile ulaşılabilen bilinen bir bayi listesinden başka bir şey içeremez<sup>41</sup>.

Uluslararası Menkul Kıymetler Borsası, menkul kıymetler piyasasının merkezidir. Hem çok az sayıda menkul kıymet için kullanılan fiziksel bir ticaret

---

<sup>38</sup> Vayanos, D., Eyster, E., & Rabin, M. (2018). Financial Markets Where Traders Neglect The Informational Content Of Prices. *Journal Of Finance*.

<sup>39</sup> Fang, L., Ivashina, V., & Lerner, J. (2015). The Disintermediation Of Financial Markets: Direct Investing In Private Equity. *Journal Of Financial Economics*, 116(1), 160-178.

<sup>40</sup> Kidwell, D. S., Blackwell, D. W., Sias, R. W., & Whidbee, D. A. (2016). *Financial Institutions, Markets, And Money*. John Wiley & Sons.

<sup>41</sup> Kogan, S., Moskowitz, T. J., & Niessner, M. (2018). Fake News: Evidence From Financial Markets. *Available At SSRN 3237763*.

sistemine hem de bilgisayar bağlantılarıyla birçok yerde gerçekleşen gelişmiş bir ticaret sistemine sahiptir. İskonto piyasası başka bir geleneksel finansal piyasadır, ancak fiziksel bir alanı olmayan bir piyasadır.

Bu pazar, ticaret fırsatlarının nerede olduğunu belirlemek için, önde gelen bankalarla günlük veya telefonla veya kişisel ziyaretlerle yakın temasta bulunan iskonto temsilcileri tarafından işletilmektedir.

Yeni bir kredinin oluşturulması, borç alana para transferine neden olur. Talep, genellikle faiz ve anapara olan borç verene ödenen nakit para ödendiğinde ortadan kalkar. İkincil piyasalar, menkul kıymetlerin halka ilk kez ihraç edildikten sonra işlem gördükleri piyasalardır. İkincil piyasalardaki işlemler finansal hak talebi yaratmaz veya söndürmez. Nakit ödünç alan ve borç verenler arasında geçmez, ancak mevcut emtialar sadece el değiştirir. Borç veren, işlemde etkilenmeden kalır ve borç veren geri ödeme hakkını bir başkasına devreder. İkincil piyasaların temel ekonomik işlevi, borç verenlere likidite sağlayarak, ilgili piyasaların yeni konulardaki faaliyetlerini desteklemektir. Gelişmiş bir ikincil piyasanın yokluğunda, bireysel bir tasarruf sahibi borçlulara cazip gelemeyecek kadar yüksek faiz oranları haricinde uzun süre borç para vermek konusunda isteksiz olabilir. Gerektiğinde satış yapma şansı kabul edilemez derecede düşükse, hiçbir borç veren fon vermeyecektir. Bu nedenle aktif bir ikincil piyasa aktif bir birincil piyasa için şarttır.

İkincil piyasalar ayrıca fiyat bilgisi sağlayarak birincil pazarın etkinliğine katkıda bulunur. Örneğin hisse piyasasında, işlem gören menkul kıymetlerin mevcut fiyatları, benzer risk profillerine sahip yeni konularda fiyat belirleme sorununu önemli ölçüde azaltır ve ikincil piyasadaki gelen bilgiler de potansiyel katılımcıların birincil piyasalardaki tutumunu etkileyecektir. Tüm birincil pazarların kendileriyle ilişkili ikincil pazarları yoktur ve bunlara ikincil pazar bulunmayan bazı menkul kıymetler verilir.

Finansal sistem, para biriktiren bireylerden ve gruplardan, borç para almak isteyen bireylere ve gruplara para aktarma kanalları sağlar. Tasarruf sahipleri (borç verenler), gelecekte daha fazla fonun geri ödenmesi sözünün karşılığında borç alanlara fon sağlayan tedarikçilerdir. Borçlular, gelecekte daha yüksek gelir elde etme beklentilerine dayanarak borç alan fonları geri ödemeye söz veren, dayanıklı tüketim malları, ev veya iş yeri ve tesisler için fon talep ediyorlar.

Finansal sistem tarafından sağlanan kilit hizmetler aşağıda verilmiştir<sup>424344</sup>;

- Risk paylaşımı: Finansal sistem, koruyucuların birçok varlığa sahip olmalarını sağlayarak risk paylaşımı sağlar. Aynı zamanda finansal sistemde birey ve kurumların risk dağılımlarını sağlamaktadır. Finansal piyasalar, riskten kurtulmak istemeyen borçlulara, geri dönüşlerdeki belirsizliği sevmeyen alacaklılara veya risk almak isteyen yatırımcılara risk transferi yapmak için araçlar yaratabilir. Finansal sistemin risk paylaşımı sağlama kabiliyeti, tasarruf sahiplerini borç alanların IOU'larını almaya daha istekli hale getirmektedir. Bu isteklilik, borçluların finansal sistemde fon toplama kabiliyetini arttırmaktadır.
- Likidite- Finansal sistemin tasarruf sahipleri ve borçlulara sağladığı ikinci hizmet likidite olup, bir varlığın diğer varlıkları satın alması için para alış verişi veya mal ve hizmetler alış verişinde bulunma kolaylığıdır. Borç verenlerin çoğu likiditeyi bir fayda olarak görmektedir. Bir bireyin kendi tüketimi ve yatırımı için varlıklarına ihtiyacı varsa, varlıklara satıp likit pozisyona geçebilir. Likit varlıklar, bir bireye veya firmaya, yeni fırsatlara veya beklenmedik olaylara hızlı bir şekilde yanıt vermesini sağlar. Tahviller, hisse senetleri veya çek hesapları, arabalardan, makinalardan ve emlaktan daha fazla likit olan finansal varlıklardır.
- Bilgi- Finansal sistemin üçüncü hizmeti ise bilgi toplama ve iletmedir. Finansal sistemin oynadığı ilk bilgilendirme rolü bilgi toplamaktır. Bu, muhtemel borçlular ve borç parayla ne yapacakları hakkında bilgi edinmeyi içerir. Çoğu işlemde var olan diğer bir sorun asimetrik bilgilerdir. Finansal sistemin oynadığı ikinci bilgi rolü bilgi iletişimidir. Finansal piyasalar bu işi hisse senetleri, tahvil ve diğer finansal varlıkların fiyatlarına dâhil ederek yapar. Yani finansal emtiaların fiyatlarının kendisi aynı zamanda piyasa hakkına birer bilgidir. Tasarruf sahipleri ve borçlular, varlıklardan elde edilen kazançlara bakarak finansal sistemden gelen bilgilerin faydalarını elde

<sup>42</sup> Vodenska, I., Becker, A., Zhou, D., Kenett, D., Stanley, H., & Havlin, S. (2016). Community Analysis Of Global Financial Markets. *Risks*, 4(2), 13.

<sup>43</sup> Iacopetta, M., Minetti, R., & Peretto, P. F. (2018). Financial Markets, Industry Dynamics, And Growth. *The Economic Journal*.

<sup>44</sup> Gozgor, G., Lau, C. K. M., & Bilgin, M. H. (2016). Commodity Markets Volatility Transmission: Roles Of Risk Perceptions And Uncertainty İn Financial Markets. *Journal Of International Financial Markets, Institutions And Money*, 44, 35-45.

ederler. Finansal piyasa katılımcıları bilgilendirildiği sürece, bilgi varlık alım-satımları ve sonuçta fiyat olarak reele yansır.

Finansal piyasaların temel işlevlerinin şu şekilde ifade edilmesi mümkündür:

- Tasarruf ve Borçluları Eşleştirme: Borç ve Öz kaynak- Birincil piyasalar, yeni çıkarılan taleplerin borçlu tarafından ilk alıcılara satıldığı piyasalardır. İş dünyası, yeni girişimler için fon sağlamak için birincil piyasaları kullanırlar. Bunun yanında hükümetler bütçe açığını finanse etmek için birincil piyasaları kullanırlar. Borçlular, birincil bir finansal piyasada fonları iki yolla toplayabilir: Hisse ödünç alarak ve hisse satarak. Bu, borçlunun gelecekteki geliri hakkında farklı hak taleplerine yol açacaktır. En yaygın talep, borçlunun ödünç alınan miktarı, anaparayı, artı bir kiralama ücretini veya faizini geri ödemesini gerektiren borçtur. Diğer talep türü, bir firmanın karı ve varlıkları içindeki bir pay için sahiplenme iddiası olan öz kaynaktır.
- Risk paylaşımı, likidite ve bilgi hizmetleri sağlanması: Risk paylaşımı, likidite ve bilgilendirme hizmeti ikincil piyasalarda sağlanmakta olup, hâlihazırda verilmiş taleplerin bir yatırımcı tarafından diğerine satıldığı piyasalar bulunmaktadır. Finansal piyasalardaki olaylarla ilgili haberlerin çoğu, birincil piyasalardan ziyade ikincil piyasalarla ilgilidir. Çoğu birincil piyasa işlemi, ilk alıcılara yeni borç veya hisse senetleri satımıdır ve kapalı kapılar ardında gerçekleştirilir. Sorunsuz çalışan ikincil piyasalar, yatırımcıların çeşitlendirilmiş hisse senetleri, tahviller ve diğer varlıklar portföyünü tutarak riske maruz kalmasını azaltmasını kolaylaştırır. İkincil piyasalar ayrıca hisse senetleri, tahviller, döviz ve diğer finansal araçlar için likiditeyi teşvik eder, böylece yatırımcının enstrümanları nakit olarak satması daha kolaydır. Bu likidite, yatırımcıları finansal araç bulundurmaya daha istekli hale getirir, Böylece, ihraç eden firma veya devlet kurumunun menkul kıymetleri ilk etapta satmasını kolaylaştırır. Sonunda, ikincil piyasalar finansal araçların fiyatını belirleyerek hem tasarruf sahiplerine hem de borç alanlara bilgi iletir.



## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **FİNANSAL REGÜLASYONLAR**

Finansal regülasyonlar, ekonomik işleyişin sağlıklı olması için oldukça önemli olan finansal sistemin etkin bir şekilde işlevini yerine getirebilmesi bakımından oldukça önemlidir. Finansal regülasyonların eksikliği ya da iyi bir şekilde dizayn edilmemesi finansal ve ekonomik krizlere neden olabilmektedir. Bu bölümde genel olarak finans sektöründe ve bankacılık sektöründe uygulanan regülasyonlar analiz edilmiştir.

#### **2.1. FİNANS SEKTÖRÜNDE REGÜLASYON VE FİNANSAL REGÜLASYON TEORİSİ**

Finansal sistemin temel işlevi, bir ekonomide fon arz eden ekonomik birimlerle fon talep eden ekonomik birimleri bir araya getirerek ekonomik büyüme ve kalkınmaya katkı sağlamaktır. Ekonomideki atıl fonların yatırımlara kanalize edilerek ülke ekonomisine katkı sağlanması noktasında finans sisteminin önemi yadsınamaz. Bu noktada, finansal sistemin etkin ve sağlıklı bir şekilde çalışabilmesi için finansal regülasyonların gerekliliği ön plana çıkmaktadır. Bir başka deyişle, finansal regülasyonlar, ekonominin genel sağlığı için oldukça önemli bir sistem olan finansal sistemin düzgün işleyebilmesi için oldukça önemlidir.

Genel anlamıyla ekonomik regülasyon, ekonomik yapıdaki ele alınan sektöre yönelik faaliyet kurallarının konulması, sınırlama ve kontrollerin empoze edilmesidir. Bu kapsamda finansal regülasyon düzenleyici otoritelerin finansal birimlerin davranış ve kararlarına kendi toplumsal amaç fonksiyonunu maksimize etmek için getirdiği kurallar ve kısıtlamalar şeklinde tanımlanabilir.

Finansal düzenleyici hizmetler genel hatlarıyla finansal kurum ve kuruluşların davranışlarını izleme, disipline ve koordine etme çabalarından oluşur. Finansal regülasyonları diğer sektör regülasyonlarından ayıran en önemli şey finansal

piyasaların ekonomi üzerinde diğer sektörlere göre çok daha fazla etkili olduğu gerçeğidir<sup>45</sup>

Finansal regülasyonlar her şeyden önce bir ekonomik regülasyonlardır. Dolayısıyla, finansal regülasyon teorisini ele alırken konuyu öncelikle ekonomik regülasyonlar bakımından analiz etmek gerekmektedir. Devletin ekonomide ne ölçüde yer alması gerektiği konusu iktisat literatüründe en çok tartışılan konulardan biridir. Devletler tarih boyunca bazı dönemlerde ekonomik işleyişe minimum düzeyde müdahale etmiş ve aşırı liberal politikalar izlemiş, bazı dönemlerde ise ekonomik işleyişe doğrudan müdahale ederek üretim sürecinin içine doğrudan bir üretici olarak girmiştir. Yani devlet bazı dönemlerde aşırı liberal, bazı dönemlerde ise aşırı müdahaleci davranmıştır. Her iki uçtaki davranışı savunanların da ortak amacı ekonomide etkinliğin sağlanmasıdır.

Devletin ekonomiye müdahale etmesi gerektiğini düşünenlerin temel argümanı piyasa aksaklıklarının varlığıdır. Piyasa aksaklıklarına piyasa başarısızlığı adı da verilmektedir. Temel argüman, piyasanın kendi kendine bu aksaklıkları düzeltemeyeceği ve bu nedenle devletin ekonomiye müdahale etmesi gerektiğidir. Bu anlayışa dayanarak devletler ekonomiye oldukça sık bir şekilde müdahalelerde bulunmuştur ve bu müdahalelerle beraber süreç içerisinde yeni sorunlar ortaya çıkmıştır. Devletlerin müdahale eğilimi arttıkça bütçe açıkları da artmış ve mali sıkıntılar ortaya çıkmıştır. Bunların yanı sıra, devletin doğrudan müdahale edip iktisadi üretime katıldığı noktalarda ekonomik etkinsizlikler ortaya çıkmıştır. Bu ekonomik etkinsizliklerin sonucunda devlet başarısızlığı denilen kavram ortaya çıkmıştır.

Bunun üzerine devletler süreç içerisinde özellikle tekel olduğu alanlardan çekilmiş ve bu alanları rekabete açmıştır. Fakat bu süreçle beraber de yeni sorunlar ortaya çıkmıştır. Bu noktada, devlet-ekonomi ilişkisine bakışta yeni bir anlayış ortaya çıkmış ve devletin ekonomide doğrudan üretici olması yerine denetleyici-düzenleyici bir işlev üstlenmesi gerektiği görüşü ön plana çıkmıştır. Günümüzde pek

---

<sup>45</sup> Delice, G., Doğan, A., & Uzun, A. M. (2004). Finansal regülasyon ve piyasa disiplini. *CÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 5(1), 101-130.

çok devlet ağırlıklı olarak ekonomiye doğrudan müdahale etmek yerine denetleyici ve düzenleyici bir işlev üstlenmektedir<sup>46</sup>

Hanson ve Stein'e göre regülasyonlara sadece finansal krizler üzerinden bakmak doğru bir yaklaşım değildir. Çünkü sadece krizler üzerinden bakmak, mikro bir yaklaşımdır. Finansal regülasyonlara tüm ekonomik ve finansal sistem analiz edilerek makro bir şekilde bakılmalıdır<sup>47</sup>.

Crockett ve Brunnermeier'e göre finansal regülasyonların odaklanması gereken en önemli alanlardan birisi finans sektöründeki firmaların varlıklardan elde edilecek olan, yani beklenen gelirlerdir. Çünkü firmalar henüz gerçekleşmemiş kazançları gerçekleştirmiş gibi gösterebilmektedir. Finansal regülasyonlar bu alana da odaklanmalıdır<sup>48</sup>

Guasch ve Hahn'a göre<sup>49</sup> regülasyonlar uygulanan piyasaya, yöntem ve amaca göre üçe ayrılmaktadır. Bunlar; iktisadi regülasyonlar, sosyal regülasyonlar ve idari regülasyonlardır.

- İktisadi Regülasyonlar: İktisadi regülasyon, ele alınan sektörler için fiyat, miktar, giriş, çıkış gibi konulardaki sınırlamalarla ilgilidir.
- Sosyal Regülasyonlar: Sosyal regülasyonlar genellikle çevre, güvenlik ve kamu sağlığı ile ilgili regülasyonlardır.
- İdari Regülasyonlar: Ağırlıklı olarak devlet-özel sektör ilişkisindeki bürokratik işlemlerin işleyişi ile ilgili olan regülasyonlardır<sup>50</sup>

Bu çalışmanın ilgilendiği temel alan İktisadi Regülasyonlar'dır. Çünkü her bir finansal regülasyon aynı zamanda iktisadi bir regülasyondur. Bu bağlamda, iktisadi regülasyonları açıklamaya çalışan üç temel yaklaşımdan söz edilebilir. Bunlar; Kamu Yararı Teorisi, Özel Çıkar Grupları Teorisi ve Kamu Tercihi Yaklaşımı'dır.

---

<sup>46</sup> Sarısoy, S. (2010). Düzenleyici devlet ve regülasyon uygulamalarının etkinliği üzerine tartışmalar. *Maliye Dergisi*, 159, 278-298.

<sup>47</sup> Hanson, S. G., Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2011). A macroprudential approach to financial regulation. *Journal of Economic Perspectives*, 25(1), 3-28.

<sup>48</sup> Brunnermeier, M., Crockett, A., Goodhart, C. A., Persaud, A., & Shin, H. S. (2009). *The fundamental principles of financial regulation* (Vol. 11). ICMB, Internat. Center for Monetary and Banking Studies.

<sup>49</sup> Guasch, J. L. ve Hahn R. W (1997). The Costs and Benefits of Regulation: Implications for Developing Countries. World Bank Policy Research Working Paper Series, No. 1773.

<sup>50</sup> Sarısoy, S. (2010). Düzenleyici devlet ve regülasyon uygulamalarının etkinliği üzerine tartışmalar. *Maliye Dergisi*, 159, 278-298.

- **Kamu Yararı Teorisi:** Bu yaklaşımın temelinde piyasa aksaklıkları ve bunların giderilmesi gerektiği olgusu vardır. Bu teoriye göre amaç, kamu yararını gözeterek piyasa aksaklıklarını regülasyon yolu ile düzeltmektir. Hertog'a göre piyasa aksaklıklarının varlığı kaynakların etkin dağılmamasına yol açacaktır. Çünkü eksik bilgi ve monopolleşme gibi durumlar tüketici aleyhine durumlar yaratacaktır. Devlet bu aksaklıkları düzeltmek için müdahale etmelidir.
- **Özel Çıkar Grupları Teorisi:** Bu yaklaşım daha çok Chicago İktisat Okulu ve Virginia Politik İktisat ekolü tarafından öne sürülmektedir. Bu teoriye göre regülasyonların birinci önceliği kamu yararı olmayacak, regülasyonlardan asıl faydalanan çevre, devlet içinde diğer gruplara göre daha fazla lobi yapma imkanı bulmuş olan grup veya gruplar olacaktır. Yani beklenildiği gibi regülasyonlar toplum yararını değil, özel bir grubun çıkarlarını maksimize etmek için kullanılacaktır. Stigler'e göre bu durumda regülasyonlar kamusal rantları paylaşmak için yapılan bir faaliyete dönüşecektir. Stigler'e göre sektörde hegemonya kurmuş büyük gruplar, sektördeki küçük firmaları piyasa dışına atmak amacıyla regülatörlere baskı yapacak ve böylece rekabeti azaltacak regülasyonların ortaya çıkmasını sağlayacaklardır.
- **Kamu Tercih Yaklaşımı:** Bu yaklaşıma göre regülasyon, sosyal refah kayıplarının en temel nedenidir. Çünkü Kamu Tercih Yaklaşımı'na göre regülasyonun arz ve talep edenler olmak üzere iki cephesi vardır. Arz cephesinde devlet içerisindeki bürokrasi grupları bulunur. Talep cephesinde ise firmalar ve tüketiciler bulunur. Bu gruplardan her biri kendi çıkarlarını diğer grupların çıkarlarına göre daha çok maksimize etmek için regülasyon arz veya talep etmektedirler. Bu da toplumsal refahı değil, bu gruplardan en güçlü lobi yapanın çıkarını maksimize eder ve sosyal refah kaybına neden olur.
- **Avusturya Ekolü Yaklaşımı:** Finansal regülasyonlara, daha genel anlamıyla regülasyon süreçlerine Avusturya İktisat Okulu'nun yaklaşımı da oldukça önemlidir. Avusturya Okulu bu konuda "Piyasa Süreci Yaklaşımı"nı geliştirmiştir. Bu yaklaşım, iktisadi sürecin ana öznesi olan insanın davranışı üzerine farklı bir yaklaşım geliştirerek yola çıkmıştır. Bu yaklaşıma göre

bireyler amaçlarına ulaşmak için plan yaparlar. Bu planları ise sınırlı bilgilerine dayanarak değişen zaman koşulları içerisinde yaparlar. Bir başka deyişle bu yaklaşım, iktisat bilimine sınırsız ihtiyaçlar-sınırlı kaynaklar ikileminden bakmamakta, iktisata sınırlı bilgi ve değişen zaman boyutlarını da katmaktadır. Diğer yaklaşımların bir piyasa aksaklığı olarak tanımladıkları eksik bilgi, Avusturya ekolünde insan eyleminin doğal bir parçasıdır. Bir başka deyişle, eksik bilgi piyasaların doğasında vardır ve buna müdahale etmek yanlıştır. Aynı ekolden Hayek'e göre piyasadaki eksik bilgi aynı zamanda piyasadaki rekabetin de temel motorudur. Avusturya İktisat Okulu'na ve Hayek'e göre rekabeti değerli kılan şey, sonuçta ne olacağına dair belirsizliktir. Bu noktada her eksik bilgi yeni bir öğrenme sürecine yol açacak, her yeni öğrenme süreci de piyasada yeni bir inovasyona neden olacaktır. İnovasyonlar da kuşkusuz sistem kalitesini yükseltecektir. Dolayısıyla Avusturya İktisat Okulu, eksik bilgiyi bir piyasa aksaklığı olarak değil, tam aksine inovasyon için bir şans olarak görür ve eksik bilgiye kesinlikle müdahale edilmemesini savunur.<sup>51</sup>

Regülasyonların neyi hedeflediği konusunda da getirilen yaklaşımlar önemlidir. Joskow'a göre regülasyonun temel hedefleri şu şekildedir:

- Mal ve hizmetlerin tüketiciler arasında etkin dağılımını sağlamak. Sektördeki egemen firmaların bu etkin dağılımı hedef alabilecek faaliyetlerini engellemek.
- Maliyet etkinliğini sağlamak. Bir başka deyişle, mal ve hizmet üreten firmaların en düşük maliyetle bu üretimi gerçekleştirebilmesi için sektörü regüle etmek.<sup>52</sup>

Finansal regülasyon, Brownbridge ve Kirkpatrick'e göre iki ayrı kategoride ele alınabilir:

- Ekonomik Regülasyon: Kaynakların dağıtımındaki piyasa başarısızlıklarını minimuma indirme amacını taşır. Bu regülasyon türü zaman içerisinde finansal liberalizasyon süreçlerinde ortadan kaldırılmıştır.

