



**T.C.
BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT TEORİSİ BİLİM DALI**

**FİNANSAL İSTİKRAR İLE FİNANSAL REGÜLASYON
ARASINDAKİ İLİŞKİNİN KATILIM BANKACILIĞI VE
GELENEKSEL BANKACILIK PERSPEKTİFİNDEN
DEĞERLENDİRİLMESİ: TÜRKİYE İÇİN BİR ANALİZ**

(DOKTORA TEZİ)

H. Nehrîn TUNALI SARI

BURSA - 2023



**T.C.
BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT TEORİSİ BİLİM DALI**

**FİNANSAL İSTİKRAR İLE FİNANSAL REGÜLASYON
ARASINDAKİ İLİŞKİNİN KATILIM BANKACILIĞI VE
GELENEKSEL BANKACILIK PERSPEKTİFİNDEN
DEĞERLENDİRİLMESİ: TÜRKİYE İÇİN BİR ANALİZ**

(DOKTORA TEZİ)

H. Nehrîn TUNALI SARI

**Danışman:
Prof. Dr. Nejla ADANUR**

BURSA – 2023

TEZ ONAY SAYFASI

T.C.
BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

İktisat Teorisi Anabilim Dalı, İktisat Bilim Dalı'nda 711711008 numaralı H. Nehrin TUNALI SARI'NIN hazırladığı “FİNANSAL İSTİKRAR İLE FİNANSAL REGÜLASYON ARASINDAKİ İLİŞKİNİN KATILIM BANKACILIĞI VE GELENEKSEL BANKACILIK PERSPEKTİFİNDEN DEĞERLENDİRİLMESİ: TÜRKİYE İÇİN BİR ANALİZ” konulu ile ilgili Doktora tez savunma sınavı .../.../2023 - saatleri arasında yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin(başarılı / başarısız) olduğuna (oybirliği / oyçokluğu) ile karar verilmiştir.

Üye (Tez Danışmanı ve Sınav Komisyonu
Başkanı)
Akademik Unvanı, Adı Soyadı,
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı
Adı Soyadı, Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı
Adı Soyadı, Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı
Adı Soyadı, Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı
Adı Soyadı, Üniversitesi

...../...../2023

YEMİN METNİ

Doktora tezi olarak sunduğum ‘‘Finansal İstikrar ile Finansal Regülasyon Arasındaki İlişkinin Katılım Bankacılığı ve Geleneksel Bankacılık Perspektifinden Değerlendirilmesi: Türkiye İçin Bir Analiz’’ başlıklı çalışmanın bilimsel araştırma, yazma ve etik kurallarına uygun olarak tarafımdan yazıldığına ve tezde yapılan bütün alıntıların kaynaklarının usulüne uygun olarak gösterildiğine, tezimde intihal ürünü cümle veya paragraflar bulunmadığına şerefim üzerine yemin ederim.

Adı Soyadı : H. Nehrin TUNALI SARI

Öğrenci No : 711711008

Anabilim Dalı : İktisat

Programı : İktisat

Statüsü : Doktora



**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
DOKTORA İNTİHAL YAZILIM RAPORU**

BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM/ANASANAT DALI BAŞKANLIĞI'NA**

Tez Başlığı / Konusu: “Finansal İstikrar ile Finansal Regülasyon Arasındaki İlişkinin Katılım Bankacılığı ve Geleneksel Bankacılık Perspektifinden Değerlendirilmesi: Türkiye İçin Bir Analiz”

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam sayfalık kısmına ilişkin,/...../.....tarihinde şahsım tarafından (Turnitin)* adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan özgünlük raporuna göre, tezimin benzerlik oranı %4’tür.

Uygulanan

filtrelemeler:

1-Kaynakça

hariç

2-Alıntılar hariç/dahil

3-5 kelimeden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Özgünlük Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları’nı inceledim ve bu Uygulama Esasları’nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

Tarih ve İmza

Adı Soyadı:

Öğrenci No:

Anabilim Dalı:

Programı:

Statüsü:

Y.Lisans

Doktora

Sanatta Yeterlik:

Danışman

(Adı, Soyad, Tarih)

ÖZET

Yazar Adı ve Soyadı : H. Nehrîn TUNALI SARI
Üniversite : Bursa Uludağ Üniversitesi
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü
Anabilim Dalı : İktisat
Bilim Dalı : İktisat Teorisi
Tezin Niteliği : Doktora Tezi
Sayfa Sayısı : XV + 237
Mezuniyet Tarihi :
Tez Danışmanı : Prof. Dr. Nejla ADANUR

Finansal İstikrar ile Finansal Regülasyon Arasındaki İlişkinin Katılım Bankacılığı ve Geleneksel Bankacılık Perspektifinden Değerlendirilmesi: Türkiye İçin Bir Analiz

Bilindiği üzere, katılım bankaları faizsizlik prensibini esas almakta ve hem kullandıkları finansal araçlar hem de izledikleri bankacılık yöntemleri açısından geleneksel bankacılık sisteminden ayrılmaktadırlar. Faizsizlik bankacılık sisteminin mevcut olduğu ülkelerin birçoğunda geleneksel bankalar ile birlikte faaliyet sürdürdüğü görülmektedir. Dolayısıyla söz konusu ülkelerdeki mevcut bankacılık sistemi ikili bir yapı göstermekte bu durum ise finansal istikrarın sağlanmasına yönelik olarak yapılan finansal regülasyon politikalarına yönelik tartışmaları beraberinde getirmektedir. Bu doğrultuda çalışmanın temel hareket noktası, katılım bankaları ile geleneksel bankaların birlikte yer aldığı Türk Bankacılık Sistemi'nde ki işleyişin, finansal istikrar ve finansal regülasyon kavramları bağlamında incelenerek, mevcut yapı içerisinde eksiklikler olup olmadığının saptanması ve elde edilen çıktılar doğrultusunda politika önerilerinde bulunulmasıdır.

Araştırmada, Türkiye'de faaliyette bulunan katılım bankaları ve geleneksel bankalara ait verilerden (2010Ç2-2022Ç3) hareket edilerek, çalışmaya dâhil edilen bankaların finansal istikrarı ile finansal regülasyonu arasındaki ilişkinin saptanması amaçlanmaktadır. Bu doğrultuda, bankacılık sektörünün finansal istikrarı için Z-Skoru hesaplanacak, finansal regülasyon değişkenleri olarak ise aktif kalitesi, sermaye yeterlilik standart rasyosu, kaldıraç ve yabancı net pozisyon oranı kullanılacaktır. Araştırmada ampirik method olarak temel alınan analiz ARDL'dir. Bu bağlamda teste yönelik tüm öncül testlere araştırmada yer verilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Katılım Bankacılığı, Geleneksel Bankacılık, ARDL, Finansal İstikrar, Finansal Regülasyon

ABSTRACT

Name And Surname : H. Nehrin TUNALI SARI
University : Bursa Uludag University
Institution : Social Science Institution
Field : Economics
Branch : Economic Theory
Degree Awarded : Doctorate-PhD
Page Number : XV + 237
Degree Date :
Supervisor : Prof. Dr. Nejla ADANUR

An Assessment of the Relationship Between Financial Stability and Financial Regulation through the Perspective of Participation Banking and Traditional Banking: An Analysis for Turkey

It is known that participation banks are based on the principle of interest-free and differ from the traditional banking system in terms of both the financial instruments they use and the banking methods they follow. These banks operate alongside traditional banks in countries where the interest-free banking system exists. Thus, the current banking system in those countries has a dual structure, which brings up discussions on financial regulation policies aiming to ensure financial stability. Accordingly, the main starting point of the study is to examine how the Turkish Banking System, which includes both participation banks and traditional banks, functions in the context of financial stability and financial regulation, to determine whether there are deficiencies in the existing structure, and to provide policy recommendations in line with the obtained results.

This study aims to determine the relationship between the financial stability and financial regulation of the banks included in the study based on the data of both participation and traditional banks operating in Turkey (2010Q2-2022Q3). Accordingly, Z-score will be calculated for the financial stability of the banking sector, and asset quality, capital adequacy standard ratio, leverage, and foreign net position ratios will be used as financial regulation variables. This study uses ARDL, an empirical method, in the analysis. In this context, all preliminary tests for the method are included in the study.

Key Words: Participation Banking, Traditional Banking, ARDL, Financial Stability, Financial Regulation.

ÖNSÖZ

Şüphesiz, doktora tezimi yazdığım süreç boyunca birden fazla değerli insanın desteği ve özverisi ile karşılaştım. Her birine bu sayfa aracılığıyla ayrı ayrı teşekkür etmek isterdim lâkin böyle bir imkâna sahip olamadığımdan bu satırla, kadim dostlarım başta olmak üzere, yanımda olan herkese şükranlarımı sunmayı bir borç bilirim. Öncelikle, akademik eğitimim boyunca bir danışmandan daha çok yaşamıma anlam katan bir rehber olmayı tercih eden, şefkatini her zaman hissettiren ve takıldığım her hususta bilgi, deneyim ve özverisini benimle paylaşan kıymetli danışmanım Prof. Dr. Nejla ADANUR'a teşekkür ederim. Yalnızca akademide değil hayatın kendisinde yol bulmama katkı sağlayan, sorunlarıma benimle birlikte çözüm arayan, pes etmemi engelleyen ve hiçbir zaman güler yüzü ile samimiyetini benden esirgemeyen değerli hocam Prof. Dr. Hülya KANALICI AKAY'a teşekkürlerimi sunarım. Üniversiteye adım attığım ilk günden itibaren derslerini büyük bir heves ve merakla beklediğim, gerek akademi de gerekse günlük hayatın içerisinde kendisini her daim örnek aldığım kıymetli hocam Prof. Dr. Feridun YILMAZ'a teşekkür ederim. Proje asistanlığına başladığım andan itibaren asistanı olmaktan her zaman gurur duyduğum, her konuda kapısını çalabildiğim ve akademik gelişimime büyük katkı sağlayan değerli hocam Doç. Dr. Meryem FİLİZ BAŞTÜRK'e şükranlarımı sunarım. Doktora tez sürecime sundukları katkılar dolayısıyla başta kıymetli hocam Prof. Dr. Değer ALPER olmak üzere tüm komisyon üyesi hocalarıma teşekkür ederim. Tez sürecim boyunca bilgisi ile zamanını benimle paylaşarak bana yol gösteren ve ilmini benden esirgemeyen değerli hocam Dr.Öğr.Üyesi Tuncer YILMAZ'a teşekkürlerimi sunarım.

İlgili süreçte yorulduğum anlarda yanımda olarak akademik heveslerimi bana hatırlatan tüm dostlarıma teşekkür ederim. Yüksek lisans sıralarında başlayan dostluğumuzu doktora ile daha ileriye taşıdığımız ve her daim birbirimize destek olduğumuz Prj.Ass.Seçil DURMAZ'a teşekkürü bir borç bilirim. Aynı odayı paylaştığımız ve tez yazım süreci boyunca sıkıntılarımı dinleyerek bana moral veren Dr. Öğr. Üyesi Nurten DERİCİ TEMEL'e teşekkür ederim.

Süreçlerimin tümünde beni destekleyen, sonsuz sevgisiyle her daim arkamda duran, hayattaki duruşumuzu keyifli bir yol arkadaşlığına benzeterek asla yanımdan ayrılmayan ve dualarını benden esirgemeyen canım annem Çiğdem MANGA'ya ve onun nezdinde tüm aileme şükranlarımı sunarım. Doktora ve tez yazım sürecinin getirdiği ağır koşullara benimle beraber katlanan, güler yüzünü asla eksik etmeyen ve uzun çalışma saatleri boyunca motivasyonumu düşürmeme izin vermeyen hayat arkadaşım Rıza SARI'ya sonsuz teşekkür ederim.

Yüksek Öğretim Kurulu'na (YÖK), Doktora eğitimim esnasında 100/2000 YÖK Doktora Bursu aracılığıyla verdiği destek için teşekkür ederim.

Her çalışma ile benzer şekilde muhakkak bu araştırmanın da kimi hataları mevcuttur. Söz konusu eksikliklerin her birinin sorumluluğu bana aittir. Ancak gerçekleştirmiş olduğum araştırmanın ilgili literatüre, bir katre dâhi katkı sağlaması şüphesiz beni çok mutlu edecektir.

H. Nehrîn TUNALI SARI

Ocak 2023, BURSA

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI.....	i
YEMİN METNİ	ii
DOKTORA İNTİHAL YAZILIM RAPORU.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT	v
ÖNSÖZ.....	vi
İÇİNDEKİLER	viii
TABLolar LİSTESİ.....	xii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xiii
KISALTMALAR	xiv
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

GELENEKSEL BANKACILIK VE KATILIM BANKACILIĞI SİSTEMİ

1.1. Finansal Sistem ve Finansal Piyasalar.....	5
1.2. Bankacılık Kavramı.....	7
1.2.1. Farklı Bankacılık Sistemleri ve Para Üretimi Süreci.....	8
1.2.1.1. Kredi Yaratma Teorisi (Kredi Üretim Sistemi).....	8
1.2.1.2. Finansal Aracılık Teorisi.....	10
1.2.1.3. Bankacılığın Kısmi Rezerv Teorisi.....	13
1.3. Geleneksel Bankacılık ve Katılım Bankacılığı Sistemi'nin Doğuşu, Gelişimi ve Unsurları.....	15
1.3.1. Dünyada Geleneksel Bankacılık Sisteminin Gelişimi	16
1.3.2. Türkiye'de Geleneksel Bankacılık Sisteminin Gelişimi.....	21
1.3.2.1. Cumhuriyet Öncesi Dönemde Türk Bankacılık Sistemi.....	21
1.3.2.2. Cumhuriyet Dönemi Türk Bankacılık Sistemi.....	24
1.3.3. Dünyada Katılım Bankacılığı Sisteminin Gelişimi	37
1.3.4. Türkiye'de Katılım Bankacılığı Sisteminin Gelişimi	43
1.4. Katılım Bankacılığına Yönelimin Temel Nedenleri	46
1.4.1. Dini Nedenler.....	46
1.4.2. Sosyal Nedenler	47
1.4.3. İktisadi Nedenler.....	48
1.4.4. Siyasi ve Davranışsal Nedenler	50
1.5. Katılım Bankalarının Fon Kaynakları ve Fon Kullandırma Yöntemleri.....	51
1.5.1. Katılım Bankacılığı'nın Temel Prensipleri.....	51
1.5.2. Katılım Bankalarının Fon Kaynakları.....	55

1.5.2.1. Cari Hesaplar.....	55
1.5.2.2. Katılım (Katılma) Hesapları.....	56
1.5.2.3. Özel Fon Havuzları (Özel Fon Hesapları) ve Tasarruf Hesapları.....	57
1.5.3. Katılım Bankalarının Fon Kullandırma Yöntemleri.....	58
1.5.3.1. Murabaha.....	58
1.5.3.2. Mudaraba (Mudârebe),.....	59
1.5.3.3. Muşaraka (Müşâreke).....	61
1.5.3.4. Karz-ı Hasen.....	62
1.5.3.5. İcare (İcara).....	63
1.5.3.6. Teverruk.....	64
1.5.3.7. İstisna-Joala.....	65
1.5.3.8. Selem.....	65
1.5.3.9. Sukuk.....	66
1.5.4. Katılım Bankaları ile Geleneksel Bankalar Arasındaki Farklar	67

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL İSTİKRAR: KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVE

2.1. Finansal İstikrar Kavramı ve Tanımı.....	69
2.2. Finansal İstikrarın Bileşenleri	73
2.2.1. Finansal Piyasalar	74
2.2.2. Finansal Kurumlar	75
2.2.3. Finansal Altyapı ve Makroekonomik Koşullar.....	76
2.3. Finansal İstikrar Kavramının İktisat Teorisi Çerçevesinde İncelenmesi.....	77
2.3.1. Klasik İktisat Teorisi ve Finansal İstikrar.....	78
2.3.2. Keynesyen İktisat Teorisi ve Finansal İstikrar	79
2.3.3. Marksist İktisat Teorisi ve Finansal İstikrar	81
2.3.4. Monetarist ve Yeni Klasik İktisat Teorileri Bağlamında Finansal İstikrar....	83
2.3.5. Yeni ve Post Keynesyen İktisat Teorileri Bağlamında Finansal İstikrar.....	85
2.4. Finansal İstikrarsızlık Kavramının İktisat Teorisi Çerçevesinde İncelenmesi.....	87
2.4.1. Fisher’ın Borçlar Yaklaşımı.....	88
2.4.2. Asimetrik Bilgi ve Finansal İstikrarsızlık	91
2.4.3. Minsky’nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi	94
2.5. Finansal İstikrarın Göstergeleri ve Ölçüm Yöntemlerine Yönelik Tartışmalar ...	97
2.6. Finansal İstikrar ve Risk Kavramı	99

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSAL REGÜLASYON: KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVE

3.1. Regülasyon Kavramı ve Regülasyonların Özellikleri.....	102
3.1.1. Regülasyonların Liberalizasyon Ekseninde Tartışılması.....	104
3.1.2. Regülasyonların Yapısal Boyutu	106
3.1.3. Davranışsal Regülasyon.....	108
3.2. Regülasyon Türleri	109

3.2.1. İktisadi Regülasyonlar	109
3.2.1.1.Kamu Yararı Teorisi	111
3.2.1.2.Özel Çıkar Grupları Teorisi	114
3.2.1.3.Kamu Tercihi Teorisi	116
3.2.2. Sosyal Regülasyonlar.....	118
3.2.3. İdari Regülasyonlar.....	119
3.2.4. Finansal Regülasyonlar.....	119
3.3. Finansal Regülasyonların Gerekçeleri.....	121
3.3.1. Finansal Serbestleşme ve Yeni Finansal Mimari.....	121
3.3.2. Parasal Kontrol	123
3.3.3. Piyasa Başarısızlığı	124
3.3.3.1. Asimetrik Bilgi.....	124
3.3.3.2. Piyasa Gücü.....	126
3.3.3.3. Dışsallıklar	127
3.4. Finansal Regülasyonların Araçları	129
3.4.1. Önleyici (Ex Ante) Araçlar.....	129
3.4.1.1.Giriş ve Faaliyet Kısıtlamaları	129
3.4.1.2. Faiz Oranı Sınırlamaları.....	131
3.4.1.3.Sermaye Yeterlilik Oranları	131
3.4.1.4.Şeffaflık.....	133
3.4.2. Koruyucu (Ex Post) Araçlar	135
3.4.2.1.Son Başvuru Mercii Olma.....	135
3.4.2.2.Mevduat Sigortaları.....	136
3.5. Etkinlik-İstikrar Paradoksu Bağlamında Finansal Regülasyon.....	137
3.5.1. Finansal İstikrarın Sağlanması.....	138
3.5.2. Finansal Yapının Sistemik Riske Karşı Korunması	139
3.5.3. Rekabetin Korunması ve Etkinliğin Sağlanması	140
3.6. Finansal Regülasyon Politikaları	140
3.6.1. Mikro İhtiyati Politikalar	142
3.6.2.Makro ihtiyati Politikalar.....	143
3.7. Basel Kriterleri ve Denetleyici-Düzenleyici Kurumlar.....	151
3.7.1. Basel Kriterleri.....	151
3.7.2. Dünyada ve Türkiye'de Düzenleyici ve Denetleyici Kurumlar	156
3.7.2.1. Dünyadaki Düzenleyici ve Denetleyici Kurumlar	157
3.7.2.1.1. Uluslararası Para Fonu (IMF).....	157
3.7.2.1.2. Dünya Bankası	157
3.7.2.1.3. Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonu Örgütü (IOSCO)	158
3.7.2.1.4. Finansal İstikrar Kurulu (FSB).....	158
3.7.2.1.5. Avrupa İstikrar Mekanizması (ESM)	158
3.7.2.2 Türkiye'deki Düzenleyici ve Denetleyici Kurumlar.....	159
3.7.2.2.1. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)	159
3.7.2.2.2. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK).....	160
3.7.2.2.3. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)	160
3.7.2.2.4. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)	161

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

KATILIM BANKALARI VE GELENEKSEL BANKALARIN FİNANSAL İSTİKRARI İLE FİNANSAL REGÜLASYON DEĞİŞKENLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİNİN AMPİRİK ANALİZİ

4.1. LİTERATÜR TARAMASI.....	163
4.2. AMAÇ.....	168
4.3. VERİ SETİ	169
4.4. BİRİM KÖK TESTLERİ	170
4.5. VAR (VECTOR AUTOREGRESSION) ANALİZİ.....	173
4.6. EKONOMETRİK YÖNTEM VE MODEL	174
4.7. TANIMLAYICI TESTLER	177
4.8. PEARSON KORELASYON ANALİZİ	178
4.9. ARDL ANALİZİ.....	180
SONUÇ.....	188
KAYNAKÇA	193
ÖZGEÇMİŞ.....	238

TABLÖLER LİSTESİ

Tablo 1: Makro İhtiyatı Sıkılaştırma ve Gevşetme Göstergeleri	148
Tablo 2: Bankaların Veri Setine Ait Açıklamalar	170
Tablo 3: Sabitli, Sabitli ve Trendli Model Birim Kök Test Sonuçları	172
Tablo 4: VAR Gecikme Uzunluğu Sonuçları	173
Tablo 5: Tanımlayıcı Test Sonuçları	177
Tablo 6: Pearson Korelasyon Test Sonuçları	178
Tablo 7: Geleneksel Bankalara Ait ARDL Sonuçları	180
Tablo 8: Katılım Bankalarına Ait ARDL Sonuçları	182
Tablo 9: Tüm Bankalara Ait ARDL Sonuçları	185

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Geleneksel Bankaların Cusum ve CusumQ Grafikleri.....	182
Şekil 2: Katılım Bankalarının Cusum ve CusumQ Grafikleri	185
Şekil 3: Tüm Bankaların Cusum ve CusumQ Grafikleri	187

KISALTMALAR

- ABD: Amerika Birleşik Devletleri
- ADF: Augmented Dickey Fuller
- ARDL : Autoregressive Distributed Lag Bound Test
- BAE : Birleşik Arap Emirlikleri
- BCRA : Banco Central de la República Argentina (Arjantin Merkez Bankası)
- BDDK : Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
- BIST : Borsa İstanbul
- BSYYP : Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı
- BOE : Bank of England (İngiltere Merkez Bankası)
- DESİYAB : Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası
- ECB : European Central Bank (Avrupa Merkez Bankası)
- FED : Amerika Merkez Bankası (Federal Exchange)
- GCC : Gulf Cooperation Council
- GEGP : Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
- GSYH : Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
- HDTM : Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı
- HSBC : Hong Kong and Shanghai Banking Corporation
- İKB : İslam Kalkınma Bankası
- İDB : İslam Konferansı Örgütü
- KAP : Kamuyu Aydınlatma Platformu
- KZOB : Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi
- LME : London Metal Exchange
- MNB : Magyar Nemzeti Bank (Macaristan Merkez Bankası)
- ÖFK : Özel Finans Kurumları
- PP: Phillips–Perron

SIC : Schwarz Bilgi Kriteri

SYRAS : Sermaye Yeterlilik Standart Rasyosu

SPK : Sermaye Piyasası Kurulu

TBB : Türkiye Bankalar Birliği

TCMB : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TMSF : Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

UBS : Union Bank of Switzerland

VAR : Vector Autoregression

YEM : Yapısal Eşitlik Modeli

YEP: Yeni Ekonomi Programı

GİRİŞ

Faizsizlik prensibini temel alan Katılım Bankacılığı Sistemi'nin, yalnızca kullandığı finansal araçlar ya da fon dağıtma ve toplama yöntemleri bakımından değil, temel prensipler yönünden de Geleneksel Bankacılık Sistemi'nden ayrıştığı bilinmektedir. Geleneksel Bankacılık Sistemi'nin hareket noktası kâr maksimizasyonunun sağlanmasıdır ve sistem içerisindeki tüm unsurlar söz konusu amaca yönelik olarak hizmet etmektedir. Ancak bu durum, Katılım Bankacılığı Sistemi için geçerli değildir. Katılım Bankacılığı Sistemi'nin dayandığı temel felsefe, toplumun faydasının artırılması ve gelirin adil dağılımının sağlanması gibi hususları ön planda tutarak, sosyal unsurlar ile bankacılık sistemi arasında bağlantı oluşturulmasına dayanmaktadır. Bu doğrultuda, Katılım Bankaları tarafından gerçekleştirilen finansal işlemlerin tümü kâr-zarar paylaşımı prensibine bağlı kalınarak yürütülmekte ve insanı merkeze alan bir yapının oluşturulması amaçlanmaktadır. Başlangıçta yalnızca iktisadi birimler arasındaki ticari ilişkileri kolaylaştırmak amacıyla kullanılan para, zaman içerisinde basit bir araç olmaktan çıkarak bir gereklilik hâlini almaya başlamıştır. Bu duruma bağlı olarak, otoriteler açısından paranın yönetimi ve kontrolü giderek daha önemli hâle gelmiştir. Dolayısıyla, ülkeler ve bireyler arasındaki iktisadi ilişkilerin karmaşıklaşması ile birlikte iktisadi birimlerin birikimlerini saklayabilecekleri ve söz konusu ilişkilerini yönetebilecekleri bir kurumun varlığına ihtiyaç duyulmaya başlanmıştır. Böylelikle finansal piyasaların en önemli aktörü konumunda olan ve banka adı verilen kurumlar ortaya çıkmıştır. İlgili literatür incelendiğinde, iktisadi sistemde meydana gelen değişimlerin, finansal piyasaları ve bankacılık sistemini önemli ölçüde etkilediği görülmektedir. Ayrıca, uluslararası entegrasyonların artması ve ülkeler arasındaki engellerin kalkması ile birlikte bankacılık faaliyetlerinin de çok yönlü bir mekanizmaya evrildiği gözlemlenmektedir. Dolayısıyla finansal sistemde ya da doğrudan doğruya bankacılık sektöründe meydana gelen bir krizin mevcut iktisadi konjonktürü daraltabileceğini ve ülkelerin finansal yapılarını olumsuz şekilde etkileyebileceğini akla getirmektedir.

Genel itibarıyla, mevcut finansal işleyişin dengesini bozabilecek ani şoklar karşısında iktisadi sistemin dayanıklılığını ifade eden finansal istikrar kavramı hem gelişmekte olan hem de gelişmiş ülke ekonomileri için oldukça büyük öneme sahiptir.

Bilindiği üzere, liberalleşme hareketleri finansal piyasaları da etkisi altına almış ve bu duruma bağlı olarak finansal sistemin istikrarının sağlanması otoriteler açısından daha güç hâle gelmiştir. Ayrıca finansal piyasaların ve bankacılık sisteminin diğer sektörler ile olan ilişkisi düşünüldüğünde, finansal istikrarı sağlamaya yönelik olarak atılacak adımların ve uygulanacak politikaların oldukça dikkatli bir biçimde belirlenmesi gerekmektedir. Daha önce de belirtildiği üzere finansal sistemin en önemli aktörleri bankalardır ve bu durumun doğal bir sonucu olarak söz konusu kurumların istikrarının iktisadi yapının sağlıklı bir biçimde işleyebilmesinde oldukça büyük öneme sahip olduğu düşünülmektedir.

En basit hâliyle düzenleme anlamına gelen regülasyon kavramı iktisat literatürü de dâhil olmak üzere birçok alanda sıklıkla kullanılan çok yönlü bir kavramdır. Regülasyon uygulamaları, otoritenin ya da otorite tarafından görevlendirilmiş bir yapının, piyasa mekanizmasının işleyişini bozduğu ve/veya etkinliği aksattığı gerekçesiyle bir kuruma ya da bir piyasaya yönelik olarak yaptığı düzenlemeleri ve kısıtlamaları kapsamaktadır. Regülasyon politikaları ile ilgili literatür iktisat teorileri bağlamında incelendiğinde, kavrama yönelik farklı yaklaşımların bulunduğu görülmektedir. Buna göre, regülasyon politikalarının kamu yararına yönelik olarak yapıldığını ileri süren araştırmaların yanı sıra söz konusu kavram ile ilgili uygulamaların özel sektöre fayda sağladığını savunan düşüncelerin de mevcut olduğu gözlemlenmektedir. Ülkelerin finansal istikrarı sağlamaya yönelik hedeflerinin ortaya çıkması ile birlikte finansal sisteme yönelik regülasyonların da tartışılmaya başlandığı söylenebilmektedir. Genel itibariyle incelendiğinde, regülasyon uygulamalarının ve politikalarının finansal sisteme yönelik işleyişinin önemli bir bölümünün bankalar nezdinde gerçekleştiği görülmektedir. Dolayısıyla bankalara yönelik olarak yapılan düzenlemeler aracılığıyla söz konusu kurumların istikrarı üzerinde olumlu bir etki yaratılmasının hedeflendiği ve böylelikle finansal piyasalara güven mesajı verilerek iktisadi yapının bu işleyişten fayda sağlamasının amaçlandığı düşünülmektedir. Bu doğrultuda ele alındığında, bankaların finansal istikrarının sağlanması hedefi ile bankalara yönelik olarak alınan tedbir, kısıtlama ve düzenleme faaliyetleri arasındaki ilişkinin son derece önemli olduğu söylenebilmektedir.

Katılım bankaları ile geleneksel bankaların bir arada bulunduğu ülkelerin mevcut finansal sistemlerinin işleyişinin diğer ülkelere nazaran daha farklı olduğu düşünülmektedir. Dolayısıyla *ikili (dual)* bankacılık sistemine sahip ülkelere uygulanacak politikaların belirlenmesi sırasında söz konusu durumun göz önünde tutulması gerekmektedir. Bu doğrultuda ele alındığında, bankaların istikrarına yönelik olarak yapılan düzenlemelerin ve alınan tedbirlerin, katılım bankaları ile geleneksel bankalar üzerinde nasıl bir etki bıraktığının merak edilir hâle geldiği görülmektedir. Temel prensipleri bakımından birbirlerinden oldukça keskin bir biçimde ayrılan fakat aynı sistem içerisinde yer alan iki farklı kurumun, genel itibariyle aynı politikalara tabi tutulmasının sonuçları bakımından oldukça önemli olduğu söylenebilmektedir. Ayrıca, finansal istikrar ve finansal regülasyon arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmaların genelinde mevcut bankacılık sisteminin finansal istikrarının toplu bir çerçevede ele alındığı görülmektedir. Ancak katılım bankaları ile geleneksel bankaların bir arada bulunduğu ülkeler bağlamında değerlendirildiğinde, söz konusu ülkelerdeki bankacılık sistemlerinin finansal istikrarının birbirlerinden ayrıştırılarak incelenmesinin, etkin finansal regülasyon politikalarının belirlenmesinde önemli role sahip olduğu düşünülmektedir.

Araştırmanın ilk bölümünde katılım bankaları ve geleneksel bankaların birbirleri ile olan benzerlikleri ve farklılıkları üzerinde durulacaktır. Bu doğrultuda, öncelikle bankacılık ile ilişkili kavramlar açıklanacak ve Türkiye’de bankacılık sektörünün tarihsel gelişimi hakkında bilgi verilecektir. İlgili başlık altında Katılım Bankacılığı Sistemi’ni ortaya çıkaran temel unsurlar üzerinde durulacak ve fon toplama ile kullandırma yöntemlerine değinilerek, konu hakkında ayrıntılı bir araştırma gerçekleştirilecektir. İkinci bölümde, finansal istikrar kavramı ele alınacaktır. Bu doğrultuda hem finansal istikrarın hem de istikrarsızlığın ifade ettikleri temel unsurlar üzerinde durulacaktır. Ayrıca ilgili bölümde farklı iktisadi düşünce okullarının, finansal istikrara yönelik olarak ortaya koydukları fikirleri tartışılacaktır. Sonrasında ise finansal istikrarsızlığa neden olan unsurlar, iktisat teorisi bağlamında ele alınacak ve finansal istikrarın ölçümüne yönelik yöntemler hakkında bilgi verilecektir.

Üçüncü bölümde ise finansal regülasyon kavramı üzerinde durulacaktır. Öncelikle kavramın farklı tanımlarına yer verilecek sonrasında ise regülasyon türleri hakkında açıklama yapılacaktır. Söz konusu bölümde finansal regülasyonlar hakkında

detaylı bir araştırma yürütülmektedir. Buna göre ilgili literatürde, kavramın iktisat teorisi çerçevesinde incelenmesine yönelik olarak gerçekleştirilen araştırmalar irdelenecek ve finansal regülasyonların amaçları tartışılacaktır. Bir önceki bölüm ile benzer şekilde bu bölümde de farklı iktisadi düşünce okullarının regülasyon hakkındaki görüşlerine yer verilecektir.

Dördüncü bölüm söz konusu araştırmanın son aşamasıdır ve farklı bankacılık sistemlerinin finansal istikrarı ile bu istikrarın sağlanabilmesi amacına yönelik olarak belirlenen finansal regülasyon büyüklükleri arasındaki ilişkinin ampirik olarak analiz edilmesi amaçlanmaktadır. Buna göre, katılım bankaları ile geleneksel bankaların finansal istikrarı birbirlerinden ayrıştırılarak incelenmektedir. Söz konusu ayrışma, yapılan araştırmanın literatürden ayrıldığı temel noktalardan biridir. İlgili yazın incelendiğinde, finansal istikrar ve finansal regülasyon kavramları arasındaki ilişkinin, farklı bankacılık sistemlerine yönelik herhangi bir farklılaştırmaya gidilmeden analiz edildiği görülmektedir. Ancak, daha önce de belirtildiği üzere katılım bankaları ile geleneksel bankalar birbirlerinden oldukça farklı özelliklere sahiptirler. Dolayısıyla aynı düzenleyici politikalara ve kısıtlayıcı tedbirlere tabi tutulan iki farklı bankacılık sisteminin istikrarına yönelik elde edilen sonuçlar merak edilmektedir. Bu doğrultuda analizde, bankaların finansal istikrarını belirlemeye yönelik olarak, uluslararası literatürde kabul gören Z-Skoru; finansal regülasyonları temsil etmesi açısından, yine ilgili literatürden hareketle, makro ihtiyati tedbirlerin kapsamına giren ve bankacılık sektörünün düzenlenmesi hedefine yönelik olarak oluşturulan aktif kalitesi, sermaye yeterlilik standart rasyosu, kaldıraç, yabancı net pozisyon oranı büyüklükleri ve kontrol değişkeni olarak aktiflerin doğal logaritması kullanılmıştır. Söz konusu unsurlardan hareketle çalışmada, Türkiye’deki katılım bankaları ve geleneksel bankalara ait büyüklüklerin 2010(Ç2)-2022(Ç3) dönemleri arasındaki değerleri kullanılarak ilgili ilişkiye yönelik analiz gerçekleştirilmektedir. Ekonometrik analiz yöntemi olarak yine literatürden hareketle “*Autoregressive Distributed Lag Bound Test*” (ARDL) yöntemi tercih edilmiş ve ampirik analiz gerekli tüm öncül testlerin de yapılmasıyla gerçekleştirilmiştir. Ayrıca bu bölümde, ampirik analiz neticesinde elde edilen sonuçlara ve politika önerilerine de yer verilmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

GELENEKSEL BANKACILIK VE KATILIM BANKACILIĞI SİSTEMİ

Tarihi süreç içerisinde, takas gibi yöntemler aracılığıyla başlayan ticari ilişkiler zamanla gelişmiş, bu durum ise yeni ihtiyaçları beraberinde getirmiştir. Bu doğrultuda, iktisadi birimler arasındaki değişim, *para* ile yapılmaya başlanmış ve *bankacılık* kavramı ortaya çıkmıştır. Bilindiği üzere finansal sistem içerisinde, geleneksel bankacılık ve katılım bankacılığı olmak üzere yaygın olarak kullanılan iki farklı bankacılık sistemi bulunmaktadır. İlgili bölümde öncelikle, bankacılık kavramı ve kavram ile ilişkili unsurlar ele alınacak, daha sonrasında ise geleneksel bankacılık ve katılım bankacılığına yönelik detaylı bir araştırma yapılacaktır.

1.1. Finansal Sistem ve Finansal Piyasalar

Finansal sistem, gelirlerinden tasarruf ederek fon fazlası elde eden iktisadi birimlerin, sahip oldukları gelirden daha fazlasına ihtiyaç duyan iktisadi birimlere fon arz etmesine imkân sağlamaktadır. Başta bankalar olmak üzere finansal sistem içerisinde yer alan birçok farklı aktör aracılığıyla, tasarruf sahiplerinden toplanan sermaye, daha verimli alanlara aktarılmaktadır. Özetle finansal sistem, kaynakların etkin kullanılması ile ilgili sorunlara cevap arayan bir mali düzeni ifade etmektedir (Stiglitz, 1998: 1-3). Finansal sistemin işlerlik kazanması ise finansal piyasalar ile söz konusu olmaktadır. Finansal piyasalar aracılığıyla, bireyler yatırım yapma olanağına kavuşmakta, tasarruflar ise mali kaynak talebi olan bireylere daha kolay aktarılmaktadır. Ayrıca finansal piyasalar, iktisadi birimler arasında fon transferinin gerçekleşmesine ve iktisadi yapı içerisinde yeni finansal varlıkların ortaya çıkmasına kaynaklık etmektedir (Moradi, vd., 2015: 510-512).

Ülkelerin, hedefledikleri iktisadi büyüme seviyesine ulaşabilmeleri, uluslararası rekabet güçlerini arttırabilmeleri ve verimlilik düzeylerini yükseltebilmeleri için etkin bir biçimde sermaye birikimi yapmaları gerekmektedir. Söz konusu birikimin sağlanmasında ise sağlıklı işleyen bir finansal sisteme sahip olunması önemli rol oynamaktadır. Bu durumun temel sebebi, sermaye birikiminin finansman sağlama koşullarından ve finansal piyasaların içinde bulunduğu durumdan doğrudan etkileniyor

olmasıdır (Neave, 2009: 5-7). Yapısalcı yaklaşıma¹ göre finansal sistem içerisinde, finansal piyasalar, finansal düzenleyiciler (regülatörler), finansal kurumlar ve aracilar olmak üzere üç temel bileşen bulunmaktadır (Darskuviene, 2010: 6). Bu bileşenlerin her biri, finansal sistemin etkin bir biçimde işlemesine ve iktisadi hedeflerin gerçekleştirilmesine önemli ölçüde katkı sağlamaktadırlar. Sistem içerisinde, başta bankalar olmak üzere, tüm finansal aracilar temel olarak, nihai alacaklılardan (fon arz edenler), nihai borçlulara (fon talep edenler) tasarrufların kanallize edilmesi görevini yerine getirmektedirler. Bu sayede kısa vadeli fonlar uzun vadeli yatırımlara dönüşmekte, atıl durumda olan kaynaklar ise etkin olarak kullanılabilecekleri alanlara aktarılmaktadırlar. Tüm bu işlemler sırasında ortaya çıkan dolaylı finansman yöntemi ise finansal aracılık faaliyetlerinin doğal bir sonucunu temsil etmektedir (Miller & Pulsinelli, 1985: 57- 59). Finansal sistem içerisindeki bir diğer temel aktör olan finansal düzenleyiciler (regülatörler) ise temel olarak finansal piyasaları izleme ve denetleme görevlerini üstlenmektedirler. Finansal düzenleyiciler, finansal piyasalarda meydana gelebilecek anlaşmazlıkların önüne geçmek ve finansal araciların karşılaşabileceği sorunları gidermek amacıyla finansal yapı içerisinde yer almaktadırlar (Darskuviene, 2010: 6-7).

Özetle, finansal sistemin sağlıklı bir biçimde işlediği ekonomilerde, sermaye tahsisinin görece daha verimli yatırımlara kanallize olduğu görülmektedir. Ayrıca iyi işleyen bir finansal mekanizma, iktisadi birimler arasındaki fon aktarımının etkin bir biçimde gerçekleşmesini ve ülkelerin belirledikleri iktisadi hedeflere daha kolay bir biçimde ulaşarak, refah seviyelerinin yükselmesine katkı sağlamaktadır (King & Levine, 1993: 513-517).

¹ Yapısalcı Yaklaşım: Van Wijnbergen (1983) ve Taylor (1983) tarafından öncülüğü yapılan, finansal liberalizasyonun iktisadi büyüme üzerinde olumsuz etki yaratacağını ve devletin piyasaya müdahale etmesinin gerekli olduğunu ileri süren düşünce akımıdır (Arestis vd., 2005: 4-7).

1.2. Bankacılık Kavramı

En basit tanımıyla banka, iktisadi birimlerin ellerinde bulunan fonları mevduat olarak kabul eden ve bu mevduatları fon talebi olanlara kredi olarak dağıtan kurumları ifade etmektedir (Levow, 1998:2). Günümüzde ise teknolojik gelişmelerin hızlanması ve ülkeler arasındaki finansal entegrasyonun artması sonucunda, bankacılık kavramına yönelik olarak yapılan tanımların daha karmaşık hâle geldiği görülmektedir. Bu doğrultuda ele alındığında, bankalar tarafından toplanan mevduatlar aynı zamanda kâr maksimizasyonu amacıyla etkin bir biçimde yönetilmesi gereken borçları da ifade etmektedir. Dolayısıyla bankalar fon arz edenler ile fon talep edenleri bir araya getirdikleri süreçte yalnızca aracılık faaliyeti yapmamakta aynı zamanda borç alışverişi sırasında meydana gelen varlıkların yönetilmesinde de etkili olmaktadır (Haffernan, 2005:1-4).

Tanımlardan anlaşılabacağı üzere, bankaların en önemli görevlerinden biri tasarruf sahipleri ile kaynak ihtiyacı olanları bir araya getirmektir. Bankalar, mevduatlar aracılığıyla mudilerden aldıkları fonların belirli bir bölümünü kredi olarak piyasaya sürmekte ve böylelikle iktisadi sistemin işleyişine müdahil olmaktadır. Bilindiği üzere geleneksel bankacılık sisteminde, bankaların temel kaynağı dağıttıkları kredilerden sağladıkları faizlerdir. Dolayısıyla faiz esaslı olarak çalışan bankaların temel amaçlarından bir diğeri ise kârlarını maksimize edebilecekleri düzeyde kredi kullanımını sağlamaktır (Somashekar, 2009: 238-239).

Bankaların aracılık faaliyetleri dışında farklı işlevlere de sahip olduğu bilinmektedir. Bankalar, ekonomide atıl durumda bulunan kaynakların farklı alanlara yönlendirilmesine olanak sağlamak ve böylelikle ekonominin genelinde etkinliğin artmasında etkili olmaktadır. Bankaların bir diğer önemli işlevi iktisadi politikaların uygulayıcısı durumunda olmaları ile ilgilidir. Buna göre, bankalar aracılığıyla ekonomiye müdahale edilebilmekte ve uygulanan politikaların sonuçları daha net bir biçimde görülebilmektedir. İktisadi yaşamda parasal harekete ihtiyaç duyan her türlü faaliyet bankalar aracılığıyla kayıt altına alınabilmektedir. Böylelikle gelirler politikasının daha sağlıklı bir biçimde çalışması mümkün olmakta ve kayıt dışı ekonominin önüne geçilebilmektedir. Bilindiği üzere ekonomideki fonlar farklı vadelere ve büyüklüklere sahiptir. Bankalar sahip oldukları finansal ürünlerin yardımıyla küçük

ölçekli/kısa vadeli fonları daha büyük ve uzun vadeli hâle dönüştürebilmektedirler. Bankaların bir diğer önemli işlevi ise uluslararası piyasalar ile ilgilidir. Ülkeler arasındaki ticari ve finansal faaliyetler bankaların oluşturduğu uluslararası kredilendirme ve ödeme yöntemleri aracılığıyla daha hızlı ve kolay hâle gelmektedir (Casu vd., 2006:9-17).

1.2.1. Farklı Bankacılık Sistemleri ve Para Üretimi Süreci

Nihai borçlular (fon talep edenler) ile nihai alacaklılar (fon arz edenler) arasındaki fon aktarımı sırasında kullanılan dolaylı finansman yöntemi finansal aracılık olarak tanımlanmaktadır. Dolaylı finansman sistemi içerisinde, tasarruf sahipleri ellerinde bulundurdıkları fonları finansal araçlara aktarmakta, finansal araçlar ise bu tasarrufları fon ihtiyacı olan iktisadi birimlere ulaştırmaktadırlar. Böylelikle finansal araçlar, tasarrufların bir iktisadi birimden diğerine aktarılmasını ve kaynak tahsisinde etkinliğin arttırılmasını sağlamaktadırlar. Ülkeden ülkeye çeşitli uygulama farklılıkları olmasına rağmen iktisadi birimler arasındaki finansal aracılık faaliyetlerinin temel olarak bankalar tarafından yürütüldüğü görülmektedir. İlgili başlık altında, sürece ve kavrama yönelik teoriler incelenecektir.

1.2.1.1. Kredi Yaratma Teorisi (Kredi Üretme Sistemi)

Kredi Yaratma Teorisi'ne göre bankalar, iktisadi birimlerin fon taleplerine cevap vererek onlara kredi kullandırdıklarında var olan bir mevduatı sistem dâhil etmek yerine var olmayan bir parayı yaratmış olurlar. Teori, bankaların fon talebini karşılayacak biçimde kredi sağlamaları için daha önceden mevduat ya da rezerv toplamalarına gerek olmadığını ifade etmektedir. Buna göre, bankalar dağıttıkları kredileri, borçluların hesabında göstererek banka bilançosuna işlediklerinde, kredi kanalı aracılığıyla yeni kaydi paranın ortaya çıkmasını sağlamaktadırlar (Werner, 2014: 71-75). Dolayısıyla bankalar mevcut hesaplarından ödeme gerçekleştirerek ve/veya fon talebi olan iktisadi birimlere kredi kullandırarak para üretme yetisine sahip olmaktadır. Bu noktadan hareketle kredi yaratma sistemine göre, bankaların kredi dağıtma gücünü elde ettikleri ölçüde para yaratma kabiliyetini de ellerinde tuttukları söylenebilmektedir (Decker & Goodhart, 2018: 3).

Kredi Yaratma Teorisi, bankaların verdikleri her bir kredi aracılığıyla daha önce var olmayan bir satın alma gücünü yarattıklarını ileri sürmektedir. Buna göre, kredi borçlarının ödenmesi ile birlikte banka bilançosundaki varlıklar ile borçlar zaman içerisinde dengelenmekte ve ortaya çıkan satın alma gücü başlangıç düzeyine geri dönmektedir (Starkey, 2018:2). Ayrıca teorinin ileri sürdüğü sistemde, bankalar tarafından kullanılan krediler, bireylere ya da şirketlere nakit olarak doğrudan verilmemekte, bunun yerine banka, ilgili iktisadi birimin var olan mevduat hesabına kredi tutarını yatırmakta ve böylelikle krediler aracılığıyla banka mevduatı biçiminde para yaratılmaktadır (McLeay vd., 2014: 16-19). Bankalar tarafından dağıtılan kredilerin, banka bilançolarının aktif ve pasif kalemlerine artış olarak yansıyor olması da kredi yaratma teorisi tarafından, bankaların kredi ve para yaratma kabiliyetine sahip olduklarının bir başka kanıtı olarak gösterilmektedir (Goodhart, 2017: 40-41).

Kredi Yaratma Teorisi'ne ait literatür incelendiğinde, kredi dağıtma mekanizması ile para yaratma sürecinin yanı sıra ortaya çıkan paranın ve verilen kredinin miktarının da araştırmalarda ele alındığı görülmektedir. Buna göre, sistem içerisinde yapılan tüm ödemeler banka muhasebesine yapılan kayıtlar aracılığıyla gerçekleşmekte ve fiilen paranın varlığına ihtiyaç duyulmamaktadır. Dolayısıyla bankalar kredilendirme süreci boyunca kendilerine veya başkalarına ait bir sermayeye ihtiyaç duymadan borç verebilmekte, gerekli nakit miktarını ise havadan oluşturmaktadırlar. Ayrıca, sürece yönelik tüm ödemelerin yalnızca banka kayıtlarına göre yürütülmesi, bankaların herhangi bir sınırlamaya bağlı kalmayarak, istedikleri tutarı belirsiz bir zaman diliminde fon talep edenlere kredi olarak dağıtmalarına yol açmaktadır (Wicksell, 1907: 213-216). Teoriye göre, para sürekli olarak iktisadi birimler arasında hareket hâlinde ve ödemeler aracılığıyla bankalara aktarılmaktadır. Dolayısıyla süreç boyunca bankalar farklı iktisadi birimler için kredi yaratmakta ve paranın işlem görmesi, ilgili süreç için engel oluşturmamaktadır (Hawtrey, 1919: 429-435).

Schumpeter'e göre, bankalar tarafından dağıtılan kredilerin mudilerin tasarruflarından ibaret olarak değerlendirilmesi işleyişi basite indirgemekle eşdeğerdir. Oysaki söz konusu mekanizma ve süreç görüldüğünden daha karmaşıktır. Bankalar yalnızca mevduat olarak kabul ettikleri tasarrufları kredi vermek ile yetinen kurumlar değildir ve borç vererek hem kredi hem para yaratmaktadırlar. Bu sebeple kredi

yaratma teorisi, tasarruf ve yatırımlar ile ilgili süreçlere farklı bir bakış açısı kazandırmakta ve kendisinden sonraki araştırmalara kaynaklık etmektedir. (Schumpeter, 1954: 1113-1115).

1.2.1.2. Finansal Aracılık Teorisi

Literatürde farklı iktisadi düşünce okulları tarafından finansal aracılık kavramının değişik biçimlerde ele alındığı gözlemlenmektedir. Ancak temel itibariyle finansal aracılık kavramı ile ilgili görüşlerin “*Pasif Finans İlkesi*” ve “*Arrow-Debreu Modeli*” çerçevesinde şekillendiği görülmektedir.

Pasif Finans İlkesi: Neoklasik iktisadın finansal araçlara yönelik önermeleri literatürde “pasif finans ilkesi” kapsamında ele alınmaktadır. Pasif finans ilkesine göre bankalar, iktisadi yapı içerisinde tipik bir işletmeden daha farklı davranmaktadırlar. (Klein, 1971: 205). Bilindiği üzere Neoklasik iktisadi düşüncede, reel sektör ile finans sektörünün birbirinden bağımsız olduğu dikotomik bir yaklaşım söz konusudur. Dolayısıyla, Neoklasik iktisat yaklaşımında finansal araçların iktisadi büyüklükler üzerinde etki yaratması oldukça güçtür, kaldı ki ekonomi üzerinde bankalar aracılığıyla bir etki ortaya çıksa dâhi bu etki göz ardı edilebilir nitelikte olacaktır (Allen & Santomero, 1996: 13-14). Neoklasik iktisat yaklaşımında para, değişimin ölçüsü olarak ele alınmıştır ve yatırımların reel bir değişken olan tasarruflar tarafından finanse edildiği kabul edilmiştir. Dolayısıyla Neoklasik düşünce bağlamında, yatırımların banka kredileri tarafından da finanse edilebileceği hususunun dikkate alınmadığı ve banka kredilerinin üretken sermaye meydana gelirken üstlendiği rolün ihmal edildiği görülmektedir. Bu durumun sonucu olarak ise pasif finans kavramı ortaya çıkmıştır (Thompson, 1981: 33-34).

Neoklasik iktisada göre, bankalar başta olmak üzere finansal araçların herhangi bir işletme ile benzer biçimde ele alınması ve değerlendirilmesi oldukça hatalı bir yaklaşımdır. Her ne kadar bankalar da işletmeler gibi kâr maksimizasyonunu hedefleseler de bankaların sahip oldukları kaynakları elde etme ve söz konusu kaynakları yatırımlara yönlendirme biçimleri işletmelerden oldukça farklıdır. Ayrıca bankalar, belirsizlik ve riskin bulunduğu koşullarda yalnızca kâr-zarar karşılaştırması yapan bir işletme gibi değil aynı zamanda

rasyonel bir yatırımcı gibi de davranmaktadırlar (Klein, 1971: 205-207). Bu sebeple iktisadi olaylar karşısında bankaların verdikleri tepkiler değerlendirilirken, finansal araçların sahip oldukları temel özelliklerin ve dinamiklerin göz önünde bulundurulmasının doğru bir analiz için mutlaka gerekli olduğu düşünülmektedir.

Neoklasik iktisat yaklaşımında piyasalar genel denge analizi vasıtasıyla açıklanmaktadır. Buna göre, iktisadi aktörler piyasalar aracılığıyla bir araya gelmekte ve bankalar süreç boyunca pasif rol oynamaktadırlar (Allen & Santomero, 1996: 14). Bilindiği üzere genel denge analizi, tam rekabet piyasasına dayanan ve mübadele işleminin maliyetsiz biçimde gerçekleştiğini kabul eden *Walrasçı paradigmaya (Walrasçı analiz)*² dayanmaktadır (Damme, 1994:13-15). Walrasyan paradigmaya göre, iktisadi hayat içerisinde para, diğer metallerden farklı niteliklere ve temel işlevi olan mübadele dışında önemli bir role sahip değildir. Walrasçı analizde zaman unsuru yoktur, tam rekabet koşulları geçerlidir tüm kaynaklar etkindir, iktisadi aktörler tam bilgiye sahiptir ve sistem içerisinde belirsizlik yok denecek kadar azdır. Dolayısıyla böyle bir düzen içerisinde krediye gerek duyulmamakta ve paraya dayalı ilişkiler önemsiz hâle gelmektedir. Özetle analizde, paranın sahip olduğu özelliklerin soyut bir biçimde ele alınması ve iktisadi değişkenler ile olan ilişkisinin göz ardı edilmesi, paranın pasif bir kavram olarak nitelendirilmesine neden olmaktadır (Thompson, 1981: 32-34).

Arrow-Debreu Modeli: Arrow ve Debreu (1954) yapmış oldukları çalışmalarında, Walras'ın analizinden hareketle, daha dinamik bir denge modeli ortaya koymuşlardır. Ayrıca model, Walrasyan paradigma ile benzer şekilde, piyasalarda tam rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayımına dayanmaktadır. Arrow ve Debreu'ya göre, iktisadi birimlerin faydalarını (üreticiler için kâr, tüketiciler için fayda) maksimize edeceği varsayımının kabulünden hareketle,

² Genel denge analizine göre, üretici ve tüketiciler rasyonel davranmaktadır. Buna göre iktisadi denge, üreticilerin maksimum kâr, tüketicilerin maksimum fayda elde ettikleri ve talep ile arzın eşit olduğu bir fiyat düzeyini ifade etmektedir (Arrow, 1974: 258).

kaynakların Pareto - Optimal³ dağılımının gerçekleşebilmesi için rekabetçi bir dengenin oluşması gerekmektedir (Arrow & Debreu, 1954: 265-266).

Arrow ve Debreu'nun analizine göre, hem yatırımcıların hem de tasarruf sahiplerinin tam bilgiye sahip olmaları ve tam rekabet koşullarının geçerli olduğu piyasalarda yatırımların bugünkü değerinin net bir biçimde belirlenebiliyor olması fon arz edenler ile fon talep edenlerin birbirlerini kolayca bulmalarını sağlamaktadır. Bu nedenle iktisadi sistem içerisindeki aktörler finansal araçlara ulaşmak için bedel ödememekte ve finansal araçlara ihtiyaç duymamaktadırlar (Scholtens & Wensveen, 2003: 9-10).

Literatürde, hanehalkı ve işletme olmak üzere iki aktörlü bir model olan Arrow-Debreu modeline üçüncü bir aktör olarak bankaların dâhil edildiği ve böylelikle analizin genişletildiği görülmektedir. Modelde tüketiciler bütçe kısıtı altında tasarruflarını menkul kıymetler ile mevduat arasında dağıtarak fayda maksimizasyonu hedeflerine ulaşmayı amaçlamaktadır. Ayrıca analize göre, mevduat ile menkul kıymetler arasında tam ikame söz konusudur ve tüketiciler bu bilgiye sahiptirler. Dolayısıyla, tam bilgiye sahip olan tüketiciler optimal bir biçimde davranacak, bu durum neticesinde ise mevduat ile menkul kıymetlere ödenen faiz oranları eşitlenecektir. Modeldeki bir diğer iktisadi aktör olan işletmeler ise kârlarını maksimize edebilmek için yatırım düzeylerini ve yatırımlarının finansman şeklini doğru bir şekilde belirlemek ile yükümlüdürler. Analizde işletmelerin yatırımlarını finanse edebilmek için tahvil (menkul kıymet) ihracı veya banka kredisi olmak üzere iki tercihi olduğu ve bu iki finansman yönteminin birbirlerinin tam ikameleri oldukları varsayılmaktadır. Dolayısıyla, tüketiciler ile benzer biçimde, eksiksiz bilgiye sahip olan işletmeler de optimal davranacak ve banka kredilerinin faizi ile menkul kıymetlerin faizi birbirlerine eşitlenecektir. Analizin genişlemesini sağlayan ve modelde üçüncü bir aktör olarak yer alan bankaların kâr maksimizasyonu ise mevduat talebi, tahvil (menkul kıymet) ihracı ve kredi arzı tarafından belirlenecektir. Buna göre,

³ Pareto etkinliğinin gerçekleşebilmesi için üç temel koşul gerekmektedir. İlk olarak, iki mal arasında, bütün bireylerin marjinal ikame hadlerinin aynı olmasını ifade eden “değişim etkinliği”, ikinci olarak tüm firmaların farklı girdiler arasındaki ikame hadlerinin eşit olması anlamına gelen “üretim etkinliği” ve son olarak iki mal arasındaki marjinal dönüşüm haddi ile tüketicilerin marjinal dönüşüm haddinin birbirine eşit olması şeklinde tanımlanan “ürün karması etkinliği”. Söz konusu etkinliklerin sağlanması durumunda pareto etkinliği sağlanmaktadır (Arnott vd., 1994: 77-80).

bankanın kâr maksimizasyonunu sağlayabilmesi için varlıklarını oluşturan kredi arz miktarı ile yükümlülüklerini oluşturan mevduatlar ve ihraç edilen menkul kıymetler arasındaki dengeyi sağlaması gerekmektedir. Daha önce de belirtildiği üzere analizde, tüm iktisadi birimler eksiksiz bir biçimde bilgiye ulaşabilmekte ve optimal biçimde davranmaktadırlar. Dolayısıyla, tüketiciler fayda, işletmeler ve bankalar ise kâr maksimizasyonlarını sağlayacak biçimde hareket ederek, faiz oranlarının eşitlenmesini ve genel dengenin gerçekleşmesini sağlamaktadırlar (Frexias & Rochet, 2008: 7-11).

Arrow-Debreu modelinin genişletilmiş hâlinde görüldüğü gibi genel denge durumunda, kredi faiz oranları ile mevduat faiz oranlarının eşitlenmesi bankaların kârlılığının sıfır olacağını ifade etmektedir (Hagen, 1976: 8-9). Ayrıca tüketicilerin menkul kıymetler ile mevduatlar, işletmelerin ise banka kredileri ile menkul kıymetler arasında kayıtsız kalması, bankaların diğer iktisadi aktörler ve büyüklükler üzerinde etki yaratmasının önüne geçmektedir. Bu nedenle modele göre, sistem içerisinde bankaların varlığına ihtiyaç duyulmamaktadır (Frexias & Rochet, 2008: 10-11).

1.2.1.3. Bankacılığın Kısmi Rezerv Teorisi

Bankacılığın Kısmi Rezerv Teorisi, kredi yaratma teorisinin aksine, ortaya koyduğu analizde tek bir bankayı değil, tüm bankacılık sistemini ele almaktadır. Bu noktadan hareketle bankacılığın kısmi rezerv teorisinin, Merkez Bankacılığı, mevduat çarpanı vb. gibi kavramlar aracılığıyla daha geniş bir analiz ortaya koyduğu görülmektedir. Ayrıca ilgili teori, finansal aracılık teorisi ile benzer şekilde, her bir bankanın finansal aracılık faaliyeti yürüttüğünü kabul etmekte ancak söz konusu bankaların makro iktisadi değişkenler ile olan ilişkisini reddetmektedir (Werner, 2016: 368-369).

Gurley ve Shaw (1955), bankacılığın kısmi rezerv teorisi doğrultusunda, bankaların kredi verme faaliyetlerini gerçekleştirerek, finansal piyasalardaki alacak-borç ilişkisinin ortaya çıkmasını sağlamalarının yanı sıra iktisadi sistem içerisinde hem kredi hem para yarattıklarını ve aynı zamanda finansal aracılık faaliyetlerini de yürüttüklerini ileri sürmüşlerdir (Gurley & Shaw, 1955: 517-519). Kısmi Rezerv Teorisi'ne göre, bankalar iktisadi birimlere kredi dağıtabilmek amacıyla mevduat toplamaktadırlar.

Bankalar toplanan mevduatların belirli bir kısmını – mevduat sahiplerinin tümünün eşanlı olarak bankada bulunan mevduatlarını geri almayacakları varsayımından hareketle – rezerv olarak ellerinde tutmakta geri kalan kısmını ise fon talebi olan iktisadi birimlere kredi olarak kullandırmaktadırlar. Buna göre kısmi rezerv teorisinde, finansal sistem içerisindeki bankaların tümü para çarpanının da aracılığıyla, ödünç olarak aldıkları mevduatları kredi talep eden bireylere borç vererek, para yaratmaktadırlar (Werner, 2005: 177-178).

Samuelson'a göre (1948), bir bankaya yatırılan mevduat, o mevduattan daha önce belirlenen karşılık oranı⁴ düşüldükten sonra iktisadi birimlere kredi olarak verilebilir duruma gelmektedir. Buna göre bir bankanın, fon talebi olan iktisadi birimlere kredi sağlaması, söz konusu mevduatın piyasa döngüsüne dâhil edilerek farklı bir bankaya yatırılması anlamına gelmektedir. Samuelson, sürecin bankalar arasında yayılarak devam edeceğini ve karşılıklar ayrıldıktan sonra mevduattan kalan miktarın bir bankadan diğerine aktarılarak piyasaya enjekte edileceğini ileri sürmektedir. Dolayısıyla, sistem içerisindeki bankalar, para çarpanının da yardımıyla, tek başlarına değil ancak bir bütün olarak para yaratmış olmaktadır (Samuelson, 1948: 324-328).

Kısmi rezerv teorisi çerçevesinde, mevcut iktisadi düzende belirli bir miktar para dolanımdayken, bankaların bir bütün olarak para yaratması ve bu parayı piyasaya sunuyor olması, toplam para arzının miktarı ile ilgili belirli soruları akla getirmektedir. Buna göre, fon ihtiyacını karşılamak amacıyla kredi kullanan iktisadi birimlerin gerçekleştirdiği satın alımlar (Örn; bina, teçhizat vb. gibi reel aktifler) ekonomideki para miktarını, bankaların kısmi rezerv sistemini kullanarak yarattıkları para miktarı kadar arttıracaktır⁵ (Meera & Larbani, 2006: 17-23).

Para miktarında meydana gelen bu artış ise para arzının kontrolüne yönelik sorunları ve Merkez Bankacılığı kavramını beraberinde getirmektedir. Para arzının kontrolünün genel itibariyle Merkez Bankaları tarafından sağlandığı kabul edilmektedir. Ancak konuya ilişkin olarak iktisat literatüründe farklı düşünceler de olduğu

⁴ Zorunlu Karşılık Oranı: Mevduat kabul eden bankaların söz konusu mevduatlara karşılık olarak Merkez Bankası'nda bulundurmak zorunda oldukları karşılıkları ifade etmektedir. Bu oran Merkez Bankası tarafından belirlenmektedir. Tüm bankalar, bu orana uygun şekilde mevduatlarının bir bölümünü Merkez Bankası'nda bulundurmakla yükümlüdür.

⁵ Ekonomideki Mevcut Para Miktarı=Başlangıçta Dolanımdaki Para Miktarı + Bankaların Kısmi Rezerv Sistemi Aracılığıyla Yarattığı Para Miktarı

görülmektedir. Tartışmaya ait görüşlerden ilki, *Nakit Okulu'na* (Banking School) aittir. Nakit Okulu'na göre, ekonomideki para miktarının belirlenmesinde ve kontrolünde devlet etkin olarak rol almalı, para arzı düzeyi ise belirli bir kurala göre belirlenmelidir (Goodhart & Jensen, 2015: 23-27). Nakit okulu, banka kredileri aracılığıyla para arzında meydana gelen artışların enflasyonu arttırdığını ileri sürmektedir. Buna göre, ekonomideki para miktarının karşılıksız olarak arttırılmaması ve bankaların kontrollü bir biçimde kredi dağıtması gerekmektedir. Dolayısıyla Nakit Okulu'nun kısmi rezerv mekanizmasını ve içsel para arzı⁶ kavramını kabul etmediği görülmektedir (Huber, 1998: 39-48). Konu ile ilgili görüşlerden bir diğeri ise *Bankacılık Okulu'na* (Currency School) aittir. Bankacılık Okulu'na göre, iktisadi sistemin ihtiyacı olan para miktarının karşılanabilmesi için bankaların karar alma süreçlerine yönelik bir esneklik sağlanmalı ve hareket kabiliyetleri azaltılmamalıdır. Bankacılık okulu, para arzı ile ilgili olarak Merkez Bankalarına düşen en önemli rolün politika faizinin belirlenmesi olduğunu ileri sürmektedir. Buna göre, bankalar kredi dağıtırken Merkez Bankası tarafından belirlenen politika faizini esas almakta, ancak süreç ile ilgili şartları kendileri belirlemektedirler (Goodhart & Jensen, 2015:9-11). Ayrıca Bankacılık Okulu'na göre bir ekonomideki para hacminin temel belirleyicileri konjonktürel dalgalanmalar ve iktisadi faaliyetlerdir. Bu duruma bağlı olarak Bankacılık Okulu, merkez bankalarının piyasaya müdahale edebileceğini ancak söz konusu müdahalenin, mevcut iktisadi düzeni tamamıyla değiştirecek nitelikte olmaması gerektiğini savunmaktadır (Smith, 2001: 45-47). Tüm bu unsurlardan hareketle, Kısmi Rezerv Teorisi'nin, Bankacılık Okulu'nun görüşlerinin kapsamına girdiği görülmektedir.

1.3. Geleneksel Bankacılık ve Katılım Bankacılığı Sistemi'nin Doğuşu, Gelişimi ve Unsurları

Ülkeden ülkeye farklı uygulama örnekleri olmasına rağmen, finansal sistem içerisinde temel olarak iki farklı bankacılık sisteminin mevcut olduğu görülmektedir. Bunlardan ilki, işlemlerin faize dayalı olarak gerçekleştirildiği geleneksel (konvansiyonel) bankacılık sistemi iken diğeri ise temel prensip olarak faizsizliği esas alan Katılım Bankacılığı (İslami Bankacılık/Faizsiz Bankacılık) sistemidir (Ramlan &

⁶ İçsel Para Arzı: Paranın, ekonominin kendi işleyişi tarafından belirlenmesini ifade etmektedir. Finansal piyasalarda içsel olarak ortaya çıkan güçler para arzı büyüklüklerinde meydana gelen değişimlerin temel belirleyicisi konumundadır (Pollin, 1991:369-370).

Adnan, 2016:360-362). Geleneksel bankacılık sisteminin işleyişinde, fon talep edenler, mevduat sahipleri ve bankalar arasında borçlu-alacaklı ilişkisi bulunmakta, paranın fırsat maliyetini ifade eden faiz oranı ise borcun fiyatını da temsil etmektedir. Bu ilişkide, bankalar tarafından mevduat sahiplerinden toplanan fonlar, daha önceden belirlenmiş bir faiz oranı üzerinden, fon talep edenlere kredi olarak kullanılmaktadır (Al Mamun-Yaser vd. 2014:900-901). Katılım bankacılığı sisteminde ise banka, mevduat sahipleri ve fon talebi olanlar arasındaki ilişki, kâr-zarar ortaklığı şeklinde kurulmuştur. Buna göre, taraflar arasında kazancın, kaybın ve kaybetme riskinin paylaşılması söz konusudur. Ayrıca sistem içerisinde fon talebi olanlara kaynak aktarılabilmesi için belirli şartların sağlanması gerekmektedir ve kayıp-kazanç oranının önceden belirlenmesi söz konusu değildir (Ahmad vd., 2010: 1185-1187). Katılım bankaları ile geleneksel bankaların faize olan yaklaşımları birbirlerinden tamamen farklıdır. Geleneksel bankalar tarafından yürütülen faaliyetler faize dayalı olarak sürdürülmekte, katılım bankalarında ise faiz tamamıyla reddedilmektedir (Tabash & Dhankar 2014:11-13). Dolayısıyla geleneksel bankalar ile katılım bankalarının aynı finansal sistem içerisinde yer alan ancak faaliyetlerini farklı felsefelere dayandıran finansal aktörler oldukları düşünülmektedir.

1.3.1. Dünyada Geleneksel Bankacılık Sisteminin Gelişimi

Bilindiği üzere, iktisadi birimlerin ihtiyaç duyduğu mal ve hizmetler, üretim faktörleri aracılığıyla üretilmekte, böylelikle ekonomik sistem içerisinde kaynak bölüşümü sağlanmaktadır. Söz konusu sürecin etkin bir biçimde sürdürülebilmesi ve girdi arz edenler ile çıktı talep edenler arasındaki dengenin sağlanabilmesi ise fon akımının devamlılığına bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. İktisadi sistem içerisinde ilgili fon akımını sağlayan en önemli aktörlerden biri ise bankalardır. Mevduat ve kredi kavramlarına olan yaklaşımları, bankaları, diğer finansal kurumlardan ayırmaktadır. Buna göre, bankalar açısından mevduatlar, en basit hâliyle, kâr maksimizasyonu hedefiyle yönetilmesi gereken borçları ifade ederken, krediler ise belirli şartlara bağlı olarak satın alma gücünün devredildiği alacakları ifade etmektedir. Dolayısıyla bankalar, mevduat sahipleri ile kredi talep edenler arasında aracı görevini üstlenmektedirler (Heffernan, 2005:12-17).

Tarihsel süreç içerisinde, iktisadi birimlerin sahip oldukları altın, gümüş vb. gibi değerli madenleri dini kurumlara emanet ettikleri görülmektedir. Paranın ortaya çıkışından daha eskiye dayanan ve “*Emanetçi Bankacılık Dönemi*” olarak adlandırılan bu süreç bankacılık faaliyetlerinin de başlangıcı olarak kabul edilmektedir. Bu dönemde, ellerinde ihtiyaçlarından daha fazla değerli maden bulunan iktisadi birimlerin (fon fazlası olanlar), söz konusu fazlayı daha sonra geriye almak ya da ihtiyaç sahiplerine ulaşmasını sağlamak amacıyla güvendikleri ve inandıkları dini kurumlara emanet ettikleri görülmektedir (Weatherford, 1997: 75-76). Özellikle savaş dönemlerinde, güvenli alan olarak kabul edilen dini kurumlar, emanet aldıkları değerli madenleri, hiçbir bedel istemeden, bir banka kasası gibi saklamışlardır. Ancak zaman içerisinde dini kurumlarda muhafaza edilen değerli madenlerin miktarının artması, ortaya bir saklama maliyetinin çıkmasına neden olmuş ve bu durum neticesinde dini kurumlar iktisadi birimlerden düzenli olarak saklama bedeli talep etmişlerdir (Hoggson, 1926: 33-34). Antik Yunan dönemine kadar dayanan emanetçi bankacılık kavramının temelinde iktisadi birimler için değerli kabul edilen metallerin belirli bir bedel karşılığı korunması yatmaktadır. Dolaylı bir bankacılık faaliyetinin yürütüldüğünü söyleyebileceğimiz bu dönemde, kredi, faiz vb. gibi kavramların henüz ortaya çıkmadığı görülmektedir (Huerta de Soto, 2006:43-49).

İlkel yöntemlerden günümüz bankacılığına ulaşan süreç içerisinde, bankacılık faaliyetlerinin gelişmesine ve ilerlemesine yol açan unsurlardan birinin Roma’nın sahip olduğu karmaşık ticari hayat olduğu görülmektedir. Söz konusu dönemde, artan ticari ilişkiler ile birlikte para daha fazla kullanılmaya başlanmış, hem banker sayısında hem de bankaların yaptığı işlemlerde artış meydana gelmiş ve yaşanan bu gelişmelere bağlı olarak kredi, faiz vb. gibi kavramlar ortaya çıkmaya başlamıştır. İlgili dönemde, iktisadi birimler ellerinde bulundurdıkları parayı, bankalara, dini kurumlara ya da devlet tarafından korunan kasalara emanet ederek saklamışlardır. Paranın bankaya yatırılması durumunda, mevduat sahibinin karşılaşacağı iki farklı durum söz konusudur. Bunlardan ilkinde, banka mevduat sahibi adına söz konusu parayı korumanın yanı sıra ödeme işlemlerini de gerçekleştirmekte ancak mevduat sahibine herhangi bir ödeme yapmamaktadır. İkinci durumda ise paranın *creditum* olarak bankaya yatırılması söz konusudur. Buna göre banka, yatırılan para karşılığında mevduat sahibine belirli bir

zaman için ödeme yapmakta bunun karşılığı olarak ise parayı istediği biçimde kullanma hakkını elde etmektedir (Hoggson, 1926: 40-42; Gouge, 1968: 116-117).

İlgili dönemde, bankacılık faaliyetleri ile ilgili olarak yaşanan bir diğer önemli gelişme ise Mısır devleti tarafından İskendireye’de bir Merkez Bankası’nın kurulmasıdır. Sonraki dönemlerde farklı şehirlerde şubeleri de açılan banka sayesinde, bankacılıkta merkezileşme kavramı ortaya çıkmaya başlamıştır. Devlet adına yatırım yapan, vergi gelirlerini muhafaza eden ve mevduat kabul eden banka, kısmi rezerv sistemini kullanarak kâr elde etmektedir (Huerta de Soto, 2006:50-52). Orta çağ ile birlikte Avrupa’da kâğıt para kullanımının yayıldığı ve ticari faaliyetlerde madeni paraların geçerliliğinin azaldığı görülmektedir. Bu durumun nedenlerinden biri özellikle de yüksek tutarlı işlemlerin yol açtığı uzman ihtiyacı (bu kişilere hizmetleri karşılığı yapılacak ödeme ilave maliyetleri de beraberinde getiriyordu) iken bir diğer neden ise ortaya çıkan vakit kaybı olarak nitelendirilmektedir. Bu süreçte bankaların, hem işlemlerin daha hızlı yapılmasını sağlıyor olması hem de ilave maliyetleri ortadan kaldırması sebebiyle giderek daha hızlı yayıldığı görülmektedir. Tüm bu sebepler nedeniyle, Orta Çağ Dönemi’nde bankacılık faaliyetlerinin arttığı ve finansal piyasalara ait kavramların temellerinin atıldığı söylenebilmektedir (De Roover, 1948: 249-250).

Orta Çağ’da yaşanan gelişmeler ve Roma’nın çöküşü ile beraber duraksayan ticari ilişkiler, döneme ait bankacılık faaliyetlerinin de yavaşlamasına neden olmuştur. Ancak süreç içerisinde İtalya ve çevresindeki şehirlerde başlayan ticari hareketlilik bankacılık ile ilgili canlanmayı da beraberinde getirmiştir. Söz konusu bankacılık faaliyetleri başlangıçta her ne kadar Roma’ya ait hukuk kuralları ve gelenekler ile yürütülüyor olsa da zaman içerisinde bahsi geçen bölgedeki ticaret ve bankacılık sisteminin kendi ilkelerini belirlediği görülmektedir (Ferguson, 2008:32). Bu duruma bağlı olarak, 1587 yılında Venedik’te ilk resmi banka (*Banco della Piazza di Rialto*), 1619’da ise ikinci resmi banka olan ve *Bank of Venice* olarak da adlandırılan *Banco del Giro* kurulmuştur (Dunbar, 1892: 311). Söz konusu dönemde Venedik’teki ticari faaliyetlerin gelişimine bağlı olarak banka sayısında ciddi artışların meydana geldiği ve Venedik’in bankacılık merkezi hâlini aldığı görülmektedir. Ayrıca, 16. yüzyıl boyunca yaşanan iktisadi sıkıntılara bağlı olarak Venedik ve çevresinde birçok bankanın battığı ancak bu duruma rağmen faaliyette bulunan banka sayısının yine de yüzün üzerinde kaldığı bilinmektedir (Galbraith, 2017: 27-28).

Bankacılık faaliyetleri ile ilgili olarak dönemin önemli gelişmelerinden bir diğeri ise 1656 yılında Riksbank'ın (Stockholm Bankası) kurulmasıdır. Kâğıt paranın yaygın şekilde kullanılmasında etkiye sahip olan bankanın, ticari faaliyetler dışında kalan fon talebine yönelik olarak da kredi sağladığı görülmektedir. Ayrıca banka, elinde bulundurduğu rezervlerden daha fazla para bastığı (dağıttığı) için kısmi rezerv bankacılığına öncelik eden bankalar arasında gösterilmektedir (Ferguson, 2008:44-45).

İngiltere ve Fransa arasında yaşanan savaş sırasında devletin duyduğu finansman ihtiyacına yönelik olarak kurulan İngiltere Merkez Bankası (Bank of England) modern bankacılık sisteminin başlangıcı olarak nitelendirilmektedir (Wiseley, 1977: 32). İngiltere Merkez Bankası'nın, savaş dönemi kurulan bir devlet bankası olması sebebiyle, başta para basma yetkisi olmak üzere çeşitli imtiyazlara sahip bir banka olarak kurulduğu görülmektedir. Sonraki dönemlerde, devlete verilen finansman desteğinin sınırlandırılması yönünde hareket eden ve vergiler başta olmak üzere borçların kendisi tarafından basılan banknotlar ile ödenmesi gerektiğini ileri süren banka, merkez bankalarının son kredi mercii olma özelliği ile kısmi rezerv bankacılığı prensibini benimseyerek hareket etmiştir. Dolayısıyla savaşın neden olduğu sonuçları hafifletmek amacıyla kurulan İngiltere Merkez Bankası'nın, taşıdığı özellikler ve zaman içerisinde benimsediği prensipler nedeniyle kendisinden sonraki dönemde ortaya çıkan bankacılık faaliyetlerinin gelişmesine neden olduğu ve daha önce de belirtildiği üzere modern bankacılığın temellerinin atılmasında önemli katkılara sahip olduğu söylenebilmektedir (Huerta de Soto, 2006:108-110).

Gouge, modern bankacılık sisteminin geçmiş döneme göre iki temel farka sahip olduğunu ileri sürmektedir. Bunlardan biri modern bankacılık sisteminin işlemlerini tamamen kâğıt para ile gerçekleştirmesiye bir diğeri ise bankaların anonim şirketlere dönüşerek kurumsal hâle gelmeleridir. Mevcut değişimler ile birlikte tüm sorumluluğu kabul eden bankerlerin yerini, yükümlülüğü sahip olduğu sermaye ile kısıtlı hissedarlar almıştır. Bankaların finansal sistem içerisinde sahip oldukları önemin artması ve bankacılık faaliyetlerinin giderek gelişmesi söz konusu değişimi ve bir takım tartışmaları beraberinde getirmiştir. Özellikle, bankaların zarar etmeleri durumunda, hissedarların sahip oldukları hisse değeri kadar sorumluluk kabul ediyor olmalarının, mevduat sahipleri üzerinde ciddi bir yük oluşturduğu düşünülmektedir (Gouge, 1968: 42-43).

Yaşanan tüm bu gelişmelerin ardından 17. yüzyıl itibariyle, bankacılık yöntemlerinin günümüzdeki hâlini almaya başladığı ve modern bankacılık sistemine geçildiği kabul edilmektedir. İlgili süreç Chick (1993) tarafından 7 farklı evreye ayrılarak özetlenmiştir. Buna göre birinci evrede bankaların ağırlıklı olarak fon arzı ile fon talebi olan iktisadi birimleri bir araya getiren bir aracından ibaret olduğu görülmektedir. Ayrıca bu evrede bankalar, iktisadi birimlerin ellerinde bulundurdıkları değerli metalleri emanet ettikleri güvenli kurumlar olarak kabul edilmektedir. İkinci evre, banka büyümelerinin gerçekleştiği ve bankacılık faaliyetlerinin arttığı bir dönem olarak nitelendirilmektedir. Bu aşamada, bankalar tarafından tüketime yönelik kredilerin verilmeye başlandığı ve mevduat kavramının birinci evreye göre daha kapsamlı bir unsur hâline geldiği ileri sürülmektedir. Üçüncü evre, bankaların kendi aralarında borç alıp verebildikleri ve daha karmaşık bir bankacılık sisteminin ortaya çıktığı dönemi temsil etmektedir. Bankaların şubeleşmeye yöneldiği bu dönemde bankalar arası ilişkilerin de artmasıyla birlikte kredi genişlemesinin meydana geldiği ancak mevcut sistemin daha savunmasız duruma geldiği kabul edilmektedir. Dördüncü evre, Merkez Bankalarının daha önceki dönemlere nazaran daha etkin olduğu bir süreci kapsamaktadır. Bu süreçte, bankalar bir otoritenin varlığı ile birlikte daha istikrarlı hareket etmektedirler. Beşinci evre, bankalar arası rekabetin arttığı bir süreç ile ifade edilmektedir. Ayrıca bu evrede, fonların daha etkin bir biçimde kullanılmaya başlandığı ve banka borçlarının yönetimine ilişkin uygulamaların devreye girdiği görülmektedir. Altıncı evre, bankaların mevcut kredi kullandırma yöntemlerinin değiştiği ve seküritleşme⁷ kavramının ortaya çıktığı yeni bir dönemi temsil etmektedir. Ayrıca bu aşamada, mevcut kredi talebinin giderek arttığı ancak artan talebe bankaların yeterli oranda cevap veremeyerek kredi portföylerinin sürekliliklerini sağlayamadıkları ileri sürülmektedir. Yedinci aşama olarak nitelendirilen son aşama ise içinde bulunduğumuz dönem ile eşleşmektedir. Buna göre, piyasa serbestisi ve ülkeler arası entegrasyonunun artması ile birlikte bankacılık faaliyetleri de kendini yinelemekte ve zaman içerisinde farklı yöntemler (örn; bir ödeme yöntemi olarak kredi kartının kullanılması) ortaya çıkmaktadır (Chick, 1993: 81-91). Bilindiği üzere günümüzde bankacılık işlemleri sanal

⁷ Seküritleşme (menkul kıymetleştirme): Likit olmayan varlığın, sermaye piyasalarında işlem görebilecek ve ihraç edilebilecek biçimde menkul kıymete çevrilmesini ifade etmektedir.

yöntemler aracılığıyla yürütülmekte, banka ve banka dışı kurumlar arasındaki farklar ortadan kalkmakta ve küreselleşme faaliyetleri giderek artmaktadır. Dolayısıyla Chick (1993) tarafından ortaya koyulan yedinci evrenin, içinde bulunduğumuz dönemi kapsayarak, bankacılık kavramına dair daha geniş bir perspektifi temsil ettiği söylenebilmektedir.

1.3.2. Türkiye’de Geleneksel Bankacılık Sisteminin Gelişimi

Tarihsel süreç içerisinde kurumların, ait oldukları ülkelerdeki iktisadi, sosyal ve siyasal yapı üzerinde etki yaratma kabiliyetine sahip oldukları kabul edilmektedir. Ancak söz konusu etkinin ortaya çıkabilmesi için mevcut kurumsal yapının süreklilik göstermesi ve ülke dinamikleri ile birlikte hareket etmesi gerekmektedir. Bilindiği üzere birçok ülke için finansal sistemin en önemli aktörlerinden biri bankalardır. Dolayısıyla bankaların kurumsal ilerleyiş süreçlerinin tarihsel olarak irdelenmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir. Bu doğrultuda Türkiye’deki bankacılık sektörünün gelişimi *Cumhuriyet Öncesi Dönem* ve *Cumhuriyet Dönemi* olmak üzere iki farklı alt başlık altında incelenecektir.

