

**T.C.
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKT-YL-2010-0002**

**TÜRKİYE’DE BANKACILIK SEKTÖRÜNDE ASİMETRİK
BİLGİ SORUNU VE KREDİ TAYINLAMASI ARASINDAKİ
NEDENSELLİK İLİŞKİSİ**

**HAZIRLAYAN
Mehmet AKYOL**

**TEZ DANIŞMANI
Yrd. Doç. Dr. Ali PETEK**

AYDIN-2010

T.C.
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE
AYDIN

Enstitümüz İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Programı öğrencilerinden **Mehmet AKYOL** 04 Ocak 2010 tarihinde yapılan tez savunma sınavında **Türkiye’de Bankacılık Sektöründe Asimetrik Bilgi Sorunu ve Kredi Tayınlaması Arasındaki Nedensellik İlişkisi** adlı tezini savunmuş, aşağıda belirtilen jüri üyeleri tarafından kabul/red edilmiştir.

UNVANI-ADI VE SOYADI:

KURUMU:

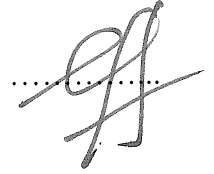
Yrd.Doç.Dr. Ali PETEK

Adnan Menderes Üniversitesi

İMZA SI

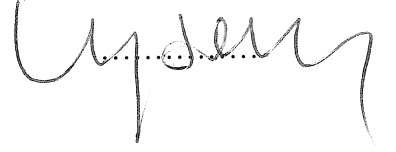

Prof.Dr. Halil ÇİVİ

Adnan Menderes Üniversitesi



Doç.Dr. Muharrem AFŞAR

Anadolu Üniversitesi



Jüri üyeleri tarafından kabul edilen bu yüksek lisans tezi, Enstitü Yönetim Kurulu’nun
..... sayılı kararıyla onaylanmıştır.

Doç.Dr. Ümit TATLİCAN
Enstitü Müdürü

Bu tezde görsel, işitsel ve yazılı biçimde sunulan tüm bilgi ve sonuçların akademik ve etik kurallara uyularak tarafımdan elde edildiğini, tez içinde yer alan ancak bu çalışmaya özgü olmayan tüm sonuç ve bilgileri tezde kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

Adı Soyadı :

İmza :

YAZAR-ADI-SOYADI: MEHMET AKYOL

**BAŞLIK:TÜRKİYE’DE BANKACILIK SEKTÖRÜNDE
ASİMETRİK BİLGİ SORUNU VE KREDİ TAYINLAMASI
ARASINDAKİ NEDENSELLİK İLİŞKİSİ**

ÖZET

Bankacılık sektöründe kredi tayinlamasının etkili olup olmadığının araştırıldığı çalışmada Granger nedensellik testi uygulaması sonucunda takipteki kredilerin / toplam kredilere oranından, toplam kredilerin / toplam aktifler içindeki oranına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu gözlemlenmiştir. Bu sonuçtan hareketle takipteki kredilerde meydana gelen bir artış, toplam kredilerin toplam aktifler içerisindeki payının azalmasına neden olmaktadır. Diğer bir ifadeyle bankaların kullandıkları kredilerin geri ödenmelerinde yaşanan aksaklıklar sonucunda bankalar kredi tayinlamasına giderek piyasaya kredi arz etme konusunda çekimser davranmaktadırlar. Ayrıca yapılan bu çalışma sonucunda elde edilen bulgular, Türk bankacılık sektöründe kredi tayinlamasının varlığına yönelik daha önceki çalışma sonuçlarını da destekler niteliktedir.

ANAHTAR SÖZCÜKLER

Finans Piyasaları

Bankacılık Sektörü

Asimetrik Bilgi

Kredi Tayinlaması

Granger Nedensellik Testi

NAME: MEHMET AKYOL

**TITLE: CASUALITY RELATIONSHIP BETWEEN ASYMMETRIC
INFORMATION AND CREDIT RATIONING IN BANKING SECTOR OF
TURKEY**

ABSTRACT

In this research, whether the credit allocation has effect on the banking sector has been questioned. As a result of Granger causality test, the one way causality relationship from the ratio of credits in follow / total credits, through the ratio of total credits / total active assets is observed. From this result, an increase in the credits in follow causes a decrease of the share of total credits in total active assets. In another words, banks which are experiencing trouble in repayments for the credits they let people use, they choose credit allocation and they are not willingly to supply credit to the markets. Also the findings of this research, supports the previous work on the credit allocation of Turkish banking sector.