<sup>51</sup> Fuat, O. Ğ. U. Z. (2011). Bilgi, regülasyon ve rekabet: bir piyasa süreci yaklaşımı. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 6(2), 253-267.

<sup>52</sup> Karakaş, M. (2008). Devletin düzenleyici rolü ve Türkiye'de bağımsız idari otoriteler. *Maliye Dergisi*, 154, 99-120.

- İhtiyatlı Regülasyon: Buradaki temel amaç finansal sistemin istikrarının korunmasıdır. Aynı zamanda küçük mevduat sahiplerinin de korunması amaçlanmaktadır. Günümüzde en yaygın olan finansal regülasyon türü budur. Zaman içerisinde finansal krizlere karşı tepki olarak giderek yaygınlaşmıştır.<sup>53</sup>

Bir başka yaklaşıma göre ise finansal yaklaşımlar mikro ihtiyati ve makro ihtiyati olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Mikro ihtiyati regülasyonlar genellikle etkileri sınırlı riskler için dar işletme gruplarına uygulanan finansal regülasyonlardır. Makro ihtiyati regülasyonlar ise genellikle etkileri geniş riskler için ve sektör geneline uygulanan regülasyonlardır.<sup>54</sup>

Finansal regülasyonların önemli bir kısmı bankacılık sektörü regülasyonlarından oluşmaktadır. Bankacılık sisteminin regüle edilip edilmemesi, ya da neden regüle edilmesi gerektiği sorusu iktisat literatüründe sıkça tartışılmıştır. Bu noktada liberal iktisatçılar bankacılık sisteminin regüle edilmemesinden yanadırlar. Bu noktada, England, Llewellyn ve Kaufman'a göre bankacılık sistemindeki kırımlar ve negatif gelişmeler, bankacılık sisteminin kendine özgü problemlerinden değil, yanlış finansal regülasyonlardan kaynaklanmaktadır. Yani bu görüşe göre finansal sistemde yaşanan sorunlar piyasa başarısızlıklarından değil, regülasyonların kendisinden kaynaklanmaktadır; çünkü finansal regülasyonların toplumsal zararı, toplumsal maliyetini aşmaktadır.<sup>55</sup>

Finansal regülasyonlar tartışılırken, neden finansal regülasyonlara ihtiyaç duyulduğu da sorulması gereken önemli sorulardan biridir. Bir başka deyişle, hangi piyasa başarısızlıkları/aksaklıkları nedeniyle finansal regülasyonlara ihtiyaç duyulur sorusu oldukça önemlidir. Bu piyasa başarısızlıklarının ilki asimetrik bilgi problemi, diğeri ise dışsallıklardır.

- Asimetrik Bilgi Problemi: Finansal piyasalardaki aktörlerin birbirinden farklı ve eksik bilgilere sahip olmasından dolayı doğan bir problemdir. Bir başka deyişle, bilginin heterojen dağılımı asimetrik bilgi probleminin temelini

<sup>53</sup> Delice, G., Doğan, A., & Uzun, A. M. (2004). Finansal regülasyon ve piyasa disiplini. *CÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 5(1), 101-130.

<sup>54</sup> Hanson, S. G., Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2011). A macroprudential approach to financial regulation. *Journal of Economic Perspectives*, 25(1), 3-28.

<sup>55</sup> Turan, Y. A. Y., Yay, G. G., & YILMAZ, E. (2004). Finansal krizler, finansal regülasyon ve Türkiye. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, (30), 101-130.

oluşturmaktadır. Akerlof, Stiglitz , Weiss ve Mishkin'e göre bu sorunu ters seçim ve ahlaki tehlike olmak üzere ikiye ayırabiliriz<sup>56</sup>. Borç-alacak işleminden bir örnek vermek gerekirse, işlem öncesindeki asimetrik bilgi sorununa ters seçim, işlem sonrasında ise ahlaki tehlike (moral hazard) denmektedir. Ters seçim'de işlem gerçekleşmeden önce borç alan ekonomik birim, kendi finansal durumunu ve gerçek ödeme kapasitesini borç veren ekonomik birime göre çok daha fazla bilmektedir. Bu da borç alan ekonomik birimin borç veren ekonomik birimi yanıltma olasılığını artırmaktadır. Ahlaki tehlike sorunu ise borç verme işleminden sonra ortaya çıkan bir sorundur. Borç alan ekonomik birim, borcu aldıktan sonra ilk baştaki anlaşma şartlarına uymayarak yüksek getiri peşinde koşabilir ve yüksek riskli projelere yönelebilir. Bu durum ise sistemik riski zamanla artıracaktır.

- Dışsallık Problemi: Finans sektöründe ortaya çıkabilecek herhangi bir problem, tüm diğer sektörlerle kıyasla genel ekonomik işleyişi çok daha fazla etkiler. Bir başka deyişle, bir finans şirketinin başarısızlığının yarattığı negatif etki, bir hizmet ya da sanayi işletmesinin başarısızlığının yaratacağı negatif etkiden çok daha fazla olur. Bu nedenle devlet, finans sektöründen gelebilecek negatif şokları önlemek amacıyla sermaye yeterliliğinden kaldıraç oranlarına, muhasebe standartlarından risk izleme komitelerine kadar pek çok alanda finansal regülasyon yapar<sup>57</sup>

Finansal regülasyonları segmente etme konusunda çeşitli yaklaşımlar vardır. Lapavitsas'a göre İkinci Dünya Savaşı'nın ardından uygulanan finansal regülasyonları iki temel ayrımla dörde ayrılabilir. İlk ayırım, piyasa uyumlu ve piyasa yadsıyıcı düzenlemelerdir. Diğerisi ise kapsam bakımından bir ayrımdır. Bunlar, duruma özgü (spesifik) ve sistemli piyasa yadsıyıcı regülasyonlardır.

Lapavitsas'a göre son otuz yıl içindeki düzenlemeler ağırlıklı olarak piyasa uyumlu düzenlemelerdir. Yani bir başka deyişle mega finans kuruluşlarının çıkarına

---

<sup>56</sup> Turan, Y. A. Y., Yay, G. G., & YILMAZ, E. (2004). Finansal krizler, finansal regülasyon ve Türkiye. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, (30), 101-130.

<sup>57</sup> Turan, Y. A. Y., Yay, G. G., & YILMAZ, E. (2004). Finansal krizler, finansal regülasyon ve Türkiye. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, (30), 101-130.

olan ve onların istekleri doğrultusunda yapılan düzenlemelerdir. Fakat 2008 Krizi, piyasa uyumlu düzenlemelerin yanlışlığını gözler önüne sermiştir<sup>58</sup>.

Denetleyici ve düzenleyici kuruluşların eksik regülasyon politikaları, kaldıraç ve kredi genişlemesinin neden olduğu konut fiyatlarındaki dengesiz fiyat hareketleri kaynaklı 2008 Küresel Krizi'ni başat nedenlerindedir. Nitekim kriz sonrası hayata geçirilen regülasyonlar, bankaların ve diğer finans şirketlerinin kar maksimizasyonu hedefleyen kararlarına az da olsa kontrol ve engel getirirse de tam olarak istenilen amaca ulaşamamıştır. Uygulanan regülasyonların üç ana amacı vardır<sup>59</sup>:

- Tekel gücünün kullanımı kısıtlanmalı, ciddi rekabet bozulmaları önlenmeli ve pazar bütünlüğünü korunmalıdır
  - Bilginin elde edilmesi zor ya da maliyetli olduğunda ve piyasa başarısızlıklarının refahı azaltması durumunda, hane halkının temel ihtiyaçları korunmalıdır.
  - Piyasa başarısızlığının sosyal ve genel maliyetlerinin hem özel başarısızlık maliyetlerini hem de regülasyon maliyetlerini aştığı dışsallıklar önlenmelidir
- Finans sektöründe regülasyonun bir zorundalık ilişkisi olarak var olmasının temel nedeni finans sektöründeki en büyük sorunlardan biri olan, iflas durumunda ortaya çıkan olumsuz dışsallıklardır. Bu olumsuz dışsallıkların beş nedeni vardır<sup>60</sup>:

- Bilgilendirici bulaşma: Bir bankanın iflas etmesi, mali tablolar bakımından karşılaştırılabilir başka bir bankanın borç ödeme kapasitesi konusunda daha fazla şüpheye yol açmaktadır.
- Başarısız olan bankanın müşterileri için gelecekteki fonlamaya erişim kaybı: Bir bankanın iflas etmesi durumunda, bu yeni müşterileri alan başka bir bankanın müşteriyle ilgili iflas etmiş banka kadar bilgisi yoktur. Bu da bu müşterilerin yeni fonlara daha maliyetli bir şekilde ulaşmasına yol açar.
- Bankalar kendi aralarında çok fazla işlem yapar ve bu da iflas durumunda domino etkisi ile olumsuz dışsallıklara yol açar.

<sup>58</sup> Lapavitsas, C. (2013). *Profiting without producing: How finance exploits us all*. Verso Books.

<sup>59</sup> Prasad, E. S. (2010). *Financial Sector Regulation And Reforms In Emerging Markets: An Overview* (No. W16428). National Bureau Of Economic Research.

<sup>60</sup> Adrian, T., & Shin, H. S. (2009). The Shadow Banking System: Implications For Financial Regulation. *FRB Of New York Staff Report*, (382).



- Likidite sorunları genellikle panik satışları nedeniyle borç ödeme sorunlarına yol açmaktadır (bir bankanın varlıklarının değerinin azaldığı algılanmaktadır). Bu tür panik satışları, diğer bankalar tarafından tutulan varlıkların fiyatını düşürür. Bu aslında daha sonra tartışacağımız bir kriz sürecine (likidite spirallerine) yol açar.
- Bir banka likiditeyi yeniden kazanmak ve sermaye oranlarını iyileştirmek için yeni kredi verme eğilimini kısıtlayabilir. Yani yeni müşterilere daha kısa vadeli krediler verirken, mevcut müşterilerin kredilerin vadesini uzatmayabilir ya da krediyi geri çağırabilir.

Düzenleyicilerin likidite sorunlarına çok az dikkat etmelerinin bir nedeni, bir bankanın yeterli sermayesi varsa, o zaman kredi piyasalarında her zaman ekstra fon toplayabileceği inancından kaynaklanmaktadır. Bununla birlikte, düzenleyici ve denetleyici kurumlar belli bir oranda sermayenin, beklenmeyen zararlara karşı tutulmasını şart koşmalıdır. Finansal sistemleri finansal piyasaların başarısızlığına karşı korumak gerekir. Bu nedenle likidite yeterliliği konusunda dört koruma kaynağından birinin olması gerekir<sup>61</sup>:

- Bankaların kendi fonları
- Özel sigortalar
- Merkez Bankası
- Kamu sigortası

Normal zamanlarda, finansal piyasalar güçlü olduğunda, iflas etmiş finansal firmaları kurtarmak oldukça kolaydır. Bununla birlikte, kriz zamanlarında, ödeme gücü ve likidite azaldığı için bu zordur. Varlık fiyatları artık beklenen nakit akışlarına bağlı değildir ve bunun yerine likidite fiyatını yansıtmaktadır.

Finansal kurumlar genellikle bir aktif pasif vadesi uyumsuzluğuna sahiptir ve bu nedenle fonlama likidite riskine maruz kalmaktadır. Düşük finansman likiditesi (daha fazla borç almak pahalı olduğunda) ve düşük piyasa likiditesi (varlıkların satılmasının pahalı olduğu durumlarda) bir finansman sıkıntısı ortaya çıkar. Bu da, likidite krizlerini daha sistematik bir hale getirir.

---

<sup>61</sup> Merton, R. C. (1995). Financial Innovation And The Management And Regulation Of Financial Institutions. *Journal Of Banking & Finance*, 19(3-4), 461-481.

Domino bulaşıcılık modeli kusurludur ve modern, piyasaya dayalı bir finansal sistemde finansal bulaşıcılığı anlamak için kullanışlı değildir. Kilit nokta, finansal kuruluşların fiyat değişikliklerine verdikleri tepkileri takip etmek ve ölçülen risklerdeki değişimlerdir.

Finansal kurumlar bilançolarını piyasaya açıkladığında fiyatlarda meydana gelen değişiklikler, bu bankaların birbirleri ile ticari bir ilişkisi bulunmasa bile olası şokların diğer bankalara ve finans kuruluşlarına yayılmasına yol açabilirler. Karşı iddiada bulunmasalar bile şokları diğer kurumlara iletme için yeterli olabilecek zararlara yol açmaktadır. Bu durumda ortaya çıkan zararlar, birçok finansal kuruluş için fon likiditesini daha da kötüleştirir, fiyatlar daha da hızlı düşer ve kriz daha da derinleşir. Varlık fiyatları düştükçe, risk tedbirleri (Riske Maruz Değer gibi) artar, bu da yalnızca daha yüksek marjlara ve dış fonlama maliyetlerine neden olmaz, aynı zamanda bankalardaki risk iştahını azaltır. Risk yöneticileri bir bankadaki yatırımcıların yatırım pozisyonlarını kaldırmaya zorlar. Kaldıraç döngüseldir. Piyasa katılımcılarının çoğu riskli ortamlardan uzaklaştığında, likidite hızla azalmaktadır.

Likidite kurduğunda, başka bir yerde değerlendirilmek yerine tamamen ortadan kalkar. Bu nedenle, borç verme isteğinde genel bir düşüş söz konusudur. Bu anlamda likidite, stok olarak değil, bilançoların (yani bir akış olarak) büyümesi açısından anlaşılmalıdır<sup>62</sup>. Mikro ve makro ihtiyati önlemler de bu süreçte önemlidir.

Mikro ihtiyati önlemlerin amacı, bireysel kurumun ihtiyatlı davranmasını sağlamaktır; makro ihtiyati tedbir ise finansal sistemi bir bütün olarak korumaktır.

## **2.2. BANKACILIK REGÜLASYONU VE BASEL REGÜLASYON REJİMİ**

ABD’de 19. Yüzyılda uygulanan Usury Laws (Tefecilik Düzenlemeleri) tarihteki ilk finansal regülasyonlara örnek gösterilebilir. ABD, bu düzenlemeleri sadece regülasyon amacı ile değil, politika aracı olarak da kullanmıştır. Tefecilik düzenlemeleri genelde faiz oranlarını getirilen üst limit şeklinde ortaya çıkmıştır. Yapılan bu düzenlemelerin sıkılaştıkça daha düşük ekonomik büyümeye yol açtığı görülmüştür. Ayrıca bu düzenlemelerden en çok küçük çaplı borç alanların olumsuz etkilendiği belirlenmiştir. Bunun yanı sıra bu düzenlemelerin faiz oranları düştüğü

---

<sup>62</sup> Gopalan, S., & Rajan, R. S. (2010). Financial Sector De-Regulation In Emerging Asia: Focus On Foreign Bank Entry. *J. World Investment & Trade*, 11, 91.

dönemlerde faiz oranlarını yükseltmek için kullanıldığı belirlenmiştir<sup>63</sup>. Bir başka deyişle, bir ekonomi politikası aracı olarak kullanılmıştır. Finansal regülasyon uygulamalarından bahsederken öncelikle uluslararası regülasyon otoritelerinden bahsetmek daha doğru olacaktır. Dünya çapında sekiz tane belli başlı regülatör kuruluş bulunmaktadır. Bunlar: International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB), United Nations Commission Of Trade And Develepment (UNCTAD), The Bank For International Settlement (BIS), International Organisation Of Insurance Supervisors (IAIS), Basel Committe On Banking Supervision (BCBS).

Bu organizasyonlar arasından özellikle BIS ön plana çıkmaktadır. BIS'in temel amacı ve görevi, üye ülkelerin temel bankacılık gözetim ve regülasyonlarını uyumlaştırmaktır. Merkez bankaları da finansal regülasyonun önemli bir ayağını oluşturmaktadır. Örneğin Avrupa'da ulusal regülasyon otoritelerinin yanı sıra ECB de finansal regülasyon konusunda uluslararası bir otorite olarak ön plana çıkmaktadır. Merkez bankalarının son kredi mercii''lender of last resort'' (LOLR) özelliği de otomatik olarak merkez bankalarını mevcut görevlerine ek olarak aynı zamanda bir finansal regülasyon otoritesi olmaya itmiştir<sup>64</sup>.

Uygulanan finansal regülasyonlar ile ortaya çıkan finansal krizler arasında bir bağlantı olup olmadığı da iktisat literatüründe sıkça tartışılan konulardan biridir. Bu noktada en çok tartışılan regülasyonlardan biri 1929 Krizi sonrası ABD'de çıkarılan Glass-Steagall Yasasıdır (GSA). GSA ile birlikte ticari ve mevduat bankaları arasında kesin bir ayrıma gidilmiştir. GSA ile birlikte ticari bankaların görevi sadece mevduat toplayıp topladığı mevduatları kredi olarak vermek ile sınırlandırılmıştır. Bir başka deyişle, ticari bankalara spekülasyon yapma yasağı gelmiştir. Yatırım bankaları ise GSA ile tamamen spekülasyon için dizayn edilmiştir. GSA ile ticari bankalardaki mevduatlara belli bir ölçüde devlet koruması/sigortası getirilirken yatırım bankalarındaki mevduatlar için böyle bir devlet korumasına/sigortasına gidilmemiştir.

---

<sup>63</sup> Benmelech, E., & Moskowitz, T. J. (2010). The political economy of financial regulation: Evidence from US state usury laws in the 19th century. *The journal of finance*, 65(3), 1029-1073.

<sup>64</sup> Taşar, M. O. (2009). Finansal Regülasyonlar ve Küresel Kriz Sürecinde Türk Dünyası Bankacılık Sistemlerinin Yeniden Yapılandırılması. *Avrasya Etüdleri*, 36(2), 7-46.

Fakat zaman içerisinde, özellikle de 1980'li yıllarda neo liberal politikalarla birlikte bu yasa delinmeye başlamıştır. Nihayet 1999 yılında Finansal Hizmetleri Modernleşme Yasası veya orijinal adı olan Gramm Leach Bliley Yasası (GLBA) ile GSA tamamen ortadan kaldırılmıştır. Yani GLBA ile ticari bankalar yeniden spekülasyon yapmaya başlamıştır. Bazı iktisatçılar bu durumun 2008 Krizi'ne yol açtığını belirtmektedir<sup>65</sup>.

Özellikle 2008 Krizinin şiddetli bir şekilde ortaya çıkmasının ardından uluslararası kurum ve kuruluşlar bir daha böyle bir krizin yaşanmaması için çözüm önerileri aramaya başlamıştır. 15 Kasım 2008 tarihli G20 toplantısında bu yönde bir irade ortaya koyulmuştur ve bazı ortak kararlar alınmıştır. Bunlar;

- Saydamlık ve sorumluluk bilincinin güçlendirilmesi.
- Güçlü düzenlemelerin artırılması.
- Finansal piyasalarda bütünleşmenin artırılması.
- Uluslararası işbirliğinin güçlendirilmesi.

2 Nisan 2009 tarihli G20 zirvesinde ise bu mutabakat daha da ileri götürülmüş ve uygulama kararları alınmıştır. Bunlar;

- Yeni bir "Finansal İstikrar Kurulu (FSB)" kurulmalıdır.
- Kurulacak olan kurul IMF ile işbirliği içinde çalışmalıdır.
- Düzenleme sistemi yeniden belirlenmelidir.
- Denetim ve düzenleme mekanizmalarının Hedge fonlar ve kredi derecelendirme kuruluşları da dâhil olmak üzere tüm kurumları kapsayacak şekilde genişletilmelidir.
- Üst düzey yöneticilerin maaş ve primleri yeniden düzenlenmelidir.
- Sermaye oranları artırılmalı ve sermaye yapıları güçlendirilmelidir.
- Vergi cenneti olarak görülen ülkelere yönelik önlemler alınmalıdır.
- Küresel çapta genel muhasebe standartları geliştirilmelidir<sup>66</sup>.

Üzerinde durulması gereken bir diğer önemli regülasyon ise 2008 Krizi'nin ardından çıkarılan, bir daha tekrar bu tür krizlerin ortaya çıkmaması için geliştirilen

---

<sup>65</sup> Bocutoğlu, E. (2014). ABD'de 1933 Glass-Steagall Yasasının Yürürlükten Kaldırılması 2007 Küresel Finansal Krizini Tetikledi mi?: Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme. *Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme, Bankacılar Dergisi*, 90, 83-111.

<sup>66</sup> Selami, E. (2011). Finansal Krizleri Önleme Aracı Olarak Finansal Sektörün Regülasyonu, Mortgage Krizi ve Türkiye. *Maliye Dergisi*, 160, 307-327.

Dodd Frank Wall Street Reformu ve Tüketicinin Korunması Kanunu'dur. Yasanın en önemli getirilerinden birisi finansal istikrarı korumak üzere getirilen Finansal İstikrarı gözetim Konseyi - Financial Stability Oversight Council (FSOC) ve Office Of Financial Research (OFR) olmuştur. Bu yasa ile genel olarak makro risklerin azaltılması hedeflenmiş ve sistemik risklere odaklanılmıştır.

FSOC'nin temel hedefi olarak piyasa disiplininin artırılması ve yatırımcı güveninin sürdürülmesi belirlenmiştir. Bunlar, kanun maddelerinde de belirtilmiştir. Kanunun ilk maddelerinde bunlara ek olarak gözlem ve denetime de büyük yer verilmiştir. Bunun nedeni 2008 Krizi'nin gözlem ve denetim eksikliği nedeniyle ortaya çıktığına yönelik olan genel kanıdır<sup>67</sup>.

2008 Finansal Krizi'nin ardından uygulanan reformlar, uygulamada gerçekten de olumlu sonuçlar vermiştir. Regülasyonlar ile birlikte dünya çapında bankacılık sistemindeki sermayenin miktarı ve kalitesi çok önemli ölçülerde artmıştır. Dünyanın en büyük otuz bankasının öz sermayesi 2009-2016 yılları arasında toplam 1 trilyon dolar civarı artmıştır. Böylece bankacılık sistemindeki toplam aktiflerin içindeki öz sermayenin payı 2009-2016 arasında %5'den %7'ye yükselmiştir<sup>68</sup>.