1.3.2.1. Cumhuriyet Öncesi Dönemde Türk Bankacılık Sistemi

19. yüzyıl öncesi Osmanlı Dönemi’nde, kurumsal özelliklere tam anlamıyla sahip olmayan, ancak fon ihtiyacı olan iktisadi birimlerin bu taleplerini karşılayabilecek nitelikte olan dört farklı alternatifin varlığı görülmektedir. Bu alternatiflerden ilki, para takası, ödünç fon sağlama, iskonto ettirmek üzere borç senedi verme ve teminat mektubu sağlama gibi işlemleri gerçekleştiren ve ağırlıklı olarak gayrimüslimlerden oluşan sarraflardır (Erdem, 2016: 30-33). Osmanlı Devleti’nde kurumsal bir banka oluşuncaya kadar borç alışverişinin büyük bir kısmının sarraflar aracılığıyla yapıldığı bilinmektedir. Dolayısıyla ilgili dönem boyunca sarrafların gerçekleştirdikleri işlemlerden elde ettikleri kârların önemli seviyelere ulaştığı ve bu durumun doğal bir sonucu olarak iktisadi hayat üzerindeki etkinliklerinin giderek arttığı görülmektedir (Apak & Tay, 2012: 66-67). Bu dönemdeki bir diğer kaynak ise esas olarak esnafların kredi, sigorta vb. gibi ihtiyaçlarını sağlama amacına yönelik olarak kurulan ve “orta sandık” adıyla nitelendirilen kurumlardır. Bu kurumlarda biriken para, ihtiyacı olan esnafa dağıtılmakta, geri ödeme ise kâr/zarar ortaklığı esas alınarak yapılmaktadır (Uluyol, 2019: 25). Orta sandık uygulaması kâr/zarar prensibini benimsemesi nedeniyle

günümüz katılım bankacılığının başlangıcı olarak değerlendirilebilmektedir. Esnafların fon ihtiyacını gidermek ve kaynak talebi olanları yüksek faizden korumak amacıyla hayata geçirilen bir diğer alternatif ise vakıflardır. Vakıfların kurulmasındaki temel amaç, esnafların kredi talebini devletin uygun gördüğü kurumlar dışındaki kaynaklardan sağlamasını önlemektir. Osmanlı Devleti vakıflar aracılığıyla, tasarrufların iktisadi ve ticari hayata aktarılmasını sağlamayı amaçlamaktadır (Bulut, 2017: 51). Bu sistemde, devletin vakıflar aracılığıyla elde ettiği gelirlerin tümü belirli bir havuzda toplanarak, halkın ihtiyaçlarını gidermek için kullanılmaktadır. Vakıfların, Osmanlı Devleti'nin iktisadi ve sosyal hayatının işleyişinde oldukça büyük bir öneme sahip olduğu görülmektedir (Korkut & Bulut, 2017: 191). Osmanlı döneminde başvurulmuş bir diğer finansman yöntemi ise mudarabadır. İslam iktisadi literatüründe geniş bir yere sahip olan mudaraba⁸ kavramı en basit hâliyle, emeğin ve sermayenin ortaklığı olarak tanımlanmaktadır. Bu yöntemde, sermayesini ortaya koyan “Rabb-ul Mal”, emeğini ortaya koyan ise “Mudarib” olarak adlandırılmaktadır. Mudaraba yönteminde, kâr paylaşımı önceden belirlenen oranlarda yapılmakta ve mudarib kendi ihmali dışındaki zararlardan sorumlu tutulmamaktadır. Dolayısıyla mudaribin karşı karşıya kaldığı tek zarar emeğinin kaybı iken, sermaye sahibi ise tüm sermayesini kaybetme riskini üstlenmektedir. Sermaye sahibi açısından değerlendirildiğinde oldukça riskli olan bu yöntemin diğer alternatiflerine nazaran daha az tercih edildiği görülmektedir (Şaşa, 2015: 20).

Ülkeler arasındaki ticari ilişkilerin ve paranın sahip olduğu fonksiyonların gelişmesi ile birlikte, birçok ülke ile benzer biçimde, Osmanlı Devleti'nde de bankacılık faaliyetlerinin ortaya çıkmaya başladığı görülmektedir. Bu doğrultuda, Osmanlı Devleti'nin 18. yüzyıl itibariyle iktisadi faaliyetlerini geliştirmek amacıyla, dışa açık politikalara eskiye nazaran daha fazla önem verdiği bilinmektedir. Ayrıca ilgili dönemde, Avrupalı devletler ile imzalanan ticari antlaşmalar nedeniyle, ithalat seviyesinin ihracat seviyesini aştığı ve mevcut dış ticaret dengesinin giderek bozulduğu gözlemlenmektedir (Karta, 2014: 149-154).

⁸ Kavram hakkında ayrıntılı bilgiye, “Katılım Bankalarının Fon Kullandırma Yöntemleri” başlığı altında yer verilmektedir.

Osmanlı Devleti'nde bankerlerin iktisadi hayatta aktif bir biçimde rol almaya başlamalarında, sarrafların önemli bir etkiye sahip oldukları bilinmektedir. Zaman içerisinde sarrafların devlete, vergi gelirleri karşılığında, kredi ve borç verir duruma gelmeleri sarraflığın bankerliğe dönüşmesini ve bankacılık faaliyetlerinin gelişmesini sağlamıştır. Bu dönemdeki bir diğer önemli gelişme ise ithalat düzeyinde meydana gelen hızlı yükselişe bağlı olarak ortaya çıkan dış ticaret açığı ve para talebi artışı sonucunda, “kaime” olarak adlandırılan iç borçlanma senetlerinin kullanılmaya başlanmasıdır. Sonraki dönemlerde basılı hâle gelen ve döneme ait kâğıt parayı temsil eden kaimenin kullanımında bankerlerin önemli bir role sahip olduğu görülmektedir (TBB, 2018: 11). 19. yüzyılın sonlarına doğru ise Osmanlı Devleti vergi gelirlerinin büyük bir kısmı karşılığında Galata Bankerlerinden kredi almaya başlamış bu durum ise bankerlerin bir araya gelerek çeşitli birlikler kurması ve iskonto oranlarını kendi aralarında belirlemeleri sonucunu doğurmuştur (Yazgan, 1973:7).

Tarihi süreç incelendiğinde, Osmanlı Devleti'nde bankaların kurulmasını bir gereklilik hâline getiren çeşitli olayların gerçekleştiği görülmektedir. Sürecin doğru bir biçimde anlaşılabilmesi için bu gelişmelerin kısaca incelenmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir. Bunlardan ilki, Tanzimat Fermanı'nın (1839) ilanı ile birlikte özellikle sosyal, idari ve askeri alanlara getirilen yeniliklerin, devlet harcamalarını artırması ve yine aynı dönemde Avrupa ile yapılan ticaretin gelişmesine bağlı olarak tüccarların fon talebinde ortaya çıkan genişlemedir. Yaşanan gelişmeler neticesinde yeni finansman yöntemleri aramaya başlayan Osmanlı Devleti, sabit döviz kuru üzerinden dış piyasalara poliçe yazılarak ithalatın finansmanının sağlanması amacıyla dönemin önde gelen Galata Bankerleri ile anlaşma sağlamıştır. 1847 yılına kadar devam eden anlaşma sonraki dönemlerde yenilenmediği için sona ermiş, bu durum neticesinde ise anlaşmanın yapıldığı Galata Bankerleri aynı işlemleri hükümetten ayrı olarak yapmaya devam etmek amacıyla bir banka kurmuşlardır (Korukçu, 1998: 1-2). Bank-ı Dersaadet (İstanbul Bankası) isimli bu banka, J. Alleon ve T. Baltazzi tarafından 1847 yılında kurulmuş ancak 1853 yılında tasfiye edilmiştir (Fertekligil, 2020: 20). 1853 yılında Osmanlı Devleti ve Rusya arasında başlayan Kırım Savaşı ile birlikte yurt dışından ilk defa borç alan Osmanlı Devleti, borçların ödenmesi ile ilgili aracılık sürecini tamamlamak ve yurt dışı ile olan bankacılık faaliyetlerini etkin bir biçimde yürütebilmek amacıyla bir bankaya ihtiyaç duymuştur. Bunun üzerine 1856 yılında,

İngiliz sermayeli “*Bank-ı Osmani*” (Osmanlı Bankası/ Ottomon Bank) faaliyetlerine başlamıştır. Londra merkezli banka, hükümete avans sağlama, hazine bonolarını iskonto ettirme ve küçük miktarlarda kredi dağıtma gibi sınırlı yetkilere sahip olmasına rağmen Osmanlı bankacılığında bir eşik olarak nitelendirilmiştir. Bank-ı Osmani faaliyet gösterdiği 7 yılın sonunda kendini feshetmiş ve İngiliz ile Fransız ortak sermayesi ile kurulan “*Bank-ı Osman-i Şahane*” (1863) adını alarak devlet bankası olma niteliği kazanmıştır. Banka, hazinenin ödemelerini gerçekleştirmek, devletin haznedarlığını üstlenmek, bonoları iskonto ettirmek, iç ve dış borçlara ait anapara ve faiz ödemelerini yapmak ile görevlendirilmiştir. Ayrıca, bankanın 30 yıl boyunca banknot basmaya yetkili tek kurum olduğu bilinmektedir. Süreç içerisinde banka faaliyetlerine devam etmesine rağmen yabancı sermayeli olması sebebiyle tepki almaya başlamış bu durum ise sermayesi yerli olan ulusal bir merkez bankasının kurulması fikrinin doğmasına sebep olmuştur. Tüm bu gelişmeler neticesinde, 11 Mart 1917 tarihinde “*Osmanlı İtibar-ı Millî Bankası*” kurulmuş, ancak Birinci Dünya Savaşı’nda Osmanlı Devleti’nin yenilmesi ile bozulan iktisadi yapı ulusal sermaye ile kurulan merkez bankasının amaçlarına ulaşmasının ve faaliyetlerini etkin bir biçimde sürdürmesinin önüne geçmiştir (Oktar & Varlı, 2009: 13-15).

1.3.2.2. Cumhuriyet Dönemi Türk Bankacılık Sistemi

Osmanlı Dönemi’nde, yabancı yatırımcılara finansman desteği sağlamak ve yurtdışı ile yapılan dış ticareti geliştirmek amacıyla kurulan yabancı sermayeli bankalar Cumhuriyet Dönemi’nde de varlıklarını sürdürmüşlerdir. Bu duruma bağlı olarak, özellikle Cumhuriyetin kurulduğu ilk yıllarda mevcut bankacılık sisteminin⁹, etkinliği düşük yerli sermayeli bankalar ile kontrolü sağlanamayan yabancı sermayeli bankalardan oluştuğu görülmektedir. Ancak, yabancı sermayeli bankaların giderek daha fazla imtiyaz talep etmeleri ve yalnızca kendi vatandaşlarının menfaatlerini gözeterek hareket etmeleri sebebiyle, diğer alanlar ile benzer biçimde, bankacılık ve finans faaliyetlerinde de ulusal bir yapı inşa edilmesinin gerekliliği gündeme gelmeye başlamıştır (Kazgan, Ateş vd., 1999: 57-70). Cumhuriyet Dönemi’nde bankacılığa yönelik ilk adımlar, 17 Şubat 1923’te gerçekleştirilen İzmir İktisat Kongresi’nde atılmıştır. Kongrede, iktisadi yapının yabancı sermayeye bağımlı hâle gelmemesi

⁹ Ziraat Bankası bu durumun dışında yer almaktadır.

amacıyla milli bankaların kurulmasına duyulan ihtiyacın gerekliliği üzerinde durulmuştur. Kongre sonrasında başlanan çalışmalar doğrultusunda ise Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk özel sermayeli bankası olma unvanını taşıyan *İş Bankası (1924)* kurulmuştur. İş Bankası'nın kurulması ile birlikte özel sektörün kredi ihtiyacının giderilmesi ve ticari olanakların geliştirilmesine yönelik adımların desteklenmesi hedeflenmiştir (Kocabaşoğlu, 2001: 12-13). Kongrede kurulmasına karar verilen bir diğer banka, sanayi kesiminin finansman ihtiyacını karşılama amacına sahip *Türkiye Sanayi ve Maadin Bankası (1925)*'dir. Bankanın temel görevi, özel sanayi kuruluşlarına orta ve/veya uzun vadeli krediler sağlamak ve bu kuruluşların iktisadi, mali, teknik vb. alanlardaki bilgi ihtiyacını karşılamaktır. Türkiye'nin ilk kalkınma bankası olma özelliğini taşıyan kurum, sahip olduğu fonların büyük bir kısmını satın aldığı iştirakleri ile bağlı ortaklıklarına nakletmesi sebebiyle sanayi sektörüne beklenen desteği sağlayamamış ve 1932'de "*Türkiye Sanayi ve Kredi Bankası*" adını alarak faaliyetlerini sürdürmüştür. Ancak banka, beklenen verimlilikte çalışmaması sebebiyle 1933 yılında Sümerbank'a (1933) devredilmiştir (Zarakolu, 1973: 27-29). Dönemin bir diğer önemli finans kuruluşu ise 1926 yılında kurulan "*Emlak ve Eytam Bankası*"¹⁰'dır. Banka, savaşın ortaya çıkardığı hasarların giderilmesi, zarar görmüş bölgelerin yeniden inşa edilmesi, halkın emlak ihtiyacının giderilmesi ve inşaat sektörüne yönelik teşebbüslerin desteklenerek ilgili sektörün fon talebinin karşılanması ile yetimlere yardım sağlanması amaçlarına yönelik olarak kurulmuştur (Bozoklu, 2003:285-286).

Bankacılık sektöründe yaşanan gelişmeler ve iktisadi alandaki yenilikler doğrultusunda, bağımsız bir merkez bankasının varlığı giderek bir gereklilik hâline gelmiş ve Türk bankacılık tarihindeki en önemli adımlardan biri 1930 yılında atılarak, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) kurulmuştur. Kanundaki temel amacı, ülkenin iktisadi kalkınmasına yardım etmek olarak tanımlanan TCMB, bu amacı doğrultusunda, hazine işlemleri yapabilmekte, para piyasasına yönelik bir takım düzenlemeleri gerçekleştirebilmekte ve banknot ihraç edebilmektedir. Ayrıca TCMB, Türk parasının istikrarının sağlanması amacıyla, gerekli önlemlerin alınması hususunda hükümet ile beraber hareket etmekle yükümlüdür. TCMB'nin kurulması ile birlikte

¹⁰ Söz konusu kurumlar, öncelikle sendika olarak kurulmuş daha sonra banka halini almıştır.

devletin evrak-ı nakdiyesi¹¹ (kâğıt parası) kaldırılarak yerini merkez bankasına ait banknotlar almıştır. Banka, devletin yurt içi ve yurt dışı ödemeleri ile her türlü para nakil işlemini gerçekleştirmekle görevli olmasının yanı sıra devletin sahip olduğu mevduatı da muhafaza etmektedir. Tüm bu özellikleri sebebiyle TCMB özel mevduat toplama faaliyetinin dışında bırakılmış ve böylelikle bankalar üstü konumunu devam ettirmiştir (Kazdağı, 1996: 35-36). Görüldüğü üzere TCMB, amaçları ve yapısı itibariyle, doğrudan bir devlet bankası olmaktan ziyade belirli sorumluluklara sahip bağımsız bir anonim şirketi modeli esas alınarak kurulmuştur. Söz konusu statünün ortaya çıkmasının temel sebepleri ise Merkez Bankası'nın sahip olduğu nitelikler ve yetkiler itibariyle diğer tüm kamu kurumlarından ayrışması ile TCMB, bankalar ve hükümet arasındaki dengenin sağlanmasının gerekliliği ile ilişkilendirilebilmektedir.

Ortaya çıkardığı sonuçlar ve etki alanının genişliği sebebiyle günümüzde dâhi birçok araştırmacı tarafından incelenmeye devam edilen “*Büyük Buhran*” (1929), ülkelerin iktisadi, sosyal ve toplumsal yapılarında önemli değişiklikler meydana gelmesine ve iktisadi anlamda yeni tartışmaların başlamasına neden olmuştur. Büyük Buhran ile birlikte, iktisadi hayata devlet müdahalesinin gerekliliğini savunan Keynesyen görüşün giderek hâkim iktisadi düşünce hâlini almaya başladığı ve ülkelerde devletçilik politikasının hızla yayıldığı görülmektedir. Bu doğrultuda ülkemizde, hem Büyük Buhran'ın etkilerini azaltabilmek hem de devletçi politikaları benimseyen bir yapı oluşturabilmek amacıyla “*Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı*” (1934) hazırlanmıştır. İlgili dönemde yaşanan iktisadi krizin de etkisiyle, Türk Lirası hızla değer kaybetmeye başlamış, dış ticaret açığı giderek artmış ve özel sermaye üretim etkinliğinde beklenen performansı sergileyememiştir. Dolayısıyla, iktisadi alanda yaşanan tüm bu olumsuz gelişmelere bağlı olarak, devletin özel sektöre sağladığı desteğin hem niteliği hem de niceliği tartışılmaya başlanmış ve hedeflenen sanayileşme düzeyine ulaşılmasında özel sermayenin tek başına yeterli olamayacağı anlaşılmıştır (Kazgan vd., 1999: 71-77).

¹¹ 1863 tarihinde Osmanlı Devleti, kâğıt para ihracı imtiyazını 30 yıllığına İngiliz-Fransız ortak sermayesi ile kurulan Osmanlı Bankası'na bırakmıştır. Ancak, Birinci Dünya Savaşı sırasında Hükümetin avans ve banknot basma isteği Osmanlı Bankası tarafından geri çevrilmiştir. Bu durum üzerine, Osmanlı Devleti 1915 yılından itibaren, hazinesindeki altın ve Alman Hazine bonolarını karşılık göstererek “Evrak-ı Nakdiye” adıyla farklı bir banknot türü çıkarmıştır. Söz konusu banknotlar, Cumhuriyet'in ilk yıllarında para bastırılmaması sebebiyle 1927 yılı sonuna kadar tedavülde kalmıştır (TCMB).

Söz konusu süreçte, devletin özel sermayeye yönelik destekleyici tutumunu terk etmeye başladığı ve sanayileşme stratejisine yönelik hamlelerin kamu iktisadi teşebbüsleri aracılığıyla gerçekleştirilmesinin planlandığı görülmektedir. Bu doğrultuda, devletin yerli sanayiye geliştirmek amacıyla özel teşebbüslere verdiği desteğin iktisadi açıdan istenen faydayı sağlayamaması nedeniyle, sanayi işletmelerine yönelik yatırımların devlet tarafından yapılmasına karar verilmiştir. Dolayısıyla sanayileşme stratejisi çerçevesinde kurulması planlanan işletmelere yönelik finansman ihtiyacı ortaya çıkmış bu durum ise bankacılık sektörünü doğrudan etkileyerek Sümerbank ve Belediyeler Bankası (1933), Etibank (1935), Denizbank (1937) ile Halk Bankası ve Halk Sandıkları'nın (1938) kurulması sonucunu beraberinde getirmiştir¹² (TBB, 2008: 4-5). Bu dönemin bir diğer önemli gelişmesi ise finansman şirketleri ile bankaları denetlemeye ve düzenlemeye yönelik olarak önemli adımlar atılmış olmasıdır. Bu doğrultuda, 2279 sayılı Ödünç Para Verme İşleri Kanunu (1933) ve 2243 sayılı Mevduat Koruma Kanunu'nun (1936) devreye girdiği görülmektedir (Resmi Gazete).

Türk bankacılık sisteminin gelişimi incelendiğinde, 1940'lı yılların ortalarından başlayarak 1960'lı yılların başlangıcına kadar geçen sürede sanayileşme stratejilerinin ve mevcut finansal yapılanmanın değiştiği gözlemlenmektedir. II. Dünya Savaşı sonrası dönemde meydana gelen yüksek enflasyon ve kıtlık gibi olumsuzluklar ile tarımda makineleşme gibi gelişmeler, ticaret ve tarımda önemli etkiler yaratmış bu durum ise sermaye birikimi artışını beraberinde getirmiştir. Süreç boyunca, iktisadi yaşamda meydana gelen değişimler ise toplumsal yapının dönüşmesini ve daha önceki dönemlerde var olmayan yeni bir varlıklı sınıfın doğuşunu ortaya çıkarmıştır. Ayrıca ilgili süreçte, 1950 yılında iktidara gelen Demokrat Parti'nin benimsediği liberal politikaların etkili olduğu, bankacılık sektörüne yönelik olarak yapılan yatırımların getirilerinin yükseldiği, bu duruma bağlı olarak ise özel bankaların kurulmasına yönelik girişimlerin arttığı görülmektedir (TBB, 2008: 5-6, Çankaya & Mehmet, 2011:12-13).

¹² Sümerbank, sanayi endüstrisi ile ilgili yatırımların sağlanması; Belediye Bankası, belediyelerin imar ve altyapı gibi hizmetleri sağlayabilmesi amacıyla ihtiyaç duyduğu finansmanın karşılanması; Etibank enerji ve maden işletmelerinin kurulmasına yönelik desteğin sağlanması; Denizbank, deniz yolları işletmesinin kurulması ve finansman ihtiyacının karşılanması; Halk Bankası ve Halk Sandıkları ise esnaf ve zanaatkarların desteklenmesi amaçlarına yönelik olarak kurulmuştur. Görüldüğü üzere, söz konusu bankaların her biri kalkınma hedefleri doğrultusunda belirli bir amaca yönelik olarak devlet desteği ile kurulmuş olan finansal kuruluşlardır.

Söz konusu tarih aralığında, Yapı ve Kredi Bankası (1944), Garanti Bankası (1946), Akbank (1948), Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası (1950), Vakıflar Bankası (1954) ve Pamukbank (1955)'in da aralarında olduğu birçok banka kurulmuştur. Devlet kontrolünün, önceki dönemlere nazaran, önemli oranda azaldığı sürecin temel özelliklerinden bir diğeri ise piyasaya yeni giriş yapan bankaların ağırlıklı olarak holdinglerin sahipliği altında kurulmuş olmasıdır. Tüm bu gelişmeler ise bankacılık faaliyetleri ile ilgili beklentilerin ve ihtiyaçların değişmesi sonucunu beraberinde getirmiştir. Ayrıca bu süreçte, finans sektörüne yönelik planlı bir döneme geçildiği görülmektedir. Tahmin edileceği üzere, banka sayısında meydana gelen artış finans sektöründeki mevcut rekabetin nitelik ve niceliği üzerinde etki yaratmış, bu durum ise bankalara yönelik yeni düzenlemeleri bir ihtiyaç hâline getirmiştir. Bu dönemde, 7129 sayılı Yeni Bankalar Yasası'nın hazırlandığı ve Türkiye Bankalar Birliği'nin (1958) kurulduğu görülmektedir. Türkiye Bankalar Birliği'nin (TBB) temel amaçları ise bankacılık sisteminin etkin bir biçimde çalışmasını sağlamak, bankalar arası haksız rekabetin önüne geçmek, bankacılık denetleme ve düzenleme ilkeleri doğrultusunda bankaların haklarını savunmak olarak sıralanabilmektedir (TBB, 2012: 10-12).

1960'lı yıllar itibariyle, uygulanan liberal politikaların istenen etkiyi yaratmadığı, iktisadi dengenin sağlanamadığı ve ekonomik hayattaki durgunluğun devam ettiği görülmektedir. Bu doğrultuda, iktisadi alana yönelik yeni politika arayışları ortaya çıkmış ve bankacılık sektöründe planlı bir sürece geçilmiştir. Planlı dönem olarak da adlandırılan, 1960-1980 yıllarını kapsayan süreçte, rakiplerine nazaran daha küçük sermaye miktarına sahip olan bankaların birleştirilmesine ve mevcut bankaların şube sayısının arttırılmasına yönelik bir takım düzenlemeler yapılmıştır. Devletin müdahaleci politikalarının yeniden ortaya çıktığı bu dönemde, “*Devlet Planlama Teşkilatı*” (1962) kurulmuş ve “*Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı*” (1963) uygulanmaya başlanmıştır. İlgili gelişmeler doğrultusunda bankacılık sektörüne yönelik düzenlemeler, kalkınma planında belirtilen hedeflere yönelik olarak yapılmış, holding ve ihtisas bankacılığı ise yine bu dönemde gelişme göstermiştir (İncekara, 2011:84-87). 1960-1980 yılları arasındaki süreçte 2'si ticaret, 5'i kalkınma olarak üzere toplam 7 banka kurulduğu görülmektedir. Kurulan kalkınma bankaları; Turizm Bankası (1962), Sınai Yatırım ve Kredi Bankası, Devlet Yatırım Bankası (1964), Türk Maden Bankası

(1968)¹³, Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası (1976)'dır. Amerikan - Türk Dış Ticaret Bankası (1964) ve Arap - Türk Bankası (1977) ise ilgili dönemde kurulan ticari bankalardır (TBB, 2008:12)¹⁴. Yabancı sermayenin katkılarıyla kurulan söz konusu iki ticaret bankası, Türk bankacılık sektörünün dışa açılma hamlesi olarak değerlendirilebilmektedir.

1923 yılından başlayarak 1980'e kadar geçen dönem içerisinde, Türk bankacılık sektörünün gelişimi incelendiğinde, genel itibariyle, özel sermayenin yetersiz kaldığı ve bu duruma bağlı olarak korumacı ve müdahaleci devlet politikalarının benimsendiği görülmektedir. Ayrıca ilgili yıllar arasında, tüm iktisadi, sosyal ve kültürel yaşamın belirlenen kalkınma hedefleri doğrultusunda düzenlendiği, dolayısıyla bankacılık sektörünün de bu amaçlara uygun biçimde şekillenerek, planlanan yatırımlara finansman sağlama görevini üstlendiği gözlemlenmektedir. Planlı dönem boyunca izlenen döviz tasarrufuna dayalı politikalar zaman içerisinde döviz talebinin artması ile sonuçlanmış ve uluslararası alanda ortaya çıkan gelişmelerin de etkisiyle mevcut sanayileşme politikası etkinliğini kaybetmeye başlamıştır (TBB, 2012:14). Petrol krizi (1973) ile birlikte artan petrol fiyatlarının ve Kıbrıs harekâtının (1974) da etkisiyle ülkedeki mevcut iktisadi konjonktür bozulmaya başlamış, serbest piyasa modeli ve dışa açık sanayi politikaları önem kazanır hâle gelmiştir (Er, 2009:138). Tüm bu gelişmeler neticesinde esnek döviz kuru ve pozitif faiz¹⁵ uygulamasına geçilmiş, tasarruflar bankacılık sistemine yönelmiş, mali yapının derinleşmesi ve finansal piyasaların serbestleşmesi için düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır (TBB, 2008: 14). Yabancı bankaların Türk bankacılık sektörüne girmesiyle başlayan dışa açılma hareketleri, 24 Ocak 1980 kararları ile daha belirgin hâle gelmiş ve finansal serbestleşmeye yönelik ciddi adımlar atılmıştır. Buna göre, serbest piyasa ekonomisi benimsenmiş ve ithal

¹³ Faaliyetlerine başlamadan 1974 yılında tasfiye edilmiştir (Er, 2009:276).

¹⁴ Turizm Bankası, adından da anlaşılacağı üzere, turizme yönelik yatırımları desteklemek amacıyla kurulmuş ve daha sonraki dönemlerde Türkiye Kalkınma Bankası'na katılmıştır. Sınai Yatırım ve Kredi Bankası, sanayiye desteklemek ve sektöre yönelik hem orta hem de uzun vadeli kredileri sağlamak amacıyla, 6 adet ticaret bankasının bir araya getirilmesi neticesinde; Devlet Yatırım Bankası, ulaşırma faaliyetleri ile enerji, imalat ve madencilik sanayilerine yönelik yatırımların finanse edilmesi; Türk Maden Bankası, 7 bankanın bir araya getirilmesiyle, madencilik sektörünün finansman ihtiyacının karşılanması; Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası ise yurt dışında yaşayan Türk işçilerin birikimlerinin ülkeye toplanması ve devlet tarafından belirlenen öncelikli alanlara aktarılması amacıyla kurulmuştur (Er, 2009: 275-276).

¹⁵ Pozitif reel faiz uygulamasına geçilmesi ile kredi ve mevduat faizlerinin serbest bırakılması, ilgili literatürde, finansal liberalleşmeye yönelik ilk adımları ifade eden "*Temmuz Bankacılığı*" kavramı ile tanımlanmaktadır (Kale & Eken, 2017: 15).

ikameci politikalar terk edilerek, dünya ekonomisi ile bütünleşmeyi sağlayacak kararlar alınmıştır (Denizer, 1999a: 9-11; Denizer, 1999b: 3-4; Tüleykan & Bayramoğlu, 2016:402-403).

Finansal serbestleşmenin bankacılık sektörüne yönelik etkisinin ortaya çıkmasında, 1 Temmuz 1980 yılında alınan bazı kararların önemli olduğu görülmektedir. Buna göre, bankalara mevduat sertifikası çıkarma/ihraç etme hakkı tanınmış ve krediler ile vadeli tasarruf mevduatlarında uygulanacak faiz oranları serbest bırakılmıştır. Türk bankacılık tarihinin gelişimi açısından değerlendirildiğinde, oldukça keskin sayılabilecek bu adımların zamanla bazı finansal sorunları da beraberinde getirdiği görülmektedir. Söz konusu dönemde, bankaların tahvil ve mevduat sertifikalarına uygulayacakları faiz oranlarının hükümet tarafından belirlenmesi, bankerlerin ise bu konuda serbestçe hareket edebilmeleri, finansal sistemdeki dengeyi bozarak, bankalar ile bankerler arasında haksız rekabetin oluşmasına neden olmuştur. Bankerlerin bankalara nazaran daha rahat hareket edebilmeleri, özellikle küçük hacimli bankaların bankerler aracılığıyla sertifika ihraç etmesi sonucunu doğurmuştur. Dolayısıyla, bankerler idare edemeyecekleri bir mevduat yükü ile karşılaşmalar ve 1982 yılında iflas etmişlerdir. Bu durum ise bankerlerin aracılık faaliyetinde bulundukları küçük ölçekli bankaların çöküşünü beraberinde getirmiştir (SPK, 2015:15-17). Bu duruma bağlı olarak, iktisadi birimlerin haklarının korunmasını ve finansal sistemin etkin bir biçimde işleyiş göstermesini sağlamak amacıyla iki önemli kurumun kurulduğu görülmektedir. Bu kurumlardan ilki, sermaye piyasasında meydana gelen aracılık faaliyetlerini düzenlemek ve denetlemek amacıyla yönelik olarak, 1981 yılında 2499 sayılı “*Sermaye Piyasası Kanunu*” ile kurulan Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)’dur. Dönemin bir diğer önemli kurumu ise krizlerin bankalar üzerinde yarattığı etkileri azaltmak ve finansal sisteme güven duyulmasını sağlamak amacıyla 1983 yılında kurulan “*Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)*”dur. TMSF’nin kurulması ile birlikte mevduat bankalarının söz konusu fona belirlenen oranlarda katılmaları zorunlu kılınmıştır. Bu dönemde finansal piyasalar açısından yaşanan bir diğer önemli gelişme ise Türk parasının kıymetini korumak amacıyla çıkartılan 29 Aralık 1983 tarihli 28 sayılı Karar ile bu kararın devamı olma özelliği taşıyan 7 Temmuz 1984’te çıkarılan 30 sayılı Karar’dır. Söz konusu kararlar doğrultusunda bankaların, döviz cinsinden borçlanmaları ve döviz mevduatı kabul etmeleri daha kolay hâle gelmiştir. Dolayısıyla

mevcut kambiyo rejimi değişerek liberalize olmuştur. Ayrıca, kur riski bankalara bırakılarak “*Dövizle Çevrilebilir Türk Lirası Mevduat Hesapları*” ile ilgili sorunların azaltılması amaçlanmış ancak riski doğrudan azaltabilecek düzenlemelere gidilmemiştir (Delice, 2015: 38).

Finansal piyasalar ve bankacılık sektörü ile ilgili yaşanan gelişmeler neticesinde, alana yönelik düzenlemeler yapılması bir ihtiyaç haline gelmeye başlamıştır. Bu duruma bağlı olarak, 1985 yılında 3182 sayılı “*Bankalar Kanunu*” yürürlüğe girmiştir. Kanunun temel amacı, tasarrufları korumak ve iktisadi kalkınmanın temel gereklerini yerine getirmek üzere kullanılmalarını sağlamak amacıyla bankaların kuruluş, devir, tasfiye, yönetim ve çalışma esasları ile denetlenmeleri hususunun düzenlenmesini sağlamaktır. Kanun ile birlikte bankaların uluslararası muhasebe standartlarına uygun bir muhasebe sistemi kullanmaları ve yine bu standartlara uygun bir biçimde bağımsız denetçiler tarafından denetlenmeleri zorunluluğu getirilmiştir. Ayrıca, ilgili kanun aracılığıyla bankaların kaynak kullanımları ile finansal yapılarına ait düzenleme ve denetleme yapma yetkisinin “Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı (HDTM)”na verildiği görölmektedir. Böylelikle HDTM, bankacılık sektörüne yönelik gerekli gördüğü hususlarda, rasyo belirleme ve düzenleme yapma olanağına sahip olmuřtur¹⁶. Bağımsız denetçilerin oluşturduğu finansal raporların bankalar tarafından Merkez Bankası’na sunulması ise 1987 yılı itibariyle mecburi tutulmaya başlanmıştır (Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 1989, 6 N.lu Tebliğ). 1988 yılına gelindiğinde, bankamatiklerin ve kredi kartlarının hizmete sunulduğu, mevcut döviz hesaplarında artış meydana geldiği ve farklı bankacılık hizmetlerinin devreye girmeye başladığı görölmektedir. Bankalararası Kart Merkezi’nin kurulduğu 1990 tarihi itibariyle ise bireysel bankacılık faaliyetlerinin geçmişe nazaran daha önemli hâle geldiği ve ivme kazandığı söylenebilmektedir (Coşar, 2010:438-440).

Göröldüğü üzere 1980’li yıllar, dışa dönük politikaların benimsendiği ve liberalleşme hareketlerinin ön plana çıktığı bir dönemi temsil etmektedir. Bu duruma bağlı olarak, belirlenen iktisadi hedeflere ulaşılması amacıyla, finansal sistemin etkinliğinin ve bankalar arası rekabetin arttırılması hedeflenmiştir. Artan rekabet

¹⁶ HDTM kendisine verilen yetkileri kullanırken, Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın görüşlerini alarak düzenleme yapmaktadır (Külahi vd., 2013:188).

neticesinde, monopolistik kârların sona ereceği, aracılık maliyetlerinin düşeceği ve dolayısıyla daha makul faiz düzeylerinden sisteme daha çok mevduat kazandırılacağı düşünülmüştür. Ayrıca bu süreçte, bankaların mevcut ürünlerini/hizmetlerini çeşitlendireceği ve daha nitelikli duruma getireceği bir finansal yapının meydana gelmesi beklenmiştir (Aydoğan, 1990:1-3). Dönem boyunca uygulanan finansal serbestleşme politikaları, Türk finans sisteminin büyümesini sağlamış, beşeri sermayenin niteliğini arttırmış, mevcut bankacılık sistemine ait teknolojinin gelişmesine neden olmuş ve aktif-pasif yönetiminin daha etkin bir biçimde sürdürülmesine kaynaklık etmiştir (Mercan vd., 2003: 188-191). Tüm bu gelişmeler neticesinde, ilgili dönem boyunca bankacılık sektörünün yeni uygulama ve kavramlar ile tanışarak değişim gösterdiği söylenebilmektedir.

Türkiye’de, 1980’li yıllar itibariyle uygulanmaya başlanan liberal politikalar bir takım olumlu gelişmeleri beraberinde getirmiş olsa da 1990 yılı ve sonrasında mevcut iktisadi durumun değiştiği, olumsuz bir takım sonuçların ortaya çıkmaya başladığı ve bankacılık sektörünün de bu durumdan etkilendiği görülmektedir. Özellikle 1991 yılında yaşanan Körfez Krizi ve sonrasında meydana gelen istikrarsızlıklar, bankaların temel fonksiyonlarından biri olan aracılık faaliyetlerinden uzaklaşmalarına ve kamuya finansman sağlama görevini üstlenmelerine neden olmuştur (Ada vd., 2007: 249). 1989 yılından sonra kamu kesiminin sahip olduğu borçlarına ait finansman gereksinimi artmaya başlamış ve bu ihtiyaç TCMB’ye ait iç borçlanma senetleri ile giderilmeye çalışılmıştır. Kamu finansman açıklarının hızla büyüdüğü bu süreçte, genişletici politikaların uygulanmasına ve faiz oranlarında düşüş sağlanmasına yönelik adımlar atılmıştır. Ancak gerçekleştirilmeye çalışılan bu hedefler istenilen sonuçları vermemiş ve finansal sistemdeki sorunların daha derin hâle gelmesine yol açmıştır. Piyasalardaki olumsuz atmosfere rağmen parasal genişlemenin sürdürülmesi ve finansal araçlara yönelik ilave vergilerin getirilmesi ise mevcut finansal sorunların derinleşmesine neden olmuştur. Bu duruma bağlı olarak yerli ve yabancı yatırımcının finansal piyasalara duyduğu güven giderek azalmış, Türk Lirası’ndan dövize hızlı bir kaçış başlamıştır. Tüm bu yaşananların sonucu olarak 1994 yılında büyük bir ekonomik kriz meydana gelmiş, Türk Lirası yabancı paralar karşısında önemli ölçüde değer kaybetmiş, faiz oranları, enflasyon düzeyi ve döviz kuru yükselmiş, finansal sistem ise daralmıştır (Toprak, 2010: 3-4). Ayrıca söz konusu dönemde bankalar, zayıf aktif kalitesi, mevcut

risklerin giderek daha yoğun duruma gelmesi, kurumsal eksikliklerin olması, özkaynakların yetersiz kalması, şeffaf olunamaması, krediler ile karşılıkların uyumsuzluğu, risk yönetimi hususunda yetersiz kalınması, risklere karşı aşırı duyarlı ve kırılgan olunması gibi sebeplere bağlı olarak yapısal sorunlar ile karşılaşmışlardır (Yağcılar, 2011:100-105).

Tüm bu yaşanan olumsuzluklar neticesinde, ekonomik istikrarı yeniden sağlamak, artan kamu açıklarını azaltmak ve finansal sistemde meydana gelen bozulmaların önüne geçebilmek amacıyla, 5 Nisan 1994 tarihinde bir takım kararlar alınmış ve yeni bir istikrar programı devreye sokulmuştur. “Ekonomik Önlemler Uygulama Planı” olarak adlandırılan söz konusu kararlar, tasarruf mevduatlarına %100 sigorta ile devlet güvencesi sağlayarak, mevcut iktisadi yapıya duyulan güvensizliği ortadan kaldırmayı amaçlamıştır. 1995 yılı ve sonrasında, 5 Nisan Kararları’nın da etkisiyle, iktisadi yapıda meydana gelen iyileşmeler, tüm sektörleri etkisi altına almış ve bu durumdan bankacılık sistemi de olumlu etkilenecek büyüme kaydetmiştir. Reel faiz düzeyinde meydana gelen artış, TL cinsinden yatırım araçlarının talebini artırmış ve böylelikle para ikamesi süreci tersine dönmemesine rağmen yavaşlamıştır. Ayrıca, yatırımcıların kısa vadeli araçlara olan talebi artmış ve yurtdışından borçlanmaya vergi uygulaması başlamıştır. Tüm bu sebeplere bağlı olarak, bankacılık sistemi içerisinde olan vadeli ve vadesiz mevduatın önemli bir bölümü yüksek faizli ve günlük repoya yönelmiştir. İlgili dönemde, değişen iktisadi konjonktürden fayda sağlayabilmek ve mevcut varlıklarını koruyabilmek amacıyla, yerli bankalarının birçoğu yabancı bankalardan bilgi transfer etmeye başlamış ve altyapılarını geliştirmeye yönelmişlerdir (TBB, 2008:16-17).

1990’lı yılların sonuna kadar geçen dönemde, özellikle 1995 yılı sonrasında iktisadi anlamda yaşanan toparlanmanın bankacılık sektörünü de olumlu yönde etkilediği görülmektedir. Ancak, 1997 Asya ve 1998 Rusya krizlerinin yaşanmasıyla beraber ortaya çıkan sorunlar Türkiye’deki iktisadi hayatı olumsuz etkilemiş bu durum ise bankacılık sektöründeki risklerin artmasına, likiditede ise daralma yaşanmasına sebebiyet vermiştir. Değişen koşullar Türk bankacılık sektörüne yönelik yeni düzenlemeleri zorunlu hâle getirmiş ve bu doğrultuda 3182 sayılı Bankalar Kanunu (25 Nisan 1985) yürürlükten kaldırılarak, 4389 sayılı Bankacılık Kanunu (18 Haziran 1999) yürürlüğe girmiştir. Yeni kanun ile birlikte, bankacılık sektörüne yönelik düzenlemeler

yapmak, bu düzenlemeler doğrultusunda bankaları denetlemek, mevduat sahiplerini güvence altına almak, bankaların faaliyete başlamalarını ve gerekli görüldüğü takdirde tasfiye edilmelerini sağlamak amacıyla, hem idari hem de mali açıdan özerk olan, tüzel kişiliğe sahip “*Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu*” (BDDK)’nın kurulması için yasal zemin oluşturulmuş, 2000 yılı itibariyle ise BDDK faaliyetlerine resmen başlamıştır (TBB, 2008: 19).

1990-2000 yılları arasında, küresel çapta meydana gelen ekonomik krizlerin, başta gelişmekte olan ülke ekonomileri olmak üzere, genel itibariyle olumsuz bir etki meydana getirdiği görülmektedir. İlgili dönem ana hatlarıyla ele alındığında, ABD ekonomisinin mevcut tüketim yapısına bağlı olarak büyüdüğü, ancak diğer gelişmiş ülkelerin aynı performansı ve istikrarı sürdüremediği gözlemlenmektedir (BDDK, 2010: 1-2).

Ayrıca, Türkiye’ye giren dövizin sterilize edilememesi, iç talebin sürekli olarak artış göstermesi, parasal genişlemenin devam etmesi ve kamu borcunun sürdürülebilir düzeylere dönmemesi sebebiyle, yapılan tüm düzenlemelere ve alınan önlemlere rağmen, Türk ekonomisindeki iktisadi sorunların derinleşerek devam ettiği görülmektedir (Uygur, 2001:16-17). Tüm bu unsurların da etkisiyle, 1995 sonrası dönemde iktisadi büyümenin giderek sermaye hareketlerine bağımlı hâle geldiği ve istikrarsız bir tutum sergilemeye başladığı fark edilmektedir. Kamu harcamalarının finansmanında yaşanan sorunlar ve artan borçlanma ihtiyacı hem kur hem de faizler üzerinde baskı yaratmış bu durum ise yurtiçi fiyatlar düzeyi üzerindeki maliyet yükünü artırmıştır. Süreç boyunca, dış finansman kaynaklarının daha ulaşılabilir duruma gelmesi ve kamunun finansman ihtiyacının giderilememesine bağlı olarak yurt içi reel faiz düzeyi artmış, nominal faiz düzeyi ise dalgalı bir seyir göstermiştir. Dolayısıyla iktisadi konjonktürde meydana gelen değişimler, bankacılık sektörünü de etkisi altına almış ve bankaların sahip oldukları mevduatları krediye dönüştürme kabiliyeti azalmıştır (BDDK, 2010: 5-10).

Bankaların likidite sorununu aşamaması neticesinde meydana gelen Kasım 2000 krizinin etkisi ve yapısal sorunların giderilememesi sebebiyle, “Kara Çarşamba” olarak da bilinen ve Cumhuriyet döneminin en büyük ekonomik krizlerinden biri olarak kabul edilen Şubat 2001 Krizi meydana gelmiştir. Kasım 2000 Krizi likidite ile faiz, Şubat

2001 Krizi ise kur ile faiz riskinden kaynaklan ve ciddi kayıplara yol açan krizlerdir (TBB, 2012: 25). Şubat 2001 Krizi ile birlikte Türk Lirası'nın devalüasyonu gerçekleşmiş ve faiz oranları serbest bırakılmıştır (Star & Yılmaz, 2006: 9). Arka arkaya yaşanan iki krizin ardından, yapısal sorunları gidermek, iktisadi yapının yeniden inşa edilmesini sağlamak, bankacılık sektörünü güçlendirmek ve ekonomik istikrarsızlıkları ivedilikle ortadan kaldırabilmek amacıyla, Nisan 2001 tarihinde “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP)” kabul edilmiştir (TCMB, 2001:1-3). GEGP'nin bankacılık sektörüne ait sorunları kapsamına bağlı olarak, Mayıs 2001 tarihinde, yalnızca bankacılık sektörünü ele alan “Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı (BSYYP)” uygulanmaya başlanmıştır. BSYYP'nin temel hedefi, yasal ve kurumsal düzenlemeler aracılığıyla sektörün hem verimliliğini hem de rekabet gücünü artırarak, yeniden yapılandırılmasını sağlanmaktadır (BDDK, 2001:1-2). İlgili program aracılığıyla, bankacılık sistemine yönelik düzenlemelerin yeniden değerlendirildiği, denetleme faaliyetlerinin güçlendirildiği ve yapısal değişiklikleri gerçekleştirmeye yönelik kararların alındığı görülmektedir.

2001'de yapılan düzenlemelerin etkisiyle, bankacılık sektöründeki risklerin azaldığı, iktisadi büyüklüklerin olumlu bir seyir izlediği ve hem mali hem de finansal yapının güçlendiği gözlemlenmektedir. Ancak 2008 yılında, ABD'de başlayarak tüm dünyaya hızla yayılan “Küresel Finans Krizi”nin, Türkiye'nin mevcut iktisadi konjonktürü üzerinde de etkili olduğu fark edilmektedir. Yaşadığı krizlerin olumsuz sonuçlarını ortadan kaldırmak amacıyla ciddi adımlar atan ve tedbirler alan Türkiye'nin, diğer ülkelere nazaran Küresel Finans Krizi'nin koşullarına daha hazırlıklı durumda yakalandığı söylenebilmektedir. Buna rağmen, krizin küresel boyutlara ulaşmış olmasının, bankaların döviz cinsinden kaynak sağlamalarını güçleştirdiği ve maliyetlerinin artmasına sebep olduğu görülmektedir (TBB, 2008: 6-8).

Türk Bankacılık Sistemi'nin gelişimi incelendiğinde, bankaların birçok kriz ile karşılaştıkları ve farklı aşamalardan geçerek değişim gösterdikleri anlaşılmaktadır. Özellikle 2001 krizinin yaşanması ile birlikte Türk Bankacılık Sistemi'nin önemli eksiklikleri olduğunun fark edildiği ve finansal yapının güçlendirilmesine yönelik ciddi adımlar atıldığı görülmektedir. Ayrıca finansal istikrarda sürekliliği sağlamak, bankaların sermaye yapılarını dayanıklı hâle getirmek, bankacılık sistemine duyulan güveni artırmak, riskliliği azaltmak ve finansal gelişmişlik düzeyini yükseltmek gibi

hedefleri gerçekleştirebilmek amacıyla, özellikle 2001 sonrası dönemde, düzenleme ve denetleme faaliyetlerine giderek daha fazla önem verildiği gözlemlenmektedir. Bu doğrultuda bankacılık sektörünün ihtiyaçları saptanması ve bankacılık faaliyetlerinin düzenlenmesi ile denetlenmesine yönelik yasal çerçevenin uluslararası normlara uyumlu hâle getirilmesi neticesinde 01.11.2005 tarihinde 5411 sayılı Bankacılık Kanunu kabul edilmiştir.

2001 krizi sonrası dönemde, finansal sistemin ve bankacılık sektörünün mevcut durumunu iyileştirmeye yönelik olarak atılan adımların iktisadi yapının genelini olumlu olarak etkilediği görülmektedir. İlgili süreçte istikrarlı bir büyüme trendi yakalanmış ve enflasyon düzeyi düşmeye başlamıştır. Ayrıca, TCMB'nin temel hedef ve görevinin fiyat istikrarını sağlamak olduğu yine bu dönemde hukuki olarak ön plana çıkartılmıştır (TBB, 2008:20-21). Yaşanan bankacılık krizi sonrasında, özellikle TMSF ve BDDK gibi kurumların görevlerini büyük bir titizlikle etkin bir biçimde yerine getirmeleri neticesinde finansal piyasalara duyulan güvenin arttığı gözlemlenmektedir. Ancak 2007 yılında ABD konut piyasasında başlayan krizin, 2008 yılı itibariyle tüm dünyaya yayılması ile birlikte Türkiye'deki mevcut iktisadi ve finansal yapıda olumsuzluklar meydana geldiği fark edilmektedir. Söz konusu süreçte, reel sektörde başlayan sorunların finansal piyasalara sıçraması ile birlikte uluslararası piyasalardan sağlanan fonlarda önemli düşüşler yaşandığı ve bu duruma bağlı olarak bankacılık sektörüne yönelik riskler ile maliyetlerin arttığı görülmektedir (TBB, 2011:2-6). Küresel çapta önemli kayıpların meydana geldiği bu dönemde, Basel Kriterleri'nde yapılan yenilikler başta olmak üzere, hem ulusal hem de uluslararası bağlamda düzenlemelere gidildiği ve iktisadi konjonktürü iyileştirmeye yönelik önemli adımların atıldığı söylenebilmektedir.

2010 yılı sonrası dönemde artan teknolojik gelişmelerin bankacılık sektörünü de etkisi altına aldığı görülmektedir. Özellikle dijital bankacılık yöntemlerinin gelişmesi ile birlikte bankaların şubeleşmeye yönelik hamlelerini azaltmaya başladıkları ve personel sayılarını düşürdükleri gözlemlenmektedir. Söz konusu gelişmelerin doğal bir sonucu olarak finansal sistemin sahip olduğu özelliklerin ve ihtiyaçların değişmeye başladığı, bu durumun ise düzenleme/denetleme faaliyetlerinde yeniliklere gidilmesini gereklilik hâline getirdiği düşünülmektedir. 2018 yılından itibaren gelişmiş ülkelerin para politikası değişikliklerine gitmesi ile beraber Türkiye'nin de içinde olduğu gelişmekte olan ülke ekonomilerinde çeşitli sorunların ortaya çıkmaya başladığı fark edilmektedir.

Bu doğrultuda Eylül 2018 tarihinde, 2019-2021 dönemini içeren Yeni Ekonomi Programı (YEP)'in devreye girdiği görülmektedir (Yıldırım, 2020: 138-142).

1.3.3. Dünyada Katılım Bankacılığı Sisteminin Gelişimi

Temeli *faizsizlik*¹⁷ kavramına dayanan katılım bankacılığı sisteminin gelişimine ait sürecin daha net bir biçimde anlaşılabilmesi için faizin meşruluğuna yönelik tartışmaların incelenmesinin fayda sağlayacağı düşünülmektedir. Aristo, “*Politika*” (*Politeia*) adlı eserinde faiz kavramını, paranın kendisinden türeyen bir kazanç olarak tanımlamakta ve doğaya aykırı bir unsur olarak ifade etmektedir. Ona göre, para bir değiş tokuş aracıdır ve bu işlevini yerine getirmek ile yükümlüdür. Faiz ise paranın kendisinde meydana gelen bir artıştan kaynaklanmaktadır ve onun esas işlevini yerine getirmesini engellemektedir (Aristo, 1999: 16-18). Bu bağlamda Aristo'nun, hocası Eflatun ile aynı fikirde olduğu görülmektedir. Eflatun, “*Yasalar*” (*Nomoi*) kitabında faizin yasaklanması gerektiğini ileri sürerken, “*Devlet*” (*Politeia*) isimli eserinde ise paranın mübadele aracı olduğunu vurgulamaktadır (Platon, 2018: 26-27; Platon, 2020: 79-80). Buna göre, para faiz ile çoğalmaktan çok daha önemli bir amaca hizmet etmektedir. Dolayısıyla faiz, nispi olarak daha fazla paraya sahip olanın, daha az paraya sahip olandan usulsüz bir biçimde kazanç sağlaması anlamına gelmektedir ve bu nedenle kabul edilmesi mümkün değildir (Galbraith, 2017: 17).

Ortaçağ'ın ilk dönemlerinde, faiz ile ilgili görüşlerin değişmediği görülmektedir. Bu dönemdeki düşünürler, hem Aristo'nun fikirleri hem de dini dogmaların etkisiyle faize karşı bir tutum sergileyerek, paranın değer yaratmayan bir araç olduğunu ileri sürmüşlerdir. Onlara göre, mal alıp satarken para kullanılması ona basit bir araç olma dışında herhangi bir özellik kazandırmamaktadır. Nihayetinde değiş tokuşa konu olan unsurlar mallardır ve para yalnızca bu amaca aracılık eden bir araçtır (Clearly, 1914: 103-117). Avrupa düşünce tarihinde faiz hakkındaki fikirlerin değişmesi, kilisenin temel fikirlerine bağlı olmasına ve iktisadi konular hakkındaki düşüncelerinde Aristo'yu esas almasına rağmen, Thomas Aquinas'ın (1225-1274) yaklaşımı sayesinde gerçekleşmiştir. Aquinas, borcun niteliğine göre faizin meşruluğunun değişebileceğini ileri sürmektedir.

¹⁷ Literatürde faizsiz bankacılık kavramını temsil etmesi amacıyla; İslami Bankacılık ve Katılım Bankacılığı ifadelerinin de kullandığı görülmektedir. Bu sebeple çalışmada, aynı anlama gelen bu üç kavram birbirleri yerine kullanılacaktır.

Buna göre, ihtiyaç ya da tüketim kaynaklı olarak alınan borcun herhangi bir faiz bedeli bulunmamaktadır. Ancak, keyfi nedenlerle veya kullanım (kâr elde etme) amacıyla alınan borçlarda, alacaklının faiz talep etmesinde herhangi bir mahsur yoktur. Aquinas tarafından ileri sürülen fikirlerin, kilisenin faize karşı olan tutumunu olumlu olarak etkilediği söylenebilmektedir. Özellikle, Martin Luther ve James Calvin gibi 15.-16. yüzyıl din adamlarının ve düşünürlerinin faizi meşru olarak nitelendirmeleri ile beraber, kilisenin faize yönelik tartışmalar yürütmeye başladığı görülmektedir (Houdt, 1995: 17-19).

Avrupa iktisat tarihi üzerine yapılmış araştırmalarda, özellikle ortaçağda, “*Commenda*”¹⁸ adı verilen ticari ilişkinin Avrupa’da oldukça yaygın olduğu görülmektedir. Commenda sisteminde, İslami bir finans sistemi olan mudaraba ile benzer biçimde, sermaye sahibi ve emek aktif olmak üzere iki taraf bulunmaktadır. Ayrıca iş sonucu elde edilen kârdan, her iki tarafın da alacağı pay sözleşmenin başında belirlenmekte ve böylelikle belirsizliğin ortadan kaldırılması hedeflenmektedir (Udovitch, 1962: 203-207).

Faizin meşruluğu ile ilgili düşünce ayrılıkları Yeniçağ’da da devam etmiştir. Luther, kilisenin faiz ile ilgili düşüncelerini tamimiyle reddetmemiş ancak konuya olan yaklaşımın ve üslubun daha yumuşak olması gerektiği yönünde fikir beyan etmiştir. Luther’e göre faiz hususu, insani değerler açısından oldukça kötü sonuçlar doğurabilecek niteliktedir. Ancak yine de keskin bir biçimde eleştirilmesi yanlıştır ve tamimiyle reddedilmesi mümkün değildir. Calvin ise Luther ile benzer düşüncelere sahiptir ancak faiz ile ilgili olarak kilisenin tutumunu daha sert bir biçimde reddetmektedir. Ona göre, borç alan bir tüccarın ya da üreticinin elde ettiği kârda alacaklının payı bulunmaktadır. Bu nedenle, borçlunun gelirinin artması durumunda, alacaklıya makul seviyede verilecek bir pay hiçbir anlamda yanlış değildir (Johnson, 2001: 305-307; Brook, 2007: 22-25).

¹⁸ “*Commenda*” başlangıçta birçok Avrupa tarihçisi için Greko-Romen hukuk kültürü ile başlayan bir sistemi ifade etmekteydi ve tamamıyla Avrupa’ya ait olarak kabul ediliyordu. Ancak sonraki dönemlerde bu durumun değişikliğe uğradığı ve Commenda ile Mudaraba arasındaki benzerliklerin iktisat tarihi ile ilgili literatürde tartışılmaya başlandığı görülmektedir (Aslanian, 2007: 127-128).

Yeniçağ'ın son dönemlerine gelindiğinde ise A.R.J Turgot'un (1721-1784) faiz hakkındaki görüşlerini "Nemalandırma Teorisi" aracılığıyla açıkladığı görülmektedir. Buna göre ödünç olarak verilen para, alacaklının rant getirisi olan bir toprağı satın alabileceğı kadar yüksekse, rant geliri kadar faize hakkı bulunmaktadır. Turgot faiz hakkındaki bu düşüncesiyle, rant ve faiz kavramlarını birbirine eşit tutarak faizden elde edilecek geliri meşrulaştırmaya çalışmıştır. Faize karşı kilise karşıtı bir tavır sergileyen Turgot, faiz oranının devlet müdahalesi aracılığıyla belirlenmesi gerektiğini ileri sürmüştür (Groenewegen, 1971: 324-338).

Dinler tarihi incelendiğinde ise Musevilik, Hristiyanlık ve İslam dinlerinin tümünde faiz ile ilgili hükümlere yer verildiğı gözlemlenmektedir. Ancak bu bağlamda irdelendiğinde, İslam dinine ait kaynaklarda faiz kavramının daha ayrıntılı biçimde ele alındığı fark edilmektedir. Faiz kelimesi, Arapça'da artma, yükselme ve büyüme gibi anlamlara gelen *riba* kelimesi ile ifade edilmektedir. Kavram, İslam iktisadı literatüründe sınıflar ya da değerler arasındaki eşitsizliğe bağılı olarak ortaya çıkan ve haksız bir biçimde elde edilmiş olan, gayrimeşru kazancı tanımlamak için kullanılmaktadır (Werde, 2006: 52).

Faizsiz bankacılığa yönelik yapılan araştırmalar incelendiğinde, genel itibariyle, faizsiz bankacılığın kâr-zarar paylaşımı ile olan ilişkisinin ele alındığı görülmektedir. A.I.Qureshi, 1946 tarihli çalışmasında, bankacık kavramını sosyal bir hizmet olarak değerlendirmiş ve bu doğrultuda bankaların borçlulara faiz yüklememesi, mevduat sahiplerine de faiz ödemesi yapmaması gerektiğı şeklinde görüş beyan etmiştir. Ayrıca Qureshi, zorunlu kalınması durumunda bankalar ile sermaye sahiplerinin zarar paylaşımı yapabileceğini de belirtmiştir (Qureshi, 1946:7-11). Mawdudi ve Mahmud Ahmad tarafından yapılan araştırmalar ise birbirlerinden farklı olmalarına rağmen benzer konular üzerinde durmuşlar ve ağırlıklı olarak faizsiz finans kurumlarında olması gereken özellikleri betimlemeye çalışmışlardır (Mawdudi, 1942:4-6; Ahmad, 1946:187-189). M. Uzair (1955) ise *mudaraba*¹⁹ kavramı üzerinde durarak, faizsiz bir sistemin sağlıklı çalışabilmesinin temel gerekliliğinin *mudaraba* olduğunu ileri sürmüştür (Uzair, 1955:17-19). *Mudaraba* üzerinden değerlendirme yaparak, faizsiz bankacılığa yönelik temel prensipleri ve gereklilikleri belirleme gayretinde olan bir diğer araştırmacı ise

¹⁹ Mudaraba kavramı daha sonraki bölümlerde ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

M.N. Siddiqi (1978)'dir. Faizsiz bankacılık sisteminin, faizli sistemin alternatifi olabileceğini savunan Siddiqi yapmış olduğu çalışmada, faizsiz bankaları işlevlerine göre üçe ayırarak incelemiştir. Buna göre faizsiz bankalar; mudaraba ile ortaklık esaslı finansman sağlayanlar, komisyon ile masrafların alındığı ücrete dayalı hizmet verenler ve masraf dışı hizmetler sunanlar olmak üzere sınıflandırılmaktadır (Siddiqi, 1978: 103-109). Mohsin (1982), faizsiz bankacılık kavramını daha geniş anlamda ele almıştır. Mohsin'e göre faizsiz sistem içerisinde faktöring, finansal danışmanlık ve emlak gibi bankacılık ile doğrudan bağlantılı olmayan faaliyetlere de yer verilmesi mümkündür. Ayrıca Mohsin araştırmasında, değişik bankacılık türlerinin özelliklerine de değinmiştir (Mohsin, 1982:187-208). M.U. Chapra (1985) ise çalışmasında, faizsiz bankacılık ile ilgili olarak mudaraba prensibi üzerinde durmasının yanı sıra adalet ve eşitlik gibi kavramlara da değinmiştir. Chapra'ya göre faizsiz bankaların temel görevi, iktisadi birimlerin fayda/kâr maksimizasyonu sağlamalarına aracılık etmek değil sosyal refahın yükselmesine katkı sağlamaktır (Chapra, 1985: 7-16).

İslam iktisadı ve faizsiz bankacılık ile ilgili sürece bakıldığında, finansal sistemin ve bankacılık faaliyetlerinin temelini, gümüş (dirhem) ve altın (dinar) paralara dayalı olarak geliştiği görülmektedir (Chapra, 1994: 1-2). Ancak zaman içerisinde girişimlerde bulunulmasına rağmen, 1960'lı yıllara kadar faizsizlik prensibini benimseyen bir banka kurma fikri hayata geçirilememiştir. Gerek İslam gerekse Avrupa ülkelerinde faize yönelik tartışmalar devamlı olarak yürütülse de uygulamada bu denli geç kalınmasının temel nedeninin konuya yönelik ortak bir görüş benimsenememesinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Örneğin, faizsiz bankacılığa yönelik teorik tartışmaların ve uygulamaya yönelik olarak neler yapılabileceğinin 1940'lı yıllar itibariyle literatürde yer almaya başladığı, 1955 yılında Uzair²⁰ tarafından gerçekleştirilen çalışma ile de konu hakkındaki tartışmaların giderek yoğunlaştığı fark edilmektedir. Ancak, faizsiz ilk tasarruf bankasının kurulması, Uzair'in araştırmasından neredeyse 10 yıl sonra, 1963 tarihinde Mısır'da gerçekleşmiştir. Suudi Arabistan Kralı Faysal'ın yardımıyla, Ahmed-en Naggar tarafından, tekstil sektörünü finanse etmek amacıyla kurulan banka kısa sürede önemli bir kitleye ulaşmasına rağmen uzun ömürlü olamamış ve faaliyetlerine 1977 yılında son verilmiştir (Mullick, 1983:57-58).

²⁰ M. Uzair'e ait "An Outline of Interestless Banking" (1955) adlı çalışmada, faizsiz bankacılığa yönelik olarak, benzerlerine nazaran oldukça sistemli bir çalışma yürütüldüğü görülmektedir.

Faizsiz bankacılığın önemli örneklerinden bir diğeri ise Ahmed-El Nassar tarafından, Kahire’de kurulan (1971) “*Nassar Social Bank (Nassar Sosyal Bankası)*”dır (Ahmed, 1995: 16). İslam iktisadi literatürüne önemli katkılar sağlamış olan Nassar, bankanın kuruluş aşamasında, Alman iktisat tarihinde yer alan “*Toplumsal Kalkınma Bankacılığı*”²¹ sistemini örnek aldığını ileri sürmektedir. Ona göre, bu tür bir sistem ile İslam kültürüne ve iktisadi hayatına ait özelliklerin bir araya getirilmesi faizsiz bankacılığın gelişimi için oldukça olumlu sonuçların meydana gelmesini sağlayacaktır (Sairally, 2007:21). Dönemin bir diğeri önemli bankası ise 1975 yılında Dubai’de kurulan “*Dubai Islamic Bank*” (*Dubai İslam Bankası*)’dır. Söz konusu banka emlak ve tarım gibi farklı sektörlerin finansmanı ile ilgilenen ilk faizsiz banka olması sebebiyle İslami bankacılık sistemi içerisinde önem taşımaktadır (Ahmed, 1995:16). Faizsiz bankacılık ile ilgili bir diğeri kuruluş ise Suudi Arabistan’da kurulan “*Islamic Development Bank*” (*İslam Kalkınma Bankası-İKB*)’dır. 1975’de faaliyetlerine resmen başlayan bankanın en önemli özelliklerinden biri, tamamı “*Islamic Conference Organization*” (*İslam Konferansı Örgütü/İKB*)’ne²² üye olan 7 Müslüman ülkenin (Suudi Arabistan, Kuveyt, Türkiye, Libya, Mısır, Malezya, Birleşik Arap Emirlikleri) diğeri Müslüman ülkelerin kalkınma hedeflerini gerçekleştirebilmeleri amacıyla, söz konusu finans kuruluşunu meydana getirmek için bir araya gelmiş olmalarıdır. Günümüzde, Türkiye’nin de aralarında olduğu 56 üyesi olan İKB’nin, yoksulluğu azaltmak, üye ülkeler arasında işbirliğini teşvik etmek ve İslami finans endüstrisi ile kurumlarını desteklemek olmak üzere üç temel hedefi bulunmaktadır (IDB, 2021:1).

Özellikle 2008 Küresel Finans Krizi sonrasında, Avrupa ülkelerinde ve ABD’de, faizsiz bankacılık sisteminin yeniden ilgi görmeye başladığı ve bu bankacılık türüne ait prensiplerin tartışıldığı görülmektedir. Ancak, faizsiz bankacılığa yönelik literatür incelendiğinde, bu sistemin söz konusu ülkelerde, daha eski bir tarihe sahip olduğu anlaşılmaktadır. Özellikle faizsiz bankacılığın başlangıç dönemlerinde bankaların, belirlenen sektörlere kaynak sağlama ve kalkınmayı destekleme gibi amaçlara sahip olmaları, faizsiz bankaların, mevduat sahiplerine yüksek seviyelerde getiri vaat etmesinin önüne geçmiştir. Faizli bankaların mudilerine sunduğu yüksek oranların

²¹ Toplumsal Kalkınma Bankacılığı: Kişilerin değil toplumun faydasının ön planda olduğu ve ülkelerin kalkınma hedeflerini gerçekleştirmesini destekleyen finansal kuruluşlardır.

²² “Islamic Conference Organization” (İslam Konferans Örgütü) olan kurum ismi, 2011 yılında “*Organisation of Islamic Cooperation*” (İslam İşbirliği Teşkilatı) olarak değiştirilmiştir (OIC, 2021:1).

yanında, faizsiz bankaların bu tür bir kaygılarının olmayışı, Müslüman olmayan ülkelerin de dikkatini çekmiştir. Dolayısıyla kendileri için düşük maliyetli bir mevduat kaynağı bulduklarını düşünen faizli bankalar, hızla faizsiz sisteme yönelmişlerdir (Khalaf, 1995:1-4). Faizsiz bankacılık sektöründe meydana gelen gelişmelerin ve sektöre yönelik taleplerin artması ile birlikte, Müslüman olmayan ülkelerin faizsiz sisteme adaptasyonlarının daha hızlı bir biçimde gerçekleştiği görülmektedir. Ayrıca, bu ülkelerdeki faizsiz bankaların müşteri profili de zaman içerisinde değişiklik göstermiştir. Başlangıçta, ağırlıklı olarak, üst gelir grubundaki tasarruf sahibi Arapların tercih ettiği bu bankalar, sonraki dönemlerde orta gelir grubunun da mevduat yatırdığı kurumlar hâline gelmiştir (Wall, 2001: 15-17).

Müslüman olmayan ülkelerdeki ilk faizsiz banka deneyimi, 1978 yılında, Lüksemburg'ta kurulan “Danimarka Uluslararası İslam Bankası” ile yaşanmıştır. 1983'te faaliyetlerine resmen başlayan bankanın amacı, Avrupa'da yaşayan Müslümanlar ile faizsiz bankacılık sistemini tercih eden iktisadi birimlere hizmet sağlamaktır. Ayrıca banka, farklı ülkelerdeki faizsiz bankalar için acente işlevini de görmektedir (Didikin, 2020: 79). Avrupa ülkelerinde, faizsiz bankacılığa yönelik çeşitli girişimler olsa da temel adımların İngiltere'de atıldığının söylenmesi doğru olacaktır. 1980'lerin başında Müslüman ülkelerin öncülüğüyle, Londra'da faizsiz finans ile bankacılığa yönelik olarak çeşitli ortaklıkların sağlandığı ve yeni kurumların faaliyete geçebilmesi için hazırlıklar yapılmaya başlandığı görülmektedir (Wilson, 2007:2). Ancak İngiltere'de, mevcut finansal yapıya uygun tam teşekküllü bir faizsiz bankanın kurulması zaman almış ve bu durum 2004 yılında “*Al Rayan Bank /Islamic Bank of Britain*”in faaliyetlerine başlamasıyla son bulmuştur (Alharbi, 2015:20). Zaman içerisinde, Hong Kong and Shanghai Banking Corporation (HSBC), ABN Ambro, Union Bank of Switzerland (UBS), Goldman Sachs, Citigroup, Bank of America, Deutsche Bank, Morgan Stanley, Standard Chartered, Lloyds TSB ve Banque National de Paris gibi faizli bankacılığın önemli aktörleri olarak sayabileceğimiz kurumların da faizsiz bankacılık sektörüne yönelik girişimlerde bulunduğu görülmektedir. Söz konusu faizli bankaların mevcut portföylerine faizsiz bankacılık enstrümanlarını da eklemeleri ve farklı ülkelerde şubeler açmaya başlamaları sektördeki rekabetin giderek arttığını gösteren unsurlar olarak sayılabilmektedir (TKBB, 2007:7-10).

Faizli bankacılık sistemine ait uygulamalar ve bu bankaların taşıdıkları özellikler ülkeden ülkeye benzerlikler taşısa da faizsiz bankacılık sistemi için durumun bu şekilde olduğunun söylenmesi oldukça güçtür. Örneğin, İran’da faizli bankacılık tamamen yasaklanmıştır ve tüm yasal düzenlemeler faizsiz sisteme uygun bir şekilde sürdürülmektedir (Ausaf, 2000:33). Sektörün lideri durumunda olan Malezya’da ise faizsiz ve faizli bankaların tabii olduğu düzenlemeler ve kanunlar birbirlerinden farklıdır (Haron & Azmi, 2008: 618-623). Türkiye’de ise, Malezya ile benzer biçimde, hem faizli hem de faizsiz bankalar bir arada bulunmakta, ancak iki farklı bankacılık sektörü de aynı yasaya, düzenlemeye ve denetleme faaliyetlerine tabiidir. Avrupa ülkelerinde ise temel bankacılık faaliyetlerinin önemli oranda faizli bankalar aracılığıyla sürdürüldüğünün söylenmesi mümkündür. Ancak faizsiz bankalara artan talebin de etkisiyle, faizsiz bankaların sistem içerisindeki payının hızla arttığı ve faizsiz finans ürünlerine yönelik önemli gelişmelerin yaşandığı görülmektedir.

1.3.4. Türkiye’de Katılım Bankacılığı Sisteminin Gelişimi

Diğer ülkeler ile benzer biçimde, faizsiz bankacılık sistemine yönelik tartışmaların hız kazandığı dönemlerde, Türkiye’de de faizsiz sisteme ve katılım bankacılığına yönelik çalışmaların başladığı görülmektedir. 1975’te kurulan, “Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası” (DESİYAB) Türkiye’de faizsizliği esas alan ilk finansal kuruluş olarak değerlendirilebilmektedir. Bankanın temel amacı; yurt içindeki ve yurt dışındaki işçilerin birikimlerini iktisadi bir güç hâlinde birleştirerek, etkin çalışan kârlı alanlarda değerlendirmek ve kalkınma planları doğrultusunda sınai alanlar başta olmak üzere teşebbüslere yönlendirmek olarak belirlenmiştir (Özdemir & Aslan, 2017: 20). Banka ile ilgili yayınlanan kararnamedeki önemli unsurlardan biri, kurumun “kâr ortaklığı” kavramına odaklanmış olmasıdır. Buna göre banka özellikle sanayi sektörüne yönelik olarak fon sağlayacak ve iki kurumun arasındaki anlaşma kâr ortaklığı üzerinden gerçekleşecektir. Ayrıca bankanın faizli ya da faizsiz çalışmasına yönelik kararın yönetim kuruluna bırakılmış olması kararnamede yer alan bir diğer önemli husus olarak karşımıza çıkmaktadır. Banka 1978 yılına kadar olan süreçte faizsiz, daha sonraki yıllarda ise faizli olarak faaliyetlerine devam etmiştir (Bulut & Er, 2012:24-26). DESİYAB’ın benimsediği işleyiş mekanizmasının faizsiz bankacılık ile uyumu hâlen tartışılmaktadır. Ancak kurumun temel amacı ve kâr ortaklığını esas alan faaliyetleri

nedeniyle Türk Katılım Bankacılığı açısından önemli bir yere sahip olduğu düşünülmektedir.

Türkiye'nin faizsiz sisteme yönelik bir diğer önemli adımının ise uluslararası alanda olduğu görülmektedir. İslam Kalkınma Bankası (1975)'nin kurucu üyelerinden olan Türkiye, bankadaki sermaye payını 1984 yılında arttırmış ve böylelikle kuruluşun en önemli ortaklarından biri durumuna gelmiştir. Ayrıca bu hamlesinden sonra Türkiye, söz konusu kuruluşun yönetim kurulunda daimi üye bulundurma hakkını da elde etmiş, böylelikle İslam ülkeleri arasındaki hem iktisadi hem de ticari ilişkiler hakkında söz sahibi olmuş ve etkinliğini arttırmıştır (İKB, 2020:2-3). Faizsiz finansman ile ilgili olarak döneme ait yaşanan gelişmelerden bir diğeri ise “*Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi*” (KZOB)'un hayata geçirilmesidir. Ancak KZOB, ödenecek kâr payı hesaplamasının zor olması ve araca ait özelliklerin tasarruf sahipleri tarafından net bir biçimde anlaşılamaması gibi nedenlere bağlı olarak beklenen talebi görememiştir (Yılmaz, 2012: 28-30).

Kurumsal anlamda faizsiz bankacılığa yönelik en önemli girişimin 1983 yılında, Bakanlar Kurulu tarafından çıkarılan 7506 sayılı karar ile hayata geçirildiği görülmektedir. Söz konusu karar ile “*Özel Finans Kurumları*” (ÖFK) adı altında faizsiz finans işlemlerini gerçekleştirebilme yetkisine sahip kurumların açılmasına izin verilmiştir (Hazıroğlu, 2016:123-124). Böylelikle, özellikle faiz konusunda hassasiyeti bulunan iktisadi birimlerin tasarruflarını atıl bir kaynak olmaktan çıkarıp etkin bir kaynak olarak sisteme dâhil edilmesi amaçlanmaktadır. Ayrıca petrol üretimi yapan İslam ülkelerindeki mevcut fonların önemli bir bölümünün, Türk ekonomisine yönlendirilmesi de bir diğer hedeftir. Böylelikle gerek yurt dışında yaşayan Müslüman nüfus içerisinde kazançlarını kâr-zarar paylaşımı esasına göre değerlendirmek isteyenlerin gerekse İslam ülkelerinde yaşayan ancak yatırımlarını faizsiz bir biçimde farklı ülkelerde gerçekleştirmeyi talep edenlerin, Türkiye'yi tercih etmesi planlanmıştır (Günel, 1984: 40-41).

Özel Finans Kurumları'nın kurulmasına yönelik olarak yaşanan gelişmelerde, 24 Ocak 1980 kararları sonrasında uygulanmaya başlanan liberalleşme politikaları doğrultusunda, İslam ülkeleri ile olan mevcut iktisadi ve ticari ilişkilerin güçlendirilmek

istenmesinin etkili olduğu söylenebilmektedir. Ayrıca ilgili dönemde, OPEC²³, petrol fiyatlarında meydana gelen artış ile birlikte, biriken fonların Türkiye'ye yönlendirilmek istenmesinin ve İslam ülkelerinde yaşayan mütedeyyin bireylerin finansman ihtiyaçlarını gidermeye yönelik çözümler aranıyor olmasının da ÖFK'lar ile ilgili yaşanan gelişmelerde önemli paya sahip oldukları düşünülmektedir.

ÖFK'lara yönelik karar sonrasında ilk olarak Albaraka Türk Özel Finans Kurumu (1985) ve Faisal Finans Kurumu²⁴ faaliyetlerine başlamışlardır. Sonraki yıllarda ise sırasıyla, Kuveyt Türk Evkaf Finans (1989), Anadolu Özel Finans (1991)²⁵ ve İhlas Finans (1995)²⁶ kurulmuştur. Söz konusu kurumlar, 1999 tarihli 4491 sayılı Kanun ile 4389 sayılı Bankalar Kanunu'na tabi tutulmaya başlanmışlardır. Bu değişiklik sonrasında kurumlara iki yıl süre verilerek, kanunda belirtilen yapısal dönüşümleri gerçekleştirmeleri istenmiştir (Ağkan, 2018:237). ÖFK'lar için önemli bir diğer gelişme ise 2001 tarihinde Özel Finans Kurumları Birliği'nin kurulması ile yaşanmıştır. Böylelikle ÖFK'lar arasındaki işbirliğinin arttırılmasına yönelik yeni bir organizasyon devreye girmiş ve kurumsal anlamda önemli bir adım daha atılmıştır. ÖFK'lar ile ilgili süreçte dikkat çeken bir diğer husus, 1999 yılında Bankalar Kanunu'na tabii tutulmalarına rağmen herhangi bir unvan değişikliğine uğramamış olmalarıdır. Söz konusu kurumların isimlerinde banka ifadesinin yer almaması zaman içerisinde, özellikle uluslararası anlamda, sorunların ortaya çıkmasına neden olmaya başlamıştır. Bu durumun da etkisiyle ÖFK'ların isim değişikliğine yönelik tartışmalar başlamış ve nihayetinde 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 1 Kasım 2005 tarihli 25983 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanmasıyla birlikte “Katılım Bankaları” adını almışlardır. İlgili değişiklik kapsamında, Özel Finans Kurumları Birliği'nin unvanı da “Türkiye Katılım Bankaları Birliği” şeklinde değiştirilmiştir (TKBB, 2021: 192-193).

²³ Organization of Petroleum Exporting Countries (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü): Venezuela, Nijerya, İran, Libya, Birleşik Arap Emirlikleri, Irak, Katar, Suudi Arabistan, Kuveyt, Endonezya, Abudabi, Cezayir, Ekvador ve Gabon ülkelerinden oluşmaktadır.

²⁴ Faisal Finans Kurumu 2001 yılında el değiştirmiş ve Family Finans adını almıştır.

²⁵ 31 Aralık 2005 tarihi itibarıyla Family Finans, Anadolu Finans ile birleşmiştir. Bu birleşme neticesinde Türkiye Finans Katılım Bankası faaliyetlerine başlamıştır.

²⁶ Kasım 2000 ve Şubat 2001'de yaşanan krizlerin ardından, fon yönetme hakkı hukuken mümkün olmayan İhlas Finans Kurumu'nun öncelikle işlem yapma yetkisi iptal edilmiş ve hemen ardından tasfiyesine karar verilmiştir.

Günümüzde, Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş., Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş., Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş., Vakıf Katılım Bankası A.Ş., Ziraat Katılım Bankası A.Ş. ve Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. olmak üzere altı adet katılım bankası bulunmaktadır. Çeşitli aşamalardan geçerek günümüze kadar ulaşan Katılım Bankacılığı Sistemi'nin, her geçen gün büyüdüğü ve geliştiği gözlemlenmektedir. Başlangıçta yalnızca bankacılık faaliyetlerini sürdüren bu bankalar, zaman içerisinde finansal kiralama, sigortacılık ve faktöring gibi alanlarda da hizmet verir duruma gelmişlerdir.

1.4. Katılım Bankacılığına Yönelimin Temel Nedenleri

Literatür incelendiğinde, başlangıçta yalnızca faiz duyarlılığı olan bireylerin ve Müslüman toplumların, katılım bankalarını geleneksel bankalara tercih edeceğine yönelik hâkim bir düşüncenin var olduğu görülmektedir. Ancak zaman içerisinde bu durum değişmiş ve katılım bankalarına yönelik talep artmaya başlamıştır. Bu durum ise iktisadi birimlerin hangi sebeplerle katılım bankalarını seçtiklerine yönelik yeni bir tartışma alanının doğmasına yol açmıştır. İlgili bölümde katılım bankacılığına yönelimin temel gerekçeleri; dini, sosyal, iktisadi, siyasi ve davranışsal nedenler olmak üzere dört alt başlık altında incelenecektir.

1.4.1. Dini Nedenler

Din, bireylerin mevcut bilgileriyle açıklayamadıkları ve doğüstü olarak nitelendirdikleri bir güce yönelik düşünceleri ile bu gücün isteklerini gerçekleştirebilmek ya da emirlerini yerine getirebilmek amacıyla yaptıkları davranışları ele almaktadır. Kültürlerin tümünde din insana değer katan ve onu diğer yaratılmışlardan ayıran bir unsur olarak tanımlanmaktadır (Tepperman & Rosenberg, 1998: 35-37). Dini değerler ise dini inancın dışında ya da dini inanç ile bağlantı olarak, isteneni, iyiyi, güzeli ve düzgün olanı ifade etmektedir. Dolayısıyla söz konusu değerler, bireylerin davranışlarını şekillendirmekte ve hem kurumlar üzerinde hem de toplumun genelinde çeşitli etkiler ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Schaefer & Lamm, 1995: 401-403).

Semavi dinlere (Yahudilik, Hristiyanlık ve İslamiyet) ait kutsal kaynaklarda, kazanç elde etmek amacıyla borç vermek ve verilen borca karşılık olarak daha fazlasını istemek yasaklanmıştır. Ayrıca, karşılıksız bir biçimde borç vermenin ve ihtiyacı olana yardım etmenin ahlâklık bir davranış olduğundan bahsedilmiş, buna karşılık faiz kavramı ise net bir biçimde eleştirilmiştir (Schoon & Nuri, 2012: 2-13). Dolayısıyla dini inanışlara bağlı olarak, birbirinden farklı özelliklere sahip olsalar dahi, birçok toplumun faiz olgusu ile dini değerleri çatışan kavramlar olarak ele aldıkları görülmektedir.

Bilindiği üzere, faizsiz bankacılığın ve İslami finansın yaygın olarak görüldüğü bölgeler Müslüman nüfusun ağırlıkta olduğu coğrafyalardır. Dolayısıyla faizsiz bankacılığın ortaya çıkmasındaki temel sebeplerden biri, faizin İslam dininde çok net bir dille yasaklanmış olmasıdır. İslam inancına göre bireyler yardımlaşmayı esas alan bir tavır sergilemeli, gelir dağılımında adaletsizliğe izin vermemeli ve helâl yollar ile elde edinilmiş olan kazançlarını yine helâl olana nakil etmelidirler (Zaman, 2013:4-16). Artan Müslüman nüfusun yanı sıra toplumlarda faiz hassasiyeti olan bireylerin bulunması sebebiyle, Katılım Bankacılığı sistemine duyulan ilginin giderek arttığı gözlemlenmektedir. Ayrıca, Müslüman ülkelerdeki iktisadi gelişmenin hızlanması ile bu ülkelerin vatandaşları başta olmak üzere dini inancı gereği tasarruflarını geleneksel bankalarda değerlendirmek istemeyen iktisadi birimlerin olduğu bilinmektedir. Dolayısıyla faizsiz bankacılığın gerek doğumu gerekse gelişimi ile ilgili hususlarda, başta İslamiyet olmak üzere, dini inanışların tümünün önemli bir etkiye sahip olduklarının söylenmesi mümkündür.

1.4.2. Sosyal Nedenler

İslam iktisadı, yatırımlar ile ödünç verilen para arasında ciddi farklılıklar olduğunu kabul etmekte ve iki kavramı birbirinden neredeyse tamamıyla ayırmaktadır. Tasarrufların yatırımlara çevrilmesi doğrudan iktisadın konusudur ve bir piyasa işlemi olarak değerlendirilebilmektedir. Ancak ödünç verme işlemi, her ne kadar parasal bir işlem gibi gözüksün de temelinde sosyal bir takım unsurları barındırmaktadır. Buna göre, ödünç alan kişi, gerçekten ihtiyacı olduğu için kaynak talep etmekte ve borçlanmakta, ödünç veren ise verdiğinden daha fazlasına sahip olduğu için alacaklı konumuna geçmektedir. Ayrıca İslam iktisadına göre, ödünç alma-verme işlemi ile fon ihtiyacı olana imkân sağlanmakta ve böylelikle borçlu ile alacaklı arasındaki ilişki sosyal bir

boyut kazanmaktadır (Zaman, 2017:9). Faizsiz bankacılık sisteminin, kâr-zarar paylaşımını esas alan finansman yöntemleri aracılığıyla, toplumsal hayatta yer alan farklı iktisadi birimler arasındaki ilişkiyi gözeten ve fon talep eden bireyler ile fon fazlası olanlar arasındaki adaleti sağlamayı amaçlayan bir finansal yapı kurma gayretinde olduğu görülmektedir. Dolayısıyla İslam iktisadının ve faizsiz bankacılık sisteminin prensipleri sosyal bir takım unsurları da içinde barındırmaktadır.