KEYWORDS

Financial Markets

Banking Sector

Asymmetric Information

Credit Allocation

Granger Causality Test

ÖNSÖZ

Bu çalışmada ülkemiz finans piyasalarının temelini oluşturan bankacılık sektöründe, asimetrik bilgiden kaynaklanan sorunlardan biri olan kredi tayinlamasının Türkiye’ de bankacılık sektörüne ne gibi etkilerinin olduğu araştırılmaktadır. Ayrıca nedensellik testi çalışması yardımıyla da adı geçen etki gözler önüne serilmeye çalışılmaktadır.

Tez çalışmam boyunca benden yardımlarını esirgemeyen tez danışmanım Yrd.Doç.Dr. Ali PETEK’e teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca tez çalışmam boyunca her konuda bana destek olan Yrd.Dç.Dr. Osman PEKER’e ve Öğr.Gör. Nurdanur TAVLAN’a ilgi ve alâkalarından dolayı teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	İ
ABSTRACT.....	İİ
ÖNSÖZ.....	İİİ
İÇİNDEKİLER	İV
ÇİZELGELER LİSTESİ.....	Vİİ
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	Vİİİ
GRAFİKLER LİSTESİ.....	İX
KISALTMALAR	X
ÖZGEÇMİŞ.....	Xİ
GİRİŞ	1
1.BÖLÜM: FİNANS PİYASALARI VE BANKACILIK SEKTÖRÜ	3
1.1.Finans Kavramı.....	3
1.1.1.Finansal Sistemin Fonksiyonları	3
1.1.2. Finansal Piyasaların Yapılanması.....	8
1.1.2.1. Borç ve Ortaklık Piyasaları.....	8
1.1.2.2. Birincil ve İkincil Piyasalar	9
1.1.2.3. Borsalar ve Tezgâhüstü Piyasalar	9
1.1.2.4. Spot ve Vadeli Piyasalar	10
1.1.2.5. Para ve Sermaye Piyasaları.....	11
1.1.3. Finansal Araçlar ve Bunların Sınıflandırılması	11
1.1.3.1. Para Piyasası	12
1.1.3.2. Para Piyasasının Özellikleri.....	12
1.1.3.3. Para Piyasası Araçları	12
1.1.3.4. Sermaye Piyasaları.....	15
1.1.3.5. Sermaye Piyasası Araçları	16