Gelişmiş ülkelerin yanı sıra, gelişmekte olan ülkelerde uygulanmış olan finansal regülasyonları da ayrı bir segmentte incelemek gerekmektedir. Bu noktada, gelişmekte olan bir ülke olan Türkiye'deki finansal regülasyonların analizi gereklidir.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde devlet, temelde altı şekilde finansal regülasyon uygulamaktadır. Bunlar; kredi tayinlaması (selektif kredi politikası), faiz oranlarına baskı, finans sektörüne girecek olan yeni kuruluşlara düzenleme, banka işlemlerine müdahale, finansal kurumların sahipliğine müdahale ve piyasadaki borçlanma şartlarına müdahalelerdir.

Türkiye'nin yakın tarihinde karşılaştığı en önemli finansal krizlerden biri 1994 Krizi'dir. 1980 yılında başlayan finansal serbestleşme 1989'da yerini sermaye hareketlerinin tamamen serbestleşmesine bırakmıştır. Bir başka deyişle, 1989 yılından itibaren Türkiye'ye yoğun bir yabancı sermaye girişi başlamıştır. Fakat bu

---

<sup>67</sup> KIRCI, H. (2016). 2008 Küresel Krizin Kökeninde Yatan Hatalar ve Dodd-Frank Kanunu Düzenlemeleri. *Journal of Management & Economics*, 23(2).

<sup>68</sup> Sironi, A. (2018). The Evolution of Banking Regulation Since the Financial Crisis: A Critical Assessment. *BAFFI CAREFIN Centre Research Paper*, (2018-103).

sermaye girişleri ağırlıklı olarak portföy yatırımı şeklinde geręekleřmiřtir ve bu da TL'nin aşırı değer kazanmasına yol ağmıştır. Bu konjonktür, artan kamu harcamaları ile birleşince hem kamu finansman ağığı hem de cari işlemler ağığı büyümüştür. 1991 yılında yaşanan Birinci Körfez Savaşı ve Avrupa Para Krizi de dış konjonktürü Türkiye gibi gelişmekte olan ölkeler için zorlaştırmıştır. Bu ortamda 1994 Krizi patlak vermiştir. 1994 Krizi ardından uygulanan ilk finansal regölasyon 5 Nisan Kararları olmuştur.

Programın temel hedefi olarak orta vadede kamu açıklarını ve enflasyonu düşürmek, uzun vadede ise sürdürülebilir bir büyüme sağlamaktır. Bu dönemdeki bir başka regölasyon ise tasarruf mevduatı sigortasıdır. Bu regölasyonun amacı, bankacılık sektöründe ortaya çıkan güven bunalımını ortadan kaldırmak ve mevduat kaçışını durdurmaktır. Bu noktada uygulanan mevduat sigortası oranı %100 olmuş yani mevduatların tamamına devlet güvencesi getirilmiştir. Bu ise 1994 Krizi'nin aşılmasında önemli bir rol oynamış fakat diğer krizlerin de temelini atmıştır. Çünkü tam mevduat garantisi ile ahlaki tehlike (moral hazard) artmış ve piyasalarda risk alma eğiliminde ciddi sıçramalar görölmüştür. Bu da yeni finansal krizlere zemin hazırlamıştır.

1999 yılında ise Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile kurulmuştur. BDDK'nın ana misyonu, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini korumak, bankaların ve özel finans kurumlarının sağlıklı ve etkin bir yapıda işleyebilmesi için gerekli ortamı yaratmak ve böylece uzun vadeli ekonomik büyümeye ve istikrara katkı sağlamaktır.

Finansal regölasyonlara neden olan bir diğer kriz ise 2001 şubat Krizi'dir. 2000 Kasım Krizi nedeniyle zaten hassas olan finansal piyasalar, dönemin Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer ve dönemin Başbakanı Bülent Ecevit arasında Milli Güvenlik Kurulu (MGK) toplantısında siyasi bir kriz yaşanması sonucunda iyice kırılgan hale gelmiştir ve piyasalarda panik havası baş göstermiştir. Piyasalarda TL varlıklarda ciddi bir satış olmuştur ve krizin ilk 10 gününde Dolar TL'ye karşı %40 değer kazanmıştır. TCMB ise krize döviz rezervlerini eriterek karşılık vermeye çalışmış fakat piyasa baskısına dayanamayarak 22 şubat 2001 tarihinde dalgalı döviz kuruna geçildiğini duyurmuştur. Kriz nedeniyle kamu bankaları yükümlölüklerini yerine getiremez hale gelmiş, menkul kıymet ve para piyasaları tamamen durmuştur.

Krizin çözümünde üç aşamalı bir strateji izlenmiştir. İlk aşamada dalgalı kur rejiminin istikrarı, ödemeler sisteminin yeniden rayına oturtulması ve para/menkul kıymet piyasalarının yeniden istikrara kavuşturulması hedeflenmiştir. İkinci aşamada kamu bankalarının görev zararları ve TMSF bünyesindeki bankaların sermaye açıkları karşılığında Hazine Müsteşarlığı devlet tahvili vermiştir. Üçüncü aşamada ise Hazine Müsteşarlığı'nın iç borç takas sistemi oluşturması hedeflenmiştir.

15 Mayıs 2001 tarihinde Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı başlığı altında Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı (BSYYP) hayata geçirilmiştir. BSYYP dört ana temel üzerine kurulmuştur. Bunlar; kamu bankalarının finansal ve operasyonel açıdan yeniden yapılandırılması, TMSF bünyesindeki bankalar sorununun kısa sürede çözüme kavuşturulması, yaşanan krizlerden olumsuz yönde etkilenen özel bankaların yeniden sağlıklı bir yapıya kavuşturulması ve bankacılık sektöründe gözetim ve denetim etkinliğini artırma amacıyla sektörü daha rekabetçi ve etkin bir yapıya dönüştürecek olan yasal ve kurumsal düzenlemelerin gerçekleştirilmesidir.

Tüm bunların sonucunda kamu bankalarının yeniden yapılandırılması sağlanmış, sermaye yapıları güçlendirilmiş ve uzun yıllardır birikmekte olan görev zararları tasfiye edilmiştir. Bunlara ek olarak TMSF bünyesindeki bankaların yabancı para açık pozisyonları kapatılmış, bazı kısa vadeli borçları sıfırlanmıştır. Özel bankaların finansal yönden yeniden yapılandırılması için ise yabancı para açık pozisyonlarını kapatmaları amacıyla iç borç takası gerçekleştirilmiştir. Özel bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesi için de "Banka Sermayelerini Güçlendirme Programı" uygulanmıştır<sup>69</sup>.

Daha önce belirtildiği gibi, finansal piyasalar ekonominin diğer bölümlerinden daha gelişmiş regülasyon ve denetleme yöntemlerine tabidir. Bu durum, finansal piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin içsel özellikleri ile açıklanabilir. Bu özelliklerden bazıları, finansal kuruluşların ve özellikle bankaların bir krize karşı kırılganlığı ve bir kriz başladıktan sonra sistemik riske yol açabilecek olan bulaşıcılık özelliği ile ilgili olabilir<sup>70</sup>.

<sup>69</sup> Bahar, O., & Erdoğan, E. (2011). 1994 ve 2000 KRİZLERİ SONRASINDA TÜRKİYE'DE UYGULANAN FİNANSAL REGÜLASYON POLİTİKALARI. *Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (27), 26-44.

<sup>70</sup> Wood, D. (2005). *Governing Global Banking: The Basel Committee And The Politics Of Financial Globalisation* (Vol. 285). Aldershot: Ashgate.

Merkez bankaları ile birlikte, bankalar tamamen likit araçlar olan mevduatın yaratıcılarıdır. Bankalar faaliyetlerinde kaldıraçlı işlemlere başvurdukları için yükümlülükleri sermayelerinden büyüktür. Mevduatların vadeleri genellikle kredilerin vadesinden kısadır. Ayrıca, finansal sözleşmeler gelecekte gerçekleştirilecek hak ve yükümlülükleri içeren işlemlerdir ve bu nedenle sözleşmeler, doğası gereği henüz realize olmayan değerlerin realize olacağı beklentisiyle oluşturulmaktadır<sup>71</sup>. Bir başka deyişle her kredi ilişkisi krediye konu olan reel işlemin başarılı bir biçimde sonuçlandırılmasına bağlıdır.

Bankacılık kurumları, kredi ve ödeme sistemlerinde merkezi bir rol oynamaktadır ve yüksek kaldıraç seviyesi ve işlemlerde vade farkı göz önüne alındığında, güvenilirlik onlar için çok önemlidir. Belirli bir kuruma duyulan güvenin ihlali, müşteri tarafında zincirleme bir şekilde olumsuz geri çekilme hareketlerine neden olabilir.

Bu nedenle, bulaşıcılık hareketlerinin sağlam kurumlarda bile üretilebileceğini vurgulamak ve daha sonra sistemik çapta sorunlara yol açabileceğini vurgulamak önemlidir. Bu, bankacılığın ödeme sisteminde ve kredi işlemlerinde rolü göz önüne alındığında, bankacılık sisteminde ve nihayetinde tüm ekonomik sistemde likidite veya borç ödeme sorunlarına yol açabilir<sup>72</sup>.

Bu kurumların kaynaklara aracılık etmedeki rolünü göz önüne alındığında durum daha da ciddi bir görünüm alır. Etkileri, bu tür bir eylemin yatırımcıların/tasarruf sahiplerinin ve tüm sistemin zora düşmesiyle sonuçlanabilir. Bankalar ayrıca bankalar arası piyasada borç verenler, borçlular ve kredilerin menkul kıymetleştirilmesinden doğan menkul kıymet ihraççıları olarak da hareket etmektedirler.

Tüm bu özellikler, mevcut kurumların tabi olduğu daha gelişmiş düzenleyici ve denetleyici rejimi haklı çıkarmaktadır. Denetim, sistemin sağlığını ve sağlamlığını sağlamak ve küçük yatırımcıları korumak gibi açık bir amaca hizmet eder.

İhtiyati regülasyon, aracılardan davranışına ilişkin ve daha yakın zamanda da izleme ve denetim normlarına eşlik etmesi gereken bilgilerin açıklanması ile ilgili

---

<sup>71</sup> Balin, B. J. (2008). Basel I, Basel II, And Emerging Markets: A Nontechnical Analysis. *Available At SSRN 1477712*.

<sup>72</sup> Tarullo, D. K. (2008). *Banking On Basel: The Future Of International Financial Regulation*. Peterson Institute.



özel kuralların oluşturulmasını ifade eder. Bu tür kurallar genellikle önleyicidir, yani potansiyel problemleri engelleme aracı olarak düşünülür. Çeşitli ülkelerde kabul edilmiştir. İyi bir regülasyon için, denetleyici ve düzenleyici kurumların harekete geçip sınırlı mekanizmalarıyla olası sorunları en aza indirmek için çalışması gerekmektedir.<sup>73</sup>

Bu tür bir düzenleyici rejimin ele aldığı konular arasında, kurumların varlıklarının yükümlülüklerine kıyasla likiditesinin altını çizmek gerekir. Bu şekilde, varlıkların niteliği ile ilgili limitleri tanımlayarak ve potansiyel para çekme durumlarını karşılamaya yönelik rezerv birikimini teşvik ederek mevduatların likiditesini sağlamak her zaman bu regülasyon rejimlerinin temel unsuru olarak ortaya çıkmıştır. Bu rejimlerin geliştirdiği araç veya mekanizmaların bazıları şunlardır: Borçluluk ve kaldıraç sınırları, likidite oranları, bankanın münferit borçlulara maruz kalmasını sınırlandırmak, varlıkların kompozisyonu ve her kurumun geliştirebileceği faaliyet alanı ile ilgili sınırlamalar.

Ancak 1970'lerde ve 1980'lerde finansal piyasalardaki büyük dönüşümler, bu kuralların önemli bir kısmını işe yaramaz hale getirmiştir. Bu dönüşümler birbiriyle ilişkili, ancak yine de farklı olan bir dizi faktörden kaynaklanmıştır. Bu faktörler; finansal yenilikler, finansal serbestleşme ve finansal entegrasyon olarak sıralanabilir.

Finansal yenilikler, özellikle türev araçların genişletilmesi ve yayılması; menkul kıymetleştirme sürecinin yoğunlaştırılması; gelir kaynaklarını çeşitlendirme stratejileri üzerinde etkili olmuştur. Mevduatların bir borçlanma aracı olarak öneminin azalmasıyla sonuçlanan borç yönetimi süreçlerinin gelişmesiyle birlikte mevduatla ilgili regülasyonlar giderek daha önemsiz hale gelmiştir. Kuralsızlaştırma ile birlikte banka ve banka dışı kurumların eylem esnekliği genişlemiştir ve finansal kurumların entegrasyonu da artmıştır. Uluslararası sermaye akışlarının serbestleştirilmesi, uluslararası finansal piyasaların yaratılmasının yanı sıra, para ve sermaye piyasalarının entegrasyonunda bir iyileşme sağlamıştır.

Düzenleyici ve denetleyici rejimin yeniden düzenlenmesi, yeni durumun yetersiz olduğuna dair piyasa algısının artmasıyla ortaya çıkmaya başlamıştır. Birkaç araç ve mekanizmanın sürdürülmesine rağmen, ihtiyati regülasyonun temel mantığı, bir kurumun varlıklarının yarattığı risklere dayanmaktadır. Bu değişiklik, finansal

---

<sup>73</sup> Chami, R., & Cosimano, T. F. (2010). Monetary Policy With A Touch Of Basel. *Journal Of Economics And Business*, 62(3), 161-175.

kurumlara ve dolayısıyla ödemeler sistemine yönelik tehdidin bir bankanın işlemlerinden kaynaklanan risklerin bir sonucu olacağı varsayımı üzerine kurulmuştur. Bu nedenle, düzenleyici otorite artık bir bankanın sadece borç profiline odaklanmamalı, bunun yanı sıra varlıklarına da odaklanmalıdır.

Sermaye endeksinin genelleştirilmesini haklı çıkarmak için öne sürülen temel argüman, bankanın kendi sermayesinin bir bölümünü kullanarak yaratılan ve aşırı risk alma teşviklerini telafi edecek bir teşviktir. İhtiyati regülasyon bu nedenle, asgari durumlarda sadece tasarruf sahiplerini değil, aynı zamanda hissedarlar da zararlardan etkileneceğinden, asgari sermaye talebiyle daha güvenli portföylerin korunmasını teşvik edecektir. Bu nokta 1988 Basel Anlaşması (Basel I) için merkezi bir öneme sahiptir.

### **2.2.1. Basel Bankacılık Düzenleme Rejiminin Değerlendirilmesi**

Basel I, sermaye temin edilmediği takdirde bankanın iflasına yol açabilecek maddi kayıplara ve şoklara karşı bir tampon işlevi görecektir sermaye yeterliliği rasyosu üzerinden dizayn edilmiştir. Bir ekonominin istikrarı için bankacılık sisteminde sermaye yeterliliğinin korunmasının önemi, Basel Bankacılık Denetleme Komitesi'nin (BCBS) ilk Basel Sermaye Anlaşması'nı oluşturmasıyla sonuçlanmıştır.

Basel I ile ilgili temel sorun, bankaların varlık risklerini azaltarak borç verme oranlarını arttırmalarını sağlayan varlık riski ağırlıklandırma sisteminde ortaya çıkmaktadır. Bazı varlık sınıflarına daha düşük riskler atamak, bankaların risk ağırlıklı varlığın boyutunu azaltmasına ve böylece borç vermeyi arttırmalarına yardımcı olmuştur.

2004 yılının ortalarında, Basel Bankacılık Denetleme Komitesi (BCBS) Basel II'yi başlatmıştır. Basel'in temel fikri, uluslararası bankacılık sisteminin sağlamlığını ve istikrarını daha da güçlendirecek bir çerçeve geliştirmektir. Bu bağlamda temel strateji, risk ağırlıklı varlıklar ve sermaye arasında asgari oranları sürdürme gereğidir. Sermaye yeterliliği için esnek bir uyum süresinin tanınması, regülasyonun uluslararası aktif bankalar arasında önemli bir rekabet eşitsizliği yaratmaması için devreye sokulmuştur .

Basel II'nin temel özelliklerinden biri, büyük bankaların çeşitli varlık sınıflarının riskini belirlemek için kendi derecelendirme sistemlerini kullanmalarına

izin veren İç Derecelendirmeye Dayalı (IRB) bir sistem olmasıdır. Basel II anlaşmaları, bankaların ve finansal kuruluşların sahip oldukları varlıkların risk profili doğrultusunda sermaye gereksinimlerini tahmin etmede daha fazla esneklik sağlamak için tasarlanmıştır. Basel II normları, bankaların kredi risk sermayesini standart yaklaşım ve iç derecelendirme temelli yaklaşımla ölçmelerine izin verir. Standartlaştırılmış yaklaşım, bankalar tarafından bu varlıklar için gereken sermayenin belirlenmesinde, kredi derecelendirme kuruluşları tarafından varlıklara verilen kredi derecelendirmelerini kullanır. Standartlaştırılmış yaklaşımda bankalar sadece temerrüt olasılığını tahmin edebilirler, ancak risk önlemlerinin geri kalanı önceden belirlenmiştir. Gelişmiş yaklaşımda, bankalar tüm risk parametrelerini kendisi tahmin edebilir, bu da düzenleyicilerin bankalara sermaye gereksinimlerini hesaplamalarına izin vermek için daha fazla güven duymalarını sağlar. Gelişmiş yaklaşımın kullanılmasına sadece büyük bankalar için izin verilmiştir.

IRB yaklaşımındaki temel sorun, kredi riski modellerinin güvenilirliğini kontrol etmektir. Kredi riski modellerinde uygun düzenleme yapılmaması durumunda, kredi riski modelinde kullanılan girdiler doğru değilse bir banka kapitalizasyon riski altındadır. İktisadi yapıdaki değişikliklerle birlikte farklı varlık sınıfları arasındaki korelasyonların değişmesi, tarihi kredi riski modellerinin gelecekte faydalı olamayacağı anlamına gelir.

Basel regülasyonlarının temel çerçevesi, piyasa kurumlarının kendileri tarafından geliştirilen risk ölçüm yöntemlerine daha objektif risk ölçüm yöntemlerini entegre ederek risk ölçümü sürecinde ilerleme kaydetmeyi amaçlar. Ayrıca, Basel I'de halihazırda mevcut olan kredi ve piyasa risklerinin yanı sıra operasyonel riskin dengelenmesini de beraberinde getirmektedir. Regülasyon kurumu, risk yönetiminin kalitesine ve ölçümün yeterliliğine odaklanacaktır. Beklenen sonuç, sadece daha duyarlı bir risk ölçüm sistemini hayata geçirmek değildir. Aynı zamanda Basel II'nin piyasa uygulamalarını regülasyon sürecine dahil ettiği için özel sektörün risk anlayışına dayanan daha sağlam ve daha istikrarlı bir uluslararası bankacılık sistemi oluşacaktır.

Basel I ve II'nin hayata geçirildiği yıllarda yeni bir birikim rejimi ortaya çıkmıştır. Yeni birikim rejiminin bazı yönlerinin ve daha özel olarak da bankacılık faaliyetlerinin yeni özellikleriyle ilgili olanların, giderek daha kırılgan bir ekonomik

ve finansal sisteme yönelen bu sürecin hızını ve derecesini nasıl etkileyebileceğini analiz etmek gerekmektedir. Bu sistem, bankanın bilanço dışı ortaklık yapılarında bu varlıkları yöneten, banka dışı varlıklardan kaynaklanan ücret ve komisyon gelirini maksimize etmek istediği, “başlangıç ve dağıtım” olarak bilinen yeni bir banka işlemi biçimi üretmiştir. Bankalar, finansal sistemde aracı olarak kilit bir rol oynamaktadır, çünkü bireylerin tasarruflarını ‘sözde’ güvenli bir biçimde yatırmalarına, hem bireylere hem de kuruluşlara kredi vermelerine ve ödemelerden sorumlu olmalarına yardımcı olmaktadır. Güvenliğin sözde olmasının nedeni, borçluların ve alacaklıların, daha “agresif” fakat yine de rasyonel olan yapıları benimseyerek, önceden kabul edilen güvenlik marjlarını azaltmaları ve böylece finansal olmayan kurumların yükümlülüklerinin ve varlıklarının kademeli olarak bozulmasına izin verilmesidir. Bir başka deyişle finansal araçlar, finansal kırılabilirlikleri arttırarak, bir sonraki krizin oluşumuna zemin hazırlamışlardır.

Basel III düzenleme çerçevesi 2010'da hayata geçirilmiştir. Basel III'ün temel amacı 2008'de finansal krizle sonuçlanan Basel II'nin eksikliklerinin üstesinden gelmektir. Basel III, temel olarak düzenleyici tanımını yeniden gözden geçirmektedir. Sermaye ve bankaların sermaye yeterliliklerinin yükseltilmesiyle bankaların iflas riskini azaltmak amaçlanmaktadır. Teminatın arttırılması, kredi temerrüdünün olumsuz etkilerinin sınırlandırılmasında yardımcı olacaktır.

Basel III'ün bir başka avantajı, bankaların sermayesini hesaplamak için daha standart bir riske uyarlanmış model sunması ve böylece yatırımcıların ve düzenleyicilerin bankaların riske uyarlanmış performansını daha iyi karşılaştırmasını sağlamasıdır.

Teminat sermayesindeki artış, bankaların kredileri finanse etmek için uzun vadeli borç veya öz kaynak artırması veya kredilerinin boyutunu azaltması gerektiği anlamına gelir. Bu durum ekonomik büyümeyi negatif etkileyen bir unsur yaratmaktadır. Basel III, aynı zamanda bankaların bilanço yapısında değişime neden olma potansiyeline sahiptir. Çünkü likit varlıklara ihtiyaç duyan bankalar kredi vermek yerine devlet tahvilleri satın alma yoluna gidebilirler. Aynı zamanda kredilerin dağılımı, uzun vadeli kredilerden kısa vadeli kredilere doğru kayabilir.