Faizsiz bankacılığın ve İslam iktisadının, adil gelir bölüşümünün sağlanması, toplumun tümünü kapsayan bir refah artışının gerçekleştirilmesi, iktisadi faaliyetlerde sosyoekonomik adalete öncelik verilmesi ve tasarrufların yatırımlara dönüşümü sırasında iktisadi birimlerin tamamının faydasının gözetilmesi gibi temel hedeflere sahip olduğu bilinmektedir. Görüldüğü üzere söz konusu hedeflerin tümü sosyal unsurlar ile ilgilidir ve insana yönelik öğeleri içermektedir. Ayrıca, İslam iktisadı ve faizsiz bankacılığın, diğer ekonomik sistemlerden farklı olarak, yardımlaşma ve adalet gibi toplumun tümünü kapsayan sosyal kavramlar üzerinde durduğu görülmektedir. Dolayısıyla hedeflenen prensiplere uygun bir bankacılık sisteminin kurulması, yalnızca iktisadi hedefleri gerçekleştirmenin bir yolu değil aynı zamanda toplumsal refahı ve sosyal adaleti artırmanın da bir aracıdır (Chapra, 1985: 34-36).

1.4.3. İktisadi Nedenler

İslam İktisadı ve Katılım Bankacılığı prensiplerini benimseyen bireylerin iktisadi gerekçelerinin temelinde, sosyal ve dini nedenler ile bağlantılı unsurların da olduğu görülmektedir. Örneğin, dini nedenlere bağlı olarak faizsizlik prensibini benimsemiş bireylerin katılım bankalarını tercih etmeleri ya da otoritenin gelir bölüşümünde adaletin sağlanmasına yönelik girişimlerde bulunması, İslam iktisadının ve faizsiz bankaların iktisadi hayattaki önemini arttırmaktadır. Bu durumun nedeni ise İslam iktisadına ait önermelerin maddi değil manevi hususları ön plana almasından kaynaklanmaktadır. Kâr-zarar ortaklığı prensibini benimseyen katılım bankaları aracılığıyla yapılan işlemlerdeki temel amaç yalnızca kazanç sağlamak ya da kârı maksimize etmek değildir. Söz konusu ortaklık aracılığıyla, kaynakların etkin alanlarda değerlendirilmesi ve ekonominin tümünde verimliliğin artırılması amaçlanmaktadır. Böylelikle toplumun tümüne fayda sağlayacak iktisadi zemin hazırlanmış olacak,

büyüme ve kalkınma hedeflerinin gerçekleştirilmesi ise kolaylaşacaktır (En Neccar, 1994:32-48).

Faizsiz bankacılığa yönelimin iktisadi nedenlerini belirli bir çerçevede özetlemek mümkündür. Katılım bankacılığı fikrinin ortaya çıktığı ilk dönemler incelendiğinde, Müslüman toplumların faizsiz sisteme yönelik taleplerinin etkili olduğu görülmektedir. Buna göre İslam iktisadi prensipleri doğrultusunda kurulacak faizsiz bankalar, geleneksel bankalar için alternatif oluşturacak ve böylelikle iktisadi birimlerin ellerinde atıl olarak bulunan fonlar sisteme katılmış olacaktır. Bir diğer iktisadi neden ise 1970 yılında petrol fiyatlarında meydana gelen artış ile ilgilidir. Bilindiği üzere Müslüman nüfusun ağırlıklı olduğu ülkelerin önemli bir kısmı aynı zamanda petrol ihracatı da yapan ülkelerdir²⁷. Dolayısıyla petrol fiyatlarında meydana gelen yükselmeler bu ülkelerde yaşayan bireylerin gelirlerinin artmasına sebep olmuştur. Geliri artan bireyler ise ellerinde bulundurdıkları kaynakları İslami kurallara uygun bir biçimde faizsiz bankalarda değerlendirmek istemişlerdir (Werde, 2006: 2-4; Werde, 2006:74-77).

Ayrıca, geleneksel bankacılık sisteminin uzun vadeli projeleri desteklemek yerine kısa vadeli ticari kredileri tercih etmesi de iktisadi birimlerin bir alternatif bulma arayışına girmelerine neden olmuş ve katılım bankalarına olan ilginin artmasını sağlamıştır. İslami bankacılık sisteminin kâr-zarar ortaklığına göre çalışıyor olması ve fon kullandırırken ortaklık esasına göre hareket etmesi, verimliliğe yönelik denetimi kolaylaştırmakta bu durum ise iktisadi faaliyetlerin etkinliğini olumlu yönde etkilemekle beraber katılım bankalarının tercih edilmesine sebep olmuştur (Kalaycı, 2013:61). Müslüman ülkelerin kendi aralarındaki iktisadi ilişkiler başta olmak üzere diğer ülkeler ile olan ticari faaliyetlerini, İslam iktisadının uygun gördüğü prensipler doğrultusunda yapmak istemeleri de faizsiz bankacılığın ortaya çıkmasında etkili olan bir diğer iktisadi unsur olarak sayılabilmektedir.

²⁷ Körfez ülkeleri ve Arap Yarımadası'nda yer alan ülkeler bu duruma örnek olarak gösterilebilir.

1.4.4. Siyasi ve Davranışsal Nedenler

Faizsiz bankacılığın doğmasına sebep olan unsurları inceleyen çalışmalar ele alındığında, genel çerçevenin dini, sosyal ve iktisadi nedenler etrafında çizildiği görülmektedir. Ancak bazı araştırmalarda konuya yönelik olarak, siyasi ve davranışsal unsurların da irdelendiği gözlemlenmektedir. Bu sebeple, ilgili başlık altında söz konusu unsurlardan kısaca bahsetmenin fayda sağlayacağı düşünülmektedir.

Katılım bankacılığının ortaya çıkmasında etkili olan siyasi sebepleri ele alırken İslami esaslar doğrultusunda yönetilen İran ve Pakistan üzerinden değerlendirme yapmak mümkündür. Her iki ülkede de faizsiz bir bankacılık ve finans sisteminin kurulmasına yönelik ihtiyaç, tüm diğer nedenler haricinde, ülkenin yönetim biçimi ile ilgili olarak da ortaya çıkmıştır. Bu ülkelerde, iktisadi, sosyal ve siyasi hayatın dini prensiplere göre düzenlenmesi geleneksel bankacılık sisteminin varlığını imkânsız hâle getirmiş, bu durum ise faizsiz bankaların kurulmasına yönelik süreci hızlandırmıştır. İran ve Pakistan'ın yanı sıra Suudi Arabistan'da da özellikle petrol kaynaklı zenginleşmelerin artması ile birlikte, iktisadi birimlerin denetlenmesine yönelik olarak faizsiz bankacılık sistemine yönelik önemli adımlar atıldığı bilinmektedir (Mevdudi, 1985:57-58).

Faizsiz bankacılık sisteminin ortaya çıkmasında iktisadi birimlerin davranış biçimlerinin ve tercihlerinin de etkili olduğu düşünülmektedir. Diğer gerekçeler ile benzer biçimde, davranışsal sebepler de dini, sosyal ve iktisadi gerekçelerden bağımsız değildir. Buna göre, kişiler dini inanışları doğrultusunda karar alarak yatırım ve/veya harcama davranışlarını İslam iktisadının prensiplerine göre belirleyebilmektedirler. Konuyla ilgili olarak literatürde, faizsizlik prensibini ve İslam iktisadının gereklerini benimseyen ekonomik bireye "*Homo-Islamicus*" adı verildiği görülmektedir. Bilindiği üzere, *Homo Economicus*, fayda ya da kâr maksimizasyonu amacıyla, kendi çıkarları doğrultusunda hareket eden rasyonel bireyi temsil etmektedir (Bastien & Cardosa, 2005:118-119). *Homo-Islamicus* ise değerleri doğrultusunda tercihler yapan ve iktisadi davranışlarını İslam dininin gereklerine göre şekillendiren bireyi tanımlamak için kullanılmaktadır. İslam iktisadına yönelik literatürde, *Homo-Islamicus* kavramının oldukça önemli olduğu görülmektedir. Bu durumun nedeninin, geleneksel bankalar ile katılım bankaları arasındaki ayrımın, kavram aracılığıyla net bir biçimde ifade

edilebilmesinin yanı sıra faizsizlik prensibini benimsemiş iktisadi birimlerin tercihlerinin ve davranışlarının doğru bir biçimde açıklanabilmesi ile de ilgili olduğu düşünülmektedir (Farooq, 2011:1-4).

1.5. Katılım Bankalarının Fon Kaynakları ve Fon Kullandırma Yöntemleri

Katılım Bankacılığı Sistemi, “faizsizlik” unsuru başta olmak üzere, genel ilkeleri, temel kabulleri ve kullandığı araçların nitelikleri bakımından Geleneksel Bankacılık Sistemi’nden ayrılmaktadır. İlgili başlık altında öncelikle, Katılım Bankacılığı’nın temel prensiplerinden bahsedilecek, sonrasında Katılım Bankaları’nın fon toplama ve fon kullandırma yöntemleri ele alınacak, son olarak ise Katılım Bankaları ile Geleneksel Bankalar arasındaki farklara değinilecektir.

1.5.1. Katılım Bankacılığı’nın Temel Prensipleri

Katılım Bankaları tarafından sunulan hizmetlerin, İslam dinine ve kaynaklarına uygun olması gerekmektedir. Bu doğrultuda incelendiğinde, faizsiz bankalara ait temel kaynakların; Kuran-ı Kerim, Kıyas, İcma ve Sünnet olduğu görülmektedir. İlgili kaynaklardan hareketle, Katılım Bankaları’nın temel prensipleri; faiz (riba) yasağı, kâr-zarar paylaşımı, garar (belirsizlik) olan unsurlardan imtina edilmesi, İslam dini tarafından yasaklanan işlerden uzak durulması, toplumun tüm kesimlerine adil olunması ve sosyo-ekonomik kalkınmanın gözetilmesi maddeleri altında özetlenebilmektedir (Franzoni ve Allali, 2018: 637-638).

-Faiz (Riba)Yasağı: Katılım Bankacılığı Sistemi’nin temel hareket noktası, başta ticari ilişkiler olmak üzere, genel iktisadi hayatın faizsizlik prensibi üzerinden yürütülebileceği düşüncesidir. Söz konusu düşüncenin ortaya çıkmasını ve bankacılık sistemi içerisinde olgunlaşmasını sağlayan ana unsur ise İslam dininin faizi kesin bir şekilde yasaklamış olmasıdır.

Bilindiği üzere faizli bir borç alacak ilişkisinde, vade sonuna gelindiğinde borçlu taraf alacaklıya daha önceden belirlenmiş bir oran üzerinden anapara ve faiz ödemesi yapmakla yükümlüdür. Buna göre borçlu tarafından, “t” zamanda alınan fon, “(t + 1)” zamanda faizi ile birlikte geri ödenmekte dolayısıyla zamanlar arası bir tercih söz konusu olmaktadır. Her yeni alınan borç ile beraber faiz ödemesinin ortaya çıkması ise alacaklının paradan para kazanır hâle gelmesini ve borçlunun mevcut fonun çok

üzerinde bir ödeme yapmasını beraberinde getirmektedir. İlgili sürecin süreklilik kazanması ise hem iktisadi hem de toplumsal yapının zarara uğraması ile sonuçlanacaktır (Eisenstein, 2012: 96-98). İslam dinine göre kişiler arasındaki adaletin gözetilmesi mutlak gerekliliklerdendir. Ancak faiz unsurunun devreye girmesi ile birlikte gelir dağılımı bozulmakta ve toplumsal adaleti sağlamak giderek zorlaşmaktadır. Bu durum ise zaman içerisinde ülkelerin kalkınma hedeflerinden uzaklaşmasına neden olmaktadır.

İslam iktisadı literatürü incelendiğinde, faiz yasağına yönelik bir çok haklı argüman bulunduğu görülmektedir. Buna göre, bir iktisadi birimin mevcut gelirini tüketime yönlendirmemesi, faiz gibi bir fazlalığı elde etmesinin haklı sebebi olarak görülemez. Ayrıca faiz, gelirden tasarruf edilmesi karşılığında alınması gereken bir ödül de değildir ve bu durumu haklı gösterebilecek herhangi bir temel dayanak da yoktur. İslam iktisadına göre para ile sermaye birbirinden keskin biçimde ayrılan unsurlardır. Mevcut fonu sermaye hâline getirebilme amacına yönelik olarak, başta üretim faktörlerinin etkinliği için gerekli olan bilgi ve beceri olmak üzere, birçok farklı unsurun bir araya getirilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla kâr elde etmek isteyen iktisadi birim risk almaktadır ve bu durum faiz geliri elde etme fikrinden oldukça uzaktır. İslam iktisadına göre, borç alınması ile birlikte, alacaklı ve borçlu arasında ortaya çıkan ilişki temelde kâr-zarar ortaklığına dayanmaktadır. Bu noktadan hareketle faizsiz sistemin, borçlu ve alacaklı arasındaki ilişkiyi yeniden düzenleyerek, taraflar arasında ortaklık faaliyetinin meydana gelmesini sağladığı söylenebilmektedir (Dar & Presley, 1999:1-4).

-Kâr-Zarar Paylaşımı: Katılım Bankacılığı sisteminin benimsemiş olduğu faizsizlik prensibi, bankacılık uygulamalarının kâr-zarar paylaşımı ilkesine göre düzenlenmesi sonucunu ortaya çıkarmıştır. Söz konusu ilkeyi benimseyerek, borçlu-alacaklı ilişkisi kuran iktisadi birimler yalnızca kâr ya da zararı değil aynı zamanda risk unsurunu da paylaşmaktadırlar. Buna göre, faizsiz bankaya fon yatıran bir mevduat sahibi, ortaya çıkabilecek zararı banka ile paylaşacağını kabul etmekte ve risk almaktadır. Benzer şekilde faizsiz bankalarda, performanslarına bağlı olarak elde edecekleri kârlarını mevduat sahipleri ile paylaşacaklarını beyan ederek anlaşmalarını gerçekleştirmektedirler (Johnson, 2013:4-5). Kâr-zarar ve riskin taraflar arasında paylaşılması, elde edilecek kazancın adil bir biçimde bölüşülmesine de katkı sağlamaktadır. Ancak mekanizmanın doğru bir biçimde işleyebilmesi ve İslam iktisadı

prensiplerine uygun bir paylaşım yapılabilmesi için risk yönetiminin etkin şekilde gerçekleştirilmesi ve toplumsal menfaatlerin ön planda tutulması gerekmektedir. Kâr-zarar paylaşımı esasına göre düzenlenen işlemler neticesinde, kayıp yaşanması durumunun, literatürde “*Müslüman Olmanın Bedeli*” (*Cost of Being Muslim*) ifadesi ile tanımlandığı görülmektedir (Abdul-Rahman, 2009:319-321). Son dönemde, özellikle faizli bankacılık sistemini tercih eden iktisadi birimlerin daha kazançlı olacağını vurgulamak amacıyla tercih edildiği görülen bu kavramın, içerdiği anlam bakımından yetersiz kaldığı söylenebilmektedir. Buna göre, inançları doğrultusunda iktisadi prensiplerini belirleyerek, tercihlerini de bu çerçeveye göre şekillendiren bireylerin, bir bedel ödemekten ziyade kazanç sağladıkları düşünülmektedir. Kâr-zarar ve dolayısıyla riskin paylaşımı, katılım bankalarının spekülâtif işlemlere aracı olmasının ve bu tür alanlara yatırım yapmasının önüne geçmektedir. Ayrıca kâr-zarar paylaşımı esasına bağlı olarak gerçekleştirilen yatırımlardan kazanç sağlanabilmesi için etkin bir yapının şart olması, finansman sağlanan alanının verimliliği üzerinde de olumlu etki yaratmaktadır (El-Galfy & Khiyar, 2012: 949-950).

-*Garar (belirsizlik) olan unsurlardan imtina edilmesi:* Garar²⁸ kelimesi terim olarak, ticari bir sözleşmeye ait niteliklerin ve/veya amacın belirsiz olmasını ya da sözleşmeye konu olan unsurun fiyatının, türünün, cinsinin vb. gibi özelliklerinin açık bir şekilde ortaya konulmamasını ifade etmektedir. Ayrıca sözleşmenin haksız kazancın doğmasına neden olacak şekilde zımni ifadelere yer vermesi ve anlaşılır olmaması da yine gararın kapsamına girmektedir (Franzoni ve Allali, 2018: 638-640).

İslam dini, ticari ilişkiler de dâhil olmak üzere bireyler arasında oluşabilecek aldatmaya, hileye ya da desiseye dayalı tüm faaliyetleri yasaklamaktadır. Dolayısıyla belirsiz unsurlara ve/veya şansa bağlı olarak yapılan ticari sözleşmeler de garar kapsamındadır ve İslam iktisadına göre yapılması sakıncalıdır (Werde, 2006:55-56). Gararın mevcut olduğu bir sözleşmede taraflardan biri ya da hepsi belirsizliğe maruz kalacaktır. Dolayısıyla gararın yasaklanması ile birlikte iktisadi ve sosyal düzende adaletin sağlanmasına yönelik önemli bir adım atılmış olunmaktadır (Saluhiddin, 2006: 12-13). İslam hukuku alanında garar unsuruna yönelik çalışmalar yürüten

²⁸ Garar kelimesi Arapça’da, büyüklük taslamak ya da kandırmak gibi anlamlara gelen ğurur kelimesinden türemiştir. Kuran-ı Kerim’de yer almamakla beraber, Hz. Muhammed(sav)’in hadislerinden hareketle İslam iktisadı literatürüne dâhil olmuştur (El-Gamal, 2001:29-33).

araştırmacıların, faiz yasağından sonra, İslam iktisadına yönelik en önemli prensibin garar olduğu yönünde görüş birliği sağladıkları görülmektedir (Yanpar, 2014: 68-69).

-İslam dini tarafından yasaklanan işlerden uzak durulması: İslam dini, bireylerin ve dolayısıyla toplumların, davranış ile kararlarının bir takım iktisadi, sosyal ve politik sonuçları olduğunu kabul etmektedir (Franzoi ve Allali, 2018: 640). Dolayısıyla, İslam dini tarafından yasaklanan unsurların, bireylerin ve toplumların mevcut şartlarını iyileştirme amacına sahip olduğu söylenebilmektedir.

Faizsizlik prensibini benimseyerek faaliyetlerini bu ilke doğrultusunda düzenlemekte olan Katılım Bankaları, İslam dini tarafından yasaklanan eylem ve faaliyetleri hiçbir gerekçe ile destekleyemezler. Katılım Bankaları'nın yasaklanan ürünlerin ticaretini yapan işletmelere finansman desteği sağlamaması ve bu işlemlerin hiçbirinde aracı olarak yer almaması gerekmektedir (Elmelki, 2009:125-127).

-Toplumun tüm kesimlerine adil olunması ve sosyo-ekonomik kalkınmanın gözetilmesi: Katılım Bankacılığı sistemi, İslami esaslar, yasaklar ve şartlar çerçevesinde hareket etmektedir. Dolayısıyla faizsizlik prensibine göre hareket eden bankaların tümü, sosyal, etik ve manevi unsurları göz önünde bulundurarak faaliyetlerini gerçekleştirmektedirler (Hassan & Kayed, 2009: 53-54). İslami unsurlara göre yapılan bankacılık ve finans işlemlerinde temel prensip olarak, kazancın arttırılması değil, riskin paylaşımı, sosyal dayanışmanın ve adil gelir dağılımının sağlanması gibi unsurların benimsendiği görülmektedir (Elmelki, 2009: 123-124). Ayrıca, daha önce de belirtildiği üzere, katılım bankacılığı sisteminin faiz hassasiyeti olan bireylerin ellerinde bulundurdukları fonları iktisadi hayata dâhil etmesi, mevcut iktisadi etkinliği arttırarak sosyo-ekonomik kalkınmanın sağlanmasına önemli ölçüde katkıda bulunmaktadır. Faizsiz bankacılık sistemi tarafından benimsenen bütün ilkelerin, toplumun tüm kesimlerine yönelik adaletin sağlanması ve kalkınmaya destek verilmesi sonucuna yönelik adımları içerdiği söylenebilmektedir.

1.5.2. Katılım Bankalarının Fon Kaynakları

Literatürde katılım bankalarına ait fon kaynaklarının, cari, katılma, özel fon havuzları ve tasarruf hesapları adı altında ele alındığı görülmektedir. İlgili başlıkta söz konusu fon kaynaklarının incelenmesi planlanmaktadır.

1.5.2.1. Cari Hesaplar

Geleneksel Bankacılık Sistemi içerisindeki vadesiz mevduat hesapları ile Katılım Bankacılığı Sistemi'ndeki cari hesaplar nitelik bakımından oldukça benzer özelliklere sahiptirler. Katılım bankalarında sıklıkla işlem gören cari hesaplar, fon sahiplerinin herhangi bir getiri elde etmedikleri hesaplardır. Buna göre, fon sahibi hesapta bulunan nakdinin tamamını ya da belirli bir kısmını dilediği zaman çekme hakkına sahiptir. Cari hesaplarda, kâr veya zarara katılım söz konusu değildir. Hesap sahibine anapara ödemesi dışında taahhüt edilen bir ödeme bulunmamaktadır (TKBB, 2006:17-18). Katılım bankasının temel sorumluluğu, hesap sahibinin fonlarını güvence altına almak ve risklerden uzak tutmaktır. Ortaya çıkabilecek zararların tümünden, hesabın açıldığı katılım bankası sorumludur. Ancak fon sahibinin, mevcut nakdini talep ettiği ana kadar geçen sürede banka, söz konusu tutarı, İslam İktisadı'nın uygun gördüğü alanlar ile sınırlı olmak kaydıyla, kullanma hakkına sahiptir (AAOIFI, 2015: 322-323). Dolayısıyla, cari hesaplar katılım bankaları için fon kaynağı niteliğinde olmaları sebebiyle oldukça önemlidir.

Faizsiz Bankacılık Sistemi'ne yönelik literatür incelendiğinde, cari hesaplara yönelik iki temel görüşün olduğu görülmektedir. Bu görüşlerden ilkinde göre, cari hesaplarda bulunan fonların tümü emanet niteliğindedir ve bankanın söz konusu fonları kullanabilmesi için hesap sahibinden izin alması gerekmektedir. Karz-ı hasen olarak adlandırılan ikinci görüşe göre ise cari hesaplarda bulunan fonlar, hesap sahibinin bankaya verdiği faizsiz borç niteliğindedir. Dolayısıyla banka, hesap sahibinden izin almadan söz konusu fonu kullanabilmektedir. Banka, hesap sahibine anapara ödemesi yapmak zorundadır ve hesap sahibi herhangi bir zarara katlanmak ile yükümlü değildir (Ausaf, 1995:17-19).

Geleneksel Bankalar ile benzer şekilde katılım bankaları da, cari hesaplarında bulunan Türk Lirası ve yabancı para cinsinden mevduatın TCMB tarafından belirlenen kısmını zorunlu karşılık olarak tutmak zorundadırlar. Zorunlu karşılık tutulmasına yönelik tartışmalar doğrultusunda, AAOIFI²⁹ söz konusu karşılığın katılım bankalarından nakit olarak alınması yerine bankanın sahip olduğu borç senetlerinin belirli bir kısmının teminat olarak alınmasının daha doğru olacağını ileri sürmektedir (AAOIFI, 2015: 156-157).

1.5.2.2. Katılım (Katılma) Hesapları

5411 sayılı Bankacılık Kanunu'na göre katılım (katılma) hesapları, katılım bankalarına yatırılan fonların, söz konusu kurumlar tarafından kullanılması neticesinde ortaya çıkacak kârın ya da zararın banka ile tasarruf sahibi arasında paylaşıldığı hesaplardır. Katılma hesaplarında, fon sahibine önceden taahhüt edilmiş bir kazanç söz konusu değildir. Kaldı ki bu hesap türünde hem kârâ hem de zarara ortaklık söz konusu olduğundan, tasarruf sahibine anaparanın ödenememesi durumu dâhi ortaya çıkabilmektedir (BDDK, 2021:1). Dolayısıyla katılma hesaplarında, banka ile fon sahibi arasında kâr ve zararın paylaşımının yanı sıra riskin paylaşılması da söz konusu olmaktadır.

Katılma hesapları, ilgili literatürde yatırım hesabı olarak da adlandırılmaktadır. Faizsiz bankacılık sisteminde, katılma hesapları dâhilinde olan fonların, genel itibariyle, mudaraba sözleşmesi kapsamında toplandığı görülmektedir. Bu cihette ele alındığında, fon toplama işlemi esnasında banka, mudarib konumundadır. Katılma hesabında toplanan fonlar değerlendirilmek üzere, banka tarafından oluşturulan ortak fon havuzlarında birleştirilmektedir. Söz konusu ortak fon havuzları, genel yatırım hesapları (general investment accounts) ya da sınırlandırılmış yatırım hesapları (restricted investment accounts) olarak toplanabilmektedir (Iqbal vd., 2014:75-76).

Katılma hesaplarının işleyişi ile ilgili süreç birkaç madde ile özetlenebilmektedir. Buna göre, öncelikle banka ile fon sahibi arasında, hesabın tabi olacağı şartların ve tarafların kâr ile zarara katılma oranlarının belirtildiği bir sözleşme yapılmaktadır. Mudaraba mukavelesi (mudaraba akdi) olarak da adlandırılan bu

²⁹ AAOIFI: İslâmi Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Organizasyonu

sözleşme, süreye dair unsurları da içermektedir. Uygulamada genellikle, 3, 6, 12 ay ya da daha uzun vadeli hesapların açıldığı görülmektedir. Hesap sahibi, bankanın uyguladığı faaliyetler neticesinde kâr elde edilmesi durumunda, söz konusu kârdan payına düşen hakkı³⁰ elde edebilmek için vade sonuna kadar beklemek zorundadır (Ausaf, 1995:20-22). Katılma hesapları, geleneksel bankacılık sisteminde yer alan vadeli mevduat hesaplarına benzetilmektedir. Ancak iki hesap türünün birbirinden oldukça farklı temellere sahip olduğu unutulmamalıdır. Vadeli mevduat hesaplarından elde edilen kazanç faiz temellidir, katılma hesaplarından sağlanan getiri ise fonun yatırıldığı katılım bankasının faaliyetleri neticesinde elde ettiği kârdan alınan pay kadardır.

1.5.2.3. Özel Fon Havuzları (Özel Fon Hesapları) ve Tasarruf Hesapları

Katılım bankaları, vadesi üç aydan kısa olmamak şartıyla, önceden belirlenmiş projelerin veya yatırımların finansmanında kullanılmak amacıyla, yalnızca söz konusu faaliyette kullanılmak üzere, genel havuzlardan ayrı olarak özel fon havuzları oluşturabilmektedirler. Söz konusu yöntemde, taraflar arasında yapılan sözleşme aracılığıyla, bahsi geçen projenin tamamlanması neticesinde elde edilecek kârın ya da uğranacak zararın taraflar arasında nasıl paylaştırılacağına yönelik oranlar belirlenmektedir. Ayrıca hesap sahipleri, sürecin başından itibaren, finansmanına katkıda bulundukları projeye ait özellikler hakkında bilgi sahibidirler. Tasarruf sahipleri, fonlarını doğrudan belirli bir projeye yatırımlarına bağlı olarak, normal kârlılık düzeyinden daha yüksek bir getiriye sahip olmalarının yanı sıra daha yüksek bir seviyede riske de katlanmak zorundadırlar (TKBB, 2021: 2-3, BDDK, 2021:1-3).

Tasarruf hesapları ise görece daha küçük tasarruf sahiplerinin tercih ettikleri hesap türü olarak nitelendirilmektedir. Tasarruf hesabında da katılma hesapları ile benzer şekilde, hesap sahibine herhangi bir getiri taahhüdünde bulunulmamaktadır. Ancak bu hesapların katılma hesaplarından temel farkı hesap sahiplerine yıllık olarak ödeme yapılıyor olmasıdır. Tasarruf sahipleri, hesaplarına istedikleri kadar fon yatırabilirler ve istedikleri zaman hesaptan çekim yapabilirler. Vade bitiminden önce hesaptan çekim yapılması durumunda, söz konusu vadenin bitimine kadar, tasarruf

³⁰ Bu oran genellikle, fon sahibi için %80, banka için %20 olarak belirlenmektedir. Oranlara yönelik düzenleme ve denetleme hakkı BDDK'ya aittir (TKBB, 2021).

hesabında kalan miktar üzerinden yeniden hesaplama yapılmakta ve sağlanacak getiri de yine kalan miktara göre hesaplanmaktadır (TKBB, 2020:5-6). Tasarruf hesaplarının sisteme yaptığı en önemli katkılarında biri, küçük tasarruf sahiplerinin atıl durumda olan fonlarının bu hesaplar aracılığıyla, iktisadi sisteme dâhil edilmesi olarak düşünülebilmektedir.

1.5.3. Katılım Bankalarının Fon Kullandırma Yöntemleri

Katılım bankaları, temel prensipleri sebebiyle geleneksel bankacılık sisteminden daha farklı fon kullandırma yöntemlerine sahiptirler. İlgili başlık altında faizsiz bankaların fon kullandırma yöntemleri ele alınacaktır.

1.5.3.1. Murabaha

Murabaha, katılım bankacılığı sistemi içerisinde en çok tercih edilen fon kullandırma yöntemlerinden biridir. Buna göre faizsiz bankalar, müşterilerinin gerek duyduğu üretim faktörlerini, onların talepleri doğrultusunda satın almakta ve daha sonrasında, taraflar arasında anlaşılan kâr marjını ürünlerin fiyatına ekleyerek müşterisine yeniden satmaktadır. Müşteri, kâr marjı eklenmiş fiyat üzerinden ödemeleri toplu ya da taksitli olarak gerçekleştirebilmektedir (Alsayyed, 2010:4-5). Murabaha, Dubai (1979) ve Kuveyt (1983)'de yapılan, *İslami Bankalar Konferansı*'nda, alanında uzman araştırmacılar tarafından incelenerek düzenlenmiş ve meşruluğu görüş birliği ile kabul edilmiş bir yöntemdir (El Gamal, 2001:53-57).

Faizsiz banka, satın alma işleminden önce müşteriden yazılı bir izin belgesi istemekte ve satın alım işlemini bu belgeye göre düzenlemektedir. Alışverişe konu olan ürün, banka tarafından teslim alındıktan sonra müşteriye yeniden satılabilmektedir. Dolayısıyla, murabaha somut varlıklar (Örn; üretim sürecine doğrudan dâhil edilebilecek araçlar) üzerinden gerçekleştirilebilen bir işlemdir ve soyut unsurlar (Örn; lisans belgesi) dâhilinde gerçekleştirilemez (Miah & Suzuki, 2020: 1363-1365). Ayrıca, murabaha işleminin fıkhi açıdan geçerli olabilmesi için, sözleşmeye konu olan somut varlığın mülkiyetinin mutlak suretle öncelikle katılım bankası tarafından alınması, sonrasında varlığı talep edene aktarılması gerekmektedir (Durmuş, 2011: 57).

Murabaha sürecinde, faizsiz bankanın varlığa yönelik mülkiyeti müşterisinden önce alması çeşitli güven sorunlarını akla getirebilmektedir. Bu noktada müşteriden, varlığa yönelik talebini yazılı olarak yapması istenmektedir. Ayrıca bazı durumlarda faizsiz banka müşterisinden teminat da talep edebilmektedir. Taraflar arasında herhangi bir mağduriyet oluşmaması adına, faizsiz banka işlemlerden elde edeceği kârı ve alacağı komisyonu, sürecin başında müşterisine iletmektedir. Tarafların bahsi geçen hususlarda mutabık olması, sürecin başlayabilmesi için şarttır. Ayrıca alım satım gerçekleştikten sonra, varlığı talep edenin, ödemenin vadesine yönelik bir uzatma istemesi durumunda ortaya çıkan işlem, faize (ribe'n-nesie) benzer olduğu için meşru kabul edilmemektedir. Ancak, müşterinin vadenin kısaltılması yönünde bir talebi olursa ve faizsiz banka da kendi iradesi dâhilinde anlaşılan tutar üzerinden indirim yapmak suretiyle müşterisinin bu isteğini kabul ederse, işlemin gerçekleştirilmesinde bir sakınca olmayacağı düşünülmektedir (Abdul-Rahman, 2009:159-163).

Murabahanın yapılabilmesi için alım satıma konu olan varlıkların İslami esaslara uygun olması gerekmektedir. Murabahanın bir diğer önemli özelliği ise kâr-zarar paylaşımı ile ilgilidir. Buna göre, murabahada uygun görülen kârın taraflar arasında paylaşılması, ancak zararın banka tarafından üstlenilmesi yönündedir (Beck vd., 2013:433-437). Bankaya yapılacak ödemenin, o günkü kurun esas alınması şartıyla yabancı para birimi cinsinden gerçekleştirilmesi mümkündür (AAOIFI, 2012: 190).

1.5.3.2. Mudaraba (Mudârebe),

Mudaraba ifadesi, ortaklık anlamına gelmektedir. Söz konusu ortaklıkta, kazanç sağlama yeteneğine sahip olan (emek sahibi) mudarib, sermayesi olan tarafa ise *rabbül-mal* denilmektedir (Aziz, 2013: 1236-1238). Dolayısıyla, temel olarak mudaraba işlemi bir tarafın emeğini diğer tarafın ise sermayesini ortaya koyduğu meşru bir ortaklık yöntemidir (Khan, 2003:4). Mudaraba işlemi İslamiyet'in ilk yıllarında ortaya çıkması ve sıklıkla kullanılması sebebiyle, faizsiz bankacılığın doğmasına katkı sağlayan temel unsurlarından biri olarak nitelendirilmektedir (Sangmi & Khaki, 2012: 4-5).

Mudaraba işleminin katılım bankacılığı sistemindeki işleyişinde faizsiz banka, sermaye sahibi yani rabbül-mal konumundadır. Yapılan ortaklık çerçevesinde, sahip olduğu bilgi, yetenek ve/veya emeği ortaya koyarak projenin işleyişini sağlayan ve mal-hizmet alımı gibi faaliyetleri gerçekleştiren mudarib ise faizsiz bankanın müşterisidir

(Abdul-Rahman, 2009: 167-168). Dolayısıyla söz konusu ortaklık ilişkisinde, emeği, bilgisi ve yeteneği olduğu hâlde maddi eksiklikler sebebiyle harekete geçemeyen ve finansman ihtiyacı olan taraf faizsiz bankanın müşterileridir, katılım bankaları ise sermaye şansına sahip ancak beşeri sermayesi olmayan ortak durumundadır (El-Galfy & Khiyar, 2012:946-947).

Literatürde, mudaraba sisteminin işleyişi ile ilgili olarak, özellikle faizsiz bankaların müşterileri hakkında eksik bilgiye maruz kalma sorunu ile karşılaşabileceklerine ve dolayısıyla söz konusu işlemin uygulamada çeşitli kayıplara yol açabileceğine yönelik tartışmaların olduğu görülmektedir. Günümüz katılım bankacılığı sisteminde mudaraba sisteminin işleyişi ise şu şekilde özetlenebilir; finansman ihtiyacı olan iktisadi birim katılım bankasına giderek belirli bir fon tutarı ve vadeye sahip mevduat hesabı açma talebinde bulunmaktadır. Katılım bankası, yaptığı değerlendirmeler sonrasında, proje veya yatırım için müşterisinin hesabına fon aktarmaktadır. Taraflar arasında yapılan sözleşme doğrultusunda, kâr payı oranları ve ortaklığın koşulları belirlenir, vade sonunda ise belirlenen oranlara göre taraflar arasında kâr dağıtımı gerçekleştirilir (Khan, 2003:127-131). Mudaraba yönteminde taraflar arasında yapılacak sözleşmeye, sermaye sahibi tarafından, emeğin verimliliğini olumsuz biçimde etkileyecek, sürecin işleyişini yavaşlatacak ya da faaliyete doğrudan doğruya müdahaleyi içerecek şartlar koyulamamaktadır (Schoon, 2009: 29-31).

Mudaraba ile ilgili bir diğer önemli husus ise anlaşmanın tarafları arasında, sayısal bir kazanç değil, kâr oranı belirleniyor olmasıdır. Buna göre ortada net bir kazanç yoktur, yalnızca kâr elde edilmesi durumunda bu kârın taraflar arasında nasıl paylaşılacağına oransal dağılımı mevcuttur. Gerçekleştirilen iş neticesinde zarara uğranması durumunda, emeğin tek kaybı harcadığı zamandır. Ortaya çıkan kaybı yüklenen taraf ise sermaye sahibidir ve rabbül-mal'ın mudaribden zararı tazmin etme hakkı yoktur. Tazmine yönelik tek istisna, emek sahibinin sermaye sahibini kandırmaya yönelik yanlış tavır sergilemesi ve/veya sorumluluklarını yerine getirmemesi durumunda gerçekleşmektedir (Latiff, 2010: 66-68). Literatürde mudaraba neticesinde, zarardan yalnızca tek bir tarafın sorumlu tutulması, kârın ise taraflar arasında paylaşılması, “profit sharing-loss bearing” olarak da adlandırılmaktadır (Kettel, 2011:49-50).

Mudaraba yöntemi, “*al-mutlaqah*” (*mutlak mudaraba*) ve “*al-mukayyadah*” (*sınırlı mudaraba*) olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Mutlak mudaraba, sermaye sahibinin mudaribe tam yetki verdiği mudaraba türüdür. Sınırlı mudaraba ise rabbül-mal tarafından emek sahibine, belirli ölçülerde olmak kaydıyla, kısıtlamalar yaptığı mudaraba sözleşmesini ifade etmektedir (Usmani, 2002: 31-33).

1.5.3.3. Muşaraka (Müşâreke)

Muşaraka kelimesi de mudaraba ile benzer şekilde “ortaklık” anlamına gelmektedir. Ancak muşaraka, mudarabadan farklı olarak, tüm ortakların şirket sermayesine katkı yaptığı ve aynı zamanda şirket yönetiminde söz sahibi olabildiği bir ortaklık türüdür (İqbal vd., 2014:76-77). Muşaraka, en yalın tanımıyla, tarafların birlikte iş yapmak üzere ortaya sermaye koyması ve elde edilen kârın ya da uğranılan zararın paylaşılmasını ifade etmektedir (TKBB, 2020: 4).

Muşaraka yönteminde, mudaraba ile benzer biçimde, elde edilen kârın taraflar arasında sözleşmede belirlenen oranlar doğrultusunda pay edilmesi söz konusudur (Salehuddin & Saiti, 2016: 2). Ancak, taraflar arasında anlaşma sağlanması durumunda, ortaklardan birinin/birkaçının ortaya koyduğu sermayenin yanı sıra emeğini de kullanması hâlinde, elde edilen kârdan diğer ortaklara nazaran daha büyük pay alması mümkündür. Ancak zararın paylaşılması noktasında değişim olmayacak, tarafların tümü sermayeye katılımları düzeyinde kayba katlanacaklardır (Beck vd., 2013:435-436). Muşaraka yöntemine yönelik süreç şu şekilde özetlenebilir: Belirli bir sermaye miktarına sahip olmasına rağmen projesini işler hâle getirebilmek için finansman talebi olan iktisadi birim katılım bankasına başvuru yapar. Faizsiz banka, yatırım talebi olan müşteriyi ve finansman talebinde bulunulan projeyi inceledikten sonra muşaraka işleminin gerçekleşmesine yönelik kararını verir. Kararın olumlu sonuçlanması durumunda katılım bankası, sermaye eksikliğini tamamlayarak ortaklık sürecinin başlamasını sağlar. Ortaklık ile beraber, katılım bankası fon talebinde bulunan iktisadi birimi müşterisi olarak işler ve taraflar arasında sürece yönelik şartların mevcut olduğu bir sözleşme imzalanır (TKBB, 2021: 3-4).

Fıkıhta, muşaraka yöntemindeki kâr paylaşımına yönelik farklı görüşlerin olduğu görülmektedir. Bazı araştırmacılar kâr payının doğrudan doğruya sermaye oranı ile aynı olması gerektiğini, bazı araştırmacılar ise böyle bir zorunluluğun olmadığını ve

kâr payının tarafların isteğine göre belirlenebileceğini ileri sürmektedirler. Ayrıca, bu iki görüş dışında, kâr paylaşımının sermaye dışı bir unsura göre belirlenebilmesi için ortaklardan birinin sermaye ile birlikte emeğini de mutlaka ortaya koyması gerektiğini savunanlar da bulunmaktadır (Usmani, 1998: 24-25). Muşaraka yöntemi, sürekli ve azalan olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Sürekli muşaraka uzun vadeli projeler için tercih edilen ve taraflar istediği sürece devam eden ortaklık türüdür (Zerka & Neccar, 1992:55). Azalan muşaraka (*Müşaraka-i Mütentakısa*) yönteminde ise ortaklardan biri, sözleşmede belirtilen dönemlerde ödeme yaparak diğer ortağın/ortakların payını devralmaktadır. Dolayısıyla ortaklık payı azalan tarafın kâr oranı da azalmaya başlamaktadır. Bu yöntemde, belirlenen sürenin sonuna gelindiğinde ortaklık haklarının tamamı ve dolayısıyla kâr taraflardan yalnızca birinin üzerine geçebilmektedir (BDDK, 2013: 36-39).

1.5.3.4. Karz-ı Hasen

Karz-ı Hasen, ihtiyaç sahibine karşılık beklemeden borç verme olarak tanımlanmaktadır (Abdul Rahman, 2009:120). Buna göre, karz-ı hasen işleminde de taraflar ve borç vardır. Ancak borcun karşılığı olarak beklenen bir iş, ortaklık ya da proje söz konusu değildir. Bu işlemde ödünç alana *müstakriz*, ödünç verene ise *mukriz* adı verilmektedir (Özdemir, 2012: 124-126). Kâr amacı gütmeyen verilen borcu ifade eden kavramın, literatürde sosyal kredi olarak da adlandırıldığı görülmektedir.

Taraflar arasında yapılan Karz-ı Hasen sözleşmesinde, borçlunun geri ödeyeceği miktar ile alacaklının sağladığı finansman miktarının birbirine eşit olması gerekmektedir. Karz-ı Hasen yönteminde, borç verilmesi sırasında ortaya çıkan bir masraf olması halinde, alacaklının mağdur olmaması amacıyla söz konusu masrafın borçlu tarafından ödenmesi gerekmektedir (AAOIFI, 2012: 412-414). Karz-ı Hasen yönteminin uygulamada karşılık bulamadığı görülmektedir. Katılım bankaları, belirli şartları sağlayan müşterilerinin ani nakit ihtiyaçlarını karşılayabilmeleri amacıyla, çok kısa vadeli olmak kaydıyla, Karz-ı Hasen yöntemine başvurumaktadırlar. Tartışmalı olmakla beraber, Karz-ı Hasen yönteminde, vadeye bağlı enflasyon farkının alınabileceğini ileri süren araştırmalar olduğu görülmektedir. Ancak, söz konusu farkın alınmasında kullanılacak fiyat endeksinin niteliği ve hesaplama yöntemleri sebebiyle konuyla ilgili ortak bir görüş olduğu söylenememektedir (BDDK, 2013:40-

42). Temel hareket noktası oldukça farklı olsa da Karz-ı Hasen yönteminin, özellikle kamu bankalarının belirli zamanlarda yalnızca ihtiyaç duyulan sektörleri desteklemek amacıyla verdiği karşılıksız kredileri (faiz ödemesiz) hatırlattığı düşünülmektedir.

1.5.3.5. İcare (İcara)

İcare, bir varlığın kullanım hakkının, o varlığa sahip olan kişi tarafından, belirli dönemsel ödemeler karşılığında satıldığı kira sözleşmesini ifade etmektedir (IFSB, 2021:1). İcare işlemi sırasında taraflar arası bağlayıcılığı olan bir sözleşme yapılmaktadır. Söz konusu sözleşmede kiralanın varlığın sahibine iadesinin yapılacağı vade de yer almaktadır. Bir varlığın icareye konu olabilmesi için kullanım hakkının kısa sürede sona ermeyecek nitelikte ve dayanıklı mal özellikleri taşıyor olması gerekmektedir. Ayrıca, kıymetli madenler icareye konu olamamaktadır (Abdul Rahman, 2009: 163-167).

Nitelik bakımından ele alındığında, icare yönteminin dayanak noktasının da kârın paylaşılması ile ilgili olduğu görülmektedir. Üretim faaliyetini ya da projesini tamamlamak üzere teçhizat, makine vb. gibi araç gereçlere ihtiyacı olan iktisadi birim, bankaya başvurarak söz konusu unsurların satın alınmasını ve kendisine kiralanmasını talep etmektedir. Bankanın bu talebi kabul etmesi durumunda ise taraflar arasında sözleşme imzalanmakta ve ilgili süreç başlamaktadır. Böylelikle banka kira geliri elde ederken, ihtiyaç sahibi de faaliyetlerini sürdürerek kazanç elde etmekte ve belirli bir vade ile söz konusu araçlara sahip olma olanağı yakalamaktadır (IDB, 2014: 21-26).

Katılım bankalarının, varlık alımı yapmak isteyen müşterileri için bu alımı gerçekleştirmesi ve ihtiyaç duyulan varlığı müşterilerinin kullanımına vermesi bir finansal kiralama işlemidir, doğrudan satış değildir (Beck vd., 2013:434-435). İcare işlemi, günümüzdeki iş ve kira sözleşmelerine (leasing)³¹ benzetilmektedir (Hammad, 1996:138). Diğer yöntemler ile benzer şekilde icare yönteminde de katılım bankasının, alımını yapacağı varlıkların özellikleri, müşterisinin nitelikleri ve alınan varlıkların ne

³¹ Leasing, üretim ve yatırım faaliyetlerinde kullanılmak üzere talep edilen bir ürünün, ödeme vadesi süresince, mülkiyeti varlığın o andaki sahibinde kalmak şartıyla, taraflar arasında belirlenen kira miktarı üzerinden, ürünü talep edene sağlanan kullanım hakkı anlaşmasıdır.

amaçla kullanılacağı ile ilgili bilgiye sahip olması gerekmektedir (El-Galfy & Khiyar, 2012: 948-950).

1.5.3.6. Teverruk

Teverruk, taraflar arasında pazarlık yapılması yoluyla ya da malın satıcısına muayyen (belirli) olmayan bir kâr ödemesi yapılarak vadeli malın alınması ve sonrasında bu malın nakit temin edebilmek için yeni bir alıcıya (üçüncü tarafa) peşin olarak satılmasını ifade etmektedir (AAOIFI, 2012: 744-745). Görüş farklılıkları olmasına rağmen, teverruk işleminin gerçekleşebilmesi için satın alınan varlığın üçüncü şahıslara daha düşük bir fiyata satılması gerekmektedir. Yani teverruk işlemindeki temel amaç kâr sağlamak değil, nakit ihtiyacının giderilmesine yönelik gelir sağlamaktır (Mahadi, 2014:1-2). Literatürde teverruk yönteminin, ters murabaha ya da emtia murabahası olarak da adlandırıldığı görülmektedir (Bayındır, 2012: 155).

Faizsiz bankaların, özellikle devamlı müşterilerinin yeniden yapılandırma süreçlerini desteklemek ya da kısa vadeli finansman ihtiyaçlarının giderilmesini sağlamak amaçlarına yönelik olarak teverruk yöntemine başvurumaktadırlar (Ahmad vd., 2017: 36-37). Faizsiz bankaların genel itibarıyla teverruk faaliyetlerini, “*Londra Metal Borsası (Londan Metal Exchange-LME)*” aracılığıyla ilerlettikleri görülmektedir. Buna göre, fon fazlası olan iktisadi birimler, fon talep edenlerin ihtiyaçlarını karşılamak üzere, LME üzerinden değerli bir emtiayı (demir, nikel vb.) peşin olarak satın almaktadırlar. Satın alma işlemini fon fazlası olan iktisadi birim adına broker gerçekleştirmektedir. Satın alma işlemi sonrasında, emtiayı kendi adına satın almış olan iktisadi birim, fon ihtiyacı olana belirli bir kâr ile vadeli olarak satmaktadır. Bir sonraki aşamada, fon ihtiyacı olan iktisadi birim, fon fazlası olana vekâlet vermektedir. Vekâleti alan iktisadi birim işlemde bahsi geçen emtiayı farklı bir komisyoncuya peşin fiyatından satarak nakit temin etmekte ve bu nakdi fon ihtiyacı olana nakletmektedir. Koşulları taraflar arasında anlaşma ile belirlenen teverruk yönteminde, borçlu taraf anlaşılan vadelere uygun biçimde geri ödemeyi gerçekleştirmektedir (Al Jarhi, 2009: 18-21).

Literatürde, teverruk yönteminin “*Bey’ül ine*” kavramı ile sık sık karıştırıldığı görülmektedir. Bey’ül ine, bir iktisadi birimin varlığını vadeli olarak satması, sonrasında ise aynı varlığı aynı müşteriden daha düşük bir bedel karşılığında geri alması anlamına gelmektedir (Kaan, 2018: 241-242). Buna göre, bey’ül ine yönteminde satıcı

ve alıcının aynı kişi/kurum olabilmesi mümkünken, teverruk yönteminde tarafların farklı olması şarttır. Bu sebeple, teverruk yönteminin gerçekleşebilmesi için tarafların net bir biçimde biliniyor olması gerekmektedir. Aksi takdirde işlem, İslam iktisadı ilkeleri ile bağdaşmayacak ve geçersiz olacaktır.

1.5.3.7. İstisna-Joala

İstisna, özellikleri belirlenmiş ancak üretimi ya da inşası gelecek dönemlere bırakılmış bir varlığın fiyatının başlangıçta belirlenerek alım satımının gerçekleşmesi işlemidir (Zarqa, 1997:232). Bir diğer tanımlamaya göre ise istisna, satıcının sahip olduğu olanakları kullanarak, özellikleri belirlenmiş olan bir ürünü imal etmek amacıyla alıcı ile bugünden gerçekleştirdiği üretim sözleşmesini ifade etmektedir. Söz konusu sözleşme, ürün yerine hizmet üzerinden gerçekleştiriliyorsa, joala adını almaktadır (Khan, 1997:42-43).

İstisna yönteminde, satışlar vadeli ya da peşin olarak gerçekleştirilebilmektedir. Ayrıca, satışa konu olan ürünün, sözleşme ya da satış anında var olması gerekmemektedir (Kettell, 2011:92). İstisna yönteminin uygulamada, genel itibarıyla, uçak, gemi, köprü gibi yüksek maliyetli varlıkların üretim süreçlerine yönelik olarak kullandığı görülmektedir. Üretim sürecinin tamamlanması ile birlikte varlığın anlaşma içeriğine uygun olup olmadığı önem kazanmaktadır. Buna göre, söz konusu ürün anlaşmada belirtilen özellikleri taşıyorsa sipariş eden taraf malı satın almak ile yükümlüdür. Ancak, tam tersi bir durum söz konusu ise üründen vazgeçebilmektedir. Dolayısıyla istisna yönteminde siparişi veren taraf, üretime konu olan ürünü gördüğünde söz konusu ilişkiyi sona erdirmekle muhayerdir (Asutay, 2011:53-54). Günümüz bankacılık sistemi içerisinde, istisna ilişkisinin kurulurken ilgili sürece faizsiz bankalar da dâhil olabilmektedir. Katılım bankasının sisteme girmesi ile birlikte, alıcı ödeme ile ilgili olarak daha fazla seçeneğe sahip olmakta, satıcı ise üretim için ihtiyaç duyduğu fona daha hızlı ulaşmaktadır. Faizsiz banka ise istisna yöntemi aracılığıyla komisyon kazanmakta ve reel sektöre katkıda bulunmaktadır (Kettell, 2011: 103-105).

1.5.3.8. Selem

Selem, teslimatı ileri tarihli olan bir varlığa dair ödemenin bugünden peşin olarak yapılmasını ifade etmektedir (Kettell, 2011:101). Selem yönteminde ödemenin

yapıldığı tarih ile teslimatın yapıldığı tarihler birbirlerinden farklıdır. Ancak alışılmışın dışında, ödeme cari dönemde gerçekleştirilirken teslimat ertelenerek tarafların uzlaştığı ileri bir vadede yapılmaktadır. Bu yönüyle ele alındığında selem, vadeli satış işlemlerinin tam tersi olarak nitelendirilebilmektedir. Faizsiz bankalar selem aracılığıyla, belirli varlıklar/ürünler için peşin ödeme yapmak suretiyle fon kullandırmaktadırlar. Dolayısıyla, faizsiz bankalar bu ürünleri satın alırken yaptıkları sözleşmelerde alıcı, söz konusu varlığı bir başka müşterisine sattıkları sözleşmelerde ise satıcı konumunda yer almaktadırlar (Sangmi & Khaki, 2012: 13-15).

Bilindiği üzere İslami iktisadın genel prensiplerine göre, sahip olunmayan bir malın satışının önceden gerçekleştirilmesi mümkün değildir. Ancak selem işlemi, bu durumun istisnası niteliğindedir ve ödeme-teslim arasındaki ilişki doğrultusunda değerlendirildiğinde murabaha yönteminin zıttı olduğu görülmektedir (Askari vd., 2014: 84-85). Literatürde, selem yönteminin geçerliliğine yönelik tartışmalar mevcuttur. Bu doğrultuda, selem işleminin doğru bir yöntem olmadığı yönündeki görüşlerin, temel itibariyle, risk ve belirsizlik kavramları üzerinde yoğunlaştığı gözlemlenmektedir. Ancak, selem yönteminde taraflar arasında yapılan sözleşmede, ürüne ait tüm özellikler (nitelik ve miktar) belirtilmekte, ödeme koşulları ve ürünün teslim tarihi açık bir biçimde ortaya konmaktadır. Ayrıca İslam iktisadına göre selem işlemi her ürüne uygulanabilir bir yöntem de değildir. Seleme tabi olacak ürünlerin, olası bir zararın meydana gelmesi durumunda kolaylıkla tazmin edilebilecek nitelikte olması gerekmektedir (Kettell, 2011: 116-118; Visser, 2009: 60-61).

1.5.3.9. Sukuk

Literatürde sukuk kavramının, İslami usullere uygun menkul kıymetleştirme anlamında kullanıldığı görülmektedir. Temel itibariyle sukuk, gayrimenkul ve sermaye ortaklığına dayalı finansal sertifikaları ifade etmektedir. İslam hukuku temel alınarak hazırlanan bu sertifikalar faizsizdir ve sahibi tarafından bir başkasına devredilebilmesinde herhangi bir engel yoktur. Gayrimenkul ortaklığı durumunda sukuk sahibi kira getirisi elde etmekte, sermaye ortaklığında ise kâr sağlanmakta veya zarar ile karşılaşmaktadır (Godlewski vd., 2013: 746-749; Al-Sayed, 2013:67; Özsoy, 2012: 7-8).

Sukuk yönteminde, sertifika sahibine taahhüt edilmiş bir getirinin varlığı söz konusu değildir. Buna göre, sukuk işlemine konu olan varlığın mülkiyeti sertifika sahibine geçmektedir. Dolayısıyla, sertifika sahibinin gelir elde edebilmesi için söz konusu varlığın satılması ya da üzerinden bir kazanç sağlanması gerekmektedir. Böylelikle elde edilecek kârdan sertifika sahibi de pay alma hakkına sahip olacaktır. Ayrıca sukuk işleminin likidite temini açısından önemli bir finansal araç niteliğine sahip olduğunun söylenmesi mümkündür. Sukuk aracılığıyla elde edilen hak sayesinde, sertifika sahibi mülkiyete odaklı bir kâr payı elde etme imkânına kavuşmaktadır (Nathif & Thomas, 2004: 13-21; Ayub, 2007:191-192; Hassan & Lewis, 2007, 34-35).

1.5.4. Katılım Bankaları ile Geleneksel Bankalar Arasındaki Farklar

Önceki bölümlerde katılım bankacılığını ortaya çıkaran nedenler ile katılım bankalarının fon toplama ve fon kullandırma yöntemlerine ayrıntılı bir biçimde yer verilmiştir. Ancak geleneksel bankalar ile katılım bankaları arasındaki farklılıkların, belirli noktalardan hareketle özetlenmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir.

Bilindiği üzere, katılım bankaları ile geleneksel bankalar arasındaki en temel fark faiz unsuru ile ilgili olarak ortaya çıkmaktadır. Geleneksel bankacılık sistemi, müşterileri ile gerçekleştirdiği işlemlerin ve yaptığı sözleşmelerin tümünde faiz odaklı bir yaklaşım izlemektedir. Ancak katılım bankaları için durum böyle değildir ve banka ile müşteri arasında yapılan sözleşmeler genel itibarıyla ortaklık unsuruna dayalı olarak geliştirilmektedir. Katılım bankacılığı sisteminin temel hareket noktası, bireylerin ve toplumların sürdürülebilir bir biçimde fayda elde etmelerini sağlamaktır. Ayrıca katılım bankaları için sosyal unsurlar oldukça önemlidir. Katılım bankaları açısından da kâr elde etmek önemlidir fakat geleneksel bankacılık sisteminin tersine dayanak noktası değildir. Bu sebeple faizsiz bankalar için insan temelli yaklaşımların, kazanç elde etmekten daha önemli olması gerektiği düşünülmektedir.

Katılım bankalarının fon kullandırma yöntemleri doğrultusunda düşünüldüğünde, finansman desteği sağlama noktasında hem müşterinin sahip olduğu özelliklerin hem de işin niteliğinin oldukça önemli olduğu görülmektedir. Bu durumun nedeni, faizsiz bankacılık sisteminin İslam dininin prensiplerini benimsemiş olması ile ilgilidir. Dolayısıyla faizsiz bir bankanın kaynağı bilinmeyen ya da İslamiyet tarafından yasaklanmış olan faaliyetleri desteklemesi mümkün değildir. Ancak geleneksel

bankacılık sistemi içerisinde böyle bir durum yoktur. Geleneksel bankalar için fon sağlayacağı müşterisinin, kredi borcunu geri ödeyebilme yeteneğine sahip olması yeterlidir. Dolayısıyla, geleneksel banka için arz ettiği fonun kullanılacağı alanın niteliği önemli değildir.

Katılım bankacılığı sisteminde kâr ve zarar gibi risk unsuru da paylaşılmaktadır. Ancak geleneksel bankacılık sisteminde böyle bir paylaşım söz konusu değildir. Temel olan yüksek getiridir ve bu getiriye elde edebilmek amacıyla katlanılacak risk, sürecin doğal bir sonucu olarak kabul edilmektedir. Geleneksel bankacılık sisteminde, fon talebi olan iktisadi birimlere sağlanan kredinin vadesi ve toplam borcun miktarı oldukça önemli bir yere sahiptir. Katılım bankacılığı sistemi açısından da vade, kâr ve miktar gibi konular önemlidir ancak öncelikli değildir. İşleyiş gereği katılım bankacılığı sistemi için esas olan husus kâr-zarar paylaşımına dayalı ilişkinin etkin ve sağlıklı bir biçimde yürütülebilmesidir.

Katılım bankaları topladıkları fonları, belirli vade ve miktarlara göre ayırdıkları havuzlarda bir araya getirerek, fon talebi olan iktisadi birimlere kullandırmaktadırlar. Böylelikle, fon talebi olan iktisadi birimlerin finansman sürecine, kâr-zarar paylaşımına ve koşullara yönelik daha net bilgileri olmaktadır. Geleneksel bankalar ise kanun tarafından belirlenen unsurları ihlal etmedikleri sürece, topladıkları fonları istedikleri oran ve vade ile kredi olarak kullandırabilmektedirler.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL İSTİKRAR: KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVE

Gelişen teknolojinin etkisi ve uluslararası entegrasyonun artması ile birlikte finansal sistem tüm aktörleriyle gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler için daha önemli hâle gelmiştir. Ayrıca, finansal sistemin güçlü olduğu ve istikrarın sağlandığı ekonomilerde, genel itibariyle, iktisadi hedeflere daha kolay ve hızlı bir biçimde ulaşıldığı gözlemlenmektedir. Literatür incelendiğinde, özellikle finansal istikrar ve istikrarsızlığın tanımına yönelik olarak tartışmaların yürütüldüğü görülmektedir. İlgili başlık altında öncelikle finansal istikrar ve istikrarsızlık kavramlarının tanımları yapılacak sonrasında ise söz konusu unsurların iktisat teorisindeki yeri incelenecektir.

2.1. Finansal İstikrar Kavramı ve Tanımı

Finansal istikrar kavramını ele alan çalışmalar incelendiğinde, tanıma yönelik bir görüş birliği olmadığı ve konu hakkındaki tartışmaların devam ettiği görülmektedir. Bu durumun temel nedeninin, finansal istikrarın sağlanabilmesi için gerekli olan koşulların iktisadi yapı içerisindeki birçok farklı kuruma ve unsura dayalı olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Ayrıca, finansal istikrarın sürdürülebilirliğine yönelik birçok iktisadi göstergeye ihtiyaç duyulması ve kavramın oldukça geniş bir kapsama sahip olması da ortak ve kesin bir tanım yapılabilmesini zorlaştırmaktadır. Finansal istikrara yönelik araştırmalarda, kavramın tanımı kadar içermesi gereken olgulara yönelik tartışmaların da sürdüğü görülmektedir. Bu sebeple, finansal istikrarın doğru bir biçimde anlaşılabilmesi için konu hakkındaki farklı araştırmaların ele alınması faydalı olacaktır.

Allen ve Wood (2006) finansal istikrara yönelik doğru bir tanım yapılabilmesi için belirli şartların sağlanması gerektiğini ileri sürmüşlerdir. Bunlardan ilki finansal istikrarın gözlemlenebilirliği ile ilgilidir. Finansal istikrarın sağlanmasından sorumlu olan kurumun/kurumların başarısının anlaşılabilmesi için finansal istikrarın gözlemlenebilir nitelikte olması gerekmektedir. Ancak finansal istikrar birçok farklı iktisadi büyüklüğü içinde barındıran oldukça geniş ve karmaşık bir kavramdır. Bu nedenle gözlemlenebilmesi oldukça güç olan bu unsura yönelik tanım yapılırken, ilgili

durumun göz ardı edilmemesi gerekmektedir. Finansal istikrarın refah ile olan ilişkisi, doğru tanım yapılabilmesi için üzerinde durulması gereken bir diğer husustur. Buna göre, finansal istikrarın iktisadi birimler tarafından önemsenen bir amaç hâline gelebilmesi için yapılacak tanımın, toplumsal refahı destekler nitelikte olması gerekmektedir. Finansal istikrarın, kamu otoritelerinin aldığı kararlardan etkilenmemesi ya da kontrol edilememesi, kavramı kamu politikalarının amacı olmaktan çıkarmakta ve önemsiz duruma getirmektedir. Bu nedenle doğru bir tanım yapılabilmesi için finansal istikrar ile kamu otoriteleri arasındaki ilişkinin ele alınmasının da faydalı olacağı düşünülmektedir. İktisadi krizlerin ortaya çıkmasındaki tek sebep finansal sistem içerisinde yer alan kurumlarda meydana gelen olumsuzluklar ile ilgili değildir. İktisadi yapıyı oluşturan birçok farklı birim ve ilişki mevcuttur. Dolayısıyla finansal istikrara yönelik olarak yapılacak sağlıklı bir tanımın bu durumu gözetecek biçimde düzenlenmesi gerekmektedir (Allen & Wood, 2006: 154-155).

Genel itibariyle finansal istikrar, iktisadi yapının temel fonksiyonlarının muhafaza edilmesi ve tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesi sürecinde finansal sistemin bir bütün olarak etkin bir biçimde çalışması olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca, finansal istikrarın olduğu bir iktisadi düzende beklenmeyen krizler meydana gelse dâhi tasarruflar ile yatırımlar arasındaki ilişki bozulmayacak ve ödeme sisteminde önemli aksaklıklar meydana gelmeyecektir (Padoa-Schioppa, 2003:270-272). Croccket ise finansal istikrarı kurumlar ve piyasa arasındaki uyum ile açıklamaktadır. Buna göre, finansal sistem içerisinde yer alan kurumların etkin bir biçimde çalışması finansal piyasa üzerinde olumlu etki yaratacak, piyasanın işlerliğinde herhangi bir aksaklık yaşanmaması ise kurumlara fayda sağlayacaktır. Dolayısıyla net bir finansal istikrar tanımının yapılabilmesi için hem kurumların hem de piyasaya ait özelliklerin doğru bir biçimde belirlenmesi ve iki unsur arasındaki ilişkinin göz ardı edilmemesi gerekmektedir (Croccket, 1996: 2). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yapılan finansal istikrar tanımında ise risk ve dayanıklılık gibi kavramlara yer verildiği görülmektedir. TCMB, finansal sisteme ait iktisadi unsurların (kaynakların etkin dağılımı, risk dağıtımı vb. gibi), beklenmedik/ani şoklar karşısında dayanıklılık göstermelerini ve bu tür olumsuz durumlar karşısında finansal piyasalardaki mevcut faaliyetlerin eksiksiz bir biçimde devam etmesini finansal istikrar olarak tanımlamaktadır. Ayrıca, TCMB'ye göre hem ulusal hem de küresel anlamda

güvenilirliğin sürdürülebilmesi için oldukça büyük öneme sahip olan finansal istikrar kavramının, tek bir tanım ile ifade edilmesi oldukça güçtür (TCMB, 2015:6).

Finansal istikrar beklenmedik durumlar karşısında iflas etmeyen ve iktisadi birimleri zarara uğratmayan kurumlarla da ilgilidir (Allen & Wood, 2006: 152). Bu sebeple finansal istikrarı ele alırken iktisadi sistemi bir bütün olarak incelemenin yanı sıra kurumların ve sahip oldukları özelliklerin de ihmal edilmemesinin faydalı olacağı düşünülmektedir. Görüldüğü üzere finansal istikrar kavramı, piyasa, kurum, altyapı gibi kavramları içeren ancak aynı zamanda finansal sisteme ait unsurların tamamını bir bütün olarak da ele alan oldukça geniş bir kavramdır. Bir ekonomide finansal krizlerin ortaya çıkmaması, o ekonomideki finansal istikrarın net ve kesin bir biçimde sağlandığı anlamına gelmemektedir. Dolayısıyla finansal istikrar, iktisadi sistem içerisinde meydana gelecek dalgalanmaların ve/veya dengesizliklerin önceden fark edilerek önlenmesini ya da ekonominin tümü için bir tehdit hâline gelmeden sınırlandırılmasını da ifade etmektedir. Finansal istikrarın reel ekonomi ile olan ilişkisinin net bir biçimde ortaya konması da finansal istikrar kavramının doğru olarak tanımlanması için oldukça önemlidir. Buna göre, finansal piyasalarda ve kurumlarda yaşanan aksaklıklar, reel unsurların performansı üzerinde ciddi zararlar yaratmıyorsa finansal istikrarda da önemli sapmalar gerçekleşmeyecektir (Schinasi, 2004: 6-7).

Finansal istikrar ve tanımına yönelik bir diğer araştırma Haldane, Hoggarth, ve Saporta'ya (2001) aittir. Tasarruf ve yatırım ile finansal istikrar arasında ilişki olduğunu kabul eden çalışma, refah maliyeti kavramı üzerinde de durmaktadır. Buna göre, iktisadi düzen içerisinde, finansal sistemin etkinsiz olmasının ya da finansal istikrarda yaşanacak bir sapma neticesinde ortaya çıkacak iktisadi bir şokun, tasarruf ve yatırım arasındaki optimal ilişkiyi bozması durumunda, refah maliyeti ile karşılaşılacaktır. Yani, finansal istikrar da ya da finansal etkinlikte meydana gelebilecek herhangi bir sapma, yatırım ile tasarruf arasındaki dengeyi bozarak ortaya bir refah maliyeti çıkmasına sebep olacaktır. Ancak, her ne kadar birbirleri ile ilintili gözükseler de bu iki unsurun söz konusu maliyetin ortaya çıkmasına neden olan davranış biçimi birbirlerinden farklıdır. Ayrıca iktisadi düzen içerisinde, finansal istikrar ile finansal etkinlik arasında bir değiş tokuş (trade off) ilişkisinin meydana geldiği durumlar da oluşabilmektedir. Örneğin; finansal istikrarı sağlamaya yönelik olarak alınacak belli

tedbirler, şoklara karşı dayanıklılığı arttırırken finansal etkinlik üzerinde olumsuz etki yaratabilmektedir. Finansal etkinlik ile finansal istikrar arasındaki dengenin sağlanmasında finansal düzenlemelerin etkili olacağı, bunun içinse güçlü bir finansal altyapının kurulması gerektiği düşünülmektedir (Haldane, Hoggarth, Saporta, 2001: 138-140). Dolayısıyla, finansal istikrara ve tanımına yönelik olarak yapılacak çalışmalarda, kavramın diğer finansal unsurlar ile olan ilişkisinin ayrıntılı bir biçimde ele alınması yararlı olacaktır.

Finansal istikrara yönelik yapılan tanımlarda ele alınan bir diğer kavram ise güvendir. Large (2003) tarafından yapılan tanımda finansal istikrar, finansal sisteme duyulan güvenin sağlanması ve sürdürülmesi ile ilişkilendirilmektedir. Buna göre, iktisadi düzende meydana gelebilecek bir şok ve/veya bu şokun ortaya çıkmasına neden olabilecek etmenler finansal istikrar üzerinde tehdit yaratmakta, bu durum ise bulaşıcı bir etki göstererek zaman içerisinde sistemin tamamına yayılmakta ve finansal sistemin etkinliğine zarar vermektedir. Large, finansal sistemin bir bütün olarak daha dayanıklı olmasını sağlayacak, iktisadi şokların oluşmasına neden olan tehditleri azaltacak, finansal istikrarın bozulmasını engelleyecek ve herhangi bir krizin meydana gelmesi hâlinde bu durum ile baş edilmesini sağlayacak çok yönlü bir yaklaşımın gerekli olduğunu ileri sürmektedir. Buna göre, finans sektöründe bulunan tüm kurumların ve sektör ile iletişim içerisinde olan tüm unsurların, hem kendileri hem de finans dışındaki sektörlerde yer alan kurumlar ile aralarındaki borç alıp verme işlemlerinin dikkatle takip edilmesi gerekmektedir. Bilindiği üzere borç alma-verme işleminin gerçekleşmesinde temel role sahip olan aktör bankalardır, ancak gelişen piyasa koşulları ile birlikte sistem içerisinde etkiye sahip olan farklı sektörlerin ve kurumların da olduğu görülmektedir. Dolayısıyla krizleri önleyebilmek ve etkin çalışan bir sistemin varlığını koruyabilmek için finansal sistemin, hem içsel hem de dışsal unsurlarını gözeterek, ihtiyatlı bir biçimde denetlenmesi gerekmektedir (Large, 2003: 24-30).

Finansal istikrara yönelik olarak Merkez Bankaları'nın da farklı tanımlamalar yaptıkları görülmektedir. Örneğin, Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank- ECB), finansal istikrarı sistemik risk kavramı ile bağdaştırarak açıklamıştır. Buna göre, finansal sistemin tamamında ya da bir kısmında meydana gelen bir bozulma nedeniyle finansal hizmet ve/veya ürünlerin iktisadi faaliyet üzerinde olumsuz etki yaratacak derecede aksaklığa uğraması sistemik risk olarak tanımlanmakta, sistemik riskin önüne

geçilmesi ise finansal istikrarın sağlandığı durumu ifade etmektedir (ECB, 2021:1). İngiltere Merkez Bankası (Bank of England-BoE) için finansal istikrar, iktisadi mekanizmanın etkin bir biçimde işleyebilmesini sağlayan temel unsurlardan biridir. Finansal istikrarı, güven ile ilişkilendirerek tanımlayan BoE'ye göre, iktisadi birimlerin finansal piyasalara, altyapıya ve kurumlara yönelik duyduğu güven ne kadar fazla ise finansal istikrar da o denli sağlanmış olacaktır (BoE, 2021:1). Arjantin Merkez Bankası (Banco Central de la República Argentina-BCRA) finansal sistemin, hanehalkının tasarruflarını belirli bir düzen içerisinde iktisadi sisteme kanallı edebilme yeteneğine ve zaman içerisinde etkin, güvenilir ve sürdürülebilir bir ödeme sistemini sağlayabilecek tutuma sahip olmasını finansal istikrar olarak nitelendirmektedir. Finansal sektörün, görevlerini ve işlevlerini yerine getirmesini önleyen tehditler karşısındaki sağlamlığı ise finansal istikrar üzerinde etki yaratacaktır (BCRA, 2005: 3). Macaristan Merkez Bankası (Magyar Nemzeti Bank-MNB), finansal sistemin, piyasalar ve kurumlar ile bir bütün olarak şoklara karşı direnç göstermesini ve etkin bir biçimde işleyişine devam etmesini finansal istikrar olarak tanımlamaktadır (MNB, 2021:4). Amerika Merkez Bankası (Federal Exchange-FED), temel iktisadi hedeflerin gerçekleşebilmesi için finansal istikrarın sağlanması gerektiğini ileri sürmektedir. Finansal istikrarı tamamlayıcı bir unsur olarak nitelendiren FED'e göre, etkin işleyen bir finansal sistem, iktisadi büyüme, istihdam vb. gibi hedeflerin sağlanmasını desteklemekte ve tasarrufların yatırımlara dönüşmesini teşvik etmektedir. Ayrıca FED, finansal istikrarın sağlanabilmesi için risk, denetim ve düzenleme gibi kavramların bir bütün olarak ele alınması gerektiğini savunmaktadır (FED, 2020: 2).

Gerek merkez bankaları gerekse literatürde yer alan çalışmalar tarafından yapılan finansal istikrar tanımları incelendiğinde genel çerçevenin risk, dayanıklılık ve güven kavramları üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Ayrıca finansal istikrara yönelik yapılan araştırmalar, birçok iktisadi değişken ile benzer biçimde, finansal istikrarın da ilişkili olduğu büyüklükler ile birlikte incelenmesinin doğru olacağını ileri sürmektedir.

2.2. Finansal İstikrarın Bileşenleri

Finansal istikrarın sağlanabilmesi için kavrama ait tüm unsurların bir bütün olarak ele alınması gerekmektedir. Böylelikle, finansal istikrarın kapsamına giren ve/veya kavrama dâhil olması gereken tüm faktörler net bir biçimde belirlenmiş olacak,

bu durum ise finansal istikrarın tanımına yönelik belirsizliklerin ortadan kalkmasına katkı sağlayacaktır. Ayrıca, söz konusu unsurların ve bunlara ait özelliklerin eksiksiz bir biçimde ortaya konması, finansal istikrarsızlığa yol açan bir şok karşısında alınması gereken önlemlerin doğru bir biçimde belirlenmesi için de oldukça önemlidir. Finansal istikrarın bileşenleri; finansal piyasalar, finansal kurumlar, finansal altyapı ve makroekonomik koşullar alt başlıkları bağlamında ele alınacaktır.

2.2.1. Finansal Piyasalar

Finansal piyasalar, en basit hâliyle, finansal kaynak talep edenler ile bu finansal kaynağa sahip olan iktisadi birimlerin karşılaştıkları mekanizmayı ifade etmektedir. Finansal piyasalar sayesinde, finansal araçların güvenli, düşük maliyetli ve süratli bir biçimde alınıp satılması sağlanmaktadır (TCMB, 2015: 2-3). Bunların yanı sıra, finansal piyasalar aracılığıyla fon fazlası olan iktisadi birimler, optimal bir risk düzeyi üzerinden elde edebilecekleri en yüksek kârlılık seviyesinin mevcut olduğu kanallara yönelmektedirler. Böylelikle kaynakların etkin bir biçimde tahsisi sağlanmakta ve mevcut iktisadi konjonktür bu durumdan olumlu yönde etkilenmektedir (Kramer, 1992: 66-67).

Finansal piyasalar, tasarrufların ekonomiye dâhil olmasında ve fon akışının süreklilik kazanmasında önemli bir paya sahiptirler. Mevcut tasarrufların doğru alanlara yönlendirilmesi neticesinde ise fon talep edenlerin ihtiyaçlarının giderilmesinin yanı sıra iktisadi hedeflerin gerçekleştirilmesi de kolaylaşmaktadır. Ayrıca, finansal piyasalar sayesinde uzun vadeli finansal varlıklar için piyasa oluşmaktadır (Robinson & Wrihstman, 1974:84-85). Etkin işleyen bir finansal piyasa, asimetrik enformasyon sorununun ortaya çıkmasını engellemekte ve iktisadi birimlerin doğru bilgiye ulaşmasının maliyetlerini düşürmektedir (Khan, 2000: 5-6). Dolayısıyla sağlıklı çalışan bir finansal piyasa düzeni içerisinde, doğru bilgiye ulaşmak kolaylaşacak, karar alma süreçleri hızlanacak ve dolayısıyla iktisadi birimlerin en yüksek faydayı sağlama imkânları olacaktır (Yoo vd., 2005: 836-837).

Literatürde farklı görüşler olmasına rağmen, finansal piyasaların temel işlevlerinin üç madde ile özetlenebilmesi mümkündür. Buna göre finansal piyasalar; finansal varlıklarını satmak isteyen yatırımcılar için uygun ortamın oluşmasını sağlamakta; alıcı ile satıcının birbirlerini etkilemeleri suretiyle satışa söz konusu olan

finansal varlığın fiyatının belirlenmesine imkân oluşturmakta ve yürütülen işlemlere ait bilgi edinme olanaklarını artırırken, maliyetlerini ise azaltmaktadırlar (Fabozzi & Modigliani,1992:10-12).

2.2.2. Finansal Kurumlar

Bankalar başta olmak üzere, sigorta şirketleri, banka dışı finansal araçlar ve yatırım şirketleri temel finansal kurumlar olarak sıralanabilmektedir. Finansal kurumların öncelikle kredi sağlama mekanizmasının etkinliğinin sağlanması olmak üzere, risk yönetimi ve likidite yaratma gibi iktisadi sistem için büyük önem arz eden işlevlere sahip olduğu bilinmektedir. Dolayısıyla finansal kurumların faaliyetlerinin ekonominin genel işleyişi ve iktisadi birimlerin kararları üzerinde etkiye sahip olduğu söylenebilmektedir. Finansal kurumların sistem içerisindeki öneminin krediler üzerinden gözlemlenmesi mümkündür. Buna göre; hane halkının tüketim harcamaları ve şirketlerin yatırımları için fon talep ettikleri durumlarda, ilgili finansmanın fon arz edenlerden alınarak talep edenlere ulaştırılması finansal kurumlar sayesinde gerçekleşmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki finansal sistem incelendiğinde, en önemli finansal kurumun bankalar olduğu görülmektedir (Baily & Elliott, 2013: 1-4).

Finansal sistemin en önemli aktörlerinden biri olan finansal kurumlar, finansal piyasalardaki güvenilirliğin sağlanması ve işlemlerin kolaylaştırılmasını sağlamaktadırlar. Ayrıca, yatırım isteği olan iktisadi birimlerin karar alma süreçlerine etkide bulunarak katkı sağlayan finansal kurumlar, piyasanın ihtiyaçlarını doğru bir biçimde analiz ederek bu ihtiyaca yönelik finansal araçlar geliştirilmesinde de önemli rol oynamaktadırlar (TCMB, 2005:3-4). Finansal piyasalar bağlamında ele alındığında, belirsizlik ve bu duruma bağlı olarak ortaya çıkan risk kavramlarının önemli değişkenler olduğu görülmektedir. Söz konusu belirsizlik ve risk faktörlerinin ortadan kaldırılmasında eksiksiz-doğru bilgiye sahip olunması oldukça büyük öneme sahiptir. Ancak doğru bilgiye ulaşmak maliyetlidir ve iktisadi birimlerin bu maliyeti tek başlarına yüklenebilmeleri olası değildir. Ayrıca, iktisadi birimlerin tamamı tarafından kullanılacak bir bilgiyi edinmenin maliyetini, yalnızca birkaç iktisadi birimin üstlenmesi de rasyonellikten oldukça uzaktır. Bu noktada finansal kurumların devreye girerek, gerekli bilgiyi eksiksiz ve doğru bir biçimde edinmeleri hem maliyetleri azaltmakta hem de bilginin niteliğine katkı sağlamaktadır. Dolayısıyla bilgi edinmeye yönelik

maliyetlerin yüksek olduğu koşullarda, etkinliğin sağlanması ve maliyetlerin ortadan kaldırılabilmesi için finansal piyasaların yanı sıra finansal kurumların varlığı da bir gereklilik olarak karşımıza çıkmaktadır (Fry, 1995: 64-66).

Finansal sistemin istikrarının sağlanmasında finansal kurumlar önemli role sahiptir. Finansal varlıkların değerinde herhangi bir değişim meydana geldiğinde, ortaya çıkan likidite riskinin dağıtılmasında bankaların etkili olduğu görülmektedir. Özellikle volatilitenin ve riskin arttığı zaman aralıklarında, bankalar tarafından arz edilen finansal varlıkların likiditesi nispi olarak azalma göstermektedir. Böyle bir durumda finansal istikrarın bozulmaması için sistem içerisindeki mevcut bankaların yükümlülüklerini yerine getirme becerilerinin yüksek olması gerekmektedir. Aksi takdirde, finansal istikrar bozulacak ve bu durum yayılma etkisinin de devreye girmesi ile birlikte kısa süre içerisinde reel piyasaları da olumsuz etkileyecektir (Crockett, 1997: 13-14). Ayrıca finansal kurumlar aracılığıyla, finansal sistem içerisinde kaynakların etkin bir biçimde tahsis edilebilmesi ve yatırımlara yönelik kontrolün sağlanması da kolaylaşmaktadır (Valderrama, 2003: 1).

2.2.3. Finansal Altyapı ve Makroekonomik Koşullar

Etkin işleyen bir finansal sistem için gerekli olan unsurlardan bir diğeri ise güçlü bir finansal altyapının (muhasabe, hesap ve ödeme sistemleri) varlığıdır. İktisadi yapı içerisinde finansal kurumların ve finansal piyasaların yanı sıra finansal altyapının da sağlam temeller üzerinden geliştirilmesi gerekmektedir. Birbirine bağlı olan bu üç unsurun doğru bir biçimde çalışması finansal istikrarı sağlamanın yanı sıra finansal sistemin kamu, hane halkı ve şirketler aracılığıyla servet birikimi sürecini hızlandırmasına yol açmaktadır. (Houben vd., 2004:5-7).

Güçlü bir finansal altyapıya sahip ekonomilerde yüksek getiriye sahip yatırımların daha fazla olduğu gözlemlenmekte bu durum ise ülkelerin hedefledikleri büyüme düzeyine ulaşmalarını kolaylaştırmaktadır. Buna göre, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde finansal altyapının etkinliği arttıkça, finansal derinleşme, finansal kalkınma ve yatırımların niteliğinin olumlu yönde değişmesine bağlı olarak, üretimin verimliliği de iyileşmektedir (Nourzad, 2002:137-138). Etkin bir finansal altyapının varlığı, finansal istikrarın sağlanmasının yanı sıra uluslararası finans sisteminin düzgün bir biçimde işleyebilmesi için de gereklidir. Buna göre, finansal

altyapıda yaşanan bir bozulma, bir piyasada yaşanan sorunun bulaşma etkisi aracılığıyla diğer piyasaları da etkilemesine neden olacak bu durum ise uluslararası finansal sistemdeki mevcut riskleri artırarak finansal krizlerin meydana gelmesine yol açacaktır (TCMB, 2011: 40-41).

Finansal unsurlar ile makroekonomik koşullar arasındaki ilişkiyi, istikrar kavramı üzerinden değerlendirmek mümkündür. Buna göre, makroekonomik istikrarın sağlanabilmesi için doğru kamu politikaları ve fiyat istikrarının yanı sıra, etkin işleyen bir reel sistem ile sağlam bir finansal yapı gereklidir. Sürdürülebilir borç oranlarına ve güçlü finansal bilançolara sahip bir iktisadi yapı, finansal istikrarın sürdürülebilirliğini olumlu yönde etkileyecek, bu durum ise makroekonomik istikrarın sağlanmasında önemli bir etki yaratacaktır (Ocampo, 2005:2-3). Dolayısıyla finansal istikrarı gerçekleştirmeye yönelik politikaların birçoğu makroekonomik unsurlar ile de etkileşim içerisindedir ve sağlıklı bir iktisadi sistem için politika yapıcılarının bu durumu göz önünde bulundurmaları gerekmektedir.

Finansal istikrarın sağlanmasına yönelik olarak gerçekleştirilmesi gereken başlıca makroekonomik koşulların birkaç madde ile özetlenebilmesi mümkündür. Buna göre, ulusal tasarruf düzeyinin yurt içi yatırımları finanse edebilecek seviyede olması, nispi fiyat belirsizliklerini en alt seviyede tutabilmek ve uzun vadeli işlemleri teşvik edebilmek amacıyla fiyat istikrarının sağlanması, kamu açıklarının ve borçlarının sürdürülebilir düzeyde olması ve makroekonomik politika araçlarının döviz kuru rejimi ile tutarlı olması gerekmektedir (Donath & Cismas, 2008: 32-33).