1.1.4. Para ve Sermaye Piyasası Arasındaki İlişkiler	18
1.2. Bankacılık Sektörü, Bankaların Sınıflandırılması ve Fonksiyonları	19
1.2.1. Bankacılık ve Banka Tanımı	19
1.2.2. Bankacılığın Tarihçesi	20
1.2.3. Türkiye de Bankacılığın Gelişimi	21
1.2.3.1. Cumhuriyet Öncesi Dönemde Bankacılığın Gelişimi	21
1.2.3.2. Cumhuriyet Dönemi ve Sonrasında Bankacılığının Gelişimi	22
1.2.4. Bankaların Temel Faaliyet Alanları	25
1.2.5. Bankaların Ekonomik Sistemdeki Fonksiyonları	26
1.2.6. Bankaların Sınıflandırılması	28
1.2.6.1. Bankaların Sermayelerine Göre Sınıflandırılması	28
1.2.6.2. Bankaların Sermaye Kökenlerine Göre Sınıflandırılması	28
1.2.6.3. Bankaların Faaliyetlerine Göre Sınıflandırılması	28
2. BÖLÜM: ASİMETRİK BİLGİ SORUNU VE KREDİ PİYASALARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ	30
2. 1. Asimetrik Bilgi Kavramı ve Sorunun Gözlemlendiği Diğer Piyasalar	30
2. 1. 1. Asimetrik Bilgi Kavramı	30
2. 1. 2. Asimetrik Bilgi Sorununun Gözlemlendiği Diğer Piyasalar	32
2. 1. 2. 1. İşgücü Piyasası	32
2. 1. 2. 2. Sigorta Piyasaları	34
2. 1. 2. 3. Menkul Kıymet Piyasaları	36
2. 2. Asimetrik Bilgi Sorununa Neden Olan Diğer Faktörler	37
2. 2. 1. Faiz Oranlarındaki Artış	38
2. 2. 2. Ekonomik Belirsizliklerin Artış Göstermesi	39
2. 2. 3. Borsaların Çökmesi	40
2. 2. 4. Banka Bilançolarının Bozulması	40
2.3. Finansal Krizler ve Asimetrik Bilgi Sorunu İlişkisi	41
2.3.1. Bölgesel Finansal Krizlerin Değerlendirilmesi	45
2.3.1.1. Latin Amerika Krizi	45
2.3.1.2. Doğu Asya Krizi	46
2.3.1.3. 2008 Mortgage Krizi	48
2.4. Asimetrik Bilginin Kredi Piyasaları Üzerindeki Etkileri	49
2.4.1. Ters Seçim Problemi (Adverse Selection)	50
2.4.2. Ahlaki Tehlike Sorunu (Moral Hazard)	52
2.4.3. Temsilcilik Sorunu	54
2.5. Kredi Tayınması	55
2.5.1. Stiglitz ve Weiss Modeli	56
2.5.2. Jaffee ve Russel Modeli	58
2.6. Asimetrik Bilgi Sorununa Çözüm Önerileri	60
2.6.1. Ters Seçim Problemine Çözüm Önerileri	60

2.6.2. Ahlaki Tehlike Sorununa Çözüm Önerileri.....	62
3. BÖLÜM:TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE KREDİ TAYINLAMASININ VARLIĞINA YÖNELİK NEDENSELLİK ANALİZİ (2002-2008)	65
3.1. Önceki Çalışmalar.....	65
3.2. Yöntem	66
3.3. Sonuç ve Öneriler.....	73
KAYNAKÇA	76
EK-1.....	83
EK-2.....	84

ÇİZELGELER LİSTESİ

Çizelge 1.1: Türkiye’de Faaliyet gösteren Piyasalar	10
Çizelge 1.2: Para ve Sermaye Piyasaları	11
Çizelge 1.3: Para ve Sermaye Piyasaları Arasındaki Farklar	19
Çizelge 3.1: Birim Kök Testi Sonuçları	68
Çizelge 3.2: Eş Bütünleşme Testi Sonuçları	70
Çizelge 3.3: Nedensellik Testi Sonuçları	71
Çizelge 3.4: Regresyon Analizi Sonuçları	72

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1: Finansal Sistemin Aracılık İşlevi	5
Şekil 1.2: Finans Sistemi ve Tasarruflar	8
Şekil 2.1: Gelişmiş Ülkelerde Finansal Krizlerin Yayılması	42
Şekil 2.2: Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Yayılması	44

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 3.1. Takipteki Kredilerin Toplam Kredilere Oranı.....	69
Grafik 3.2. Toplam Kredilerin Toplam Aktiflere Oranı.....	69
Grafik 3.3. Takipteki Krediler ve Toplam Krediler Oranı.....	73

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
GDFT	: Genişletilmiş Dickey Fuller Testi
BDDK	: Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurumu
EKK	: Ek Küçük Kareler Yöntemi
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
PP	: Philips Perron Testi
TA	: Toplam Aktifler
TAK	: Takipteki Krediler
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TK	: Toplam Krediler
TL	: Türk Lirası
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Mehmet Akyol
Doğum Yeri ve Tarihi : Ankara 26.08.1981

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : Selçuk Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat
Yüksek Lisans Öğrenimi : Adnan Menderes Üniversitesi S.B.E. İktisat
Bildiği Yabancı Diller : İngilizce
Bilimsel Faaliyetleri :

İş Deneyimi

Stajlar :
Projeler :
Çalıştığı Kurumlar :Tuğrul Tarım Ürünleri A.Ş. ihracat-Operasyon-2006
Tema Mağazacılık A.Ş Pazarlama-Satış 2007

İletişim

e-posta Adresi : mehmet_akyol81@hotmail.com

Tarih : 15.12.2009

GİRİŞ

Günümüz dünyasında her alanda olduğu gibi finans piyasalarında da bilgi vazgeçilmez bir önem taşımaktadır. Bu nedenle dünya ekonomilerinin sağlam temeller üzerine inşa edilmesi büyük oranda, tam ve güvenilir bilginin elde edilmesiyle mümkün olmaktadır.