Basel III'ü uygulayan birçok gelişmiş ülke, Basel III'ün birçok yönünü yakından takip etmektedir, ancak ülke uygulamaları bağlamında birkaç önemli

alanda yaklaşım bakımından büyük farklılıklar vardır. Finansal kurumlar güçlü sermaye oranlarını sağlayabilmek için bilançolarını yeniden yapılandırmalarına rağmen kaldıraçla ilgili kurallar, Basel III'ün bankalar için en zorlayıcı kısmını oluşturmaktadır. ABD ve AB üyesi ülkeler, Basel III uygulaması ile belirli kuralların kademeli olarak uygulanması, özellikle likidite ve kaldıraç üzerindeki etkileşimlerin farklılığı, ABD ve AB finans kurumlarının göreceli rekabet edebilirliği üzerinde derin bir etki yaratma potansiyeline sahiptir.

Basel I ve II gibi, Basel III de herhangi bir ülkede yasal olarak bağlayıcı değildir, aksine ulusal (veya bölgesel) kurallar için genel bir temel oluşturma amacı taşımaktadır.

Basel IV, Basel I'den kalan piyasa riski ölçüm yöntemlerinin değiştirilmesini, Basel II'nin kredi riski standart ve içsel yaklaşımlarının revize edilmesini, operasyonel risk için yeni bir standart yaklaşımı, bankacılık hesapları faiz oranı riski için yeni standartlar belirlenmesini, Basel II'nin içsel ve ileri yöntemleri ile standart yöntemlerini birbirine yaklaştırmayı, standartlaştırmayı artırıp rasyonun bankalararası karşılaştırma kabiliyetini ve güvenilirliğini artırmayı hedefleyen ve büyük bölümü 2022 yılından itibaren yürürlüğe girecek olan düzenlemeler bütünüdür.

Basel IV ile hedeflenen Basel III ile nispeten karmaşık hale gelen sermaye yeterlilik rasyo hesaplamasını büyük ölçüde karşılaştırılabilir kılmak ve güvenilir hale getirmektir. BASEL III özkaynağın niteliğinin ve niceliğinin likidite kuralları ve kaldıraçın güçlendirilmesi üzerine kurulmuştur. BASEL IV ise sermaye yeterliliğinin paydasına (risk ağırlıklı varlıklar) ve yoğunlaşma riski üzerine kurulmuştur.

Basel Komitesi'nin açıkladığı çerçeve ve tarihi Şekil 1'te gösterilmiştir.<sup>74</sup>

**Şekil 1:** Basel-4'ün yürürlüğe girme tarihi

<b>Kredi riski için gözden geçirilmiş standart yaklaşım</b>	<b>1 Ocak 2022</b>
<b>Kredi riski için gözden geçirilmiş içsel derecelendirmeye dayalı yaklaşım</b>	
<b>Gözden geçirilmiş Kredi Değerleme Ayarlamaları (CVA ) çerçevesi</b>	
<b>Gözden geçirilmiş piyasa riski çerçevesi</b>	
<b>Gözden geçirilmiş operasyonel risk çerçevesi</b>	
<b>Standart yaklaşımların içsel/ ileri yöntemler için 'taban' teşkil etmesi</b>	
<b>Kaldıraç rasyosu gözden geçirilmiş risk tanımı ve küresel sistemik önemli bankalar (G-SIB) için tampon</b>	

Kaynak: BCBS, High Level Summary of Basel III Reforms, December 2017, [www.bis.org](http://www.bis.org)

<sup>74</sup> M.Ayhan ALTINTAŞ, "Basel 4 yol alıyor...", Blog, 08.12.2017, <http://ayhanaltintas.com/basel-4-yol-aliyor/>, (03.09.2019), s. 1.

Söz konusu regülasyonlar haricinde kredi derecelendirme kuruluşlarının tamamen devre dışı bırakılması planlanmış fakat daha sonra bunu ülkelerin denetim otoritelerine seçenek olarak sunulması kararı alınmıştır.<sup>75</sup>

Basel-IV'ün temel amaçları aşağıdaki gibi sıralanabilir:

Tutarlılık ve Karşılaştırılabilirlik:

-Düzenlemenin anlaşılır bir şekilde yorumlanması ve uygulanması

-Riske dayalı olmayan tek katsayılı perakende kredilerde çeşitliliğin artırılması

Basitlik ve Şeffaflık:

-Kuralların etkilerinin anlaşılır kılınması

-Düzenlemenin karmaşıklığını hafifletmek ve uygulanacak kuralların anlaşılır kılınması

Duyarlılık:

-Dışsal derecelendirilmelerin dikkate alınması ancak fazla güvenilmemesi

-Bankaların sermaye yeterlilik rasyolarındaki aşırı volatilitenin azaltılması

-Standart yaklaşımlarda risk duyarlılığının artırılması ve içsel modellerde hesaplamalardaki değişkenliğin en aza indirgenmesi

Basel-4'ün 11 adet düzenlemesi aşağıda ele alınmıştır:<sup>76</sup>

Yeni piyasa riski düzenlemesi: Piyasa riski hesaplamasına dair yeni standartlar Ocak 2016 yılında yayınlanmış ve 2019 yılı sonunda uygulanması düşünülmektedir. Bu standartlar ile 1996 yılından beri yürürlükte bulunan standart ve içsel piyasa risk ölçümleri yöntemleri değiştirmektedir. Burada yapılan en önemli değişiklik riske maruz değer yöntemin kuyrukta beklenen kayıp (ES / ETL) ile değiştirilmesidir.

---

<sup>75</sup> Müge İmam, *BASEL DÜZENLEMELERİ VE TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE SERMAYE YETERLİLİĞİ RASYOSUNA ETKİSİ ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA* (Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi, 2018), s. 63.

<sup>76</sup> İmam, *BASEL DÜZENLEMELERİ VE TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE SERMAYE YETERLİLİĞİ RASYOSUNA ETKİSİ ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA*, s. 63-64.

Kredi riski ölçümünde yeni standart yaklaşım: Dışsal kredi derecelendirme kuruluşlarının vermiş olduğu notlara dayanan yaklaşım ile ilgili değişiklik içeren çalışmasını Aralık 2015 tarihinde yayınlamıştır. Eski yaklaşımdan farklı olarak derecelendirme kuruluşlarından not alan, yaklaşımı kullanmak istemeyen ülkeler için yeni alternatif yaklaşımlar geliştirilmektedir.

Karşı taraf kredi risk ölçümünde yeni standart yaklaşım: Kullanılacak yaklaşımın son hali 2014 yılında verilmiştir. Yeni Standart Yaklaşım BASEL I düzenlemelerindeki gerçeğe uygun değer ve BASEL II düzenlemelerindeki standart yaklaşıma ilaveler içermektedir. Komite tarafından 1 Ocak 2017'de yürürlüğe girmesine karar verilmiş; Ancak hali hazırda birçok ülke uygulama konusunda tarihe uyamamıştır.

Kredi değerlendirme ayarlamaları revizyonu: Küresel krizler sonucunda bankaların türev pozisyonlardan dolayı yaşanan zararların yalnızca karşı tarafın temerrüdünden kaynaklanmadığı piyasa değerinde yaşanan düşüslere bağlı büyük zararların oluştuğu görülmüştür. BASEL III düzenlemelerinde kredi değerlendirme ayarlamaları (CVA) riski karşılığı, karşı taraf kredi riski çerçevesine monte edilmiştir. CVA, karşı taraf kredi riskine tabi pozisyonun karşı taraf kredi riski dahil piyasa değeri ile karşı taraf kredi risksiz piyasa değeri arasındaki farka denk gelmektedir. Komite bu CVA düzenlemesini revize etmek istemektedir bu revizyondaki amaç 64 muhasebe standartları çerçevesinde yeniden geliştirmektir. İstişare doküman Temmuz 2015'de yayınlanmıştır.

Menkul kıymetleştirme revizyonu: Konu ile ilgili istişare doküman Aralık 2014'de yayınlanmış, Temmuz 2016 yılında revize edilmiştir. Burada hedeflenen dışsal kredi derecelendirme notlarına olan mekanik bağımlılığın azaltılmasıdır.

Operasyonel risk ölçümünde yeni standart yaklaşım: Komite operasyonel risk ölçümünde kullanılan ileri ölçüm yaklaşımlarını devre dışı bırakarak standart yaklaşımın revizyonu için çalışmıştır. İstişare doküman Mart 2016 yılında yayınlanmıştır. Bu taslağa göre komite operasyonel risk hesaplamasında harici operasyonel veri kullanımı istememektedir.

Bankacılık hesapları (yapısal) faiz oranı riski için yeni standartlar: Komite tarafından 2004 yılında belirlenmiş olan faiz riski yönetim standartlarının revizesi olan doküman Nisan 2016 yılında yayınlanmıştır.

Sermaye tabanları: Komite tarafından standart yaklaşımlar baz alınarak belirlenen oluşturulması istenilen sermaye tabanları ile ilgili doküman Aralık 2014'de yayınlanmıştır.

Kredi riski içsel model kullanım kısıtlamaları: Komite içsel modellerden kaynaklanan varyasyonun azaltılmasına içsel modellerin kullanımının kısıtlanmasına yönelik istişare dokümanı Mart 2016 yılında yayınlamıştır.

Müdahil olma riski: Gölge bankacılık kurumlarından kaynaklanabilecek riskler başta olmak üzere, konsolide edilmediği halde bankanın bir zorunluluk dolayısıyla veya itibar riski kaygılarıyla batmasına kayıtsız kalamayıp müdahil olması gerekebilecek yapılanmalardan kaynaklanacak külfeti kapsamaktadır

Büyük kredi düzenlemesi: Komite ilk olarak büyük kredilerin ölçüm ve kontrolü ile ilgili ilk tavsiye dokümanı Ocak 1991 yılında yayınlamıştır. Daha sonra bu doküman daha kapsamlı olarak Nisan 2014 tarihinde yeniden düzenlenmiştir. Yeni düzenleme ile hedeflenen kredi sınırlarının uygulanmasında büyük ölçüde sermaye yeterliliği düzenlemelerine benzer bir yapının oluşturulmasıdır.

### **2.2.2. Finansal Regülasyon Bağlamında Finansal Kurumlar**

Bu alt bölümde, finansal kuruluşların regülasyonlar bağlamında işlevleri tartışılacaktır<sup>77</sup>.

- Ticari bankalar: Ticari bankalar tipik olarak kapsamlı bir şube ağı aracılığıyla 'tam' bir hizmet yelpazesi sunmaktadır. Bir ticari bankanın ana faaliyetleri mevduat almak, ticari ve kişisel krediler yapmak, ipotek finansmanı, ticaret finansmanı, döviz ve varlık finansmanıdır. Ticari bankalar aynı zamanda bir ülke içinde ve ülkeler arasında ödeme aracı olarak hareket ederler.
- Yatırım bankaları: Bir yatırım bankası, işletmeler ve hükümetler için hizmet sunan finansal bir araçtır. Bir yatırım bankası tarafından sunulan hizmet yelpazesi, ticari bankaların sunduğu hizmetlerden oldukça küçüktür ve farklıdır. Bir yatırım bankasının dört ana faaliyet alanı bulunmaktadır: Varlık yönetimi, brokerlik, yatırım bankacılığı ve kurumsal finansman ve ticaret.

<sup>77</sup> Blundell-Wignall, A., & Atkinson, P. (2010). Thinking Beyond Basel İii. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2010(1), 9-33.



Yatırım bankaları, perakende ve toptan yatırımcıların varlıklarını, genellikle yönetim altındaki varlıkların hacmine dayanan komisyonlar için yönetir. Yatırım bankaları, satıcılara ve hisse senedi ve bono gibi varlıkların alıcılarına işlemlerin tamamlanmasında yardımcı olur.

- Sigorta şirketleri: Bir sigorta şirketinin ana rolü, bireylerin ve kuruluşların riski yönetmelerine ve servetlerini korumalarına yardımcı olmaktır. Sigorta şirketleri, kendilerini yangın, sel, hastalık, kaza veya ölüm gibi kayıplara karşı korumak isteyen birey ve kuruluşlardan risk sigorta primleri almaktadır. Çok sayıda insanı ve şirketi sigortalayarak, sigorta şirketleri taleplerini karşılayabilir ve aynı zamanda sigorta şirketlerinin sahipleri için kar elde etmeyi amaçlar. Bu, tüm sigorta sahiplerinin aynı anda talepte bulunmayacağı varsayımına dayanmaktadır.
- Yatırım Yönetimi Şirketleri: Yatırım yönetimi şirketleri yatırım amaçlarına ulaşmak için yatırımcıları adına bir menkul kıymet portföyü yönetmektedir. Bu şirketler, yatırımcılarının dolaylı olarak çok sayıda şirkete yatırım yapmalarını sağlar ve böylece çeşitlendirmeden yararlanır.
- Merkez Bankası: Merkez bankası, bir ülke veya ülke grubunun para birimini yöneten ve para arzını kontrol eden bir kamu kurumudur. Merkez bankasının iki önemli işlevi parasal istikrar ve finansal istikrardır. Merkez bankaları daha fazla özerklik kazanmış ve bu da hedeflerine herhangi bir siyasi müdahale olmaksızın ulaşmalarında daha fazla bağımsızlık kazandırmıştır. Merkez bankalarının “ihraç bankası” rolü, para ve kredi arzını yönetmekten sorumlu oldukları anlamına gelir. Bunun nedeni bir ülkede yalnızca bir merkez bankasının banknot basabilmesidir.

### **2.2.3. Kurumsal Yönetim Ve Bankacılık Düzenlemeleri**

Ahlaki tehlike hipotezi bağlamında finansal kurum risklerinin kamusallaştırılması, büyük ölçekli finansal kurumların yönetimini, yüksek getiri elde etme ve dolayısıyla daha yüksek ikramiye kazanma umuduyla özellikle konjonktürün genişleme dönemlerinde daha yüksek risk almaya teşvik etmektedir. Bankacılık şirketleri, çalışanları, ücret oluşturma yöntemlerinin uzun vadeli sonuçlarını hesaba

katmadan risk almayı teşvik eden ücretlendirme politikalarını uyguladıklarında bahsi geçen sonuçların ortaya çıkması kaçınılmazdır.

Solomon (2007), kurumsal yönetişimi “şirket yönetiminin hissedarların çıkarlarına uygun hareket etmesini sağlama amaçlı denetim ve kontrol süreci” olarak tanımlamaktadır. 2008 Küresel Krizi, kurumsal yönetim sistemlerinin birçok finansal kurum tarafından aşırı risk alma faaliyetlerine karşı koruyamadığı için başarısız olmuştur.

Bankaların ekonomi geneli için hayati olan önemleri, bankacılık sisteminin istikrarının regülasyonların desteklediği proaktif adımlarla sürdürülmesi gerektiği anlamına gelir. Birçok bankanın başarısızlığı, bankaların yüksek risk almalarını engellemek için kendi kendine tasarlanan kontrol önlemlerinin beklendiği gibi yapılmadığını ve dolayısıyla bankacılık regülasyonlarının gerekli olduğunu göstermektedir.

### **2.3. Bankacılık Sektörü Riskleri**

En basit anlamıyla, risk gelecekte meydana gelecek bir olayın belirsizliği olarak tanımlanabilir. Bankacılık bağlamında ise risk kavramı herhangi bir bankanın piyasadaki herhangi bir pozisyonu nedeniyle maruz kalabileceği risk olarak tanımlanabilir.

Tarihte de çok sık görüldüğü gibi, bankalar tedbirsiz risk alma nedeniyle milyarlarca dolar zarar etmişlerdir. Bu nedenle, 2008 ve sonrasında her bankanın karşılaştığı farklı risk türlerini anlamak çok önemlidir. Bankacılık riskleri geniş bir şekilde on iki kategoride sınıflandırılabilir:

- İş Riski / Stratejik Risk
- Uyumluluk Riski
- Kredi Riski
- Siber Güvenlik Riski
- Likidite Riski
- Market Riski
- Ahlaki Tehlike
- Açık Bankacılık Riski

- Operasyonel Risk
- İtibar Riski
- Sistemik Risk
- Faiz Oranı Riski

### **2.3.1. İş Riski / Stratejik Risk**

İş riski, bir bankanın uzun vadede iş stratejisinden kaynaklanan risktir. Bir banka değişen çevreye rakipleri kadar çabuk adapte olamadığında, pazar payını kaybetme, satın alınma ya da iflas riskiyle karşı karşıya kalır. Teknoloji, bankacılık alanını inanılmaz derecede hızlı bir şekilde değiştirmektedir. Yeni nesil, banka şubelerinde uzun kuyrukların aksine, öncelikle cep telefonlarında tek tıklama ile yönlendirilecek olan bankacılık ara yüzlerinde ciddi bir değişim ve gelişmeye ihtiyaç duyacaktır.

Bankalar, çekirdek bankacılık sistemlerinin eski çerçevesini yeniden düşünmeli, son teknoloji yığına son vermek için uç noktalarının tasarımını yeniden düşünmeli ve büyük ölçüde sabırsız dijital tüketicinin talebini karşılamak için verimli ve daha hızlı dijital bankacılık sistemleri inşa etmelidir.

BBVA, DBS gibi ilerici bankalar stratejik ortaklıklar, satın almalar veya şirket içi gelişmeler aracılığıyla, değişen tüketici taleplerini karşılamak için teknolojik yeniliklerde adım adım ilerlemektedir. Dahası, Google, Amazon, Alibaba, Tencent gibi finansal olmayan teknoloji oyuncularını, geniş kullanıcı tabanlarına belirli finansal hizmetler sunmak için agresif bir şekilde yeni çağ teknolojilerinin şirket içinde geliştirilmesi için yatırım yapmaktadır.

### **2.3.2. Uyumluluk Riski**

Bankacılık bağlamında, uygunluk riski; yasal veya düzenleyici yaptırımlar riski, maddi zarar veya itibar kaybı, bir bankanın uymadığı takdirde zarar görebileceği yasalar, yönetmelikler, kurallar, ilgili kendi kendini düzenleyen organizasyon standartları ve bankacılık faaliyetlerine uygulanabilir davranış kurallarıdır.

Bankaların, verileri düzenlemek ve analiz etmek ve yasal belgeleri etkin bir şekilde yönetmek için bir altyapı oluşturması zorunludur. Bir bankanın üst yönetimi, uyum riskini en aza indirmek için bankanın tüm iş birimlerinde uyum politikalarını formüle etmede, iletmede ve yönetmede kritik rol oynar.

### **2.3.3. Kredi Riski**

Kredi riski, ekonomilerin finansal hizmetler tarihinde en çok aşına olduğu risktir. Hem küresel hem de ulusal bankalar, düşük faizli borçlular tarafından ipotek ödemelerinde olası temerrüt oranlarının yanlış değerlendirilmesi ve izlenmesi nedeniyle ağır zarar görmüştür. Bu fiyasko milyarlarca dolarlık hasara ve bir gecede milyonlarca kişinin işsiz kalmasına neden olmuştur.

Basel Bankacılık Denetleme Komitesi, kredi riskini, bir banka borçlunun veya karşı tarafın, bankayla kararlaştırılan şartlara ilişkin ödeme yükümlülüklerini yerine getirmemesi potansiyeli olarak tanımlar. Hem bankanın kredilerinin ödenmesinde rol oynayan belirsizliği hem de kredilerin zamanında geri ödenmemesini içerir. Kredi riskinin ortaya çıkış nedenleri şu şekilde sıralanabilir: Borçlunun yetersiz geliri, borçluların iş başarısızlığı, borçlunun geri ödeme isteksizliği.

Kredi riski, karşı tarafın kredi kalitesinde beklenmeyen bir bozulma nedeniyle ortaya çıkan risktir. Borç verenler, borçluların anapara ve borcu olan borçların tamamını geri ödeyemediğinde kredi riski ile karşı karşıya kalır. Kredi temerrüt takası ve kredi temerrüt yükümlülüğü gibi finansal araçlar, genellikle kredi riskini yönetmek için kullanılır.

### **2.3.4. Siber Güvenlik Riski**

Siber güvenlik riski, finansal hizmetler endüstrisindeki en yaygın bilgi ve iletişim teknolojisi riskidir. Bir finansal kurum tarafından saklı tutulan elektronik bilgilerin zarar görmesi, çalınması ve kötüye kullanılması riskini ifade eder.

Siber güvenlik riski, teknoloji riski kadar insan riski kadardır. Risk, bankalar gibi bir dizi dış ve iç faktörden kaynaklanmaktadır:

- Kullanıcı ayrıcalık ayırımı eksikliği
- Eksik ticari işlem denetimleri
- Kötü şifre politikaları
- Yetersiz mantıksal erişim kontrolleri
- Personel incelemelerinde eksiklikler

Siber güvenlik riskini hafifletmenin anahtarı, erişim izinlerinin istemeden/önceden bilgi olmadan verilmesini engellemek adına kontrollerin tüm iş birimlerine ve bölümlere uygulanmasını sağlamaktır.

### **2.3.5. Likidite Riski**

Likidite yönetimi, bir bankanın günlük işlemlerini finanse edememe riski olarak tanımlanabilir. Bu riskin yönetilmemesi, bankanın itibarının yanı sıra bankanın para piyasasında tahvil fiyatlandırması ve derecelendirme açısından ciddi sonuçlara yol açabilir.

### **2.3.6. Piyasa Riski**

Basel Bankacılık Denetleme Komitesi'ne göre, piyasa riski, piyasa fiyatlarındaki hareketten kaynaklanan bilanço içi veya bilanço dışı pozisyonlarda zarar riski olarak tanımlanabilir. Piyasa riskinin dört bileşeni şunlardır:

- Faiz riski: Faiz oranlarındaki değişikliklerden kaynaklanan potansiyel kayıplar. Bankacılık Varlık / Sorumluluk yönetimi gerektirir.
- Öz kaynak riski: Bankalar borç verme kredilerine karşı teminat olarak öz kaynak kabul ettikleri için hisse senedi fiyatlarındaki değişiklik nedeniyle oluşabilecek potansiyel zararlar.
- Emtia riski: Emtia (tarım, sanayi, enerji) fiyatlarındaki değişime bağlı olarak potansiyel kayıplar. Talep ve arzdaki sürekli farklılıklar nedeniyle bu fiyatlarda büyük dalgalanmalar meydana gelmektedir. Bankalar onları yatırımlarının bir parçası olarak tutabilir ve dolayısıyla zararlar karşı karşıya kalabilirler.

- Kur riski: Bankanın müşterileriyle/diğer paydaşlarıyla çoklu para birimlerinde işlem yapması nedeniyle kur dalgalanmalarından kaynaklanacak varlık veya yükümlülüklerin değerindeki değişiklik nedeniyle oluşan potansiyel zarar.