2.3. Finansal İstikrar Kavramının İktisat Teorisi Çerçevesinde İncelenmesi

Literatür incelendiğinde iktisadi düşünce okullarının, finansal istikrara yönelik görüşlerinin temel itibarıyla, finansal istikrarsızlık kavramı üzerinden açıklandığı görülmektedir. Ancak konunun doğru bir biçimde anlaşılabilmesi için finansal istikrarın ve bağlantılı unsurlarının, iktisat teorisi çerçevesinde ele alınmasının faydalı olacağı düşünülmektedir. Bu doğrultuda ilgili bölümde, literatürden hareket edilerek, finansal istikrara yönelik görüşler iktisat teorisi çerçevesinde özetlenmeye çalışılacaktır.

2.3.1. Klasik İktisat Teorisi ve Finansal İstikrar

Klasik iktisadi düşüncenin kurucuları olarak nitelendirebileceğimiz, Adam Smith³² (1723-1790), David Ricardo³³ (1772-1823) ve John Stuart Mill³⁴ (1806-1873) gibi iktisatçılar, fiyat ile ücretlerin tam esnek olduğu ve iktisadi hayatta tam rekabet şartlarının geçerli olduğu durumda, mevcut faaliyetlerin tümünün fiyat mekanizması aracılığıyla toplum refahını maksimize edecek biçimde gerçekleşeceğini savunmaktadırlar. İktisadi etkinliğin sağlandığı bu durumda, devlet yalnızca adalet, eğitim, güvenlik ve sağlık gibi unsurların yürütülmesinden sorumlu olmaktadır. Dolayısıyla devlet müdahalesine gerek duyulmayan böyle bir sistem içerisinde, kamu bütçesinin denk ve devletin ekonomiden aldığı payın en alt seviyede olması gerekmektedir (Musgrave&Musgrave, 1989: 64-67).

Klasik iktisatçılar, analizlerini nominal ve reel değer ayrımı yaparak gerçekleştirmişlerdir. Buna göre, reel değerler süreklilik gösteren, geçici ve/veya tesadüfi olmayan unsurların iktisadi sistem üzerinde bıraktığı etkiyi ifade ederken, nominal değerler ise kalıcı olmayan, istikrarsız ve çoğu kez rastlantısal bir biçimde ortaya çıkan doğal süreçlerin etkisini yansıtmaktadır. Klasik düşünceye göre, reel değerler nominal değerlerin çekim merkezidir (*centres of gravitation*). Buna göre nominal değerler, özellikle üreticilerin kâr maksimizasyonuna yönelik faaliyetleri ve iktisadi birimlerin davranışları neticesinde reel değerlere doğru çekilmektedirler (Kurz & Salvadori, 2003: 3-4). Klasik iktisadi görüşe göre, Smith'in analizinden hareketle, iktisadi birimlerin tümü çıkarları doğrultusunda hareket etmekte, bu durum ise rekabeti tetikleyerek, toplumun faydasının en yüksek seviyeye çıkmasına neden olmaktadır. İktisadi birimlerin, toplumun çıkarlarını düşünmeden yalnızca kendi faydalarını maksimize etmek amacıyla yaptıkları faaliyetlerin tümü, görünmez el (*invisible hand*)³⁵ aracılığıyla, ekonominin tümüne yayılmaktadır. Dolayısıyla, istemeden dâhi olsa, kendi çıkarlarını düşünen her birey aynı zamanda toplumsal faydayı da arttırmaktadır (Smith, 1776: 419-422).

³² An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, 1776.

³³ Principles of Political Economy and Taxation, 1817.

³⁴ Principles of Political Economy, 1848.

³⁵ Kendi çıkarları için hareket eden iktisadi birimlerin, farkında olmadan ve istemeden kamu yararını yükselterek, toplumsal faydayı maksimum seviyeye taşıması, Adam Smith tarafından “görünmez el” (*invisible hand*) kavramı ile açıklanmaktadır. Buna göre, kendilerine yarar sağlamak için hareket eden bireyler, iktisadi açıdan olumlu sonuçlar doğmasına kaynaklık etmektedirler (Smith, 1790).

Klasik dikotomiye göre, para yansızdır ve reel unsurlar üzerinde herhangi bir etkiye sahip değildir. Klasik düşüncede para piyasası, ödünç verilebilir fonlardan oluşmaktadır. Tasarruflar ile yatırımların eşitlendiği noktada ise reel faiz düzeyi aracılığıyla denge oluşmaktadır. Para piyasasını oluşturan temel faktör ödünç verilebilir fonlar piyasası olsa da değişkenler parasal unsurların etkisi ile değil, reel unsurların etkisi ile belirlenmektedir. Ayrıca, büyüme, yatırım ve istihdam gibi reel faktörlerde meydana gelen değişimler para piyasasından soyutlanarak ele alınabilmekte ve analizlerde piyasalar arası ayırım yapılabilmektedir. Dolayısıyla, klasik iktisadi düşüncenin önermelerinden faydalanılarak, reel iktisadi yapıya yönelik olarak yapılacak varsayımlarda, sermaye ve para piyasaları ile bankalar arası ödeme sistemlerine gerek duyulmamaktadır (Cas, 2016: 123-125).

Tüm bu unsurlardan hareketle, klasik iktisadi düşünceye göre iktisadi sistem içerisinde meydana gelebilecek dengeden sapmaların tümü geçici olarak ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla, yaşanan istikrarsızlıklar kısa vadelidir ve geçici niteliğe sahiptir. Klasik iktisadın varsayımları çerçevesinde ele alındığında, sistematik bir kriz öngörüsü yapıldığı ya da finansal unsurların ayrıntılı biçimde ele alındığı yönünde görüş bildirilmesi oldukça güçtür. Ancak ilgili literatür incelendiğinde klasik iktisadi düşüncenin, bireylerin fayda maksimizasyonuna yöneldikleri zaman aralıklarını, toplumsal fayda artışına da bağlı olarak, iktisadi büyümenin yükseldiği, finansal sistemin genişlediği ve tüm piyasalarda istikrarın sağlandığı dönemler olarak ele aldığını söylemek mümkündür.

2.3.2. Keynesyen İktisat Teorisi ve Finansal İstikrar

Klasik iktisat teorisine göre, ekonomide meydana gelen dengesizlikler geçicidir ve belirli bir süre sonra tam istihdam seviyesinde denge oluşacaktır. Klasik iktisadın, istikrarlı dengenin varlığına yönelik varsayımları, 1929 yılında yaşanan Büyük Buhran'a kadar varlığını sürdürmüştür. Ancak Büyük Buhran'ın yaşanması ile birlikte, krize yönelik öngörülerde bulunamaması ve çözüm odaklı politikalar geliştirememesi sebebiyle Klasik iktisadi düşüncenin varsayımlarının tartışılmaya başlandığı görülmektedir. 1936 yılında, J.M.Keynes tarafından yazılan *“The General Theory of Employment, Interest and Money”* (İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi),

yayımlanması ile birlikte Klasik iktisadi düşünce terk edilmiş ve yerini Keynes'in önermeleri almıştır (Barber, 2009: 122-123).

1929 Buhranı, finansal bir kriz olması sebebiyle iktisadi açıdan oldukça önemlidir. Kriz, finansal sistemde ortaya çıkan zayıflıklar ile başlamış sonrasında ise reel sektörü etkileyerek ekonominin tümüne yayılmıştır. Başta ABD ekonomisi olmak üzere, birçok ülkede GSYH (Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla) azalmış, işsizlik artmış ve hisse senedi fiyatları düşüş kaydetmiştir (Crafts & Fearon, 2010: 287). Keynes'e göre, Klasik iktisadın ekonominin tam istihdamda sürekli olarak dengede olacağına yönelik düşüncesi doğru değildir. Keynes, ekonominin kendi kendine dengeye gelmesinin mümkün olmadığını ve efektif talep eksikliğine bağlı olarak gayri iradi işsizliğin ortaya çıkacağını ileri sürmektedir. Ona göre, iktisadi sorunların ortaya çıktığı dönemlerde, devlet piyasalara müdahale ederek, genel istikrarı sağlamaya yönelik para ve maliye politikaları uygulamaya başlamalıdır. Keynes, Klasik iktisatçıların tersine, para arzında meydana gelen değişimlerin reel unsurlar üzerinde etkili olacağını ileri sürmektedir. Dolayısıyla para yansız değildir ve iktisadi birimler yalnızca işlem güdüsüyle değil ihtiyat ve spekülasyon güdüsüyle de para talep etmektedirler. Keynes'e göre iktisadi birimlerin ihtiyat ve işlem amacıyla para talebinde bulundukları dönemler, ekonominin genişlediği ve dolayısıyla harcamaların arttıkları dönemlerdir. Keynes'in para talebi ile ilgili olarak yaptığı önermeler aynı zamanda faiz teorisine de kaynaklık etmiştir³⁶. Buna göre, spekülatif amaçlı para talebi faiz oranında meydana gelen değişimlerden doğrudan doğruya etkilenirken, ihtiyat ve işlem amaçlı para talebi ise faize karşı direnç göstermektedir (Cas, 2016: 130-132; Keynes, 1936: 165-174). Keynes'e göre, faiz oranı para arzı ve para talebi tarafından belirlenen nominal bir değişkendir. Toplam para talebi ise işlem, ihtiyat ve spekülatif amaçlı olarak talep edilen para miktarına bağlı olarak belirlenmektedir (Negishi, 2000:214-217).

Keynes'e göre toplam talepte meydana gelen değişimler, iktisadi bunalımların ve istikrardan sapmaların en önemli sebebidir. Buna göre, toplam talep etkinliğini bozan herhangi bir sebep mevcut koşulları olumsuz etkilemekte ve iktisadi konjonktürün

³⁶ Likidite tuzağı, spekülasyon amaçlı para talebinin faize karşı elastik olması neticesinde ortaya çıkmaktadır. Minimum faiz oranı seviyesinde, para talebinin sonsuz olması durumu, likidite tuzağı olarak adlandırılmaktadır. Bu noktadan itibaren faiz oranının daha fazla düşmesi mümkün değildir. Dolayısıyla, faizlerin çok düşük olduğu bu seviyede iktisadi birimler mevcut fonlarını, faizlerin daha fazla düşmeyeceği beklentisi ile ellerinde tutmayı tercih edeceklerdir (Keynes, 1936: 157-158).

bozulmasına yol açmaktadır. Keynes, bu durumun temel sebebinin iktisadi birimlerin irrasyonel kararları ve psikolojik davranışları ile ilgili olduğunu ileri sürmektedir. Bu doğrultuda Keynes savını “*hayvani güdüler*”³⁷ kavramı ile açıklamaya çalışmıştır. Hayvani güdü, en basit hâliyle, iktisadi birimlerin hırsları ile isteklerini yansıtmaktadır. Bu unsorda meydana gelen bir olumsuzluk ise zaman içerisinde ekonominin tümüne sirayet etmektedir. Keynes’e göre hayvani güdülerdeki bozulma ile başlayan süreç, iyimser beklentilerin kötümser hâle dönüşmesine etki etmekte bu durum ise başta girişimciler olmak üzere, bireylerin gelir ve kâr ile ilgili beklentilerinin azalmasına yol açmaktadır. Dolayısıyla söz konusu bozulma giderek daha fazla derinleşmekte ve finans da dâhil olmak üzere tüm piyasaların istikrarı bozulmaktadır (Keynes, 1936: 160-164).

2.3.3. Marksist İktisat Teorisi ve Finansal İstikrar

Marksist iktisadi teorinin, finansal istikrar kavramına yönelik çıkarımlarının tek bir dayanak noktasından hareketle oluşturulduğunu söylemek oldukça güçtür. Karl Marx’ın çalışmaları incelendiğinde, para, faiz, banka ve kredi gibi kavramların ayrı ayrı ele alındığı, istikrar unsuruna yönelik fikirlerinde bu noktalardan hareketle oluşturulduğu görülmektedir. Bu doğrultuda ele alındığında, Marx’ın kredilere yönelik görüşlerinin önemli olduğu düşünülmektedir. Marx’a göre, finansal sistem içerisinde, banka kredileri ve ticari krediler olmak üzere, birbirinden farklı iki kredi türü bulunmaktadır. Ticari krediler, üretici sermayenin devamlılığının sağlanabilmesi³⁸ ya da nihai bireysel tüketimin finanse edilmesi amacıyla ayrılan meta sermayeyi³⁹ ifade etmektedir. Ticari kredi aracılığıyla para değil meta-sermaye borç olarak verilmektedir. Dolayısıyla, ticari krediler üretim devresinin tamamlanması amacıyla yönelik olarak ortaya çıkmaktadırlar ve süreç içerisinde mevcut sermaye düzeyine faiz aracılığıyla herhangi bir ilave yapmamaktadırlar. Banka kredisi ise borç verilebilir sermayeyi temsil etmekte ve faiz getirisinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Söz konusu kredinin verilmesindeki temel amaç, ticari krediden farklı olarak, artı bir değer üretmesi ya da

³⁷ Keynes tarafından iktisat literatürüne kazandırılan hayvani güdü(ler) kavramına göre, iktisadi birimlerin tüketime yönelik kararları, bireyin temel ve gerçek ihtiyaçlarına göre değil, insanların sonsuz hırs, istek ve ihtirasları doğrultusunda belirlenmektedir (Galeotti & Karakostas, 2010:4-5).

³⁸ Üretici Sermaye: Marksist yaklaşımda sermayenin dolaşım sürecinin ikinci aşamasını temsil etmektedir. Para sermayenin üretime yönelik olarak kullanıldığı ve sonrasında artık değer üretildiği aşamayı ifade etmektedir (Marx, 1889: 67-68).

³⁹ Meta sermaye: Marksist yaklaşımda sermayenin dolaşım sürecinin üçüncü aşamasını ifade etmektedir. Buna göre, üretici sermayenin metaya dönüştürüldüğü, artık değer üretilmediği ve sermayenin yalnızca biçim değiştirdiği aşamayı ifade etmektedir (Marx, 1889:87-89).

yeni bir üretim sürecinin başlaması olarak nitelendirilmektedir. İktisadi sistem içerisinde, ticari kredi ile banka kredisi arasındaki dengenin sağlanması ise istikrar için oldukça önemlidir (Marx, 2018: 425-430; Marx, 2018:454-459).

Marx'ın analizinde ticari krediler ile ilgili süreç, kapitalist bireyler arasındaki kişisel ilişkilere bağlı olarak ortaya çıkan güven unsuruna dayalı olarak meydana gelmekte ve daha öznel bir yapıyı yansıtmaktadır. Ancak banka kredilerine ait işleyişte, firma ve banka arasındaki ilişki oldukça genel bir sürecin sonucudur. Bankanın firmaya yönelik güveni ise yaptığı risk analizlerinin doğal bir neticesi olarak kendiliğinden gelişmektedir (Lapavitsas, 2006: 145-148). Bu çerçevede değerlendirildiğinde, bankacılık sistemine yönelik olarak yapılan ve özellikle risk ile ilgili unsurları içeren düzenlemelerin, finansal sistemin krize sürüklenmesinin önüne geçmek ve sürekli bir istikrarı sağlamak hedeflerine yönelik olarak yapıldığı düşüncesi akla gelmektedir.

Marksist iktisadi düşünceye göre, ekonominin krize girmesi kapitalist sistemin doğal bir sonucudur. Dolayısıyla Marx'a göre krizlerin nedenlerine odaklanmak yerine süreci kabul etmek ve bu duruma yönelik politikalar belirlemek, iktisadi yapının geneli için faydalı olacaktır. Ayrıca Marx, kapitalist sistem gelişmeye devam ettiği sürece konjonktürel dalgalanmalara bağlı olarak krizlerin de ortaya çıkacağını dolayısıyla finansal sistem de dâhil olmak üzere, ekonominin genelinde daimi bir istikrarın sağlanmasının oldukça güç olduğunu ileri sürmektedir (Clarke, 2016:6-13). Marx, iktisadi krizlerin ortaya çıktığı dönemlerde birçok sektörde kârların azalacağını ve bu duruma bağlı olarak, sermaye sahipleri başta olmak üzere tüm iktisadi birimlerin, daha fazla net getiri sağlayacakları alanlara yöneleceklerini düşünmektedir. Dolayısıyla reel sektördeki kârların azalmasına yol açacak bir değişim, mevcut sermaye birikiminin yeni alanlara yönelmesine yol açacak, bu durum ise finansallaşma ve istikrar üzerinde etki yaratacaktır (Marx, 2018: 365-367).

Marx, kredi sisteminde meydana gelen gelişmelerin özellikle sermayenin yoğunlaşmasında ve merkezileşmesinde etkili olacağını savunmaktadır. Bu durumun temel nedeni ise özellikle geniş ölçekte üretim yapabilecek kapasiteye sahip olan sermaye sahiplerinin, borç alıp verme ilişkisinde de avantaja sahip olmaları ile ilgilidir (Bullock & Yaffe, 1975: 25-33). Marx'a göre iktisadi daralmanın yaşandığı dönemlerde, krizi aşma politikalarının bir sonucu olarak krediye daha hızlı ulaşan

üreticiler, birçok konuda rakiplerine nazaran daha avantajlı olacaklar ve üretim ölçeklerini büyütme şansını yakalayacaklardır. Dolayısıyla zaman içerisinde üretim ölçeklerinde meydana gelen büyüme ile beraber, süreç kendi kendini besleyen bir döngü hâlini alacak ve kredi talebi artmaya başlayacaktır. Bu artış ise kredilerin takibi, geri ödenmesi ve koşulları ile ilgili süreçlerin değişmesine yol açacaktır (Hilferding, 1981: 95-98). Kredi mekanizmasına yönelik değişimlerin meydana gelmesi ise finansal kurumların sayısını arttıracak, kredi genişlemesine yol açacak ve sürecin doğal işleyişine bağlı olarak spekülasyonların ortaya çıkmasına neden olacaktır. Bu doğrultuda ele alındığında, söz konusu değişimlerin yaşandığı bir iktisadi sistemde, finansal istikrarın bozulması kaçınılmaz olacaktır.

2.3.4. Monetarist ve Yeni Klasik İktisat Teorileri Bağlamında Finansal İstikrar

II. Dünya Savaşı ve petrol şoklarının etkisiyle artan enflasyon düzeyi sebebiyle Keynesyen iktisada ait önermelerin tartışılmaya başlandığı görülmektedir. Keynesyen teoriyi yoğun bir biçimde eleştiren Monetarist iktisadi düşünce, Keynesyen iktisat tarafından yapılan analizlerde para arzı ve fiyatlar genel düzeyi ile ilgili kavramlara yeterince yer verilmediğini ileri sürmüştür. Monetaristlere göre, enflasyon oranında meydana gelen artışın açıklanmasında, söz konusu kavramların ihmâl edilmesi nedeniyle Keynesyen politikalar yetersiz kalmaktadır. Monetarist iktisadi düşüncenin en önemli temsilcilerinden biri olan Milton Friedman’a göre, fiyatlar genel seviyesini etkileyen en önemli unsur, para arzında meydana gelen değişimlerdir ve enflasyon tamamıyla parasal bir olgudan ibarettir. Monetaristler, para politikasının, finansal etkinlik ve genel iktisadi dengenin sağlanmasında önemli bir yere sahip olduğunu savunmaktadırlar (Friedman, 1970: 2-7).

Friedman’ın üzerinde durduğu bir diğer önemli unsur ise faizlerdir. Buna göre, faiz oranında meydana gelen ufak bir değişiklik dâhi ciddi iktisadi dalgalanmalara yol açabilmektedir. Ayrıca Friedman’a göre faiz, kredinin fiyatıdır ve kredi arzında meydana gelen bir artış faizleri düşürecek, aksi durumda ise yükseltecektir. Dolayısıyla kredi düzeyinde ve faiz oranlarında meydana gelen değişimler finansal piyasaları ve istikrarı etkilemektedir. Ancak Friedman, uzun dönemde bu etkinin ortadan kalkacağını ve Klasikler ile benzer biçimde iktisadi dengenin oluşacağını ileri sürmektedir.

(Krugman, 2007:3-5). Monetaristlere göre, iktisadi sistem temelde istikrarlıdır ve uygulanacak para ya da maliye politikasının mevcut istikrarı bozma ihtimali vardır. Ayrıca, istikrarın sağlanabilmesi için gerekli olan temel unsurlardan biri para stokundaki istikrardır ve bunun sağlanabilmesi için de para stokundaki büyümenin bir kurala dayalı olarak belirlenmesi gerekmektedir. Monetarist iktisadi teoriye göre para arzındaki değişimler para talebinden bağımsız bir biçimde belirlenebilmelidir. Ancak para otoritesinin, para arzını belirlemeye yönelik yetkisini sık sık ve kontrolsüz biçimde kullanması, istikrar üzerinde olumsuz etki yaratacaktır. Dolayısıyla, genel iktisadi dengenin ve istikrarın sürekliliği için para otoritesinin iktisadi gelişmeler doğrultusunda kademeli olarak müdahalelerde bulunması gerekmektedir (Phelps, 1990: 33-40; Friedman, 2011:140-144; Friedman, 2016: 344-349; Kaldor, 1978:100-116, Friedman & Kaldor, 1978: 76-77).

Monetarist düşüncenin, iktisadi olaylara yeni bir bakış açısı getirmesine rağmen stagflasyon gibi kimi olguları açıklamada yetersiz kaldığı görülmektedir. Bu duruma bağlı olarak süreç içerisinde, Robert Lucas'ın düşünceleri doğrultusunda Yeni Klasik iktisadi düşünce meydana gelmiştir. Rasyonel beklentilerden hareketle iktisadi denge, kriz ve istikrar gibi kavramları yeniden ele alan teori, Keynesyen iktisadın önermelerini reddetmektedir (Lucas, 1972: 120-124). Yeni klasik iktisadi teorinin temel unsurlarından biri olan rasyonel beklentilere göre, iktisadi birimler geleceğe yönelik beklentilerini oluştururken mevcut bilginin tamamını doğru bir biçimde kullanmakta ve sistematik hatalardan uzak durmaktadırlar. Dolayısıyla iktisadi birimler geleceğe yönelik rasyonel tahminlerde ve tutarlı davranışlarda bulunmaktadırlar. Yeni Klasik teoriye göre iktisadi birimlerin rasyonel bekleyişlere sahip olması nedeniyle, istikrarın sağlanmasına yönelik olarak uygulanacak para ve maliye politikalarından istenen sonuç alınamayacaktır (Attfield vd., 1991:97-102).

Yeni Klasik iktisat teorisine göre, otoritenin uygulayacağı herhangi bir politikaya karşı iktisadi birimler derhâl tepki verecektir. Dolayısıyla söz konusu politikanın beklenen sonuçları, uygulayıcının değil rasyonel bekleyişlere sahip iktisadi birimlerin öngörülerine göre oluşacak ve politika etkinsiz hâle gelecektir. Yeni klasikler, kısa ya da uzun vade fark etmeksizin otoritenin uyguladığı politikaların tümünün bekleyişlere bağlı olarak etkinsiz olacaklarını ileri sürmüşlerdir. Bu doğrultuda incelendiğinde, Yeni Klasik teoriye göre esas olanın aktif değil istikrarlı politika

uygulamaları olduğu görülmektedir. Dolayısıyla, mevcut politikaların sürekli olarak değişmesi Yeni Klasik teoriye göre istenen bir durum değildir ve istikrara yönelik hedeflerin gerçekleşmesini engellemektedir. Politika değişikliğine gidilmesi gereken zorunlu durumlarda ise bu değişim tedricen gerçekleştirilmelidir (Willes, 1980: 93-36; Froyen, 1993: 73-77).

Yeni Klasik iktisat teorisine göre ekonomide meydana gelen konjonktürel dalgalanmaların temel sebebi beklenmeyen şoklar ve politikalar. İktisadi yapıda beklenmeyen şokların ortaya çıkması neticesinde iktisadi birimler yanılgıya düşebilmektedirler. Ancak söz konusu durum karşısında iktisadi birimler oldukça kısa bir vadede bekleyişlerini yeniden düzenlemekte ve böylelikle iktisadi sistemin istikrarı yeniden sağlanmaktadır (Phelps, 1990:45-51).

2.3.5. Yeni ve Post Keynesyen İktisat Teorileri Bağlamında Finansal İstikrar

Yeni Keynesyen iktisat teorisine göre, toplam talep düzeyinin milli gelir ve istihdam üzerinde belirleyici bir etkisi bulunmaktadır. Bu durumun ortaya çıkmasındaki temel sebep ise kısa vadede ortaya çıkan fiyat katılıklarıdır. Dolayısıyla Yeni Keynesyen teori, reel iktisadi faaliyetlerde meydana gelen değişimlerin toplam talep kaynaklı olduğu düşüncesini ileri sürmektedir. Bu doğrultuda ele alındığında, para politikasına yönelik olarak alınan kararların reel yapı üzerinde önemli etkilere sahip olduğu düşünülmektedir. Ayrıca söz konusu teori, toplam talepte meydana gelen daralmaların makro iktisadi değişkenler üzerinde meydana getirebileceği olumsuz ve istikrar bozucu etkilerin ortadan kaldırılabilmesi için otorite tarafından müdahalenin gerekli olduğunu savunmaktadır (Goodfriend & King, 1997: 240-247).

Rasyonel beklentiler hipotezini kabul eden ancak yapmış olduğu analizde daha farklı unsurları merkeze alan Yeni Keynesyen iktisat teorisinin, temel dayanaklarından biri fiyat ve ücretlerin yapışkanlığıdır. Bu noktadan hareketle, kapitalist ekonomilerde piyasaların sürekli olarak temizleneceği ve dengenin sağlanacağı yönündeki görüş reddedilmektedir (Phelps, 1990: 54-56). Yeni Keynesyen iktisat teorisi, iktisadi dalgalanmaların temelinde nominal ücret ve fiyat yapışkanlıklarının olduğunu ve bu katılıklar sebebiyle uygulanan politikaların özellikle kısa vadede reel unsurlar üzerinde etki yaratacağını ileri sürmektedir. Buna göre, iktisadi birimler ekonomide meydana

gelen ani şoklara hızlı tepki verememekte bu duruma bağlı olarak ise ücret ve fiyat düzeylerinde yapışkanlıklar ortaya çıkmaktadır. Söz konusu yapışkanlıklar ise uygulanan politikaların reel etkilerini ortaya çıkarmakta ve kısa vadede istikrar üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır. Ancak Yeni Keynesyen İktisadi görüşe göre bu etkiler uzun vadede kaybolacaktır (Clarida vd., 1999: 1662-1703).

İlgili literatür incelendiğinde, F. Mishkin tarafından yapılan analiz aracılığıyla asimetrik bilgi probleminin finansal sisteme uyarlandığı ve kavrama yönelik tartışma alanının genişlediği görülmektedir. Mishkin, iktisadi birimler arasındaki asimetrik bilgi problemine⁴⁰ bağlı olarak ortaya çıkan ahlaki tehlike ile ters seçim unsurlarının, bankacılık ve finansal sistem üzerinde yaratacağı etkileri ortaya koymaya çalışmıştır. Bu noktadan hareketle, düzenleyici ve denetleyici otoritelerin sorunun çözümüne yönelik olarak neler yapabileceklerini irdeleyen Mishkin, politika önerilerinde de bulunmaktadır (Edwards & Mishkin, 1995: 23-28).

Kendilerini Keynes'in esas takipçileri olarak nitelendiren ve Yeni Keynesyen iktisat teorisinin Keynesyen görüşten uzak olduğunu ileri süren Post Keynesyen iktisadi düşünce ise iktisadi yapının parasal ve reel olmak üzere ikiye ayrılamayacağını kabul etmektedir. Klasik dikotomik anlayışını reddeden Post Keynesyen düşünceye göre parasal (nominal) unsurlarda meydana gelen değişimlerin reel unsurlar üzerinde ciddi etkileri bulunmaktadır. Üretim sürecinin başlaması ve sürekliliğinin sağlanması için mutlak olarak paraya ihtiyaç duyulmaktadır ve iktisadi sistemin merkezinde parasal unsurlar bulunmaktadır (Smithin, 1994: 2-5). Post Keynesyen iktisadi düşünceye ait analizlerde de toplam talebin oldukça önemli olduğu görülmektedir. Ancak, Post Keynesyenlere göre istikrarın sağlanabilmesi için toplam talebin yönetilmesi yeterli olmayacak, mevcut iktisadi durum doğru bir biçimde analiz edilerek yapısal önlemlerin alınması gerekecektir. Dolayısıyla toplam talebi azaltıcı ya da arttırıcı değişimler yapmak anlık çözümler sağlarken yapısal önlemler almak kalıcı bir biçimde iktisadi düzende olumlu etkiler yaratacaktır (Palley, 2012: 14-15).

Post Keynesyen iktisada ait temel hedeflerin, tam istihdamın sağlanması, fiyatlar genel seviyesinin sürdürülebilir düzeyde olması, dış denge, finansal istikrar, gelir ve

⁴⁰ Sonraki bölümlerde ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

servetin adil dağılımının gerçekleştirilmesi olduğu görülmektedir. Finansal istikrar noktasında önemli analizlere sahip olan Post Keynesyen iktisadi düşünce finansal sistemin düzenlenmesinin gerekliliği üzerinde de durmuştur. Buna göre, finansal istikrarın sağlanması ve gelir dağılımının adil olabilmesi için finansal sistemin kontrol altında tutulması gerekmektedir (Lavoie, 2014: 580-583). Literatürde, finansal istikrarsızlık ile ilgili en önemli analizlerden birinin Post Keynesyen düşünce akımına mensup H.Minsky'e⁴¹ ait olduğu görülmektedir.

2.4. Finansal İstikrarsızlık Kavramının İktisat Teorisi Çerçevesinde İncelenmesi

İlgili literatürde finansal istikrarsızlık kavramına yönelik farklı tanımların yapıldığı ve bu doğrultuda tartışmaların yürütüldüğü görülmektedir. Buna göre, doğrudan finansal istikrarsızlık unsurunu ele alan çalışmaların yanı sıra finansal istikrarı, istikrarsızlıktan yola çıkarak ifade etmeye çalışan araştırmaların da olduğu gözlemlenmektedir.

Chant finansal istikrarsızlığı, finansal sistemin işleyiş dinamiği aracılığıyla iktisadi etkinliği bozan unsurlar olarak tanımlamaktadır. Buna göre söz konusu unsurlar, finansal sisteme dışarıdan gelen ya da sistem içerisinde ortaya çıkan şokların, aktarım mekanizması vasıtasıyla tüm sisteme yayılması neticesinde meydana gelmektedir. Söz konusu istikrarsızlığın yaşanması durumunda, iktisadi birimlerin finansal sistem ile olan ilişkisi olumsuz etkilenmekte ve finansal piyasaların tüm aktörleri ile beraber dengesi bozulmaktadır. Özetle, finansal istikrarsızlığın ortaya çıkması ile beraber iktisadi yapı, birçok açıdan zarar görmektedir. Ayrıca Chant'ın, finansal istikrar kavramını tanımlamaya çalışırken, istikrarın noksanlığına da vurgu yaptığı görülmektedir (Chant, 2003: 3-6). Moenjak, Warangkana ve Siripim ise finansal istikrarsızlığı, finansal aktörlerin bilanço işlemleri aracılığıyla açıklamaya çalışmışlardır. Buna göre finansal kesimin bilançolarında meydana gelen riskler, aracılık faaliyetlerinin etkin işlemesine engel olan durumlar olarak tanımlamaktadır (Moenjak vd., 2004:3-4)

Wolfson, finansal istikrarsızlık kavramının dışsal şoklar ya da etkenler neticesinde ortaya çıkamayacağını ileri sürmektedir. Buna göre finansal istikrarsızlığı

⁴¹ Sonraki bölümlerde ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

meydana getiren temel unsur, iktisadi ve finansal sistemde ortaya çıkan konjonktürel değişimler ile ilgilidir. Özellikle iktisadi genişlemenin yaşandığı dönemlerde zirve noktasına yaklaşıldıkça, borçlanma eğilimi artacak ancak kârlar borçlardaki artışa ayak uydurmada yetersiz kalacaktır. Sonuç itibarıyla, finansal sistem kırılgan hâle gelecek ve borçların geri ödenmemesine yönelik sorunlar ortaya çıkmaya başlayacaktır. Ayrıca, finansal kesim dışında kalan iktisadi birimler tarafından ödenmeyen borçlar da temerrütler vasıtasıyla bankacılık sistemine aktarılacak ve finansal istikrarsızlık ortaya çıkacaktır (Wolfson, 1990:103-104).

Haldane, Hoggarth ve Saporta finansal istikrarsızlık kavramını açıklarken, finansal dalgalanmalar ve bozulan tasarruf-yatırım dengesi üzerinde durmuşlardır. Finansal sistem içerisinde ortaya çıkan problemler neticesinde meydana gelen dalgalanmalar, zaman içerisinde tasarruf ve yatırım arasındaki dengeyi bozacaktır. Bu durum ise finansal piyasalarda istikrarsızlığa neden olacaktır (Haldane vd, 2004: 2-3). Bossone ve Pomisel'e göre, finansal istikrarsızlığın temel nedenlerinden biri kurumların ya da otoritenin risk yönetiminde yetersiz kalmasıdır. Ayrıca, yaptıkları tanımda bilgi eksiklikleri ve firma borçlanmalarının aşırıya kaçması gibi hususlar üzerinde de durmuşlardır. Buna göre temelde bilgi eksikliğini meydana getiren unsur firmaların mevcut finansal durumlarında meydana gelen bozulmaların piyasalarda geç fark edilmesi ile ilgilidir. Söz konusu durum devam ettikçe, firmaların piyasalardaki güvenilirliği giderek azalacak, borç veren iktisadi birimler sıkıntıya girecek ve finansal istikrarsızlık derinleşecektir (Bossone & Pomisel, 1998: 5-7).

Borio ve Drehmann ise finansal istikrarsızlığı, reel kesimden ya da finansal sistemden kaynaklanan şoklar ile ilişkilendirerek açıklamıştır. Buna göre, söz konusu şoklar, finansal sistemde ciddi bozulmalar yaşanmasına ve krizlerin oluşmasına sebebiyet verecek yeterli koşullar kümesini ifade etmektedir (Borio & Drehmann, 2009: 2).

2.4.1. Fisher'ın Borçlar Yaklaşımı⁴²

Fisher'ın borçlar yaklaşımı, 1929 Krizi sonrasında ortaya çıkan durgunluğun oldukça derin ve uzun süreli olmasına bağlı olarak ortaya çıkmıştır. Fisher, 1929

⁴² Söz konusu teoremin, ilgili literatürde "*Borç Deflasyonu Teoris*" adıyla da incelendiği görülmektedir.

tarihinden önce de durgunluklar yaşandığını ancak hiçbirinin bu denli olumsuz sonuçlara yol açmadığını ve süreklilik göstermediğini ileri sürmektedir. Fisher, söz konusu durumu 1929 dönemindeki özel borçların daha fazla olması ile ilişkilendirmiş ve bu doğrultuda borç deflasyonu teorisini meydana getirmiştir (Dimand, 1994:94-95).

Fisher'a göre, borç deflasyonunu meydana getiren iki temel unsur bulunmaktadır. Buna göre, aşırı borçluluk ve sonrasında ortaya çıkan deflasyon, finansal piyasalarda ve iktisadi sistemde yaşanan istikrarsızlıkların temel sebepleridir. Geriye kalan tüm faktörler ise bu iki unsurun etkileridir. Fisher, yatırımların borçlanma ile yapılması durumunda oldukça yıkıcı sonuçları beraberinde getireceğine inanmaktadır. Ancak, borçlanma olmadan gerçekleştirilen yatırımlar olması gereken seviyenin çok üzerine çıksa dâhi yine de olumsuz etkiler yaratmayacaktır. Bu doğrultuda Fisher, 1929 Krizi'ni meydana getiren unsurun da borsaya yapılan ve borçlanılarak gerçekleştirilen aşırı yatırımlar ile ilgili olduğunu savunmaktadır. Ayrıca Fisher'a göre, konjonktürel dalgalanmalar da aşırı borçlanma ve deflasyon neticesinde ortaya çıkmaktadır (Fisher, 1933:340-342).

Fisher genel iktisadi dengede meydana gelen istikrarsızlıkların, aşırı borçlanma ile başlayarak fiyatlar genel düzeyindeki bozulmalar ile son bulan sürecini dokuz temel faktör ile açıklamaktadır. Buna göre, aşırı borçluluk durumunda alacaklıdan ya da borçludan gelen bir uyarı (telaş) likidasyona neden olmakta ve süreç başlamaktadır. İkinci olarak, borcun likidasyonu (tasfiyesi), zorunlu (ihtiyaçtan) satışlara neden olmaktadır. Bu durumu, mevduatlarda meydana gelen azalma takip emekte (para arzının azalması) ve paranın dolaşım hızının düşmesiyle birlikte zararına satışlar takip etmektedir. Üçüncü aşamada ise zararına satışların etkisiyle fiyatlar genel düzeyinde düşüş yaşanmaktadır. Bu duruma otorite tarafından, reflasyon⁴³ ya da benzeri bir politika ile müdahale edilmemişse dördüncü aşama meydana gelecek ve firmaların varlık değerlerinde (net servetlerinde) ciddi azalmaların ortaya çıkması ile birlikte iflaslar artacaktır. Beşinci aşamada ise iflasların doğal sonucu olarak kârlılık azalmaya, kayıplar ise artmaya başlayacaktır. Altıncı aşamada, ticarete, üretimde ve istihdam seviyesinde düşüşler yaşanacak ve mevcut durum giderek kötüleşecektir. Bu durumu

⁴³ Reflasyon: Stagflasyon veya deflasyon tehdidi altındaki bir ekonominin genişletici maliye veya para politikaları aracılığıyla tersine çevrilmesi durumudur. Özellikle, para arzının enflasyona sebebiyet vermeyecek biçimde kontrollü ve ölçülü bir biçimde artırılarak piyasaların tekrar dengeye getirilmesinin sağlanmasıdır.

yedinci aşama olan, iktisadi birimlerin kötümser bekleyişlere sahip olması ve ciddi güven kayıplarının ortaya çıkması takip edecektir. Zamanla iktisadi birimlerin tasarruf eğilimi artacak ve paranın dolaşım hızında daha fazla düşüş ortaya çıkması ile beraber sekizinci aşama tamamlanacaktır. Söz konusu sekiz aşamanın gerçekleşmesi neticesinde son aşamaya geçilecek, faiz düzeyinde karmaşık bozunum⁴⁴ ortaya çıkacak ve faiz oranları reel olarak artarken nominal olarak düşecektir (Fisher, 1933: 341-343).

Fisher’a göre, fiyat düzeyinde herhangi bir düşüş gerçekleşmeden, aşırı borçlanmanın tek başına meydana gelmesi ya da karşı bir enflasyonist baskı ile dengelenmesi durumunda, konjonktürel geçiş oldukça zararsız bir biçimde gerçekleşmektedir. Ancak aşırı borçlanma ve deflasyon süreçlerinin arka arkaya gerçekleştiği dönemlerde geri beslemeli bir etki ortaya çıkmakta, dolayısıyla iktisadi sistemin mevcut durumdan etkilenmesi de o denli şiddetli olmaktadır. Aşırı borçlanma düzeyinin belirli bir seviyeye gelmesi ile birlikte ortaya çıkan deflasyonist etki ödenmemiş borç yükleri üzerinde artırıcı bir etki yapmaktadır. Böyle bir durumda deflasyon sürecinin borç tasfiyesi ile engellenebilmesi mümkün değildir. Söz konusu süreçte, iktisadi birimlerin borç yüklerini azaltmak amacıyla gayret göstermeleri sorunu daha derin hâle getirmekte ve borç yükünü artırmaktadır. Dolayısıyla borçların ödenmesi daha fazla borcun ortaya çıkmasına neden olan paradoksal bir sürecin doğmasına yol açmaktadır (Fisher, 1933: 344-345).

Fisher, aşırı borçlanmaya neden olan temel unsurun kolay para olarak nitelendirebileceğimiz durum ile ilgili olduğunu ileri sürmektedir. Ona göre, teknolojik gelişmeler, yeni icatlar, yeni piyasalar, yeni kaynaklar aşırı borçlanma güdüsünü tetikleyebilmektedir. Özellikle iktisadi birimlerin yüksek kâr beklentisi ile hareket ettikleri durumlarda, yeni yatırım fırsatlarına nazaran aşırı borçlanma eğiliminin daha yüksek olduğu görülmektedir. Ancak borçlanma seviyesini olması gerekenden çok daha fazla arttıran temel neden kısa sürede az emekle kazanç elde etme eğilimidir (Fisher, 1933:348-349). Özetle Fisher’a göre, varlık fiyatlarında meydana gelen ani ve aşırı yükselmeler ile iktisadi sistem içerisinde ortaya çıkan spekülasyonlar, aşırı borçlanmayı beraberinde getirmektedir. Bu durumun doğal bir sonucu olarak ise finansal

⁴⁴ Karmaşık bozunum ilgili literatürde, iktisadi büyüklüğün beklenmeyen tepkiler göstermesi durumunu ifade etmek için kullanılmaktadır.

istikrarsızlıklar oluşmakta ve finansal krizlerin başlaması söz konusu olmaktadır (De Grauwe, 2009:4). Fisher, aşırı borçlanma ve deflasyon arasındaki ilişkinin reflasyon başta olmak üzere çeşitli istikrar tedbirleri ile ortadan kaldırılabileceğini savunmaktadır (Fisher, 1933: 350).

2.4.2. Asimetrik Bilgi ve Finansal İstikrarsızlık

Asimetrik bilgi kavramı hususunda yapılan en önemli çalışmalardan biri Akerlof tarafından gerçekleştirilmiştir. “*Market for ‘Lemons’: Quality, Uncertainty and the Market Mechanism*”(1970) adlı çalışmasında Akerlof, satıcı ve alıcılar arasındaki asimetrik bilgi sorunun piyasalarda meydana getirdiği istikrarsızlıklara ve bozulmalara değinmektedir. Bu doğrultuda Akerlof, taraflar arasında bilginin eşit olmadığı 2. El otomobil piyasasını analiz etmiştir. Akerlof, ikinci el otomobil piyasasında (Limon Piyasası), alıcıya nazaran otomobil sahibi olan satıcının daha fazla bilgiye sahip olduğu hususundan hareket etmektedir. Buna göre, asimetrik bilgi nedeniyle alıcı yanlış tercihler yapabilmekte ve düşük kalitede otomobili satın alarak kaliteli otomobilin piyasa dışına itilmesine neden olabilmektedir. Akerlof, söz konusu durumu “ters seçim” olarak nitelendirmektedir (Akerlof, 1970: 489-491).

Akerlof tarafından ele alınan söz konusu kavramların ilerleyen süreçlerde literatürdeki birçok çalışmaya kaynaklık ettiği ve farklı unsurlar ile ilişkilendirildiği görülmektedir. Bu bağlamda incelendiğinde, asimetrik bilgi kavramını finansal piyasalara uyarlayarak finansal istikrarsızlık kavramı ile ilişkilendiren en önemli çalışmalardan birinin F. Mishkin’e ait olduğu gözlemlenmektedir. Bilindiği üzere, fon ihtiyacı olan ve üretken yatırım olanaklarından mahrum kalan iktisadi birimler ile söz konusu imkânlara sahip fon fazlası olan iktisadi birimlerin arasındaki fon akışı finansal sistem aracılığıyla gerçekleşmektedir. Finansal sistemde meydana gelebilecek herhangi bir aksaklık ise bu akışın yavaşlamasına yol açarak, etkinliğin azalmasına ve büyüme hızının yavaşlamasına neden olmaktadır. Bu noktada Mishkin’e göre söz konusu aksaklıkların ortaya çıkmasına ve finansal sistemin etkin işleyiştan uzaklaşmasına neden olan temel unsurlardan biri “asimetrik bilgi” kavramıdır. Finansal sistem içerisinde yapılan herhangi bir sözleşmede taraflardan birinin diğerine nazaran daha az bilgiye sahip olduğu durumlarda asimetrik bilgi sorunu ortaya çıkmaktadır. Borç-alacak ilişkisi üzerinden değerlendirildiğinde, borç verene kıyasla borç alan tarafın risk, getiri ve

fonları kullanacağı alanlar hakkında daha fazla bilgiye sahip olduğu düşünülmektedir. Asimetrik bilgi problemi, ahlaki tehlike (ahlaki riziko) ve ters seçim olmak üzere iki temel sorunun ortaya çıkmasına sebep olmaktadır (Mishkin, 1996:2-7).

Ters seçim sorunu, finansal işlem gerçekleşmeden önce ortaya çıkmaktadır. Buna göre potansiyel olarak kötü kredi riskine sahip olan iktisadi birimlerin, kredi arama sürecine ve faaliyetlerine aktif bir şekilde katılmaları durumunda ters seçim gerçekleşmektedir. Kredi ihtiyacı olan ancak söz konusu krediyi etkin olmayan alanlarda kullanma potansiyeli bulunan, söz konusu borcunu geri ödememeyi planlayan, yüksek risk alma eğilimine sahip olan ve/veya kötü kredi riski taşıyan iktisadi birimlerin kredi almaya (borçlanmaya) daha hevesli şekilde yaklaştıkları görülmektedir. Böyle bir durumda, asimetrik bilgi nedeniyle fon sahibinin ters seçim yaparak yüksek risk potansiyeline sahip iktisadi birimi sözleşmenin tarafı yaptığı gözlemlenmektedir. Ahlaki tehlike (riziko) ise finansal işlem gerçekleştikten sonra meydana gelmektedir. Borç verenlerin asimetrik bilgiye sahip olmaları nedeniyle ters seçim yapmaları, borç alanların ahlaki olmayan faaliyetleri ile karşı karşıya kalma sonucunu doğurmaktadır. Süreç içerisinde borçlu olanların borçlarını ödememeye yönelik tavır takınmaları ve borç aldıkları fonlar ile yüksek riskli yatırımlar gerçekleştirmeleri ortaya çıkan tüm yükün fon arzına sahip olan iktisadi birimlere yüklenmesine neden olmaktadır. Dolayısıyla, ahlaki tehlike sorununun borç alan ve veren arasında bir çıkar çatışması sorununa yol açtığı görülmektedir. Sürecin sonunda yanlış birimlere fon sağlanması etkin projelerin gerçekleştirilememesine ve borç verenlerin söz konusu faaliyetlerden kaçınmasına neden olacaktır (Mishkin, 1997:54-58). Görüldüğü üzere, asimetrik bilgi sorununa bağlı olarak ortaya çıkan ahlaki tehlike ve ters seçim problemleri finansal istikrarın bozulması ve yatırımların yanlış alanlarda gerçekleşmesi sonucunu doğurmaktadır. Dolayısıyla, söz konusu problemlerin giderilememesi iktisadi yapının bütünü için oldukça olumsuz etkiler yaratmaktadır.

Finansal sistemin etkinliğini azaltan ve işlevini kaybetmesine neden olan bir diğer unsur ise bedavacılık problemidir. Söz konusu sorun, bilgiyi elde etmek için herhangi bir bedele katlanmayan kişilerin bu maliyete katlanan iktisadi birimlerin elde ettikleri bilgilerden yararlanmaları ile ortaya çıkmaktadır. Finansal piyasalar içerisinde bedavacılığı benimseyen iktisadi birim sayısı arttıkça, bilgiyi maliyete katlanarak elde eden kişi sayısı azalacak ve bu duruma bağlı olarak yatırımlarda düşüş meydana

gelecektir. Sonuç itibariyle, ahlaki tehlike, bedavacılık ve ters seçim problemlerinin olduğu bir finansal sistem içerisinde istikrarsızlıkların ortaya çıktığı görülmektedir (Mishkin, 1999: 3-6).

Finansal piyasaları, bankacılık sistemini ve kredi mekanizmasını ele alarak konu hakkında analiz gerçekleştiren bir diğer çalışma ise Stiglitz ve Weiss (1981) tarafından gerçekleştirilmiştir. Buna göre, asimetrik bilgi problemi nedeniyle ortaya çıkan olumsuzluklar fon arzına sahip olan iktisadi birimlerin faiz düzeylerinde ya da teminatlarda artış yapsalar dâhi kâr elde etmelerinin önüne geçebilmektedir. Bir yatırımın sahip olduğu risk hakkında, borç verenlerin borç alanlara nazaran daha az bilgiye sahip olduğu durumlarda kredi tayinlaması ortaya çıkabilmektedir. Kredi tayinlamasının meydana gelmesiyle birlikte yüksek faiz ödemeye razı olan iktisadi birimler olsa dâhi krediye ulaşılması mümkün olamamaktadır (Stiglitz & Weiss, 1981: 408-409).

Ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarının çözümünü zorlaştırarak, finansal istikrarsızlığa yol açan bir diğer unsur ise belirsizliklerdir. Finansal piyasalarda belirsizliğin artması ile birlikte bilgi daha asimetrik hâle gelecek ve sorunlar derinleşecektir. Belirsizliğin giderilememesi, ters seçime çözüm bulunamaması ve ahlaki tehlikenin ortadan kaldırılamaması iktisadi birimlerin borç verme istekliliğini giderek azaltacak bu durum ise iktisadi aktivenin azalmasına yol açacaktır (Mishkin, 1994:10-11). Bu bağlamda değerlendirildiğinde bankaların söz konusu sorunları azaltmada önemli bir rol üstlendikleri görülmektedir. Özellikle bilgi toplama faaliyetinde oldukça etkin bir konumda olan bankalar, dönem dönem sorunlar ortaya çıkmasına rağmen, genel itibariyle finansal piyasalarda meydana gelebilecek birçok aksaklığı yok etme eğilimindedirler (Mishkin, 1996:5-6).

İlgili literatür incelendiğinde, asimetrik bilgi sorunun ve bu sorunun yol açtığı aksaklıkların giderilmesinde otoritenin müdahalesinin gerekliliğine yönelik birçok tartışma olduğu görülmektedir. Kamu otoritesi tarafından güvence sağlanmayan ya da denetleme yapılmayan durumlarda özellikle ters seçim probleminin oldukça olumsuz sonuçlar doğurabileceği görülmektedir. Bilindiği üzere, bankalar riskli varlıklardan daha çok getiri elde etmektedirler. Dolayısıyla yeterli denetlemenin olmadığı bir finansal piyasada mudilerin, bankaların gerçekleştirdiği riskli faaliyetler hakkında bilgi sahibi

olması oldukça güçtür. Böyle bir durumun meydana getireceği olumsuzlukların önüne geçilebilmesinde otoritenin riskli varlık alımına yönelik olarak getireceği kısıtlamaların faydalı olacağı düşünülmektedir. Ahlaki tehlike sorununun ortadan kaldırılmasına yönelik olarak da benzer bir sınırlamanın yararlı olacağı düşünülmektedir. Buna göre, bankalar belirli bir düzeyin üzerinde öz sermaye tutmaya mecbur bırakıldıklarında riskli faaliyetlere yönelme eğilimlerini azaltmaktadırlar (Mishkin, 1996: 10-12; Mishkin, 1992: 135-137).

Otorite tarafından gerçekleştirilen düzenleme-denetleme faaliyetlerinin söz konusu problemleri çözmede yeterli olmayacağı bazı durumların olabileceği düşünülmektedir. Özellikle hızlı ve aşırı kredi büyümesinin olduğu dönemlerde, bankaların bilgi edinme kaynağına ulaşması istenilen süratte gerçekleşmeyebilmektedir. Dolayısıyla bu tür durumlarda kısıtlamaların yetersiz kaldığı ve aşırı risk alma faaliyetlerinin devam ettiği görülmektedir. Ayrıca, düzenleme-denetleme faaliyetlerini yerine getiren kişilerin banka yöneticileri kadar bilgiye sahip olmamaları durumunda da etkinsiz uygulamalar ortaya çıkabilmektedir. Buna göre özellikle finansal liberalizasyon faaliyetlerinin arttığı dönemlerde borç verme eğiliminin yükselmesi ile birlikte düzenlemeye yönelik yanlış kararlar alınabildiği gözlemlenmektedir (Mishkin, 1997: 68-70).

2.4.3. Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi

Minsky'e göre, finansal istikrarsızlığın temel nedeni, finansal ve sermaye varlıklarının fiyatlarında meydana gelen hızlı değişimlerdir. Minsky, nakit akışı ve varlık fiyatlarına uyum sağlayamayan yükümlülük yapısının finansal istikrarsızlığı ortaya çıkaracağını ileri sürmektedir. İktisadi sistem içerisinde art arda meydana gelen büyük çaplı iflasların yayılma etkisiyle tüm piyasaları kapsaması neticesinde fark edilen finansal istikrarsızlıkların, otorite tarafından gerçekleştirilen düzenlemeler ile önlenmesi mümkündür. Ayrıca Minsky, borç deflasyonu sürecinin düzenleme ve denetleme faaliyetleri aracılığıyla en düşük seviyeye indirilebileceğini savunmaktadır (Minsky, 1982:12-14).

Minsky, finansal istikrarsızlıkların ve kırılganlıkların finansal sistemin doğal özellikleri arasında yer aldığını düşünmektedir. Ona göre, finansal sistemde ortaya çıkan sorunlar doğrudan doğruya ani şoklarla, beklenmedik durumlarla ve politika hataları ile

ilgili değildir. Buna göre, finansal sistemin normal işleyişi kırılganlıkları ve istikrarsızlıkları içinde barındırmaktadır. Ancak, kırılganlığı ve istikrarsızlığı arttırarak bu durumun bir finansal krize dönüşmesine neden olan unsurların doğru şekilde belirlenmesi oldukça büyük önem taşımaktadır. Genel itibariyle, iktisadi birimlerin finansman sağlamada zorlandıkları, var olan pozisyonlarını satma girişiminde bulundukları ve geleneksel olmayan araçlar ile nakit artırımına gitmek zorunda kaldıkları dönemlerde, finansal sistemdeki kırılganlık ile istikrarsızlığın artmaya başladığı bu durumun sonucu olarak ise finansal krizlerin ortaya çıktığı görülmektedir (Minsky, 1976:2-5).

Minsky'e göre kapitalist sistemlerde ortaya çıkan istikrarsızlığın iki temel sebebi bulunmaktadır. Bunlardan ilki yükümlülük yapısının nakit akımlarını işletmesi, ikincisi ise yatırım süreçlerinin içerisindeki piyasa ilişkilerinin karmaşık yapısı ile ilgilidir. Söz konusu süreçlerin her ikisi de belirsizliklere sahiptir ve iktisadi sistem içerisindeki birçok unsur ile etkileşim halindedir. Dolayısıyla ilgili faktörlerde meydana gelen olumsuzluklar hızlı bir biçimde iktisadi yapının tümüne sirayet edebilmektedir. Minsky'e göre, finansal piyasalara yönelik olarak yapılan düzenlemelerin yatırım süreçlerine birkaç farklı açıdan dâhil olması söz konusudur. Yatırım harcamalarını finanse edebilmek amacıyla sağlanan nakit temini ve hem finansal hem de sermaye varlıkları için fiyat düzeyinin belirlenmesi bu müdahalelere örnek olarak gösterilebilmektedir. Ayrıca, iktisadi hedeflere yönelik olarak ortaya çıkan finansal yeniliklerin de iktisadi sisteme önemli etkileri bulunmaktadır. Görüldüğü üzere, iktisadi sistem finansal unsurların da dâhil olduğu ve birçok faktörün birbirleri ile etkileşim hâlinde bulunduğu oldukça karmaşık bir yapıdır. Bu karmaşık yapının doğal bir sonucu olarak ise krizler meydana gelmektedir (Minsky, 1982:8-15)

Özetle Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi'nde, kapitalist düzeni genel itibariyle istikrarsız olarak kabul ettiği görülmektedir. Ayrıca Minsky bu durumu ortaya çıkaran temel sebebin, sistemin kendi içsel mekanizması olduğunu kabul etmektedir. Ona göre, finansal istikrarsızlığı ve iktisadi dengesizlikleri önlemeye yönelik olarak yapılan müdahaleler önemlidir. Ancak sistem yine de istikrarsızlık yaratma eğilimi içerisinde (Minsky, 1986: 325). Minsky finansal istikrarsızlık hipotezini açıklarken, finansman türleri (hedge, ponzi ve spekülasyon) üzerinde de durmaktadır. Buna göre, finansal sistemin istikrarı ve sağlamlığı, söz konusu finansman türlerinin varlığı ile

nakit ve nakde yakın varlıkların portföydeki ağırlığı tarafından belirlenmektedir. Ayrıca, devam eden yatırımlar içerisindeki borç finansmanının ağırlığı da finansal sistemin istikrarı üzerinde etkili olan bir diğer unsuru ifade etmektedir (Minsky, 1976:8-10).

Minsky, hedge tipi finansman yöntemini, finansal sözleşmelerde yer alan yükümlülüklerin yatırımcılar tarafından belirli bir nakit akışı ile karşılanabilmesine olanak sağlayan borçlanma türü olarak nitelendirmektedir. Ponzi tipi borçlanmada ise yatırımcı faiz ya da anapara yükünü karşılayamamaktadır. Yani ponzi tipi finansmanda yükümlülüklerin hiçbir şekilde yerine getirilememesi söz konusudur. Spekülatif finansman yönteminde ise yükümlülüklerin yalnızca faiz yükü karşılanmaktadır. Bu tür borçlanmada yatırımcı anapara ödemesi yapamamaktadır. Minsky, ponzi ve spekülatif finansman yönteminin artması ile birlikte finansal istikrarsızlığın da artacağını savunmaktadır (Minsky, 1992: 6-9).

Minsky'ye göre, finansal istikrarsızlığı ortaya çıkaran ilk hareket aşırı ve ucuz olmayan sermayenin varlığı ile finansal sistemin karmaşık yapısıdır. Aşırı ve pahalı sermaye finansman ihtiyacını artırırken, karmaşık finansal yapı ise alacak-borç ilişkilerini belirsizliğe doğru götürmektedir. Ayrıca karmaşık bir finansal yapının varlığı iktisadi birimlerin içinde bulundukları gelir durumlarını fark etmelerini zorlaştırırken, düzenleme faaliyetlerini yerine getirecek otoritenin de işini zorlaştırmaktadır. Minsky, kârlılık düzeylerinde sağlanan süreklilik ile finansal istikrarın sağlanması arasında yakın ilişki bulunduğunu ileri sürmektedir. İktisadi konjonktürün genişleme dönemleri, nakit akımlarının finansal yükümlülükleri yerine getirebildiği, vadesi gelen borçların zamana yayılabildiği, beklenen kâr seviyelerinin yatırımda meydana gelen artışı karşılayabildiği ve finansman ihtiyacı olan iktisadi birimlerin finansman harcamalarının yeni borçlar ile karşılanabildiği bir süreci temsil etmektedir. Minsky, parasal ve finansal sistemin hem geri ödeme hem de borç yaratma mekanizmalarının merkezinde olduklarını ileri sürmektedir. Ona göre, bankaların iktisadi birimlere borç vermesi ile birlikte para yaratılmakta, borçlu olanların geri ödemelerini gerçekleştirmeleriyle ilgili süreç son bulmaktadır. Buna göre, mevcut para miktarının değişimi iktisadi davranışın nedeni değil sonucu olarak nitelendirilmesi gereken bir unsurdur. Minsky'e göre, finansal sistemin istikrarı, iktisadi birimlerin bankalardan borçlanabildiği ve yükümlülüklerini yerine getirebildiği sürece devam edecektir (Minsky, 1982: 10-13; Minsky, 1976: 7-9).

Minsky, iktisadi birimlerin finansal piyasalardan fayda sağlayabilecekleri durumlara göre davranışlarını ve kararlarını değiştireceklerini ileri sürmektedir. Ancak söz konusu davranış değişikliklerinin kontrolsüz bir biçimde devam etmesi ve borçlanma seviyelerini artırması finansal sistemin kırılganlığını artıracak, artan kırılganlık ise finansal istikrarsızlığa neden olacaktır (Minsky, 1993: 4-6). Minsky otorite tarafından gerçekleştirilen düzenleyici ve denetleyici müdahalelerin önemli olduğunu kabul etmektedir. Ancak söz konusu müdahalelerin etkinliği, değişen ve gelişen finansal sisteme göre modernize edilmeleri ile ilgili olarak ortaya çıkmaktadır. Buna göre, ilgili otoritenin söz konusu değişimleri doğru bir biçimde tespit ederek, denetleme ve düzenleme faaliyetlerini bu doğrultuda güncellemesi gerekmektedir (Minsky, 1986:5-6)

Minsky, kapitalistleri içgüdüleri ile hareket eden iktisadi birimler olmaktan daha çok kâr arayışı içerisinde olan ve ileriye yönelik hamlelerde bulunan aktörler olarak ifade etmektedir (Matsumoto, 2007: 16). Finansal İstikrarsızlık Hipotezi'nin, Kalecki (1965) ve Levy (1983)'nin kâr unsuruna yönelik saptamalarını birleştirdiği düşünülmektedir. Buna göre Kalecki ve Levy'nin kazanç düzeyinin toplam talebin yapısı tarafından belirlendiğine yönelik görüşlerinin Minsky tarafından da kabul edildiği gözlemlenmektedir (Minsky, 1993: 5).

2.5. Finansal İstikrarın Göstergeleri ve Ölçüm Yöntemlerine Yönelik Tartışmalar

İlgili literatür incelendiğinde, finansal istikrar ve istikrarsızlık ile ilgili gösterge seçimi ile ölçüm yöntemlerine yönelik tercihlerin doğruluğu hakkında önemli tartışmaların yürütüldüğü görülmektedir. Finansal istikrar kavramı, finansal sistemin cari durumu kadar gelecek dönemlerdeki işleyişine yönelik beklentiler ile de ilgilidir. Bu doğrultuda ele alındığında kavram hakkında tek bir doğru gösterge ya da ölçüm yönteminin bulunduğunu söylemek hatalı olacaktır. Ayrıca bilindiği üzere, yalnızca finansal sisteminin genelini değil, finansal piyasaların en önemli aktörü konumunda bulunan bankaların finansal istikrarına yönelik de farklı görüşler bulunmaktadır. Konu hakkında hâlen bir fikir birliği sağlanamamış olsa da son dönem çalışmalarının finansal istikrar ile ilişkili olan değişkenler üzerinden yürütüldüğü görülmektedir. Ancak yine de

finansal istikrarın göstergeleri ile ölçüm yöntemlerine yönelik tartışmalara değinmenin kavrama yönelik unsurların anlaşılmasında fayda sağlayacağı düşünülmektedir.

Finansal istikrarın ölçüm yöntemleri ve gösterge seçimi ile ilgili olarak literatürde kabul görmüş en önemli çalışmalardan birinin Borio ve Drehman'a ait olduğu gözlemlenmektedir. Buna göre finansal istikrarın ölçüm yöntemleri ve gösterge seçimine yönelik en önemli unsur, finansal kriz ve istikrarsızlık kavramları arasındaki ayrımın doğru bir biçimde yapılmasıdır. Bu doğrultuda, kriz ve istikrarsızlık kavramlarının birbirleri yerine kullanılamayacak kadar ayrık süreçleri ifade ettiklerinin kabulü gerekmektedir. Daha önce de belirtildiği üzere finansal istikrarsızlık ağırlıklı olarak finansal kırılganlık ile ilgili bir kavramdır ve finansal krizlerin ortaya çıkmasına kaynaklık edebilecek bir unsuru nitelendirmektedir. Ancak finansal kriz, finansal kurumların ağır kayıplar yaşadığı, ciddi hasarlar aldığı ve iflas ettikleri süreçleri ifade etmektedir. Ayrıca finansal krizlerden reel iktisadi sektör de önemli ölçüde etkilenmekte ve zarar görmektedir. Süreç içerisinde finansal istikrar ile istikrarsızlığın yaşandığı dönemleri birbirinden ayırmak ve finansal kriz ile olan ilişkilerini tespit etmeye çalışmak da doğru ölçüm yönteminin belirlenmesine katkı sağlayacaktır. Ölçüm yönteminin ve göstergenin tespiti sırasında dikkat edilmesi gereken bir diğer husus ise finansal istikrara yönelik hesaplamalar yaparken geçmiş döneme (ex-post) ait veriler ile geleceğe yönelik beklentilerin (ex-ante) birbirlerinden doğru bir biçimde ayrıştırılmasıdır. Buna göre, finansal istikrarın ölçümünde ex-post hesaplamaların daha doğru sonuçlar verdiği kabul edilmektedir. Ex-ante unsurlar belirsizliklere sahip olduğu için finansal istikrarın ölçümünde, genel itibariyle, tercih edilmemektedir. Konu hakkındaki üçüncü unsur ise risk kavramı ile ilgili olarak ortaya çıkmaktadır. Risk unsurunun finansal istikrar ve kriz kavramları ile olan ilişkisinin literatürde geniş bir tartışma alanı bulunduğu görülmektedir. Finansal piyasalarda risklerin tedricen meydana geliyor olmasının, finansal istikrarsızlığa yönelik ölçümleri zorlaştırdığı düşünülmektedir. Ancak genel itibariyle, risk iştahının yükselmesi, varlık fiyatlarının artması ve risk priminde düşüş yaşanması finansal istikrarsızlığa yönelik öncül unsurlar olarak kabul edilmektedir. Konu ile ilgili son unsur ise finansal istikrarın ölçülmesi için oluşturulacak operasyonel çerçeve ile ilgilidir. Söz konusu operasyonel yapının kural bazlı olarak çalışması gerekmektedir. Ancak, otoritenin ve bilimsel araştırmaların finansal istikrara yönelik oluşturdukları ölçüm yöntemleri ile göstergelerin de dikkate

alındığı görülmektedir. Uygulamada finansal istikrarın ölçümüne yönelik oluşturulan yöntemlerde ve gösterge seçiminde, finansal kurumlar ile merkez bankalarının raporlarından, bankaların sahip olduğu bilançolardan ve bankalara yönelik olarak oluşturulan veri setlerinden faydalandığı görülmektedir (Borio & Drehmann 2009: 2-5).

2.6. Finansal İstikrar ve Risk Kavramı

Finansal istikrar ve istikrarsızlık kavramları ile ilgili çalışmalar incelendiğinde risk kavramının genel itibariyle öne çıktığı görülmektedir. Literatürde, riskin tanımına ve çeşitlerine yönelik birçok unsurun ele alındığı görülmektedir. Ancak, genel itibariyle, finansal istikrar ile ilişkilendirilen risk türlerinin; sistemik, operasyonel, faiz, piyasa, kredi, kur ve likidite olduğu görülmektedir.

-Sistemik Risk: En basit hâliyle, finansal sistem içerisinde meydana gelen şokların iktisadi sistemin tümüne yayılmasından kaynaklanan bir risk türü olarak tanımlanmaktadır (Hellwig, 2009:2). ECB ise kavramı, dışsalılıklar, asimetrik bilgi, aksak piyasa gibi unsurlardan hareketle piyasa başarısızlıklarının tümü olarak nitelendirmektedir (ECB, 2009:1). Sistemik riskin meydana gelmesine neden olan temel unsurlar, banka panikleri, bulaşma etkisi, bankacılık sisteminde meydana gelen döviz kuru uyuşmazlıkları, varlık fiyatlarındaki düşüşler neticesinde ortaya çıkan bankacılık krizleri ve likidite sorunları olarak sıralanabilmektedir (Allen & Carletti, 2012:195-197). Sistemik risklerin hem makro hem de mikro boyuta sahip olduğu kabul edilmektedir. Buna göre, makro sistemik riskler finansal sistemin birikmiş risklere maruz kalarak tüm iktisadi yapıyı etkilemesi olarak tanımlanırken, mikro riskler ise yalnızca tek bir finansal kurumda yaşanan bozulmanın finansal sisteme olan negatif etkisi olarak nitelendirilmektedir (Smaga, 2014:5-6). Sistemik riske yönelik olarak yapılan bir diğer tanıma göre ise söz konusu kavram finansal sektördeki birikmiş sermaye yetersizliği ile ifade edilmektedir. Bu nedenle bankacılık sektörü başta olmak üzere finansal sistemin sermaye gereksinimlerinin saptanmasının oldukça önemli olduğu düşünülmektedir. (Acharya vd., 2010:3). Basel ilkelerinde, sermaye yeterliliğine yönelik rasyoların varlığı ise bu durumun önemini yansıtır niteliktedir.

-Operasyonel Risk: Tüm bankacılık ürünlerinin, süreçlerinin, faaliyetlerinin, araç ve sistemlerinin temelinde operasyonel risk kavramı yer almaktadır. Dolayısıyla

operasyonel risk yönetimine yönelik adımlar atan bankalar risk yönetimi noktasında başarılı olmaktadır. Basel Komitesine göre operasyonel risk, düzgün işlemeyen ya da uygunsuz olan iç süreçler, sistemler, iktisadi birimler ya da dışsal unsurlar nedeniyle meydana gelebilecek zarar ile karşılaşma riskini ifade etmektedir (BIS, 2011:3). Operasyonel risk bankacılık sektörünün maruz kaldığı en eski risk türü olarak kabul edilmektedir. Buna göre, yeni kurulan bir banka, piyasaya yönelik hamlelerini ve kredi politikasını belirlerken operasyonel risk ile karşılaşmaktadır (Geiger, 2000:23).

-Faiz Riski: Faiz oranında meydana gelen değişimlere bağlı olarak, olası gelir kayıplarının yaşanması, öz kaynak değerliliğinin azalması ve nakit akımlarında düşüşlerin meydana gelmesi faiz riskini ifade etmektedir (Şakar, 2002:256). Bankanın pasifleri ve aktifleri arasındaki bağlanma (duration) farkının, faiz düzeyinde ortaya çıkan ani değişimlere bağlı olarak bankanın net faiz gelirleri ile iktisadi değerini olumsuz etkilemesi faiz riski olarak nitelendirilmektedir (BIS, 2011:4).

-Piyasa Riski: Faiz düzeyi, hisse-emptia fiyatları, kurlar ve kredi faizlerinde meydana gelen değişimler neticesinde piyasa riski ortaya çıkmaktadır. Ayrıca söz konusu risk, finansal unsurlara bağlı olarak da gelişebilmektedir. Herhangi bir piyasada meydana gelebilecek volatil bir hareket piyasa riskini tetiklemektedir (BDDK, 2016:2-3). Bu doğrultuda, Basel ilkelerinden hareketle bankaların piyasa riskini günlük olarak dâhi hesapladıkları görülmektedir. Söz konusu hesaplamada, genel itibariyle, beklenen kayıp (expected shortfall) ve riske maruz değer (value at risk) yöntemlerinin tercih edildiği görülmektedir (Danielsson & Zhou, 2016:81-82).

-Kredi Riski: Alacak borç ilişkisi içerisinde, fon talep eden iktisadi birim ile banka arasında yapılan sözleşmenin gerekliliklerini borçlunun yerine getirmemesi olarak tanımlanabilmektedir. Söz konusu risk, borçlunun yükümlülüklerini yerine getirme olasılığı düştükçe artmaktadır (BIS, 2011:7) Tahmin edileceği üzere, bankaların en fazla maruz kaldıkları risklerden biri kredi riskidir. Bankanın uzun dönemli istikrarı açısından ele alındığında, kredi riskinin doğru bir biçimde yönetilmesi oldukça büyük öneme sahiptir. Bankalar, ters bakiye veren mevduat hesapları, bankalar arası para piyasası işlemleri, taahhütler, menkul kıymet portföyleri ve kullandıkları krediler sebebiyle söz konusu risk ile karşılaşmaktadırlar (Altman & Saundrey, 1998:1720-1722).

-*Kur Riski*: Banka bilançosunda yer alan yabancı para aktifleri ve pasifleri arasındaki farkın kur seviyesinde meydana gelen beklenmedik şoklar neticesinde bankanın sermaye tabanını ve piyasa değerini olumsuz etkilemesi olarak tanımlanmaktadır. Yabancı paranın ulusal para karşısında değer kazanması durumunda, aktifinde döviz fazlası bulunduran banka, aynı döviz miktarı için daha fazla ulusal paraya sahip olacağından kâr elde edecektir. Pasifinde döviz fazlası olan banka ise söz konusu borcunu daha fazla ulusal para ile ödeyeceğinden zarar ile karşılaşacaktır (Anderson & Fraser, 2000: 1385).

-*Likidite Riski*: Bankaların nakit çıkışlarında meydana gelen dengesizlikler ve ani nakit çıkışları ile karşılaştıkları takdirde bu durumu karşılayacak varlıkları olmaması neticesinde ortaya çıkan risklerdir (Ceran & Mermod, 2011:30). ECB'ye göre, likidite riski ile likidite arasında ters ilişki bulunmaktadır. İktisadi aktörlerin likit olma ya da olmama tercihleri likidite riski üzerinde etki yaratmaktadır (ECB, 2009: 16)

Finansal sistemin ve bankacılık sektörünün, risk unsurları karşısında kırılgan hâle geldikleri genel olarak kabul görmektedir. Ayrıca söz konusu riskler istikrar üzerinde de olumsuz etki yaratmaktadır. Bu doğrultuda, iktisadi birimlerin ve piyasa içerisinde yar alan tüm unsurların denetimi önemli hâle gelmektedir. Ayrıca risk unsurlarının birbirleri ile olan etkileşimlerinin istikrar üzerindeki olumsuz etkilerin derinleşmesine yol açtığı görülmektedir. (Schinasi, 2005:128).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSAL REGÜLASYON: KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVE

İktisat yazınında, regülasyon kavramına yönelik birçok farklı yorumun mevcut olduğu ve kavramın literatürde geniş bir yer edindiği gözlemlenmektedir. Özellikle finansal piyasalardaki mevcut yapının gelişmesi ile birlikte finansal istikrar ve dolayısıyla finansal regülasyon kavramlarının daha önemli hâle geldiği görülmektedir. Bu doğrultuda öncelikle regülasyon kavramına değinilecek sonrasında ise konu finansal regülasyonlar bağlamında özelleştirilecektir. İlgili bölümde bahsi geçen unsurların iktisat teorisindeki yeri de dâhil olmak üzere detaylı bir biçimde incelenmesi planlanmaktadır.

3.1. Regülasyon Kavramı ve Regülasyonların Özellikleri

Regülasyon, kelime anlamı olarak düzenleme, ayarlama, yönetme ve kural koyma gibi anlamlara gelmektedir. Literatürde kavrama dair kısa ve net tanımlamalar yapılmaya çalışıldığı ancak bu duruma yönelik görüş birliğine varılamadığı görülmektedir. Doktrinde regülasyonun tanımına yönelik uzlaşmanın sağlanamamasının temel nedeninin ise kavramın, iktisat, psikoloji, sosyoloji, kamu yönetimi ve hukuk da dâhil olmak üzere birçok alanda kullanılması ile ilintili olduğu düşünülmektedir. Kavrama dair belirsizliklerin ortadan kaldırılabilmesi için farklı tanımların incelenmesi faydalı olacaktır.

Devletlerin temel görevi, vatandaşlarının sosyal ve iktisadi refah düzeylerini arttırmaktır. Hükümetler bu amacı gerçekleştirmeye yönelik olarak, istihdamı arttırmaya, genel iktisadi dengeyi sağlamaya, fırsat eşitliğine yönelik politikalar geliştirmeye, eğitim-öğretim, sağlık, çevre ve güvenlik standartlarını iyileştirmeye çalışmaktadırlar. Bu doğrultuda ele alındığında regülasyonlar, hükümetler tarafından belirlenen iktisadi, sosyal ve politik hedefleri gerçekleştirmek amacıyla kullanılan önemli araçlardan biri olarak karşımıza çıkmaktadır (OECD, 1997:4-5). Literatürde, regülasyon kavramının terim olarak kullanılması durumunda, iki farklı anlama gelebileceğini savunan çalışmaların olduğu görülmektedir. Örneğin Daintith'e (2016) göre, terim olarak kullanılan regülasyon, bir sisteme, ilkeye veya kurala dayalı olarak davranışların denetlenmesidir. Ancak söz konusu ifade ile öte yandan, piyasaların

işleyişini değiştiren ya da doğrudan doğruya bu işleyişi belirleyen devlet etkinliği de kast edilmektedir (Daintith, 2016: 13-17). Regülasyonun hukuki anlamını öne çıkaran bir diğer tanıma göre ise kavram, kısıtlama ya da kanun aracılığıyla sağlanan denetleme sürecini ve idari bir yönetim tarafından ortaya konan, yasal bağlayıcılığı bulunan talimatları temsil etmektedir (Black's Law Dictionary, 1999: 1289).

Regülasyonun anlamına yönelik bir diğer ayırım ise kavramın dar ve geniş anlamda tanımlanması ile ilgilidir. Dar anlamda regülasyon, otorite tarafından ayırt edilmeksizin tüm iktisadi birimlerin, sosyal ve/veya iktisadi anlamda, istenmeyen davranışlarını kısıtlamak amacıyla ortaya konan kuralların tamamını ifade etmektedir. Geniş anlamda ise regülasyon, yaptırım oluşturma ve uygulama gücüne sahip bir mekanizmanın ya da otoritenin, tüm süreçleri ve faaliyetleri, kural, teşvik ya da kısıtlar aracılığıyla şekillendirmesi anlamına gelmektedir (Guasch & Hahn, 1999:3-4). Görüldüğü üzere regülasyon yalnızca kuralları belirlemeyi, denetimi sağlamayı ve hesap verilebilirliği arttırmayı ifade edecek biçimde tanımlandığında dar bir çerçeveyi ele almaktadır. Ancak toplum tarafından değer atfedilen faaliyetlerin sorumlu bir kurum tarafından daimi olarak kontrol edilmesi, regülasyonun geniş bir biçimde tanımlanmasını ifade etmektedir (May, 2007: 8-9; Ogus, 1994: 1-3).

İktisadi açıdan ele alındığında bankacılık sektörünün de aralarında olduğu birbirinden farklı özelliklere sahip alanlara (havayolu, telekomünikasyon vb. gibi) yönelik regülasyonlar yapıldığı görülmektedir. Bu bağlamda değerlendirildiğinde literatürde, temel hareket noktası olarak iktisadi unsurlara yer veren tanımlara rastlanmaktadır. Örneğin Posner'e göre regülasyon; vergi, teşvik, oran, piyasaya giriş-çıkış gibi kavramların da dâhil olduğu bütün iktisadi etkinlikler üzerinde uygulanan, yasal ve kamusal yaptırımlar şeklinde tanımlanmaktadır (Posner, 1974: 336). Meier'in tanımı ise regülasyon yapılacak alana yönelik etkinliğe sahip olan yöneticilerin, toplum davranışlarını kontrol etme çabası, şeklindedir (Meier, 1985:1). Francis'e göre regülasyon; özel sektör tarafından gerçekleştirilen iktisadi etkinliklerin toplumsal refahı arttıracak şekilde düzenlenmesidir (Francis, 1993:5). Benzer bir tanımlamada ise regülasyon, mevcut otoritenin, kamusal faydayı ön planda tutarak, özel sektöre yönelik gerçekleştireceği ve/veya gerçekleştiremeyeceği iktisadi eylemleri belirlemek üzere koyduğu kural ve yasaklar olarak gösterilmiştir. (Chang, 1997:704). Den Hertog ise regülasyonu, sosyoekonomik hedeflerin gerçekleştirilebilmesi için ihtiyaç duyulan yasal

düzenlemeler olarak tanımlamaktadır (Den Hertog, 1999:223). Parker yapmış olduğu tanımda, asimetrik bilgi, doğal tekel ve dışsallık gibi kavramlara da yer vererek, iktisadi regülasyonları, otoritelerin piyasa ekonomilerini düzenlemesi olarak ifade etmektedir (Parker, 2002: 493- 496).

P.L. Joskow (1998) tarafından yapılan çalışmada ise regülasyonların hedefleri üzerinde durulduğu gözlemlenmektedir. Buna göre regülasyonların hedefleri; düzenlenmesi planlanan sektördeki maliyetleri en alt seviyeye indirmek, düzenlenecek sektörde üretilen mal ve hizmetlerin tüketiciler arasında etkin bir biçimde dağıtımını sağlamak, sektörde hâkim firmaların aşırı kâr elde etmesinin önüne geçmek, tüketicileri aşırı fiyatlara karşı korumak, yatırım yapmayı planlayan firmaların rekabetçi bir kâr düzeyini yakalamalarını öngörmek, olarak özetlenebilmektedir (Joskow, 1998:12-13)

Bahsi geçen tanımlamaların dışında John Vickers (1997) tarafından regülasyonların temel özelliklerinin üçe ayrıldığı ve tartışmaların bu kavramlar doğrultusunda sürdürüldüğü görülmektedir. Söz konusu unsurlar, regülasyon-liberalizasyon tartışması, regülasyonların yapısal boyutu ve davranışsal regülasyonlardır (Vickers, 1997:15).

3.1.1. Regülasyonların Liberalizasyon Ekseninde Tartışılması

Liberalizasyon, en basit hâliyle, piyasadaki ücret ve miktar denetimlerinin azaltıldığı ya da tamamen kaldırıldığı uygulamalar olarak tanımlanmaktadır (Uygur, 1990:1). Liberalizasyon uygulamalarındaki temel amaç, piyasa aktörlerinin işlevlerini gerçekleştirebilmesi ve piyasa fiyatlarının üretim de kullanılan kaynakların fırsat maliyetini yansıtabilmesi amacıyla piyasaların tümünde mevcut engellerin kaldırılması olarak özetlenebilmektedir (Odekon, 1988:29). Tanımlardan da anlaşılacağı üzere liberalizasyon kavramı, serbestleşmeyi ifade etmektedir. Özellikle iktisadi krizlerin ortaya çıktığı dönemler incelendiğinde, liberalizasyon ve regülasyon kavramları arasındaki çatışmadan doğan tartışmaların literatürde önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. Bu doğrultuda ele alındığında, 19. yüzyıl hâkim düşüncesinin, bireyler arası eşitliğin ve refah artışının sağlanması gibi hususlarda liberal politikalar ile özgürleşme hareketlerinin olumlu etkiler yaratacağını ileri sürdüğü görülmektedir. Ancak, 20. yüzyıl ile beraber bu düşüncelerin farklı bir yöne evrildiği

gözlemlenmektedir. Buna göre, devletin koruyuculuğu ve müdahalelerinin varlığı etkin işleyen bir sistem için gerekliliktir (Frieman, 1962: 4-8).

Regülasyonları liberalizasyon ekseninde ele alabilmek amacıyla, kavramın tarihsel süreç içerisindeki yerinin incelenmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir. Chang tarafından yapılan araştırmada (1997), regülasyon süreci tarihsel olarak üçe ayrılarak incelenmiştir. Buna göre, 1945-1970 yılları arası “Regülasyon Çağı”, 1970-1980 yılları arası “Geçiş Dönemi” ve 1980 sonrası “Deregülasyon Çağı” olarak nitelendirilmektedir (Chang, 1997: 705-707). Söz konusu tarihler incelendiğinde, genel itibariyle, II. Dünya Savaşı sonrasındaki dönemde ülkelerin bozulan iktisadi yapılarını iyileştirmek ve endüstriyel gelişimlerini sağlama amacına yönelik olarak daha yoğun bir biçimde regülasyon faaliyetlerine yer verdikleri görülmektedir. Ancak ülkeler arası entegrasyonun ve küreselleşmenin artması ile birlikte (1970 sonrası) regüle edilmiş piyasaları serbestleştirmeye yönelik adımlar atılmaya başlanmıştır. 1980 sonrası dönemde ise artan liberalleşme hareketleri ile birlikte regüle edilmiş piyasaların birçoğu deregüle edilmiş ve bu doğrultuda yeni bir dönem başlamıştır (Tepe & Ardiyok, 2004: 112-115). Tarihsel süreç bakımından değerlendirildiğinde, liberalleşmeye yönelik adımlar ile birlikte regülasyona yönelik tutumun da değiştiği görülmektedir. Ayrıca, iktisadi yapının bozulmaya ve istikrardan uzaklaşmaya başladığı dönemlerde regülasyonların devreye girdiği söylenebilmektedir.

Regülasyon ve liberalizasyon arasındaki ilişkinin finansal bağlamda da ele alınması mümkündür. Bilindiği üzere küreselleşme faaliyetleri ülkeler arasındaki finansal ilişkilerin gelişimini de beraberinde getirmiştir. Finansal liberalizasyonun genel itibariyle, özellikle uzun vadede, iktisadi büyümeye ve gelişmeye katkı sağladığı düşünülmektedir. Ancak, kısa ve orta vadede bu durum beklenen etkinin tersi bir durumun yaşanmasına da neden olabilmektedir. Dolayısıyla finansal serbestleşme ile birlikte bankacılık krizleri ortaya çıkabilmekte ve finansal istikrar bozulabilmektedir (Demirgüç Kunt & Detragiach, 1998:26-28). Bu nedenle, finansal serbestleşme hareketleri ile eşanlı olarak izlenecek etkin finansal regülasyon politikalarının iktisadi sistem için daha faydalı olacağı düşünülmektedir. İlgili literatür incelendiğinde, liberalizasyon alanındaki politikaların etki ettikleri alanlara göre isimlendirildikleri görülmektedir. Söz konusu unsurların finansal, ticari ve siyasi liberalizasyon olmak üzere üç temel başlık altında açıklanabilmesi mümkündür.