Tam rekabet piyasası koşullarının var olduğu bir sistem düşünülürse yatırımlar için ayrılan kaynakların en etkin şekilde verimli alanlara transfer edilmesi kuşkusuzdur. Fakat günümüz piyasa koşullarında bilgi ne yazık ki taraflar arasında eşit şekilde paylaşılamamaktadır ve bu durum da finansal piyasaların etkinliğini azaltmaktadır.

Finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler ekonominin geneli üzerinde önemli etkilere neden olmaktadır. Bu nedenle piyasaların sağlıklı işleyişi istikrarlı bir ekonomik sistem için büyük önem taşımaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde bu piyasalarda sürekli istikrarın sağlanması ve bu istikrarın korunması her zaman mümkün olmamaktadır. Gelişmekte olan ülkelere finansal hareketliliğin daha çok bankalar aracılığıyla gerçekleştirilmesi de kredi piyasalarına büyük bir sorumluluk yüklemektedir. Kredi piyasalarında bilginin eşit olarak taraflar arasında paylaşılamaması piyasaların işleyişini aksatmaktadır. İşleyişin aksaması, finansal piyasaların etkinlik düzeyini azaltmakta, para ve sermaye piyasalarında çeşitli sorunlara yol açmaktadır.

Bilgi dağılımının gerçekçi bir şekilde yapılamaması durumu asimetrik bilgi kavramının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Çalışmamızın büyük bir bölümünde asimetrik bilginin varlığı ve kredi piyasaları üzerindeki etkisi gözlemlenmeye çalışılacaktır.

Çalışmanın ilk bölümünde finans piyasalarının genel olarak tanımı, piyasa fonksiyonları ve finansal araçlar üzerinde durulacak ve daha sonra bankacılık sektörüne değinilerek genel anlamda bankacılığın sınıflandırılması ve bankaların fonksiyonları konularına değinilecektir.

Çalışmanın ikinci bölümünde asimetrik bilgi konusuna ayrıntılı olarak yer verilerek, asimetrik bilgi sorununa neden olan faktörler, finansal krizler ile bağlantısı ele alınacaktır. Finansal krizler kapsamında özellikle dünyada meydana gelen belli başlı krizler ülke bazında değerlendirilecektir. Daha sonra asimetrik bilginin bankacılık sektörü üzerindeki etkileri ve geliştirilen teoriler üzerinde durularak, bu soruna çözüm önerileri dile getirilecektir.

Çalışmanın üçüncü ve son bölümünde ekonometrik bir analiz yapılmaya çalışılarak özellikle 2002-2008 yılları arasında kredi piyasalarında kredi tayinlemesine gidilip gidilmediği irdelenecektir. Burada izlenecek yöntem ise daha önce Güler Aras ve Alövsat Müslümov tarafından kullanılan ve 1992-2001 yıllarını konu alan Granger nedensellik testi uygulanacaktır. Bu test yardımıyla 2002-2008 yılları arasında takipteki krediler/toplam krediler oranı ve ayrıca toplam krediler/toplam aktifler oranı sözü geçen test yardımıyla irdelenerek bankalar tarafından tayinlama mekanizmasının işletilip işletilmediği konusu üzerinde durulacaktır.

1.BÖLÜM:FINANS PİYASALARI VE BANKACILIK SEKTÖRÜ

Kredi piyasalarında asimetrik bilgi ve bankacılık sektörü üzerinde etkilerini incelemekten önce belli tanımlamalara açıklık getirmek ilerleyen bölümlerde konunun anlaşılması açısından yararlı görülmektedir. İlk olarak bankacılık sektörü hakkında genel bilgilendirme yapmadan kısaca finans tanımı ve finans sektörü tanımlarına değinilecektir.