### **2.3.7. Ahlaki Tehlike**

Bir bankanın, dahil olan tüm taraflar için risk alma kararının ekonomik sağlamlığını değerlendirmeden, daha önce görülmemiş düzeyde risk alma olasılığı ahlaki bir tehlike olarak kabul edilebilir. Karar genellikle, üçüncü bir tarafın/başka bir kurumun riske maruz kalacağı gerçeğine dayanmaktadır.

Ahlaki tehlike, banka karşı tarafın aldığı riskin maliyetini taşıdığı bilgisiyle üstlenilen riskin büyüklüğüne karar verdiğinde ortaya çıkar. Bankaların üst yönetimleri ahlaki tehlikeye yatkın olabilirler. 2008 küresel finans krizi bunun klasik bir örneğidir. Bankalar, sonuçlarının doğrudan karşı karşıya kalmayacaklarını bilerek, çok riskli araçların işlemlerini kolaylaştırmak için mevduat sahiplerinin parasını riske atmıştır.

### **2.3.8. Açık Bankacılık Riskleri**

Açık bankacılık ekosistemi, düzenleyiciler ve devlet kurumları, veri sağlayıcılar, üçüncü taraf sağlayıcılar, müşteriler gibi çok sayıda katılımcı için, müşteri deneyimini geliştirmek adına nihai bir güce sahip tek bir platform işlevi görür. Bankaların tamamen dijital olmayı hedeflemesi ekosistemin daha üstün ürünler üretmesi için müşteri verilerini daha erişilebilir hale getirecek olsa da, daha fazla sahtekârlığa da olanak sağlayacak bir ortam yaratabilir.

### **2.3.9. Operasyonel Risk**

Basel Bankacılık Denetleme Komitesi, operasyonel riski, yetersiz veya başarısız iç süreçler, insanlar ve sistemler veya dış olaylardan kaynaklanan kayıp riski olarak tanımlar. Tüm bankalar (tam hizmet/diğerleri), hazine, kredi, yatırım,

bilgi teknolojisi de dahil olmak üzere tüm departmanlarındaki günlük BAU'lar günlük operasyonel risklerle karşı karşıyadır.

Bu riskin üç ana nedeni vardır:

- İnsan müdahalesi ve hatası
- BT/dahili yazılım ve sistemlerin başarısızlığı
- İç Süreçlerin veri ve bilgileri doğru şekilde iletememesi

Sermaye yeterliliği, borç verme ve finansal ticaret kuruluşlarının istikrarı ekonomik büyüme için hayati öneme sahiptir. Operasyonel risk, bankalar arasındaki yüksek etkileşimlerin sistematik bir riske dönüşmesine neden olacağı için bankaların iflasının önlenmesi adına yeterli sermayeye sahip olmaları gerektiği anlamına gelir. Ulusal düzenleyiciler, bankaların varlıklarının büyüklüğü ve türüne göre asgari miktarda bir sermaye bulundurmalarını sağlamak için sermaye yeterliliği normları belirlemiştir. Asgari sermaye gereksinimleri, bir bankanın iflas etmesini önlemek için zarar durumunda tampon olarak çalışırlar.

### **2.3.10. İtibar Riski**

İtibar riski, bankanın herhangi bir yanlış yapma durumu olsun ya da olmasın yarattığı olumsuz bir algı ya da imaj nedeniyle halkın ve kamuoyunun güvenini kaybetmesine işaret eder. İtibar değeri genellikle marka değeri ile ölçülür. Reklamlar, kamu algısının oluşturulmasında ve sürdürülmesinde önemli bir rol oynamaktadır; bu, bankaların milyonlarca içeriği pazarlama pazarına harcamasının temel nedenidir.

İtibar riski şunlardan kaynaklanabilir:

- Bankanın devlet / düzenleme taahhütlerini yerine getirememesi
- Kurumsal yönetim kapsamındaki davranış kurallarının gözetilmemesi
- Müşteri kayıtlarının yanlış yönetilmesi / yönetilmesi
- Etkin olmayan müşteri servisi / satış sonrası hizmetler

### **2.3.11. Sistemik Risk**

Sistematik risk, bir kaynaktan veya kaynaklardan bütün bir pazar segmentine yayılan risktir. Sistematik bir risk örneği, faiz oranı riskidir; çünkü özellikle bir artış

olarak kayda değer ve beklenmedik bir değişiklik, tüm piyasayı etkileyecektir. Piyasa riskinin diğer örnekleri kur riski ve emtia riskidir.

Oynaklık Endeksi (veya VIX) sistemik riskin iyi bir ölçüsüdür. Sistemik risk, kendi başına, doğrudan kayıplara yol açmaz. Bununla birlikte, VIX'in yüksek düzeyde olduğu bir senaryoda, piyasa risklerinin (ve diğer risklerin) çok yüksek seviyelere ulaşma ihtimalinin yüksek olması, sonunda kayıplara yol açacaktır.

### **2.3.12.Faiz Oranı Riski**

Faiz oranı riski, faiz oranlarındaki değişiklikten ortaya çıkar. Bu nedenle varlıkların ve yükümlülüklerin faiz oranı profilleri arasındaki uyumsuzluk nedeniyle net varlık değerlerini etkiler. Faiz oranına duyarlı olan varlıklar ile belirli bir zaman aralığı için yükümlülükler arasındaki fark olan boşluk analizi, varlık ve yükümlülüklerinin faiz oranındaki değişimlere maruz kalmasını değerlendirmek için kullanılabilir. Orana duyarlı varlıklar orana duyarlı yükümlülüklerden daha fazlaysa, boşluk olumludur.

Bir işletme, faiz oranı riskini yönetmek için iç ve/veya dış riskten korunma yöntemini kullanabilir. İç riskten korunma teknikleri, faiz oranı riskini en aza indirmek için varlıkların ve yükümlülüklerin vadelerinin eşleştirilmesinin de dahil olduğu süre eşleştirmesini içerir. Olumlu bir süre açığı, varlıkların vadesinin yükümlülüklerden daha uzun olduğu ve bu nedenle faiz oranlarındaki bir artışın, net değerlerin faiz oranlarıyla ters bir ilişkisi olduğu için net varlık değerini düşüreceği anlamına gelir. Uzun vadeli krediler, bankalar için süre farkını azaltmayı zorlaştırmaktadır. Dış faiz oranı riskinden korunma araçları değişken faizli borçları sabit faizli borçlara dönüştürmek ve dolayısıyla faiz oranı riskini azaltmak için kullanılacak vadeli işlemler, vadeli işlemler, takas ve opsiyonlardır.

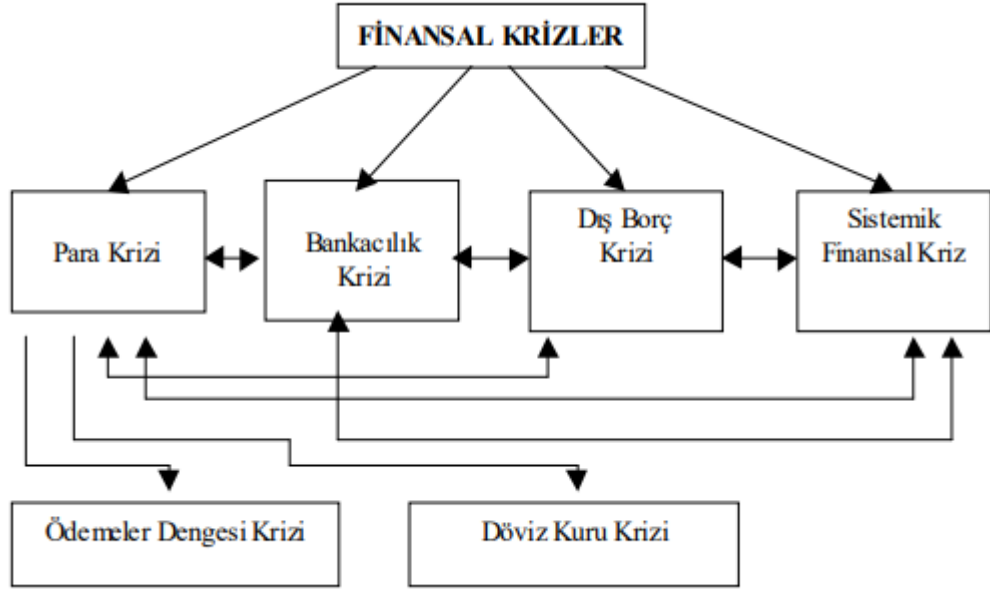


## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### FİNANSAL REGÜLASYONLARIN GENEL EKONOMİ VE FİNANSAL SİSTEM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Finansal regülasyonların finansal sistem ve genel ekonomik işleyiş üzerindeki etkileri oldukça önemlidir. Etkin finansal regülasyonlar, finansal sistemin iyi bir şekilde çalışmasını ve böylece finansal krizlerin önüne geçerek ekonominin daha sağlıklı işlemesini sağlarlar. Tezin bu bölümünde öncelikle geçmişten günümüze uygulanan finansal regülasyonların finansal sisteme ve ekonomiye genel olarak nasıl etki ettiği analiz edilecek, Türkiye ve dünyada hayata geçirilen finansal regülasyonların ekonomi üzerindeki etkileri örnekler üzerinden ele alınacaktır. Öncelikle finansal regülasyonların eksikliği durumunda ortaya çıkma riski bulunan finansal kriz türlerini ele almamız yararlı olacaktır. Şekil 1, bir finansal kriz haritası olarak kullanılabilir:

Şekil 2: Finansal Krizlerin Sınıflandırılması



78

<sup>78</sup> Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (20).

Finansal krizler ortaya çıkış nedenlerine göre de sınıflandırılabilir. Her bir finansal kriz diğerinden farklı olmakla birlikte benzer yönleri de bulunmaktadır. Bu bağlamda finansal krizleri beş model altında toplayabiliriz. Bu modeller şu şekilde sıralanabilir:

- Birinci Nesil Modeller (Spekülatif Atak Modelleri)
- İkinci Nesil Modeller
- Yayılma/Bulaşma Etkisi Modelleri (Contagion Modelleri)
- Dışsal Faktörlere Vurgu Yapan Modeller
- Diğer Modeller

Krugman (1979) tarafından ortaya atılan, Flood ve Garber (1984) tarafından geliştirilen birinci nesil modellerde genel anlamda finansal krizlerin ortaya çıkış nedeni, yanlış makroekonomik politikalar olarak görülmektedir. Bir başka deyişle para krizlerine ve finansal krizlere sürdürülemez makroekonomik politikalar neden olmaktadır. Bu noktada verilen en önemli örnek bütçe açığındaki sürdürülemez artışlar ve sabit döviz kuru sisteminin sürdürülemez bir şekilde korunması yönünde uygulanan politikalarlardır. Her iki politika da farklı etki kanallarıyla finansal kriz oluşumunu hızlandırır.

Drazen (2000)'in geliştirdiği ikinci nesil modellerde ise temel argüman, finansal krizlerin yanlış makroekonomik politikaların sürdürülemez olmasından ziyade, bu politikaların sürdürülebilirliğiyle ilgili olan ani olumsuz algı değişimleridir. Yani bu modele göre bir makroekonomik politika sürdürülemez olsa bile o politikaya dair olumlu algı değişmediği sürece bir kriz çıkmaz. Olumlu algı olumsuzla döndüğü an finansal kriz de başlamaktadır.

Masson (1998) tarafından ortaya atılan üçüncü nesil Yayılma/Bulaşma Etkisi kriz modelinde ise finansal krizlerin başlıca sorumlusu ülkelerin uyguladığı yanlış makroekonomik politikalar değil, artan finansal entegrasyondur. Küresel çapta finansal entegrasyonun artışıyla beraber ülkelerden birinde çıkan bir finansal kriz, bir başka ülkede, o ülkede bir makroekonomik bozukluk olmasa bile, olumsuz etkiler yaratıp orada da bir finansal kriz başlatabilmektedir. Bu noktada; asimetrik bilgi, ahlaki tehlike ve yatırımcıların/yatırım fonlarının rasyonel olmayan davranışları da buna sebep olan unsurlar arasındadır.

Dışsal faktörlere vurgu yapan dördüncü nesil modellerde ise temel argüman, krizlerin asıl nedeninin yabancı ülkelerin makroekonomi politikalarında yaşanan değişimler olduğudur. Yani, dış etkiler belirleyici olmaktadır. Örneğin gelişmiş bir ülkenin faiz oranlarını yükseltip sermayenin maliyetini artırması, gelişmekte olan ülkelere olan sermaye akımlarında yavaşlamaya, hatta sermayenin geri dönmesine neden olabilir ve bu durum söz konusu gelişmemiş ülkelerde döviz kuru krizlerini tetikleyebilir.

Sonraki dönemlerde geliştirilen diğer modeller ise ağırlıklı olarak krizlerin nedenlerini serbest sermaye akımlarına ve bankacılık sistemindeki sistemik hatalara bağlamışlardır. Fakat sermaye kontrolü uygulayan pek çok ülkede de bu krizlerin görülmesi, bu görüşe dikkatli yaklaşılması gerektiğine işaret etmektedir <sup>79</sup>. Örneğin 1980’li yıllarda Türkiye’de yaşanan finansal liberalizasyon süreci ile birlikte kamu kesimi hem parasal hem de mali disiplini kaybetmiştir <sup>80</sup>. Bu durum, Tablo 1’de görülebilir:

**Tablo 2:** Finansal Sistem ve Kamu Sektörü

GSMH oranı olarak	1990	1995	1998	1999	2000
Kamu sektörü açığı/GSMH	7	7	9	15	11
M2/GSMH	17	25	25	33	31
M2Y/GSMH	22	43	42	55	51
M2/M2Y	77	58	60	60	61
Kamu sektörü açığı/ M2 değişimi	131	43	87	100	101
Kamu sektörü açığı/M2Y değişimi	98	26	56	57	67
Ödenmemiş devlet tahvilleri/ M2	41	60	86	90	94
Ödenmemiş devlet tahvilleri/M2Y	32	35	53	53	58

Kaynak: 2000’de Banka Sektörü, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, No:222,2001, s.21 .

<sup>79</sup> Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (20).

<sup>80</sup> Mangir, F. (2006). Finansal Deregülasyonun (1989–2001) Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri: Kasım 2000 Ve Şubat 2001 Krizleri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (16), 459-472.

Tablo 1’de de görüldüğü gibi, finansal sistemin liberalleşmesi, mali sistemin büyümesi gibi pozitif sonuçlar da yaratmıştır. Bunun en büyük göstergesi olan M2/GSMH oranı, 2000 yılında %31’e yükselmiştir. Ancak tabloda da görüldüğü gibi kamu sektörü açığı ve ödenmemiş devlet tahvilleri de oran olarak büyük bir artış göstermiş ve finansal sistemi tehdit eder hale gelmiştir<sup>81</sup>.

ABD’de de benzer bir şekilde deregülasyon kaynaklı finansal krizler ortaya çıkmıştır. ABD’de 1970’li yıllara dek kredi kurumları sıkı bir şekilde denetlenmekte ve faiz kontrolleri yapılmaktayken, 1980’li yıllardan itibaren ABD Başkanı Reagan’ın Reaganomics olarak da anılan deregülasyon politikaları ile birlikte bu politikalardan vazgeçilmiş ve kredi kuruluşları her türlü krediyi sınırsızca vermeye başlamışlardır. Ayrıca faiz tavanı kontrolleri de kaldırılmış ve bu uygulamalar sektörün 1987 yılında küçük çaplı bir krize girmesine yol açmıştır. Ancak krizden gerekli dersler alınmamış ve 1990’lı yıllarla birlikte ticari bankacılıkla yatırım bankacılığı arasındaki sınırlar iyice kalkmaya başlamıştır. Bu ise 2008 Krizi’ne giden yolu hazırlamıştır<sup>82</sup>.

Posner ve Weyl’e (2014) göre söz konusu finansal regülasyonların ekonomiye etkisi ve regülasyonların fayda-maliyet analizini yapmak olduğunda, bunu yapmak çok da kolay olmayabilir. Çünkü finansal regülasyonlar piyasa oyuncuları ile ilgilidir ve piyasa oyuncuları da sonuçta birer insandır. Toplumsal sistem pek çok alt sistem gibi finansal sistemi de içerir ve tüm bu alt sistemlerle etkileşim halindedir. Bu çok yönlü etkileşim nedeniyle finansal regülasyonların topluma net bir faydasının ya da zararının olduğundan bahsedilmesi mümkün değildir; sağladıkları faydalar ve neden oldukları zararlar ölçülemez. Dolayısıyla, finansal regülasyonların fayda-maliyet analizi bu çok yönlülük nedeniyle yapılamaz<sup>83</sup>.

Finansal sektör, ekonominin diğer sektörlerine göre daha gelişmiş denetleyici ve düzenleyici mekanizmalara tabidir. Bu durum finans sektöründeki kurumların

---

<sup>81</sup> Mangir, F. (2006). Finansal Deregülasyonun (1989–2001) Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri: Kasım 2000 Ve Şubat 2001 Krizleri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (16), 459-472.

<sup>82</sup> Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (20).

<sup>83</sup> Posner, E. A., & Weyl, E. G. (2014). Cost-benefit analysis of financial regulations: a response to criticisms. *Yale LJJ*, 124, 246.

maruz kaldığı ve tüm ekonomik sistem üzerinde son derece zararlı etkiler doğurabilen yüksek riskli finansal işlemlerin varlığı ile açıklanabilir<sup>84</sup>. Geleneksel finansal piyasalarda, bankalar mevduat tutuyor, tasarruf sağlıyor ve borç para veriyorlardı; ancak finansal piyasaların gelişmesi ve artan finansallaşmayla beraber bankalar yüksek riskli menkul kıymet yatırımları ve ticaretine de başlamışlardır. Bu da bankacılık sektörü faaliyetlerini daha riskli hale getirmiştir. Bu süreç finansal piyasalarda, risklerin bilinmesi ve sınırlandırılması gerektiğine dair ortak bir konsensus oluşmasını gerekli kılmıştır. Diğer bankaların finansal işlemlerinde aşırı risk almadıkları konusunda her banka tatmin olduğu sürece birbirlerine borç vermeye isteklidir; ancak bir bankanın emsalleri için kabul edilebilir olandan daha yüksek risk alması durumunda, söz konusu bankanın borç bulması mümkün olmayacaktır. Bu kendi kendini regülasyon (otoregülasyon) sisteminde 'nazik' bir denetim şekli yeterli olacaktır.

Bankacılık regülasyonunun mevcut rejimi, riske duyarlı sermaye gereksinimleri ile piyasaya dayalı risk ölçüm ve yönetimine dayanmaktadır. Bu rejim; “Denetimli otomatik regülasyon” olarak da adlandırılabilir. Burada finansal regülasyonun para rejiminin merkezi bir unsuru olarak anlaşıldığına dikkat etmek gerekir. Bu bağlamda finansal regülasyonlar kapitalist ekonominin ana kurumlarından biri olarak kabul edilir. 2008 krizi, mevcut finansal regülasyon yapısının temelleri hakkındaki tartışmaları teşvik etmiştir. Bu tartışmayı uygun bir çerçeveye yerleştirmek için geri adım atmak ve finansal krizlerin nasıl ortaya çıktığını analiz etmek gerekir<sup>85</sup>.

2007'nin sonlarında Amerika Birleşik Devletleri'nde ortaya çıkan ve 2008'de dünyaya yayılan finansal kriz, küresel finansal piyasaların kırılganlığının doğasını önemli ölçüde aydınlatmıştır. Finansal krizin nedenleri hakkında çok sayıda çalışma yapılmıştır. Kriz, birkaç büyük finansal kuruluşun iflasının tüm ekonomik sistemi nasıl tehlikeye atabileceğini göstermiştir. Kriz başlayana kadar bankalar için menkul kıymetler güvenli ve karlı yapılar olarak görülmekteydi. Ana borç ipoteğine dayanan yüksek riskli krediler, peşin ödemeleri alabilenler için karlı bir iş olarak ortaya

---

<sup>84</sup> Hanson, S. G., Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2011). A Macroprudential Approach To Financial Regulation. *Journal Of Economic Perspectives*, 25(1), 3-28.

<sup>85</sup> Pasiouras, F., Tanna, S., & Zopounidis, C. (2009). The Impact Of Banking Regulations On Banks' Cost And Profit Efficiency: Cross-Country Evidence. *International Review Of Financial Analysis*, 18(5), 294-302.

çıkılmış, daha sonra bu krediler “dilimlendirilmiş” ve “küpleştirilmiş” (menkul kıymetleştirme süreci) ve yeterli düzeyde durum tespiti yapmayan yatırımcılara satılmıştır. Bankalar ise borç her satıldığında, paketlenildiğinde, menkul kıymetleştirildiğinde ve yeniden satıldığında işlem ücretlerini almışlardır. Özetle, yukarıda da belirtilen gerekli oto regülasyon mekanizmasının yeteri kadar iyi çalışmaması 2008 krizini hazırlayan etmenlerden biri olmuştur.

Son yıllarda finansal piyasalar büyük ölçüde değişmiştir. Bankacılık, sigorta ve menkul kıymetler işinde yeni kurumlar ortaya çıkmıştır; hedge fonları, yatırım bankaları ve benzeri kurumlar bunlara örnek verilebilir. Geleneksel ve yenilikçi bankacılığın bu heterojen sisteminde kısıtlamanın olmayışı karşılıklı güvene kolayca zarar verecektir. Güven bittiğinde, finansal piyasa kurumları borç vermekten ve borç almaktan vazgeçmektedirler; krediyle büyüyen bir ekonomi için ise bunun yıkıcı bir etkisi vardır.

Finansal kurumların niçin yenilik yapmak ve daha yüksek risk almak zorunda kaldıkları sorusuna cevap olarak şiddetli rekabet gösterilebilir. Yüksek kaldıraçlı ve kârlı menkul kıymetler işinde olmayan bir banka hissedarlarını “hayal kırıklığına uğratar”. Buna ek olarak, risk alma, gelirleri ikramiye üzerine önemli ölçüde bağlı olan Baş Finans Sorumlusu (CFO) için bir “tek yönlü bahis”dir. Bankacılar yaptıklarından dolayı suçlanabilirler; ancak bankacılık sektöründeki risk alma iştahının diğer tüm ekonomik sektörlerden daha belirgin olduğunu varsaymak için çok az neden vardır. Daha çok endişe verici olan ise riskleri kontrol etmek için dışsal düzeltici mekanizmaların (regülatör kuruluşların) toplu olarak başarısız olmalarıdır. Merkez bankaları, finansal otoriteler ve karşılaştırılabilir kurumlar gibi yerel regülatör kuruluşlar piyasalar başarısız olmadan önce alarm zillerini çalmamıştır. Regülatör kuruluşların neden başarısız olduklarına dair genel olarak kabul gören görüş, bu tür yerel kuruluşların yenilikçi pazarlara ayak uyduramamaları ve karmaşık finansal mühendislik sonucu ortaya çıkan menkul kıymetleri çok az anlamalarıdır. Ek olarak, regülatör kuruluşlar riskten korunma fonları (hedge fonlar) ve yatırım bankaları konusunda iki nedenden ötürü sınırlı bir yetkiye sahiptir. İlk neden, denetçilerin bu alandaki 'kör noktaları' göremiyor olmalarıdır. İkinci neden ise, hedge fon ve yatırım bankacılığı bilançolarının oldukça karmaşık olması nedeniyle denetimin belirli bir sınırın ötesine geçememesidir.