Finansal liberalizasyon, başta gelişmiş devletler olmak üzere mevcut finansal faaliyetleri kendi ülkelerine yönlendirmek amacıyla yönelik olarak finansal sistemdeki kısıtlamaların ve denetimlerin kaldırılması ya da büyük oranda azaltılması olarak ifade edilmektedir. Ayrıca kavram, ekonomilerin uluslararası sermayeye açılması olarak tanımlanmaktadır (Stiglitz, 1998:1-2). Bir başka tanımda ise finansal liberalizasyon, döviz işlemlerine yönelik sınırlamaların kaldırılması, yabancı iktisadi birimlerin yerli finans sektörüne giriş yapabilmelerinin önündeki engellerin kaldırılması ve yerli iktisadi birimlerin de yabancı finans sektörüne girişlerine özgürlük getirilmesi ile bu faaliyetlerden sağlanan kazançlardan alınan vergilerin azaltılması olarak da tanımlanmaktadır (Williamson & Mahar, 2002:9). Ticari liberalizasyon, devletler arasındaki mal ve hizmet ticaretinde (ithalat ve ihracat politikaları) kısıtlamaların kaldırılmasını ve uluslararası ticaret serbestisinin sağlanmasını hedefleyen politikaları ifade etmektedir (Thirwall, 2003: 24).

Bireyler gelir elde etme ve bu gelirlerini harcama noktalarında özgür oldukları zaman, siyasilerin de seçme özgürlükleri olduklarına inanmaktadırlar. Dolayısıyla, bir ülkede iktisadi özgürlüğün artması hâlinde politik özgürlüğün de artacağı beklenmektedir. Ayrıca kanunlara duyulan güvenilirlik arttıkça iktisadi özgürlüğün artacağı ve ekonomide gelişmelerin yaşanacağı düşünülmektedir (Gwartney & Lawson, 2003:409). Bu noktadan hareketle siyasi liberalizasyon, devletin idari imkânlarının, deregülasyon, özelleştirme, yönetim ve yerleşme yöntemleriyle, özel sektör ve sivil toplumun lehinde olacak şekilde genişletilmesini hedefleyen politikalar olarak tanımlanabilmektedir (Yılmaz & Tuncay, 2012:348). Liberalizasyona yönelik farklı tanımlamalar yapmak ve kavramı değişik alanlara yönelik olarak ifade etmek mümkündür. Ancak genel itibarıyla liberalizasyon kavramının, otorite tarafından uygulanan ve kanunlardan kaynaklanan engellerin kaldırılması ya da azaltılması hakkındaki faaliyetler olarak nitelendirildiği görülmektedir (Vickers, 1997:15).

3.1.2. Regülasyonların Yapısal Boyutu

Özelleştirilmesi planlanan kurumların, devredilmesi, ayrılması ya da birleşmesi ile ilgili kararlar, regülasyonların yapısal boyutunu oluşturmaktadır (Vickers, 1997:15). İlgili literatür incelendiğinde, temel bağlamda, regülasyon, özelleştirme ve kamulaştırma gibi kavramların birbirleri ile ilintili olduğu görülmektedir. Özelleştirme

kavramına yönelik olarak yapılan tanımlamaların genel itibariyle iktisadi ve idari açıdan ele alındığı söylenebilmektedir. Bu bağlamda incelendiğinde, iktisadi açıdan; etkinlik, verimlilik ve serbestleşme kavramlarından hareketle özelleştirme tanımına ulaşmaya çalışan bir yapının mevcut olduğu görülmektedir. İdari perspektiften oluşturulan tanımlamalarda ise devlet müdahalelerinin azaltılması, otoritenin sektörleri etkileyememesi ve kamunun hâkimiyetinin ortadan kalkması gibi unsurların özelleştirmeye yönelik tanımlamaların kapsamına girdiği gözlemlenmektedir (Connaly & Munro, 1999: 419). Özelleştirme ile ilgili bir diğer tanıma göre ise kavramın temel olarak anlatmak istediği nokta devlet kontrolünden çıkma anlamına gelen ve literatürde “*denationalization*” olarak da ifade edilen durumla ilgilidir. Buna göre, özelleştirme ile özel sektör mülkiyetine geçen kamu malları ve hisselerin tamamı kastedilmektedir (Aktan, 2004: 20). Kamulaştırma kavramının temel dayanak noktası ise kamu yararadır. Buna göre, liberal toplumlarda bireysel faydanın maksimize edilmesi doğrultusunda mülkiyet hakkı esastır. Ancak kamu yararı doğrultusunda, mülkiyet hakkı kısıtlanabilmekte hatta bazı durumlarda ortadan kalkabilmektedir (Kaya, 2011:196-197). Dolayısıyla otoritenin kamu yararı esasına dayanarak belirli durumlarda regülasyon politikalarını kamulaştırma kavramı üzerinden de gerçekleştirebileceği düşünülmektedir.

Genel itibariyle, düzenleyici otoritenin özelleştirme sonrası ortaya çıkacak yapıya yönelik, iki yol tercih edebileceği kabul edilmektedir. Bunlardan ilki, doğal monopol konumunda olan firmanın, rekabete açılacak faaliyetlerin tümünün dışında bırakılması ve söz konusu alana yeni firmaların girebilmesidir. Ancak bu noktada, piyasaya yeni giriş yapan ve faaliyetlerine henüz başlayan piyasa aktörlerinin, hâkim firmanın hizmetlerinden faydalanabilmesi için söz konusu faaliyetlere yönelik düzenlemeler yapması ve tedbirler alınması gerekmektedir (Helm & Jenkinson, 1997:12-13). Regülasyonların yapısal boyutu ile ilgili olarak tercih edilebilecek diğer yolun ise konuyu daha farklı açıdan değerlendirdiği görülmektedir. Buna göre, rekabet edilebilir alanlara yeni aktörlerin girişine izin verilmesinin yanı sıra ilgili alanda doğal monopol durumunda olan firmanın faaliyetlerine devam etmesine izin verilerek de süreç devam ettirilebilmektedir. Ancak bu tür bir yöntemin tercih edilmesiyle beraber hâkim firma durumunda olan aktörün uyguladığı fiyat politikası regüle edilecektir (Atiyas, 1989:25). Regülasyonların yapısal boyutu ile ilgili olarak tercih edilecek yöntemin

belirlenmesi kolay değildir. Bu noktada önemli olan unsurun, regüle edilmesi planlanan sektörün özellikleri ve nitelikleri olduğu düşünülmektedir.

Özelleştirilme sonrasında devam eden regülasyon uygulamalarının çeşitli sorunlara yol açabileceği iddia edilmektedir. Ancak özelleştirme sonrası regülasyonların en azından piyasaya rekabet hâkim olana kadar geçen süreçte uygulanmasının gerekli olduğu gözlemlenmektedir (Rakic, 2000:83-84).

3.1.3. Davranışsal Regülasyon

Davranışsal regülasyon en temel hâliyle, piyasada hâkim durumda bulunan firmalara yönelik olarak yapılan fiyat kısıtlamaları, rekabet kontrolleri ve tekel gücünü sınırlayıcı önlemleri kapsayan düzenlemeler olarak tanımlanmaktadır (Vickers, 1997:15). Davranışsal teori, kayıptan kaçınma, sezgisel düşünme, ihmal, irade eksikliği vb. gibi kavramlardan hareketle iktisadi birimlerin rasyonellikten uzaklaştıklarını ileri sürmektedir (Altun, 2018: 95).

Literatürde, davranışsal unsurlara bağlı olarak iktisadi birimlerin optimal olmayan kararlar verebildiklerine yönelik düşüncelerin var olduğu görülmektedir. Buna göre, belirli ürünlerin tüketiminde aşırılığa gidildiği ve/veya yatırımların yetersiz kaldığı durumlar belirli dönemlerde iktisadi işleyiş içerisinde ortaya çıkabilmektedir. Bu noktada, davranışsal iktisada ait önermelerin devreye girdiği ve kamu müdahalelerinin yalnızca piyasa başarısızlıklarını gidermek amacıyla değil davranışsal yanlılıkları⁴⁵ ortadan kaldırmak için de yapıldığı görülmektedir. Ayrıca yapılacak düzenlemelerin toplumun tümünün refahı üzerinde olumlu etki yaratacağı ileri sürülmektedir (Gillingham vd., 2009:598-600; Chetty, 2015:4-9). İlgili yazında kavrama yönelik tartışmaların sürdüğü görülmektedir. Ancak temel itibariyle ele alındığında, iktisadi birimlerin rasyonel olmayan davranışlarına bağlı olarak aldıkları tüketim ve yatırım kararlarına yönelik olarak uygulanan regülasyonlar öne çıkmaktadır.

⁴⁵ İlgili literatürde, bireyin rasyonaliteden ayrılma durumu, davranışsal/bilişsel yanlılık olarak adlandırılmaktadır (Kahneman, 2003).

Davranışsal regülasyona yönelik olarak, düzenleyici otorite farklı politikalar uygulama serbestisine sahiptir. Ancak tavan-taban fiyat uygulamaları ve getiri oranlarına yönelik yapılan düzenlemelerin tipik bir davranışsal regülasyon örneği olduğu söylenebilmektedir (Atiyas 1989:28-29).

3.2. Regülasyon Türleri

Regülasyonlar oluşturulma amaçlarına ve ortaya konma nedenlerine bağlı olarak sınıflandırılmakta ve doğrudan ya da dolaylı olarak iktisadi hayatı etkilemektedirler. Literatürde regülasyonların, iktisadi, idari ve sosyal olmak üzere üç temel başlık altında sınıflandırıldığı görülmektedir (Guasch & Hahn, 1972:2). Ancak, Joskow ve Noll tarafından yapılan araştırmada, idari regülasyonların regülasyon türlerine dâhil edilmediği ve ilgili sınıflandırmanın iktisadi regülasyon ile sosyal regülasyon kapsamında yapıldığı gözlemlenmektedir (Joskow & Noll, 1981:3).

Söz konusu başlık altında, daha kapsamlı olması nedeniyle regülasyon türleri, iktisadi, idari ve sosyal regülasyonlar olarak ele alınacaktır. Bilindiği üzere finansal sistem tüm unsurları ile birlikte iktisadi hayat içerisinde giderek daha önemli hâle gelmektedir. Ayrıca yatırımlara yönelik olarak fon sağlaması, iktisadi yapının mevcut durumunu yansıtmada kilit rol üstlenmesi ve finansal sistem içerisinde yaşanan istikrarsızlıkların iktisadi sisteminin tümünü etkileyebilecek nitelikte olması sebebiyle finansal regülasyon kavramının literatürde tartışılmaya başlandığı görülmektedir (Oatley, 2001:35-38). Dolayısıyla, regülasyon türleri incelenirken ayrı bir alt başlık altında finansal regülasyonlara yer verilmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir.

3.2.1. İktisadi Regülasyonlar

En basit hâliyle, piyasadaki mevcut iktisadi aktörlerin üretim ve tüketim süreçleri içerisinde, karar verme davranışlarını yöneten kurallar bütününe iktisadi regülasyon adı verilmektedir (Crain & Crain, 2014:28). Posner (1974) iktisadi regülasyonları, fiyat düzeyleri, piyasaya yapılan giriş-çıkışlar ve vergi ile sübvansiyonlar başta olmak üzere her türlü iktisadi faaliyet için getirilen yasal ve idari kontroller olarak tanımlamaktadır (Posner, 1974: 335). Ayrıca otoriteler için önemli bir politika aracı niteliğinde olan iktisadi regülasyonlar, tam bir kontrol mekanizmasından farklı olarak, piyasadaki faaliyetler üzerinde bilinçli bir şekilde oluşturulan etkileri temsil etmektedir (Ricketts, 2006: 34). Söz konusu etkilerin ortaya çıktığı alanlar ise

mal-hizmet, kredi ve sermaye-emek piyasalarında oluşmaktadır (Crain &Crain, 2014:28).

İktisadi regülasyonların en önemli amaçlarından bir diğeri ise piyasadaki tüm iktisadi aktörler için etkin bir rekabet ortamı oluşturarak doğru biçimde işleyen bir piyasa ekonomisini oluşturmaktır (Ardıyok, 2002:7). Stigler (1984)'in de iktisadi regülasyonlar ile ilgili olarak benzer unsurdan hareket ettiği görülmektedir. Buna göre kavramın amacının, regülasyonlar sonucunda ortaya çıkan faydayı elde edecek ya da maliyetlere katlanacak iktisadi birimlerin doğru bir biçimde saptanması ve düzenleme-denetleme faaliyetlerinin bu doğrultuda gerçekleştirilmesinin sağlanması olduğunu ileri sürmektedir (Stigler, 1984:3-4). Dolayısıyla iktisadi regülasyon teorilerinin, ilgili kapsamda geliştirilerek, otorite tarafından uygulanan regülasyonlar sebebiyle ortaya çıkan faydanın ve maliyetin yansıyacağı iktisadi birimlerin doğru saptanmasına yönelik olarak geliştirilmesi ve regülasyonların uygulama biçimleri ile kaynak dağılımı üzerindeki etkilerini açıklar nitelikte olması gerektiği düşünülmektedir.

Hertog (2000) iktisadi regülasyonları, yapısal ve davranış regülasyonu olmak üzere iki alt başlıkta incelemektedir. Bu doğrultuda yapısal regülasyonların, genel itibariyle, piyasanın yapısına ilişkin olarak düzenlenen regülasyonları kapsadığı görülmektedir. Ayrıca, piyasaya giriş-çıkış kısıtlamaları ve hizmet standartları gibi uygulamalar da yapısal regülasyonlar kapsamında ele alınmaktadır. Davranış regülasyonları ise piyasa aktörlerinin davranışlarını düzenleyen regülasyonları ifade etmektedir. Ayrıca davranış regülasyonlarının, fiyat kontrolleri, mal ve hizmetlerde belirli standartlarda kalitenin sağlanması ve reklamlar üzerine yapılan devlet düzenlemeleri olmak üzere farklı uygulamaları bulunmaktadır (Hertog, 2000:223-224).

İlgili literatürde, iktisadi regülasyonlara dair üç temel teorinin ortaya konulduğu görülmektedir. Söz konusu teoriler, *Kamu Yararı Teorisi*, *Özel Çıkar Grupları Teorisi* ve *Kamu Tercihi Teorisi* olarak sıralanabilmektedir. Her bir regülasyon teorisinin, regülasyonların nedenlerini, nasıl yapılacağını ve yapılan regülasyonların meydana getirdiği fayda (rant) ve maliyetlerin kimler tarafından paylaşılacağını açıklamaya çalıştığı gözlemlenmektedir.

3.2.1.1.Kamu Yararı Teorisi

A.C. Pigou tarafından iktisat literatürüne kazandırılan Kamu Yararı Teorisi, regülasyon uygulamalarının tümünü piyasa aksaklıklarının bir sonucu olarak görmektedir (Peltzman, 1989:4). Kamu Yararı Teorisi'ne göre, aksaklıkların ortaya çıktığı durumlarda piyasa mekanizmasında kaynak tahsisinin optimal dağılımı sağlanamayacak ve otoritenin müdahalesi çoğunluğun yararı için mümkün olacaktır (Hertog, 2000:225). Dolayısıyla Kamu Yararı Teorisi'ne göre piyasa aksaklıkları regülasyonların temel normatif nedenini oluşturmaktadır (Teske, 2004:42). Bu doğrultuda, Kamu Yararı Teorisi'nin, "*Regülasyonun Normatif Teorisi*" olarak da adlandırıldığı görülmektedir (Peltzman vd., 1989: 4).

Hertog (2000) bu yaklaşımda regülasyonların, piyasa aksaklıklarının ortaya çıkardığı dezavantajları elimine etmesinin yanı sıra piyasa ekonomisinin korunması, geliştirilmesi ve dengesi bozulan piyasaların stabilize edilmesi amaçlarına yönelik olarak kullanılan bir araç olduğunu ileri sürmektedir (Hertog, 2000:225-226). Kamu Yararı Teorisi, piyasa ekonomisinin kırılan ve etkinsiz yönetildiği, bilgiye ulaşmanın maliyetsiz ve iktisadi aktörlerin tam bilgiye sahip olduğu, piyasanın kendi seyrine bırakılması durumunda, aksaklıkların ortaya çıktığı ve son olarak transfer maliyetlerinin sıfır olduğu şeklindeki dört temel varsayıma dayanmaktadır (Posner, 1974:7-8). Bu varsayımlar doğrultusunda oluşturulan teoride, piyasaların regülasyonu aracılığıyla sosyal olarak etkin sonuçlara ulaşılacağı yönündeki görüşün hâkim olduğu görülmektedir (Adnett & Adnett, 1996: 70). Ayrıca, regülasyonlar ile birlikte hem sosyal refah maliyetleri hem de net sosyal refah kazançları elde edilmektedir. Söz konusu potansiyel refah kazançları, regülasyonlar açısından, kamu talebi yaratan unsurlar olarak ele alınmaktadır (Held, 1970:74).

Piyasa aksaklıklarının iktisadi nedenleri doğal tekeller, asimetrik bilgi, dışsallıklar ve kamusal mallar şeklinde sıralanabilmektedir (Ogus, 2002:4). Teori öncelikle, doğal tekellerin neden olduğu piyasa aksaklıklarının ortadan kaldırılabilmesi için regülasyonların gerekli olduğu fikrini ileri sürmüştür. Doğal tekeller, ölçek ekonomileri nedeniyle mal ve hizmetlerin, piyasada tek ya da az sayıda firma tarafından en düşük maliyet ile üretilebildiği ve en yüksek net faydanın sağlanabildiği endüstriler olarak tanımlanabilmektedir (Kahn, 1998:2). Ancak üretimde maksimum verimin sağlanabilmesi amacıyla, bazı sektörlerde tek firmanın faaliyette bulunması, dağıtım

gibi süreçlerde etkinliğin bozulmasına neden olabilmektedir. Dolayısıyla kâr maksimizasyonu amacı ile hareket eden doğal tekelin, fiyatlarını marjinal maliyetlerinin üzerinde belirleyerek, mal ve hizmetlere yönelik farklı süreçlerin etkinliğini bozduğu görülmektedir (Viscusi vd., 1995:314). Ayrıca doğal tekel konumunda olan firma, dâhil olduğu piyasada rekabet ile karşılaşmaması sebebiyle, mevcut kaynaklarını verimli bir biçimde kullanmasına yönelik yeterli güdüye sahip olamayacak ve maliyetlerini düşürmek ya da sahip olduğu kaynakların verimliliklerini artırmak gibi bir çaba içerisine de girmeyecektir (Oğuz, 2005:332-333). Söz konusu unsurlardan hareketle, Kamu Yararı Teorisi doğal tekellerin varlığında birinci en iyi çözüm yaklaşımının (pareto optimum), regülasyon var olmadan gerçekleşmeyeceğini ve bu duruma bağlı olarak da kamusal regülasyona yönelik talep oluşacağını ileri sürmektedir (Viscusi vd.,1995:314).

Kamu Yararı Teorisi'ne göre, regülasyonların gerekli olduğu görüşünü destekleyen bir diğer piyasa aksaklığı ise asimetrik bilgi problemidir. Asimetrik bilgi, iktisadi aktörler arasında bilginin dengesiz dağılımını ve/veya bir kısım iktisadi aktörün diğerlerine nazaran daha fazla bilgiye sahip olması durumunu tanımlamak amacıyla kullanılmaktadır (Akerlof, 1970:488). Asimetrik bilginin varlığı piyasalarda, ters seçim ve ahlaki tehlike gibi sorunların ortaya çıkmasına neden olmakta, bu durum ise mevcut piyasada pareto optimum düzeyinin sağlanmasına engel olmaktadır (Çetin, 2005:110). Diğer bir ifade ile asimetrik bilginin varlığı piyasanın istikrarını bozmakta ve kaynakların etkin kullanılmasını engellemektedir. Carlton ve Perloff, asimetrik bilginin söz konusu olduğu durumlarda regülasyonlar aracılığıyla bilgi simetrisini sağlamanın yollarının; tüketiciyi koruma kanunları, ürünlere yönelik çeşitli standartlar sağlanması ve ruhsat alma zorunluluğu getirilmesi gibi yöntemler ile gerçekleştirilebileceği ileri sürülmektedir (Carlton & Perloff, 2005:442-444).

İlgili literatürde, piyasa aksaklıkların üçüncü nedeni olarak dışsallıklar ele alındığı görülmektedir. En basit hâliyle, üretim ya da tüketim aşamasında meydana gelen ve fiyatlandırılmayan olumlu ya da olumsuz etkilerin tümü dışsallık olarak tanımlanmaktadır. Dışsallıklar, özel yarar ile sosyal yararın ve özel maliyet ile sosyal maliyetin birbirinden farklı unsurlar olması nedeniyle ortaya çıkmaktadır (Hyman, 1987:88). Kamu Yararı Teorisi'ne göre piyasada satışa sunulan ürünlerin fiyatları, dışsallıklar sebebiyle, gerçek fiyatını yansıtamıyorsa ve üretim sürecinde yine

dışsallıklar sebebiyle kaynak tahsisi optimum biçimde sağlanamıyorsa, regülasyon mutlak olarak gereklidir. Buna göre regülasyon politikaları aracılığıyla dışsallıkların neden olduğu zararların veya maliyetlerin içselleştirilmesine olanak sağlanmakta ve kaynak israfının önüne geçilmektedir (Baldwin vd., 2012:18).

Kamu Yararı Teorisi'ne göre regülasyon uygulamalarının gerekliliğini ispat eden son piyasa başarısızlığı kamusal mallardır. Kamusal mallar, *rakip olmama* ve *dışlanmama* olmak üzere iki temel özelliğe sahiptir. Kamusal malların rakipsizlik özelliği, herhangi bir tüketicinin bir kamusal malı tüketirken diğer bireylerin kullanıma sunulan miktarına etki edememesi şeklinde tanımlanabilmektedir. Kamusal mallar için herhangi bir bedele katlanmayan iktisadi birimlerin, söz konusu malları tüketmelerinin engellenememesi ise dışlanmama özelliği olarak nitelendirilmektedir (Ogus,2004:33). Kamusal malların bu iki temel özelliği nedeniyle, çıkar peşinde koşan bireyler söz konusu mallar için bir ödeme yapma konusunda istekli olmayacaklar ve dolayısıyla bedavacılık sorunu ortaya çıkacaktır (Oğuz, 2011:90).

Alan ile ilgili yazında, Kamu Yararı Teorisi'ne karşı çeşitli eleştiriler yapıldığı görülmektedir. Bu eleştirilerden ilki söz konusu teorinin, kamusal regülasyonun talep mekanizmasının işleyişine dair yeterli bir açıklama getirmediği şeklindedir (Held, 1970:75). Diğer bir eleştiri, regülasyon uygulamalarının piyasa aksaklıklarına nazaran daha fazla etkinsizliğe neden olacağı yönündedir. Hertog, bu eleştiriye kabul etmekle birlikte söz konusu durumun ağırlıklı olarak doğal tekel olmayan endüstriler için geçerli olacağını ileri sürmektedir (Hertog, 2000:230-231). G. J. Stigler ise regülasyonların aksak rekabetin bulunduğu piyasalardan ziyade rekabetçi piyasalarda uygulandığını ileri sürmüş ve bu durumun sosyal refahı olumsuz etkileyeceğini ifade etmiştir (Hantke-Domas,2003:181). Posner ise araştırmasında, regülasyonların özel tekellere göre daha yüksek bir sosyal maliyet oluşturduğunu savunmuştur (Posner, 1975:828). Literatürde Kamu Yararı Teorisi'nin, regülasyonların uygulama maliyetlerinin sıfır olduğu şeklindeki varsayımının da eleştirildiği görülmektedir. Genel kabule göre piyasa aksaklıklarını gidermek amacıyla uygulanan regülasyonların her birinin fayda ve maliyetleri mevcuttur (Joskow & Noll, 1981:40). Ayrıca Kamu Yararı Teorisi'nin, mevcut aksaklıkları gidermek amacıyla piyasa ekonomisi içerisindeki otokontrol mekanizmasını yok sayması ve bürokratların hatalı kararlarında kasıt değil basit

eksiklikler olabileceği yönündeki varsayımı sebebiyle de eleştirildiği görülmektedir (Oğuz, 2011:93-95).

3.2.1.2.Özel Çıkar Grupları Teorisi

Özel Çıkar Grupları Teorisi, başta G.J. Stigler olmak üzere, G.S. Becker, Posner ve Sam Peltzman gibi Chicago İktisat Okulu mensupları tarafından öne sürülmüştür (Brown & Jackson, 1994: 49). Teori, Ele Geçirme Teorisi ve Chicago Teorisi olarak da adlandırılmaktadır. Stigler'e göre regülasyonlar, kamusal rant paylaşımında yapılan faaliyetleri ifade etmektedir. Stigler, regülasyon politikaları hazırlanırken söz konusu sektördeki büyük pay sahiplerinin, bireysel çıkarlarını ön plana alarak, rekabeti engelleyici, rantlarını ise arttırıcı regülasyon uygulamalarını destekleyeceklerini ileri sürmektedir. Dolayısıyla Stigler'e göre regülasyonlar neticesinde, kamu yararı göz ardı edilmekte ve iktisadi sistemin istikrarı giderek bozulmaktadır (Stigler, 1984:32-34). Söz konusu teoride regülasyon, çıkar grupları arasında gelirlerini ve faydalarını maksimize etmek isteyen iktisadi birimlerin gerçekleştirdikleri mücadelenin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Bu doğrultuda regülasyon, zayıf organize olmuş gruplardan güçlü organize olmuş gruplara doğru bir transfer akışı olarak da nitelendirilmektedir (Hertog, 2000:237). Ayrıca teori, toplumsal refahı maksimum kılmak amacına yönelik olarak geliştirildiği öne sürülen regülasyon politikalarının, sonuçları itibariyle, zaman içerisinde geniş kitlelerin menfaati arttırmak yerine iyi organize olmuş az sayıdaki gruplara yarar sağlayan bir nitelik kazandığını ileri sürmektedir (Brown & Jackson, 1994: 49).

Özel Çıkar Grupları Teorisi'nde regülasyonlar, çıkar gruplarının taleplerine karşılık yapılmakta sürecin arz tarafını ise seçilme kaygısına sahip politikacılar oluşturmaktadır (Stigler, 1971: 3-4). Bu bağlamda teorinin, regülatörlerin (siyasilerin ve/veya bürokratların) zaman içerisinde çıkar gruplarının istekleri doğrultusunda hareket ettikleri genel hipotezi çerçevesinde oluşturulduğu görülmektedir. Regülatörün yönlendirilmesi doğrudan doğruya ilgili endüstrinin talebi doğrultusunda gerçekleşeceği gibi regülatörün zaman içerisinde kontrol altına alınması yoluyla da mümkün olabilmektedir (Tollison, 1998:196-197). Dolayısıyla regülasyon politikaları, ilgili endüstrinin çıkarına hizmet edecek şekilde tasarlanarak bu doğrultuda uygulamaya konulmaktadır (Posner, 1971: 22). Buna göre teoride, regülatörlerin siyasi dağıtım

mekanizmasının uygulayıcıları konumunda yer aldıkları ve çıkar grupları arasındaki rekabete bağlı olarak servetin yeniden dağıtıcıları durumunda oldukları varsayılmaktadır (Becker, 1983: 396). Ancak söz konusu servet transferinin hangi grubun lehine sonuçlanacağı önceden belirlenememekte ve çıkar gruplarının regülasyondan sağlayacakları faydanın ya da katlanacakları maliyetlerin, mevcut yeteneklerine, algılarına, tutum ve davranışlarına bağlı olarak değişeceği kabul edilmektedir (Joskow & Noll, 1981:36).

Stigler'a göre regülasyonlar piyasadaki firmaların ve endüstrinin, lehine hizmet etmektedir. Peltzman ise regülasyonların kimi durumlarda tüketiciler kimi durumlarda ise endüstriler lehine işleyebileceğini ileri sürmektedir. Ayrıca Peltzman'a göre endüstrideki çıkar gruplarına kıyasla bazı tüketici grupları daha etkin bir şekilde organize olabilmektedir. Ancak her iki durumda da regülasyonların etkin sonuçlar (rekabetçi fiyat yapısı ya da tüketici memnuniyeti gibi) doğurmadığı düşünülmektedir (Peltzman vd., 1989: 13). Siyasi kaygılarına bağlı olarak çıkarları doğrultusunda hareket eden regülatörler ise bu süreçte, yalnızca seçim kampanyalarını destekleyen küçük endüstri gruplarını değil, seçmen çoğunluğunu oluşturan tüketici gruplarını da göz önünde bulundurmak zorundadırlar. Buna göre, mal ve hizmet fiyatlarını düşürmeye yönelik olarak gerçekleştirilen regülasyonlar tüketici gruplarına fayda sağlarken daha yüksek fiyatları destekleyen regülasyonlar ise endüstri gruplarının yararı düşünülerek yapılmaktadır (Hertog, 2010:24). Peltzman, regülatörlerin daralma dönemlerinde üreticileri, genişleme dönemlerinde ise tüketici gruplarını destekler nitelikte politikalar uygulayacaklarını ileri sürmektedir (Peltzman, 1998:252-253).

Özel Çıkar Grupları Teorisi'ne yönelik katkı sağlayan bir diğer iktisatçı ise Becker'dır. Becker araştırmasında çıkar gruplarını baskı grupları olarak adlandırmakta ve söz konusu grupların politik etki sağlayabilmek amacıyla rekabet hâlinde olduklarını ileri sürmektedir. Ayrıca Becker, regülasyonlar aracılığıyla uygulanacak manipülasyonların, söz konusu grupların faaliyet alanlarındaki nispi etkinliklerine bağlı olarak hayata geçirildiğini savunmaktadır. Bu doğrultuda ele alındığında, regülasyonlar sayesinde, daha baskın olan grup daha fazla imtiyaz elde etmekte ve güç kazanmaktadır. Becker'in analizinin temel hareket noktalarından bir diğeri ise baskı gruplarının çıkarlarını maksimize etmek amacıyla vergi ve sübvansiyonları araç olarak kullanmaları ile ilgilidir. Buna göre Becker, baskı grupları içerisinde politik süreci etkilemek

amacıyla yapılan harcamalara katılmayan üyelerin de bulunduğuna ve söz konusu üyelerin daha az külfetle diğerleri kadar imtiyazlardan yararlanabildikleri, bedavacılık sorununa dikkat çekmektedir. Ayrıca Becker, regülasyon süreçlerine bağlı olarak ortaya çıkan ve baskı yaratmaya yönelik faaliyetlerin etkinliğinin, bedavacılık sorununun kontrol edilmesi ile ilişkili olduğunu ileri sürmektedir. Dolayısıyla, bedavacılık sorununun kontrol altında tutulması neticesinde, baskı gruplarının politik süreçleri etkileme güçlerinin arttığı görülmekte ve bu duruma bağlı olarak sübvansiyonları destekleyici, vergileri ise azaltıcı düzenlemelerin yapılmasına yönelik adımlar atılabilmektedir. Ayrıca Becker, ölçek ekonomilerinden yararlanabilmeleri nedeniyle, büyük baskı gruplarının regülatörler üzerinde baskı yaratmada daha etkin olacaklarını ifade etmektedir (Becker, 1983:372-395).

İlgili teori, çıkar gruplarının regülasyon kaynaklı menfaatlerini ele alırken regülasyonların sebeplerini, devletin yasama organının piyasa regülasyonları üzerindeki etkilerini, regülasyon süreci kapsamında ele alınan iktisadi aktörlerin karşılıklı etkileşimlerini göz ardı etmesi sebebiyle eleştirilmektedir (Hertog, 2000:241-243).

3.2.1.3.Kamu Tercihi Teorisi

Kamu Tercihi Teorisi'nin, K. J. Arrow, G. Tullock, D. Black ve J. M. Buchanan'nın katkıları neticesinde ortaya çıktığı kabul edilmektedir (Tollison, 1984:906). Teori temel itibarıyla, regülasyonların neden olduğu rant kavramı üzerinde durmakta ve regülasyonların sağladığı imtiyazları elde edebilmek amacıyla ortaya çıkan rekabet neticesinde meydana gelen rant kollama maliyetlerini analiz etmektedir. Dolayısıyla konuya yönelik çalışmalar incelendiğinde, Kamu Tercihi Teorisi'nin, *Rant Arama Teorisi* olarak da adlandırıldığı görülmektedir (Benson, 1984: 389).

Kamu Tercihi Teorisi, en basit hâliyle, kamu ekonomisinde var olan karar alma süreçlerini inceleyen bir yaklaşım olarak tanımlanmaktadır. Bu teoriye göre regülasyon politikaları; siyasi aktörler, seçmenler, politikacılar, bürokratlar, çıkar grupları, yasama organı ve regülatör kurumlar arasındaki stratejik bir oyun neticesinde ortaya çıkmaktadır. Ayrıca teoride, kamu ve piyasa ekonomisindeki tercihlerin çıkar maksimizasyonunu sağlama amacına yönelik olarak yapıldığı kabul edilmektedir. Dolayısıyla teoriye göre politikacılar ile kendi çıkarlarını maksimum kılmayı amaçlayan iktisadi birimler arasında herhangi bir farklılık söz konusu değildir. Hem kamu hem de

piyasa ekonomisinin tercihlerinin dayandığı güdünün aynı olması teorisinin, süreç içerisindeki tüm siyasal aktörlerin davranışlarını açıklamak için kullanılabileceği anlamına gelmektedir. Bu doğrultuda siyasal aktörlerden biri olan seçmenler, kamu ekonomisi içerisinde kamusal mal ve hizmet taleplerini seçim mekanizması aracılığıyla açıklayan rasyonel aktörler olarak nitelendirilmektedir. Rasyonel olmaları nedeniyle karar ve tercihlerinde çıkarlarını gözeterek hareket eden seçmenler, kendilerine en yüksek faydayı sağlayacağını düşündükleri siyasal partiyi oyları ile destekleyeceklerdir. Buna göre, mevcut sistem dâhilinde, siyasal partiler oy potansiyellerini, çıkar grupları rant düzeylerini, regülasyon kurumları ise bütçelerini maksimize etmeyi amaçlamaktadır (Tollison, 1985: 904-910).

Kamu Tercihi Teorisi'nin üzerinde durduğu bir diğer unsur rant kollama faaliyetleridir. Literatürde rant kavramı, kaynakların kıtlığından kaynaklanan gelirleri ifade eden doğal rant ve devletin piyasaya müdahalesi sonucu ortaya çıkan yapay rant olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Yapay rantlar, regülatörlerin rekabete yönelik kısıtlamalar getirdiği regülasyon politikaları üretmeleri ya da yasalarda değişiklik yapmaları suretiyle ortaya çıkabilmektedir. Çıkar grupları, bahsi geçen yapay rantları elde edebilmek için lobicilik faaliyetlerinde bulunarak, hedeflerini bu amacı gerçekleştirmeye yönelik olarak yeniden belirleyeceklerdir (Medema, 1992:1051). Rant kollama olarak adlandırılan söz konusu davranışlar Buchanan tarafından, sosyal artık oluşturma kisvesi altında sosyal israf oluşturan yaklaşımların ve davranışların ortaya çıkardığı durumlar olarak tanımlanmaktadır (Buchanan, 1983:70-72). İlgili literatürde, rant kollama faaliyetlerini, mevcut kaynaklardan fayda elde edebilmek amacıyla harcanması olarak tanımlayanlar da mevcuttur (Medema,1992:1051).

Kamu Tercihi Teorisi'ne göre rant kollama amacıyla yapılan faaliyetler, bu doğrultuda harcanan kaynakların üretken yatırımlarda bir daha kullanılamaması nedeniyle israfa neden olmaktadır (Hertog, 2010:34). Buna göre, otoritenin regülasyonlar aracılığıyla oluşturduğu rantı elde edebilmek amacıyla çıkar grupları regülatörleri etkilemek isteyecekler ve aralarındaki rekabeti arttıracaklardır. Ancak rant kollama, rekabetin yanı sıra lobicilik faaliyetleri gibi etkinliği ve istikrarı olumsuz yönde etkileyen unsurların ortaya çıkmasına da neden olacak, bu durum ise kaynakların yanlış kullanımına yol açacaktır (Krueger, 1974: 291). İlgili teori rant kollamanın ve dolayısıyla regülasyon uygulamalarının siyasal yozlaşma ve etkinsiz kaynak kullanımına

kadar birçok nedene bağılı olarak sosyal maliyetleri artıracağını ileri sürmektedir (Benson, 1984: 387-389). Ayrıca R. D. Congleton, rant kollamanın sosyal maliyetinin, monopolün sosyal maliyeti ile kıt kaynakların rant kollama faaliyetlerinde kullanılmasının yarattığı fırsat maliyetinin toplamına eşit olduğunu ileri sürmektedir (Congleton, 1988:182).

3.2.2. Sosyal Regülasyonlar

Çevre, sağlık, eğitim, çalışma şartları ve güvenlik gibi konularda, kamu yararının sağlanmasına yönelik olarak yapılan düzenlemeler sosyal regülasyonlar olarak adlandırılmaktadır (Levi-Faur, 2011:16). Ayrıca sosyal regülasyonlar, toplumun haklarını koruyan ve refahını arttırmayı amaçlayan uygulamaları da kapsamaktadır. Devlet müdahalesi olmayan durumlarda, piyasada kâr maksimizasyonu amacına yönelik olarak hareket eden firmaların sosyal maliyetleri dikkate almamaları nedeniyle, bu tür regülasyonlara ihtiyaç duyulmaktadır (Guasch & Spiller, 1999: 3).

Genel itibarıyla, piyasa mekanizmasının kendi dinamikleri aracılığıyla kaynak tahsisini etkin bir biçimde gerçekleştirememesi ve gelir dağılımına yönelik adaleti sağlayamaması neticesinde meydana gelen sorunların, sosyal amaçlı kamu düzenlemeleri aracılığıyla ortadan kaldırılmaya çalışıldığı görülmektedir. Bu doğrultuda sosyal amaçlı kamu düzenlemelerine; firmaların üretim süreçleri esnasında çevre kirliliğine yol açmaları hâlinde bu duruma yönelik olarak uygulanan çevre regülasyonları, iş gücü piyasasında fırsat eşitliğini sağlayan düzenlemeler, tüketicinin korunmasına yönelik kanunlar, sosyal güvenlik uygulamaları aracılığıyla sağlanan iş güvenliği ve bölgeler arası gelişmişlik düzeyi farklılıklarını azaltmak amacıyla uygulanan sübvansiyonlar örnek olarak gösterilebilmektedir (Hertog, 2000:224-227).

İktisadi temellere dayalı sorunların, sosyal riskler ile problemlere yol açabileceği gözlemlenmektedir. Dolayısıyla iktisadi ve sosyal sorunlar da birbirleri ile ilintili biçimde hareket etmektedir (Viscusi vd., 1995: 8). Söz konusu unsurlar arasındaki ilişkiye benzer bir biçimde, iktisadi ve sosyal regülasyonlar ortak hareket noktalarına sahiptir. Ancak iki regülasyon türü arasında temel farklılıklar mevcuttur. Buna göre söz konusu farklılıkların literatürde üç temel başlık altında ele alındığı görülmektedir. İlk olarak iktisadi amaçlara sahip düzenleyici kurumlar, belirli bir endüstriye yönelik olarak kurularak sınırlı sayıdaki faaliyet alanlarını kapsamaktadırlar. Ancak sosyal regülasyonlara yönelik olarak oluşturulan düzenleyici kurumlar, çok sayıda endüstri ve

çıkar gruplarını kapsayacak biçimde genişletilebilmektedir. İkinci temel farklılık ise iktisadi regülasyonların sosyal regülasyonlara nazaran ölçek itibarıyla daha geniş etki alanına sahip olabilmesi ile ilgilidir. Bu durumun nedeni sosyal amaçlı düzenleyici kurumların, firmaların faaliyetlerinin ya da tüketicilerin eylemlerinin sadece sosyal yönüyle ilgilenmesi ancak iktisadi regülasyonları uygulayan kurumların belirli bir endüstriyi esas alarak kararlar vermesi ve uygulaması olarak karşımıza çıkmaktadır. Son olarak, sosyal regülasyonlar birbirleri ile ilişkisi olmayan birçok farklı endüstri kolunun sorunları ile ilgilenirken iktisadi regülasyonlar ise uzmanlaşabildikleri tek bir alana yönelmektedir (Magat vd., 1986:11-14). Dolayısıyla sosyal regülasyonların iktisadi regülasyonlara oranla daha karmaşık olduğu düşünülmektedir.

3.2.3. İdari Regülasyonlar

İdari regülasyonlar (süreç regülasyonları), piyasadaki ekonomik aktörlerin maruz bırakıldıkları dokümantasyon süreçlerinin nasıl işleyeceğini, kamu ile özel sektörün işlemesine yönelik idari yönetimi ve idari maliyetleri ifade etmektedir. Buna göre, üretici ve tüketicilerin sorumlu olduğu şekilde yürütüleceğine dair oluşturulan kurallar bütünü idari regülasyonlar olarak tanımlanmaktadır (Ardıyok, 2002: 8). İdari regülasyonların temel amacı, söz konusu bürokratik süreçleri düzenlemenin yanı sıra, bu süreçteki maliyetleri minimize ederek etkinliğe katkı sağlamaktır. İlgili literatürde iktisadi, sosyal ve idari regülasyonlar arasında en yüksek maliyetin idari regülasyona ait olduğunu gösteren araştırmalar mevcuttur (Guasch & Spiller, 1999: 22).

3.2.4. Finansal Regülasyonlar

Finansal regülasyon kavramı ile finans sektöründe yer alan kurumların işleyişleri hakkında yapılan düzenlemeler, kurallar ve yasalar ifade edilmektedir. Finansal regülasyonlar, söz konusu kurumların işleyişine yönelik düzenlemelerin oluşturulmasının yanı sıra bu düzenlemelerin uygulanması ve denetlenmesi süreçlerini de kapsamaktadır (Kane, 1988:346). Finansal regülasyonlar oluşturulurken düzenleyici kurum tarafından, kamunun sosyal amaç fonksiyonunun maksimum düzeye ulaştırılmasının amaçlandığı ve finansal istikrarın sağlanması aracılığıyla sistemin tüm aktörleri ile birlikte gelişmesinin ve büyümesinin hedeflendiği görülmektedir (Kane, 1997: 64). Ayrıca, bu amaçlar doğrultusunda oluşturulan optimal bir finansal regülasyon sisteminin, etkinlik, hesap verilebilirlik, yetki ve yasallık unsurları altında

tasarlanması gerekmektedir (Pan, 2011:808). Finansal regülasyonların uygulanmasında kullanılan araçlara zorunlu karşılık oranları, mevduatlara yönelik kısıtlamalar, portföy sınırlamaları, sermaye düzenlemeleri ve faiz tavanı örnek olarak gösterilebilmektedir.

Finansal regülasyonların, oluşturulma nedenlerine bağlı olarak ikiye ayrıldığı görülmektedir. Bu unsurlardan ilki, kaynak dağılımındaki piyasa başarısızlıklarını azaltmayı amaçlamayan ekonomik/iktisadi regülasyonlardır. Ancak, söz konusu regülasyonların, finansal liberalizasyon uygulamaları çerçevesinde birçok ülke tarafından tercih edilmediği gözlemlenmektedir. Diğer bir finansal regülasyon türü ise ihtiyati regülasyon olarak adlandırılan düzenlemelerdir. Finansal sistemin istikrarını sağlamak ve özellikle küçük mevduat sahiplerini korumak amacıyla yapılan düzenlemeler ihtiyati regülasyonların kapsamına girmektedir. İhtiyati regülasyonların, ekonomik/iktisadi regülasyonların aksine, liberalizasyon uygulamalarından etkilenmedikleri ve finansal krizlere tepki olarak daha fazla uygulama alanı buldukları düşünülmektedir (Brownbridge & Kirkpatrick, 1999:244, Chowdhury, 2010: 3).

Llewellyn'in çalışmasında finansal regülasyonların çerçevesini oluşturan konuların dört temel başlık altında sıralandığı görülmektedir. Bu alt başlıklardan ilki bankaların ve diğer finansal aracı kurumların karşılaşılabilecekleri risklere karşı ihtiyatlı yönetimine ilişkin düzenlemeleri kapsamaktadır. Söz konusu düzenlemeler, sermaye yeterlilik oranları uygulamaları, aşırı risk almaya yönelik getirilen kısıtlamalar ve borçlanma yönetimine ilişkin kurallar gibi uygulamalar aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. İkinci olarak finansal işlemlerin yapılmasına ilişkin kurallar ele alınmaktadır. Üçüncü unsur hangi finansal işlemin hangi finansal kuruluş tarafından yapılabileceğini belirlemeye yönelik olarak geliştirilen düzenlemeleri içermektedir. İlgili maddeye, bankalardan hangilerinin menkul kıymet ve sigortacılık işlemlerini gerçekleştireceğine yönelik olarak verilen izinlerin bağlandığı kurallar örnek olarak gösterilebilmektedir. Son başlık altında ise mülkiyet kurallarını incelemekte ve banka sahibi olabilmek için gerekli olan özellikler ile konuya yönelik kurallar belirlenmektedir (Llewellyn, 2001: 12-16).

İlgili literatür incelendiğinde, finansal regülasyon kavramının iktisadi regülasyonlardan, piyasa rekabetine ve istikrara yönelik hedeflerin önem sırasının farklı olması sebebiyle ayrıştığı gözlemlenmektedir. Finansal regülasyonlar aracılığıyla

piyasalardaki rekabete yönelik olarak düzenlemeler yapılıyor olsa da temel olarak hedeflenen unsur finansal istikrarın gerçekleştirilmesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolayısıyla, ilgili regülasyon türü için finansal istikrarın ana hedef olduğu düşünülmektedir (Schwarz, 2009:198).

3.3. Finansal Regülasyonların Gerekçeleri

Finansal regülasyonlara ihtiyaç duyulmasının temel nedeni, finansal piyasalardaki mevcut etkinliği bozacak şekilde ortaya çıkan rekabet ile ahlaki olmayan uygulamaların engellenerek, finansal piyasalardaki verimliliğin sürdürülmesi olarak ifade edilebilmektedir. Söz konusu literatür incelendiğinde, finansal piyasalardaki rekabet, etkinlik ve verimlilik gibi kavramlar üzerinde önemli etkileri olduğu düşünülen finansal serbestleşme, parasal kontrol ve piyasa aksaklıkları unsurlarının finansal regülasyonların gerekçeleri olarak ele alındığı görülmektedir. Ayrıca piyasa aksaklıkları başlığı altında genel itibariyle, asimetrik bilgi, piyasa gücü ve dışsallıklara yer verilecektir. Söz konusu unsurlar üzerinde etkili olduğu düşünülen finansal serbestleşme olgusuna da yine bu başlıkta yer verilecektir.

3.3.1. Finansal Serbestleşme ve Yeni Finansal Mimari

Finansal serbestleşme kavramı, kredi kontrollerine son verildiği, faiz oranlarının piyasa mekanizmasında belirlendiği, finansal piyasalara giriş çıkış serbestisinin olduğu, uluslararası sermaye piyasalarına erişimin engellenmediği, bankaların özerkliğinin ve özel mülkiyete sahip olmalarının sağlandığı durumları ifade etmektedir (Williamson & Mahar, 1998:2). Finansal Serbestleşme Teorisi'nin temeli, Mc Kinnon ile Shaw'ın analizlerine dayanmakta ve Neoklasik Finans Teorisi'nin gelişmekte olan ülkeler için bir uyarlaması olarak ele alınmaktadır. Teoriye göre, finansal serbestleşme ile tasarrufların dünya geneline dağılımında etkinlik sağlanabilmekte ve faiz oranları eşitlenebilmektedir. Ayrıca Mc Kinnon ve Shaw, gelişmekte olan ülkelerin temel sorununu yatırım eksikliği olarak değil, tasarruf yetersizliği olarak kabul etmektedir. Bu doğrultuda ele alındığında, pozitif reel faiz oranları hem finansal baskıyı kaldırarak finansal derinleşmeyi sağlamak hem de tasarrufları yatırıma dönüştürmesi sonucunda iktisadi büyümeye katkıda bulunmaktadır (Fry, 1997:759). Shaw araştırmasında, finansal serbestleşmenin reel iktisadi yapı üzerindeki etkilerini üç ana başlık altında toplamaktadır. Buna göre ilk etki, finansal serbestleşme aracılığıyla genişleyen finansal

piyasalar sayesinde tasarruf hacminin artması ve söz konusu artışın sermaye birikim sürecini hızlandırması neticesinde ortaya çıkmaktadır. Ayrıca sermaye piyasalarının genişlemesi, yatırımlar üzerinde pozitif bir etkiye neden olmakta ve bu sayede istihdam düzeyi artmaktadır. Son olarak Shaw'a göre, finansal serbestleşme gelir üzerinde olumlu etki yaratarak iktisadi anlamda fayda sağlamaktadır (Shaw, 1973:11).

Finansal serbestleşme yanlıları, finansal serbestleşmenin getirdiği yatırım olanakları, istihdam artışı ve iktisadi büyüme konularına odaklanmakta iken finansal serbestleşmenin finansal krizlere neden olabileceğini ileri sürenler ise kavramın iktisadi büyüme üzerinde hiçbir etkisinin olmadığını kabul etmekte ve eleştirilerini bu doğrultuda gerçekleştirmektedirler. Literatür incelendiğinde söz konusu eleştirilerden ilkinin yapısalcı yaklaşıma ait olduğu görülmektedir. Yapısalcı yaklaşım tarafından getirilen eleştirilerin arz yönlü bir bakış açısı ile ortaya konduğu gözlemlenmektedir. Buna göre, daraltıcı para politikaları, monopol özelliği taşıyan piyasalarda fiyatların artmasına neden olurken üretimin düşmesine de yol açmaktadır. Söz konusu durumun ortaya çıkması ise Finansal Serbestleşme Teorisi'nin öne sürdüğü iktisadi büyüme hedefine ulaşılmasını engellemesinin yanı sıra istikrarın bozulmasına da neden olmaktadır. Ayrıca teori sığ finans piyasaları kabulü noktasında da eleştirilmektedir. Bu noktada yapısalcı yaklaşıma göre gelişmekte olan ülkelerde örgütlenmemiş finansal piyasaların bulunma olasılığı mevcuttur ve söz konusu duruma bağlı olarak artan faiz oranlarının, mevduat seviyelerinde herhangi bir olumlu etki meydana getirememesi ihtimali mevcuttur (Owen & Solis-Fallas, 1989:341-342). Konu ile ilgili olarak Post Keynesyen yaklaşım, spekülasyon hareketlere dikkat çekerek analizini gerçekleştirmektedir. Post Keynesyen iktisadi düşünce beklentilerin rasyonelliğini kabul etmekle birlikte özellikle spekülasyoncuların piyasaları etkinlikten uzaklaştıracağını ileri sürmektedir (Singh, 2003:7). Stiglitz ise finansal serbestleşmenin, mevcut konjonktürel yapıdaki finansal krizlerin sıklığını arttırdığını ve finansal piyasalar için pozitiften çok negatif etki doğurduğunu iddia etmektedir. (Stiglitz, 2000:1075-1086)

Finansal regülasyonlara yönelik literatürün zaman içerisindeki gelişimi irdelendiğinde, özellikle 2008 Küresel Finans Krizi sonrasında sıklıkla, “*Yeni Finansal Mimari*” kavramının kullanıldığı görülmektedir. Liberalleşme hareketlerinin artması, ülkeler arasındaki sınırların kalkması ve uluslararası bütünleşmelerin meydana gelmesi ile birlikte, diğer piyasalar ile benzer biçimde, finansal piyasaların ve hâliyle sistemin

değişmeye başladığı gözlemlenmektedir. Tüm bu değişimlerin yanı sıra teknolojik unsurlarda meydana gelen gelişmelere bağlı olarak finansal sistemin dijitalleşmesi, yeni finansal araçların ortaya çıkması ve bankacılık sektörüne yönelik yeniliklerin meydana gelmesi sebebiyle, finansal sistemin tüm unsur ve aktörleri ile birlikte giderek daha önemli hâle geldiği görülmektedir. Ayrıca finans temelli olarak ortaya çıkan krizlerin giderek daha fazla sayıya ulaşması ve geniş bir etkiye sahip olması sebebiyle finansal unsurlara yönelik ilgi artmaya başlamıştır. (Rosenberg, 2007: 116-117).

Bilindiği üzere geleneksel iktisat literatüründe, çeşitli biçimlerde ele alınmasına rağmen genel itibariyle, finansal değişkenlerin reel unsurlar üzerindeki etkileri ihmal edilmektedir. Ancak finansal sistemde yaşanan gelişim ve değişimin yanı sıra krizlerin de meydana gelmesi, finansal unsurlar ile reel unsurlar arasındaki ilişkiyi merak edilir hâle getirmeye başlamıştır. Dolayısıyla, finansal piyasalarda başlayarak iktisadi yapının geneline yayılan ve reel unsurları olumsuz olarak etkileyen krizler sebebiyle finansal istikrar ile finansal regülasyon gibi kavramlara yönelik araştırmalar literatürde kendine yer bulmaya başlamıştır (Delice vd, 2004: 103-104). Bu bağlamda değerlendirildiğinde yeni finansal mimari kapsamında, finansal istikrarı sağlamaya yönelik olarak otorite tarafından uygulanması planlanan finansal regülasyon politikalarının, geçmiş dönemlere nazaran daha karmaşık bir yapıyı göz önünde bulundurarak hayata geçirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

3.3.2. Parasal Kontrol

Finansal regülasyonların gerekçelerinden bir diğeri ise makroekonomik istikrar politikası aracı olarak kullanılan parasal kontrollerdir. Parasal kontrol, finansal sistem içerisinde, üretim etkinliği ve fiyat istikrarını sağlamaya yönelik olarak uygulanan araçlardan biri olarak kabul edilmektedir (Meltzer, 1967:500). Genel itibariyle, para arzında yaşanan dalgalanmaların makroekonomik değişkenleri etkilediği bu durumun ise iktisadi sistemde çeşitli sorunlara yol açtığı kabul edilmektedir. Söz konusu dalgalanmalar ise parasal taban ve finansal sistem içerisinde üretilen toplam kredi hacmi üzerinde etkili olabilmektedir (Yay vd., 2001:74). Para arzında yaşanan dalgalanmaların reel üretim, fiyat seviyesi ve faiz oranı gibi makroekonomik değişkenler üzerinde etkili olması, parasal büyüklüklerin önemini artırmakta bu durum ise ilgili alanda düzenlemelerin yapılmasını bir gereklilik hâline getirmektedir (Meltzer, 1967:500-501).

3.3.3. Piyasa Başarısızlığı

Piyasa başarısızlığı, Kamu Yararı Teorisi kapsamında da incelendiği üzere, iktisadi sistem ile benzer biçimde, finansal sistemin de düzenlenmesinin gerekçesini oluşturmaktadır. Ayrıca, siyasi otoritelerin politika amaçlarından birinin finansal istikrarın sağlanması olduğu ve bu duruma bağlı olarak kavramın giderek önemli hâle geldiği görülmektedir (Crockett, 1997:10). Finansal piyasa başarısızlıklarının genel itibariyle asimetrik bilgi, piyasa gücü ve dışsalılıklar olmak üzere üç temel başlık altında incelendiği görülmektedir. İlgili başlık altında söz konusu kavramlar incelenecektir.

3.3.3.1. Asimetrik Bilgi

Akerlof 1970 yılında gerçekleştirdiği çalışmasında, ikinci el otomobil piyasasında asimetrik bilgi nedeniyle ortaya çıktığını ileri sürdüğü ve *limon* olarak adlandırdığı probleminin, finansal piyasalarda da geçerli olabileceğini ileri sürmektedir. Buna göre finansal sistem içerisinde, yatırımlarını finanse edebilmek amacıyla bankalardan kredi talep eden firmalar, yatırım sürecinin içerdiği getiriler ve riskler konusunda bankalara nazaran daha fazla bilgiye sahip olabilmektedirler (Akerlof, 1970: 487-501). Ayrıca, borsada işlem gören firmalar bağlamında ele alındığında, yatırımcıların bilgilerinin firmaların yayınladığı veriler ile sınırlı olduğu görülmektedir. Finansal piyasalarda bu tarz bilgi asimetrisinin örneklerinin oldukça fazla olduğu gözlemlenmektedir (Mishkin, 1998:202-203). Mishkin, Akerlof'un analizinden hareketle, finansal piyasalardaki bilgi asimetrisi nedeniyle iktisadi sistemde oluşabilecek problemleri önlemek ve finansal piyasaların etkin çalışmasını sağlamak amacıyla finansal sistemin regüle edilmesi gerektiğini ileri sürmektedir (Mishkin, 1970: 488-500).

Asimetrik bilgi, işlemin gerçekleşmesi ile ilgili sürece bağlı olarak, işlemin öncesinde veya sonrasında meydana gelmesi durumuna göre iki tür soruna neden olmaktadır. İşlemden önce ortaya çıkan sorun ters seçim, işlem sonrasında meydana gelen sorun ise ahlaki tehlike olarak adlandırılmaktadır (Mishkin, 1998:32). Asimetrik bilginin finansal piyasa üzerindeki etkisi ile ilgili yapılan çalışmalarda, özellikle faiz oranında meydana gelen artışların etkilerine değinildiği görülmektedir. Buna göre faiz seviyesinde meydana gelen yükselmelerin ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarını

artırdığı ve bu duruma bağlı olarak finansal krizlerin ortaya çıktığı gözlemlenmektedir (Mishkin, 1990:3-5).

Faiz oranında meydana gelen artışa rağmen borçlanmaya razı olan firmalar, genellikle riskli yatırım projelerine sahip olmaktadır. Tasarruf sahipleri açısından değerlendirildiğinde ise yüksek faiz oranından borç vermenin ve mevduat tutmanın cazip hâle geldiği görülmektedir. Ancak kredilerin riskli gruplara verilmesi beraberinde ters seçim problemini de getirmektedir. Söz konusu süreç, faiz oranında meydana gelen artışların ters seçim üzerindeki doğrudan etkisini göstermektedir. Ayrıca faiz oranlarındaki artış, finansal piyasalardaki borçluların geri ödeyecekleri miktarı artırmakta bu duruma bağlı olarak mevcut likidite azalmaktadır. Dolayısıyla borçlu olan yatırımcıların yükümlülüklerini yerine getirmesi giderek zorlaşmakta ve firmaların öz sermayelerinde kayıplar meydana gelmektedir. Faiz oranındaki artışların yatırımcıların bilançolarını bu şekilde etkilemesi, ters seçim ve ahlaki tehlikeyi artırma riskini beraberinde getirmektedir (Hahn & Mishkin, 2000:5). Artan ahlaki tehlike ve ters seçim sorunları ve kredilerin geri ödenmemesi korkusu yatırımcıların yüksek faiz oranından borçlanmaya razı oldukları hâlde borçlanma imkânlarının sınırlandırılmasına, yani kredi tayinlemesine, neden olmaktadır (Dornbusch & Fischer, 2011: 349-352). Finansal istikrar başlığında da ele alındığı üzere, ilk kez J.E. Stiglitz ve A. Weiss tarafından detaylı bir biçimde ortaya konan kredi tayinlemesi durumunun yaşanması hâlinde, piyasada fiyat mekanizması aracılığıyla arz talep dengesinin sağlanması mümkün olmamakta ve yatırımcıların kredi taleplerinin tümü karşılanamamaktadır (Stiglitz & Weiss, 1981:393-410). Sonuç olarak, finansal piyasalarda asimetrik bilgi nedeniyle ortaya çıkan ters seçim ve ahlaki tehlike sorunları nedeniyle fonlar etkin bir şekilde yatırıma aktarılamamakta, bu durum ise iktisadi krizlerin temel nedenlerinden birini oluşturmaktadır (Mishkin, 1996:2-6).

Finansal piyasalardaki ürünlerin geçirdiği gelişim ve yenilenme sürecinin de asimetrik bilginin artmasına neden olduğu düşünülmektedir. Tüketicilerin yeni finansal ürünlere olan taleplerinin yanı sıra yatırımcıların yüksek kâr odaklı davranışları, bilgi asimetrisinin ortaya çıkmasında etkili olmaktadır. Bu sorunun piyasa mekanizması içerisinde çözülmesi amacıyla derecelendirme kuruluşlarının oluşturulduğu görülmektedir. Ancak söz konusu kuruluşlar, kamu otoritesinin göz önüne bulundurduğu kamusal hedefleri göz ardı edebilmektedir. Regüle edilmemiş piyasalarda

asimetrik bilgi sorunun giderilmesinde önemli rolü bulunan derecelendirme kuruluşları, risklerin değerlendirilmesi ile ilgili bilgileri etkin bir şekilde dağıtamamaları nedeniyle finansal piyasalarda ciddi problemler yaşanmasına neden olabilmektedirler (Carvajal vd., 2009:6).

Asimetrik bilgi sorununun neden olduğu ahlaki tehlike problemine karşı borç veren kurumlar ile kredi alan yatırımcılar arasında borç sözleşmelerinin imzalanabildiği görülmektedir. Ancak bu tarz sözleşmeler, kredi taleplerinin incelenmesi, kredi risk primlerinin belirlenmesi gibi işlemleri içermelerine bağlı olarak ilave maliyetleri de beraberinde getirmektedir. Ahlaki tehlikenin önlenmesi amacıyla ortaya çıkan söz konusu ilave maliyetlerin sosyal refah kayıplarına neden olduğu düşünülmektedir (Heremans, 2000:954). Heremans araştırmasında, piyasa aktörlerine yeterli bilginin sağlanması aracılığıyla asimetrik bilgi sorununun giderilmeye çalışılmasının, bilginin kamusal mal olması sebebiyle bedavacılık sorununa neden olabileceğini belirtmektedir. Dolayısıyla bu bağlamda değerlendirildiğinde, asimetrik bilginin önlenmesinin kamu müdahalesi ile gerçekleştirilmesinin daha faydalı olacağı ileri sürülmektedir (Heremans, 2000:954-955). Söz konusu kamu müdahaleleri temel olarak, finansal kurumların paylaşacağı bilgilerin standartlaştırılması ve denetlenmesi gibi unsurları içermektedir. Literatürde, finansal regülasyon araçlarından biri olan şeffaflık unsurunun sağlanması ile birlikte asimetrik bilgi sorununun önemli ölçüde bertaraf edilebileceğine yönelik görüşlerin olduğu görülmektedir (Mishkin, 1998:203-205). Şeffaf bir finansal sistem aracılığıyla firmaların bilgiye ulaşması kolaylaşacak ve böylelikle maliyet avantajı sağlanacaktır. Ayrıca regülasyon mekanizmasının etkin işlediği finansal sistemlerde, finansal kurumların yöneticilerinin mevcut bilgilerini kötüye kullanmaları önüne geçilmekte ve böylelikle sermaye artışları sağlanarak, uzun vadede hedeflenen iktisadi büyüme düzeyine ulaşılabilmektedir (Levine, 1997:695-698).

3.3.3.2. Piyasa Gücü

Bir mal ya da hizmeti arz ve talep edenlerin, söz konusu unsurun piyasa fiyatını veya miktarını etkileme kabiliyeti, *piyasa gücü* olarak nitelendirilmektedir. Firmaların piyasa gücü göstergeleri, içinde bulundukları endüstrinin rekabet düzeyi hakkında bilgi vermektedir. Piyasa gücüne sahip olan firmaların, piyasadaki fiyat belirleme güçleri yüksek olmakta bu duruma bağlı olarak ise bu piyasalardaki rekabet düzeyi düşük seviyede gerçekleşmektedir. Kâr ve fayda maksimizasyonu amacı ile hareket eden bu

firmalar fiyat seviyelerini yüksek tutmakta ve piyasanın dinamizmi ile tahsis etkinliğinin bozulmasına neden olmaktadır (Vittas, 1992:5-6). Finansal piyasalardaki mevcut rekabet düzeyini artırmak suretiyle, etkinliğin sağlamasını amaçlayan regülatörler ise piyasaya girişleri engelleyerek ya da sürdürülen faaliyetlere yönelik kısıtlamalar getirerek çeşitli regülasyon araçları vasıtasıyla piyasaya müdahalede bulunmaktadır. Ancak aşırı kârların düşürülmesine yönelik olarak izlenen söz konusu yöntemler, kazancını muhafaza etmek isteyen finansal kurumların risk alma güdüsünü artırarak yeni bir sürecin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. Dolayısıyla, regülasyonların nasıl ve ne ölçüde yapılacağına yönelik kararlar sistemin etkin bir biçimde işleyebilmesi açısından önem arz etmektedir. Ayrıca regülatörlerin, finansal aracı kurumların rekabetçi ortamda daha fazla riski göze alabilmeleri sebebiyle, özellikle bankacılık sektöründe, oligopol yapıyı korumaya yönelik önlemler aldıkları gözlemlenmektedir (Yay vd, 2001:71).

3.3.3.3. *Dışsallıklar*

Finansal piyasanın birçok değişkene ve aktöre bağlı olarak faaliyette bulunması, finansal sistem içerisindeki iktisadi birimlerin davranışları üzerinde negatif veya pozitif etkilerin meydana gelmesi sonucunu doğurmaktadır. İlgili literatürde, *dışsallık* olarak adlandırılan söz konusu etkiler, finansal piyasalardaki istikrarın sağlanmasında regülasyonun önemli bir gerekçesi olarak değerlendirilmektedir (Goodhart, 2010:168). Piyasada bir sorun oluştuğunda ya da bankacılık ve finans sektöründe yaşanan beklenmedik durumlar karşısında söz konusu sorunun giderek derinleştiği görülmektedir.

Risk ve belirsizliğin söz konusu olduğu bankacılık sistemindeki aktörlerin, özellikle konjonktürel dalgalanmaların yaşandığı dönemlerde, iktisadi bir karar alırken aktiflerin gerçek değerinden ziyade diğer aktörler arasındaki yaygın düşünce ve inanışa göre hareket ettikleri gözlemlenmektedir (Heremans, 2000:957). Bu duruma yönelik basit bir örnek olarak, finansal krizleri konu alan bir belgeselde banka iflaslarının anlatımı sırasında kullanılan, *Rhode Island Bank'ın (Rhode Ada Bankası)* fotoğraflarının mudiler üzerindeki etkisi gösterilmektedir. İflasların anlatımı sırasında bankanın fotoğraflarını gören mudiler, bankanın yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği yönünde karara varmışlar ve mevduatlarında bulunan varlıkları

alabilmek amacıyla bankaya hücum etmişlerdir (Rochet, 2007:24). Mudilerin söz konusu davranışları ve bankalar arası sıkı bağlantıların varlığı, finansal piyasaların bir bölümünde ortaya çıkan ya da sistem içerisindeki herhangi bir kurumda yaşanan olası bir problemin, finansal sistemin tümüne yayılmasının temel sebepleri olarak nitelendirilmektedir (Heremans, 2000:957). Buna göre, finansal sistem dâhilinde işlem gören büyük bir finansal kurumun iflası, iktisadi aktörleri doğrudan negatif olarak etkileyecek ve finansal istikrar bozulmaya başlayacaktır. Söz konusu iflas sonrasında, bankaların tümü ödeme gücüne yönelik olumsuz sinyaller alacaklardır. Bu bankalar sermaye açısından sağlam olsalar dâhi, piyasanın lideri konumundaki büyük bankanın iflası ile sarsılacaklardır. Ayrıca finansal sistemdeki bozulmalar ile ortaya çıkan güven kaybı bankalardan hızlı mevduat çıkışları olmasına da yol açabilmektedir. Bir bankanın iflası ile başlayan süreçte, piyasalarda likidite riski oluşabilmekte ve sistemik risk meydana gelebilmektedir (Llewellyn, 1999:13-15). Banka kaçışlarının finansal piyasalarda oluşturabileceği dışsallıklar Benston ve Kaufman tarafından üç ana unsur altında toplanmaktadır. Buna göre ilgili unsurlar, yoğun mevduat çıkışlarının yayılma etkisi aracılığıyla diğer bankaları etkilemesi, banka iflasları nedeniyle iktisadi çöküş yaşanması ve mevduat sigortası maliyetlerin artması olarak sıralanabilmektedir. (Benston & Kaufman, 1996:692-693).

Finansal sistemde banka kaçışlarının getirdiği sürü tavrının neden olduğu riskler ile banka başarısızlıkları neticesinde ortaya çıkan negatif dışsallıkların önlenmesi amacıyla finansal sistemin regüle edilmesi gerektiği düşünülmektedir. Bu amaç doğrultusunda regülatörün, finansal güvenlik ağını oluşturmak suretiyle sürü psikolojisi sebebiyle ortaya çıkan mevduat çıkışlarını önleyecek, finansal işlemlerde meydana gelebilecek olası aksaklıklar ile riskleri sınırlandıracak ve iktisadi birimlerin maliyetlerini en düşük seviyeye getirecek biçimde finansal sistemi düzenlemesi gerekmektedir (Kane, 2001:3-4). Ayrıca yapılan regülasyonlar aracılığıyla bankaların iflas etme olasılıklarının düşürülmesi, düzenlemenin maliyetinin üzerinde pozitif bir dışsallık oluşmasını da sağlayacaktır. Ancak bu durum regüle edilen piyasada, banka iflaslarının sifıra düşürüleceği ve süreç içerisinde hiçbir aksaklık yaşanmayacağı anlamına gelmemektedir (Benston & Kaufman, 1996:691).

3.4. Finansal Regülasyonların Araçları

Finansal regülasyon araçları finansal sistemde ortaya çıkabilecek aksaklıkların önlenmesine yönelik olarak kullanılan önleyici (ex ante) araçlar ve finansal aksaklıkların meydana gelmesi durumunda, yayılma etkisinin de katkısıyla, tüm piyasanın istikrarının bozulmasını önlemek amacıyla oluşturulan koruyucu (ex post) araçlar olarak sınıflandırılmaktadırlar. Söz konusu başlık altında ilgili kavramlara ve kavram ile ilişkili unsurlara yer verilecektir.

3.4.1. Önleyici (Ex Ante) Araçlar

Finansal regülasyon araçları içerisinde finansal piyasalardaki sistemik riskleri⁴⁶ kontrol altına almak amacıyla yönelik olarak yapılan ve piyasa aksaklıklarının giderilmesi doğrultusunda kullanılan araçlar, önleyici (Ex Ante) olarak tanımlanmaktadırlar (Baltensperger, 2007:19). S.L. Schwarcz, önleyici finansal araçları ideal regülasyon araçları olarak nitelendirmektedir (Schwarz, 2011:258). Finansal piyasalardaki aksaklıkların önlenememesinden kaynaklanan kronikleşmiş sistemik risklerin, iktisadi sistemin geneline yayılmasını engellemenin oldukça güç olduğu gözlemlenmektedir. Bu nedenle regülatör, finansal kurumların üstlendikleri risk seviyelerini kontrol altında tutmak suretiyle, iflas ve likidite kıtlığı gibi piyasada aksaklıklara sebep olabilecek olumsuzlukları, önleyici düzenlemeler aracılığıyla engellemeye çalışmaktadır (Paccès & Heremans, 2012:578). Giriş ve faaliyet kısıtlamaları, faiz oranı sınırlamaları, sermaye yeterlilik oranları ve şeffaflık uygulamalarının başlıca önleyici finansal regülasyon araçları kapsamında ele alındığı görülmektedir.

3.4.1.1. Giriş ve Faaliyet Kısıtlamaları

Giriş kısıtlamaları, özellikle bankacılık sektöründeki yerli bankaların korunmasına yönelik olarak ortaya çıkan uygulamalar olarak tanımlanmaktadır. Bu uygulama ile hedeflenen temel amaç, uluslararası düzeyde rakiplerine nazaran daha fazla sermayeye sahip olan ve büyük olarak nitelendirilen bankaların yerel piyasaları ele geçirmelerini engellemektir. Bu sayede, piyasaların oligopolistik bir yapıya

⁴⁶ Sistemik olayların bir araya gelmesi sonucunda ortaya çıkan risktir. Bir ülkede başlayarak tüm ekonomileri ya da bir sektörde başlayarak iktisadi yapının tamamını etkileyen riskler bu kapsama girmektedir (De Bandt & Hatmann, 2000:11; Kishali & Pehlivanlı, 2006: 77).

dönüşmesinin önüne geçilmekte ve mevcut rekabetin etkinliği artırılmaktadır (Stiglitz, 1993:48).

Regülatörler giriş kısıtlamalarıyla, mevcut fonların büyük merkezlerde toplanmasının önüne geçmeyi de amaçlamaktadırlar. Finansal kurumlar, kredi verme aşamasında yerel bilgilere önem verirken, mevduat toplama aşamasında bu bilgileri göz ardı edebilmektedirler. Hem iktisadi hem de sosyal perspektiften irdelendiğinde, fon tahsisinin belirli bölgelerde toplanmasının regülatör tarafından istenen bir durum olmadığı ve bu durumu ortadan kaldıracak etkin önlemlerin ivedilikle alınması gerektiği görülmektedir (Barth vd. 2004:209-210).

Yoğun bir biçimde regüle edilen finansal sistemlerde, kâr marjları düşen finansal kurumların piyasadan çekildikleri ya da tam tersi bir yöntem uygulayarak yeni finansal ürünler sunmayı tercih ettikleri gözlemlenmektedir. Sistemik riskin, finansal sistem içerisindeki finansal kurumlar tarafından sunulan yeni ürünler aracılığıyla riskin çeşitlenmesine neden olduğu ve daha riskli faaliyetlerde bulunulmasına imkân sağladığı görülmektedir. Dolayısıyla regülatör, finansal kurumlar aracılığıyla piyasaya sunulan bu yeni finansal ürünlerin değerlendirilmesini sağlamakta ve gerekli gördüğü durumlarda söz konusu ürünü/ürünleri piyasadan kaldırmakta ya da faaliyetlerini sınırlamaktadırlar. Finansal piyasalarda oluşabilecek sistemik riskin önüne geçebilmek amacıyla finansal piyasadaki mevcut kurumların arz edebilecekleri uygulamaların daraltılması literatürde faaliyet sınırlaması olarak adlandırılmaktadır. Faaliyet sınırlamalarının gerekçeleri;

- Finansal kurumların diğer sektörlerin alanlarında faaliyetlerini çeşitlendirmesi (sigortacılık, gayrimenkul yatırım danışmanlığı vb. uygulamalar gibi) çıkar çatışmasının yaşanmasına neden olabilmektedir.
- Finansal kurumların faaliyet alanlarının genişlemesi; mevcut işleyişin karmaşıklaşması, istikrarın bozulması ve verimliliğin azalması gibi sonuçları meydana getirebilmektedir. Bu durumlara bağlı olarak söz konusu kurumların denetlenmesinin ve izlenmesinin zorlaştığı görülmektedir.
- Faaliyet alanları genişleyen finansal kurumların daha fazla risk almaları mümkün olabilmekte bu durum ise ahlaki tehlike probleminin artmasına neden olabilmektedir.

- Finansal kurumlar, faaliyet izinleri ile siyasi ve iktisadi açıdan güçlenebilmekte bu duruma bağlı olarak ise söz konusu kurumların disipline edilmesi zorlaşabilmektedir.
- Görece büyük finansal kurumlar finansal sistemdeki rekabeti ve etkinliği azaltabilmektedir.

şeklinde sıralanabilmektedir (Barth vd. 2004:208-211).

3.4.1.2. Faiz Oranı Sınırlamaları

Faiz oranları, önemli bir para politikası aracı olmakla birlikte, kamu düzenleme otoriteleri tarafından finansal istikrarın sağlanması amacıyla yönelik olarak kullanılmaktadır. Faiz oranlarının, genel itibariyle, finansal kurumlar arasındaki rekabeti kısıtlayabilmek amacıyla regülatörler tarafından sınırlandırıldığı görülmektedir (Heremans, 2000:963). Piyasada oluşan fiyatları kontrol etmeye yönelik olarak kullanılan faiz oranı sınırlamaları, aynı zamanda finansal sistemde, sistemik risklerin oluşumunu da engellemeye yardımcı olmaktadır. Buna göre, finansal kurumlar yüksek mevduat faiz oranları aracılığı ile piyasadaki rakiplerine nazaran daha fazla fonu kendilerine çekmeye çalışmaktadırlar. Ancak bu duruma karşılık olarak, kâr marjını artırmak isteyen finansal kurumlar tarafından fon talebi olan bireylere verilen kredilere ait faiz düzeylerinin de arttığı görülmektedir. Bu durumda yatırımcılar fon sağlamanın maliyetinin artması nedeniyle yatırım kararlarından vazgeçmeyi ya da söz konusu kararlarını ertelemeyi tercih etmektedirler. Finansal istikrarı sağlama amacı güden regülatörler ise kredi faiz oranı kontrolleri ve mevduat faiz oranı sınırlamaları ile hem yatırımcıları korumayı hem de piyasadaki olası sistemik risklerin önüne geçmeyi hedeflemektedirler (Stiglitz,1993: 39).

3.4.1.3.Sermaye Yeterlilik Oranları

Finansal piyasalarda meydana gelebilecek beklenmedik sermaye kayıpları karşısında, finansal kurumları korumaya yönelik olarak kullanılan temel araçlardan birinin sermaye yeterlilik oranı (rasyosu) olduğu görülmektedir (Heremans, 2000:964). Sermaye yeterlilik oranı uygulaması ile olası banka iflasları karşısında mudilerin korunması, yüksek riskli varlıklara yüksek sermaye zorunluluğu getirilerek riskli davranışlara engel olunması, sermaye standartları belirlenerek hissedarların yönetimi denetlemesinin desteklenmesi ve sermaye kayıpları yaşayan finansal kurumları

küçülmeye zorlayarak piyasa disiplinin sağlanması amaçlanmaktadır (Kashyap vd., 2008:443-446). Dolayısıyla sermaye yeterlilik oranı aracılığıyla, banka yöneticilerinin, hissedarlara karşı sorumlu olması ve ihtiyatlı davranmaları sağlanabilmekte bu duruma bağlı olarak ise aşırı risk alınmasının önüne geçilmektedir. Ayrıca sermaye yeterlilik oranı kapsamında tutulan likit fonlar, mudilere güvence vermekte ve beklenmedik mevduat çıkışlarının engellenmesine katkı sağlamaktadırlar. Sermaye yeterlilik oranlarının finansal sistemin bütününe etkisi ise söz konusu kapsamda tutulan fonların, finansal kurumların karşılaşılabilecekleri makroekonomik sorunlar karşısında etkili bir tampon görevi görmesi ile ortaya çıkmaktadır. Ayrıca bu doğrultuda ele alındığında, sistemik bulaşıcılığın meydana gelmesinin önleniği görülmektedir (Prasad, 2010:5-6).

Prasad, ideal bir sermaye yeterlilik oranının üç temel özelliğinden bahsetmektedir. Öncelikle ideal bir sermaye oranının finansal kurumların bireysel ödeme gücünü korumanın yanı sıra finansal sistemin istikrarını da gözeterek şekilde oluşturulması gerekmektedir. İkinci özellik, sermaye yeterlilik oranlarının finansal kurumun risk yaratma durumuna göre belirlenmesi gerektiği ve finansal istikrarı tehdit eden kurumların sermaye yeterlilik oranlarının artırılmasının doğru olacağı şeklindeki görüştür. Son özelliğin ise finansal kurumların risk temelli kaldırma kısıtlamaları ve açık bir likidite standardına bağlı olmasının finansal istikrarı sağlamada mutlak bir unsur olması üzerinde durduğu görülmektedir (Prasad, 2010: 5-7). İlgili literatür incelendiğinde, ideal sermaye yeterlilik oranının, finansal kurumların başarısızlık risklerinin düşürülmesi neticesinde ortaya çıkan marjinal sosyal faydayı, finansal kurumların etkin faaliyet göstermemesine bağlı olarak meydana gelen toplumsal refah kayıplarının neden olduğu marjinal sosyal maliyete eşitleyen düzey olarak belirlendiği görülmektedir (Malköner, 2004:38-39).

Finansal sistemin istikrarına yönelik olarak kullanılan sermaye yeterlilik oranı uygulanmasında da bazı sorunlar ile karşılaşmak mümkündür. Finansal kurumlar, büyük sermaye kayıpları yaşamaları hâlinde, söz konusu sermaye yeterlilik oranını sağlayabilmek amacıyla mevcut varlıklarını tasfiye edebilmektedirler. Ancak, büyük sermaye kayıplarının birden fazla bankada yaşanması, gerçekleşmesi muhtemel tasfiye satışlarının artması durumunu da beraberinde getirecektir. Dolayısıyla zaman içerisinde varlıkların fiyatları düşmeye ve zararına satışlar yapılmaya başlanacaktır. Söz konusu durumda zararına yapılan satışlar sonucunda finansal kurumların varlıkları giderek

azalacak ve tek bir bankada bireysel olarak başlayan risk, sistemin tümüne hızla yayılarak sistemik risk hâline dönüşecektir. Ancak sermaye yeterlilik oranları uygulaması, finansal kurumların daha fazla kâr elde etme güdüsüyle hareket etmelerini ve yasal boşluklardan yararlanarak farklı faaliyetler aracılığıyla gelir sağlamalarının önüne geçilmesi hususunda her zaman yeterli olmayabilmektedir (Kashyap vd., 2008: 445-449). 1988 yılında toplanan Basel Komitesi tarafından ortaya konan “*Basel I Uzlaşısı*” ile hem sermaye yeterlilik oranının tekdüzeleştirilmesine hem de düzenleyici arbitraj olanağının ortadan kaldırılmasına yönelik adımlar atıldığı ve böylelikle finansal kurumlar arasındaki rekabet eşitsizliklerinin önüne geçilmesinin amaçlandığı görülmektedir. Basel I Uzlaşısı doğrultusunda, minimum sermaye yeterlilik oranı %8 olarak belirlenmiştir. Söz konusu oran, kredi ve piyasa risklerinin toplamının, toplam sermayeye oranı şeklinde hesaplanmaktadır. Ancak 1990’lı yıllarda yaşanan finansal krizler ile birlikte, Basel I’in sorgulanmaya başlandığı görülmektedir. 2004 yılına gelindiğinde ise Basel II düzenlemesi ile sermaye yeterliliği kavramının genişletildiği gözlemlenmektedir. Basel II kapsamında sermaye yeterlilik oranı %8 olarak kalmıştır ancak bununla birlikte risk tanımına operasyonel risk⁴⁷ kavramı da dâhil edilmiştir (Stephanou & Carlos, 2005:5). 2008 küresel finansal krizin ardından Basel II’nin finansal sistemdeki risklerin tamamını kapsamadığı düşünülmeye başlanmış ve mevcut eksikliklerin giderilmesi amacı ile Basel III uzlaşısı 2009 yılında kabul edilmiştir. Basel III’e göre sermaye yeterlilik oranları aracılığıyla amaçlanan, bireysel anlamda finansal kurumların korunması değil bir bütün hâlinde finansal sistemin istikrarının sağlanması olmalıdır. Ayrıca, bankaların risklilik durumlarına göre bu oranın artırılmasının gerekliliği de vurgulanmaktadır (Prasad, 2011, s.346).

3.4.1.4. Şeffaflık

Daha önceki bölümlerde de bahsedildiği üzere, regülasyonların temel gerekçelerinden biri konumunda olan asimetrik bilgi problemi önemli bir piyasa aksaklığı olarak değerlendirilmektedir. Asimetrik bilgi sonucunda oluşabilecek sistemik riskleri önlemek amacıyla regülatörlerin sık sık şeffaflık aracını kullandıkları görülmektedir. Buna göre şeffaflık kavramı, finansal kurumların yatırımcıların sağlıklı

⁴⁷ Operasyonel risk: Banka içinde gerçekleştirilen kontrollerdeki aksamalar sonucunda hataların ve/veya usulsüzlüklerin gözden kaçması, banka yönetiminde hatalar yapılması ya da banka yönetimi ve/veya personeli tarafından zamana ve koşullara uygun hareket edilememesi sonucunda ortaya çıkan risklerdir (BDDK, 2006).

karar vermeleri amacıyla gerekli bilgileri güncel olarak açıklaması olarak ifade edilebilmektedir. Böylelikle yatırımcılara sağlanan enformasyon aracılığıyla, bilgi asimetrisinin önlenmesi ve spekülasyonların engellenmesi amaçlanmaktadır. Ayrıca menkul kıymet fiyatlarındaki volatilitenin azaltılacağı da düşünülmektedir. Tüm bunların yanı sıra finansal sistem içerisinde şeffaflık sağlandığında, finansal kurumların risk profilleri ile performansları hakkında bilgi sahibi de olunacaktır. Şeffaflık uygulaması aracılığıyla, yatırımcı çekmek isteyen finansal kurum yöneticilerinin risk alma iştahları azaldığı ve böylelikle sistemik riskin önüne geçildiği görülmektedir (Heremans, 2000:965; Llewyn, 1999:33-34).