1.1.Finans Kavramı

Finans; işletmelerin ihtiyaç duydukları fonların en uygun koşulda elde edilip, etkin kullanımını sağlamaktır. 1950’li yıllara kadar finans sektörünün fon bulma fonksiyonu ön plandayken daha sonraları fonların kullanım fonksiyonu daha fazla önem taşımıştır (Erkan,2009). Finans piyasaları ise; en basit tanımıyla piyasada fon arz edenlerle fon talep edenlerin karşılaştıkları piyasalardır (Özgen,1998). Diğer bir ifade ile finans piyasaları, tasarruf fazlasına sahip kişi ve kuruluşların ellerindeki fonların tasarruf açığı bulunanların kullanımına sunmalarına aracılık eden piyasalardır (Seyidoğlu,2003:680). Finansman fazlası olup da bunu piyasaya arz eden her kişi ve kurum bu piyasada borç verici, finansman açığı olup da bu açığını piyasaya arz edilmiş fonlardan karşılamak isteyen kişi ve kuruluşlara da borçlanıcı denilmektedir (Eğilmez ve Kumcu,2005:217).

Finans piyasaları ülkelerin, gelişmelerini ve sanayileşmelerini gerçekleştirebilmeleri için ihtiyaç duydukları önemli faktörlerden biridir. Yatırımların artırılması ve dolayısıyla da bu yatırımlarda kullanılacak fonların yeterli düzeyde ve nitelikte sağlanabilmesi gerekmektedir. Ancak, finansal piyasalarda yatırımlara aktarılabilecek fonların çok kısıtlı olması ve mevcut fonların en düşük maliyetle ve mümkün olan en fazla verimlilikle kullanılamaması da önemli bir sorun oluşturmaktadır (Oksay,2009).

1.1.1.Finansal Sistemin Fonksiyonları

Finansal sistemin fonksiyonlarına geçmeden önce öncelikle finansal sistem kavramı üzerinde durulması daha uygun olacaktır. Tanım olarak finansal sistem,bir

ekonomide tasarruf fazlası olan kurum ya da kişilerin bu birikimlerini ihtiyaç duyulan yatırım birimlerine aktarılması işlevinin yerine getirilmesini sağlayan bir sistemdir. Daha geniş bir tanım yapmak gerekirse finansal sistem, bir ekonomide fonları talep edenler, fonları arz edenler, bunlar arasındaki fon akımlarını düzenleyen kurumlar, fon akımını sağlayan araç ve gereçler, piyasanın işleyişini düzenleyen hukuki ve idari kurallardan oluşan yapıya denir (Bağırzade,2009).