### 3.1. FİNANSAL SİSTEMİN YENİDEN DÜZENLENMESİ

Piyasa güçlerinin daha etkin olması gerektiğine dair yaygın inanç finansal serbestleşmenin önünü açmış ve finansal serbestleşmenin akabinde, yeni ve daha karmaşık finansal araçlar ortaya çıkmıştır. Serbestleşme, kısmen finansal sektörden gelen baskıya bir cevaptır; ancak aynı zamanda ekonomiye daha az devlet müdahalesine yönelik genelleştirilmiş bir eğilimin parçasıdır. Yeni finansal araçlar ve finansal sistemdeki serbestleşmenin devam etmesi, spekülasyon faaliyetlerinin önemli ölçüde genişlemesini sağlamış, bu durum “kumar”ı finansal faaliyetlerin önemli bir özelliği haline getirmiştir. Bu durum, bütün uluslararası ekonomik sistemi tehdit eden bir istikrarsızlık kaynağı yaratmıştır.<sup>86</sup> Bianchi’ye göre kredi dışsallıkları finansal kırılganlığı artırmaktadır<sup>87</sup>.

Finansal piyasalar, mallar ve hizmetler piyasası gibi tipik piyasalarla aynı şekilde çalışmaz. Mal piyasalarına katılan girişimcilerin çoğu, üretkenliği geliştirme ve gelecekteki tüm gelirleri artırma potansiyeline sahip olan yeni gerçek varlıkların yaratılmasıyla ilgilenirken, birçok finansal piyasa katılımcısı öncelikle var olan varlıklarla ilgili bilgi avantajlarının etkin kullanımıyla ilgilenmektedirler. Mal piyasalarında, fiyat keşfi, kendi kişisel tercihlerine göre hareket eden çok sayıda bağımsız temsilciden elde edilen bilgilere dayanır ve kâr için fırsatlar, piyasa katılımcılarının özel bilgilerine dayanan bireysel öncü faaliyetlerden kaynaklanır.

Finansal piyasaların işleyişindeki ölümcül kusur, en kârlı faaliyetlerin çoğu zaman sürü davranışından kaynaklandığı gerçeğinden kaynaklanmaktadır (Bir süre için eğilimi takip etmek ve kalabalığın geri kalan kısmından hemen önce deşifre etmek). Esaslar hakkında, doğru bilgilerle ve haklı olsa bile, çoğunluğa karşı hareket etmek büyük kayıplara neden olabilir. Bu nedenle finansal piyasalarda fiyatlar uzun süre boyunca yanlış fiyat sinyalleri göndererek artmaktadır. Sürü sahneye egemen olduğu için, temel bilgilerin doğru olup olmadığı veya rasyonel olarak reel ekonomideki gelişmelerle ilgili olup olmadığı katılımcılar tarafından sorgulanmaz.

---

<sup>86</sup> Rubio, M., & Carrasco-Gallego, J. A. (2016). The New Financial Regulation In Basel III And Monetary Policy: A Macroprudential Approach. *Journal Of Financial Stability*, 26, 294-305.

<sup>87</sup> Bianchi, J. (2010). Credit externalities: Macroeconomic effects and policy implications. *American Economic Review*, 100(2), 398-402.

Bu fenomen sadece menkul kıymetler ve finansal türev piyasalarda değil aynı zamanda döviz ve emtia vadeli işlem piyasalarında da gözlemlenmektedir<sup>88</sup>.

Finansal piyasaların deregülasyonu, öncelikle bankacılık sektöründe kontrolün az sayıda büyük bankaya geçmesine neden olmuştur. Bunun yanı sıra bu deregülasyonlar banka fonlamasında, mevduatlar yerine daha riskli olan sermaye piyasası araçlarına yönelmesine neden olmuştur. Ayrıca bu politikalar bankaları kredi vermek yerine yüksek riskli menkul kıymetlerin ticaretine yöneltmiştir. Dahası özellikle gelişmiş ekonomilerde, büyük ölçüde düzensiz gölge finansal sistemin geliştirilmesinin yolunu açmıştır. 2008'in başlarında, bu gölge finansal sistemin yükümlülükleri geleneksel bankacılık sektörünün neredeyse iki katıydı. Ayrıca, bankalar kredi aracılık işlevlerinin büyük bir bölümünü gölge sistemindeki ilişkili şirketlere dış kaynak olarak kullandılar.

Finansal sistemdeki sistemik riskin çoğu sistematik olarak önemli finansal kurumlardan kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla Bianchi'ye göre finansal regülasyonun en temel nedeni finansal istikrarın desteklenmesidir<sup>89</sup> Sistemik risk sorununu ele alan teklifler, bugüne kadar ek sermaye gereksinimlerine ve yeniden yapılanma yerine denetimin iyileştirilmesine odaklanmıştır. Daha kapsamlı bir yaklaşım, kriz durumunda devlet kaynaklarına yük getirmemesi ve büyüklük sınırlarının getirilmemesi gereken özel bir çözüm prosedürünü de içermelidir. Gelişmiş ülkelerde finansal regülasyonları yeniden düzenleyen politika yapıcılar özellikle Euro bölgesindeki finansal krizi de göz önüne alarak yeni bir küresel finans krizinin atlatılamayacağını düşünmektedir. Finansal piyasa dalgalanması için küresel bir çözüm bulunamaması durumunda, gelişmekte olan ülkeler alternatif finans kaynaklarını teşvik etmeli ve dış şokların etkilerini azaltmak için araçlar geliştirmelidirler. Sermaye kontrolleri, yabancı rezerv birikimi ve kamu, kalkınma ve toplum bankaları için daha büyük bir role sahip olan, çeşitlendirilmiş bir bankacılık sektörünün geliştirilmesi, reforme edilmemiş bir küresel finansal sektörle başa çıkma konusunda gelişmekte olan ülkeler için tedbir niteliği taşıyabilir<sup>90</sup>.

---

<sup>88</sup> Krug, S., Lengnick, M., & Wohltmann, H. W. (2015). The Impact Of Basel III On Financial (In) Stability: An Agent-Based Credit Network Approach. *Quantitative Finance*, 15(12), 1917-1932.

<sup>89</sup> Bianchi, J. (2010). Credit externalities: Macroeconomic effects and policy implications. *American Economic Review*, 100(2), 398-402.

<sup>90</sup> Manlagnit, M. C. V. (2015). Basel Regulations And Banks' Efficiency: The Case Of The Philippines. *Journal Of Asian Economics*, 39, 72-85.



Finansal sektörün dış ve iç yapısal reformlara açılması, ekonomik büyümeyi ve finansal sistemin istikrarını kolaylaştırmak amacıyla finansal olarak rekabetçi ve verimli bir sistemin geliştirilmesini amaçlayan birbirine bağlı iki süreçtir<sup>91</sup>.

Günümüzde, finansal piyasalardaki gelişmeler bağlamında, finansal serbestleşmenin faydalarına ilişkin bir anlaşmazlık vardır. Finansal deregülasyonun ve küreselleşme sürecinin hızlanmasının, 2008 Küresel Krizi'ni güçlendiren başlıca nedenler olduğu görüşünde bir uzlaşma vardır. Pek çok çalışma, finansal düzenlemelerin bankacılık performansı üzerindeki doğrudan etkisini değerlendirmektedir, ampirik sonuçlar ise oldukça tartışmalıdır. Bankacılık sektöründeki kros verimliliği çalışmaları özellikle dikkat çekmiştir. Verimlilik bankalar için artan kârlılık ve daha fazla fon miktarı anlamına gelirken; tüketiciler için daha iyi fiyat ve hizmet kalitesi ile daha fazla güvenlik anlamına gelmektedir.

Etkili ve sağlam bir finansal sistemin oluşturulması, Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde merkezi ekonomiden piyasa ekonomisine geçiş sürecinde önemli bir aşamadır. Fiyatların, malların, hizmetlerin ve sermaye dolaşımının ve finansal sistemlerin serbestleşmesi ile küreselleşme, ekonomik, sosyal ve politik çevre düzeyindeki mutasyonların Orta ve Doğu Avrupa'daki bankacılık sisteminin gelişiminde önemli etkileri olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde bankacılık sistemleri, ekonomik büyümeyi kolaylaştıran yüksek derecede sağlamlığa sahip verimli bankacılık kurumları oluşturmak amacıyla mutasyonlara uğramıştır.

Orta ve Doğu Avrupa'daki bankacılık sistemine odaklanan çalışmaların çoğu yalnızca bir eyalet düzeyinde yapılmakta ve eyaletlerdeki bankaların verimlilik ve verimlilik artışına ilişkin karşılaştırmalı bilgi vermemektedir. Bununla birlikte, son yıllarda, bankacılık sistemi reformunun, bankacılık yapısının gelişimi, rekabet ve özelleştirmenin bankaların verimliliği üzerindeki etkisini vurgulayan karşılaştırmalı analizler yapılmıştır.

---

<sup>91</sup> Ozili, P. K. (2015). Determinants Of Bank Profitability And Basel Capital Regulation: Empirical Evidence From Nigeria. *Research Journal Of Finance And Accounting*, 6(2), 124-131.

### **3.2. FİNANSAL SİSTEMİN KORUYUCUSU OLARAK MERKEZ BANKALARI**

Bugünün çalkantılı finansal piyasalarında, merkez bankalarının istikrarlı bir çapa olmaları ve finansal sorunların ortaya çıkması durumunda bir sigorta görevi görmeleri beklentisi hâkimdir. Finansal kurumları denetleyen tek kurum merkez bankaları değildir; devletler aynı zamanda sigorta şirketleri ve finans kuruluşlarını denetlemek için özel denetçiler oluştururlar.

Bankacılık sektörü için merkez bankası en sıkı gözetmendir. Merkez bankalarının kökenleri banknot basmak ve devlet kurumlarına kısa vadeli kredi sağlamak gibi yasal yetkileri bulunan özel kurumlara dayanmaktadır. Günümüzde her devletin kendi para biriminin olması ve para biriminin yönetimi için kendi merkez bankalarının bulunması beklenmektedir; bununla birlikte bazı istisnalar da mevcuttur. Sınırlı sayıda ve görece daha küçük bir ekonomiye sahip ülkeler başka ülkelerin para birimlerini kullanabilirler; örneğin Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin önemli bir kısmı Euro'ya geçiş yapmıştır.

Merkez bankaları, finansal sistemin istikrarını korumada birincil kurumlardır ve iki önemli görevleri vardır. Öncelikli görev, fiyat istikrarını sağlamak ve istihdamı arttırmaktır. Fiyat istikrarını sağlamak için likidite yönetimi (ulusal ekonomide para dolaşımının kontrolü) veya kısa vadeli faiz oranlarının belirlenmesi gibi çeşitli araçlardan yararlanırlar. Merkez bankaları ayrıca istihdamı teşvik etme yetkisine de sahiptirler. Merkez bankalarından fiyat istikrarını sağlamaya ve istihdamı arttırmaya yönelik misyonlarını bir denge içerisinde yürütmesi beklenmektedir. Fiyat istikrarı konusunda çok katı bir politikanın uygulanması ekonomik büyümeyi engelleyebilirken, zıttı bir uygulama olarak engelsiz ekonomik büyümeye yönelik politikalar da enflasyonu uyarabilir. Denge sağlamak için merkez bankası yetkililerinin maliye bakanlıkları ve diğer ilgili kurumlarla sürekli diyalog içinde olmaları önemlidir. Sorumlu bir merkez bankasından beklenen, hükümetin devlet projelerini finanse etmek ya da belirli bir seviyenin üzerinde fiyat enflasyonuna yol açması durumunda para arzını arttırmaya yönelik taleplerine karşı koymasındır. Bu kurallar normal olarak istikrarlı bir ekonomide uygulanırken acil durumlarda bir kenara konulabilir.

Merkez bankasının ikinci önemli görevi, finansal sistemin güvenliğini ve sağlamlığını güvence altına almak için bankacılık kurumlarını regüle etmek ve denetlemektir. Denetim ve regülasyonların amacı ise piyasa başarısızlığı risklerini yönetmektir.

### 3.3. DÜZENLEYİCİLER VE DENETÇİLER

Piyasaların düzenlenmesi ve denetlenmesi arasında bir ayırım yapılmalıdır. Düzenleyiciler finansal kurumları hedefleyen kurallar oluşturur; temel amacı finansal istikrarı artırmak ve finansal hizmetleri kullananları korumaktır.

Finans sektöründeki düzenleyici faaliyetler birincil olarak ulusal kurumlara bağlıdır. Devletlerarasındaki anlaşmaların ve oluşturulan yapıların bu alandaki düzenleyici etkisi ise ikinci plandadır. Bu nedenle BIS(Bank for International Settlements) ve benzeri kurumların, finansal piyasaların düzenlenmesinde etkileri görece sınırlıdır. Ayrıca, yeterli mevzuat bulunsa bile, yerel regülatörler bu tür yasaları etkili bir şekilde uygulayacağından emin olmaktan uzaktır, çünkü yerel ekonomik ve politik çıkarlar farklı bir yaklaşım gerektirebilir<sup>92</sup>.

Düzenlemenin aksine, denetlenme bir iç mesele olarak değerlendirilir. Denetim görevi merkez bankalarının, finansal piyasa yetkililerinin veya diğer kurumların elinde olabilir. Düzenleyici ve denetleyici güçleri ayırt etmek önemli olmakla birlikte, bu güçlerin kullanılmasında kayda değer bir fark yoktur<sup>93</sup>.

Düzenleyicilerle denetçiler arasında bir ayırım yapılması ihtiyacı finansal piyasalar bağlamında daha az belirgindir. Piyasaların düzenlenmesi ve denetlenmesi hedefinin sistemik riski yönetmek olduğu kabul edilirse, denetim otoritesinin yetkinliği ve geniş bir takdir yetkisine sahip olması gerekir. Hızla değişen bir dünyada, risk değerlendirmeleri sürekli değişen algılara tabidir ve buna göre denetleyici yeterlilikler sıklıkla yeniden ayarlanmalıdır. Başka bir deyişle: eğer

<sup>92</sup> Kaban, I., & ARSLAN, M. C. (2016). Bilgi Teknolojileri Destekli Denetim Uygulamaları Kapsamında Zimmet Hilelerinin Ortaya Çıkarılması; Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 16(3), 415-424.

<sup>93</sup> Aksoy, T. (2018). RİSK ODAKLI İÇ DENETİM SÜRECİNDE OPERASYONEL RİSKLERİN BELİRLENİP ÖLÇÜLMESİNE YÖNELİK UYGULAMALI BİR 3X5 RİSK MATRİKSİ VE RİSK ANALİZ ANKET FORMU ÖNERİSİ. *Mali Cozum Dergisi/Financial Analysis*, (147).

finansal piyasa yeni yüksek riskli ürünler oluşturuyorsa, bir süpervizör, düzenleyici tarafından eylem beklemek zorunda kalmadan anında yanıt vermelidir.

Yasa koyucular, gelişmiş bankacılığın ürettiği yüksek riskli finans mühendisliğini öngöremezler. Bu nedenle, katı kurallar ve finansal ürün temelli bir sistem çok esnek değildir ve yeni finansal ürünlere cevap veremeyebilir. Regülasyon kapsamını ve içeriğini uluslararası piyasaların değişen yapısına ve firmaların değişen karakterlerine sürekli adapte eden bir otoriteye ihtiyaç duyulmaktadır. Buna göre, denetim otoriteleri inovasyon hızının yüksek olduğu finansal piyasaların dinamiklerini takip edebilmeli ve piyasalar karı maksimize etmek için regülasyonu aşabilmenin yollarını bulmada yaratıcı olmalıdırlar.

Mevcut krizin ışığında daha temel bir soru, düzenleyicilerin yetenekleriyle ilgilidir. Çok sayıda yüksek nitelikli analistin varlığına rağmen, sistemik riskleri öngörememişler veya önleyici tedbirler almayı reddetmişlerdir. Bankacılık denetim otoritelerinin, kredi verme ve yatırım yapma ile ilgili bankacılık politikalarını, uygulamalarını ve prosedürlerini değerlendirmeleri beklenmektedir. Bu, denetim otoritesinin bir bankanın kredi ve yatırım işlevinin sağlam ilkelere 16 dayanmasını ve bu ilkelere türetilen politikaların şeffaf bir şekilde yazılmasını sağlaması gerektiği anlamına gelir. 1997'de Basel Bankacılık Denetimi Komitesi, Etkili Bankacılık Denetimi için temel ilkeleri yayınlamıştır. İlkeler arasında lisans gereklilikleri, ihtiyati regülasyonlar, denetim yöntemleri, bilgi gereklilikleri ve sınır ötesi bankacılık. Temel ilkeler, sınır ötesi bankacılık durumunda konsolide denetim ihtiyacının altını çizmektedir. “Bankacılık denetim otoritelerinin“ konsolide denetimin kilit bir bileşeni olan, başta ev sahibi ülke denetim otoriteleri olmak üzere, dahil olan diğer denetçilerle iletişim ve bilgi alışverişini sağladığı ”küresel konsolide denetim uygulaması yapması gerekmektedir<sup>94</sup>.

Finansal piyasalar küresel ölçekte, yerel denetçiler ise ulusal ölçekte faaliyet göstermektedir. Büyük ticari bankalar ortaklaşa olarak, işlemlerin ulusal denetçilerin görebildiklerinin ötesinde olduğu kesintisiz bir küresel finansal sistem yaratmıştır. Buna göre, iç bankacılık denetçileri makro-ihtiyati denetim sağlayamazlar. Merkez bankaları bireysel bankanın performansına odaklanırken (mikro ihtiyati denetim)

---

<sup>94</sup> ÇATIKKAŞ, Ö., YATBAZ, A., & DURAMAZ, S. (2018). Basel Sermaye Yeterliği Oranındaki Değişimin Türk Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi: Katılım Bankaları Ve Geleneksel Bankaların Karşılaştırmalı Oran Analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 10(1), 839-855.

daha geniş bir tabloyu görememektedir<sup>95</sup>. Makro ihtiyati denetim, tüm finans sektörlerini kapsayacak ve bölgesel düzeyde ve küresel düzeyde daha geniş ekonomik bağlamla ilgilenecektir. Bu eksiklik, krizin yaşanmasından çok önce erken uyarı sinyallerinin neden sağlanmadığını açıklayabilir.

Yurtiçi regülasyon ve denetleme, regülasyon hakemliği için geniş bir alan sunmaktadır. Düzenleyici hakemlik, bir finansal ürünün, hem sermaye gereklilikleri hem de idari yükler açısından en düşük düzenleyici yükü ortaya çıkaracak şekilde veya düzenleyici bir rejimden kaçındığı şekilde yapılandırılması anlamına gelir. Düzenleyici hakemlik, yasal olmayan ve düzenleyici avantajlar sağlayan, düşük vergi bölgelerinde kıyı bankacılığının gelişmesini sağlamıştır.

Denetim otoritelerinin uzmanlık eksikliği vardır, bu alandaki uzmanlara özel sektör daha iyi ödemeler yapabilmekte, denetim otoritelerinde çalışan uzmanlar finans kuruluşlarına transfer olmaktadır. Sınırlı sayıda ve deneyimsiz uzman denetçilerin, finansal piyasaların karmaşıklıklarını tam olarak anlaması pek olası değildir.

Uluslararası bir denetim otoritesinin kurulması, ulusal otoritelerin karşılaştıkları ancak dezavantajları da olabilecek bazı sınırlamaları ortadan kaldırmaktadır. Avantajları açıktır: küresel bir süpervizör, küresel piyasayı gerçekten kapsayan bir yargı yetkisini kullanabilecektir. Yargı yetkisi sınırlarıyla engellenmeden, sermayenin sınır ötesi hareketini ne şekilde olursa olsun denetleyebilir. Sabit bir veri akışıyla desteklenen küresel denetim otoritesi, yeni finansal ürünleri anlayabilir, finansal ürünlerin kökenlerini izleyebilir ve ürünlerin finansal sistem içinde nasıl dağıldığını görebilir. Ancak, finansal piyasalardaki kilit oyuncular için bile tek bir küresel denetimin politik ve pratik olarak yapılması zordur.

---

<sup>95</sup> Gültekin, A. C. (2018). Basel III Uygulamaları Ve BIST’de İşlem Gören Ticari Bankalar İçin Ampirik Bir Çalışma. *Bankacılık Ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 2(4), 46-69.

### 3.4. MAKRO İHTİYATI GÖZETİM

Makro ihtiyati denetim, belirli bir kuruluş yerine finansal sistemin tamamı veya önemli bir bölümüne yönelik bütüncül bir denetim anlayışını ifade eder. Bu yaklaşımdaki amaç finansal piyasalardaki risk ve kırılganlıkların belirlenerek, sistemi tehlikeye sokacak tehditlerin önüne geçmektir. Bir başka deyişle makro ihtiyati denetim, kurumsal veya sektörel seviyedeki risklerin sistemik hale gelmesini engellemek için uygulanmaktadır. Makro ihtiyati denetim, Greenspan Doktrini olarak anılan ve riskler karşısında ex-post önlemleri savunan yaklaşımın 2008 Küresel Krizi'nde yol açtığı büyük yıkım karşısında hem akademik hem de politik çevrelerde gider popülerlik kazanmıştır<sup>96</sup>.