Ayrıca finansal sistemde işlem gören tüm kurumların şeffaflığı sağlandığında, asimetric bilgi problemi azalacağından, ters seçim problemleri de ortadan kalkmakta ve yatırımcıların karar alma süreçlerinde daha az işlem maliyetine katlanmaları sağlanmaktadır. Regülatör tarafından standardize edilmiş bilgilerin yatırımcılara sunulması neticesinde daha doğru tercihler yapılması şeffaflık unsurunun pozitif dışsallık yaratan bir araç olarak değerlendirilmesine neden olmaktadır (Llewyn, 1999:33).

Şeffaflık yatırımcılara ve dolayısıyla sisteme yönelik pozitif dışsallıklar sağlamasına rağmen uygulamada bilgi verme zorunluluğunun olması bir takım olumsuzluklara da yol açabilmektedir. Bu kapsamda değerlendirildiğinde söz konusu bilgilerin açıklanma sıklığı ile şeklinin önem arz ettiği görülmektedir. Finansal kurumlara ait bilgilerin sık aralıklarla açıklanması, firmanın menkul kıymet değerlerinin volatil olmasına neden olabilmektedir. Bu durumun nedeni, açıklama sıklığına bağlı olarak, kısa vadeli hareket eden spekülative yatırımcıların harekete geçmesidir. Ayrıca, bilginin kamuoyuna duyurulması “*gürültülü*” bir biçimde gerçekleştiğinde, yatırımcıların söz konusu finansal kuruma karşı fikirleri de değişebilmektedir. Yatırımcı söz konusu durumda kararsız kalmayı ya da yatırımından vazgeçmeyi tercih edebilmektedir. Dolayısıyla, şeffaflığın sağlanmasında verilecek olan bilginin seviyesinin optimum düzeyde olması gerekmektedir. Optimum bilgi seviyesi ise verilen bilgiler ışığında sağlanan faydanın, maliyetten daha yüksek olduğu durumu ifade etmektedir (Frolov, 2007: 179-182).

3.4.2. Koruyucu (Ex Post) Araçlar

Finansal piyasada faaliyet gösteren finansal kurumları ya da işlem yapan bireyleri, oluşması muhtemel sorunlar karşısında koruyan ve finansal sistemde gerçekleşen aksaklıkların bulaşma etkisi ile tüm sisteme yayılarak sistemik riske dönüşmesini engelleyen finansal regülasyon araçları koruyucu (ex post) araçlar olarak adlandırılmaktadır (Baltensperger, 2007:19). Koruyucu finansal regülasyon araçları kapsamında merkez bankalarının son başvuru mercii olma fonksiyonuna ve mevduat sigortalarına değinilecektir.

3.4.2.1. Son Başvuru Mercii Olma

Son başvuru mercii olma doktrini W. Bagehot tarafından ilk kez 1873 yılında ileri sürülmüştür. Merkez bankalarına yüklenilen bir görev olarak nitelendirilen son başvuru olma mercii uygulaması ile finansal sistemin acil likidite ihtiyacının karşılanması amaçlanmaktadır. Bu uygulama ile finansal istikrarı sağlamaya yönelik olarak alınacak önlemlerin yeterli olmaması durumunda, ödeme gücü olan ancak likidite sıkıntısı bulunan finansal kurumların sistemik risk oluşturmaları engellenmeye çalışılmaktadır (Mishkin, 1997:30-42). Literatürde kamu otoritelerince en fazla başvurulmuş regülasyon araçlarından biri olarak görülen son başvuru mercii olma fonksiyonu, merkez bankalarının piyasadaki bankaların ihtiyaç duymaları durumunda iyi bir teminat karşılığında ve belirlenmiş bir ceza oranı üzerinden kredi sağlaması şeklinde gerçekleşmektedir (Rochet, 2007:38).

Söz konusu literatürde, son başvuru mercii olma görevini üstlenen merkez bankalarının sahip olmaları gereken niteliklerin belirtildiği görülmektedir. Buna göre merkez bankalarının, bankaların acil likit ihtiyacını karşılarlarken sadece ödeyebilme gücüne sahip olan ve teminat garantisi verebilen bankalara kredi sağlamaları gerektiği ileri sürülmektedir. Böylelikle olası kayıplar karşısında merkez bankası da korunacak ve zarar görmeyecektir. Merkez bankası, bu kapsamda gerçekleştireceği uygulamalarında piyasa faiz oranından daha yüksek bir faiz oranı uygulayarak, gerçekten likidite sıkıntısı çeken bankaların borçlanmasını sağlamaktadır. Ayrıca merkez bankalarının piyasaya güven vermek adına, söz konusu kredi imkânının belirtilen faiz oranından sınırsız miktarda olacağını açıklaması gerekmektedir (Rochet, 2007:23-26)

Son başvuru mercii uygulaması kapsamında sağlanan kredilerin uygulamada bir takım problemleri beraberinde getirdiği görülmektedir. Merkez bankalarının elinde olan bu araç, politik kaygılar nedeniyle, sadece yerli finansal kurumlar için sağlanabilmektedir. Bununla birlikte finansal sistemde rekabet eksikliği mevcut olduğu durumlarda merkez bankasının sağladığı destek, likidite sıkıntısı içinde olan bankalar için daha maliyetli bir çözüm durumuna gelebilmektedir. Ayrıca, son başvuru mercii kapsamında finansal kurumlara sağlanan fonlar, para politikası ile çelişerek enflasyonist baskı oluşabilmesine de yol açabilmektedir. Likidite enjeksiyonu (merkez bankalarının piyasaya doğrudan likit/nakit/para aktarması) sonucu oluşan yüksek enflasyon finansal sektörü yapısal olarak zayıflatmakta ve finansal piyasadaki şokların önlenemeyerek istikrarı bozmasına neden olabilmektedir. Bu durumda finansal istikrarı sağlamak için kullanılan söz konusu araç, finansal sistemdeki sistemik risklerin artması sonucunu yaratabilmektedir (Heremans, 2000:961).

Uygulamada, Merkez Bankası son başvuru mercii olma görevini iki şekilde yerine getirdiği görülmektedir. Açık piyasa işlemleri ve iskonto penceresi olarak adlandırılan bu yöntemlerden, açık piyasa işlemlerinin finansal sistemin istikrarı açısından daha kullanışlı olduğu düşünülmektedir. İskonto penceresi uygulamasında, Merkez Bankası reeskont oranları ile ödeme gücü bulunan ancak finansal sıkıntı ile karşılaşan kurumlara kısa dönemli likidite desteği sağlamaktadır. Söz konusu yöntemin genel itibarıyla, finansal piyasaların gelişmediği ekonomilerde, hızlı bir şekilde likidite sağlanabilmesi amacıyla kullanıldığı ve geleneksel bir yöntem olarak nitelendirildiği görülmektedir. Açık piyasa işlemleri ise genelde gelişmiş finansal piyasaların olduğu iktisadi sistemlerde uygulanmaktadır. Buna göre, merkez bankasının ödeme güçlerine göre finansal kurumları birbirinden ayırması ve sağlayacağı kredi için uygun bir faiz oranı belirlemesi gerektiği görülmektedir. Böylelikle sürecin daha etkin bir biçimde sürdürülebileceği düşünülmektedir (Benston & Kaufman, 2010: 227-229).

3.4.2.2.Mevduat Sigortaları

Mevduat sigortaları düzenlemesi aracılığıyla, finansal piyasaların ve mudilerin korunması ile finansal sistemde meydana gelebilecek muhtemel banka iflaslarının gerçekleşmesinin ve yayılmasının önlenmesi amaçlanmaktadır. Böylelikle finansal güvenlik ağı kurularak sistemik riskin oluşumunun engellemesi amaçlanmaktadır (Nietto, 2001:94). Mevduat sigortaları uygulanış biçimlerine göre açık ve zımni olarak

ikiye ayrılmaktadır. Açık mevduat sigortası uygulamalarında, sigorta koruma limitleri, fonlama anlaşmaları, bankaların sigortaya üyelik durumları ve tasfiye mekanizmalarına ilişkin kurallar yer almakta, zımni mevduat sigortaları uygulamalarında ise söz konusu düzenlemeler bulunmamaktadır. Otorite, mudilere kendi inisiyatifine bağlı olarak güvence verebilmekte ve piyasanın koşullarına göre söz konusu güvencenin niteliği değişebilmektedir. Bu nedenle zımni mevduat sigortası uygulamasının genellikle finansal piyasası gelişmemiş ekonomilerde uygulandığı görülmektedir (Yay vd., 2001:118).

Söz konusu uygulamanın tam mevduat sigortası şeklinde gerçekleşmesi durumunda, piyasa disiplininin sağlanmasına yönelik sorunların meydana geldiği ve ahlaki tehlike problemi kapsamında sistemik riskin ortaya çıktığı görülmektedir (Nieto, 2001:94). Bu durumun temel nedeni, tam mevduat sigortası kapsamında bankanın iflas etmesi hâlinde mudilerin tüm zararlarının karşılanmasına bağlı olarak bankaların risk alma davranışlarının değişmesi ve riske yönelik iştahlarının artması olarak değerlendirilmektedir. Mevduat sigortaları ile ilgili diğer bir sorun ise batmasına izin verilemeyecek kadar büyük olarak nitelendirilen bankaların, açık mevduat sigortaları kapsamında verilen güvenceler nedeniyle yüksek risk alma eğilimlerinin süreklilik kazanması ile açıklanmaktadır. Regülatörlerin bu kurumlar karşısındaki anlayışlı tutumları piyasadaki mevcut dengeyi bozarak, sistemik riskin artmasına ve finansal istikrarın bozulmasına neden olmaktadır (Camera, 2006:12-13). Mevduat sigortalarının uygulanmasında yaşanan mevcut sorunların engellenmesine yönelik olarak regülatörlerin, ortak risk paylaşımı ya da yönetim ve üyelik şartlarının düzenlenmesi gibi yöntemlere başvurdıkları görülmektedir (Barth vd., 2004:201). Önleyici ve koruyucu finansal regülasyon araçlarının tümünün finansal sistemi, sistemik risk başta olmak üzere çeşitli risklere karşı korumaya yönelik olarak meydana getirildiği düşünülmektedir. Bu doğrultuda giriş ve faaliyet sınırlamalarının rekabeti korumaya yönelik, faiz tavanı ile şeffaflık uygulamalarının ise müşteriye korumaya yönelik araçlar olarak değerlendirilebileceği düşünülmektedir.

3.5. Etkinlik-İstikrar Paradoksu Bağlamında Finansal Regülasyon

Düzenleme faaliyetlerine maruz kalan diğer alanlardan farklı olarak, finansal piyasalara yönelik uygulanan regülasyonların mantık ve içerik bakımından daha değişik

yaklaşım çeşitlerini barındırdığı görülmektedir. Buna göre, finansal unsurların otorite tarafından uygulanan para politikası ile yakın ilişkili olması ve finansal piyasaların nispi olarak iktisadi yapıya diğer unsurlardan daha fazla etki etmesi söz konusu yaklaşım farklılıklarının temel sebebi olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu kapsamda finansal piyasalar hakkında düzenleme yapılırken, para politikası etkinliği ile ödemeler dengesi, işsizlik, enflasyon gibi makro ekonomik konularda etkinliğin artırılması hususlarının göz önünde bulundurulduğu görülmektedir (Gowland, 1990:39). Zaman içerisinde finansal regülasyonların amaçlarının çeşitli değişikliklere uğradığı gözlemlenmektedir. Ancak temel itibarıyla, finansal regülasyonların amacının finansal piyasalardaki işleyişin güvenli, sağlıklı ve istikrarlı bir biçimde ilerlemesini sağlamak olduğu kabul edilmektedir (Swann, 1989:9).

Regülasyonlar neticesinde elde edilecek yararların, düzenlemenin maliyetlerini aşmış olması durumunda, piyasa aksaklıklarını önlemeye yönelik olarak uygulanan regülasyonların en etkin çözüm olduğu kabul edilmektedir (Noll, 1989:1253-1287). Finansal düzenlemeler hakkındaki amaca yönelik tartışmaların merkezine günümüzde, etkinlik ve istikrar kavramlarının yerleştiği görülmektedir. Dolayısıyla, daha önce de belirtildiği üzere, iktisadi regülasyonların temel hedeflerinin finansal kurumlar ile piyasaları, ortaya çıkabilecek risklere karşı korumak ve istikrarı sağlamak olduğu bilindiği hâlde, otoritenin etkinlik-istikrar kavramlarını dikkate alarak tercihte bulunmasının gerekli olduğu düşünülmektedir (Herring ve Santomero, 2000:52).

3.5.1. Finansal İstikrarın Sağlanması⁴⁸

İktisadi piyasalarda hedeflenen büyümenin ve gelişmenin sağlanabilmesi için yatırımcıların iktisadi sisteme duydukları güvenin sağlanması ve mümkün mertebe piyasaların entegrasyonu gereklidir. (Çetin, 2011:227-235). Yatırımcıların korunması açısından değerlendirildiğinde mevcut piyasanın içerisinde yer alan aktörlerin içeriden sağladıkları bilgileri kullanarak manipülasyon yapmalarının önüne geçilmesi ve finansal sistemin istikrarına yönelik düzenleme-denetleme faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi gerekmektedir (Watson, 2011:3-4). Bilindiği üzere, finansal sistemin istikrarının sağlanmasına yönelik olarak bankalara ve diğer finansal aktörlere yapılan müdahaleler

⁴⁸ Söz konusu başlık daha önceki bölümlerde ayrıntılı olarak ele alınmıştır.

bağlamında birden fazla unsur devreye girmektedir. Bu bağlamda değerlendirildiğinde söz konusu düzenleme faaliyetlerinin yalnızca finansal piyasaların etkinliğini değil iktisadi sistemin bütününe dikkate alacak biçimde gerçekleştirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

İlgili tartışma doğrultusunda genel itibariyle, regülasyon faaliyetlerinin Merkez Bankaları liderliğinde yürütülmesi gerektiğini ileri süren görüşlerin ön planda olduğu görülmektedir. Ancak literatürde konuya dair önemli tartışmalar mevcuttur. Örneğin, Copelovitch ve Singer, regülasyon faaliyetlerinin merkez bankaları eliyle yürütülmesinin birtakım sakıncaları beraberinde getireceğini savunmaktadır. Buna göre, Merkez Bankalarının fiyat istikrarını sağlamaya ya da enflasyonu düşürmeye yönelik olarak uygulayacağı sıkı para politikaları ve faiz artırımları mevcut bankaların kârlılığını düşürücü bir etki yaratabilecektir. Dolayısıyla zaman içerisinde, bankaların kârlılık seviyelerinin düşmesi, maliyetlerinin artmasına yol açacak bu durum ise bankaların riskli varlıklara olan taleplerini yükseltecek ve neticede finansal istikrardan sapmalar meydana gelecektir (Copelovitch & Singer, 2008: 663).

3.5.2. Finansal Yapının Sistemik Riske Karşı Korunması

Sistemik riskin ortaya çıkmasında en önemli etkenlerden biri piyasadaki iktisadi aktörlerin sergilediği davranışlar olarak ele alınmaktadır. Mudilerin ya da yatırımcıların iktisadi kararlarını alırken ve/veya faaliyette bulunurken karşılarına çıkan küçük bir finansal sorunda dâhi irrasyonel tepkiler vererek telaşlı davranışları, bankalardan mevduatlarını çekme eğilimi içerisine girerek, ödemeler sisteminin kilitlenmesine yol açabilmektedir. Ayrıca mevduat sahiplerinin bu tutumu, bankaların likidite eksikliği yaşamaları ve gerçekleştirmekte zorlandıkları mükellefiyetlerine bağlı olarak ödeme zorluklarının yaşanmasını da beraberinde getirmektedir. Sonuç itibariyle söz konusu olumsuzluklar, ortaya çıkan yapay paniğe diğer piyasa aktörlerinin de katılmasıyla ciddi bir finansal istikrarsızlık ve krizin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir (Herring & Litan, 1995:52).

Kayıp sarmalı yaklaşımına göre iktisadi kurumların, bilançolarında yer alan kayıp-kazanç farklılıkları nedeniyle zarara uğramaları ve bu zararların etkilerini diğer kurumlara yansıtmaları sonucunda ciddi finansal problemler ortaya çıkarabilmektedir. Bu şekilde sarmala giren iktisadi kurumun, söz konusu durumdan kurtulabilmesi için

aktiflerinin bir kısmını satarak buradan elde ettiği geliri nakdi borçlarını ödemeye yönelik kullanması sistemin geneli açısından faydalı olabilecektir (Brunnermeier vd, 2009:15-17).

3.5.3. Rekabetin Korunması ve Etkinliğin Sağlanması

Rekabetin korunması ve etkinliğin sağlanması, finansal sistemde birbirine bağlı olarak ele alınan iki temel kavramdır. Buna göre finansal kurumların rekabetçi piyasa yapısı içerisinde daha etkin olacakları düşünülmektedir. Zira rekabetin varlığı hâlinde bankalar fiyatlandırmalarını yüksek düzeyde belirleyemeyecek ve finansal ürün oluşturma konusunda yenilikçi davranma yoluna gideceklerdir (Spong, 2000).

Regülasyon ve etkinlik kavramları arasındaki ilişkinin niteliği hakkında birden fazla görüş bulunmakla birlikte, regülasyonların etkinliği sağlayacağı görüşünü benimseyenlere göre en uygun regülasyona ulaşılması hâlinde piyasa etkinsizliği tamamen ortadan kalkacak ve refah seviyesi yükselecektir. Ancak cari dönemdeki değişen şartların göz önüne alınması durumunda en uygun regülasyona ulaşmanın sanıldığı kadar basit olmadığı görülmektedir. Otoritenin sosyal ve iktisadi koşullarının çok hızlı değişkenlik gösterdiği gelişmekte olan ülkelerde regülasyonların, refahı pozitif yönde etkilemesinin oldukça karmaşık bir süreci ifade ettiği gözlemlenmektedir. Ayrıca, bazı özellikleri nedeniyle regülasyonlar, sosyal ve iktisadi refahı pozitif yönde etkileme özelliğini yitirebilmekte ya da birbirinden farklı unsurları aynı anda benzer seviyede etkileyememektedir. Örneğin, regülasyon faaliyetlerinin kamu ile bürokrasi maliyetlerini arttırması ve bu duruma bağlı olarak ise yeni girişim teşviklerinden uzak durulması, ticaret ve yatırım uygulamalarının yavaşlamasına yol açabilmektedir. Ayrıca değişen şartlara uygun hâle getirilmeyen regülasyonlar, sorunlara çözüm bulmanın aksine sorunun kendisi durumuna gelebilmektedir (OECD, 1997:7).

3.6. Finansal Regülasyon Politikaları

Crockett, 1974 yılında Bankhaus Herstatt'ın batmasıyla başlayan sürecin, bankacılık düzenlemelerinde uluslararası boyutta işbirliğine ihtiyaç duyulmasının temellerini attığını ileri sürmektedir. Ayrıca finansal piyasaların regülasyonunda mihenk taşı olarak, Basel Anlaşması, zgn Sermaye Uzlaşması ve Etkin Bankacılık Denetimine İlişkin Ana Prensipleri uygulamaları gösterilmektedir (Crockett, 2001:1-3).

Basel Komitesi'nin kurulması ile birlikte birçok ülkede küresel bankacılık denetimlerinin ve menkul kıymet ile sigorta düzenlemelerinin hız kazandığı ve böylelikle finansal sektöre yönelik regülasyonların önemli hâle geldiği görülmektedir. Bu durumun nedeninin söz konusu dönemde, finansal kurumların bireysel olarak güvenilir duruma getirilmesi neticesinde tüm finansal piyasaya güven duyulacağı ve finansal istikrarın ancak bu şekilde sağlanabileceği görüşünün hüküm sürmesi ile ilgili olduğu düşünülmektedir (Kremers & Schoenmaker, 2010:4). 2000'li yıllara kadar bu görüş devam etmiş, finansal piyasalarda uygulanan para politikaları ve mudilere yönelik koruyucu düzenlemeler aracılığıyla her bir kurumun bireysel olarak istikrarının sağlanması amaçlanmıştır. Bu duruma yönelik olarak ise mikro ihtiyati politika uygulamaları ortaya çıkmış ve istikrara yönelik adımlar atılmıştır. Ancak Schoenmaker ve Wierts (2011:2) çalışmalarında, 2000'li yıllarda yaşanan Asya Krizi ve 2008 yılında meydana gelen küresel finansal krizi ile birlikte para politikasının amaçları -fiyat istikrarı- ile mikro ihtiyati politikaların amaçları arasında uyumsuzlukların meydana gelmesinin, finansal istikrarı sağlamaktan çok istikrarsızlığı şiddetlendirdiğini ileri sürmektedirler (Schoenmaker & Wierts, 2011:2-3). Tüm bu nedenlerden dolayı finansal piyasaların istikrarını sağlamada finansal sistemin geneline odaklanılmasının gerekliliği ortaya çıkmakta ve diğer düzenleme otoritelerinin de sürece dâhil edilmesi gerektiği görülmektedir. Dolayısıyla finansal istikrarın sağlanmasına yönelik uygulamalarda makro ihtiyati politikaların giderek daha önemli hâle geldiği ve bankacılık sektörüne yönelik düzenlemelerin söz konusu unsurları dikkate alarak yapıldığı sonucuna ulaşılmaktadır (Crockett, 2000:1-3).

Bu başlık altında finansal istikrarı sağlamada kullanılan regülasyon politikalarından mikro ihtiyati ve makro ihtiyati politikalara yer verilecektir. Kısaca değerlendirildiğinde, mikro ihtiyati politikaların, finansal kurumlarda yaşanan bireysel problemlerin sınırlandırılmasını, makro ihtiyati politikaların ise finansal piyasaların tümünü ilgilendiren sistemsal sorunların önlenmesine yönelik unsurları kapsadığı görülmektedir (Knight, 2006:9). Günümüzde finansal istikrar hedefini sağlamaya yönelik olarak oluşturulan ve bankalar ile finansal piyasa aktörlerini kapsayan düzenleyici-denetleyici faaliyetlerin genel itibarıyla makro ihtiyati politikalar doğrultusunda oluşturulduğu gözlemlenmektedir.

3.6.1. Mikro İhtiyati Politikalar

Mikro ihtiyati politikanın savunucuları güçlü bir finansal sistemin, piyasa şartlarında her bir kurumun sağlam bir finansal yapısının olması ile sağlanabileceğini ileri sürmektedirler (Borio, 2009:33). Bu bağlamda en basit hâliyle mikro ihtiyati politikalar, bir bankanın (tek tek bankaların) dışsal risklere karşı tepkilerini incelemekte ve finansal kurumların bireysel başarısızlıklarını önlemeyi amaçlamaktadır (Osinski vd., 2013: 6-8). Bu nedenle bu politikalar, her bir kurumun yarattığı risklere odaklanmakta ve bu kurumların iflas etmelerini önleyerek finansal sistemi korumayı amaçlamaktadır (Borio, 2003:2; Borio, 2009:33).

İlgili literatürde mikro ihtiyati politikaların uygulanmasına yönelik önemli tartışmaların bulunduğu görülmektedir. Bu doğrultuda, bankalara yönelik olarak uygulanan mikro ihtiyati politikaların yetersiz kalabileceği ve yeterli kapsama sahip olmadığı yönünde görüşlerin mevcut olduğu gözlemlenmektedir. Konuya ilişkin olarak bankalardan mevduat kaçışlarını önlemeye yönelik oluşturulan devlet güvenceli mevduat uygulamasının ele alınabilmesi mümkündür. Söz konusu uygulama, banka yöneticilerinin karşılaşılabilecekleri riskler karşısında zarar etmeleri hâlinde, otorite ve vergi mükellefleri tarafından finanse edileceklerini bilmeleri nedeniyle risk alma iştahlarını arttırabilmektedir. Bu nedenle mikro ihtiyati politikalar aracılığıyla, özellikle sermaye oranı üzerinden belirli kısıtlamalar yapılarak, bankaların mevduat güvence fonlarının korunmasının ve ahlaki tehlikenin azaltılmasının sağlanabileceği düşünülmektedir. Ayrıca bu sayede aşırı risklerin meydana getirdiği maliyetlerin, riski göze alan banka tarafından içselleştirilmesini amaçlamaktadır (Diamond & Dybvig, 1983:410-415). Ancak bu tür uygulamaların bankacılık sektörünün tümünü ne ölçüde kapsadığı ve finansal sistemin geneli üzerinde etki yaratıp yaratamayacağı hususları hakkında görüş birliğinin sağlanmadığı görülmektedir.

Mikro ihtiyati tedbirler, muhtemel banka başarısızlıklarını minimum seviyeye indirmeye çalışmaktadırlar. Mikro ihtiyati politika savunucularının, bankaların aktif büyüklüklerini kısımaya yönelik uygulamaların önemli olduğunu ve bu durumu ancak arz ettikleri kredileri kısararak gerçekleştirebileceklerini ileri sürmektedirler. Ayrıca yeni sermaye kaynakları bulunmasının da başarısızlıkların önüne geçeceğini düşünmektedirler. Söz konusu yöntemler aracılığıyla sorun yaşayan bankanın risklilik

durumunun azaltılması ve finansal istikrara yönelik katkı sağlanması hedeflenmektedir. Bankanın mevcut aktiflerini kısma yolunu tercih etmesi ile verdiği krediler azalacak ve mevcut kredi talepleri diğer bankalar tarafından sağlanacaktır. Böylece sorunlu bankanın aktifleri görece güçlü bankalara yönelecek ve iktisadi durgunluğun önüne geçebilecektir. Ancak finansal sistem içindeki birçok bankanın aynı riski taşıması ve bu nedenle aktiflerini kisması iktisadi yapının geneline zarar verecektir (Hanson vd., 2011:4-5). Finansal piyasalarda, farklı yöntemlere ve özelliklere sahip birçok bankanın mevcut olduğu bilinmektedir. Bu nedenle finansal sistem içerisindeki banka sayısı ve çeşidi arttıkça sektöre yönelik düzenleme ve denetleme faaliyetlerinin bir gereklilik hâline geldiği görülmektedir. Dolayısıyla finansal istikrarı sağlama hedefine yönelik olarak belirlenen politikaların finansal sistemin tümünü kapsayacak nitelikte olması önem taşımaktadır. Zira giderek daha karmaşık duruma gelen bankacılık sektörünün, bankaları tek tek değerlendirerek politika belirlemeye yönelmesi önemli zaman maliyetlerine ve kayıplara yol açabilecektir.

3.6.2.Makro İhtiyati Politikalar

Makro ihtiyati politika kavramının ilk olarak 1970’li yıllarda Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements, BIS) toplantılarında kullanıldığı görülmektedir. BIS tarafından 1986 yılında finansal piyasaların bir bütün olarak korunmasına yönelik politikalar olarak tanımlanan makro ihtiyati politikaların gelişimi, 2000’li yıllarda yaşanan krizler nedeniyle hız kazanmış, 2008 küresel finansal krizi sonrasında ise son hâlini alarak temel çerçevesi belirlenmiştir (Borio, 2010:1-2). Makro ihtiyati politikalar finansal kurumların, sistemin tamamını etkileyen bir şok ile karşılaşmaları neticesinde ortaya çıkabilecek aşırı daralma sonucunda meydana gelen maliyetlerini kontrol edilebilmesine yönelik çabalar olarak tanımlanabilmektedir (Shleifer & Vishny, 2010:33). Dolayısıyla makro ihtiyati politikalar finansal kurumların bireysel olarak güvenliğini sağlamanın yanı sıra tüm finansal sistemi etkileyen düzenlemeleri de hedeflemektedir. Makro ihtiyati politikanın savunucuları finansal sistemdeki risklerin finansal kurumların kolektif hareketlerine bağlı olduğunu ileri sürmektedirler (Borio, 2010:4). Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund, IMF), BIS ve Finansal İstikrar Komitesi (Financial Stability Board, FSB) ortak raporunda makro ihtiyati politikalar, iktisadi yapıyı finansal ve reel unsurlar arasındaki etkileşimi içerecek şekilde bir bütün olarak ele alan politikalar olarak nitelendirilmiştir.

Ayrıca kavram, bu bütünlük doğrultusunda ciddi sorunlara neden olabilecek sistemik riskleri sınırlandırmak amacıyla öncelikli olarak ihtiyati araçların kullanıldığı politikalar olarak da tanımlanmaktadır (IMF& FSB, 2011:2). Makro ihtiyati politikalar ile finansal istikrarsızlığın oluşumunun engellenmeye çalışıldığı ve daralma dönemlerinin iktisadi unsurlara olan etkisinin kontrol altına alınmasının hedeflendiği görülmektedir. Bu doğrultuda regülatörler, finansal sisteme zarar vermesi muhtemel yayılma ve bulaşma risklerinin kaynaklarını, risk yoğunlaşmalarını ve ortak riske maruz kalma durumlarını inceleyerek, politikalar belirlemekte ve sorunların oluşmasını engellemektedirler.

Makro ihtiyati politikalar sistemik riskin yatay kesit ve zaman olmak üzere iki boyutu üzerine yoğunlaşmaktadırlar. Buna göre, genişleme dönemlerinde risk yanlı, daralma dönemlerinde ise riskten kaçma şeklideki toplu eğilimlerini ifade eden zaman boyutunun, finansal sistem ile reel ekonomi arasındaki etkileşimi yansıttığı kabul edilmektedir. Yatay kesit boyutu, belirli bir andaki finansal sistemin risk durumunu ifade etmektedir. Yatay kesit ve zaman boyutları genellikle birlikte gelişmektedir. Genişleme dönemlerinde kredi büyümesindeki artış birçok sayıda bankanın likidite ihtiyacını arttırmaktadır. Bu durumda finansal kurumlar hem aktifleri hem de yükümlülükleri açısından benzer bir riskle karşı karşıya kalmaktadır. Dolayısıyla ortak bir şok döneminde finansal kurumlar savunmasız kalabilmekte ve finansal sistem bir bütün olarak kırılgan hâle gelebilmektedir (Frait & Komarkova, 2012:11). Bu nedenle makro ihtiyati politikaların sistemik riskler de başta olmak üzere bankacılık sektörüne yönelik riskleri sınırlandıran nitelikte olması gerekmektedir.

Jacome vd. tarafından gerçekleştirilen çalışmada makro ihtiyati politikaların başarılı olabilmesi için gerekli olan kriterlerin belirlendiği görülmektedir. Araştırmaya göre iyi bir makro ihtiyati politika, güçlü yetkiler oluşturup hesap verilebilirliği sağlamak, politikaları zamanında ve etkin olarak kullanmak, sistemik riski bilgi edinmede kullanılabilecek tüm kaynaklardan yararlanılarak etkin bir şekilde tanımlamak ve sistemik riski azaltmaya yönelik politikalar arasında etkili bir koordinasyon sağlamak şeklindeki kriterleri içermektedir (Jacome, 2012:16).

Makro İhtiyati Politika Araçları: Makro ihtiyati politika yapıcıları, finansal sistemdeki sistemik riski azaltmak için bir takım makro ihtiyati politika araçları kullanmaktadır. Bu araçlar ihtiyati tedbir amaçlı olmanın yanında parasal, döviz ve idari

önlemleri de kapsamaktadırlar (Lim vd., 2011:8). Claessens çalışmasında IMF tarafından toplanan veriler ışığında bu kapsamda en çok kullanılan makro ihtiyati politika araçlarını, kredi değer oranı, borç gelir oranı, kredi büyümesi limiti, yabancı para kredi limiti, net açık pozisyonları, vade uyumsuzluğu limitleri, zorunlu karşılıklar, rezerv gereklilikleri, dinamik karşılıklar ve konjonktür karşıtı gereksinimler şeklinde sıralamaktadır (Claessens, 2014:15-16).

Lim vd., IMF'nin bahsi geçen raporundaki makro ihtiyati politika araçlarını üç başlık altında toplamaktadırlar. Buna göre kredi değer oranı, borç gelir oranı, yabancı para kredi limiti ve kredi büyümesi limiti araçları, kredi ile ilişkili araçlar olarak belirtilmektedir. Likiditeye ilişkin araçlar alt başlığı ise net açık pozisyonları, vade uyumsuzluğu limitleri ve zorunlu karşılıklar araçlarını kapsamaktadır. Son olarak konjonktür karşıtı sermaye tamponu, dinamik karşılıklar ve kâr dağıtım limitleri araçları ise sermaye ile ilişkili araçlar olarak sınıflandırılmaktadır (Lim vd., 2011:8).

Kredi ile İlişkili Makro İhtiyati Politika Araçları: Kredi değer oranı, tüketicilere verilecek olan kredinin, teminat olarak gösterilen aktifin değerinin altında sınırlandırılması şeklinde uygulanmaktadır (Lim vd., 2011: 64-65). Uygulamada konut kredileri için kullanılan bu araç ile kredi ile alınacak varlığın talebinin ve dolayısıyla varlık fiyatlarının sınırlandırıldığı ve borçluların kaldıraç düzeyinin sınırlandırılarak finansal kurumların kredi risk yönetimine katkı sağlandığı görülmektedir (Bennani vd., 2014: 25). Krediler ile ilişkili bir diğer makro ihtiyati politika aracı ise kişisel bir finans ölçüsü olan borç gelir oranıdır. Bireylerin toplam aylık borçlarının aylık brüt gelirlerine bölünmesi ile hesaplanan bu oranın, yüksek olması bireyin sahip olduğu gelirden daha yüksek borcu olduğu anlamına gelmektedir. Borç gelir oranının düşük olması ise borç ve gelir arasında iyi bir dengeye işaret etmektedir. Bu oranın sınırlandırılması ile bireyin geliri ile sınırlı bir kredi borcunun olması ve bankaların aktif kalitesinin artmasını sağlamaktadır (Shin, 2013: 45). Borç gelir oranı sınırlamaları, kredi değer oranı ile birlikte kullanıldığında hane halkı borçlanma kapasitelerini de etkilemektedir (Adrian vd., 2015: 25-26).

Söz konusu başlıkta ele alınan üçüncü araç, yabancı para kredi limitleridir. Yabancı para kredi limitleri, bankaların yabancı para cinsinden verebilecekleri kredi miktarlarını ifade etmektedir. Söz konusu bu kredilere kısıtlama getirilerek finansal

sistemdeki oluşabilecek sistemik risklerin engellenmesi amaçlanmaktadır. Bu bağlamda değerlendirilen sistemik riskler banka sermayelerinin kurdaki dalgalanmalardan önemli ölçüde etkilenmelerinden kaynaklanmaktadır (Lee vd., 2017: 9-25). Son olarak, sistemik riskin zaman boyutu olan kredi fiyatı döngüsünü hafifletmek amacı ile kullanılan kredi büyümesi limitinin, finansal kuruluşların yurt içi kredi miktarını sınırlandıran bir araç olarak tanımlandığı görülmektedir (Lim vd., 2011: 72).

Likidite ile İlişkili Makro İhtiyati Politika Araçları: Net açık pozisyonları mevcut istikrarlı fonlama oranının ihtiyaç duyulan fonlama oranına bölünmesi ile elde edilmektedir. Bu oranın en az %100 olması gerekmekte ve bu uygulama ile finansal kurumların bilanço içi ve dışı fonlama risklerinin etkin analizinin yapılması amaçlanmaktadır (CGFS, 2015: 5).

Finansal kurumların uzun vadeli alacaklarını kısa vadeli fonlarla finanse etmesi olarak tanımlanan vade uyumsuzluğu sorunu, likidite ve faiz risklerine yol açarak finansal istikrarsızlığa neden olabilmektedir (Roubini & Mihm, 2010: 85). Vade uyumsuzluğu ile karşı karşıya olan finansal kurumlar, varlıklarını tasfiye etmeye zorlanmakta, bu durum ise finansal sistemdeki diğer kurumlar açısından düşük satış fiyatı sonucunu doğurabilmektedir. Birkaç kurumun vade uyumsuzluğundan kaynaklı finansman sıkıntısı, bulaşma etkisi ile tüm sisteme yayılabilmekte sonuç olarak ise likidite krizi meydana gelebilmektedir (Lim vd., 2011, s. 72). Bu nedenle makro ihtiyati politika aracı olarak vade uyumsuzluğu limitleri önem arz etmektedir.

Zorunlu karşılıklar, mevduat toplayan finansal kurumların yükümlülüklerinin belirlenmiş orandaki miktarını merkez bankasında tutması şeklinde uygulanan bir para politikası aracı olarak tanımlanmaktadır. Merkez bankalarında tutulan bu miktarlar, kriz anında bankacılık sektöründe sigorta işlevi görmektedir (Shin, 2013:47-48). Makro ihtiyati politika aracı olarak zorunlu karşılıklar, finansal sistemde kredi büyüme oranlarının sınırlandırılmasında doğrudan bir etkiye sahip olması nedeniyle sistemik riskin zaman boyutu üzerinde de etkili olmaktadır. Aynı zamanda bu araç, sigorta işlevi nedeniyle sistemik likidite sıkışıklığını hafifletmekte kullanılmaktadır (Lim vd.2011:72).

Sermaye ile İlişkili Makro İhtiyati Politika Araçları: Finansal kurumlar, kredi genişlemelerinin yaşandığı dönemlerde meydana gelebilecek krizler nedeniyle sermaye

birikimi oluşturmak zorundadırlar. (Hannoun, 2010: 16; BIS, 2010: 7). Söz konusu araçlar, hem bankanın bireysel zararlarını minimum kılmak hem de finansal sistemdeki dalgalanmaları azaltmak için kullanılmaktadır. Dinamik karşılıklar olarak da adlandırılan bu araçlar iktisadi konjonktürün genişleme dönemlerinde finansal kurumların ayırdığı ek karşılıklar olarak da tanımlanmaktadır. Sabit bir formüle bağlı olarak uygulandığı gibi regülatörlerin takdirine bağlı olarak da belirlenmektedirler. Böylelikle, daralma dönemlerinde bankalara güvence sağlandığı ve kredi genişlemesinin sınırlandırıldığı görülmektedir (Lim vd., 2011:72; Vinals, 2011: 25). Politika aracı olarak kullanılan bir diğer unsur ise kâr dağıtım limitleridir ve bu araç ile finansal kurumların sermaye yeterliliğinin artırılması amaçlanmaktadır. Uygulamada söz konusu politika aracının kullanılması ile kâr dağıtımları sınırlandırılmakta ve dağıtılmayan kârlar kurumun sermayesine eklenmektedir (Lim vd., 2011:72).

Söz konusu makro ihtiyati politika araçları arasında hangisinin seçileceğine yönelik kararın verilmesinde ise belirli unsurların değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu unsurlar Brockmeijer vd. (2011:28) tarafından;

- Sistemik riski azaltıcı nitelikte olması
- Finansal kurumlara arbitraj için sınırlı imkân vermesi
- Sistemik riskin nedenlerini ortaya koymayı amaçlaması
- Uygulama esnasında finansal sistemde ve iktisadi yapıda en az bozulmaya neden olması

şeklinde özetlemektedir.

Makro İhtiyati Politika Göstergeleri: Makro ihtiyati politikanın tercihinde yardımcı olması ve sistemik risklerin tanımlanması ile gözetilmesi için çeşitli göstergelerin mevcut olduğu bilinmektedir. IMF, 2014 yılında yayınladığı raporda finansal döngünün evrelerine bağlı olarak sıkılaşmayı ve gevşemeyi gösteren makro ihtiyati göstergeleri ortaya koymuştur. Söz konusu göstergeler Tablo 1’de listelenmektedir. Makro ihtiyati göstergeler içerisinde kredi açığı gibi yavaş seyrettiği ileri sürülen stok değişkenlerin, sistemik risklerin tespitinde ve risklerin dağılma durumunu incelemekte kullanışlı olduğu düşünülmektedir. Ancak finansal döngülerin

bükülme noktalarının belirlenmesi ve sistemik risklerin gerçekleşme ihtimallerinin saptanabilmesi için piyasa bazlı göstergelerin ve akım değişkenlerin kullanılmasının daha uygun olduğu kabul edilmektedir (IMF, 2014:10-20).

Tablo 1: Makro İhtiyati Sıkılaştırma ve Gevşetme Göstergeleri

Araçlar	Makro ihtiyati Sıkılaştırma Göstergeleri		Makro İhtiyati Gevşetme Göstergeleri
	Temel Göstergeler	İlave Göstergeler	Göstergeler
Geniş Kapsamlı Sermaye Araçları	•Kredi / GSYİH Açığı	♦Kredi/GSYİH büyümesi ♦Kredi büyümesi ♦Aktif fiyatlarının uzun dönem trend değerlerinden sapması ♦Finansal piyasalardaki riskin olduğundan daha düşük fiyatlanması ♦Borç servisi-gelir oranı ♦Bireysel kredilerde veya aktiflerdeki kaldıraç oranı ♦Çekirdek dışı fonlamadaki artış ♦İhracatın zayıflaması ve cari açıklar	•Kredi faizlerindeki / marjlarındaki artış •Kredi büyümesindeki yavaşlama •Temerrüt oranlarında ve geri ödenmeyen kredilerdeki artış •Kredi arzındaki kötüleşme
Hane Halkları için Sektörel Araçlar	•Hane halklarına verilen kredilerdeki artış •Konut fiyatlarındaki artış •Konut fiyatı - kira oranı ve konut fiyatı-harcanabilir gelir oranı •Hane halklarına verilen kredilerin toplam kredilerdeki payı	♦Konut fiyatlarının bölgelere ve konut türlerine göre artması ♦Kredi standartlarındaki bozulma ♦Yüksek kredi-teminat oranı ♦Yüksek kredi-gelir oranı ♦Yüksek borç servisi-gelir oranı ♦Döviz kredilerinin payı	•Konut fiyatlarının düşmesi •Gayri menkul işlem hacmindeki azalma •Hane halklarına verilen kredilerdeki marjların artması •Mortgage temelli menkul kıymetlerin fiyatlarındaki azalma •Hane halklarına verilen kredilerdeki net büyümenin yavaşlaması •Hane halklarına verilen yeni kredilerdeki büyümenin yavaşlaması •Hane halklarına verilen kredilerdeki geri ödenmeme oranının artması
Şirketler için Sektörel Araçlar	•Şirketlere verilen kredilerdeki artış •Şirketlere verilen kredilerin toplam kredilerdeki payı •Ticari mülk fiyatlarındaki artış	♦Şirketlerin kaldıraç oranlarındaki artış ♦Borç yükünün artması ♦Kredi standartlarının bozulması ♦Ticari gayrimenkul kredilerindeki ortalama borç-gelir oranı	•Kredi faizlerindeki / marjlarındaki artış •Şirketlere verilen kredilerdeki büyümenin yavaşlaması •Şirketlerin temerrüt oranlarında ve geri ödenmeyen

	●Ticari gayrimenkul kredilerindeki artış ●Döviz cinsinden verilen kredilerin payındaki artış	◆Ticari gayrimenkul kredilerindeki ortalama kredi-teminat oranı ◆Döviz kredilerinin payı	- kredilerindeki artış ●Kredi arzındaki daralm
Likidite Araçları	●Kredi-mevduat oranlarındaki artış ●Toplam yükümlülükler içerisinde çekirdek dışı fonların payındaki artış	◆Likit aktiflerin payındaki azalma ◆Vade uyumsuzluklarının kötüleşmesi ◆Menkul kıymet ihracının artması ◆Teminatsız finansmanın artması ◆Döviz pozisyonundaki artması ◆Brüt sermaye girişlerinin artması	●İnterbank faiz oranı ile politika faiz oranı arasındaki marjın artması ●Toptan fonlama maliyetlerinin artması ●Merkez bankasının likidite penceresine başvuruların artması ●Ulusal para-yabancı para takas oranı ●Brüt sermaye girişlerindeki ani değişiklik

(IMF, 2014:12-20)

Makro ve Mikro İhtiyati Politikalar Arasındaki Farklar: Crockett (2000:2-3) ve Borio (2003:183-185) tarafından yapılan iki farklı çalışmada mikro ve makro ihtiyati politikalar arasındaki farkların ele alındığı görülmektedir. İki ihtiyati politika arasındaki temel fark, daha önce de belirtildiği gibi, mikro ihtiyati politikaların kurum bazında dikkate alarak finansal istikrarsızlığı görece daha dar bir çerçevede incelemesi iken, makro ihtiyati politikaların bankaların tümünü inceleyerek ortak noktalardan hareket ettiği ve böylelikle finansal sistemin geneline ilişkin sıkıntılara odaklandığı şeklindedir. Mikro ihtiyati politikalar finansal kurumlar arasındaki bağlantı ve risklerin birbirleri ile ilgisi olmadığını ileri sürmektedir. Ancak makro ihtiyati politikalar söz konusu kurumların birbirleri ile bağlantılı olduğunu kabul etmekte ve kolektif davranışlardan kaynaklanan risklerin varlığını kabul etmektedir. Mikro ihtiyati politikalar riski dışsal olarak görmekte ve finansal kuruluşların söz konusu riskler karşısındaki tepkilerini ele almaktadır. Makro ihtiyati politikalar ise riskleri içsel olarak karakterize etmektedir. İki ihtiyati politika arasındaki son fark, mikro ihtiyati politikaların temel amacı tüketiciyi temel alarak, finansal kurumların bireysel risklerini en aza indirmek iken makro ihtiyati

politikaların temel amacı finansal istikrarsızlığın neden olabileceği makroekonomik maliyetlerden kaçınmak olarak özetlenmektedir.

Finansal istikrarı sağlamada, makro ve mikro ihtiyati politikalar birbirlerini destekledikleri gibi bazı durumlarda çatışabilmektedirler. Makro ihtiyati politikalar finansal kurumların daha az riskli bir ortamda faaliyet göstermesine yardımcı olmaktadır. Bu şekilde mikro ve makro ihtiyati politikalar birbirlerini tamamlamaktadır. Ancak mikro ihtiyati politikaların bireysel unsurlara odaklanmış olması konjonktür yanlı etkiler doğurabilmektedir. Bu tarz mikro ihtiyati politika uygulamaları, makro ihtiyati politikalar ile çatışmaktadır (Danthine, 2014: 101).

Makro İhtiyati Politikalar ile Para Politikası Arasındaki Etkileşim: Para politikası fiyat istikrarını sağlama, makro ihtiyati politikalar ise finansal istikrarı sağlamaya yönelik araçları kullanmaktadırlar. Her iki politika farklı amaçlara ve araçlara sahip olmalarına rağmen birbirlerinin aktarım kanallarına etki edebilmektedirler (Malovana & Frait, 2016: 1). Kredi arzı üzerinde etkili olan makro ihtiyati politika araçları, aynı zamanda dolaylı yollarla yatırım ve tüketim harcamalarını da etkilemektedir. Bu şekilde makro ihtiyati politikalar, para politikasının temel sorumluluklarından biri olan toplam harcamalarının kontrolü ile ilişkili olmaktadır. Benzer şekilde para politikasının fiyat istikrarını sağlamasının ve finansal sistemin istihdam ile enflasyon şoklarından zarar görme ihtimalinin düşürülmesinin sistemik riskleri azalttığı gözlemlenmektedir. Bu durumda finansal sistem daha istikrarlı duruma gelmekte ve geçmişe nazaran daha istikrarlı olan finansal sistem ise reel iktisadi yapının dengeye kavuşmasına yardımcı olmaktadır. Böylece para politikasının aktarım mekanizmalarının etkinliği artmakta ve makro ihtiyati politikalarla para politikaları birbirini destekler niteliğe kavuşmaktadır (Caruana & Cohen, 2014:9).

Para politikaları ile makro ihtiyati politikalar uygun şekilde tasarlandığı ve uygulandığı takdirde birbirlerinin ortaya çıkarabilecekleri negatif etkileri dengeleyebilmektedir. Makro ihtiyati uygulamaların iktisadi çıktı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu durumda, sıkı para politikası izlenerek bu etki bertaraf edilebilmektedir. Para politikasının bireylerin risk alma iştahını artırmaya yönelik olması durumunda ise makro ihtiyati politikalar sıkılaştırılarak denge sağlanmaktadır. İktisadi arz şoklarının meydana geldiği durumlarda ise mal ve hizmet piyasasında

enflasyon hızı azalmakta ancak kredi ve varlık fiyatlarında bir artış meydana gelmektedir. Bu durumda uygulanacak olan makro ihtiyati politikalar ile kredi ve varlık fiyatlarındaki artış yavaşlatılarak para politikasının daha ılımlı bir duruş sergilemesi sağlanmaktadır (Blanchard vd., 2013: 13). Görüldüğü gibi hem makro ihtiyati politika hem de para politikası kendi hedeflerine ulaşmak için ekonominin içinde bulunduğu duruma göre seçilecek araçlar ile birbirlerini destekler nitelikte kullanılabilmektedir.

Ancak pratikte, politikaların bir takım kısıtlamalar ile karşı karşıya kaldığı gözlemlenmektedir. Konjonktürel dalgalanmalar ile finansal döngü arasındaki bağlantının durumu ve yaşanan şokların türü her iki politikanın birbiri ile çatışması ya da birbirini tamamlaması durumunu etkilemektedir. Politika kısıtları, zaman tutarsızlığı vb. gibi nedenlerle makro ihtiyati politikaların en etkin biçimde hedeflendiği görülmektedir. Bu durumda finansal istikrarı sağlamada para politikasının daha aktif rol alması beklenmektedir. Benzer şekilde para politikasının sıkıntılı olduğu durumlarda da makro ihtiyati politikalardan beklentiler artmaktadır (Frait vd., 2015: 113). Politikalar uygulamaya konarken iktisadi yapıdaki birçok farklı etmen bir arada ele alınmalı ve uygulanan politikalar arasında koordinasyon sağlanmalıdır.

3.7. Basel Kriterleri ve Denetleyici-Düzenleyici Kurumlar

İlgili başlık altında, finansal istikrarın sağlanmasına yönelik olarak uygulanan regülasyon politikaları için temel oluşturan Basel İlkeleri ile dünyadaki ve Türkiye'deki düzenleyici-denetleyici kurumlara değinilecektir.

3.7.1. Basel Kriterleri

1930 yılında, Lahey Konferansı'nda kabul edilen Young Planı bağlamında İsviçre'de kurulan, Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) en eski uluslararası finansal kurumlardan biri olarak nitelendirilmektedir. BIS'in kurulmasındaki temel amaç, I. Dünya Savaşı sonrasında imzalanan Versailles Anlaşması (Versay Anlaşması-1919) sonucunda ortaya çıkan ve Almanya tarafından ödenmesi gereken savaş tazminatlarına yönelik sorunları çözerek söz konusu tazminatların tahsilatlarını denetlemektir (BIS, 2011:1). Ancak zaman içerisinde, BIS'in hedeflerinin, devletler arası işbirliğini özendirme ve merkez bankalarının eş güdümlü çalışmasını sağlama gibi unsurlara evrildiği görülmektedir (Felsenfeld & Bilali, 2004:948-1002).

Almanya'nın tazminat ödemelerinin sona ermesiyle birlikte BIS, hem finansal hem de parasal istikrarı oluşturmak ve korumak amacıyla merkez bankaları ile diğer finansal kurumların/kuruluşların birbiriyle olan işbirliğini arttırmaya yönelmiştir (Baker, 2002:1). Bu doğrultuda BIS'in, II. Dünya Savaşı ile birlikte 1970'lerin ilk yıllarına kadar geçen süre içerisinde, Bretton Woods prensiplerinin korunması ve sürdürülmesine yönelik çalışmalar yaptığı görülmektedir. Ancak ilerleyen zamanlarda iktisadi krizlerin ortaya çıkması ile birlikte (petrol ve uluslararası borç krizi) bu krizlerin olumsuz etkilerinin atlatılmasını amaç edindiği gözlemlenmektedir (BIS History-Overview: 1).

Sonraki dönemlerde Bretton Woods prensiplerinin başarısız olmasıyla birlikte, finansal piyasalarda ve faiz oranlarında dalgalanmalar yaşanmış ve bu duruma bağlı olarak ortaya çıkabilecek olumsuzlukların en alt seviyeye indirilmesi amacıyla yeni finansal ürünler piyasaya sürülmüştür. Ancak bankalarca sunulan yeni finansal ürünlerin sayısının hızlı artışıyla birlikte giderek karmaşık bir finansal yapı meydana gelmeye ve banka bilançolarının farklılaşmaya başladığı görülmüştür. İlgili dönemde bankacılık sisteminin hem reel sektörün isteklerini karşılamaya hem de risklerden kaçınmaya çalışması ise iktisadi konjonktürü olumsuz etkilemiştir. Söz konusu unsurlar sebebiyle daha karmaşık hâle gelen bankacılık sistemi var olan krizlerin kontrol altına alınamamasına ve finansal sistemin zarar görmesine neden olmuştur. 1970'lerin başında sabit kur sisteminden vazgeçilmesi, 1980'li yıllarda ortaya çıkan petrol ve uluslararası borç krizleri, iktisadi yapıdaki etkinliğin ve finansal sistemdeki istikrarın sağlanması için uluslararası düzenlemelerin bir gereklilik olduğunu göstermiştir (BIS, 1988).

1974 yılında, söz konusu eksiklikleri gidermek ve zorunlu hâle gelen denetleme-düzenleme faaliyetlerini gerçekleştirmek amacıyla, on ülkenin merkez bankası yöneticilerinden oluşan bir heyetle, Bankacılık Düzenlemeleri ve Gözetim Uygulamaları Komitesi (Committee on Banking Regulation and Supervisory Practices) kurulmuştur. İlgili komite bankaların faaliyetlerinin belirli bir standarda kavuşturulması ve etkin bir denetlemenin gerçekleştirebilmesi amacıyla Basel Kriterlerini yayınlamaktadır (Basel Committee on Banking Supervision, 2009). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 1951 yılı itibarıyla BIS'e ve BIS çatısı altında kurulan farklı

komitelere üye olmuş ve ilerleyen zamanlarda söz konusu kurumun toplantılarına üst düzey katılım sağlar duruma gelmiştir (TCMB, 2019).

Basel Komitesi, başta sermaye yeterliliği olmak üzere bankacılık sektörünün ihtiyaçlarına yönelik ilkelerini, Basel Kriterleri başlığı altında yayınlamaktadır. Komite, ilk olarak 1988 yılında, Basel I olarak adlandırılan sermaye ölçüm sistemi ilkelerini uygulamaya başlamıştır. 2004 yılında Basel I'in daha sadeleştirilmiş hali olan Basel II ilkeleri duyurulmuştur. 2010 yılına gelindiğinde ise sermaye şeffaflığı, kalitesi ve tutarlılığına yoğunlaşan Basel III ilkeleri devreye girmiştir (Pasha vd., 2012:23). Ayrıca, 2017 yılında yayınlanan ve Basel Komitesi tarafından “*yeni değil güncellenmiş olan*” ifadesiyle nitelendiren kararların, finans otoriteleri tarafından tartışıldığı ve Basel IV olarak adlandırıldığı görülmektedir. Ülkeler tarafından genel itibariyle kabul görmüş söz konusu kriterlere kısaca değinmenin faydalı olacağı düşünülmektedir.

Basel I: Borç krizinin yaşandığı 1980’lerde, bankacılık sisteminde meydana gelen kırılganlıkların, küresel sermaye yeterliliğinin ölçülmesi gerektiğini ortaya çıkardığı görülmektedir. Bu gelişmeler doğrultusunda, risk ağırlıklı varlıklara ve düşük sermaye seviyelerine dayalı bir sermaye yeterliliği standardı olan Basel I uzlaşısı (1988) imzalanmıştır (Tarullo, 2008:55). Küresel düzeyde birden çok ülke tarafından kabul edilen Basel I, bir bankanın iflas etmesi durumunda mudilerin karşılıklarına çıkabilecek zararları minimum seviyeye indirmek amacıyla tutulması gereken en düşük sermaye düzeyine yoğunlaşmıştır. Uluslararası bankacılık sisteminin daha sağlam, istikrarlı ve sağlıklı bir yapıya ulaşması, Basel I’in sermaye yeterliliğiyle ilgili kurallarının temel amacı olarak karşımıza çıkmaktadır (Jorion, 2001: 44). Ancak sisteminin etkin bir biçimde çalışması ve sürdürülebilmesi için sermaye yeterliliğinin tek başına yetersiz kalacağı düşünülmektedir. Bu sebeple düzenlemelerden fayda sağlanabilmesi için etkili bir denetim ve gözetim sisteminin kurularak uygulanması gerekmektedir. Ayrıca işlerliği arttırılmış bir piyasa disiplininin etkinleştirilmesi de ilgili sürecin başarıya ulaşmasında bir gerekliliktir. Özellikle 1990’lı yıllarda sermaye yeterliliği koşulunu sağlayan bankaların dahi iflas eder duruma gelmesi, sistemin gözden geçirilmesinin gerektiğini düşündürmüştü ve yeni ilkeler belirlenmesine sebebiyet vermiştir (Aras, 2006: 3-7). Bu doğrultuda Basel I gözden geçirilmiş ve Basel II devreye girmiştir.

Basel II: Basel I, yalnızca kredi riskine odaklanması ve diğer istikrar bozucu unsurlar ele almaması sebebiyle eleştirilmiştir. Bu duruma bağlı olarak Basel Komitesi, uluslararası piyasalarda oluşan dalgalanmaların, bankaların finansal yapılarına zarar verdiğini göz önünde bulundurarak piyasa riskine yönelik düzenlemeler yapılmasının gerekli olduğuna karar vermiştir. Komite, Basel I'in sermaye yeterliliği değerlendirmesine yönelik eksiklik ve eleştirileri dikkate alarak 1999 yılı Haziran ayında “*Yeni Basel Sermaye Yeterliliği Uzlaşısı*” adıyla konuya yönelik ilk istişare metnini yayınlamış ve piyasa riskini ele almıştır. Bu metni, 2001 yılı Ocak ayında yayınlanan ikinci ve 2003 yılı Nisan ayında yayınlanan üçüncü metin izlemiştir. Konuyla ilgili, devletlerin sahip olduğu denetim otoriteleri, bankalar ve diğer ilgililerin katkıları aracılığıyla düzenlemeler yapılarak, 2004 yılı Haziran ayında Basel II'ye ilişkin sonuç metin yayınlanmıştır (BDDK, 2005:2).

Basel II'nin de Basel I ile benzer şekilde, bankacılık sektörünü düzenlemek temel amacına yönelik olarak yayınladığı görülmektedir. Ancak Basel II'yi, Basel I'den ayıran temel özellik, bankalara tercih hakkının verilmesidir. Buna göre bankalar, kendi ihtiyaçlarına uygun sermaye düzeyini hesaplamaya yönelik analitik yöntemler geliştirip uygulayabileceklerdir (Rymanowska, 2006:24-25). Basel II'nin hedefleri, bankaların muhtemel risklere karşı daha güçlü ve tedbirli olabilmelerini sağlamak ile riskler ile ilgili çözümleme ve denetimleri daha iyi yapabilme çerçevesinde geliştirilmiştir. Ayrıca, Basel I'e getirilen eleştirileri karşılamak, eksik noktaları gidermek ve risk ölçümelerini daha isabetli şekilde yapabilmek de Basel II'nin temel amaçları arasında sayılabilmektedir (Basel Committee, 2004). Basel II ile üzerinde durulan bir diğer husus ise bankaların yüksek faiz oranları ile borçlanması sonucunda ortaya çıkabilecek riskler ve bu risklerin neden olabileceği finansal istikrarsızlıklardır (Tarullo, 2008:93).

2012 yılında risk ölçümünde derecelendirmeye dayalı standart yöntemini uygulamaya başlayan Türkiye, 1 Temmuz 2012 itibarıyla Basel II'ye geçiş yapmıştır (Yıldırım, 2015:16). 2008 Küresel Finans Krizi ile birlikte Basel II'nin yeterli olmadığına yönelik tartışmalar başlamış ve bu doğrultuda Basel III'e yönelik zemin hazırlanmıştır.

Basel III: 2008 Krizi'nin ortaya çıktığı dönemde, Basel II kriterlerinin tam anlamıyla yerleşmediği görülmektedir. Ancak G20 ülkeleri başta olmak üzere, genel

itibariyle sistematik risklere karşı önlemler alınmasına yönelik gerekliliklerin tartışılmasının, yeni düzenlemelere olan ihtiyacı gündeme getirdiği ve bu duruma bağlı olarak Basel III kriterleri üzerinde çalışmaların başladığı görülmektedir (George, 2011:5-6).

Basel III'ü ihtiyaç haline getiren sebepler, banka sermaye yapılarının güçlendirilmesi, sermayenin ani düşüşlerinin engellenebilmesi, piyasa şartlarını olumsuz yönde etkileyen faktörlerin önüne geçilmesi, bankacılık sisteminin güçlendirilmesi amacıyla sermaye ve likidite düzenleme tavsiyeleri ve Basel II kriterlerine fayda sağlayacak şekilde bir kaldıraç oranına ihtiyaç duyulması olarak sıralanabilmektedir (BDDK, 2010).

Ayrıca, sermayenin nicelik ve nitelik olarak arttırılması, kaldıraç oranının belirlenmesi, milletlerarası likidite ölçüm sisteminin oluşturulması ve risk kapsamının genişletilmesine yönelik hususların belirlenmesi de yine Basel III ilkelerinin kapsadığı genel düzenleme tavsiyeleri olarak ifade edilebilmektedir (BDDK, 2013:1). 2010 yılından itibaren, dünyada meydana gelen gelişmelerle birlikte Türkiye'nin de Basel III kriterlerinin uygulanmasına yönelik çalışmalara ağırlık verdiği görülmektedir. Ancak literatürde, Basel III'ün tam anlamıyla bir gereklilik olmadığı ve 2008 yılında yaşanan krizin sebeplerinin söz konusu ilkeler doğrultusunda değerlendirilemeyeceğine yönelik düşüncelerin de bulunduğu görülmektedir. Basel III kriterlerine karşı getirilen eleştirilerden bir diğeri ise büyük bankaların bu düzenlemelere uyum sağlayabileceği fakat nispeten daha küçük bankaların bu kriterleri uygulamakta güçlük çekeceği yönündedir (BDDK, 2010).

Basel IV: Basel ilkelerine göre yapılan düzenlemeleri inceleyen çalışmalarda, bankaların risk ağırlıklı varlık toplamalarının birbirlerinden önemli derecede farklılaştığı görülmektedir. Bu durumun temel nedeninin ise bankaların benzer risk profiline sahip olmalarına rağmen oluşturdıkları modellerde, temerrüt durumunda kayıp (loss given default) ve temerrüt riski (probability of default) unsurlarına dair farklı tahmin yöntemleri kullanmalarından kaynaklandığı düşünülmektedir. Bu doğrultuda Basel ilkeleri, bahsi geçen sorunun aşılabilmesine yönelik olarak yeniden düzenlenmiş ve risk kaynaklı değişkenlerin bankalar tarafından kurulacak modellere dahil edilmelerinin etkin olacağı sonucuna ulaşılmıştır (Köksal vd., 2020:14). Basel IV'e ihtiyaç

duyulmasındaki bir diğer sebep ise bankaların risk ağırlıklı varlıklarına yönelik yaptıkları hesaplamalarda kendi yöntemlerine fazlasıyla güvenmeleri ve bu doğrultuda risk odaklı hesaplamalarda Basel III'ün yetersiz kaldığının düşünülmesi ile ilgilidir. Buna göre, bankaların ve dolayısıyla tüm finansal sistemin istikrara kavuşabilmesi için yüksek miktarda sermaye gerekmektedir (Magnus vd., 2017: 360-361).

Basel IV ile ilgili olarak tartışmaların hâlen devam ettiği görülmektedir. Ancak genel itibariyle ele alındığında, Basel IV'te yer alan ilkelerin, özellikle bankaların daha şeffaf olması yönünde bir çerçeve geliştirdiği, daha anlaşılır ve şeffaf yöntemlere sahip olduğu gözlemlenmektedir. Buna göre Basel IV aracılığıyla, finansal istikrar hedefine yönelik regülasyonların çerçevesinin karmaşıklığının azaltılması, uygulamaya konan kuralların bir bütün olarak daha kolay anlaşılması, bankaların riske karşı olan duyarlılığının artırılması, bankaların içsel modeller üreterek yaptıkları hesaplamalara bir standart kazandırılması, bankaların mevcut yasal sermaye göstergelerindeki volatilitenin azaltılması ve bankalar tarafından gerçekleştirilen risk hesaplamalarındaki değişkenliğin ortadan kaldırılması hedeflenmektedir (TBB, 2016:2-4).

3.7.2. Dünyada ve Türkiye’de Düzenleyici ve Denetleyici Kurumlar

Dünyada yaşanan kapsamlı gelişim ve değişimlere bağlı olarak, piyasa sisteminin daha düzenli işleyişini sağlamak, bu işleyişi korumak ve etkin bir iktisadi yapı oluşturmak ve finansal istikrarsızlıkların önüne geçmek amacıyla, düzenleyici ve denetleyici kurumların oluşturulduğu görülmektedir (BDDK, 2010:380).

Düzenleyici ve denetleyici kurum uygulamaları, öncelikle Anglosakson yönetim biçimiyle yönetilen ABD, İngiltere, Avustralya, Yeni Zelanda ve Kanada gibi devletlerde ortaya çıkmıştır. Sonraki dönemlerde Kıta Avrupası’nda da benzeri uygulamalar denenmiş ve ilgili kurumlar tüm dünyada kabul görmüştür. Bu süreçte, 1970’lerin ortasında başlayan politik ve iktisadi dönüşümün hız kazandırdığı düşünülmektedir. 1980 sonrasında ise iktisadi düzendeki “liberalleşme” hareketlerinin katkılarıyla düzenleme ve denetleme kurumları gereklilik hâlini almıştır. Süreç neticesinde ilgili kurumlar, kamu maliyetlerinin aşağı çekilmesine yönelik gayret gösteren ve otoritelerin ileriye doğru atılımını gerçekleştiren gücü olarak görülmeye başlanmıştır (Weidenbaum, 2005:46). Ancak tüm bu olumlu eleştiriler ile birlikte

denetleyici ve düzenleyici kurumları gereksiz olarak nitelendiren görüşlerin de olduğu bilinmektedir.

3.7.2.1. Dünyadaki Düzenleyici ve Denetleyici Kurumlar

Söz konusu başlıkta, Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası (World Bank), Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonu Örgütü (IOSCO), Finansal İstikrar Kurulu (FSB) ve Avrupa İstikrar Mekanizması (ESM) hakkında bilgi verilecektir.

3.7.2.1.1. Uluslararası Para Fonu (IMF)

IMF (International Money Found – Uluslararası Para Fonu), 27 Aralık 1945’te, 44 ülkenin Bretton Woods Konferansı’nda anlaşması üzerine kurulmuştur. Ancak IMF, işleyiş ilkeleri ve faaliyet yapısı daha sonra tamamlandığı için iktisadi faaliyetlerine 1 Mart 1947’de başlayabilmiştir. IMF’nin kuruluşunun temel ilkeleri, uluslararası ticaretin gelişiminin dengeli bir zeminde kalmasını sağlamak, üye ülkeler içerisinde ödemeler dengesi sıkıntısı yaşayanlara yönelik gerekli tedbirleri almaları kaydıyla maddi yardımda bulunmak, yine ödemeler dengesi sıkıntısı yaşayan üye ülkelerin bu sıkıntılarının süresini ve derecesini sınırlandırmak, çok taraflı ödemeler sisteminin kurulmasını ve uluslararası parasal birlikteliğin yaygınlaştırılmasını sağlamak şeklinde sıralanabilmektedir (IMF, 2020).

IMF’nin bir diğer temel amacı ise uluslararası para sistemindeki denge ve kararlılığı sağlamaktır. Ayrıca uluslararası yapılacak ödemelerde ülkelerin karşılıklı işlemlerini kolaylaştırmak için döviz kuru sistemini düzenlemek de IMF’nin amaç ve görevleri arasında yer almaktadır (IMF, 2021).

3.7.2.1.2. Dünya Bankası

Uluslararası Yeniden Yapılanma ve Kalkınma Bankası, Dünya Bankası’nın tam adını ifade etmektedir. Banka, Birinci Dünya Savaşı sonrasında, Bretton Woods Konferansı’nda, ülkelerin iktisadi kalkınmasına hizmet etmek amacıyla IMF ile birlikte kurulmuştur. IMF ve Dünya Bankası’nın “ikiz kuruluşlar” olarak da adlandırıldıkları görülmektedir. Dünya Bankası, gelişmekte olan ülkelerde, yoksulluğun azaltılması ve yaşam şartlarının yükseltilmesini amaçlayan ancak çeşitli kredilere ve teknik desteklere ihtiyaç duyan kapsamlı projeleri desteklemektedir. Bu doğrultuda, Dünya Bankası’nı

oluşturan beş kurum, kalkınmanın farklı alanlarında ihtisaslaşmıştır. Her ne kadar farklı unsurların gerçekleştirilmesine yönelik faaliyetlerde bulunsalar da söz konusu kurumların tümünün temel amacı yoksulluğun azaltılmasıdır. Bu noktada Dünya Bankası ile Dünya Bankası Grubu kavramlarının birbirlerinden ayırt edilmesi gerekmektedir: Dünya Bankası yalnızca IBRD (Uluslararası Yeniden Yapılandırma ve Kalkınma Bankası) ve IDA'yı (Uluslararası Kalkınma Birliği) ifade ederken, Dünya Bankası Grubu, banka bünyesindeki tüm kurumları ifade etmektedir (The World Bank, 2007:11) .

3.7.2.1.3. Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonu Örgütü (IOSCO)

Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonu Örgütü, 1983 yılında kurulmuştur. Kuruluşundan bu yana çatısı altında, dünya sermaye piyasalarının %90'ına denk gelen 115'ten fazla farklı ülkenin menkul kıymetlerini düzenlemeye yönelik kuruluşları birleştirdiği görülmektedir. Uluslararası menkul kıymet işlemleri için standartları belirlemek ve denetimlerini gerçekleştirmek ile piyasalar arasındaki yeknesaklığı sağlamak örgütün temel amaçlarındanıdır. Ayrıca etkin, sağlam ve doğru işleyişin varlığına yönelik gerekli kanunların geliştirilmesini sağlamak da IOSCO'nun hedefleri arasındadır (Saudagaran, 2001:40).

3.7.2.1.4. Finansal İstikrar Kurulu (FSB)

Finansal İstikrar Kurulu (FSB), 2009'da gerçekleştirilen G20 toplantısında yapılan görüşmeler sonucunda Finansal İstikrar Forumu (FSF)'nin yerine kurulmuştur. Finansal istikrarın oluşması için yalnızca öneride bulunabilen Finansal İstikrar Forumu'nun kurula dönüştürülmesiyle mevcut yapı, düzenleyici ve denetleyici bir kurum halini almıştır (TSPAKB, 2011:7). Uluslararası finansal sektörde istikrarı sağlamak için uluslararası finansal kurumlar ile ulusal ya da uluslararası denetim mekanizmaları arasında işbirliğini desteklemeye yönelik önerilerde bulunmak FSB'nin oluşturulmasındaki diğer amaçlardandır (FSB'nin yukarıdaki internet sitesi).

3.7.2.1.5. Avrupa İstikrar Mekanizması (ESM)

Avrupa İstikrar Mekanizması (ESM), Euro bölgesine üye devletler tarafından 2012 yılında kurulmuştur. Merkezi Lüksemburg'da olacak şekilde faaliyet göstermektedir. Euro bölgesinde yer alan ülkelerin finansal krizlerden uzak durması,

başlamış bir krizin sona erdirilmesinin sağlanması ile uzun dönemde finansal istikrarın ve refah ortamının oluşturulması ESM'nin temel amaçlarından (ESM, 2022).

3.7.2.2. Türkiye'deki Düzenleyici ve Denetleyici Kurumlar

Finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler, bankacılık sektöründeki ilerlemeler ve yaşanan finansal krizler neticesinde Türkiye'de de düzenleyici ve denetleyici kurumlara olan ihtiyaç artmıştır. Başlık altında konu ile ilgili kurumlara değinilecektir.

3.7.2.2.1. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)

90'lı yıllar itibariyle, Türk bankacılık sistemi içerisinde meydana gelen sorunlar nedeniyle finansal yapıda istikrarsızlıkların ortaya çıkmaya başladığı görülmektedir. İlgili dönemde, söz konusu durumun neden olduğu olumsuzlukların azaltılabilmesi amacıyla kamu kurumlarının banka borçlanmalarının artmaya başladığı görülmektedir. Yüksek faiz getirisi beklentisi içerisinde olan bankaların bu durumdan faydalanmaya çalışmaları ise mevcut istikrarsızlığın daha kötü duruma gelmesine neden olmuştur. İlerleyen zamanlarda sürecin aynı şekilde devam etmesi neticesinde yabancı para açık pozisyonu ortaya çıkmış ve 1994 kriziyle birlikte iktisadi sistem büyük bir yük altına girmiştir (Akın & Ece, 2010:27). 1994 yılında yaşanan kriz ile başlayan süreç, 2001 krizinin de etkisiyle finansal sisteme ve bankacılık sektörüne yönelik ciddi tartışmaların başlamasına neden olmuştur. Giderek daha fark edilir hâle gelen sistem aksaklıkları ve banka iflasları, krizin daha da yoğun yaşanmasına neden olmuş ve IMF'nin de önerileriyle; bankacılık sektörünün gözden geçirilmesi ve tekrar yapılandırılması gerektiği gerçeği ortaya çıkmıştır. Netice itibariyle, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) da bu gerekliliğin sonucu kurulmuştur (Kutlu, 2016:239).

BDDK, 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile 1999 yılında kurulmuştur. Kuruluştaki temel politikası; finansal piyasalardaki denetim ve gözetim sisteminin etkinliğinin artırılması ve söz konusu sistemin bağımsız karar mekanizmalarına bağlanması şeklinde belirlenmiştir. BDDK, kamu tüzel kişiliğine sahip olmakla birlikte idari ve mali açıdan bağımsız bir kurumdur. Ayrıca, BDDK'nın mevcut bağımsızlığı, etkinliği ve kapasitesi, 2005 yılında Resmi Gazete'de yayınlanan 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ile daha da güçlendirilmiş ve artırılmıştır (BDDK, 2021:12).

BDDK'nın amacı, bankacılık sektöründe etkin ve adaletli bir piyasa sisteminin oluşturulması ve bu kapsamda bankaların yeniden düzenlenmesi olarak belirlenmiştir. BDDK'nın belirtilen amaçlarına ulaşma yolundaki temel hedefleri ise bankacılık sektörü kaynaklı ortaya çıkabilecek ve iktisadi konjonktürü olumsuz yönde etkileyebilecek ihtimalleri en alt seviyeye indirmek, sektöre duyulan güveni ve rekabeti arttırmak, bankacılık sektörünün gelişimine katkı sağlamak, sektörü daha güçlü hâle getirmek ile tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini korumak olarak sıralanabilmektedir (TÜSİAD, 2002:155).

3.7.2.2.2. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)

Yatırımcıların zarar görmesinin engellenmesi ve sermaye piyasalarının geliştirilmesine yönelik tedbirlerin alınması, sermaye piyasası uygulamalarının gerçekleştirildiği tüm ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de gündeme gelmiştir (Yasin, 2002:59). Sermaye piyasasının kurulması ve konu hakkında yasal altyapının oluşturulmasının ilk olarak Birinci Beş Yıllık Plan'da ele alındığı gözlemlenmektedir. Bu doğrultuda, Sermaye Piyasası Etüdü (1962) adı altında konuya ilişkin ilk adımlar atılmıştır (Ünal, 2005:13). Çalışma ve hazırlık süreçleri neticesinde, 1981 yılında, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) kurulmuştur. Bu yönüyle SPK, ülkemizde kurulan ilk düzenleyici ve denetleyici kurum olma özelliğini taşımaktadır (Karakaş, 2008:112). İlerleyen süreçte, 6 Aralık 2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile 2499 sayılı kanun yürürlükten kaldırıldığı ve yürürlüğe giren söz konusu yeni kanunla kurulun görev, yetki ve sorumlulukları baştan düzenlendiği görülmektedir (SPK, 2022).

Ayrıca SPK, BDDK ile benzer biçimde, kamu tüzel kişiliğine sahip olmakla birlikte mali ve idari olarak bağımsızdır. Kurul yetkilerini kendi sorumluluğunda bağımsız olarak kullanır ve sorumluluklarını yerine getirir (SPK, 2022).

3.7.2.2.3. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)

1933 yılında çıkarılan 2243 sayılı Mevduatı Koruma Kanunu, ülkemizde mevduat sahiplerini korumaya ilişkin ilk kanuni dayanak olarak nitelendirilmektedir. Söz konusu kanun aracılığıyla, bankaların mevduat kabul işlemlerinden Hazine'nin sorumlu olacağı kabul edilmiştir. Ayrıca, mevduatlar için belirli oranda karşılık

bulundurulması ve bankalardaki tasarruf mevduatı hacmi ile bankaların sermayelerinin orantılı olması şartı koşulmuştur (Altınok vd., 2010:83).

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) ise 22 Temmuz 1983 tarihinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) çatısı altında göreve başlamıştır. TMSF'nin kurulduğu dönemdeki temel amacının yalnızca tasarruf mevduatlarını sigorta etmekle sınırlı olduğu görülmektedir. 1994 iktisadi krizi sonrası süreçte, bankaların finansal yapılarını sağlamlaştırma ve ihtiyaç durumunda tekrardan yapılandırma işlevi de kazandırılarak TMSF'nin yetki ve görevleri genişletilmiştir. 90'lı yılların sonunda küreselleşme hareketleri ile birlikte gelen değişim ihtiyacına ayak uydurabilmek amacıyla TMSF'nin temsil ve idaresi, denetim görevinin bağımsız bir kuruma devredilmesi yönündeki eğilimle birlikte, 1999 yılında kurulan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)'na devredilmiştir. 26 Aralık 2003 tarihinde ise 2000'li yılların başında yaşanan iktisadi kriz sonrasında, TMSF'nin karar organı olarak Fon Kurulu'nun belirlendiği ve TMSF'nin özerk bir konuma getirildiği gözlemlenmektedir. Son olarak 10 Kasım 2016 tarihli ve 6758 sayılı kanunla kanunlaşan 1 Eylül 2016 tarihli ve 674 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile Ceza Muhakemesi Kanunu'nun 133'üncü maddesi gereği kayyum atanan ya da atanacak olan şirketlerdeki kayyumluk görev ve yetkileri de TMSF'ye tanınmıştır (TMSF, 2022).

Günümüzde TMSF'nin görev ve yetkileri, tasarruf sahiplerini korumak amacıyla tasarruf mevduatı ve katılım fonunu sigortalamak, söz konusu unsurlar ile ilgili riskleri değerlendirerek uygun politikaları belirlemek, kendisine devredilen bankaların finansal yapılarını güçlendirmek, yeniden yapılandırmak, gerekirse devretmek, satmak ya da tasfiye etmek, BDDK tarafından tasfiye kararı verilen tasarruf finansman şirketlerinin tasfiye sürecini yönetmek ve Ceza Muhakemesi Kanunu gereği hükme bağlanan şirketlerde kayyumluk görevini sürdürmek şeklinde özetlenebilmektedir (BDDK, 2022:10).

3.7.2.2.4. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)

Merkez bankaları finansal sistemin en önemli yöneticisi konumunda görülen ve diğer düzenleyici kurumlar için öncü olarak kabul edilen kurumlardandır. Merkez bankalarının para politikalarına yönelik görev alanı düşünüldüğünde, söz konusu görev

alanının diğ er düzenleyici kurumlar ile aynı doğrultuda olduğu değerlendirilebilmektedir (Sever, 2015:213)

Türkiye’de 1924 ve 1929 yılları arasındaki para politikasının, ticari talepleri karşılamaya yönelik denetleyici ve düzenleyici bir kurum ya da sistem olmamasına rağmen güvenilir, dengeli ve istikrarlı bir biçimde yürütülebildiği görülmektedir. Aynı dönemde maliye politikalarına hâkim olan ilkeler, denk bütçe ve düzenli ödeme ilkeleri olarak belirlenmiştir. Borçlanmalardan ve açık finansmandan uzak durulan bu dönemde genişlemeci maliye politikalarının göz ardı edildiği görülmektedir (Eroğlu, 2010:27-28).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 30 Haziran 1930 tarihinde anonim şirket statüsünde kurulmuştur. Faaliyetlerine ise ancak 3 Ekim 1931 tarihinde başlayabilmiştir. TCMB’nin temel amacı; 2001 yılında 1211 sayılı TCMB Kanunu’nda yapılan değişiklikle fiyat istikrarını sağlamak olarak belirlenmiştir. Söz konusu amaç uğruna belirlenecek para politikası ile politika araçlarını belirleme yetkisi de doğrudan TCMB’ye aittir. Dolayısıyla TCMB’nin araç serbestisi bulunmaktadır. Ayrıca, para basma yetkisi kendisine ait olan Türkiye Büyük Millet Meclisi, söz konusu yetkisini TCMB’ye devretmiştir. Bu sebeple banknot basma ve ihraç etme yetkisi yalnızca TCMB’ye aittir. TCMB’nin temel hedeflerinden bir diğeri ise finansal istikrarın sağlanmasına yönelik olarak belirlenen prensiplerin yerine getirilmesine destek sağlamak ve yardımcı olmak olarak nitelendirilebilmektedir (TCMB).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

KATILIM BANKALARI VE GELENEKSEL BANKALARIN FİNANSAL İSTİKRARI İLE FİNANSAL REGÜLASYON DEĞİŞKENLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİNİN AMPİRİK ANALİZİ

Tezin bu bölümünde, araştırmanın amacı, örnekleme oluşturan geleneksel ve katılım bankalarının seçimi, analizde kullanılan finansal değişkenlere ait veri seti, kullanılan ekonometrik analiz yöntemi ve kurulan regresyon modeli ele alınmıştır. Son olarak, yapılan ekonometrik analizlerden elde edilen istatistiki bulgular ve yorumlarına yer verilmiştir.

4.1. LİTERATÜR TARAMASI

Finansal istikrarı sağlamaya yönelik olarak gerçekleştirilen finansal regülasyonlar incelenirken, genel itibariyle bankalar ve diğer finansal araçlar üzerinden bir ayrıma gidildiği görülmektedir. Bu durumun temel sebebi, bankaların risk profillerinin diğer finansal araçlardan oldukça farklı olmasıdır (Nieto, 2001: 93). İlgili literatür incelendiğinde, tek ayrımın bu olmadığı ve bankaların finansal istikrarı ile finansal regülasyonlarını ele alan çalışmalarda değişik yöntemlere başvurulduğu görülmektedir. Daha önce de belirtildiği gibi çalışmanın temel amacı katılım ve geleneksel bankaların finansal istikrarından yola çıkarak, söz konusu unsurun finansal regülasyon değişkenleri ile olan ilişkisini ortaya koymaktır. Ancak özellikle katılım bankacılığına yönelik çalışmaların kısıtlı olması nedeniyle literatürün diğer alanlara nazaran daha az geliştiği görülmektedir. Ayrıca ikili bankacılık sistemine sahip ülkelerde finansal regülasyona yönelik olarak gerçekleştirilen çalışmaların ampirik ve kavramsal çerçevede farklı olarak ele alındığı gözlemlenmektedir. Söz konusu nedenlerden hareketle, ilgili başlık altında araştırma sorusunun yanı sıra bankaların finansal istikrarını ölçmeyi hedefleyen ya da bankaların finansal regülasyonlarına yönelik analizler gerçekleştiren çalışmalara da yer verilecektir. Böylelikle konu hakkında genel bir fikir edinilmesi ve literatürün bu bağlamda değerlendirilmesi hedeflenmektedir.

Chowdhury ve Islam (2011) tarafından gerçekleştirilen çalışmada, finansal istikrarı sağlamaya yönelik olarak uygulanan makro ihtiyati tedbirlerin de aralarında bulunduğu makro iktisadi politika bileşenleri kavramsal boyutlarıyla ele alınmaktadır. Buna göre, gelişmekte olan ülkelerde uygulanan makro ihtiyati politika bileşenleri finansal şokları azaltmaya yönelik olarak belirli bir etki yaratabilmekte ancak söz konusu etkiler iktisadi yapıyı bir bütün olarak istenen hedeflere ulaştırmada yetersiz kalmaktadır.

Elsiefy (2012), 2006-2010 yıllarını kapsayan çalışmasında, Katar'daki Katılım ve Geleneksel Bankacılık sisteminin finansal istikrarına yönelik olarak gerçekleştirdiği analizinde, stres testine ait yöntemlerden faydalanmıştır. Buna göre ele alınan dönemde Katar'da bulunan Katılım Bankalarının kredi riskine Geleneksel Bankalara nazaran daha fazla maruz kaldıkları saptanmıştır. Dolayısıyla yapılacak düzenlemelerde bu hususun göz önünde bulundurulmasının fayda sağlayacağı düşünülmüştür.