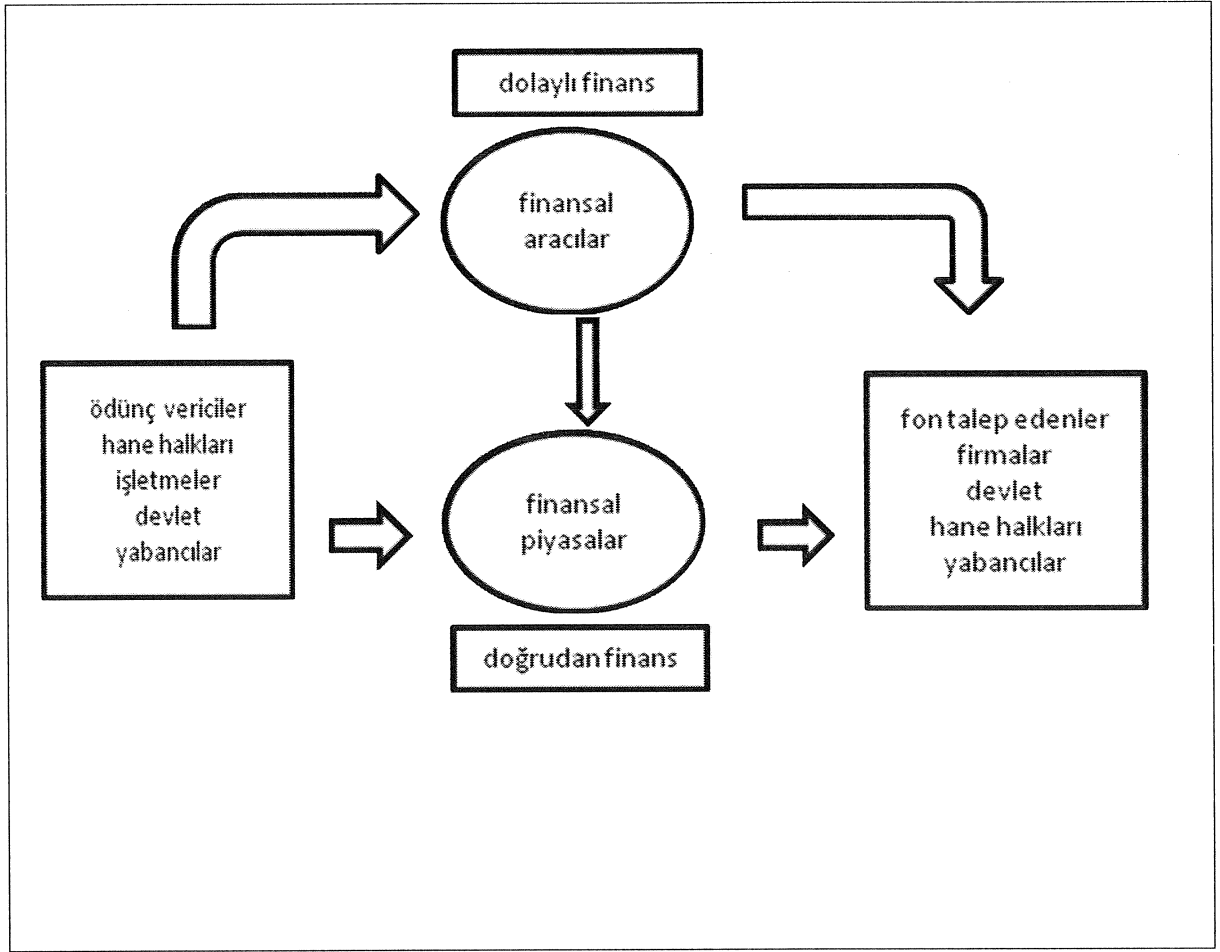
Finansal sistem ayrıca ekonomik faaliyetler üzerinde de çeşitli etkilere sahiptir. Bu etkileri kısaca yatırıma konu olacak kaynakların bulunması, etkin şekilde dağıtılması ve kaynak devamlılığının sağlanması şeklinde açıklamak mümkündür. Finansal sistemin ekonomiyi bu denli etkilemesi ise onun finans piyasalarında bir takım fonksiyonları yerine getirmesi gerekliliğine bağlıdır.

Günümüz ekonomilerinde finansal piyasaların fonksiyonlarını aşağıdaki başlıklar altında toplamak mümkündür (Merton ve Bodie,1995:3-7).

- **Malların, Hizmetlerin ve Varlıkların Değişimini Kolaylaştırmak Amacıyla Değişime Aracılık Etmesi**

Finans piyasalarının en önemli fonksiyonlarından biri tasarruf sahiplerinin ellerinde bulunan fonları fon ihtiyacı olan firmalar yahut bireylere aktarılmasıdır. Buradaki aktarım mekanizmasının işlevi önemlidir. Çünkü sadece yatırımcılar açısından değil tasarruf sahibi firma ve hane halkları da sundukları fonlar karşılığında gelir elde etmek istemektedirler. Yapılacak transferin en uygun alanlara ve en etkin şekilde dağıtılması gerekmektedir. Özellikle gelişmekte olan ekonomilerde bu aracılık işlemleri genellikle bankalar yahut finans kurumları tarafından yapılmaktadır. Finansal sistemin bu aracılık işlevini aşağıdaki şekil yardımıyla gözden geçirmek konunun daha iyi anlaşılması açısından yararlı olacaktır.