Finansal piyasaların regülasyonu öncelikle ulusal seviyede sağlanmaktadır. Farklı devletler kendi piyasalarına özgü denetim faaliyetlerini Uluslararası Takaslar Bankası (ve Bankacılık Denetleme Komitesi), Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonları Örgütü ve Uluslararası Sigorta Denetçiler Birliği gibi kurumlar tarafından uluslararası ölçekte de uyumlulaştırma yoluna gitmektedir. Gözlemlenen bu çabaya karşın uluslararası kurumların finansal piyasalardaki etkisi oldukça sınırlıdır. Uluslararası kurumların ortaya koydukları denetim uygulamalarını takip etmek devletler açısından zorunlu değildir. Bu nedenle ulusal piyasalarda denetçiler, ülkenin özgün politik ve ekonomik koşullarına bağlı olarak, uluslararası pratiklerin dışına çıkabilmektedir. Ulusal denetçilerin, küresel normlardan sapmanın ülke içindeki riski farklı piyasalara transfer edebilme olasılığını görmeleri halinde uygulamadaki ayrışma muhtemelen daha da önemli hale gelecektir<sup>97</sup>.

---

<sup>96</sup> Jeanne, Olivier ve Anton Korinek, "Macroprudential Regulation Versus Mopping Up After the Crash", NBER Working Paper, 18675, s. 2.

<sup>97</sup> Pan, Eric J. "Challenge of International Cooperation and Institutional Design in Financial Supervision: Beyond Transgovernmental Networks." Chicago Journal of International Law, Sayı 11, 2010, s. 271-273.

### 3.5. FİNANSAL KRİZLER VE REGÜLASYON

Etimolojik kökeni Latince ve Yunanca' ya dayanan kriz sözcüğü sosyal bilimler alanında, buhran ve bunalım gibi kavramlarla eş anlamlı olarak kullanılmakta olup, beklenmedik bir sosyal, ekonomik veya psikolojik gelişme karşısında olağan ilişkilerin ciddi olarak sarsılması, karşılaşılan sorunun halledilmesinde, mevcut çözüm yollarının yetersiz kalması sonucu ortaya çıkan durumları ifade için kullanılır <sup>98</sup>. Etkiledikleri sektörler açısından ekonomik krizler, reel sektör krizleri ve finansal sektör krizleri şeklinde ikili bir ayırımı tabi tutulabilir. Reel krizler, üretimde ve/veya istihdamda önemli daralmalar şeklinde ortaya çıkarlar. Finansal krizler ise ekonominin reel kesimi üzerinde tahrip edici etkiler yaratabilen ve piyasaların etkin işleyiş gücünü bozan finansal piyasa çöküşleridir <sup>99</sup>.

Finansal kriz ile ilgili literatürde yer alan tanımlar, finansal sistemin reel sektöre fon sağlama işlevine odaklıdır. Micheal Bordo (1987), finansal krizi, beklentilerde bir değişim, bazı finansal kurumların iflasından duyulan korku, gayrimenkul veya likit olmayan varlıkların paraya çevrilme teşebbüsü vs. olarak tanımlamıştır. Sundararajan ve Balino (1991), krizi, çok sayıda finansal kurumun borçlarının, varlıklarının piyasa değerlerini aşırı derecede aştığı, iflaslar ve portföy kaymalarının olduğu, bazı finansal kurumların çöktüğü, devlet müdahalesinin zorunlu olduğu bir durum olarak tanımlamaktadır. Davis (1995) krizi, kredi dağılımının veya ödemelerin yapılmasının mümkün olmadığı, finansal sistemdeki büyük çöküş olarak tanımlamaktadır. Schwartz (1995), finansal krizi, herhangi bir fiyattan ödemelerinin yapılmayacağı korkusuna dayandığını, nakit bulmak için, aşırı kamu müdahalesinin ortaya çıktığı, bankacılık sistemindeki rezerv sıkışıklığının ortaya çıktığı, bankaların verdiği kredileri geri çağırıp yeni kredileri vermediği ve varlıklarını sattığı bir durum olarak tanımlamıştır. Mishkin (1996) asimetrik enformasyon teorisi çerçevesinde finansal krizi tanımlamıştır. Bu tanıma göre finansal kriz finansal piyasalarda, ters seçim ve ahlaki bozulma problemlerinin daha da artması sebebiyle, finansal piyasaların, fonları, en üretken yatırım fırsatları için etkin bir şekilde dağıtamadığı durumlarda ortaya çıkmaktadır. Mishkin'e göre,

<sup>98</sup> Kibriçioğlu, A. (2001). Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001.

<sup>99</sup> Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (20).

finansal kriz, finansal piyasaların etkin bir şekilde işlevini yerine getirmesini engelleyerek, iktisadi faaliyetlerde keskin bir daralmaya yol açar .

Kindleberger'e (2000) göre ise finansal kriz önceki dönemlerde yaşanan genişlemenin vazgeçilmez bir sonucu olarak ifade edilmektedir. Ayrıca Kindleberger finansal krizin ne olduğunu tam olarak anlayabilmek için onunla karşılaşmak gerektiğini vurgulamaktadır. Kindleberger'e göre finansal krizler çok fazla değişkenin bir araya gelmesinden oluşan ve merkezinde insan tepkilerinin bulunduğu olgulardır. İnsan tepkilerinin karmaşıklığı ve insanın rasyonalitesinin sınırlarının tam olarak nerede başlayıp nerede bittiğinin tespit edilememesi ise finansal krizlerin tam olarak öngörülebilirliğini zorlaştırmaktadır. Chinn ve Kletzer (2000), finansal krizleri finansal yatırımcıların ülke koşullarının riskli hale geldiği konusundaki beklentilerinin bir sonucu olarak giriştikleri spekülasyon atakları ve bu atakların yoğunluğu ölçüsünde şiddet kazanan bir durum olarak tanımlamaktadırlar. Chinn ve Kletzer ayrıca finansal krizlerin genellikle para ve bankacılık krizlerinin bütünleştiği bir süreç olduğunu öne sürmektedirler. Bu çerçevede finansal kriz, önceden bilinmesi ya da öngörülmesi mümkün olmayan ekonomik, siyasi ve sosyal açıdan sıra dışı gelişmelerin etkisiyle ekonomik konjonktürde ters yönlü değişimlerin yaşandığı bunalım ve daralma dönemi olarak değerlendirilmektedir. Edwards (2001)'e göre ise finansal kriz, paranın değerindeki düşüşe ve uluslararası rezervlerin ciddi biçimde tükenmesine bağlı olarak ortaya çıkan olumsuz durum olarak tanımlanmaktadır .

Ekonomik ve finansal açıdan da krizin farklı tanımları yapılmıştır. Ekonomik açıdan kriz, "ekonomide aniden ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan olayların makro açıdan ülke ekonomisini, mikro açıdan ise firmaları ciddi anlamda sarsacak sonuçlar ortaya çıkarması anlamına gelir"<sup>100</sup>. Kibritçioğlu (2001)'e göre ekonomik kriz, genel olarak herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya finans piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda kabul edilebilir bir değişim sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar olarak tanımlanmaktadır.

Arz yönlü etkiler doğuran reel krizler, üretimde ve/veya istihdamda önemli daralmalar şeklinde ortaya çıkarlar. Hem arz hem de talep yönlü etkileri bulunan

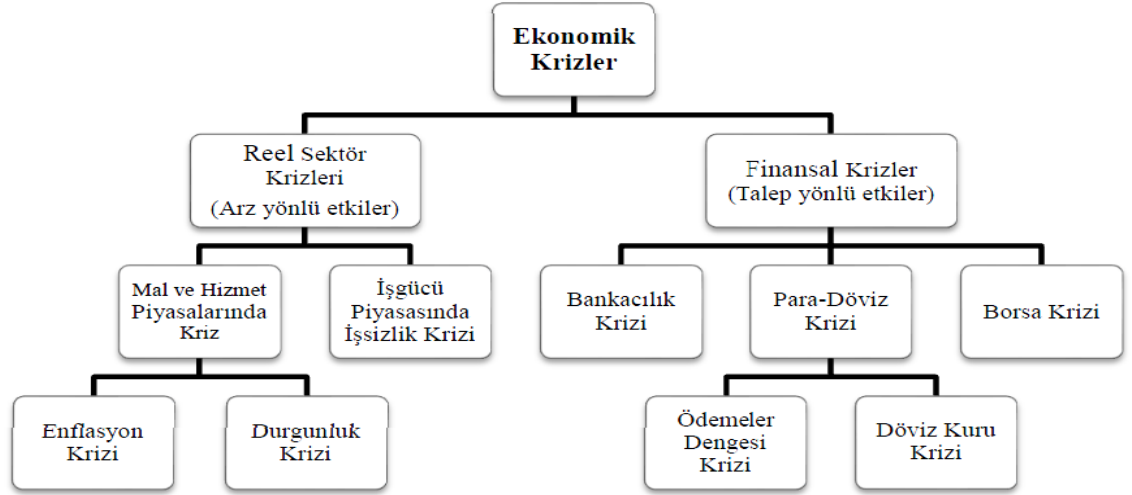
---

<sup>100</sup> Aktan, C. C., & Şen, H. (2002). Ekonomik kriz: Nedenler ve çözüm önerileri. *Yeni Türkiye Dergisi*, 1, 1-9.



finansal krizler ise ekonominin reel kesimi üzerinde tahrip edici etkiler yaratabilen ve piyasaların etkin işleyiş gücünü bozan finansal piyasa çöküşleridir <sup>101</sup>.

**Tablo 3: Finansal Kriz Türleri**



**Kaynak:** Kibritçiöglü, 2001: 175; aktaran Nart, 2013: 9.

Finansal krizlerin sınıflandırılması konusunda literatürde farklı yaklaşımlar yer almaktadır. Finansal kriz türlerinin iç içe geçmiş olması, birinin diğeri için neden ya da sonuç olabilmesi, sınıflandırmayı zorlaştırmaktadır. Temel bir ayırım mal ve hizmet piyasaları ile işgücü piyasalarını içeren ve enflasyon-resesyon, işsizlik olgularına dayanan reel sektör krizi ile bankacılık, para-döviz, dış borç-ödemeler dengesi ve borsa gibi türlere ayrılan finansal krizler şeklinde gözlemlenmektedir <sup>102</sup>.

Para veya döviz krizlerine yönelik geleneksel yaklaşımlar bu tür krizlerin sebebini makroekonomik temellerdeki zayıflıklar olarak görmektedirler. Para/döviz krizleri; spekülasyon atakları, faiz oranlarındaki aşırı dalgalanmalar, uluslararası rezervlerdeki düşüşler, ulusal paraya olan güven kaybı ve merkez bankasının döviz

<sup>101</sup> Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (20).

<sup>102</sup> Bayraktutan, Y. (2006). Küresel Finansal Krizler ve IMF. *Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri Makale Derlemesi*, Editörler: Halil SEYİDOĞLU, Rıfat YILDIZ, Arıkan Yayıncılık, İstanbul.

kuru üzerindeki kontrolünü kaybetmesi ile nominal döviz kurunun % 10 ila % 25 arasındaki değer kaybı sonucu oluşan şoklar olarak tanımlanmaktadır (Frankel ve Rose, 1996: 2). Diğer bir tanımlamaya göre ise para krizi, döviz kurundaki ani bir hareketi ve sermaye akımlarındaki keskin bir değişmeyi ifade etmektedir. IMF'nin tanımlamasına göre ise para krizi, bir ulusal paranın dış değerine yönelen spekülasyon atakları sonucu paranın devalüe edilmesine ya da piyasalarda önemli ölçüde değer yitirmesine neden olan ve neticede para otoritesini önemli derecede döviz rezervleri kullanmak veya faiz oranlarını yükseltmek zorunda bırakan gelişmelerdir.

Bankacılık krizleri, yükümlülüklerini yerine getiremeyen bankaların başarısızlıkları veya iflasları durumunda ortaya çıkan krizlerdir. Bankacılık krizleri mevduatlarını çekemeyecekleri endişesiyle mudilerin banka hücumları sonucu oluşan panik havasını gidermek amacıyla hükümet müdahalesiyle sonuçlanan bir süreci ifade etmektedir. Diğer bir tanımlamaya göre ise mali güvenin kaybolmasından dolayı tasarruf sahiplerinin mevduatlarını geri çekmek için bankalara hücum etmeleri veya başka bir nedenle bankaların yükümlülüklerini yerine getirememesi nedeniyle kamu otoritesinin söz konusu bankaları kapatması, birleşmelere zorlaması, devletleştirilmesi veya önemli miktarda mali destekte bulunması bankacılık krizi olarak adlandırılmaktadır<sup>103</sup>. Bankacılık sisteminin çöküşü de para krizine yol açabilir. Mevduat sahipleri çeşitli bankalarda bulunan mevduatlarını, istedikleri zaman bankadan çekebilecekleri konusunda güvene sahip oldukları sürece bankalarda tutarlar. Mevduat sahipleri bu güveni kayb ettikleri anda, bankalar mevduat çekme taleplerini karşılayamazlarsa, bankaların batacağı korkusu kendi kendini besleyen bir krize dönüşür<sup>104</sup>.

Bir ülkenin kamu ve özel sektöre ait dış borçlarını ödeyememesi durumunda ortaya çıkan soruna dış borç krizleri, kamunun iç borçlarını ödeyememesi halinde ortaya çıkan duruma da iç borç krizleri denilmektedir. Dış borçlanma ilgili ülkeler tarafından daha çok uzun vadeli projelerin finansmanında veya ekonomik yapılandırma süreçlerinde başvuru olan bir finansman yöntemidir. Finansman koşulları (vade, faiz oranı vb.) dış borç krizlerinin ortaya çıkmasındaki en önemli faktördür. İç borçlanma ise daha çok kısa vadeli kamu açıklarını gidermek, önceki dönemlere ait

<sup>103</sup> Yıldırım, D. Ç. (2006). *Finansal krizler: erken uyarı sistemleri*. yy.

<sup>104</sup> Özer, M. (1999). *Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar*. Anadolu Üniversitesi.

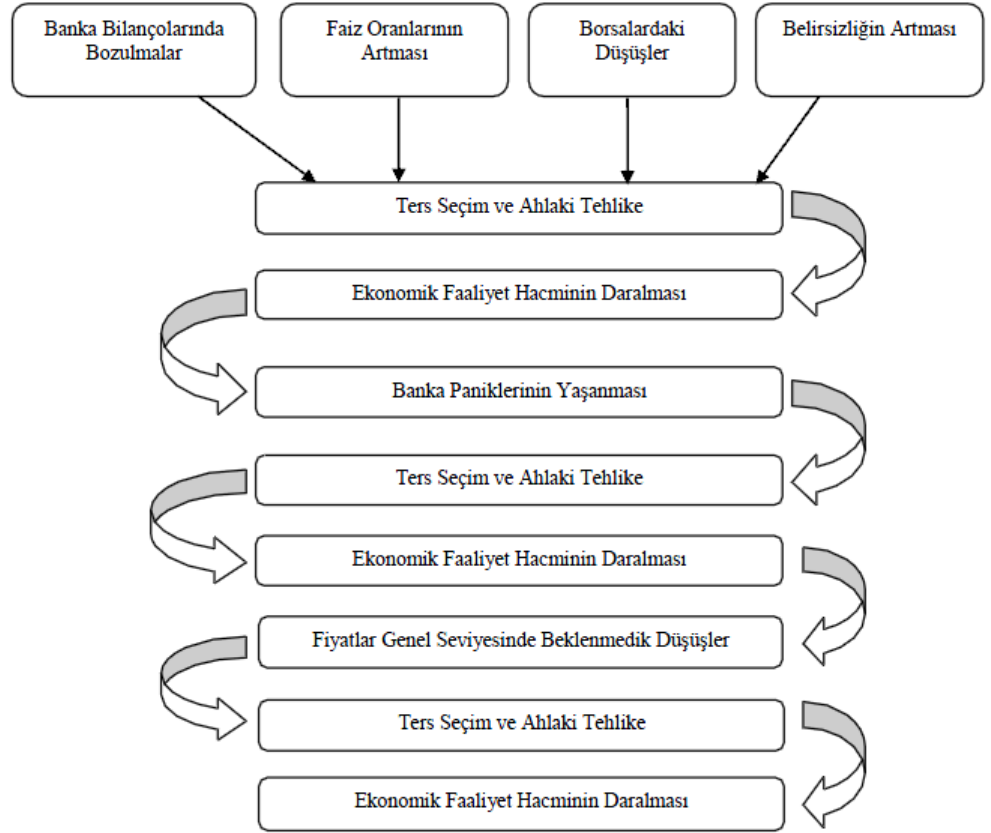
borçların finansmanında kullanmak amacıyla başvuru olan bir finansman yöntemidir. Borçların zamanında ödenememesi makro iktisadi istikrarsızlıkların bir sonucu olarak ortaya çıkmakta ve ilgili ülkelerin borç krizleriyle karşılaşmalarına neden olmaktadır. Borç krizleri genellikle hükümetlerin iç ve dış borçların çevrilmesi ve yeni borç bulma konusunda sıkıntı yaşaması nedeniyle borçların yeni ödeme planlarına bağlanması veya yükümlülüklerin ertelenmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır.

Likidite krizine (para ve bankacılık) düşen bir ülkenin, tüm yükümlülüklerinde olduğu gibi, dış borç geri ödeme taahhütlerini yerine getirmesinde de aksama oluşabilir. Bu nokta, likidite krizleri ile dış borç krizleri arasındaki tek gerçek ve bilinen ilişkidir. Dış borç krizlerini, likidite krizlerinden ayıran pek çok unsur bulunmaktadır. Bir dış borç krizi, dış borç geri ödeme, miktar ya da vadelerindeki yükümlülüklerini tam ve eksiksiz bir şekilde yerine getir(e)meyeceği beyanı ile başlamış kabul edilmektedir. Dış borç krizlerinin en önemli özelliği krizlerin sürekli değil geçici ve bir döneme ait olmasıdır. Ayrıca, tek bir ülkedeki likidite krizi bile tüm dünya finansal sistemine önemli derecede olumsuz etkide bulunurken, dış borç krizine düşen bir ülkenin olumsuz etkileri yalnızca alacaklı taraf(lar)la sınırlı kalmaktadır. Bu durum, aksayan ödemenin miktarı önemli derecede büyük olsa da geçerlidir (Çalışkan, 2003: 226).

Borsa krizleri, menkul kıymet piyasalarının ulusal ya da uluslararası düzeyde etkili olan faktörlerden dolayı aşırı dalgalanma göstermesi ve düşüş sergilemesi şeklinde tanımlanmaktadır. Diğer bir ifadeyle borsalarda işlem gören hisse senedi fiyatlarında önemli ekonomik kayıplara yol açacak düşüşlerin yaşanması durumudur. Borsa krizlerinin temel nedenleri şu şekilde sıralanabilir :

- Siyasi kriz ve hükümetin geleceğine dair belirsizliklerin artması,
- Borsada yabancıların payının yükselmesi,
- Borsada faaliyet gösteren firmaların bilançolarının bozulması,
- Genel makroekonomik dengenin bozulması,
- Dünya piyasalarında hammadde ve emtia fiyatlarındaki aşırı dalgalanmalar.

**Tablo 4: Finansal Krizlerin Oluşum Süreci**



**Kaynak:** Mishkin, 2004: 196; aktaran Doğanalp, 2014: 18.

Finans piyasalarının ekonomik sistemde temel işlevlerinden birincisi; kaynakları, verimli yatırım projeleri olan, fakat yeterli kaynağa sahip olmayan karar birimlerine doğru etkin bir biçimde yönlendirmektir. Bununla birlikte, ekonomik karar birimleri arasında yatırım projelerinin riskini paylaştırarak kaynak akışı işlemini daha da kolaylaştırmaktadır. Finansal sistemin başka bir işlevi de likidite işlevi olup, sunduğu finansal araçlar aracılığıyla karar birimlerinin likit varlıklara sahip olmasını sağlamaktır. Ayrıca finansal sistem, finans piyasalarında işlem ve araştırma maliyetlerini azaltarak, ekonomide etkin kaynak dağılımını sağlama işlevini yerine getirmektedir. Böylece, reel ekonomide verimlilik artarken ekonomik büyüme de sağlanmış olacaktır. Finansal sistem bu işlevlerini, finansal piyasalar ve bu piyasalarda faaliyet gösteren finansal kurumlar aracılığı ile yerine getirmektedir. Finansal kurumların özellikle bankaların ödeme zorluğu içinde bulunmaları, ekonomik koşullardaki belirsizliğin ve bozulmaların olması, menkul kıymetler

piyasasındaki ani çöküntülerin ortaya çıkması ve ayrıca bu durumların sistematik olarak gerçekleşmesi, sistemik finansal krizlerin baş göstermesine neden olmaktadır. Bu nedenle, bu krizler para ve banka krizlerini de kapsar duruma gelmekte olup, reel ekonomi üzerinde, yani çıktı ve istihdam düzeylerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır (Çeviş, 2005: 14, Sevim, 2012: 9-10). Finansal krizlerin temelinde likidite sorunları olmasına rağmen, diğer birçok nedenle de bu krizler ortaya çıkabilir. Bu nedenler, ülkenin borcunun rasyonel olmayan bir biçimde artması, mevduat sigorta sisteminin neden olduğu ahlâki tehlike, aracılarn işlem yapmaktaki isteksizlikleri, gereksinim duyulduğu anda Merkez Bankasının likidite sağlamadaki başarısızlığı, finans kesiminin dışından kaynaklanan olumsuz öngörülemeyen şoklar ve banka iflaslarıdır<sup>105</sup>.

Literatürde finansal krizlerin nedenleri farklı gerekçelere dayandırılmaktadır. Finansal krizlerin kökleri, ekonomik istikrara ve düşük enflasyona katkı yapmada güvenilir olarak algılanmayan para ve maliye politikalarında aranmalıdır (Eisenbeis, 1997:83). Bireysel finansal kurumların yaşadıklarının aksine bütün sisteme etki eden finansal krizler genel olarak makroekonomik dengesizliklerden doğarlar. Bu tür dengesizlikler sistemik krizleri başlatabilmekle birlikte, bunların tekrarlanması ve derinleşmesi kurumsal ve düzenleyici unsurlar tarafından güçlü bir şekilde etkilenirler. Bu unsurlar; asimetri, rijitlikler ve kısmi rezerv bankacılığının dışsallıkları; yetersiz muhasebe ve denetleme standartları; ihtiyatlı düzenlemelerin (prudential regulations) uygulanmasındaki yetersizlik ve problemliler bankalara zamanında müdahale edilmemesinden oluşmaktadır. Buna göre piyasalar izlenen veya izlenecek olan para ve maliye politikalarının güvenilir olmadığına inanırsa krizlerin ortaya çıkma olasılığı artar. Bu çerçevede aşırı enflasyon veya kaynakların dağıtımında ve yönetiminde hükümete çok büyük rol veren maliye politikaları güvenilir politikalar değildir ve bir finansal krize yol açabilirler<sup>106</sup>.