Galati ve Moessner (2013)'ün bir finansal regülasyon aracı olarak makro ihtiyati politikaların etkinliğini, kullanımını ve ortaya çıkardığı sonuçları ele aldıkları çalışmalarında, finansal sistemin ihtiyacına yönelik olarak belirlenen makro ihtiyati politikaların finansal istikrar üzerinde genel itibariyle olumlu etki yarattığını ileri sürmüşlerdir. Kavramsal bir çalışma gerçekleştiren araştırmacılara göre söz konusu politikaların finansal stresi azaltıcı etkileri bulunmaktadır.

Buiter (2014), katılım bankalarının finansal istikrarını sağlamaya yönelik olarak uygulanan regülasyon politikalarını merkez bankaları üzerinden değerlendirerek tartışmıştır. Buna göre, katılım bankalarının finansal istikrarını sağlamaya yönelik tedbirlerin alınması fayda sağlayacaktır. Ancak bu hususta önemli olan etkin politikayı ve araçlarını belirleyebilmektir. Buna göre, katılım bankalarının finansal istikrarını sağlamaya yönelik olarak, ülkeden ülkeye farklılık gösterse de sermaye yeterlilik rasyosu ve borç-gelir dengesini yansıtan oranların kullanılması fayda sağlayacaktır.

Blundell vd. (2014), farklı ülkelerdeki mevcut bankacılık sisteminin özelliklerinden hareketle, makro ihtiyati tedbirlerin, sermaye kısıtlamalarına yönelik uygulamaların ve sistemik riskin belirleyicileri arasındaki ilişkiyi panel veri analizi yöntemi ile incelemişlerdir. Buna göre, makro ihtiyati tedbirlerin faydalı olabilmesi için özellikle gelişmekte olan ülkelerin içinde bulundukları finansal koşulların net bir

biçimde belirlenmesi gerekmektedir. Ayrıca çalışmaya göre sermaye kısıtlamaları bankaların finansal istikrarında fayda yaratsa dâhi iktisadi büyümeyi olumsuz etkilemektedir.

Kammer vd. (2015) tarafından gerçekleştirilen çalışmada kavramsal tartışmalar yürütülmüş ve bu bağlamda regülasyon politikaları ile araçlarının Katılım Bankaları ve İslami finans uygulamaları üzerindeki etkileri incelenmiştir. Buna göre, Katılım Bankacılığının mevcut olduğu ülkelerde, makro ihtiyati politikalar uygulanması özellikle sistemik risklerin giderilmesi açısından oldukça önemlidir.

Al-Khouri & Arouria (2015) çalışmalarında, Körfez Arap Ülkeleri İşbirliği Konseyi (GCC)'nde yer alan ülkeler için 2004-2012 yılları arasındaki verilerden hareketle, banka istikrarı, kredi büyümesi ve banka performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. İki aşamalı genelleştirilmiş moment yöntemini kullanan yazarlar, bankaların finansal istikrarını Z-skoru değişkeni aracılığıyla ölçmüşlerdir. Buna göre kredi büyümesinde meydana gelen artışlar GCC ülkelerindeki bankaların finansal istikrarı üzerinde dikkate değer bir etkiye sahip değildir. Ancak kredi büyümesinde artış meydana geldikçe bankalar daha az istikrarlı duruma gelmekte ve Katılım Bankaları Geleneksel Bankalara nazaran bu durumdan daha fazla etkilenmektedirler. Çalışmada, özellikle kriz dönemlerinde meydana gelen kredi büyümesinin kârlılık üzerinde olumsuz etki yarattığı ileri sürülmektedir.

Cagliarini (2016), makro ihtiyati politika değişkenlerini ve söz konusu politikaların etkinliğini metodolojik olarak tartıştığı çalışmasında, finansal istikrar hedefini gerçekleştirmek amacıyla kullanılan söz konusu regülasyon araçlarının istikrarsızlığa yönelik zayıflıklarını tespit etmede eksik kaldıklarını ileri sürmektedir. Ayrıca yazara göre, söz konusu politikaların etkileri ve yan etkileri hususunda yeterli düzeyde analitik çerçeve bulunmamaktadır. Dinamik stokastik denge modelleri dâhi, politika araçlarını incelemekte yetersiz kalmaktadır.

Ghosh (2016), GCC için 1996-2010 yılları arasındaki verilerden hareket ettiği çalışmasında, finansal regülasyon amacıyla kullanılan makro ihtiyati politika araçlarının kredi riskine yönelik etkilerini GMM yöntemi aracılığıyla araştırmıştır. Makro ihtiyati politika araçlarının farklı etkilere sahip olduğu sonucuna ulaşılan çalışmada, sermaye yeterlilik oranlarının risk potansiyelini azalttığı ileri sürülmektedir. Ayrıca çalışmaya

göre katılım bankaları, geleneksel bankalara nazaran daha düşük kredi büyümesinde ve daha yüksek kaldıraç oranlarına sahiptir. Bu sebeple iki bankacılık sektörünün riske yönelik verdiği tepkiler de değişkenlik göstermektedir.

Ascarya ve Karim (2016) tarafından gerçekleştirilen çalışmada, Endonezya'daki makro ihtiyati tedbirlerin, katılım ve geleneksel bankaların konjonktürel dalgalanmalara yönelik verdikleri tepkileri üzerindeki etkilerini araştırmaktadırlar. 2004(A1)-2014(A8) tarihlerini kapsayan araştırmada, ampirik olarak OLS, ECM ve ARDL yöntemlerinin kullanıldığı görülmektedir. Buna göre, konjonktürel genişlemenin olduğu dönemlerde Katılım Bankalarının finansal büyüme hızı, geleneksel bankalara nazaran daha hızlıdır. Ayrıca, katılım bankaları konjonktürel dalgalanmalara daha kolay uyum sağlamaktadır. Bu nedenle makro ihtiyati tedbirlerin katılım bankalarının finansal istikrarı üzerinde olumlu bir etki yarattığının söylenmesi mümkün olmaktadır.

Hadiyan (2016), bir finansal regülasyon aracı olarak makro ihtiyati politikaların katılım bankalarının finansal istikrarı üzerindeki etkisini ve uygulanabilirliğini kavramsal olarak incelemiştir. Buna göre, makro ihtiyati politikaların kapsamı hâlen tartışmalıdır. Ayrıca, katılım bankalarına yönelik olarak uygulanacak düzenleme faaliyetlerinde, İslami iktisadın prensiplerine göre hareket edilmesi gerekmektedir.

Lajis vd. (2016), Malezya'daki düzenleyici mekanizmanın, katılım bankalarının finansal istikrarı üzerindeki etkinliğini ve reel sektöre yönelik etkilerini inceledikleri kavramsal çalışmalarında, mevcut finansal regülasyon araçlarının yetersiz kaldıklarını ileri sürmektedirler. Buna göre, Malezya'daki katılım bankalarının finansal istikrarının sağlanabilmesi ve reel sektöre faydalı olunabilmesi için mevcut finansal regülasyon politikalarının yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.

Hassan vd.(2016), 2006(A1)-2014(A10) tarihleri arasındaki verilerden hareketle, Türkiye'deki katılım bankalarının finansal istikrarına yönelik olarak yaptıkları çalışmalarında, stres testlerinden faydalanmışlardır. Özellikle sermaye yeterlik rasyosundan hareket edilen çalışmada, katılım bankalarının döviz kurundaki ani değişimlere karşı oldukça hassas oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca çalışmaya göre katılım bankalarının sermaye yeterlilik düzeyi geleneksel bankalara nazaran strese karşı daha duyarlıdır.

Zülkhibri ve Naiya (2016), geleneksel ve katılım bankacılığı sisteminin aynı anda var olduğu ülkelerdeki makro ihtiyati tedbirlere yönelik literatürü sentezlemişlerdir. Buna göre, özellikle ikili bankacılık sisteminin olduğu ülkelerde, herkese uyan tek bir model ya da tedbir politikasının olduğunu söylemek doğru değildir. Uygulamada, genel itibariyle, birçok ülkenin katılım ve geleneksel bankaların istikrarına yönelik ayrı regülasyon politikaları belirlemediği gözlemlenmektedir. Söz konusu ayrımın etkinliğine yönelik tartışmalar mevcuttur. Ancak, yazarlar katılım bankalarına yönelik olarak belirlenen regülasyon politikalarının sermayeye dayalı değil kârlılığı ön planda tutan araçlar olması gerektiğini savunmaktadırlar.

Yoshida (2016) çalışmasında, makro ihtiyati tedbirlerin katılım bankacılığı Sistemi'nin istikrarı üzerinde ne denli etkin olabileceği yönünde kavramsal bir tartışma yürütmüştür. Buna göre Yoshida, uluslararası komiteler tarafından belirlenen makro ihtiyati tedbir araçları ile İslam iktisadi prensiplerini benimseyen bankaların çatışmalar yaşayabileceğini ve söz konusu düzenleme faaliyetlerinin etkinsiz olabileceğini ileri sürmektedir.

Sakarya ve Akkuş (2017), çalışmalarında Türkiye'deki katılım bankalarının ve geleneksel bankaların finansal istikrarını stres testi ile araştırmışlardır. 2005 (Ç1) – 2016 (Ç2) dönemini kapsayan çalışmada, katılım bankalarının ani şoklar karşısında geleneksel bankalara nazaran daha istikrarlı oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

Louhichi vd. (2018), 2005-2014 yıllarını kapsayan çalışmalarında, Birleşik Arap Emirlikleri (BAE), Kuveyt, Suudi Arabistan, Türkiye, Bahreyn, Katar, Ürdün, Endonezya, Malezya ve Bangladeş'te yer alan katılım bankaları ile geleneksel bankalara ait verilerden hareket ettikleri çalışmalarında, GMM ve Panel VAR yöntemlerinden faydalanmışlardır. Regülasyon değişkenin yanı sıra rekabete yönelik oranların da kullanıldığı çalışmada söz konusu ülkelerde yer alan farklı bankacılık sistemlerinin finansal istikrarı araştırılmaktadır. Çalışmada, finansal istikrar göstergesi olarak kullanılan Z-Skoru ile regülasyonların ve rekabetin arasında her iki bankacılık sektöründe de pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Thatch vd. (2019), 2008-2009 yılları için Vietnam'da uygulanan maliye politikaları, makro ihtiyati tedbirler ve finansal istikrar arasındaki ilişkiyi, yapısal eşitlik modeli (YEM) aracılığıyla araştırmıştır. Buna göre, Vietnam'da hem makro ihtiyati

politikaların hem de maliye politikasının finansal istikrar üzerinde ciddi etkileri bulunmaktadır. Ancak maliye politikasının negatif, makro ihtiyati politikaların etkisi ise pozitif olarak ortaya çıkmaktadır.

Hoque ve Liu (2020), 2004-2015 yılları arasında, ikili bankacılık sistemine sahip 22 ülkedeki 455 Geleneksel, 95 katılım bankasına ait verilerden hareketle, bankalara yönelik olarak geliştirilen regülasyonların, finansal istikrarsızlığı ortaya çıkaran farklı risk türleri ile olan ilişkilerini incelemişlerdir. Z-Skoru, sermaye yeterlilik rasyosu, varlık büyümesi, borç oranı gibi değişkenlerden hareketle gerçekleştirilen çalışmada, EKK yönteminden faydalanılmıştır. Buna göre finansal regülasyonların, riskleri ve dolayısıyla finansal istikrarsızlıkları azaltabilmesi için ikili bankacılık sisteminin olduğu ülkelerde katılım ve geleneksel bankalara yönelik ayırımın net bir biçimde yapılması gerekmektedir.

Atellu vd. (2021), 1990-2017 yılları arasındaki verilerden hareketle finansal regülasyonların, finansal istikrar üzerindeki etkisini YEM aracılığıyla araştırmışlardır. Finansal istikrar değişkeni olarak Z-Skorunun, finansal regülasyona yönelik olarak ise sermaye yeterliliği, likidite miktarı ve varlık kalitesi gibi değişkenlerin kullanıldığı çalışmada, finansal regülasyonlar ile finansal istikrar arasında kuvvetli ve anlamlı bir ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir.

4.2. AMAÇ

Bu çalışmanın temel amacı, finansal regülasyonu temsil eden değişkenlerin, bankaların finansal istikrarı üzerindeki etkisinin, varlığı ve yönünü tespit etmektir. Çalışmanın amacını gerçekleştirirken seçilen finansal değişkenler, literatürde yaygın olarak kullanılan göstergeler arasından seçilmiştir.

Geleneksel (mevduat) bankaları ve katılım (faizsiz) bankalarını temsil eden çeşitli finansal göstergeler (finansal regülasyonlara yönelik değişkenler) ile istikrar göstergesi arasındaki ilişkinin varlığını incelemeye yönelik amacı gerçekleştirirken aşağıdaki sorulara cevap aranacaktır;

- Geleneksel bankalara yönelik finansal regülasyon değişkenlerinin, ilgili bankaların istikrarı üzerinde uzun ve kısa dönemde etkileri var mıdır?

- Katılım bankalarına yönelik finansal regülasyon değişkenlerinin, ilgili bankaların istikrarı üzerinde uzun ve kısa dönemde etkileri var mıdır?

4.3. VERİ SETİ

Tez çalışmasında katılım ve mevduat bankalarının 2010(Ç2)-2022(Ç3) dönemine ait çeyreklik verileri kullanılmıştır. Zaman serisinin uzun olması açısından çalışmanın örnekleme 2010 yılından itibaren ele alınmıştır. Çalışma, ilgili literatürden hareketle eşit sayıda katılım bankası ile geleneksel banka için gerçekleştirilmiştir. İnceleme döneminde Albaraka Türk, Türkiye Finans ve Kuveyt Türk olmak üzere 3 katılım bankasının verilerinin sürekli olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, geleneksel bankalar örnekleme alınırken aktif büyüklüğü bakımından irdelenmiş ve Borsa İstanbul'da (BIST) faaliyet gösteren 3 büyük banka inceleme kapsamına alınmıştır. 2010(Ç2)-2022(Ç3) döneminde BIST'de 8 tane geleneksel bankanın faaliyet gösterdiği tespit edilmiştir. Söz konusu bankaları büyüklüklerine göre tespit ederken önce bankaların toplam aktiflerinin doğal logaritması alınmış ve tüm banka grubunun olduğu zaman serisinin (400 gözlem) medyanı (25,9634) hesaplanmıştır. Daha sonra her bir bankanın inceleme dönemine ait doğal logaritması alınmış ve toplam aktiflerin medyanı hesaplanarak grup medyanına eşit veya büyük olan bankalar *büyük banka* olarak tanımlanmıştır. Yapılan hesaplama neticesinde İş Bankası 26,3872 medyan ile ilk sırada, Garanti Bankası 26,3005 medyan ile ikinci sırada, Akbank ise 26,2341 medyan ile büyüklük bakımından üçüncü sırada yer almıştır. Çalışmanın 2010(Ç2)-2022(Ç3) dönemini kapsamaması, ilgili dönemde yalnızca verileri sürekli (kesiksiz) olan bankaların ele alınması ve geleneksel bankaların medyan büyüklükleri hesaplanarak örnekleme dâhil edilmesi, tez çalışmasının temel kısıtlarını oluşturmaktadır. Çalışmanın örnekleminde yer alan geleneksel ve katılım bankalarının finansal istikrar ve diğer finansal değişkenlere ait açıklamalarına, kısaltmalarına ve hesaplanma yöntemlerine Tablo 2'de yer verilmiştir.

Tablo 2: Bankaların Veri Setine Ait Açıklamalar

Değişkenler	Kısaltımı	Hesaplanması
Bağımlı Değişken		
Finansal İstikrar Göstergesi	ZSKOR*	$\frac{ROA + CAR}{\sigma(ROA)}$
Bağımsız Değişkenler		
Aktif Kalitesi	KRDAKF	$\frac{Krediler}{Aktifler}$
Sermaye Yeterlilik Standart Rasyosu	SYRAS	$\frac{\text{Özkaynaklar}}{RA + [(PR + OR) \times 12,5]}$
Kaldıraç	KLDRC	$\frac{Aktifler}{\text{Özkaynaklar}}$
Yabancı Para Net Pozisyonu Oranı	YNPOZK	$\frac{Yabancı\ para\ net\ pozisyonu}{\text{Özkaynaklar}}$
Kontrol Değişkeni		
Aktiflerin Doğal Logaritması	LNAKTF	Ln(Aktifler)

*Z-Skor Değeri'nin doğal logaritması alınmıştır.

Tablo 2’de yer alan ROA; dönem sonu net kârın aktiflere oranı, CAR; özkaynakların aktiflere oranı, σ ROA; dönem sonu net kârın aktiflere oranının standart sapması, RA; riskli aktifler, PR; piyasa riskleri, OR; operasyonel riskler, Ln; doğal logaritmayı temsil etmektedir. Türkiye Finans’ın finansal tabloları kurumun ve Kamuyu Aydınlatma Platformu’nun (KAP) internet sayfasından, Kuveyt Türk’ün verileri bankanın internet sayfasından, diğer bankaların verileri ise Türkiye hisse senedi piyasaları için en geniş veri setini sunan Finnet Analiz Expert platformundan alınmıştır. Bankalara ait ZSKOR değişkeni Cihak ve Hesse (2010), Lepetit ve Strobil (2013, 2015), Louhichi vd. (2020), Hoque ve Liu (2020) çalışmalarında kullandıkları yöntem ile tarafımızca hesaplanmıştır. Tablo 2’de de görüldüğü üzere çalışmada, 1 bağımlı değişken, 4 bağımsız değişken, 1 tane de kontrol değişkeni yer almaktadır.

4.4. BİRİM KÖK TESTLERİ

Tez çalışmasında kullanılacak ekonometrik analizlere geçmeden önce regresyon modellerinde kullanılan bankaların finansal değişkenlerinin, durağanlık seviyeleri tespit edilmiştir.

Zaman serisi özelliğine sahip ekonometrik modellemelerin tahmininde kullanılan finansal değişkenlerin durağan özelliğine sahip olmaması, yapılan analizlerden elde edilen kanıtların tutarsız ve yapılan istatistiksel çıkarımların anlamsız olmasına yol açmaktadır. Bu açıdan ekonometrik modellerde olası sahte regresyon problemini ortadan kaldırmak amacıyla birim kök sınaması yapılmalıdır (Granger ve Newbold, 1974).

Verilerin bütünleşme mertebelerini tespit etmek amacıyla her bir değişkenin durağanlık sevisinin analizinde ADF (Augmented Dickey-Fuller, 1981) ve PP (Phillips-Perron, 1988) testleri kullanılmıştır. ADF ve PP testlerinde birim kök sınaması sabit, sabit ve trend düzeyinde test edilmiştir. Birim kök sınamasında kullanılan ADF ve PP testlerinde sabit, sabit ve trend modellerinde durağanlığın sağlanması ve alan yazında genellikle bu iki birim kök modelinin sonuçlarının dikkate alınmasından dolayı tez çalışmasında da sabit, sabit ve trend istatistiksel sonuçlarının raporlanması yeterli görülmüştür.

ADF birim kök test denklemi aşağıdaki gibidir (Dickey & Fuller, 1981; 1063):

$$\Delta ZSKOR_t = \beta_1 ZSKOR_{t-1} + \beta_2 ZSKOR_{t-1} + \mu_t \quad (1)$$

PP birim kök test denklemi ise aşağıdaki gibidir (Phillips & Perron, 1988: 339):

$$\Delta ZSKOR_t = \beta_0 + \beta_1 t + \beta_2 ZSKOR_{t-1} + \mu_t \quad (2)$$

Çalışmada yer alan değişkenlerin durağanlık analizlerinde kullanılan ADF ve PP testlerine ait örnek formül yukarıda verilmiştir. Bu formüllerde yer alan “ Δ ” fark işlemcisini, “ β_0 ” sabit terimi, “ β_1 ” trend katsayısını, “ β_2 ” ZSKOR katsayısını, “ t ” zaman trendini, “ μ ” ise hata terimini temsil etmektedir.

Değişkenlerin durağanlık mertebelerinin test edilmesinde kullanılan ADF ile PP birim kök testlerinden elde edilen test istatistik değerleri, MacKinnon (1996) kritik alt ve üst sınır test bulgu değerleri ile karşılaştırılmaktadır. Yapılan ADF ve PP testlerinden elde edilen istatistiksel değerler %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılık değerleri özetlenerek Tablo 3’de sunulmuştur.

Birim kök testlerine ait hipotezler aşağıdaki şekilde kurulmuştur:

H_0 : Veri seti birim köke sahiptir, durağan değildir.

H_1 : Veri seti birim köke sahip değildir, durağandır.

Tablo 3: Sabitli, Sabitli ve Trendli Model Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Düzye I(0)				Birinci Fark I(1)			
	ADF		PP		ADF		PP	
	Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend
Panel A: Geleneksel Bankalar								
ZSKOR	-12.52***	-12.65***	-12.98***	-13.06***	-	-	-	-
KRDAKF	-2.84*	-2.44	-3.09**	-2.77	-14.13***	-14.29***	-14.01***	-14.12***
SYRAS	-2.30	-2.19	-2.30	-2.16	-12.56***	-12.66***	-12.58***	-12.68***
KLDRC	-4.77***	-5.50***	-4.66***	-5.40***	-	-	-	-
YNPOZK	-3.01**	-3.10	-3.75***	-3.85**	-15.66***	-15.61***	-16.38***	-16.31***
LNAKTF	-2.53	-2.95	-2.48	-3.01	-12.37***	-12.34***	-12.75***	-12.77***
Panel B: Katılım Bankaları								
ZSKOR	-8.48***	-8.46***	-8.72***	-8.69***	-	-	-	-
KRDAKF	-3.26**	-3.42*	-3.14**	-3.41**	-14.27***	-14.23***	-14.29***	-14.25***
SYRAS	-3.05**	-3.55**	-3.01**	-3.65**	-12.06***	-12.03***	-13.19***	-13.17***
KLDRC	-2.58	-2.57	-2.90**	-2.89	-11.35***	-11.31***	-11.35***	-11.31***
YNPOZK	-5.57***	-5.91***	-5.52***	-5.85***	-	-	-	-
LNAKTF	-1.77	-2.21	-1.77	-2.23	-12.32***	-12.28***	-12.33***	-12.29***
Panel C: Tüm Bankalar								
ZSKOR	-12.52***	-12.65***	-12.98***	-13.06	-	-	-	-
KRDAKF	-4.35***	-4.26***	-4.47***	-4.38***	-	-	-	-
SYRAS	-4.50***	-4.49***	-4.58***	-4.56***	-	-	-	-
KLDRC	-2.70*	-2.91	-2.81*	-3.03	-17.74***	-17.71***	-17.73***	-17.70***
YNPOZK	-6.13***	-6.11***	-6.11***	-6.09***	-	-	-	-
LNAKTF	-1.60	-2.58	-1.55	-2.58	-17.55***	-17.52***	-17.60***	-17.58***

Not: ***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı temsil etmektedir.

ADF birim kök model sonuçlarında Schwarz Bilgi Kriteri (SIC) (Schwarz, 1978), PP model sonuçlarında ise Bartlett Kernel metodu kullanılarak Newey ve West (1994) istatistiksel yöntemi dikkate alınmıştır. Tablo 3'teki birim kök sına sonuçlarında yer aldığı üzere tüm banka kategorilerinde bazı değişkenlerin verileri düzeyde I(0), bazı değişkenlerin verilerinin ise birinci farkında I(1) durağanlık sağladığı görülmüştür. Bu açıdan I(0) mertebesinde verileri durağan olan değişkenlerde H_0 reddedilirken H_1 kabul edilmiştir. I(1) mertebesinde verileri durağanlık sağlayan değişkenlerde ise H_0 kabul edilirken H_1 reddedilmiştir. Veri setinde yer alan finansal değişkenlerin birim kök testi istatistiksel bulgularının yer aldığı Tablo 3'teki sonuçlardan yola çıkarak tez çalışmasının ekonometrik analizinde ARDL (Autoregressive Distributed Lag) yönteminin kullanılmasında istatistiksel olarak engel

teşkil edecek bir problemin söz konusu olmadığı görülmüştür. Başka bir deyişle değişkenlere ait birim kök sonuçları ARDL metodolojisi için gerekli ilk kısıtı sağlamaktadır.

4.5. VAR (VECTOR AUTOREGRESSION) ANALİZİ

ARDL sınır testi yaklaşımı yapılmadan önce her bir model için optimum gecikme uzunluğunun tespit edilmesi gerekmektedir. Çalışmada bankalar, geleneksel, katılım ve tüm olacak şekilde ele alındığından 3 regresyon modeli ile ekonometrik analizler yapılacaktır. Bu açıdan uygun gecikme uzunluğunun tespitinde 3 model için VAR analizi yapılmıştır. VAR analizinde, Akaike Bilgi Kriteri (Akaike Information Criterion-AIC) (Akaike, 1974), Schwarz Bilgi Kriteri (Schwarz Information Criterion-SIC) (Schwarz, 1978), Hannan-Quinn Bilgi Kriteri (Hannan Quinn Information Criterion-HQC) (Hannan ve Quinn, 1979), Nihai Tahmin Hatası (Final Prediction Error-FPE) (Akaike, 1969) ve Ardışık Modifiye Test İstatistiği (Sequential Modified LR Test Statistics-LR) kriterleri dikkate alınarak gecikme uzunlukları belirlenmiştir.

VAR yöntemi kullanarak yapılan analizde yukarıda yer alan bilgi kriterlerine ait istatistiksel katsayı sonuçları Tablo 4’te yer verilmektedir.

Tablo 4: VAR Gecikme Uzunluğu Sonuçları

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
Panel 1: Geleneksel Bankalar						
0	279.2003	NA	9.85e-10	-3.7111	-3.4636	-3.6106
1	690.0078	775.9696	5.41e-12	-8.9168	-7.9268*	-8.5145*
2	726.2855	65.50155	5.40e-12	-8.9206	-7.1882	-8.2167
3	763.2612	63.68034	5.37e-12	-8.9342	-6.4593	-7.9286
4	808.6846	74.44392	4.77e-12*	-9.0651*	-5.8478	-7.7577
5	843.6151	54.33631*	4.95e-12	-9.0502	-5.0905	-7.4412
6	873.2008	43.55665	5.58e-12	-8.9611	-4.2589	-7.0504
Panel 2: Katılım Bankaları						
0	-230.0442	NA	1.16e-06	3.3617	3.6092	3.4623
1	243.3070	894.1078	2.68e-09*	-2.7126*	-1.7227*	-2.3103*
2	259.1574	28.61882	3.55e-09	-2.4327	-0.7002	-1.7288
3	273.6969	25.04019	4.82e-09	-2.1347	0.3402	-1.1290
4	294.0353	33.33236	6.07e-09	-1.9172	1.3001	-0.6098
5	317.6849	36.78834	7.36e-09	-1.7456	2.2141	-0.1366
6	357.4182	58.49622*	7.21e-09	-1.7975	2.9047	0.1132
Panel 3: Tüm Bankalar						
0	-729.0038	NA	6.23e-06	5.0408	5.1912	5.1011
1	505.0299	2400.909*	1.80e-09*	-3.1091*	-2.5077*	-2.8682*
2	530.7718	49.03223	1.93e-09	-3.0393	-1.9868	-2.6178
3	551.9152	39.41011	2.14e-09	-2.9382	-1.4347	-2.3361
4	568.2781	29.83167	2.45e-09	-2.8046	-0.8501	-2.0219
5	590.8237	40.18325	2.69e-09	-2.7131	-0.3075	-1.7497
6	614.4876	41.21067	2.93e-09	-2.6292	0.2275	-1.4852

Otokorelasyon, değişen varyans ve Cusum test hatalarından arındırılmış en ideal gecikme uzunluğunu tespit etmek amacıyla yapılan VAR analizinden elde edilen gecikme uzunluklarına ARDL yönteminde test edilerek karar verilmiştir. Bu açıdan, geleneksel bankalar için yapılan VAR analizinde elde edilen bilgi kriterlerinde görüldüğü üzere, SC ve HQ kriterine göre 1, FPE ve AIC kriterine göre 4, LR kriterine göre 5 gecikme en optimum gecikme olarak belirlenmiştir. Katılım bankalarına ait gecikme bulguları incelendiğinde, FPE, AIC, SC ve HQ kriterlerine göre 1, LR kriterine göre 6 gecikme, tüm bankaların verileri VAR analizine tabi tutulduğunda, LR, FPE, AIC, SC ve HQ kriterlerine göre 1 gecikme uzunluğunun en uygun gecikme uzunluğu olduğu görülmektedir. Ancak yukarıda da ifade edildiği gibi kurulacak ARDL regresyon analizinde otokorelasyon ve değişen varyans gibi çeşitli yapısal sorunlardan dolayı bu gecikme uzunluklarının sırasıyla test edilmesi gerekmektedir. Elde edilen sonuçlarda geleneksel bankalarda 5, katılım bankalarında 6, tüm bankalarda ise 1'inci gecikme uzunluğunda yapısal sorunlar olmadığı için ARDL analizinde uygun gecikme olarak alınmıştır. Başka bir deyişle VAR modelinin, geleneksel bankalarda 5'inci gecikmede, katılım bankalarında 6'ncı gecikmede, tüm bankalarda ise 1'inci gecikmede istikrarlı ve durağan olduğu görülmüştür.

4.6. EKONOMETRİK YÖNTEM VE MODEL

Çalışmada, Haziran 2010-Eylül 2022 döneminde geleneksel, katılım ve tüm bankalarda regülasyon değişkenleri ile finansal istikrar değişkeni arasında uzun dönem ve kısa dönem ilişkinin varlığını tespit etmek için birim kök test bulguları dikkate alarak ekonometrik analizde ARDL yöntemi kullanılmıştır.

Tablo 2'de detaylı açıklamalarına yer verilen finansal değişkenler arasındaki ilişkiyi analiz ederken kullanılan ARDL Sınır Testi yaklaşımında 1 no'lu fonksiyonel işlem dikkate alınarak yapılmaktadır.

Temel fonksiyonel işlem:

$$(ZSKOR) = f(KRDAKF, SYRAS, KLDRC, YNPOZK, LNAKTF) \quad (3)$$

Çalışmanın temel regresyon denklemi ise 2 no’lu formüldeki gibidir.

$$(ZSKOR)_t = \beta_0 + \beta_1 KRD A K F_t + \beta_2 S Y R A S_t + \beta_3 K L D R C_t + \beta_4 Y N P O Z K + \beta_5 L N A K T F + \mu \quad (4)$$

ARDL metodu araştırmacıya her bir bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki regresyon etki katsayısını ve uzun dönemde bağımsız değişken ile bağımlı değişken arasında eşbütünleşik bir ilişki olup olmadığını sunduğu için çok fazla tercih edilmektedir. Buna göre ARDL, değişkenler arasında uzun ve kısa dönem nedenselliği tespit etmeye yarayan bir metodolojiye sahiptir. ARDL yönteminin, hata düzeltme mekanizmasına sahip olması nedeniyle, küçük veri setlerinde diğer eşbütünleşme testlerine göre daha güçlü ve güvenilir sonuçlar verdiği gözlemlenmektedir.

ARDL analizinin birinci aşaması zaman serisi özelliğine sahip her bir değişkenin I(0) veya I(1) seviyesinde durağan olması gerekmektedir. İkinci aşama, Tablo 4’te verildiği gibi bilgi kriterlerine göre her bir regresyon modeli için en uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesidir.

ARDL modelinde yer alan değişkenler, I(0) düzeyde durağan veya I(1) birinci farkta durağan olup olmadıkları test edilmeden kullanılabilir (Pesaran ve Timmermann, 2005: 193). Bir eşbütünleşme testi özelliğine sahip olan ARDL Sınır Testi, Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilmiştir. Aslında geçmişten beri ARDL metodolojisi ekonometrik analizlerde yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Pesaran ve Shin (1999), Pesaran vd. (2001)’ın çalışmalarında, en az iki seri arasında eşbütünleşme varlığını sınamak için ARDL yöntemini kullanmalarıyla birlikte söz konusu yöntem yaygınlaşmıştır.

ARDL modeli, çalışmada yer alan değişkenlerin durağan olmaması veya aynı mertebede durağan olması şeklindeki geleneksel Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme testlerinin bu koşulunu ortadan kaldıran bir zaman serisi analizidir. ARDL metodolojisinde, her bir değişkenin zaman serisinin düzeyde I(0) veya I(1) birinci farkında durağanlığının sağlanması gerektiği koşulu aranmaktadır. Bu açıdan ARDL yöntemi, inceleme döneminde değişkenlerin farklı entegrasyon seviyelerinde olması durumunda kullanılabilir. Ancak değişkenlerin I(0) seviyede ya da I(1) birinci farkında değil de I(2) ikinci farkında durağan olma ihtimali de göz önünde

bulundurarak, ARDL yöntemine geçmeden önce, birim kök testlerin yapılması gerekmektedir. Çünkü I(2) seviyesinde durağan hâle gelen değişkenlerde, ARDL yöntemi kullanılamamaktadır (Pesaran & Shin: 1999; Pesaran vd., 2001).

ARDL Sınır Testi modeli 1 no'lu formül yardımıyla tahmin edilmektedir.

$$\begin{aligned}\Delta ZSKOR_t = & \beta_0 + \delta_1 ZSKOR_{t-1} + \beta_2 KRDAKF_{t-1} + \beta_3 SYRAS_{t-1} + \beta_4 KLDRC_{t-1} \\ & + \beta_5 YNPOZK_{t-1} + \beta_6 LNAKTF_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_{1i} \Delta ZSKOR_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^l \beta_{2i} \Delta KRDAKF_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_{3i} \Delta SYRAS_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{4i} \Delta KLDRC_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^p \beta_{5i} \Delta YNPOZK_{t-i} + \sum_{i=0}^r \beta_{6i} \Delta LNAKTF_{t-i} + \beta_{7i} ECM_{t-i} \\ & + \mu_t\end{aligned}\quad (5)$$

Yukarıda yer alan ARDL formülünde, ZSKOR bağımlı değişken, KRDAKF, SYRAS, KLDRC, YNPOZK ve LNAKTF ise bağımsız değişkenlerdir. Denklemden yer alan, “ β ” regresyon katsayısını, “ Δ ” farkı, “ECM” hata düzeltme mekanizmasını “ μ ” sembolü ise modelin hata terimini ifade etmektedir. Bir bağımlı ile birden fazla bağımsız değişkenin yer aldığı ARDL formülü 5 no'lu denklemden gösterilmiştir.

ARDL metodolojisinde yer alan en önemli parametrelerden biri de Hata Düzeltme Mekanizmasıdır (Error Correction Model-ECM). ECM parametresi, ARDL regresyon modelinde bağımsız değişkenlerde kısa dönemde ortaya çıkan dengesizliğin veya şokların uzun dönemde ne kadar sürede dengeye geldiğini göstermektedir. ARDL modelinde yer alan ECM parametresi 2 no'lu formüldeki gibi çalışmaktadır.

$$\begin{aligned}\Delta ZSKOR_t = & \beta_0 + \sum_{i=1}^k \beta_{1i} \Delta ZSKOR_{t-i} + \sum_{i=0}^l \beta_{2i} \Delta KRDAKF_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_{3i} \Delta SYRAS_{t-i} + \\ & \sum_{i=0}^n \beta_{4i} \Delta KLDRC_{t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_{5i} \Delta YNPOZK_{t-i} + \sum_{i=0}^r \beta_{6i} \Delta LNAKTF_{t-i} + \beta_{7i} ECM_{t-1} + \mu_t\end{aligned}\quad (6)$$

ARDL denkleminde yer alan ECM parametresine ait değerin negatif ve anlamlı olması gerekmektedir. Başka bir deyişle, kısa dönem bulgularında ECM'yi temsil eden CointEq (-1) değerinin negatif ve %5 düzeyinde anlamlı olması gerekmektedir.

ARDL yöntemi ile yapılan bu çalışmanın hipotezleri aşağıdaki şekilde kurulmuştur:

H_0 = Bankaların finansal istikrarını temsil eden ZSKOR ile bankalarla ilgili regülasyonları temsil eden finansal değişkenler arasında eşbütünleşme yoktur.

H_1 = Bankaların finansal istikrarını temsil eden ZSKOR ile bankalarla ilgili regülasyonları temsil eden finansal değişkenler arasında eşbütünleşme vardır.

Tez çalışmasında kullanılan ARDL regresyon modellerinde elde edilen uzun dönem, kısa dönem ve tanı test istatistik değerleri ve kurulan hipotezlerin doğrulanma veya yanlışlanma durumu aşağıda detaylı olarak sunulmuştur. ARDL analizlerinde Pesaran vd. (2001) tarafından kullanılan kritik alt ve üst sınırlar göz önünde bulundurularak ilgili hipotezler sınanmıştır. Analizlerde elde edilen F-sınır test istatistik değeri, üst sınır değerinden büyükse eşbütünleşme vardır ve H_0 reddedilirken H_1 kabul edilmektedir. Eğer F-sınır test istatistik değeri, tablo alt sınır değerlerinden küçükse eşbütünleşme yoktur ve H_0 kabul edilirken H_1 reddedilmektedir. F-sınır test istatistik değeri, tablo alt sınır ile tablo üst sınır değerleri arasında ise sonuç kararsız bölge olarak kabul edilmektedir.

4.7. TANIMLAYICI TESTLER

Bu bölümde, tez çalışmasının ekonometrik analizlerinde kullanılan finansal değişkenlere ait ortalama, medyan, maksimum gibi tanımlayıcı testler banka grupları bazında Tablo 4’te verilmiştir.

Tablo 5: Tanımlayıcı Test Sonuçları

	ZSKOR	KRDAKF	SYRAS	KLDRC	YNPOZK	LNAKTF
Panel 1: Geleneksel Bankalar						
Ortalama	5,5641	0,5824	0,1729	8,2157	0,4475	26,3741
Medyan	5,2749	0,5931	0,1701	8,2573	0,4758	26,3432
Maksimum	8,1823	0,6630	0,2248	10,6699	1,0222	27,8864
Minimum	3,5533	0,4469	0,1345	6,4112	0,0034	25,3733
Standart Sapma	1,1253	0,0528	0,0230	0,7027	0,2759	0,5790
Skewness	0,5729	-0,4472	0,4919	0,0050	0,0728	0,4283
Kurtosis	2,6094	2,3923	2,3710	3,3177	2,0143	2,6357
Panel 2: Katılım Bankaları						
Ortalama	5,1899	0,6430	0,1568	12,374	0,2548	19,7180
Medyan	5,0028	0,6544	0,1525	11,771	0,1909	18,1517
Maksimum	8,1641	0,7525	0,2249	18,266	1,0214	25,7027
Minimum	1,8228	0,4482	0,1065	7,0582	0,0020	15,8536
Standart Sapma	1,3445	0,0743	0,0244	2,9686	0,2551	3,2115
Skewness	0,2570	-0,7561	0,7601	0,46340	1,4669	0,6176

Kurtosis	3,0947	2,8701	3,2677	2,3724	4,6584	1,6703
Panel 3: Tüm Bankalar						
Ortalama	5,3770	0,6127	0,1648	10,2949	0,3512	23,046
Medyan	5,1748	0,6106	0,1620	8,9622	0,2882	25,433
Maksimum	8,1823	0,7525	0,2249	18,2656	1,0222	27,886
Minimum	1,8228	0,4469	0,1065	6,4112	0,0020	15,854
Standart Sapma	1,2518	0,0711	0,0250	2,9958	0,2823	4,0521
Skewness	0,2882	-0,1749	0,4900	1,1876	0,6433	-0,5939
Kurtosis	3,0529	2,4067	2,6766	3,4965	2,3989	1,5971

Tablo 5’te yer alan tanımlayıcı istatistikler banka grupları bazında karşılaştırıldığında, ZSKOR, KRDAKTF ve SYRAS finansal değişkenlerine ait ortalama ve standart sapmalarının birbirine yakın olduğu, KLDRC, YNPOZK ve LNAKTF değişkenlerinde ise ortalama ve standart sapmaların birbirinden biraz uzak olduğu görülmektedir. ZSKOR, SYRAS, YNPOZK ve LNAKTF finansallarına ait ortalamalarda, geleneksel bankalar>tüm bankalar>katılım bankaları, KRDAKF ile KLDRC finansallarında ise, katılım bankaları>tüm bankalar>geleneksel bankalar şeklindedir. Ayrıca finansal istikrarı temsil eden ZSKOR’una göre katılım bankalarının geleneksel ve tüm bankaların ZSKOR değerinden küçük olması, finansal riskinin daha yüksek olduğu anlamına gelmektedir. Veri setinin çarpıklık ve basıklığını temsil eden Skewness ve Kurtosis değerlerinin düşük olması tüm banka gruplarına ait veri setinin normal dağılım gösterdiğini göstermektedir.

4.8. PEARSON KORELASYON ANALİZİ

Bu bölümde, çalışmada yer değişkenler arasındaki ilişki Pearson korelasyon testi ile incelenmiş ve sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 6: Pearson Korelasyon Test Sonuçları

Değişkenler	ZSKOR	KRDAKF	SYRAS	KLDRC	YNPOZK
Panel 1: Geleneksel Bankalar					
ZSKOR	1				
KRDAKF	0.1684**	1			
SYRAS	-0.0328	-0.6328***	1		
KLDRC	-0.2101***	0.2837***	-0.3641***	1	
YNPOZK	0.0353	0.0203	0.3961***	0.2411***	1
LNAKTF	-0.1437*	0.0040	0.4624***	0.3744***	0.7099***
Panel 2: Katılım Bankaları					
ZSKOR	1				
KRDAKF	0.4300***	1			
SYRAS	-0.3058***	-0.5262***	1		
KLDRC	-0.3541***	-0.8023***	0.3066***	1	
YNPOZK	-0.1429*	-0.3084***	0.3176***	0.1787**	1
LNAKTF	-0.0475	-0.0667	-0.2614***	0.4633***	-0.2677***

Panel 3: Tüm Bankalar

ZSKOR	1				
KRDAKF	0.2325***	1			
SYRAS	-0.1253**	-0.6199***	1		
KLDRC	-0.3140***	-0.0926	-0.1148**	1	
YNPOZK	-0.0025	-0.2836***	0.4270***	-0.1304**	1
LNAKTF	0.0938	-0.3783***	0.1940***	-0.3844***	0.2352***

Not: ***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı temsil etmektedir.

Bankaların finansal değişkenleri arasındaki ilişkinin varlığını ve yönünü incelemek için parametrik bir test özelliği taşıyan Pearson korelasyonu ile analiz edilmiş ve elde edilen korelasyon katsayıları ve anlamlılık düzeyleri Tablo 6'daki matriste sunulmuştur.

- Geleneksel bankalara ait sonuçların yer aldığı Panel 1 incelendiğinde, ZSKOR ile SYRAS ve YNPOZK arasında ve KRDAKF ile YNPOZK ve LNAKTF arasında hiçbir düzeyde ilişki anlamlı bulunamazken, diğer değişkenler arasında ise %5 veya %1 düzeyinde bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. ZSKOR ile KLDRC arasındaki ilişki en yüksek iken, daha sonra bunu sırasıyla KRDAKF ve LNAKF takip etmektedir. KRDAKF ZSKOR'u pozitif, KLDRC ile LNAKF ise negatif etkilemektedir.
- Katılım bankalarına ait katsayıların yer aldığı Panel 2 incelendiğinde, LNAKF ile ZSKOR ve KRDAKF arasındaki korelasyon anlamlı bulunmazken, diğer finansal değişkenler arasında ise %1 düzeyinde bir ilişkinin varlığı görülmüştür. ZKOR ile KRDAKF arasındaki ilişki katsayısı en büyük iken, bunu sırasıyla KLDRC, SYRAS ve YNPOZK takip etmektedir. ZSKOR ile KRDAKF arasında pozitif yönlü bir ilişki, ZSKOR ile SYRAS, KLDRC ve YNPOZK arasında ise negatif yönlü bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.
- Geleneksel ile katılım bankaları birlikte ele alındığında ortaya çıkan korelasyon katsayıları Panel 3'te özetlenmiştir. Panel 3'teki korelasyon katsayılarına bakıldığında, ZSKOR ile YNPOZK ve LNAKF arasındaki ilişki anlamlı bulunmazken, diğer değişkenler arasındaki ilişki %5 veya %1 düzeyinde anlamlı bulunmuştur. ZSKOR ile KRDAKF arasındaki anlamlı ilişki pozitif yönlü, diğer değişkenler ile arasındaki ilişki ise negatif yönlü bulunmuştur. ZSKOR ile KLDRC arasındaki ilişki en yüksek iken, bunu sırasıyla KRDAKF ve SYRAS takip etmektedir.

4.9. ARDL ANALİZİ

Çalışmanın bu bölümünde, değişkenlere uygulanan birim kök testlerinde bazı serilerin $I(0)$, bazı serilerin $I(1)$ seviyesinde durağan çıkması ile bu veri setine en uygun olarak uygulanabilecek zaman serisi özelliğine sahip testin ARDL analizi olduğu görülmüştür. Çalışmada yer alan bağımsız finansal değişkenlerin bankaların finansal istikrarını temsil eden ZSKOR üzerindeki etkileri uzun ve kısa dönem olarak, geleneksel, katılım ve tüm bankalar şeklinde, elde edilen istatistiki bulgular doğrultusunda, sırasıyla Tablo 7, Tablo 8 ve Tablo 9’da özetlenmiştir.

Tablo 7: Geleneksel Bankalara Ait ARDL Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t-istatistik	Olasılık
Panel 1: Uzun Dönem Etki Sonuçları				
KRDAKF	3.9071	3.5573	1.0983	0.2741
SYRAS	8.3695	10.705	0.7818	0.4358
KLDRC	-0.3238	0.2324	-1.3930	0.1661
YNPOZK	1.3141	0.5352	2.4553	0.0154**
LNAKTF	-1.3613	0.4559	-2.9860	0.0034***
Panel 2: Kısa Dönem Etki Sonuçları				
D(KRDAKF)	0.5534	4.7554	0.1164	0.9075
D(KRDAKF(-1))	6.0185	4.8780	1.2338	0.2196
D(KRDAKF(-2))	-15.240	4.9164	-3.0999	0.0024**
D(KRDAKF(-3))	-6.4646	4.9503	-1.3059	0.1939
D(KRDAKF(-4))	13.012	5.1344	2.5342	0.0125**
D(SYRAS)	29.997	9.6486	3.1089	0.0023***
D(SYRAS(-1))	14.558	9.6684	1.5058	0.1346
D(SYRAS(-2))	-12.550	9.3427	-1.3433	0.1816
D(SYRAS(-3))	27.795	9.1790	3.0281	0.0030***
D(LNAKTF)	-1.3745	0.3422	-4.0163	0.0001***
D(LNAKTF(-1))	0.7379	0.3222	2.2899	0.0237**
C	32.676	3.1726	10.299	0.0000***
CointEq(-1)*	-0.8198	0.0796	-10.3047	0.0000***
R ²			0.5833	
Düz. R ²			0.5455	
Durbin-Watson			1.9479	
Prob(F-istatistik)			0.0000***	
Panel 3: Tanı Testleri				
Breusch-Godfrey LM test			0.7030	
Breusch-Pagan-Godfrey test			1.3414	
ARCH test			0.7748	
White test			1.3046	
Ramsey RESET test			0.7671	
F-sınır test değeri			17.0273***	
Asymptotic		I(0)	I(1)	
%10 kritik değer		2.26	3.35	
%5 kritik değer		2.62	3.79	
%2.5 kritik değer		2.96	4.18	
%1 kritik değer		3.41	4.68	

Not: ***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı, “D” ise gecikmeyi temsil etmektedir.

Tablo 7’de geleneksel bankalara ait uzun dönem ARDL regresyon etki katsayıları Panel 1’de, kısa dönem etki katsayıları Panel 2’de, model tanı test istatistiksel katsayıları ise Panel 3’te yer almaktadır.

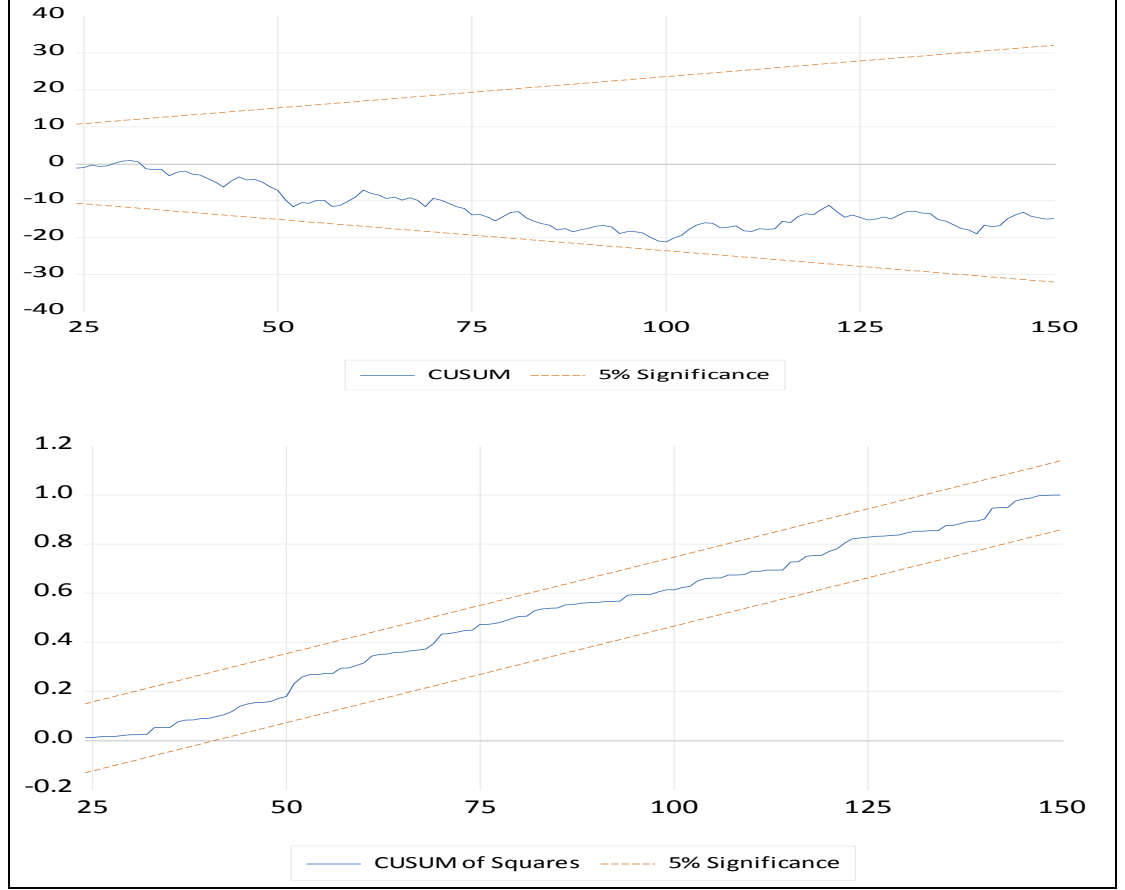
Geleneksel bankaların finansal değişkenlerinin finansal istikrarı temsil eden ZSKOR üzerindeki uzun dönem katsayılara bakıldığında, YNPOZK’nin %5, LNAKF’nin %1 düzeyinde ZSKOR üzerindeki etkisi anlamlı bulunmuştur. YNPOZK’deki artış ZSKOR’u artırırken, LNAKF’deki artışın ZSKOR’u azalttığı görülmektedir.

Geleneksel bankaların kısa dönem ARDL regresyonu etki katsayıları incelendiğinde, KRDAKF’nin ikinci ve dördüncü gecikmesi, SYRAS’ın üçüncü gecikmesi, LNAKF’nin cari dönem ve bir gecikmeli değerinin banka ZSKOR’ları üzerindeki etkisi anlamlı bulunmuştur. KRDAKF’nin 2 gecikmeli değeri ile LNAKF’nin cari dönem değeri ZSKOR değerini azaltırken, diğer anlamlı çıkan değişkenler ise ZSKOR değerini artırmaktadır.

ARDL regresyon analizinde yer alan sonuçlardan bir diğeri de bağımsız değişkenlerin ZSKOR’u açıklama oranı ve model tanı test bulgularıdır. Geleneksel bankalarda kısa dönemde bağımsız değişkenlerin ZSKOR’u açıklama oranı %58,33 (R^2), başka bir deyişle ZSKOR’daki %58’lik kısım modelde yer alan finansal değişkenler tarafından açıklanmaktadır. Bağımsız değişkenlerin kısa dönem etkilerine ait regresyon modelinin çalışıp çalışmadığı CointEq(-1) değeri ile görülmektedir. Geleneksel bankaların kısa dönem sonuçlarının yer aldığı Tablo 2’deki modelde hata düzeltme mekanizmasını temsil eden CointEq(-1) değerinin negatif ve istatistiksel %1 düzeyinde anlamlı çıkması ECM’ye ait modelin çalıştığı göstermektedir.

Kısa dönem bulgularında yer alan Prob(F-istatistik) değerinin %1 düzeyinde anlamlı olması, ARDL regresyon modelinin bir bütün olarak uyumlu olduğunu ortaya koymuştur. Ayrıca, otokorelasyonu temsil eden Breusch-Godfrey Lagrange Çarpan (Lagrange Multiplier-LM), değişen varyansı temsil eden Breusch-Pagan-Godfrey ve ARCH, modelde işlevsel form hatasını temsil eden Ramsey RESET ve modelin katsayılarının uyumluluğunu temsil eden White değerinin %1, %5 veya %10 düzeyinde anlamlı bulunmaması modelde yapısal bir sorun olmadığını göstermektedir.

ZSKOR ile bağımsız değişkenleri temsil eden finansal göstergeler arasında uzun dönemde eşbütünleşik bir ilişkinin varlığı F-sınır test değerleri ile incelenmektedir. Tablo 3'te yer alan F-sınır test istatistik değeri (17.0273) %1, %2.5, %5 ve %10 düzeyinde $I(0)$ ve $I(1)$ kritik değerlerden büyük çıkmıştır. Bu da ZSKOR ile çalışmamızda ele alınan bankalara yönelik regülasyon değişkenleri arasında uzun dönemde eşbütünleşmenin var olduğu anlamına gelir.



Şekil 1: Geleneksel Bankaların Cusum ve CusumQ Grafikleri

ARDL yöntemi ile yapılan ekonometrik analizlerde bir bağımlı ve birden fazla bağımsız değişkenin olduğu çoklu regresyon metodlarında ortaya çıkan istikrarsızlık durumunu gösterme özelliğine sahip olan CUSUM ve CUSUM of Squares (CusumQ) çıktıları ile gözlemlenmektedir (Brown vd., 1975). Bu bilgidan yola çıkarak 2010(Ç2)-2022(Ç3) dönemine ait zaman serisinin artıklarının grafiklendirildiği Şekil 1'de yer alan geleneksel bankalara ait ARDL modelinde mavi çizginin kırmızı çizgiler arasında hareket etmesi, modelde istikrarsızlığın olmadığını göstermektedir.

Tablo 8: Katılım Bankalarına Ait ARDL Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t-istatistik	Olasılık
Panel 1: Uzun Dönem Etki Sonuçları				
KRDAKF	10.1391	2.7034	3.7505	0.0003***
SYRAS	-12.4573	4.4924	-2.7729	0.0064***
KLDRC	-0.01245	0.0702	-0.1774	0.8595
YNPOZK	1.38481	0.5933	2.3339	0.0211**
LNAKTF	0.12143	0.0524	2.3175	0.0220**
Panel 2: Kısa Dönem Etki Sonuçları				
D(ZSKOR(-1))	0.2520	0.1003	2.5126	0.0132**
D(ZSKOR(-2))	0.1637	0.0749	2.1844	0.0307**
D(KRDAKF)	4.5803	3.2271	1.4193	0.1582
D(SYRAS)	6.9577	6.9889	0.9955	0.3213
D(KLDRC)	-0.2309	0.0989	-2.3343	0.0211**
D(YNPOZK)	-0.0837	0.4558	-0.1837	0.8545
D(YNPOZK(-1))	-1.1905	0.4837	-2.4612	0.0152**
D(YNPOZK(-2))	-0.9421	0.4734	-1.9902	0.0487**
D(YNPOZK(-3))	-1.1264	0.4581	-2.4590	0.0153**
C	-3.4269	0.4135	-8.2877	0.0000***
CointEq(-1)*	-1.1608	0.1240	-9.3631	0.0000***
R ²		0.5337		
Düz. R ²		0.4954		
Durbin-Watson		1.9436		
Prob(F-istatistik)		0.0000***		
Panel 3: Tanı Testleri				
Breusch-Godfrey LM test		0.5371		
Breusch-Pagan-Godfrey test		1.0336		
ARCH test		0.4682		
White test		0.9938		
Ramsey RESET test		1.5791		
F-sınır test değeri		14.0662***		
Asymptotic		I(0)	I(1)	
%10 kritik değer		2.75	3.79	
%5 kritik değer		3.12	4.25	
%2.5 kritik değer		3.49	4.67	
%1 kritik değer		3.93	5.23	

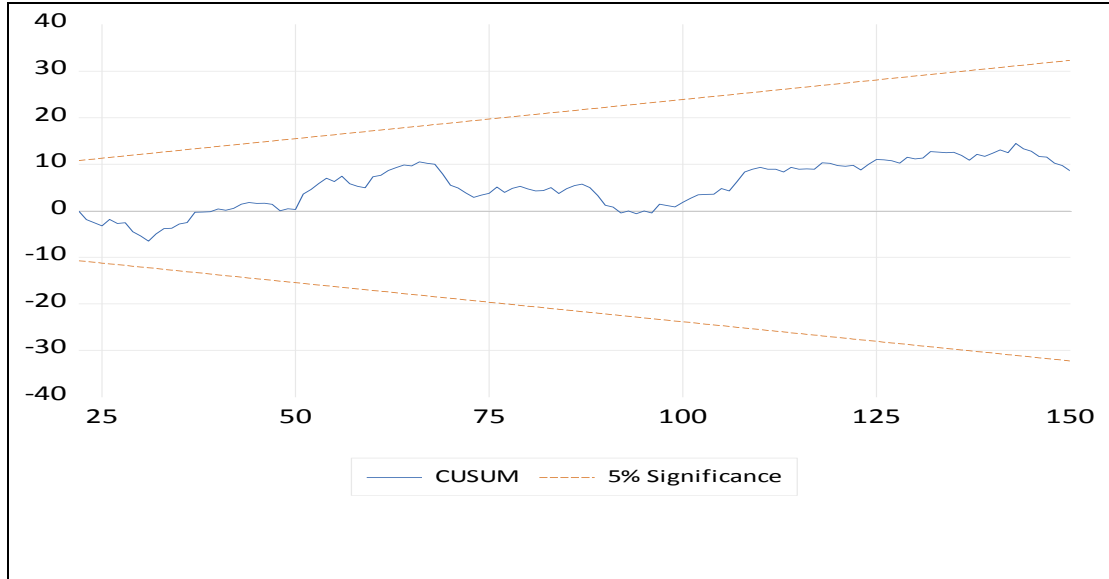
Not: ***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı, "D" ise gecikmeyi temsil etmektedir.

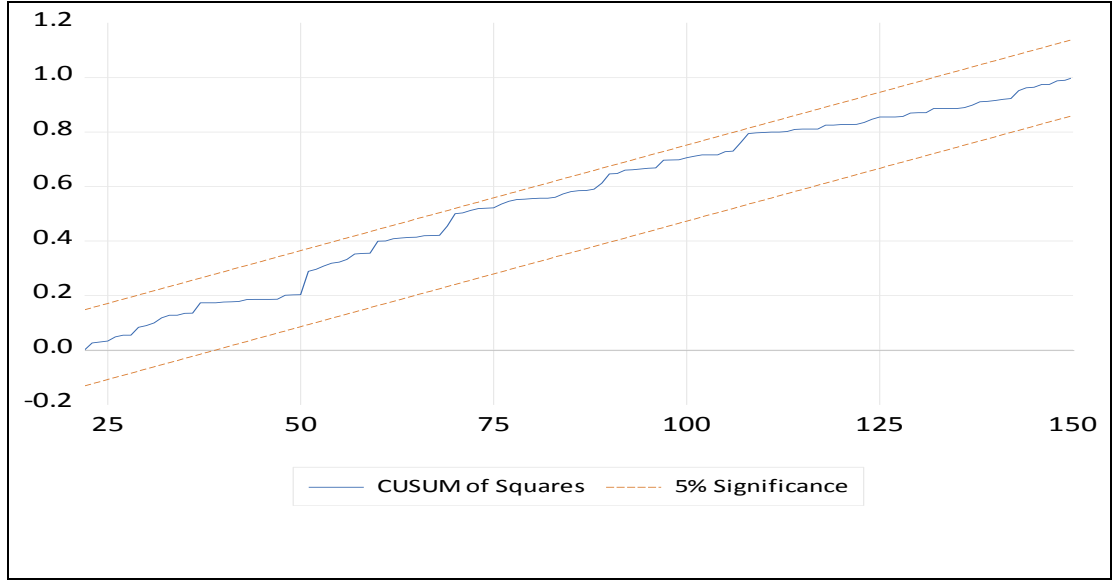
Tablo 8’de katılım bankalarına ait uzun dönem etki katsayıları Panel 1’de, kısa dönem etki katsayıları Panel 2’de, model tanı test katsayıları ise Panel 3’te yer almaktadır. Katılım Bankaları’nın finansal değişkenlerinin finansal istikrarı temsil eden ZSKOR üzerindeki uzun dönem katsayılarına bakıldığında, YNPOZK, LNAKF %5, KRDAKF ve SYRAS’ın %1 düzeyinde ZSKOR üzerindeki etkileri anlamlı bulunmuştur. YBPOZK, LNAKF ve KRDAKF’deki artış ZSKOR’u artırırken, SYRAS’daki artışın ZSKOR’u azalttığı görülmektedir. Katılım bankalarının finansal değişkenlerinin ZSKOR üzerindeki kısa dönem katsayılarının yer aldığı Panel 2 incelendiğinde, ZSKOR’un birinci ve ikinci gecikmeli değerinin, KLDRC’nin cari dönemin, YNPOZK’nin ise birinci, ikinci ve üçüncü gecikmeli değerinin ZSKOR

üzerindeki etkisi anlamlı çıkmıştır. ZSKOR'un gecikmeli değerleri kendisini artırırken, KLDRC ile YNPOZK'deki artışlar ise kısa dönemde ZSKOR'u azaltmaktadır.

Katılım bankalarının bağımsız değişkenlerinin ZSKOR'un %53,37'sini (R^2) açıkladığı görülmektedir. Bu modele ait hata teriminin çalışıp çalışmadığını temsil eden CointEq(-1) değerinin negatif ve %1 düzeyinde anlamlı çıkması modelin çalıştığını göstermektedir. Tablo 7'de yer alan Prob(F-istatistik) değerinin %1 düzeyinde anlamlı olması ARDL çoklu regresyon modelinin bir bütün olarak uyumlu olduğunu göstermektedir. Modelde otokorelasyonu temsil eden Breusch-Godfrey Lagrange Çarpan (Lagrange Multiplier-LM), değişen varyansı temsil eden Breusch-Pagan-Godfrey ve ARCH, modelde işlevsel form hatasını temsil eden Ramsey RESET ve modelin katsayılarının uyumluluğunu temsil eden White değerinin %1, %5 veya %10 düzeyinde anlamlı bulunmaması modelde yapısal bir sorun olmadığını göstermektedir.

ZSKOR ile bağımsız değişkenleri temsil eden finansal göstergeler arasında uzun dönemde eşbütünleşik bir ilişkinin varlığı F-sınır test değerleri ile görülmektedir. Panel 3'te yer alan F-sınır test istatistik değeri (14.0662) %1, %2.5, %5 ve %10 düzeyinde $I(0)$ ve $I(1)$ kritik değerlerden büyük çıkmıştır. Bu sonuca göre, ZSKOR ile inceleme kapsamında ele alınan bankaların regülasyon değişkenleri arasında uzun dönemde eşbütünleşik bir ilişki vardır.





Şekil 2: Katılım Bankalarının Cusum ve CusumQ Grafikleri

Şekil 2’de katılım bankalarının CUSUM ve CUSUM of Squares grafikleri yer almaktadır. Grafik incelendiğinde, katılım bankaları için kurulan çoklu regresyon analizine ait grafiklerde mavi çizgilerin kırmızı bantlı çizgilere dokunmadığı ve taşmadığı görülmüştür. Bu da katılım bankalarının 2010(Ç1)-2022(Ç3) dönemi çeyreklik verileri için kurulan çoklu regresyon modelinin istikrarlı ve uyumlu olduğu göstermektedir.

Tablo 9: Tüm Bankalara Ait ARDL Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t-istatistik	Olasılık
Panel 1: Uzun Dönem Etki Sonuçları				
KRDAKF	3.6068	1.7089	2.1106	0.0357**
SYRAS	-5.0941	4.8405	-1.0524	0.2935
KLDRC	-0.1312	0.0329	-3.9869	0.0001***
YNPOZK	0.4255	0.3706	1.1483	0.2518
LNAKTF	-0.0084	0.0356	-0.2354	0.8140
Panel 2: Kısa Dönem Etki Sonuçları				
D(SYRAS)	7.6131	5.0594	1.5047	0.1335
D(YNPOZK)	-0.3609	0.3474	-1.0389	0.2997
C	4.4997	0.3354	13.416	0.0000***
CointEq(-1)*	-0.8025	0.0556	-14.4335	0.0000***
R ²		0.4250		
Düz. R ²		0.4172		
Durbin-Watson		1.9783		
Prob(F-istatistik)		0.0000***		
Panel 3: Tanı Testleri				
Breusch-Godfrey LM test		0.2353		
Breusch-Pagan-Godfrey test		1.3081		

ARCH test	1.0317	
White test	1.2791	
Ramsey RESET test	0.0029	
F-sınır test değeri	34.1303***	
Asymptotic	I(0)	I(1)
%10 kritik değeri	2.75	3.79
%5 kritik değeri	3.12	4.25
%2.5 kritik değeri	3.49	4.67
%1 kritik değeri	3.93	5.23

Not: ***, **, * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı, "D" ise gecikmeyi temsil etmektedir.

İnceleme kapsamında yer alan geleneksel ve katılım bankaların verilerinin bir bütün olarak ele alındığı ARDL regresyon modelinde elde edilen istatistiksel bulgulara Tablo 9'da yer verilmiştir. Bankaların uzun dönem etki katsayıları Panel 1'de, kısa dönem etki katsayıları Panel 2'de, model tanı test katsayıları ise Panel 3'te sunulmuştur.

Tüm bankaların yer aldığı uzun dönem katsayıları incelendiğinde, KRDAKF'nin ZSKOR üzerindeki etkisi %5 düzeyinde anlamlı ve pozitif olarak etkilerken, KLDRC ise ZSKOR'u %1 düzeyinde anlamlı ancak negatif olarak etkilediği görülmüştür. Diğer bağımsız değişkenlerin ZSKOR üzerindeki uzun dönem regresyon etki katsayısı hiçbir düzeyde anlamlı bulunmamıştır. Kısa dönem etki katsayılarının yer aldığı Panel 2'deki sonuçlara bakıldığında, bağımsız değişkenlerin kısa dönem etki katsayılarının anlamlı olmadığı görülmüştür.

Tüm bankalarının dâhil olduğu ARDL modelinde bağımsız değişkenler, bağımlı değişken olan ZSKOR'un %42,50'sini (R^2) açıklamaktadır. Modelde hata teriminin çalışıp çalışmadığını temsil eden CointEq(-1) değerinin negatif ve %1 düzeyinde anlamlı çıkması modelin çalıştığını göstermektedir. Tablo 7'de yer alan Prob(F-istatistik) değerinin %1 düzeyinde anlamlı olması ARDL çoklu regresyon modelinin bir bütün olarak uyumlu olduğu görülmüştür. Modelde Breusch-Godfrey Lagrange Çarpan (Lagrange Multiplier-LM), Breusch-Pagan-Godfrey ve ARCH Ramsey RESET ve White değerinin %1, %5 veya %10 düzeyinde anlamlı bulunmaması modelde yapısal bir sorun olmadığını göstermektedir.

ZSKOR ile bağımsız değişkenleri temsil eden finansal göstergeler arasında uzun dönemde eşbütünleşik bir ilişkinin varlığı F-sınır test değerleri ile görülmektedir. Panel 3'te yer alan F-sınır test istatistik değeri (34.1303) %1, %2.5, %5 ve %10 düzeyinde I(0) ve I(1) kritik değerlerden büyük çıkmıştır. Bu sonuca göre, ZSKOR ile inceleme

kapsamında ele alınan bankaların regülasyon değişkenleri arasında uzun dönemde eşbütünleşik bir ilişkinin var olduğu şeklinde yorumlanmaktadır.



Şekil 3: Tüm Bankaların Cusum ve CusumQ Grafikleri

Şekil 3'te tüm bankalara ait veri setinin yer aldığı regresyon modeline ait CUSUM ve CUSUM of Squares grafikleri yer almaktadır. Grafik incelendiğinde, tüm bankaların olduğu model için yapılan çoklu ARDL regresyon analizinin grafiklerde mavi çizgiler, kırmızı bantlı çizgileri taşmamaktadır. Bu sonuç, tüm bankaların 2010(Ç2)-2022(Ç3) dönemi çeyreklik verileri için kurulan çoklu regresyon modelinin istikrarlı ve uyumlu olduğu göstermektedir.

SONUÇ

Araştırmanın genelinde vurgulandığı üzere Katılım Bankacılığı Sistemi, temeli faizsizlik prensibine dayanan ve kâr-zarar paylaşımı esasına göre hareket eden finansal kuruluşların yer aldığı bir düzeni ifade etmektedir. Dolayısıyla Katılım Bankacılığı Sistemi içerisindeki tüm finansal araçlar ve unsurlar söz konusu prensipler etrafında belirlenmektedir. Başlangıçta yalnızca Müslüman olan ya da faiz hassasiyeti bulunan bireylerin dâhil olduğu Katılım Bankacılığı Sistemi, ülkeler arasındaki iktisadi ilişkilerin gelişmesine ve Müslüman ülkelerdeki sermayenin artmasına bağlı olarak oldukça hızlı bir büyüme süreci içerisine girmiştir. Faizsiz bankacılık sisteminin Türkiye’de ilk örnekleri Özel Faiz Kuruluşları (ÖFK)’dır. Ancak yapılan düzenlemeler ile birlikte söz konusu kurumlara yönelik değişiklikler yapılmış ve söz konusu kurumların hepsi “Katılım Bankası” adını almıştır. Dolayısıyla, Türk Bankacılık Sistemi içerisinde, katılım bankaları ve geleneksel bankalar olmak üzere iki farklı bankacılık türü aynı anda faaliyet gösterir duruma gelmiştir. Literatürde, “*ikili bankacılık sistemi*” (*dual banking system*) olarak da adlandırılan bu durumun yalnızca tek bir bankacılık sistemine sahip ülkelere nazaran daha farklı özelliklere sahip olduğu genel olarak kabul görmektedir. Tahmin edileceği üzere, ikili bankacılık sistemine sahip bir finansal yapının ihtiyaçları ve diğer iktisadi büyüklükler ile olan ilişkileri de daha farklı unsurlara bağlı olarak gelişmektedir.

Çalışma doğrultusunda öncelikle, faizsiz bankacılık sisteminin doğru bir biçimde anlaşılabilmesi amacıyla katılım bankalarının temel prensiplerini açıklayan araştırmaların yanı sıra İslam iktisadı ile ilgili kaynaklar ayrıntılı bir biçimde irdelenmiştir. İlgili çalışmalardan hareketle öncelikle araştırmanın temel hareket noktaları belirlenmiş ve katılım bankaları ile geleneksel bankalar arasındaki farklılıklar üzerinde durulmuştur. Bu doğrultuda gerek katılım bankacılığı gerekse geleneksel bankaları ele alan çalışmaların iktisat teorisi bağlamında temellendirilmesinin faydalı olacağı düşünülmüş ve araştırma bu kapsamda geliştirilmiştir. Bu bölümdeki alt başlıklar geleneksel bankalar ile katılım bankalarının fon toplama-fon dağıtma yöntemleri gibi özelliklerini ele alacak biçimde oluşturulmuştur. Dolayısıyla ilgili bölümdeki temel amaç, birbirinden farklı iki sistemin ortak ve ayrı yönlerini ayrıntılı bir biçimde açıklayarak, bankacılık kavramı hakkında kapsamlı bilgi verilmesidir.

Araştırmanın ikinci bölümünde finansal istikrar kavramı irdelenmiştir. Bu doğrultuda, kavrama yönelik tanımlara yer verilmiş ve finansal istikrarın sağlanmasında rol oynayan aktörler ile kavramın ilişkili olduğu diğer iktisadi unsurlar araştırılarak, özellikle finansal istikrar hedefine sahip ekonomilerde yer alan farklı kurumların birbirleri ile olan uyum ile çatışmalarına yönelik çalışmalar da incelenmiştir. Konu ile ilgili yapılan araştırmalar sırasında farklı iktisadi düşünce okullarının, finansal istikrar kavramını konu alan çeşitli tartışmalar yürüttükleri fark edilmiş ve bu doğrultuda, ilgili başlık altında, iktisadi düşünce okullarının kavramı ele alış biçimlerine yer verilerek, finansal istikrar ile ilişkilendirdikleri unsurlar araştırılmıştır. Ayrıca ilgili başlık altında, iktisadi düşünce okullarının, konu ile ilgili benzerlikleri ve farklılıkları da saptanmaya çalışılmıştır. Finansal istikrar olgusuna yönelik literatürde, *istikrar* kavramı kadar *istikrarsızlık* kavramını da tanımlamaya yönelik çalışmaların var olduğu görülmektedir. Dolayısıyla, finansal istikrar tartışmalarının sağlıklı bir biçimde yürütülebilmesi için istikrarsızlık kavramının açıklanmasının faydalı olacağı düşünülmüştür. Bu sebeple, istikrarsızlık kavramının iktisat yazınındaki yeri incelenerek, teorik çerçeveyi ortaya koymaya yönelik araştırmalar yapılmıştır. Başta ampirik çalışmalar olmak üzere, finansal istikrarı ele alan araştırmalarda farklı göstergeler kullanıldığı ve başvuru analiz yöntemlerinin belirli noktalarda ayrıştığı görülmektedir. Özellikle bankacılık sistemini bir bütün olarak ele alan çalışmalar ile farklı bankacılık sistemlerinin varlığını göz önünde bulundurarak analizini gerçekleştiren araştırmalar arasında ayrımlar olduğu gözlemlenmektedir. Bu nedenle son alt başlıkta, literatürde genel kabul gören ölçüm yöntemleri ve kullanılan göstergeler ele alınmıştır.

Bir sonraki bölümde, finansal regülasyon kavramının üzerinde durulmuştur. Buna göre, öncelikle regülasyon kavramının tanımı ve türleri üzerinde durulmuş sonrasında ise finansal regülasyon kavramından bahsedilmiştir. İlgili literatürde finansal regülasyonların gerekçelerine yönelik birçok araştırma yapıldığı görülmektedir. Bu nedenle, ilgili konuya ayrı bir alt başlıkta yer verilmiştir. Ayrıca bir diğer alt başlıkta, etkinlik-istikrar ve risk kavramlarının finansal regülasyonlar ile olan ilişkisi incelenmiş ve literatürde etkinlik-istikrar paradoksu olarak adlandırılan tartışmaya değinilmiştir. Finansal istikrar ile benzer biçimde finansal regülasyon kavramı da farklı iktisat okulları tarafından tartışılmıştır. Araştırmanın teorik kısmı için oldukça önemli olan bu tartışma, literatürde kabul gören iktisadi düşünce okulları bağlamında irdelenmiştir. Bu bölümde

yer verilen bir diğer başlık ise Basel Kriterleri ile ilgilidir. Bilindiği üzere, Basel Kriterleri, finansal kuruluşlara yönelik olarak yapılmış ve uluslararası alanda kabul görmüş en önemli düzenlemelerden biridir. Dolayısıyla, finansal regülasyon politikaları sonrasında, Basel Kriterleri açıklanarak söz konusu başlık sonlandırılmıştır.

Araştırmanın son bölümünde ise çalışmanın ortaya çıkmasındaki temel sorunun cevabına yönelik olarak ampirik analiz yapılmıştır. Bu doğrultuda çalışmanın ana hareket noktası bankaların finansal istikrarı ile uygulanan finansal regülasyon politikaları arasındaki ilişkinin niteliğidir. Söz konusu ilişki ikili bankacılık sistemine sahip olan ülkelerin yanı sıra tüm ekonomiler için oldukça büyük öneme sahiptir. Bilindiği üzere finansal sistem içerisindeki aktörlerin istikrarı sağlıklı bir finansal yapı için gerekliliktir. Düzgün işleyen bir finansal sistem ise iktisadi yapının geneli için oldukça önemlidir. Dolayısıyla bu duruma yönelik olarak otorite tarafından yapılan müdahalelerin ve düzenlemelerin etkin sonuçlar vermesi gerekmektedir. Türkiye'deki bankaların finansal istikrarına yönelik olarak gerçekleştirilen finansal regülasyon politikaları incelendiğinde, söz konusu uygulamaların katılım bankaları ya da geleneksel bankalara yönelik herhangi bir ayrıma gitmeden, genele yönelik olarak yapıldığı görülmektedir. Ancak bilindiği üzere söz konusu sistemler birbirlerinden farklı özelliklere ve hassasiyetlere sahiptir. Bu doğrultuda ilgili literatürden yola çıkılarak karar verilen finansal regülasyon göstergelerinin farklı iki bankacılık türünün istikrarı üzerindeki etkisi oldukça büyük öneme sahiptir. Elde edilen ve ampirik kısımda belirtilen sonuçlar katılım bankaları ve geleneksel bankalar için uygulanacak regülasyon politikaları hakkında politika yapıcılara fikir verecek niteliği sahiptir.

Çalışma sonuçlarımıza göre, finansal istikrar göstergesi olarak kullanılan bağımlı değişken Z- Skoru değişkeni ile bağımsız değişkenler; bankacılık sisteminin aktif kalitesi, sermaye yeterlilik standart rasyosu, kaldıraç oranı, yabancı para net pozisyonu arasında geleneksel ve katılım bankacılığı üzerinden korelasyon testi ve ARDL analizi yapılan çalışmada, şu sonuçlara ulaşılmıştır. Buna göre, geleneksel bankacılık sisteminde en zayıf etki Z-Skoru ile kontrol değişkeni olan aktiflerin doğal logaritması rasyosu arasında tespit edilmiştir. En güçlü etki ise Z-Skoru ile kaldıraç oranı arasında tespit edilmiştir. Bu noktadan hareketle, geleneksel bankacılık sektörüne yönelik yapılacak kaldıraç oranı ağırlıklı düzenlemeler, finansal istikrar üzerinde daha etkili olacaktır.

Öte yandan, katılım bankacılığı için ele alındığında, en güçlü etki Z-Skor ile aktif kalitesi arasında ortaya çıkmış ve bu durumu kaldıraç oranı takip etmiştir. Diğer yandan, katılım bankacılığı sisteminde Z-Skor ile yabancı para net pozisyonu arasında anlamlı ve negatif bir ilişki bulunmuştur. Buna göre, yabancı para net pozisyonunun banka bilançolarındaki değeri düştükçe (artıkça) katılım bankalarının finansal istikrarı artmaktadır (azalmaktadır). Söz konusu değişken ile Z-Skoru arasında geleneksel bankacılık sisteminde herhangi bir korelasyon ilişkisi tespit edilememiştir. Bu noktadan hareketle katılım bankalarının yabancı net para pozisyonunda meydana gelen bir artışın finansal istikrar üzerindeki etkileri dikkate alındığında, yapılacak düzenlemelerde bu hususun öncelikli olarak ele alınması önemlidir. Hem geleneksel hem de katılım bankacılığı bazında yapılan korelasyon testi neticesinde, finansal istikrar açısından en önemli bulunan ortak değişken, kaldıraç oranı olmuştur. BDDK tarafından yapılacak düzenlemelerde bu değişkenin baz alınmasıyla finansal istikrar üzerinde olumlu bir etki oluşturulabilecektir.

Çalışmada ARDL analizi aracılığıyla, bankaların finansal regülasyon değişkenlerinin (bağımsız değişken), bankaların finansal istikrarını temsil eden ZSKOR (bağımlı değişken) ile ilişkisi araştırılmıştır. Buna göre geleneksel bankacılık sistemi için elde edilen sonuçlar incelendiğinde, Z-Skoru ile bankaların finansal regülasyon değişkenleri arasında uzun dönemde eşbütünleşme ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, yapılan analiz neticesinde modelde yer alan finansal regülasyon değişkenlerinin, ZSKOR'un %58'lik kısmını açıkladığı görülmektedir. Dolayısıyla, Geleneksel Bankacılık Sistemi için kurulan modelin açıklama gücüne sahip olduğu söylenebilmektedir. Katılım bankacılığına yönelik sonuçlar incelendiğinde ise bağımsız ve bağımlı değişkenler arasında, geleneksel bankalar ile benzer biçimde, uzun dönemde eşbütünleşik bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Katılım bankalarının bağımsız değişkenlerinin ise ZSKOR'un %53,37'sini açıkladığı görülmektedir. Dolayısıyla katılım bankaları için kurulan modelde açıklayıcı güce sahiptir.

Değişkenler arasında her iki bankacılık sektörü için de uzun dönemli bir ilişkinin var olduğunun tespiti politika yapıcılar için önemlidir. Buna göre çalışmada ele alınan finansal regülasyon değişkenlerine yönelik olarak yapılacak düzenleme faaliyetlerinin her iki bankacılık sektörünün finansal istikrarını da etkileyeceği göz önünde bulundurulmalıdır. İlgili literatürde tartışılan hususlardan biri, ikili bankacılık sistemine

sahip olan ÷lkelerde farklı dñzenlemelere ihtiyaç duyulup duyulmadığı yönündedir. Çalışmada iki farklı bankacılık sisteminin finansal istikrarının, aynı regölasyon değişkenleri ile uzun vadede ilişkiye sahip olması, sektörlerle yönelik ayrı dñzenleme politikalarına ihtiyaç duyulmadığını gösterir niteliktedir.

KAYNAKÇA

- Abdul-Rahman, Y. (2009). *The Art of Islamic Banking and Finance: Tools and Techniques for Community-Based Banking* (1. Baskı). New York: John Wiley & Sons.
- Acharya, V. V., Pedersen, L. H., Philippon, T. ve Richardson, M. (2017). Measuring Systemic Risk. *The Review of Financial Studies*, 30(1), 2-47.
- Ackley, G. (1961). *Macroeconomic Theory* (1. Baskı). London: Macmillan.
- Ada, S., Öncü, S. ve Aktaş, R. (2007). Yeniden Yapılandırma Döneminde Türk Bankacılık Sektöründe Verimlilik Değişimi. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 14(1), 247-266.
- Adnett, H. J. ve Adnett, N. (1996). *European Labour Markets: Analysis and Policy* (1. Baskı). Harlow: Addison-Wesley Longman Limited.
- Adrian, T., Fontnouvelle, P., Yang, E. ve Zlate, A. (2015). Macroprudential Policy: A Case Study from a Tabletop Exercise. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, Staff Report No: 742.
- Ahmad, A., Rehman, K. U., Saif, I. ve Safwan, N. (2010). An Empirical Investigation of Islamic Banking in Pakistan Based on Perception of Service Quality. *African Journal of Business Management*, 4(6), 1185-1193.
- Ahmed, A. (1995). *The Evolution of Islamic Banking: Encyclopaedia of Islamic Banking* (1. Baskı). London: Institute of Islamic Banking and Insurance.
- Ağkan, F. (2018). AAOIFI Standartları ve Türkiye Katılım Bankalarında Uygulanabilirliği. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(2), 235-245.
- Akaike, H. (1969). Fitting Autoregressive Models for Prediction. *Annals of the Institute of Statistical Mathematics*, 21(1), 243-247.
- Akaike, H. (1974). A New Look at the Statistical Model Identification. *IEEE Transactions on Automatic Control*, 19(6), 716-723.

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Akerlof, G. A. (1978). The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Uncertainty in Economics* (1. Baskı, 235-251) içinde. Academic Press.
- Akın, F. ve Ece, N. (2010). Bankacılık Sektörünü Düzenleyen Otoritelerin Yapılanması: BaFin ve BDDK Örneği. *ABMYO Dergisi*, 17, 21-30.
- Alharbi, A. (2015). Development of the Islamic Banking System. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 3(1), 12-25.
- Al Khouri, R. ve Arouria, H. (2015). The Simultaneous Estimation of Credit Growth, Valuation and Stability of the Gulf Cooperation Council Banking Industry. *Economic Systems*, 40(3), 499-518.
- Al-Sayed, O. (2013). Sukuk risk: analysis and management. *European Journal of Applied Social Sciences Research*, 1(3), 67-76.
- Alsayyed, N. (2010). *The uses and misuses of commodity murabaha: Islamic Economic Perspective*, 2-9.
- Allen, F. ve Carletti, E. (2012). Systemic Risk and Macroprudential Regulation. *International Economic Association Series, The Global Macro Economy and Finance*, 191-210.
- Allen, F. ve Santomero A. M. (1996). The Theory of Financial Intermediation. *Wharton School Center for Financial Institutions, Working Papers*, 96-32.
- Allen, P. H. (1996). Redesigning The Bank. *Meeting The Challenge in Turkey*, 26.
- Allen, W. A. ve Wood, G. (2006). Defining and Achieving Financial Stability. *Journal of Financial Stability*, 2(2), 152-172.
- Al-Mamun, A., Yasser, Q. R., Rahman, M. A., Wickramasinghe, A. ve Nathan, T. M. (2014). Relationship Between Audit Committee Characteristics, External

Auditors and Economic Value Added (EVA) of Public Listed Firms in Malaysia. *Corporate Ownership & Control*, 12 (1), 899-910.

Altınok, T., Eken, H. ve Çankaya, S. (2010). *Küresel Mali Piyasalarda Yeniden Yapılanma ve Türkiye* (1. Baskı). İstanbul: İTO Yayınları.

Altun, T. (2018). Hanelerde Enerji Verimliliği: Davranışsal Müdahaleler ve Kamu Politikaları için Anahtar İlkeler. *Electronic Turkish Studies*, 13(22). 91-106.
<http://dx.doi.org/10.7827/TurkishStudies.13774>

Anderson, R.C. ve Feser, D. R. (2000). Corporate Control, Bank Risk Taking and the Health of the Banking Industry. *Journal of Banking and Finance*, 24(8), 1383-1398.

Aras, G. (2006). Basel II Sermaye Yeterliliği Düzenlemelerinin KOBİ'ler Üzerine Etkileri. *Friedrich-Ebert-Stiftung Derneği Ekonomi Forumu*, 1-87.

Ardıyok, Ş. (2002). *Doğal Tekeller ve Düzenleyici Kurumlar, Türkiye İçin Düzenleyici Kurum Modeli*. Rekabet Kurumu.

Arestis, P., Luintel, A. D. ve Luintel, K. B. (2005). Financial Structure and Economic Growth. *Center of Economic and Public Policy Working Paper*, No. 06, 5. 1-37.

Aristo. (1999). *Politicks* (1. Baskı). (B. Jowett, Çev.). Kitchener: Batoche Books.

Arnott, R., Greenwald, B. ve Stiglitz, J. E. (1994). Information and Economic Efficiency. *Information Economics and Policy*, 6 (1), 77-82.

Arrow, K. J. (1974). General Economic Equilibrium: Purpose, Analytic Techniques, Collective Choice. *The American Economic Review*, 64(3), 253-272.

Arrow, K. J. ve Debreu, G. (1954). Existence of an Equilibrium for a Competitive Economy. *Econometrica*, 22 (3), 265-290.

Ascarya, Rahmawati, S. ve Karim, A. A. (2016). Testing the Procyclicality of Islamic and Conventional Banks in Indonesia. M. Zulkhibri, A. G. Ismail ve S. E. Hidayat (Ed.), *Macroprudential Regulation and Policy for the Islamic Financial Industry* (1. Baskı, 133-152) içinde. Springer.

- Askari, H., Iqbal, Z., ve Mirakhor, A. (2014). *Introduction to Islamic economics: Theory and application* (1.Baskı). Singopore: John Wiley & Sons.
- Aslanian, S. (2007). The Circulation of Men and Credit: The Role of the Commenda and the Family Firm in Julfan Society. *Journal of the Economic and Social History of the Orient*, 50(2-3), 124-170.
- Atellu, A. R., Muriu, P. ve Sule, O. (2021). Do Bank Regulations Matter for Financial Stability? Evidence from a Developing Economy. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 29(5), 514-532. <https://doi.org/10.1108/JFRC-12-2020-0114>
- Atiyas, İ. (1989). The Private Sector's Response to Financial Liberalization in Turkey: 1980-82. *World Bank Working Paper Series*, No. 147, 1-41.
- Attfield, C. L .F., Demery D. ve Duck, N. W. (1991) *Rational Expectations in Macroeconomics* (2. Baskı). Cambridge: Blackwell Publishers.
- Ausaf A. (1995). Contemporary Experiences of İslamic Banks: A Survey. *İslamic Financial Institutions*, Jeddah IRTI/IDB, 73-103.
- Ausaf A. (2000). *Instruments of Regulation and Control of Islamic Banks by the Central Bank* (1. Baskı). Jeddah: Islamic Research and Training Institute.
- Aydoğan, K. (1990). An Investigation of Performance and Operational Efficiency in Turkish Banking Industry. *The Central Bank of the Republic of Turkey*, 9022 (5), 1-33.
- Ayub, M. (2007). *Understanding Islamic Finance* (1.Baskı). UK: John Wiley & Sons
- Baily, M. N. ve Elliott, D. J. (2013). The Role of Finance in the Economy: Implications for Structural Reform of the Financial Sector. *The Brookings Institution*.
- Baker, J. C. (2002). *Bank For International Settlements: Evolution & Evaluation* (1. Baskı). Westport: Greenwood Publishing Group.
- Baldwin, R., Cave, M. ve Lodge, M. (2011). *Understanding Regulation: Theory, Strategy, and Practice*. Oxford University Press.

- Baltensperger, E., Buomberger, P., Iuppa, A. A., Wicki, A. ve Keller, B. (2007). *Regulation and Intervention in the Insurance Industry-Fundamental Issues*. Zurich: Zurich Financial Services.
- Bandt, O. ve Hartmann, P. (2000). Systemic Risk: A Survey. *CEPR Press Discussion Paper* No. 2634.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2001). Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı. <https://www.bddk.org.tr/Duyuru/EkGetir/8?ekId=8>
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2005). 10 Soruda Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel II). BDDK Araştırma Dairesi. https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru_basel_0001_38.pdf
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2010). *Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi Çalışma Tebliği* (Gözden Geçirilmiş 3. Baskı). Ankara: BDDK.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2010). Risk Bülteni. BDDK Risk Yönetim Daire Başkanlığı. <https://www.bddk.org.tr/Duyuru/EkGetir/378?ekId=386>
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2013). Basel III Çerçevesinde Hazırlanan Yönetmelik Taslağına İlişkin Basın Açıklaması (2013/20). <https://www.bddk.org.tr/Duyuru/EkGetir/498?ekId=518>
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2019). Türk Bankacılık Sistemi Temel Göstergeleri: Aralık 2018. BDDK Veri ve Sistem Yönetimi Daire Başkanlığı.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu. (2021). 2021 Faaliyet Raporu. <https://www.bddk.org.tr/KurumHakkinda/EkGetir/5?ekId=86>
- Bank for International Settlements. History-Overview. <http://www.bis.org/about/history.htm> (Erişim Tarihi: 19.02.2021).
- Bank for International Settlements. (1988). International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, *Basle Committee on Banking Supervision*, 1-28.

- Bank for International Settlements. (2004). International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework. *Basle Committee on Banking Supervision*, 1-239.
- Bank for International Settlements. (2010). Basel III: A Global Regulatory Framework for more Resilient Banks and Banking Systems. *Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements Communications*, Basel, Switzerland.
- Bank of England. (2021). Financial Stability. <http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Pages/default.aspx> (Erişim Tarihi: 20.02.2021).
- Barber, W. J. (2009). *A History of Economic Thought* (1. Baskı). Middletown: Wesleyan University Press.
- Barth, J. R., Caprio Jr. G. ve Levine, R. (2004). Bank Regulation and Supervision: What Works Best?. *Journal of Financial Intermediation*, 13(2), 205-248. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2003.06.002>
- Basel Committee on Banking Supervision. (2009). History of the Basel Committee and its Membership. Retrieved from Bank for International Settlements: <http://www.bis.org/bcbs/history.pdf>
- Bastien, C. ve Cardoso, J. L. (2005). From Homo Economicus to Homo Corporativus: A Neglected Critique of Neoclassical Economics. *The Journal of Socio-Economics*, 36, 118–127.
- Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 1989, 6 N.lu Tebliğ.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., ve Merrouche, O. (2013). Islamic vs. Conventional Banking: Business Model, Efficiency and Stability. *Journal of Banking & finance*, 37(2), 433-447.
- Becker, G. S. (1983). A Theory of Competition Among Pressure Groups for Political Influence. *The Quarterly Journal of Economics*, 98(3), 371-400.

- Bennani, T., Després, M., Dujardin, M., Duprey, T. ve Kelber, A. (2014). Macroprudential Framework: Key Questions Applied to the French Case. *Occasional Papers*, 1.
- Benson, B. L. (1984). Rent Seeking from a Property Rights Perspective. *Southern Economic Journal*, 51(2), 388-400. <https://doi.org/10.2307/1057819>
- Benson, B. L. (2002). Regulatory Disequilibrium and Inefficiency: The Case of Interstate Trucking. *The Review of Austrian Economics*, 15(2), 229-255. <https://doi.org/10.1023/A:1015722906781>
- Benston, G. J. ve Kaufman G.G. (2010). Is the Banking System and Payments System Fragile?. The Selected Works of George J. Benston Volume I. J. Rosenfeld (Ed.). Oxford University Press.
- Blanchard, O., Viñals, J., Claessens, S., Habermeier, K., Nier, E., Kang, H., Mancini-Griffoli, T. ve Valencia, F. (2013). The Interaction of Monetary and Macroprudential Policies. *IMF Policy Paper*.
- Blundell-Wignall, A. ve Roulet, C. (2014). Macro-Prudential Policy, Bank Systemic Risk and Capital Controls. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2013(2), 1-22. <https://doi.org/10.1787/fmt-2013-5jzb2rhkhks4>
- Booth, P. M. (1997). The Political Economy of Regulation. *British Actuarial Journal*, 3(3), 675-707. <https://doi.org/10.1017/S1357321700005080>
- Borio, C. (2003). Towards a Macroprudential Framework for Financial Supervision and Regulation?. *CESifo Economic Studies*, 49(2), 181-215. <https://doi.org/10.1093/cesifo/49.2.181>
- Borio, C. (2010). *Implementing a Macroprudential Framework: Blending Boldness and Realism*. Bank for International Settlements. <http://www.bis.org/repofficepubl/hkimr201007.12c.pdf> (Erişim Tarihi:12.10.2022).

- Borio, C. (2011). Implementing the Macroprudential Approach to Financial Regulation and Supervision. *In The Financial Crisis and the Regulation of Finance*. Edward Elgar Publishing.
- Borio, C. ve Drehmann, M. (2009). Towards an Operational Framework for Financial Stability: “fuzzy” Measurement and its Consequences. *BIS Working Papers*, No 284.
- Bossone, B. ve Promisel, L. (1998). Strengthening Financial Systems in Developing Countries: The Case for Incentives-Based Financial Sector Reforms. *Responding to the Global Financial Crisis*.
- Bozoklu, D. (2003). Atatürk Döneminde Bankacılık Sistemine ve Gelişimine Genel Bir Bakış. *Atatürk Araştırma Merkezi Dergisi*, 19 (55), 269-302.
- Brockmeijer, J., Moretti, M., Osinski, J., Blancher, N., Gobat, J., Jassaud, N., Lim, C. H., Loukoianova, E., Mitra, S., Nier, E. ve Wu, X. (2011). Macroprudential policy: An Organizing Framework. *IMF Policy Paper*, 14.
- Brook, Y. (2007). The Morality of Moneylending: A Short History. *The Objective Standard*, 2(3), 9-45.
- Brown, C. ve Jackson, M. (1994). *Public Sector Economics* (4. Baskı). Oxford: Blackwell.
- Brown, R. L., Durbin, J. ve Evans, J. M. (1975). Techniques for Testing the Constancy of Regression Relationships Over Time. *Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Methodological)*, 37(2), 149-163.
- Brownbridge, M. ve Kirkpatrick, C. (1999). Financial Sector Regulation: The Lessons of the Asian Crisis. *Development Policy Review*, 17(3), 243-266.
- Brunnermeier, M., Crockett, A., Goodhart, C., Hellwig, M., Persaud, A.D. ve Shin, H. (2009). The Fundamental Principles of Financial Regulation. *Geneva Reports on the World Economy* 11, 1-68.
- Buchanan, J. M. (1983). Rent Seeking, Non-Compensated Transfers and Laws of Succession. *The Journal of Law and Economics*, 26(1), 71-85.

- Buiter, W. H. (2014). The Role of Central Banks in Financial Stability: How has it Changed?. D. D. Evanoff, C. Holthausen, G. G. Kaufman ve M. Kremer (Ed.), *The Role of Central Banks in Financial Stability: How has it Changed?* (1. Baskı, 11-56) içinde. World Scientific.
- Bullock, P. ve Yaffe, D. (1975). Inflation, the Crisis and the Post-War Boom. *Revolutionary Communist*, 3(4), 5-45.
- Bulut, H. İ. ve Er, B. (2012). *Katılım Finansmanı Katılım Bankacılığı ve Girişim Sermayesi* (1. Baskı). İstanbul: Türkiye Katılım Bankaları Birliği.
- Bulut, M. (2017). Modern İktisat-Finans Geleneği ve Osmanlılar. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 1, 33-58.
- Cagliarini, A. (2016). Macroprudential Policy: More Questions than Answers. *The Australian Economic Review*, 49(1), 89-92.
- Camera, G. (2006). Recent Developments on Money and Finance: An Introduction. *Recent Developments on Money and Finance*, 1-8.
- Carlton, D. W. ve Perloff, J. F. (1994). Modern Industrial Economics.
- Caruana, J. ve Cohen, B. H. (2014). Five Questions and Six Answers About Macroprudential Policy. *Financial Stability Review*, 18, 15-24.
- Carvajal, A., Dodd, R., Moore, M., Nier, E., Tower, I. ve Zanforlin, L. S. (2009). The Perimeter of Financial Regulation. *IMF Staff Position Note*.
- Cas, M. (2016). The Classical Dichotomy. *Economic Review*, 45(1), 123-131.
- Casu, B., Girardone, C., ve Molyneux, P. (2006). *Introduction to Banking* (1. Baskı.). Glenview: Pearson College Div.
- Central Bank of Argentina. (2005). *Financial Stability Bulletin*. Buenos Aires: BCRA.
- Chang, H. J. (1997). The Economics and Politics of Regulation. *Cambridge Journal of Economics*, 21(6), 703-728.

- Chant, J., Lai, A., Illing, M. ve Daniel, F. (2003). *Essays on Financial Stability*. Ottawa: Bank of Canada.
- Chapra, M. U. (1985). *Towards Just Monetary System* (1. Baskı). Leicester: The Islamic Foundation.
- Chapra, M. U. (1994). Fiscal and Monetary Policies From İslamic Perspective. *Orientation in İslamic Economics Seminar*, İstanbul.
- Chetty, R. (2015). Behavioral Economics and Public Policy: A Pragmatic Perspective. *NBER Working Paper*, No. 20928, 1-57.
- Chick, V. (1993). Banking System and the Theory of Monetary Policy. *Monetary Theory and Monetary Policy: New Tracks for the 1990s*, 79.
- Chowdhury, A. (2010). Financial Sector Regulation in Developing Countries: Reckoning After the Crisis. 1-8.
- Chowdhury, A. ve Islam, I. (2011). Attaining the Millennium Development Goals: The Role of Macroeconomic Policies. *International Journal of Social Economics*, 38(12), 930-952. <https://doi.org/10.1108/03068291111176301>
- Čihák, M. ve Hesse, H. (2010). Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Services Research*, 38(2), 95-113.
- Claessens, M. S. (2014). An Overview of Macroprudential Policy Tools. *IMF Working Pape*, WP/14/214.
- Clarida, R., Gali, J. ve Gertler, M. (1999). The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective. *National Bureau of Economic Research*, 37(4), 1661- 1707.
- Clarke, S. (2016). *Marx's Theory of Crisis*. Springer.
- Cleary, P. (1914). *The Church and Usury: An Essay on Some Historical and Theological Aspects of Money-Lending* (1. Baskı). Dublin: M. H. Gill.

- Committee on the Global Financial System. (2015). Regulatory Change and Monetary Policy. *CGFS Papers*, 54.
- Congleton, R. D. (1988). Evaluating Rent-Seeking Losses: Do the Welfare Gains of Lobbyists Count?. *Public Choice*, 56(2), 181-184.
- Connaly, S. ve Alistar, M. (1999). *Economics of the Public Sector*. England: Pearson Educated Limited.
- Copelovitch, M. S. ve Singer, D. A. (2008). Financial Regulation, Monetary Policy and Inflation in the Industrialized World. *The Journal of Politics*, 70(3), 663-680.
- Coşar, N. (2009). Türkiye’de Bankacılığın Tarihsel Gelişimi. *Yıldız Teknik Üniversitesi Department of Economics Working Papers*, 1-30.
- Coşar, N. (2010). Türkiye’de Bankacılığın Tarihsel Gelişimi. N. Coşar ve M. Bildirici (Ed.), *Tarihi Siyasi Sosyal Gelişmelerin Işığında Türkiye Ekonomisi 1908-2008* (1. Baskı, 427-445) içinde. Ekin Basım Yayın.
- Crafts, N. ve Fearon, P. (2010). Lessons from the 1930s Great Depression. *Oxford Review of Economic Policy*, 26(3), 285-317.
- Crain, W. M. ve Crain, N. V. (2014). *The Cost of Federal Regulation to the US Economy, Manufacturing and Small Business*. National Association of Manufacturers.
- Crockett, A. (1996). The Theory and Practice of Financial Stability. *De Economist*, 144, 531–568. <https://doi.org/10.1007/BF01371939>
- Crockett A. (1997). Why is Financial Stability a Goal of Public Policy: Maintaining Financial Stability in a Global Economy. *Federal Reserve Bank of Kansas City*, 82, 5-22.
- Crockett, A. (2000). Marrying the Micro and Macroprudential Dimensions of Financial Stability. *Bank for International Settlements*.
- Çankaya F. ve Öz M. (2011). Türkiye’de Kamu Bankalarının Özelleştirilmesi. *Türkiye Bankalar Birliği Yayınları*, 1-13.

- Çetin, N. (2011). Market Abuse Regime in Turkey. *Journal of Banking Regulation*, 12(3), 227-235.
- Çetin, T. (2005). Regülasyon İktisadı Üzerine Farklı Yaklaşımlar. *Telekomünikasyon ve Regülasyon Dergisi*, 2, 106-123.
- Daintith, T. (Ed.). (2016). *Law as an Instrument of Economic Policy—Comparative and Critical Approaches* (Vol. 7). Walter de Gruyter GmbH & Co KG.
- Danielsson, J. ve Zhou, C. (2016). Why Risk is so Hard to Measure. *DNB Working Paper*, No. 494.
- Danthine, J. P. (2014). Implementing Macroprudential Policies: The Swiss Approach. *Financial Stability Review*, 18, 97-104.
- Dar, H. A. ve Presley J. R. (1989). Islamic Finance: A Western Perspective. *International Journal of Islamic Financial Services*, 1(1).
- Darškuvienė, V. (2010). *Financial Markets*. Kaunas: Vytautas Magnus University.
- De Grauwe, P. (2009). Keynes' Saving Paradox, Fisher's Debt Deflation and the Banking Crisis. <http://www.nvieg.net/teaching/degrauwe.pdf> (Erişim Tarihi: 17.11.2022).
- De Roover, R. (2007). *Money, Banking, and Credit in Medieval Bruges. Italian Merchant Bankers, Lombards and Money-Changers - A Study in the Origins of Banking*. Cambridge: Mediaeval Academy of America, (1948). Reprinted in: Read Books, 2007.
- Decker, F. ve Goodhart, C. (2018). Credit Mechanics - A Precursor to the Current Money Supply Debate. *CEPR Discussion Papers*, No. 13233, 1-41.
- Değertekin, E. A. (2011). Finansal Krizle İlgili Uluslararası Kurumların Yürüttüğü Çalışmalar-2. *Sermaye Piyasasında Gündem*, 102, 7-17.
- Delice, G., Doğan, A. ve Uzun, M. (2004). Finansal Regülasyon ve Piyasa Disiplini. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 5(1), 101-130.

- Delice, G. (2015). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: 85 Yıllık Bir Geçmişin İzlerinden Tarihe Kayıt Düşmek. *Ekonomi İşletme Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi*, 1(2), 21-55.
- Demirgüç Kunt, A. ve Detragiache, E. (1998). Financial Liberalization and Financial Fragility. *IMF Working Paper*, wp/98/83.
- Denizer, C. (1999a). The Effects of Financial Liberalization and New Bank Entry on Market Structure and Competition in Turkey. *Policy Research Working Paper*, 1839, 1-51.
- Denizer, C. (1999b). *Foreign Entry in Turkey's Banking Sector, 1980-1997*. World Bank.
- De Soto, J. H. (2006). *Money, Bank Credit, and Economic Cycles*. Ludwig von Mises Institute.
- Devlet Denetleme Kurulu. (2010). Düzenleyici ve Denetleyici Kurumların Oluşumu, Teşkilatı, Yetki ve Görevleri, Denetlenmeleri ve Kurul Üyeleri ile Çalışanlarının Statüsüne İlişkin Hususların İrdelenmesi (2010/11).
- Diamond, D. W. ve Dybvig, P. H. (1983). Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity. *Journal of Political Economy*, 91(3), 401-419.
- Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root. *Econometrica*, 49(4), 1057-1072. <https://doi.org/10.2307/1912517>
- Didikin, A. B. (2020). Islamic Law in the Jurisdiction of International Financial Centers: Comparative Legal Analysis. *Russian Journal of Legal Studies*, 7(1), 78-85.
- Dimand, R. W. (1994). Irving Fisher's Debt Deflation Theory of Great Depressions. *Review of Social Economy*, 52(1), 92-107.
- Donath, L. E. ve Cismas, L. M. (2008). Determinants of Financial Stability. *The Romanian Economic Journal*, 11(29), 27-44.

- Dunbar, C. F. (1892). The Bank of Venice. *The Quarterly Journal of Economics*, 6(3), 308-335.
- Dornbusch, R., Fischer, S. ve Startz, R. (2011). *Macroeconomics* (11. Baskı). New York: McGraw-Hill.
- Durmuş, A. (2011). İslam Hukuku Açısından Günümüz Kredi ve Finansman Yöntemleri. Ensar Neşriyat (Ed.), *İslami İlimlerde Metodoloji - II İslam Hukuku Açısından Tarihten Günümüze Kredi ve Finans Yöntemleri*, (1.Baskı içinde 97-99). İstanbul.
- Edwards, F. R. ve Mishkin, F. S. (1995). The Decline of Traditional Banking: Implications for Financial Stability and Regulatory Policy. *NBER Working Paper Series*, No.4993, 1-31.
- Eğilmez, M. (1997). *IMF, Dünya Bankası ve Türkiye* (1. Baskı). İstanbul: Creative Yayıncılık.
- El-Galfy, A. ve Khiyar, K. A. (2012). Islamic Banking and Economic Growth: A Review. *The Journal of Applied Business Research*, 28(5), 943-955.
- El-Gamal, M. (2001). An Economic Explication of the Prohibition of Gharar in Classical Islamic Jurisprudence. *Islamic Economic Studies*, 8(2), 29-58.
- Elmelki, A. (2009). Ethical Investment and the Social Responsibilities of the Islamic Banks. *International Business Research*, 2(2), 123-130.
- Elsiefy, E. (2012). Stress Test for Islamic and Conventional Banks Using Sensitivity Scenario Test: Evidence from Qatari Banking Sector. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(12), 44-63.
- Er, S. (2009). Devletin Bankacılık Sektöründe Düzenleyici Denetleyici Rolü ve Türkiye Uygulaması (1. Baskı). İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları.
- Erdem, E. (2016). Sanayi Devriminin Ardından Osmanlı Sanayileşme Hamleleri: Sanayi Politikalarının Dinamikleri ve Zaafiyetleri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 48, 17-44.

- Eroğlu, N. (2010). Atatürk Dönemi Para Politikaları (1923-1938). *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 28(1), 23-36.
- European Central Bank. (2021). Financial Stability and Macprudential Policy <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.en.html> (Erişim Tarihi: 20.02.2021)
- European Stability Mechanism. (2022). Who We are. https://www.esm.europa.eu/about-us#headline-who_we_are (Erişim Tarihi: 15.05.2022).
- Fabozzi, F. J. ve Modigliani, F. (1992). *Capital Markets, Institutions and Instruments* (2. Baskı). New Jersey: Prentice-Hall.
- Farooq, M. O. (2011). Self-Interest, Homo Islamicus and Some Behavioral Assumptions in Islamic Economics and Finance. *International Journal of Excellence in Islamic Banking and Finance*, 182(2838), 1-28.
- Federal Reserve Board. (2021). <https://www.federalreserve.gov/publications/annual-report/2015-financialstability.htm> (Erişim Tarihi: 22.02.2021).
- Felsenfeld, C. ve Bilali, G. (2004). The Role of the Bank for International Settlements in Shaping the World Financial System. *University of Pennsylvania Journal of International Law*, 25(3), 945-1045.
- Ferguson, N. (2008). *The Ascent of Money: A Financial History of the World*. Penguin.
- Fertekligil, A. (2000). *Türkiye’de Borsanın Tarihçesi*. İstanbul: İMKB Yayınları.
- Financial Stability Board. (2021). History of the FSB. <https://www.fsb.org/about/history-of-the-fsb> (Erişim Tarihi: 03.05.2022).
- Fisher, I. (1933). The Debt-Deflation Theory of Great Depressions. *Econometrica*, 1, 337-357. <https://doi.org/10.2307/1907327>
- Frait, J. ve Komárková, Z. (2012). *Research and Policy Notes 3*. Czech National Bank.
- Francis J. G. (1993). *The Politics of Regulation: A Comparative Perspectives*. Cambridge: Blackwell Pub.

- Franzoni, S. ve Allali, A. A. (2018). Principles of Islamic Finance and Principles of Corporate Social Responsibility: What Convergence?. *Sustainability*, 10(3), 637-648 <https://doi.org/10.3390/su10030637>
- Freixas, X. ve Rochet, J. C. (2008). *Microeconomics of Banking* (2. Baskı). The MIT Press.
- Friedman, M. (1970). The Counter-Revolution in Monetary Theory. *IEA Occasional Paper*, 33, 1-14.
- Friedman, M. (2011). *A Concise Guide to the Ideas and Influence of the Free-Market Economist*. Petersfield: Harriman House.
- Friedman, M. (2016). Capitalism and Freedom. R. Blaug ve J. Schwarzmantel (Ed.), *Democracy: A Reader* (344-349) içinde. Columbia University Press.
- Friedman, M. ve Kaldor, N. (1978). *Para Teorisinde Devrim ve Karşı Devrim*, Çev: Suat Öksüz, (4. Baskı). Eskişehir: Eskişehir Yayıncılık.
- Frolov, M. (2007). Why do We Need Mandated Rules of Public Disclosure for Banks?. *Journal of Banking Regulation*, 8(2), 177-191. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jbr.2350045>
- Froyen, R. T. (1993). Monetary Policy and Economic Activity, Monetary Policy. M. U. Fratianni ve D. Salvatore (Ed.), *Developed Economies* (1. Baskı, 74-75) içinde. Greenwood Press.
- Fry, M. J. (1980). Money and Capital or Financial Deepening in Economic Developments?. *Money and Monetary Policy in Less Developed Countries* (1. Baskı, 107-113) içinde. Pergamon.
- Fry, M. (1995). *Money, Interest and Banking in Economic Development* (2. Baskı). Baltimore: John Hopkins University Press.
- Galati, G. ve Moessner, R. (2013). Macroprudential Policy: A Literature Review. *Journal of Economic Surveys*, 27(5), 846-878.

- Galbraith, J. K. (2017). *Economics in Perspective: A Critical History* (1. Baskı.) Princeton: Princeton University Press.
- Galbraith, J. K. (2017). *Money: Whence it Came, Where it Went*. Princeton University Press.
- Galeotti, F. ve Karakostas, A. (2010). The Promise of Behavioral Economics. *Norwich Economic Papers*.
- Garner, B. A. (1999). *Black's Law Dictionary* (7. Baskı). West Publishing Company.
- Geiger H. (2000) Regulating and Supervising Operational Risk for Banks. *Institut für Schweizerisches Bankenwesen, Working Paper*, No.25.
- Georg, C. (2011). Basel III and Systemic Risk Regulation – What Way Forward?. *Working Paper on Global Financial Markets*, No:17, 1-25.
- Ghosh, S. (2016). Macroprudential Policies, Crisis and Risk-Taking: Evidence from Dual Banking Systems in GCC Countries. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 7(1), 6-27.
- Gillingham, K., Newell, R. G. ve Palmer, K. (2009). Energy Efficiency Economics and Policy. *Annual Reviews Resource Economy*, 1, 597–619.
- Godlewski, C. J., Turk-Ariss, R., ve Weill, L. (2013). Sukuk vs. Conventional bonds: A Stock Market Perspective. *Journal of Comparative Economics*, 41(3), 745-761.
- Goodfriend, M. ve King, R. G. (1997). The New Neoclassical Synthesis and the Role of Monetary Policy. *NBER Macroeconomics Annual*, 12, 231-283.
- Goodhart, C. A. (2010). How Should We Regulate the Financial Sector?. *The Future of Finance: The LSE Report*. London School of Economics and Political Science.
- Goodhart, C. A. (2017). The Determination of the Money Supply: Flexibility Versus Control. *The Manchester School*, 85, 33-56.

- Goodhart, C. A. ve Jensen, M. (2015). Currency School Versus Banking School: An Ongoing Confrontation. *Economic Thought*, 4(2), 20-31.
- Gouge, W. M. (1968). *A Short History of Paper Money and Banking in the United States: To Which is Prefixed an Inquiry into the Principles of the System*. AM Kelley.
- Gowland, D. (1990). *The Regulation Of Financial Markets in The 1990's* (1. Baskı). Hants: Edward Elgar Pub.
- Göçmen Yağcılar, G. (2011). Türk Bankacılık Sektörünün Rekabet Yapısının Analizi, *BDDK Yayınları*, 10, 1-185.
- Granger, C. W. ve Newbold, P. (1974). Spurious Regressions in Econometrics. *Journal of Econometrics*, 2(2), 111-120.
- Groenewegen, P. D. A. (1971). Reinterpretation of Turgot's Theory of Capital and Interest. *The Economic Journal*, 81(322), 327-340.
- Guasch, J. L. ve Hahn, R. W. (1999). The Costs and Benefits of Regulation: Implications for Developing Countries. *The World Bank Research Observer*, 14(1), 137-158. <https://doi.org/10.1093/wbro/14.1.137>
- Guasch, J. L. ve Spiller, P. (1999). *Managing the Regulatory Process: Design, Concepts, Issues and the Latin America and Caribbean Story* (1. Baskı). Washington D.C.: World Bank Publications.
- Gurley, J. G. ve Shaw, E. S. (1955). Financial Aspects of Economic Development. *The American Economic Review*, 45(4), 515-538.
- Günel V. (1984). Özel Finans Kurumları. *Türkiye Bankalar Birliği Yayınları*, 1-50.
- Gwartney, J. ve Lawson, R. (2003). The Concept and Measurement of Economic Freedom. *European Journal of Political Economy*, 19(3), 405-430.
- Hadian, M. (2016). Islamic Finance and Macroprudential Policy: The Case of Iran. M. Zulkhibri, A. G. Ismail ve S. E. Hidayat (Ed.), *Macro-Prudential Regulation and Policy for the Islamic Financial Industry* (1. Baskı, 193-209) içinde. Springer.

- Hahm, J. H. ve Mishkin, F. S. (2000). Causes of the Korean Financial Crisis: Lessons for Policy. *Working Paper*, 7483.
- Haldane, A. G., Hoggarth, G. ve Saporta, V. (2001). Assessing Financial System Stability, Efficiency and Structure at the Bank of England. *BIS Working Paper*, 1, 138–159.
- Haldane, G. A., Hoggarth, G., Saporta, V. ve Sinclair, P. (2004). Financial Stability and Bank Solvency. *Federal Reserve Bank of Chicago International Conference*.
- Hannan, E. J. ve Quinn, B. G. (1979). The Determination of the Order of an Autoregression. *Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Methodological)*, 41(2), 190-195.
- Hannoun, H. (2010). Towards a Global Financial Stability Framework. *Speech at the 45th SEACEN Governors' Conference (26-27)* içinde. Siem Reap.
- 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.
- Hantke-Domas, M. (2003). The Public Interest Theory of Regulation: Non-Existence or Misinterpretation?. *European Journal of Law and Economics*, 15(2), 165-194.
- Haron, S. ve Azmi, W. N. W. (2008). Determinants of Islamic and Conventional Deposits in the Malaysian Banking System. *Managerial Finance*, 34(9), 618-643.
- Hassan, M. K., ve Lewis, M. K. (2007). *Islamic banking: An Introduction and Overview* (1.Baskı). Handbook of Islamic banking. Boston: Edward Elgar Publishing.
- Hassan, M. K. ve Kayed, R. N. (2009). The Global Financial Crisis, Risk Management and Social Justice in Islamic Finance. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 1(1), 33-58.

- Hassan, M. K., Ünsal, Ö. ve Tamer, H. E. (2016). Risk Management and Capital Adequacy in Turkish Participation and Conventional Banks: A Comparative Stress Testing Analysis. *Borsa İstanbul Review*, 16(2), 72-81.
- Hawtrey, R. G. (1919). The Gold Standard. *The Economic Journal*, 29 (116), 428-442.
- Hazıroğlu, T. (2016). Türkiye’de Katılım Bankacılığı Fikrinin Doğuşu ve Kavramsal Önemi. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 2(1), 119- 132.
- Heffernan, S. (2005). *Modern Banking* (1. Baskı). New York: John Wiley & Sons.
- Held, V. (1970). *The Public Interest and Individual Interest* (1.Baskı). New York: Basic Books.
- Helm, D. ve Jenkinson, T. (1997). The Assessment: Introducing Competition into Regulated Industries. *Oxford Review of Economic Policy*, 13(1), 1-14.
<https://doi.org/10.1093/oxrep/13.1.1>
- Hellwig, M. F. (2009). Systemic Risk in the Financial Sector: An Analysis of the Subprime Mortgage Financial Crisis. *De Economist*, 157, 129-207.
- Heremans, D. (2000). Regulation of Banking and Financial Markets. *Encyclopedia of Law and Economics*, 3, 950-986.
- Herring, R. J. ve Litan, R. E. (1995). *Financial Regulation in the Global Economy* (1. Baskı). Washington, D. C.: Brooking Instution Press.
- Herring, R. J. ve Santomero, A. M. (2000). What Is Optimal Financial Regulation?. E.G. Benton (Ed.), *The New Financial Architecture: Banking Regulation in the 21st Century* (1. Baskı, 51-84) içinde. Quorum Books.
- Hertog, J. A. den. (1999). General Theories of Regulation. *Encyclopedia of Law and Economics*. Utrecht University, 223-270.
- Hertog, J. A. (2000). General Theories of Regulation. *Encyclopedia of Law and Economics*, 3.

- Hertog, J. A. (2010). Review of Economic Theories of Regulation. *Discussion Paper Series/Tjalling C. Koopmans Research Institute*, 10(18), 1-59.
- Hilferding, R. (1981). *Finance Capital, a Study of the Latest Phase of Capitalist Development*. London: Routledge & Kegan Paul.
- Hoggson, N. F. (1926). *Banking Through the Ages*. Dodd: Mead.
- Hoque, H. ve Liu, H. (2020). Impact of Bank Regulation on Risk of Islamic and Conventional Banks. *International Journal of Finance & Economics*, 28(1), 1025-1062.
- Houben A., Kakes, J. ve Schinasi, G. J. (2004). Toward a Framework for Safeguarding Financial Stability. *IMF Working Paper*, No. 101. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04101.pdf> (Erişim Tarihi: 05.09.22).
- Houdt, V. T. (1995). Money, Time and Labour-Leonardus Lessius and the Ethics of Lending and Interest Taking. *Ethical Perspectives* 2, 11–27.
- Huber, J. (2014). Modern Money Theory and New Currency Theory. *Real-World Economics Review*, 66, 38-58.
- Hyman D. N.(1987). *Public Finance: A Contemporary Application of Theory to Policy* (1. Baskı). Chicago: The Dryden Press.
- Iqbal, N., Haider, N., Akhtar, M. R., ve Karim, S. H. A. (2014). Musharaka financing for poverty alleviation in Pakistan. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 37, 71-81.
- Ikeda, S. (1990). Market-Process Theory and Dynamic Theories of the Market. *Southern Economic Journal*, 57(1), 75-92. <https://doi.org/10.2307/1060479>
- IMF, BIS ve FSB, (2011). Macroprudential Policy Tools And Frameworks. Progress Report to the G-20 Basel.
- International Monetary Fund. (2014). Staff Guidance Note on Macroprudential Policy-Detailed Guidance on Instruments. *IMF Staff Guidance Note*.

- International Monetary Fund. (2020). Articles of Agreement of the International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/pdf/aa.pdf>
- International Monetary Fund. (2021). What is the IMF <http://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance> (Erişim Tarihi: 23.03.2021).
- Islamic Development Bank. <https://www.isdb.org/>.(Erişim Tarihi: 20.01.2021).
- Islamic Development Bank. (2021). IDB and Aid to Member Countries <https://www.isdb.org/isdb-member-countries> (Erişim Tarihi: 24.04.2021).
- İncekara, A. (2011). *Bankacılık ve Finansal Kurumlar*. İktisadî Araştırmalar Vakfı.
- İşlami Finans Kuruluşları Muhasebe ve Denetim Kuruluşu. (2015). Faizsiz Finans Standartları, TKBB Yayınları.
- Jácome, L. I., Nier, E. W., Imam, P. A. ve Habermeier, K. F. (2012). Building Blocks for Effective Macroprudential Policies in Latin America: Institutional Considerations. *IMF Working Papers*, 2012(183).
- Johnson, K. (2013). *The Role of Islamic Banking in Economic Growth*. Claremont: McKenna College.
- Jorion, P. (2001). *Value At Risk: The New Benchmark for Managing Financial Risk* (2. Baskı). New York: McGraw-Hill.
- Joskow, P. L. ve Noll, R. G. (1981). Regulation in Theory and Practice: An Overview. *Studies in Public Regulation*, 1-78.
- Joskow, P. L. (1998). *Regulatory Policies for Reforming Infrastructure Sectors in Developing Countries*. Washington D. C.: Annual World Bank Conference on Development Economics.
- Kahn, A. E. (1988). *The Economics of Regulation: Principles and Institutions* (1. Baskı). MIT Press.

- Kahneman D. (2003). A Perspective on Judgment and Choice: Mapping Bounded Rationality. *American Psychological Association*, 58(9), 697-720. <https://doi.org/10.1037/0003-066X.58.9.697>
- Kalaycı, İ. (2013). Katılım Bankacılığı: Mali Kesimde Nasıl Bir Seçenek?. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 9(19), 51-74.
- Kaldor, N. (1978). *Further essays on applied economics* (pp.99-118). London: Duckworth.
- Kale, S. ve Eken, M. H. (2017). Türk Bankacılığında Krizler ve Çıkarılan Dersler. *Kırklareli Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(5), 11-23.
- Kameel Mydin Meera, A. ve Larbani, M. (2006). Part I: Seigniorage of Fiat Money and the Maqasid Al-Shari'ah: The Unattainableness of the Maqasid. *Humanomics*, 22(1), 17-33.
- Kammer, A., Norat, M., Pinon, M., Prasad, A., Towe, C ve Zeidane, Z. (2015). Islamic Finance: Opportunities, Challenges and Policy Options. *IMF Staff Discussion Notes*, No. 15/5.
- Kane, E. J. (1997). Ethical Foundations of Financial Regulation. *Working Paper*, 6020.
- Kane, E. J. (2001). Using Deferred Compensation to Strengthen the Ethics of Financial Regulation. *National Bureau of Economic Research Working Paper*, 8399.
- Kang, E. J. (1988). *How Market Forces Influence the Structure of Financial Regulation*. Ohio State University.
- Karagülle S. (1993). *Alternatif Faizsiz Banka Selem ve Kredileşme* (2. Baskı). İstanbul: İz Yayınları.
- Karakaş, M. (2008). Devletin Düzenleyici Rolü ve Türkiye'de Bağımsız İdari Otoriteler. *Maliye Dergisi*, 154, 99-120.
- Karta, N. (2014). 18. ve 19. Asırda Avrupa'da Para, Banka ve Mevduat Alanında Yaşanan Gelişmelerin Osmanlı İmparatorluğu'na Yansımaları. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 28 (1), 149-164.

- Kashyap, A., Rajan, R. ve Stein, J. (2008). Rethinking Capital Regulation. *Maintaining Stability in a Changing Financial System*, 431-471.
- Kaya, A. Y. (2011). Neo-Liberal Mülkiyet ya da Acele Kamulaştırma Nedir?. *Toplum ve Bilim*, 122, 194-235.
- Kazdağı, H. (1996). T. C. Merkez Bankasının Kuruluş Tarihçesi ve 1934-1938 Dönemindeki Para Politikasının VAR Yöntemi ile Analizi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14 (2), 23-53.
- Kazgan, H., Ateş, T. ve Koraltan, M. (1999). *Osmanlı'dan Günümüze Türk Finans Tarihi 2. Cilt: Cumhuriyet'ten Günümüze*. İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası.
- Keynes, J. M. (1936). *General Theory of Employment, Interest and Money* (1. Baskı). Macmillan.
- Keskin, E., İnan, E. A., Mumcu, M., Erdönmez, P., Kılınç, G., Özaktan, A., Yavuz, M. ve Kranda, A. (2008). 50. Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye'de Bankacılık Sistemi (1958-2007). *Türkiye Bankalar Birliği*, Yayın No: 262, Ankara.
- Kettell, B. (2011). *Introduction to Islamic banking and finance* (551). UK: John Wiley & Sons.
- Khaki, A., ve Sangmi, M. U. D. (2012). Microfinance & self help groups: An Empirical Study. *Indian Journal of Management Science (IJMS)*.
- Khalaf, R. (1995). Funds Scooped up by the West. *Financial Times - Islamic Banking Survey*.
- Khan, A. (2000). The Finance Growth Nexus. *Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review*, January/February, 3-14.
- Khan, M. A. (2003). *Islamic Economics and Finance: Glossary* (2.Baskı). London: Routledge.

- King, R. G. ve Levine, R. (1993). Finance, Entrepreneurship and Growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 513-542.
- Kishali, Y. ve Pehlivanlı, D. (2006). Risk Odaklı İç Denetim ve İMKB Uygulaması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 30, 75-87.
- Klein, M. (1971). A Theory of the Banking Firm. *Journal of Money, Credit and Banking*, 3 (2), 205-218.
- Knight, M. D. (2006). *Marrying the Micro and Macprudential Dimensions of Financial Stability: Six Years On*. Bank for International Settlements Speeches. <http://www.bis.org/speeches/sp061005.htm> (Erişim Tarihi: 05.10.2022).
- Kocabaşoğlu, U., Sak, G., Sönmez, S., Erkal, F., Gökmen, Ö., Şeker, N. ve Uluğtekin, M. (2001). Türkiye İş Bankası Tarihi. İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Komisyon. (2014). *Faiz*. (1. Baskı). (Y. Kumak, Çev.). İstanbul: El-Mustafa Yayınları.
- Korkut, C. ve Bulut, M. (2017). XV. ve XIX. Yüzyıllar Arasında Osmanlı Para Vakıfları ve Modern Finans Kurumlarının Karşılaştırılması. *Adam Akademi*, 7 (2), 167-194.
- Korukçu, Ü. (1998). Bankacılığın Tarihsel Gelişimi. Ankara: Bankalar Birliği Yayınları.
- Köksal, M. O., Babuşcu, Ş., ve Hazar, A. (2020). Basel IV Neleri Değiştirecek?. *Ekonomi ve Finansal Araştırmalar Dergisi*, 2(1), 1-25.
- Kramer, R. E. (1992). *Finance in a Theory of the Business Cycle: Production and Distribution in a Debt and Equity Economy* (1. Baskı). Cambridge: Blackwell.
- Kremers, J. J. ve Schoenmaker, D. (2010). *Twin Peaks: Experiences in the Netherlands*. Financial Markets Group, London School of Economics and Political Science.
- Krueger, A. O. (1974). The Political Economy of the Rent-Seeking Society. *The American Economic Review*, 64(3), 291-303.
- Krugman, P. (2007). *Who was Milton Friedman*. The New York Review of Books.

- Kurz, H. D. ve Salvadori, N. (2003). *Understanding 'Classical' Economics: Studies in Long-Period Theory* (1. Baskı). London: Taylor & Franchis.
- Kutlu, Ö. (2006). *Karşılaştırmalı Kamu Yönetimi: Teorik Çerçeve ve Ülke Uygulamaları* (1. Baskı). Konya: Çizgi Kitabevi.
- Külahi, E. A., Tiryaki, G. ve YILMAZ, A. (2013). Türkiye’de Basel I, II ve III Kurallarına Uyum Süreci. *Öneri Dergisi*, 10 (40), 185-200.
- Lachmann, L. M. (1997). *Capital, Expectations and the Market Process Essay on the Theory of the Market Economy* (1. Baskı). California: The Institute for Humane Studies Inc.
- Lajis, S. M., Bacha, O. I. ve Mirakhor, A. (2016). Regulatory Framework for Islamic Finance: Malaysia's Initiative. M. Zulkhibri, A. G. Ismail ve S. E. Hidayat (Ed.), *Macroprudential Regulation and Policy for the Islamic Financial Industry* (1. Baskı, 177-192) içinde. Springer.
- Lapavitsas, C. (2006). Relations of Power and Trust in Contemporary Finance. *Historical Materialism*, 14(1), 129-154.
<https://doi.org/10.1163/156920606776690956>
- Lavoie, M. (2014). *Post-Keynesian Economics: New Foundations* (1. Baskı). Cheltenham: Edward Elgar.
- Latiff, S.H. (2010), “The risk profile of mudaraba and its accounting treatment”, in Verandos, M.A. (Ed.), *Current Issues in Islamic Banking and Finance Resilience and Stability in the Present System*, Singapore: Heritage Trust Group
- Lee, M., Gaspar, R. E. ve Villaruel, M. L. (2017). Macroprudential Policy Frameworks in Developing Asian Economies. *Asian Development Bank Economics Working Paper Series*, 510.
- Lepetit, L. ve Strobel, F. (2013). Bank Insolvency Risk and Time-Varying Z-Score Measures. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 25, 73-87.

- Lepetit, L., ve Strobel, F. (2015). Bank Insolvency Risk and Z-Score Measures: A Refinement. *Finance Research Letters*, 13, 214-224.
- Levi-Faur, D. (2011). Regulation and Regulatory Governance. *Handbook on the Politics of Regulation*, 1(1), 1-25.
- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.
- Levow, E. D. (1998). *Banking and Financial Services: Glossary of Terms* (1. Baskı). New York.
- Lim, C. H., Costa, A., Columba, F., Kongsamut, P., Otani, A., Saiyid, M., Wezel ve Wu, X. (2011). Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? *IMF Working Paper*, No. 11/238.
- Littlechild, S. C. (1982). *Equilibrium and the Market Process* (1. Baskı). I. M. Kirzner (Ed.), Toronto: D.C. Heath and Company.
- Llewellyn, D. T. (1999). The Economic Rationale for Financial Regulation. *Occasional Paper Series*, 1.
- Llewellyn, D. T. (2001). Financial Regulation: A Perspective from the United Kingdom. *Jornal of Financial Services Research*, 17(1), 309-317.
<https://doi.org/10.1023/A:1008161029885>
- Louhichi, A., Louati, S., ve Boujelbene, Y. (2020). The Regulations–Risk Taking Nexus under Competitive Pressure: What About the Islamic Banking System?. *Research in International Business and Finance*, 51, 1-17.
- Lucas, R. E. (1972). Expectations and the Neutrality of Money. *Journal of Economic Theory*, 4, 103-124.
- MacKinnon, J. G. (1996). Numerical Distribution Functions for Unit Root and Cointegration Tests. *Journal of Applied Econometrics*, 11(6), 601-618.
[https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1099-1255\(199611\)11:6<601::AID-JAE417>3.0.CO;2-T](https://doi.org/10.1002/(SICI)1099-1255(199611)11:6<601::AID-JAE417>3.0.CO;2-T)

- Magat, W., Krupnick, A. J. ve Harrington, W. (2013). *Rules in the Making: A Statistical Analysis of Regulatory Agency Behavior*. New York: RFF Press.
- Magnus, M., Margerit, A., Mesnard, B. ve Korpas, A. (2017). Upgrading the Basel Standards: From Basel III to Basel IV?. *Economic Governance Support Unit, European Parliament Briefing Paper*.
- Magyar Nemzeti Bank. (2021). <https://www.mnb.hu/web/fooldal> (Erişim Tarihi: 19.02.2021).
- Mälkönen, V. (2004). Capital Adequacy Regulation and Financial Conglomerates. *Journal of International Banking Regulations*, 6(1), 33-52. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jbr.2340180>
- Marx, K. (1889). *Capital*. London: Swan Sonnenschein & Co.
- Marx, K. (2018). *Capital volume 1*. Champaign: Modern Barbarian Press.
- Matsumoto, Y. (2007). *Financial Fragility and Instability in Indonesia* (1. Baskı). New York: Routledge.
- May, P. J. (2007). Regulatory Regimes and Accountability. *Regulation & Governance*, 1, 8-26.
- McLeay, M., Radia, A. ve Thomas, R. (2014). Money Creation in the Modern Economy. *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q1, 14-27.
- Medema, S. G. (1991). Another Look at the Problem of Rent Seeking. *Journal of Economic Issues*, 25(4), 1049-1065.
- Meier K. (1985). *Regulation, Politics, Bureaucracy and Economics*. New York: St.Martin's Press.
- Meltzer, A. H. (1967). Major Issues in the Regulation of Financial Institutions. *Journal of Political Economy*, 75(4-2), 482-501. <https://doi.org/10.1086/259320>
- Mercan, M., Reisman, A., Yolalan, R. ve Emel, A. B. (2003) The Effect of Scale and Mode of Ownership on the Financial Performance of the Turkish Banking

Sector: Results of a DEA-based Analysis. *Socio-Economic Planning Sciences*, 37(3), 185-202. [https://doi.org/10.1016/S0038-0121\(02\)00045-9](https://doi.org/10.1016/S0038-0121(02)00045-9)

Mermoud, A. Y. ve Ceran, M. (2011). Basel III Doğrultusunda Bankacılık Riskleri ve Sermaye Yeterliliği: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Karşılaştırmalı Bir Analiz. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2(4), 29-38.

Mevdudi, E. A. (1985). *Faiz* (1. Baskı). (M. B. Eryarsoy, Çev.). İstanbul: Bir Yayıncılık.

Miah, M. D. ve Suzuki, Y. (2020). Murabaha Syndrome of Islamic Banks: A Paradox or Product of the System?. *Journal Of Islamic Accounting And Business Research*, 11(7), 1363-1378.

Miller, R. L. ve Pulsinelli R.W. (1985). *Modern Money and Banking*. New York: MacGraw Hill.

Minsky, H. P. (1976). *A Theory of Systemic Fragility*. New York: Salomon Brothers Center for the Study of Financial Institutions.

Minsky, H. P. (1982). Can "It" Happen Again? A Reprise. *Levy Economics Institute of Bard College Paper*, 155, 5-13.

Minsky, H. P. (1982). The Financial-Instability Hypothesis: Capitalist Processes and the Behaviour of the Economy. *Hyman P. Minsky Archive*, Paper 282, 13-47.

Minsky, H. P. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press.

Minsky, H. P. (1986). Stabilizing Unstable Economy. *Hyman P. Minsky Archive*, Paper, 144, 1-14.

Minsky, H. P. (1992). The Financial Instability Hypothesis. *The Jerome Levy Economics Institute of Bard College*, Working Paper No.74.

Minsky, H. P. (1993). Finance and Stability: The Limits of Capitalism. *Levy Economics Institute of Bard College Working Paper*, No. 93.

- Misaki, K. (1999). Walras on General Equilibrium in a Progressive Economy. *Revue Européenne Des Sciences Sociales*, 37(116), 73-81.
- Mishkin, F. S. (1990). Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective. *Working Paper*, 3400.
- Mishkin, F. S. (1992). An Evaluation of the Treasury Plan for Banking Reform. *Journal of Economic Perspectives*, 6(1), 133-153.
- Mishkin, F. S. (1994). Preventing Financial Crises: An International Perspective. *The Manchester School of Economic & Social Studies*, 62, 1-40.
- Mishkin, F. S. (1996). Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective. *NBER Working Paper*, No. 5600, 1-49.
- Mishkin, F. (1997). The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policy Makers.
- Mishkin, F.S. (1998). Preventing Financial Crisis on International Perspective. *National Bureau of Economic Research, Working Paper*, 4636, 2-55.
- Mishkin, F. S. (1999). International Capital Movements, Financial Volatility and Financial Instability. *NBER Working Paper* No.6390, 1-33.
- Moenjak, T., Warangkana, I. ve Siripim V. (2004). Monetary Policy and Financial Stability: Finding the Right Balance under Inflation Targeting. *Bank of Thailand Discussion Paper*, No. 8.
- Mohsin, M. (1982). A Profile of Riba-Free Banking. M. Ariff (Ed.), *Monetary and Fiscal Economics of Islam* (1. Baskı, 187-208) içinde. International Center for Research in Islamic Economics.
- Moradi, Z. S., Mirzaeenejad, M., ve Geraeenejad, G. (2016). Effect of Bank-Based or Market-Based Financial Systems on Income Distribution in Selected Countries. *Procedia Economics and Finance*, 36, 510-521.
- Mullick, M. H. (1983). Islamic Banking an Emerging New Mode of Finance Kapital in the World. *Islamic Studies*, 22(4), 57-72.

- Musgrave, R. A. ve Musgrave, P. B. (1989). *Public Finance Theory and Practice* (5. Baskı). New York: McGraw-Hill.
- Nathif, A.J., ve Thomas, A. (2004). *Islamic Bonds: Your guide to issuing, structuring and investing in Sukuk*.
- Neave, E. H. (2009). *Modern Financial Systems: Theory and Applications*. Vol. 183. John Wiley & Sons.
- Neccâr, A. A. A. (1994). *İslâm Bankaları Hakkında 100 Soru ve 100 Cevap* (1. Baskı). İstanbul: Hilal Matbaacılık.
- Negishi T. (2000). *Economic Thought from Smith to Keynes* (1. Baskı). Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Newey, W. K. ve West, K. D. (1994). Automatic Lag Selection in Covariance Matrix Estimation. *The Review of Economic Studies*, 61(4), 631-653. <https://doi.org/10.2307/2297912>
- Nieto, M. (2001). Reflections on the Regulatory Approach to E-Finance. *BIS Papers No.7 Electronic Finance: A New Perspective and Challenges*.
- Noll, R. G. (1989). Economic Perspectives on the Politics of Regulation. R. Schmalensee ve R. Willig (Ed.) *Handbook of Industrial Organization 2* (1. Baskı, 1253-1287) içinde. North Holland.
- Oatley, T. (2001). The Dilemmas of International Financial Regulation. *Regulation Magazine*, 23(4), 35-38.
- Ocampo, J. A. (2005). A Broad View of Macroeconomic Stability. *DESA Working Paper, No.1*.
- Odekon, M. (1988). Liberalization and the Turkish Economy: A Comparative Analysis. T. Nas ve M. Odekon (Ed.) *Liberalization and the Turkish Economy*. (1.B., 29-31) içinde. London: Greenwood Press.

- Ogus, A. I. (2002). The Importance of Law and Economics for Regulation in Transitional Economies. *Centre on Regulation and Competitin Working Paper Series*, 27, 1-17.
- Ogus, A. I. (2004). *Regulation: Legal Form and Economic Theory* (1. Baskı). Bloomsbury Publishing.
- Oğuz, F. (2001). Piyasa Süreci Teorisi: Tarihsel Gelişim. *Liberal Düşünce Dergisi*, 6(21), 73-85.
- Oğuz, F. (2005). Bilgi, Regülasyon ve Rekabet: Bir Piyasa Süreci Yaklaşımı. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 2(6), 253-267.
- Oğuz, F. (2011). *Devlet ve Piyasa: Regülasyon Ekonomisine Giriş* (1. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Oktar, S. ve Varlı, A. (2009). İttihat ve Terakki Dönemi'nin Ulusal Bankası: Osmanlı İtibar-ı Milli Bankası. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 27 (2), 1-20.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (1997). The OECD Report on Regulatory Reform: Synthesis. OECD.
- Osinski, J., Seal, K., ve Hoogduin, M. L. (2013). *Macroprudential and Microprudential Policies: Toward Cohabitation*. IMF.
- Owen, P. D. ve Solis-Fallas, O. (1989). Unorganized Money Markets and Unproductive'assets in the New Structuralist Critique of Financial Liberalization. *Journal of Development Economics*, 31(2), 341-355.
- Öncü, S. ve Aktaş, R. (2007). Yeniden Yapılandırma Döneminde Türk Bankacılık Sektöründe Verimlilik Değişimi. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 14(1), 247-266.
- Özdemir, M. ve Aslan, H. (2017). *Türkiye'de İslami Finansın Dönüşümünün Ekonomi Politikası* (1. Baskı). İstanbul: Seta Yayınları.
- Özsoy, M. Ş. (2012). *Katılım Bankacılığına Giriş* (1.Baskı). İstanbul: Winomy Yayınları.

- Padoa-Schioppa, T. (2003). Central Banks and Financial Stability: Exploring the Land in Between. *The Transformation of the European Financial System*, 25, 269-310.
- Pacces, A. M. ve Heremans, D. (2012). Regulation of Banking and Financial Markets. *Encyclopedia of Law and Economics: Regulation and Economics* (2. Baskı, 558-606) içinde. Elgar.
- Palley, T. I. (2012). *From Financial Crisis to Stagnation: The Destruction of Shared Prosperity and the Role of Economics* (1. Baskı). USA: Cambridge University Press.
- Pan, E. J. (2011). Structural Reform of Financial Regulation, *Transnational Law & Contemporary Problems*, 19(796), 797-853.
- Parker, D. (2002). Economic Regulation: A Review of Issues. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 73(4), 493-519. <https://doi.org/10.1111/1467-8292.00202>
- Peltzman, S. (1988). Toward a more General Theory of Regulation. *Chicago Studies in Political Economy*, 1, 234-266.
- Peltzman, S., Levine, M. E. ve Noll, R. G. (1989). The Economic Theory of Regulation After a Decade of Deregulation. *Brookings Papers on Economic Activity. Microeconomics*, 1989(1989), 1-59. <https://doi.org/10.2307/2534719>
- Pesaran, M. ve Shin, Y. (1999). An Autoregressive Distributed-Lag Modelling Approach to Cointegration Analysis. S. Strøm (Ed.), *Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium* (371-413) içinde. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CCOL521633230.011>
- Pesaran, M. H., Shin, Y. ve Smith, R. J. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289-326. <https://doi.org/10.1002/jae.616>

- Pesaran, M. H. ve Timmermann, A. (2005). Small Sample Properties of Forecasts from Autoregressive Models under Structural Breaks. *Journal of Econometrics*, 129(1-2), 183-217.
- Phelps, E. (1990). *Seven Schools of Macroeconomic Thought: The Arne Ryde Lectures* (1. Baskı). Oxford: Oxford University Press.
- Phillips, P. C. ve Perron, P. (1988). Testing for a Unit Root in Time Series Regression. *Biometrika*, 75(2), 335-346.
- Platon. (2018). *The Republic*. (3. Baskı). İstanbul: Karbon Kitaplar Yayınevi.
- Platon. (2020). *Laws* (4. Baskı). İstanbul: Karbon Kitaplar Yayınevi.
- Pollin, R. (1991). Two Theories of Money Supply Endogeneity: Some Empirical Evidence. *Journal of Post Keynesian Economics*, 13(3), 366-396.
- Posner, R. A. (1971). Taxation by Regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 22-50.
- Posner, R. A. (1974). Theories of Economic Regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 5(2), 335-358. <https://doi.org/10.2307/3003113>
- Posner, R. A. (1975). The Social Costs of Monopoly and Regulation. *Journal of Political Economy*, 83(4), 807-827.
- Prasad, E. S. (2010). Financial Sector Regulation and Reforms in Emerging Markets: An Overview. *Working Paper*, 16428.
- Qureshi, A. I. (1946). *Islam and the Theory of Interest* (1. Baskı). Lahore: Shaiku Muhammad Ashraf
- Rakić, B. (2000). Regulation of Natural Monopolies in Serbia. *Economics and Organization*, 1(8), 81-85.
- Ramlan, H. ve Adnan, M. S. (2016). The Profitability of Islamic and Conventional Bank: Case Study in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35, 359-367.

- Resmi Gazete. (2006). Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik.
- Ricketts, M. (2006). Economic Regulation: Principles, History, and Methods. *International Handbook on Economic Regulation*, 34-62.
- Robinson, R. I. ve Wrihstman D. (1974). *Financial Markets: The Accumulation and Allocation of Wealth* (1. Baskı). New York: Mc Graw-Hill.
- Rochet, J. C. (2007). *Why are There so Many Banking Crises?*. Princeton University Press.
- Rosengren, E. S. (2000). Modernizing Financial Regulation: Implications for Bank Supervision. *Journal of Financial Services Research*, No:17.
- Rothbard, M. N. (1996). Economic Depressions: Their Cause and Cure. *The Austrian Theory of Trade Cycle and Other Essays*. Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, 1996, ss. 65-92.
- Roubini, N. ve Mihm, S. (2010). Crisis Economics: A Crash Course in the Future of Finance (1. Baskı). New York: The Penguin Press.
- Rymanowska, P. (2006). *The Basel I and Basel II Accords. Comparison of the Models and Economical Conditions* [Yüksek Lisans Tezi, Vrije Universiteit Amsterdam]. <http://www.bhulai.com/papers/thesis-rymanowska.pdf>
- Sairally, S. (2007). Community Development Financial Institutions: Lessons in Social Banking for the Islamic Financial Industry. *Kyoto Bulletin of Islamic Area Studies*, 1(2), 19-37.
- Sakarya, Ş. ve Akkuş, H. T. (2017). Türk Bankacılık Sektöründeki Katılım Bankalarının Finansal İstikrarının Stres Testi Yöntemi ile Analizi. *Balıkesir University The Journal of Social Sciences Institute*, 20(38), 215-234.
- Salahuddin, A. (2006). *Islamic Banking, Finance and Insurance: A Global Overview* (1. Baskı). Kuala Lumpur: A. S. Nordeen.
- Samuelson, P. (1948). *Economics*. New York: McGraw-Hill.

- Saudagaran, S. M. (2001). *International Accounting: A User Perspective* (1. Baskı). Cincinnati: South-Western College Pub.
- Schaefer, R. ve Lamm, R. P. (1995). *Sociology* (5. Baskı). Illinois: Mc-Graw Hill Inc.
- Schinasi, G. J. (2004). Defining Financial Stability. *IMF Working Paper*, No. 04/87, 1-19.
- Schinasi, G. J. (2005). Preserving Financial Stability. *IMF Economic Issues*, No. 36.
- Schoenmaker, D. ve Wiert, P. (2011). Macroprudential Policy: The Need for a Coherent Policy Framework. *Duisenburg School of Finance Policy Paper*, (13).
- Scholtens, B. ve Van Wensveen, D. (2003). The Theory of Financial Intermediation: An Essay on What It Does (Not) Explain. *The European Money and Finance Forum (SUEF) Studies*.
- Schoon, N. ve Nuri, J. (2012). Comparative Financial Systems in Judaism, Christianity and Islam: The Case of Interest. *Christianity and Islam: The Case of Interest*, 1-36.
- Schumpeter, J. (1954). *History of Economic Thought*. London: George.
- Schwarcz, S. L. (2009). Systemic Risk. *Georgetown Law Journal*, 97(193), 193-249.
- Schwarcz, S. L. (2011). Ex Ante versus Ex Post Approaches to Financial Regulation. *Transcription of 2011 Chapman Law Review Symposium: "From Wall Street to Main Street: The Future of Financial Regulation*, 15 Chap.,257.
- Schwarz, G. (1978). Estimating the Dimension of a Model. *The Annals of Statistics*, 6(2), 461-464.
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2015). SPK Hakkında: Sermaye Piyasasında Meydana Önemli Gelişmeler. (www.spk.gov.tr) (Erişim Tarihi: 14.12.2021).
- Sermaye Piyasası Kurulu. (2022). Sermaye Piyasası Kurulu'nun Oluşumu. <https://spk.gov.tr/hakimizda/organizasyon/sermaye-piyasasi-kurulunun-olusumu> (Erişim Tarihi: 18.01.2022).

- Sever, D. Ç. (2015). Türkiye’de Düzenleyici Kurumların Yapısı, İşlevi ve Dönüşümü. *Atılım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 64(1), 195-236.
- Shaw, E. (1973). Financial Deepening in Economic Development 1989 on the Sequencing of Structural Reforms, *OECD Working Paper*, No.w3138.
- Shin, H. S. (2013). Adapting Macro Prudential Approaches to Emerging and Developing Economies. *Dealing with the Challenges of Macro Financial Linkages in Emerging Markets*, 17-55.
- Shleifer, A. ve Vishny, R. W. (2010). Unstable Banking. The National Bureau of Economic Research Working Paper, No. 14943.
- Siddiqi, M. N. (1978). *Contemporary Literature on Islamic Economics* (1. Baskı). Leicester: International Centre for Research on Islamic Economics.
- Sijben, J. J. (2002). Regulation and Market Discipline in Banking Supervision: An Overview-Part 1. *Journal of International Banking Regulations*, 3(4), 363-380. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jbr.2340125>
- Singh, A. (2003). Capital Account Liberalisation, Free Long-Term Capital Flows, Financial Crises and Economic Development. *Globalisation, Regionalism and Economic Activity* (1. Baskı, 15-46). Edward Elgar Publishing.
- Smaga, P. (2014). The Concept of Systemic Risk. *The London School of Economics and Political Science. SRC Special Paper*, No. 4, 5-6.
- Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* (Cilt I). London: Methuen.
- Smith, A. (1790). *The Theory of Moral Sentiments* (6. Baskı).
- Smith, M. (2001). Endogenous Money, Interest and Prices: Tooke's Monetary Thought Revisited. *Contributions to Political Economy*, 20 (1), 31-55.
- Smithin, J. (1994). *Controversies in Monetary Economics* (1. Baskı). USA: Edward Elgar Publishing Company.

- Somashekar, N. T. (2009). *Banking* (1. Baskı). New Delhi: New Age International.
- Spong, K. (2000). *Banking Regulation: Its Purposes, Implementation And Effects* (5. Baskı). Kansas City: Division of Supervision and Risk Management Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Starkey, M. (2018). Credit Creation Theory of Banking. *The Economics Network*. 1-7.
- Starr, M. A. ve Yılmaz, R. (2006). Bank Runs in Emerging Market Economies: Evidence from Turkey's Special Finance Houses. *Southern Economic Journal*, 73(4), 1112-1132.
- Stephanou, C. ve Mendoza, J. C. (2005). Credit Risk Measurement Under Basel II: An Overview and Implementation Issues for Developing Countries. *World Bank Policy Research Working Paper*, 3556.
- Stigler, G. J. (1984). The Theory of Economic Regulation. *The Political Economy* (1. Baskı, 67-81) içinde. Routledge.
- Stiglitz, J. E. (1993). The Role of the State in Financial Markets. *The World Bank Economic Review*, 7(1), 19-52. https://doi.org/10.1093/wber/7.suppl_1.19
- Stiglitz, J. E. (1998). The Role of the Financial System in Development. *Presentation at the Fourth Annual Bank Conference on Development in Latin America and the Caribbean*. No:1, 1-17.
- Stiglitz, J. E. (1999). *Economics of the Public Sector* (3. Baskı). New York: W. W. Norton & Company.
- Stiglitz, J. E. (2000). Capital Market Liberalization, Economic Growth and Instability, *World Development*, 28(6), 1075-1086.
- Stiglitz, J. E. ve Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71(3), 393-410.
- Sudi, A. ve Tay, A. (2012). Osmanlı Devleti'nin 19. Yüzyıldaki Finansal Sisteminde Osmanlı Bankası'nın Yeri ve Faaliyetleri. *Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi*, 3, 63-103.

- Swann, D. (1989). The Regulatory Scene, An Overview. K. Button ve D. Swann (Ed.) *The Age Of Regulatory Reform*.(1.B., 1-23) içinde. Oxford: Clarendon Press.
- Şakar, H. (2002). *Bankalarda Aktif Pasif Yönetimi*. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları.
- Şaşa, K. (2015). Osmanlı'da Finans Kültürü ve Kullanılan Finansal Araçlar. *Journal of Institute of Economic Development and Social Researches*, 1 (1), 18-23.
- Tabash, M. I. ve Dhankar, R. S. (2014). The Flow of Islamic Finance and Economic Growth: An Empirical Evidence of Middle East. *Journal of Finance and Accounting*, 2(1), 11-19.
- Tarullo, D. K. (2008) *Banking on Basel: The Future of International Financial Regulation* (1. Baskı). Washington D.C.: Peterson Institute for International Economics.
- Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu. (2022). 2021 Faaliyet Raporu. <https://www.tmsf.org.tr/tr/Rapor/YillikRapor> Erişim Tarihi: 24.04.2022).
- Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu. (2022). Tarihsel Yolculuk. <https://www.tmsf.org.tr/tr/Tmsf/Info/tarihce.tr> (Erişim Tarihi: 22.04.2022).
- TBB. (2008). *50. Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye'de Bankacılık Sistemi*.
- TBB. (2012). *Türkiye'de Bankacılık Sektörü Piyasa Yapısı, Firma Davranışları ve Rekabet Analizi* (Yayın No: 280). İstanbul.
- TBB. *Uluslararası Karşılaştırmalar İtibariyle Bankacılık Sektörü*. Erişim adresi <https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/7639/UluslararasıKarsilastirmalar2018.pdf> (Erişim tarihi 21 Aralık 2021).
- Tepe, B. ve Ardiyok, Ş. (2004). Devlete Yeni Yol: Regülasyon. *Amme İdaresi Dergisi*, 37(1), 105-130.
- Tepperman, L. ve Rosenberg, M. M. (1998). *Macro/Micro: A Brief Introduction to Sociology* (3. Baskı). New Jersey: Prentice Hall of Canada Ltd.

- Teske, P. (2004). *Regulation in the States* (1. Baskı). Virginia: Brookings Institution Press.
- Thach, N. N., Oanh, T. T. K. ve Chuong, H. N. (2019). The Interaction Between Fiscal Policy, Macro-Prudential Policy and Financial Stability in Vietnam-An Application of Structural Equation Modeling. V. Kreinovich ve S. Sriboonchitta (Ed.), *Structural Changes and their Econometric Modeling* (1. Baskı, 275-288 içinde). Springer.
- Thirlwall, A. P. (2003). *Trade, Balance of Payments and Exchange Rate Policy in Developing Countries*. Edwar Elgar Publishing.
- Thompson, G. (1981). Monetarism and Economic Ideology. *Economy and Society*, 10 (1), 27-71.
- Tollison, R. D. (1984). Public Choice and Antitrust. *Cato J.*, 4, 905.
- Tollison, R. D. (1991). Regulation and Interest Groups. *Regulation: Economic Theory and History*, 59, 64-66.
- Toprak, D. (2010). Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Borçların Seyri: 1994 ve 2001 Krizi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 2(2), 1-14.
- Toprak, Z. (2010). Osmanlı’dan Cumhuriyet’e Bankacılık Sektörü (1838- 1991). *Geçmişten Geleceği Türk Bankacılık Sektörü Konferansı*, BDDK.
- Tüleykan, H. ve Bayramoğlu, S. (2016). Türkiye’de 24 Ocak Kararları ile Başlayan Finansal Serbestleşmenin Günümüz İktisadi ve Mali Yapısına Yansımaları. *The Journal of Academic Social Science Studies*, 44(2), 401-420.
- Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği. (2002) Bağımsız Düzenleyici Kurumlar ve Türkiye Uygulaması (TÜSİAD-T/2002-12/349). <https://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/1883-bagimsiz-duzenleyici-kurumlar-ve-turkiye-uygulamasi>

- Türkiye Bankalar Birliği. (2008). 50. Yılında TBB ve Türkiye’de Bankacılık Sistemi 1958-2007 (Yayın No. 262).
<https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/808/2tbb50yil.pdf>
- Türkiye Bankalar Birliği. (2011). Bankalarımız 2010. Yayın No: 276, İstanbul.
- Türkiye Bankalar Birliği. (2012). *Türkiye’de Bankacılık Sektörü Piyasa Yapısı, Firma Davranışları ve Rekabet Analizi*. (1. Baskı). Ankara: TBB Yayınları.
- Türkiye Bankalar Birliği. (2016). Basel IV: Bankaları Bekleyen Zorluklar. TBB.
- Türkiye Katılım Bankaları Birliği. (2007). *Dünyada ve Türkiye’de Faizsiz Bankacılık*. İstanbul: TKBB Yayınları.
- Türkiye Katılım Bankaları Birliği. (2021). *Yaşayan ve Gelişen Katılım Bankacılığı* (3. Baskı). İstanbul: TKBB Yayınları.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2001). Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2005). *Finansal İstikrar Raporu-Sayı: 1*. Ankara: TCMB.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2011). *Finansal İstikrar Raporu-Sayı: 12*. Ankara: TCMB.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2015). *Finansal İstikrar: Türkiye’de Finansal İstikrar Gelişmeleri*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2022). Yıllık Faaliyet Raporu: 2021. <https://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2021/tr/> (Erişim Tarihi: 17.07.2022).
- Türkiye Katılım Bankaları Birliği. (2007). *Dünyada ve Türkiye’de Faizsiz Bankacılık*. TKBB.
- Udovitch, A. L. (1962). At the Origins of the Western Commenda: Islam, Israel or Byzantium?. *Speculum*, 37(2), 198-207. <https://doi.org/10.2307/2849948>
- Uluyol, O. (2019). 19. Yüzyılda Osmanlı Devleti’nde Bankacılığın Gelişimi. *Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi*, 16, 19-40.

- Usmani, M.T. (1998). *An Introduction To Islamic Finance* (1.Baskı). Karachi, Pakistan: Idaratul Ma'arif.
- Usmani, M.I. (2002). *Meezanbank's Guide To Islamic Banking*. Karachi, Pakistan: Darul-Ishaat.
- Uygur, E. (1990). Financial Liberalization and the Real Sector in Turkey. *The Central Bank of the Republic of Turkey Research Department*. Discussion Papers, No: 9010, 1-41.
- Uygur, E. (2001). Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri. *Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni*, 1, 1-40.
- Uzair, M. (1955). *An Outline of Interestless Banking* (1. Baskı). Karachi: Raihan Publications.
- Ünal, O. K. (2005). *Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı* (1. Baskı). Ankara: Asil Yayın Dağıtım.
- Valderrama, D. (2003). Financial Development, Productivity and Economic Growth. *FRBSF Economic Letter*, 2003(18), 1-3.
- Van Damme, E. (1994). Banking: A Survey of Recent Microeconomic Theory. *Oxford Review of Economic Policy*, 10 (4), 14-33.
- Vickers, J. (1997) Regulation, Competition, and the Structure of Prices. *Oxford Review of Economic Policy*, 13(1), 15-26.
- Viñals, J. (2011). Macroprudential Policy: An Organizing Framework–Background Paper. *Monetary and Capital Markets Department*, 14.
- Viscusi, K. ve Vernon J, Harrington, Jr. J. (1995). *Economic of Regulation and Antitrust* (2. Baskı). Cambridge: MIT Press.
- Visser, Hans (2009). *Islamic Finance Principles and Practice* (1.Baskı). UK: Edward Elgar.

- Vittas, D. (1992). Policy Issues in Financial Regulation. *World Bank Working Paper Series*, 910.
- Wall, B. (2001). Western Institutions Awaken to Demand For İslamic Services. *International Herald Tribune*.
- Watson, M. J. The Regulation of Financial Markets: Market Manipulation and Insider Trading. http://www.icclr.law.ubc.ca/Publications/Reports/wats_pap.pdf (Erişim Tarihi: 12.11.2021).
- Weatherford, J. (1997). *The History of Money*. New York: Crown Publishers.
- Weidenbaum, M. (2005). A New Approach to Regulatory Reform. *Social Science and Public Policy*, 42(2), 46-56.
- Werde, I. (2006). *Islamic Finance in the Global Economy* (2. Baskı). Edinburgh: Edinburgh University Press.
- Werner, R. (2005). *New Paradigm in Macroeconomics: Solving the Riddle of Japanese Macroeconomic Performance*. England: Palgrave Macmillan.
- Werner, R. A. (2014). How do Banks Create Money and Why Can Other Firms Not do the Same? An Explanation for the Coexistence of Lending and Deposit-Taking. *International Review of Financial Analysis*, 36 (2014), 71-77.
- Werner, R. A. (2016). A Lost Century in Economics: Three Theories of Banking and the Conclusive Evidence. *International Review of Financial Analysis*, 46, 361-379.
- Wicksell, K. (1907). The Influence of the Rate of Interest on Prices. *The Economic Journal*, 17 (66), 213-220.
- Willes, M. H. (1980) Rational Expectations asa Counterrevolution. *The Public Interest*, Special Issue: The Crisis in Economic Theory, 94-95.
- Williamson, J. ve Mahar, M. (1998). *A Survey of Financial Liberalization Essays in International Finance* (No. 211). New Jersey: Princeton University.

- Williamson, J. ve Mahar, M. (2002). *Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir İnceleme* (1. Baskı). (G. Delice, Çev.). Liberte Yayınları. (Orijinal eserin basım tarihi 1998).
- Wilson, R. (2007). Islamic Finance in Europe. *Robert Shuman Centre for Advanced Studies Policy Paper*, No. 2007/02.
- Wiseley, W. (1977). *A Tool of Power: The Political History of Money*. New York: Wiley.
- Wolfson, M. H. (1990). The Causes of Financial Instability. *Journal of Post Keynesian Economics*, 2(3), 333-355. <https://doi.org/10.1080/01603477.1990.11489804>
- World Bank. (2007). *A Guide to the World Bank* (2. Baskı). Washington D.C.: World Bank.
- Yağcılar, G. G. (2011). *Türk Bankacılık Sektörünün Rekabet Yapısının Analizi*. BDDK.
- Yanpar, A. (2014). *İslami Finans İlkeler, Araçlar ve Kurumlar* (2. Baskı). İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Yasin, M. (2002). *Sermaye Piyasası Kurulu ve İşlemleri* (1. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yay, T. (2010). Avusturya Okulu Mikroiktisadı: Dinamik Rekabet ve Girişimsel Keşif Süreci Olarak Piyasa. *Liberal Düşünce Dergisi*, (60), 25-50.
- Yay, T., Yay, G. G. ve Yılmaz, E. (2001). *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler* (1. Baskı). İstanbul: İstanbul Ticaret Odası.
- Yayla, A. (2000). *Özgürlük Yolu Hayek'in Sosyal Teorisi* (2.Baskı). Ankara: Liberte Yayınları.
- Yazgan, T. (1973). *Türkiye'de Bankacılık*. İstanbul: Reklam Ofset.
- Yıldırım, O. (2015). Türk Bankacılık Sisteminde Basel Kriterleri. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, (609), 9-21.
- Yıldırım, O. (2020). *Türk Bankacılık Sistemi* (4. Baskı). Ankara: Seçkin Yayınevi.

- Yılmaz, M. K. (2012). Türk Sermaye Piyasasında Faizsiz Yatırım Araçlarının Gelişiminin Değerlendirilmesi ve Geleceğe Dönük Bir Bakış. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 49(563), 23-40.
- Yılmaz, V. ve Tuncay, M. (2012). Finansal Liberalizasyonun Tasarruf ve Yatırım Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 26(3-4), 345-363.
- Yoo, P. D., Kim, M. H. ve Jan, T. (2005). Machine Learning Techniques and Use of Event Information for Stock Market Prediction: A Survey and Evaluation. *International Conference on Computational Intelligence for Modelling, Control and Automation, CIMCA 2005 and International Conference on Intelligent Agents, Web Technologies and Interne*, 835–841.
- Yoshida, E. (2016). Doctrinal Challenge for Islamic Banking on Macroprudential Regulations: A Religion-Regulation Mismatch 2.0. M. Zulkhibri, A. G. Ismail ve S. E. Hidayat (Ed.), *Macroprudential Regulation and Policy for the Islamic Financial Industry* (1. Baskı, 25-34) içinde. Springer.
- Zaman, A. (2013). Mawlana Mawdudi and the Genesis of Islamic Economics. *SSRN Electronic Journal*, 1-19.
- Zaman, A. (2017). Reviving the Promise of Islamic Economics. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 25(2), 205-225.
- Zarakolu, A. (1973). *Cumhuriyet'in 50. Yılında Memleketimizde Bankacılık*. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği.
- Zulkhibri, M. ve Naiya, I. (2016). Macroprudential Policy and Regulation in a Dual Banking System: An Exploratory Perspective. M. Zulkhibri, A. G. Ismail ve S. E. Hidayat (Ed.), *Macroprudential Regulation and Policy for the Islamic Financial Industry* (1. Baskı, 3-24) içinde. Springer.

ÖZGEÇMİŞ

Adı-Soyadı	H.Nehrin	TUNALI SARI
Doğum Yeri ve Yılı	Osmangazi	
Bildiği Yabancı Diller	İngilizce	
Eğitim Durumu	Başlama - Bitirme	Kurum Adı
Lise	2004 2007	Bursa Atatürk Lisesi
Lisans	2009 2013	Bursa Uludağ Üniversitesi
Yüksek Lisans	2014 2017	Bursa Uludağ Üniversitesi
Doktora	2017 2023	Bursa Uludağ Üniversitesi
Katıldığı Proje ve Toplantılar	Covid-19 Pandemi Döneminde Bireylerin Koruma Motivasyonlarının ve Duygusal Tepkilerinin Satın Alma Niyetleri Üzerindeki Etkileri Davranışsal İktisat Perspektifinden Bir Araştırma, (BAP-GAP/ Başlangıç Tarihi: Mayıs 2022), Araştırmacı Bursiyer.	
Yayınlar:	Sarı, H. N. T. (2021). An Empirical Analysis of the Relationship Between Economic Growth and Unemployment: Case of Selected Developing Countries. <i>Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi</i>, 12(24), 975-999. Durmaz S. & Tunalı, H.N., (2021). Türkiye İçin İşsizlik Histerisi Teorisi'nin Sınanması. International Paris Conference on Social Sciences. Paris/FRANSA. Tunalı, H.N., Özkan, E., & Yıldırım, S. (2021). Sağlık Harcamaları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Euro Ülkeleri Üzerine Panel Veri Analizi. <i>İzmir İktisat Dergisi</i>, 36(1), 191-210. Tunalı, H.N. & Durmaz S. (2020). Yükseköğretim Kurumlarının Finansmanı: OECD Ülkeleri Üzerine Bir Değerlendirme. OECD Studies Conference on Political Sciences & Economy. Ankara/TÜRKİYE Tunalı, H.N. & Arslan Ö. (2020). Refah Göstergesi Olarak Mutluluk: OECD Ülkeleri Üzerine Bir İnceleme. OECD Studies Conference on Political Sciences & Economy. Ankara/TÜRKİYE Tunalı, H.N. & Arslan Ö. (2020). Finansal Gelişmişlik Düzeyi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye İçin Ampirik Bir Değerlendirme. 2. Uluslararası İnsan ve Toplum Bilimleri Kongresi (İTOBİAD-2019). Balıkesir/TÜRKİYE Tunalı, H. N. & Pekçoşkun, K. (2019). Geleneksel Bankalar ve Katılım Bankaları İçin Panel Veri Analizi: Türkiye Örneği. <i>Third Sector Social Economic Review</i>, 54(4), 1583-1601. Tunalı, H. N. & Pekçoşkun, K. (2019). Katılım Bankaları İle Geleneksel Bankaların Performans Karşılaştırması: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Panel Veri Analizi. 5.Uluslararası Bilimsel Araştırmalar Kongresi (UBAK-2019). Balıkesir/Türkiye Tunalı, H.N., & Yılmaz, A. (2016). Büyüme, Beşeri Sermaye ve Kalkınma İlişkisi: Oecd Ülkeleri'nin Ekonometrik Bir İncelemesi. <i>Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi</i>, 14(4), 295-318.	