---

<sup>105</sup> Özer, M. (1999). *Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar*. Anadolu Üniversitesi.

<sup>106</sup> Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (20).

**Tablo 5: Dünyadaki Finansal Krizler ve Kriz Sonrası Uygulanan Regülasyonlar**

<b>Yıl</b>	<b>Finansal Gelişme</b>	<b>Uygulanan Regülasyon Politikaları</b>
1929	Dünya Ekonomik Buhranı	Kamu harcamalarının azaltılması, gümrük vergilerinin arttırılması
1956	Süveyş Krizi	Sterlin baskı altında kalması sonucunda, İngiltere Merkez Bankası dolara karşı sterlinin sabit değerini korumak amacıyla dolar rezervlerinin tamamına yakınına kullanmaya zorlandı.
1994	Meksika Krizi	Dalgalı döviz kuruna geçiş, Nominal ve reel faizlerdeki artış nedeniyle bankacılık krizine dönüştü.
1994	Brezilya Krizi	Sabit kur rejiminin devam ettirilmesi kararı alındı.
1990-94	İsveç Ekonomik Krizi	İsveç hükümetinin bazı bankaları kamulaştırması ve bankalara kredi sağlayan kurumlara garanti vermesi
1994-95	Türkiye Ekonomik Krizi	Döviz kuru, ücret, fiyat politikaları, merkez bankası ve bankacılık sektörü, sermaye piyasası ile kamu sektörüne yönelik önlemler, tarımsal destekleme politikaları, toplumsal mali dayanışma ve yeni vergilere ilişkin önlemler, özelleştirme, kamu iktisadi teşebbüslerinin iyileştirilmesi, kamu sektöründe istihdamın rasyonalizasyonu, yerel yönetimlere ilişkin idari ve mali düzenlemeler ile sosyal güvenlik kuruluşları reformu

1997-99	Doğu Asya Mali Krizi	Döviz rezervlerinin azalması nedeniyle kısa vadeli dış borçların ertelenmesi, sabit kur rejiminin uygulanması nedeniyle karşılaşılan spekülasyon işlemleri
1998	Rusya Ekonomik Krizi	Kamu harcamalarının azaltılması, döviz rezervlerinin azaltılmasına yönelik politikalar
2001	Arjantin Ekonomik Krizi	Sabit kur rejimi, parasal ve mali disipline yönelik gelir politikaları
2001	Türkiye Ekonomik Krizi	Dalgalı kur rejimine geçiş, reel sektöre verilen kredi oranlarında kısıtlama, IMF'den yüksek tutarda borç alınması
2008	Küresel Finans Krizi (Mortgage Krizi)	Mevduat garantilerinin artırılması, kamulaştırma, devletin bankalara sermaye desteği sunması, banka borçlarına devlet güvencesi sağlanması

**Kaynak:** Turan Z, 2001: 58-64; Seyidoğlu ve Yıldız, 2006: 217-218; Demir 1999: 139; Ekinci, 2001: 67; Delice, 2003: 64-67; Yay, 2001: 28.

## SONUÇ

2008 yılında doğan ve hala etkilerini sürdüren mali kriz tüm bankacılık ve finans sektörüyle ilgili düzenleyici mekanizmaların işlev bozukluğunu ortaya çıkarmıştır. Piyasa sistemi ve regülatörler krizden önce uyarı sinyalleri üretmekte geç kalmıştır. Bu krizin temellerini 1970 sonrası dünya ekonomisinde yaşanan değişimlerde aramakta fayda vardır.

1970'lerde ekonomik dengesizliklerin ortaya çıkması, finansal piyasalarda ciddi değişim ve dönüşümlere yol açmıştır. Yeni finansal regülasyon ihtiyaçlarına neden olan üç faktör üç olguya bağlı olarak ortaya çıkmıştır: Birincisi, petrol fiyatlarında OPEC petrol krizine bağlı yaşanan ani yükselişler ve buna bağlı olarak petrol üreten ülkelerin petro-dolar fazlaları, ikincisi petrol krizi sonrası şok enflasyonu ve 1979'da Paul Volker yönetimindeki FED 'in ani faiz kararları ve üçüncüsü Bretton Woods sisteminin çökmesinin dünya genelindeki etkisi. Özellikle 1980 sonrasında sermaye piyasalarında ciddi bir büyüme görülmüştür.

Sermaye piyasasındaki patlama otomatik olarak bankacılığın gelişmesine neden olmuştur ve bankacılık sektörünün düzenleyici çerçevesinin buna göre adapte olması gerekmiştir. 1980'lerin sonundan itibaren oluşturulan "ihtiyati" (asgari sermaye gereksinimi) olarak adlandırılan yeni düzenlemeler, artık piyasa mekanizmalarının yerini almaya çalışmak yerine, bankaların risk alma eğilimini sınırlandırmaya çalışmıştır. Yükselen riskler ayrıca bankaları risk yönetme ihtiyacına karşı daha duyarlı hale getirmiş ve bankacıların uygun değerlendirme ve risk yönetimi araçlarını benimsemelerini sağlamıştır.

Finansal piyasaların ekonominin genel sağlığı için arz ettiği önem hakkında yukarıda gerekli açıklamalar yapılmıştır. Bu noktada, finansal piyasaların sağlıklı bir şekilde işlemesi için etkin bir finansal regülasyon sisteminin kurulmasının şart olduğu gerçeği ortaya çıkmaktadır. Finansal regülasyonların kısa ve orta vadede borçlanma maliyeti üzerinde bir etkisi olmadığı, uzun vadede ise düşük de olsa borçlanma maliyetini artırdığı tespit edilmiştir.

Finansal regülasyonların bu noktada etkin bir şekilde uygulanması için finansal okuryazarlık ve genel eğitim düzeyi ile de ilişkili olması gerekmektedir. Bu noktada ekonomi-entropi ilişkisine değinilebilir. Tüm sistemler, entropi yasası gereği



düzensizlik eğilimindedir. Yani, doğal süreç eğer dışarıdan bir müdahale olmazsa tüm sistemleri düzensizliğe itmektir. Bu yaklaşımı finansal sisteme de uyguluyabiliriz.

Fakat bu yaklaşımı finansal sisteme uyarlamadan önce su molekülleri ile ilgili bir örnek verilebilir. Bir parça buza dışarıdan ısı verildiğinde bu moleküller arasındaki bağlar ısı enerjisi sonucunda kopar ve buz önce suya, ardından buhara dönüşür., Finansal sistemde su molekülleri yoktur, ekonomik birimler vardır. Bu örnekten yola çıkarak eğer bir finansal sistemde ekonomik birimlerin bilgi düzeyi yüksekse aralarında düzenleyici ve denetleyici bağ sıkı olmadan da sistemin toplam kalitesini yükseltebilirler. Fakat bu ekonomik birimlerin bilgi düzeyleri eksik ise, bu ekonomik birimleri birbirine bağlayan denetleyici ve düzenleyici bir sistem, yani finansal regülasyonlar gerekli olmaktadır.

Bir başka deyişle, bilgi düzeyi yüksek ekonomik birimlerin olduğu finansal sistemlerde düşük regülasyon- az kontrol gerekli olurken, bilgi düzeyi az ekonomik birimlerin olduğu finansal sistemlerde ise yoğun regülasyon- çok kontrol gerekli olmaktadır. Uzun dönemde ise ekonomik birimlerinin bilgi düzeyi ile yoğun-düşük regülasyon arasında sağlıklı bir denge kurabilen finansal sistemler daha çok gelişip toplam kaliteyi artıracaktır.

## KAYNAKÇA

Admati, A. R. (2017). **It Takes A Village To Maintain A Dangerous Financial System**. *Just Financial Markets*, 293-321.

Adrian, T. ve Shin, H. S. (2009). **The Shadow Banking System: İmplications For Financial Regulation**. FRB Of New York Staff Report, (382).

Akkemik, K. A. (2011). Japonya (1991) ve ABD (2007-2009) finans krizlerinin politik iktisat perspektifinden bir değerlendirmesi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 12(2), 171-186.

Aksoy, T. (2018). **Risk Odaklı İç Denetim Sürecinde Operasyonel Risklerin Belirlenip Ölçülmesine Yönelik Uygulamalı Bir 3X5 Risk Matrisi ve Risk Analiz Anket Formu Önerisi**. *Mali Çözüm Dergisi/Financial Analysis*, (147).

Aktan, C. C., & şen, H. (2002). Ekonomik kriz: Nedenler ve çözüm önerileri. *Yeni Türkiye Dergisi*, 1, 1-9.

Aras, G., & Müslümov, A. (2003). Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Kurumsal Yatırımcıların Rolü: OECD Ülkeleri ve Türkiye. *KYD, İstanbul*.

Aydın, Y. (2015). **Keynes'in Parasal Faiz Teorisi**. *Trakya University Journal Of Social Science*, 17(1).

Bahar, O., & Erdoğan, E. (2011). 1994 Ve 2000 Krizleri Sonrasında Türkiye'de Uygulanan Finansal Regülasyon Politikaları. **Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, (27), 26-44

Bai, J., Philippon, T., ve Savov, A. (2016). **Have Financial Markets Become More Informative?**. *Journal Of Financial Economics*, 122(3), 625-654.

Baily, M. N., & Elliott, D. J. (2013). The role of finance in the economy: implications for structural reform of the financial sector. *The Brookings Institution, 11*.

Balin, B. J. (2008). **Basel I, Basel II, And Emerging Markets: A Nontechnical Analysis**. Available At SSRN 1477712.

Benmelech, E., & Moskowitz, T. J. (2010). The political economy of financial regulation: Evidence from US state usury laws in the 19th century. *The journal of finance, 65*(3), 1029-1073.

Berger, A. N., Roman, R. A. ve Sedunov, J. (2016). **Do Bank Bailouts Reduce Or Increase Systemic Risk? The Effects Of TARP On Financial System Stability**.

Bianchi, J. (2010). Credit externalities: Macroeconomic effects and policy implications. *American Economic Review, 100*(2), 398-402.

Blundell-Wignall, A., ve Atkinson, P. (2010). **Thinking Beyond Basel İii**. OECD Journal: Financial Market Trends, 2010(1), 9-33.

Bocutoğlu, E. (2014). ABD’de 1933 Glass-Steagall Yasasının Yürürlükten Kaldırılması 2007 Küresel Finansal Krizini Tetikledi mi?: Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme. *Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme, Bankacılar Dergisi, 90*, 83-111

Boldeanu, F. T., ve Tache, I. (2016). **The Financial System Of The EU And The Capital Markets Union**. European Research Studies, 19(1), 59.

Boot, A. W. ve Thakor, A. V. (1997). **Financial System Architecture**. The Review Of Financial Studies, 10(3), 693-733.

Broz, J. L. (2015). **The Politics Of Rescuing The World's Financial System: The Federal Reserve As A Global Lender Of Last Resort**. Korean Journal Of International Studies, 13(2), 323-351.

Brunnermeier, M., Crockett, A., Goodhart, C. A., Persaud, A., & Shin, H. S. (2009). *The fundamental principles of financial regulation* (Vol. 11). ICMB, Internat. Center for Monetary and Banking Studies.

Brummer, C. (2015). **Soft Law And The Global Financial System: Rule Making In The 21st Century**. Cambridge University Press.

Çalışır, M., ve Şanver, C. (2018). **Kripto Paralar Ve Para ve Maliye Politikalarına Muhtemel Yansımaları**.

Çatıkkaş, Ö., Yatbaz, A., ve Duramaz, S. (2018). **Basel Sermaye Yeterliği Oranındaki Değişimin Türk Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi: Katılım Bankaları Ve Geleneksel Bankaların Karşılaştırmalı Oran Analizi**. İşletme Araştırmaları Dergisi, 10(1), 839-855.

Chami, R. ve Cosimano, T. F. (2010). **Monetary Policy With A Touch Of Basel**. Journal Of Economics And Business, 62(3), 161-175.

Cukierman, A. ve Izhakian, Y. (2015). **Bailout Uncertainty In A Microfounded General Equilibrium Model Of The Financial System**. Journal Of Banking & Finance, 52, 160-179.

Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (20).

Delice, G., Doğan, A., & Uzun, A. M. (2004). Finansal regülasyon ve piyasa disiplini. *CÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 5(1), 101-130

Diamond, D. W. (2007). Banks and liquidity creation: a simple exposition of the Diamond-Dybvig model. *FRB Richmond Economic Quarterly*, 93(2), 189-200.

Fang, L., Ivashina, V. ve Lerner, J. (2015). **The Disintermediation Of Financial Markets: Direct Investing In Private Equity.** Journal Of Financial Economics, 116(1), 160-178.

Flood, M. D., Jagadish, H. V., ve Raschid, L. (2016). **Big Data Challenges And Opportunities In Financial Stability Monitoring.** Banque De France, Financial Stability Review, 20, 129-42.

Fuat, O. Ğ. U. Z. (2011). Bilgi, regölasyon ve rekabet: bir piyasa süreci yaklaşımı. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 6(2), 253-267

Girginer, N. (2008). Ticari kredi taleplerinin değerlendirmesine çok kriterli yaklaşım: özel ve devlet bankası karşılaştırması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (37), 132-142.

Gopalan, S. ve Rajan, R. S. (2010). **Financial Sector De-Regulation In Emerging Asia: Focus On Foreign Bank Entry.** J. World Investment & Trade, 11, 91.

Gozgor, G., Lau, C. K. M. ve Bilgin, M. H. (2016). **Commodity Markets Volatility Transmission: Roles Of Risk Perceptions And Uncertainty In Financial Markets.** Journal Of International Financial Markets, Institutions And Money, 44, 35-45.

Guasch, J. L. ve Hahn R. W (1997). **The Costs and Benefits of Regulation: Implications for Developing Countries.** World Bank Policy Research Working Paper Series, No. 1773.

Gölşen, C. (2009). **Paranın İşlevleri Ve Cumhuriyet Öncesi Kağıt Para Uygulamaları.**

Göltekin, A. C. (2018). **Basel III Uygulamaları Ve BIST’de İşlem Gören Ticari Bankalar İçin Ampirik Bir Çalışma.** Bankacılık Ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi, 2(4), 46-69.

Hanson, S. G., Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2011). A macroprudential approach to financial regulation. *Journal of economic Perspectives*, 25(1), 3-28.

Hajipour, A., Hajipour, M., ve Baleanu, D. (2018). **On The Adaptive Sliding Mode Controller For A Hyperchaotic Fractional-Order Financial System.** *Physica A: Statistical Mechanics And Its Applications*, 497, 139-153.

Hanson, S. G., Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2011). A macroprudential approach to financial regulation. *Journal of economic Perspectives*, 25(1), 3-28

Hanson, S. G., Kashyap, A. K., ve Stein, J. C. (2011). **A Macroprudential Approach To Financial Regulation.** *Journal Of Economic Perspectives*, 25(1), 3-28.

Hirunyawipada, T., ve Xiong, G. (2018). **Corporate Environmental Commitment And Financial Performance: Moderating Effects Of Marketing And Operations Capabilities.** *Journal Of Business Research*, 86, 22-31.

Iacopetta, M., Minetti, R., ve Peretto, P. F. (2018). **Financial Markets, Industry Dynamics, And Growth.** *The Economic Journal*.

Jeanne, Olivier and Anton Korinek, "Macroprudential Regulation Versus Mopping Up After the Crash", NBER Working Paper, 18675, s. 1-30.

Kaban, I., & Arslan, M. C. (2016). **Bilgi Teknolojileri Destekli Denetim Uygulamaları Kapsamında Zimmet Hilelerinin Ortaya Çıkarılması; Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama.** *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 16(3), 415-424.

Karakaş, M. (2008). Devletin düzenleyici rolü ve Türkiye'de bağımsız idari otoriteler. *Maliye Dergisi*, 154, 99-120

Kibritçiöglü, A. (2001). Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001.

Kidwell, D. S., Blackwell, D. W., Sias, R. W., & Whidbee, D. A. (2016). **Financial Institutions, Markets, And Money**. John Wiley & Sons.

KIRCI, H. (2016). 2008 Küresel Krizinin Kökeninde Yatan Hatalar ve Dodd-Frank Kanunu Düzenlemeleri. *Journal of Management & Economics*, 23(2)

Kogan, S., Moskowitz, T. J., & Niessner, M. (2018). **Fake News: Evidence From Financial Markets**. Available At SSRN 3237763.

Krug, S., Lengnick, M., ve Wohltmann, H. W. (2015). **The Impact Of Basel III On Financial (İn) Stability: An Agent-Based Credit Network Approach**. *Quantitative Finance*, 15(12), 1917-1932.

Lapavitsas, C. (2013). *Profiting without producing: How finance exploits us all*. Verso Books

Mangir, F. (2006). **Finansal Deregülasyonun (1989–2001) Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri: Kasım 2000 Ve Şubat 2001 Krizleri**. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (16), 459-472

Manlagnit, M. C. V. (2015). **Basel Regulations And Banks' Efficiency: The Case Of The Philippines**. *Journal Of Asian Economics*, 39, 72-85.

Mazzucato, M., & Penna, C. C. (2016). Beyond market failures: The market creating and shaping roles of state investment banks. *Journal of Economic Policy Reform*, 19(4), 305-326.

Merton, R. C. (1995). **Financial İnnovation And The Management And Regulation Of Financial İstitutions**. *Journal Of Banking & Finance*, 19(3-4), 461-481.

Mishkin, F. S. (2000). Inflation targeting in emerging-market countries. *American Economic Review*, 90(2), 105-109.

Öçal, T., & Çolak, Ö. F. (1999). *Finansal Sistem ve Bankalar*. Nobel.

Özer, M. (1999). *Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar*. Anadolu Üniversitesi.

Okay, G., & Kose, A. (2015). Financial performance analysis of brokerage firms quoted on the Istanbul stock exchange using the TOPSIS method of analysis. *International Journal of Business and Social Science*, 6(8), 1.

Okka, O. (2010). *Finansal yönetim: teori ve çözümlü problemler*. Nobel.

Ozili, P. K. (2015). **Determinants Of Bank Profitability And Basel Capital Regulation: Empirical Evidence From Nigeria**. *Research Journal Of Finance And Accounting*, 6(2), 124-131.

Özince, E. (2008). Finansal Sektör–Uluslararası Gelişmeler ve Türkiye Deneyimi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (40), 24-44.

Pan, Eric J. "Challenge of International Cooperation and Institutional Design in Financial Supervision: Beyond Transgovernmental Networks", *Chicago Journal of International Law*, Sayı 11, 2010, s. 243-284

Parasız, İ., & Yıldırım, K. (1994). **Uluslararası Finansman**. *Bursa: Ezgi Kitapevi Yayınları*.

Parasız, İ. (2009). *Küresel kriz*. Ezgi Kitabevi.

Pasiouras, F., Tanna, S., ve Zopounidis, C. (2009). **The Impact Of Banking Regulations On Banks' Cost And Profit Efficiency: Cross-Country Evidence**. *International Review Of Financial Analysis*, 18(5), 294-302.

Pilbeam, K. (2018). **Finance & Financial Markets**. Macmillan International Higher Education.



Posner, E. A., & Weyl, E. G. (2014). Cost-benefit analysis of financial regulations: a response to criticisms. *Yale LJJ*, 124, 246.

Prasad, E. S. (2010). **Financial Sector Regulation And Reforms İn Emerging Markets: An Overview** (No. W16428). National Bureau Of Economic Research.

Rubio, M., ve Carrasco-Gallego, J. A. (2016). **The New Financial Regulation İn Basel III And Monetary Policy: A Macroprudential Approach**. *Journal Of Financial Stability*, 26, 294-305.

Sarısoy, S. (2010). Düzenleyici devlet ve regülasyon uygulamalarının etkinliği üzerine tartışmalar. *Maliye Dergisi*, 159, 278-298

Selami, E. (2011). Finansal Krizleri Önleme Aracı Olarak Finansal Sektörün Regülasyonu, Mortgage Krizi ve Türkiye. *Maliye Dergisi*, 160, 307-327

Singh, D. (2016). **Banking Regulation Of UK And US Financial Markets**. Routledge.

Sironi, A. (2018). The Evolution of Banking Regulation Since the Financial Crisis: A Critical Assessment. *BAFFI CAREFIN Centre Research Paper*, (2018-103).

Sornette, D. (2017). **Why Stock Markets Crash: Critical Events İn Complex Financial Systems** (Sayı 49). Princeton University Press.

Tarullo, D. K. (2008). **Banking On Basel: The Future Of International Financial Regulation**. Peterson Institute.

Taşar, M. O. (2009). Finansal Regülasyonlar ve Küresel Kriz Sürecinde Türk Dünyası Bankacılık Sistemlerinin Yeniden Yapılandırılması. *Avrasya Etüdüleri*, 36(2), 7-46

Taşkın, F. D. (2011). Türkiye’de ticari bankaların performansını etkileyen faktörler. *Ege Akademik Bakış*, 11(2), 289-298

Teker, S., & Özer, B. (2012). Sermaye Piyasaları Yapısal Karşılaştırması: Gelişmiş, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (55), 1-10.

Tunay, B. (2001). Finans Sisteminde Yeni Yönelimler: Türk Finans Piyasalarının Bugünü ve Geleceği. K. *Batu Tunay.(Editör).(1. Baskı). İstanbul: Beta Basım Yayım.*

Tunay, K. B. (2005). *Finansal sistem: Yapısı, işleyişi, yönetimi ve ekonomisi.* Birsen yayınevi.

Turan, Y. A. Y., Yay, G. G., & YILMAZ, E. (2004). Finansal krizler, finansal regülasyon ve Türkiye. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, (30), 101-130

Uludağ, İ., & Arıcan, E. (1999). Finansal hizmetler ekonomisi. *İstanbul, Beta Yayım.*

Valdez, S., ve Molyneux, P. (2015). **An Introduction To Global Financial Markets.** Macmillan International Higher Education.

Vayanos, D., Eyster, E., ve Rabin, M. (2018). **Financial Markets Where Traders Neglect The Informational Content Of Prices.** Journal Of Finance.

Vodenska, I., Becker, A., Zhou, D., Kenett, D., Stanley, H., & Havlin, S. (2016). **Community Analysis Of Global Financial Markets. Risks**, 4(2), 13.

Wood, D. (2005). Governing Global Banking: **The Basel Committee And The Politics Of Financial Globalisation** (Sayı 285). Aldershot: Ashgate.

Yıldirtan, D. Ç. (2006). *Finansal krizler: erken uyarı sistemleri.* yy.