Şekil 1.1. Finansal Sistemin Aracılık İşlevi



Kaynak: Frederic Mishkin, *The Economics of Money Banking and Financial Markets*, Third Edition, New York, Harper Collins Publisher, 1992, s.39.

Şekil 1.1.de görüldüğü gibi tasarruf sahipleri ellerindeki fonları iki şekilde üretime kazandırabilmektedirler. Eğer tasarruf sahipleri doğrudan birikimlerini yatırıma dönüştürme yolunu tercih ederlerse fon talep edenlerin sundukları tahvil, hisse senedi, bono vb. gibi değerli kâğıtları edinerek gelir elde etme yoluna gitmektedirler. Bu şekilde fon transferi ödünç vericiler tarafından fon talep edenlere aktarılır. Bu değerli belgeler vasıtası ile fon talep edenler gelecekte elde edecekleri gelirden ödünç vericilere ödeme yapmayı taahhüt ederler. Diğer taraftan tasarruf sahibi hane halkı ve firmalar ellerindeki fonları dolaylı yollarla finansal araçlar aracılığı ile fon talep edenlere ulaştırma yolunu da tercih edebilirler. Bu durumda kredi kullanmak isteyen talep sahipleri finansal araçlar ile muhatap olarak gerekli fonu kullanırlar. Burada aracı

kurumlar vasıtasıyla tarafların yüz yüze gelmesine gerek kalmamaktadır. (Mishkin,1992:39).

- **Belirsizlik ve Risk Kontrol Yöntemlerinin Geliştirilmesi**

Genellikle özel sektör ve kamu sektörü kurumlarınca sağlanan finansal kontrol sistemleri sayesinde hem firmalar hem de tasarruf sahipleri, riskin tabana yayılması ve riskin dağıtılması yoluyla korunmaya çalışılmaktadır. Sigorta şirketleri bu konuya verilecek en genel örnektir. Sözü geçen şirketlerin sunduğu hayat sigortası, yangın ve hırsızlığa karşı sigortalar ve kişilere sunulan işsiz kalma durumlarında maaş ödenmesi ile ilgili sigorta poliçeleri riskin çeşitli şekilde dağıtılmasını ve yayılmasını sağlamaktadır.

- **Ekonomik Kaynakların Zaman İçerisinde Sektörlere ve Bölgelere Göre Uygun Şekilde Dağıtılmasını Sağlamak**

Gelişmiş fonksiyonel finansal sistem hane halklarının tüketim harcamalarının kolaylaştırılmasına ve birikimlerin en üretken şekilde kullanılmasına yardımcı olur. Bankaların ve finansal kurumların da içinde bulunduğu aracı kurumlar, sigorta şirketleri ve emeklilik fonları gibi zamana yayılan fonların birçok sektörün yapılanmasında kullanılmasına yardımcı olmaktadır.

- **Fiyat Bilgisi Sağlamak**

Finansal sistem ekonominin değişik sektörlerine fiyat bilgisi sağlayarak bu sektörlerde karar alma mekanizmasına yardımcı olmaktadır. Finansal piyasaların bilgi yayma fonksiyonu hem bireysel yatırımcılara hem de iş çevrelerine ticari faaliyette bulunma imkânı sağlamaktadır. Örnek vermek gerekirse finansal varlıkların getiri oranları ve fiyatları hane halklarına tüketim, yatırım ve tasarruf portföylerini oluşturma konusunda destek olmaktadır. Fiyat bilgisi sağlamanın aynı şekilde yatırımcılar açısından da yararları olmaktadır. Girişimciler yatırım faaliyetlerini gerçekleştirmeden önce hangi şekilde fon kullanacaklarının kararını vermek zorundadırlar. Örneğin yatırımcılar hisse senedi çıkarmak yoluyla fon talebinde bulunacakları gibi kredi piyasalarından borçlanarak kısa vadeli fon ihtiyaçlarını giderebilirler yahut tahvil çıkararak uzun vadeli borçlanabilirler. İşte bu noktada fiyat bilgisi ışığında girişimciler en uygun şartlarda borçlanma yolunu tercih edeceklerdir.

- **Bilgi Noksanlığından Kaynaklanan Asimetrik Bilgi Sorununun Giderilmesini Sağlamak**

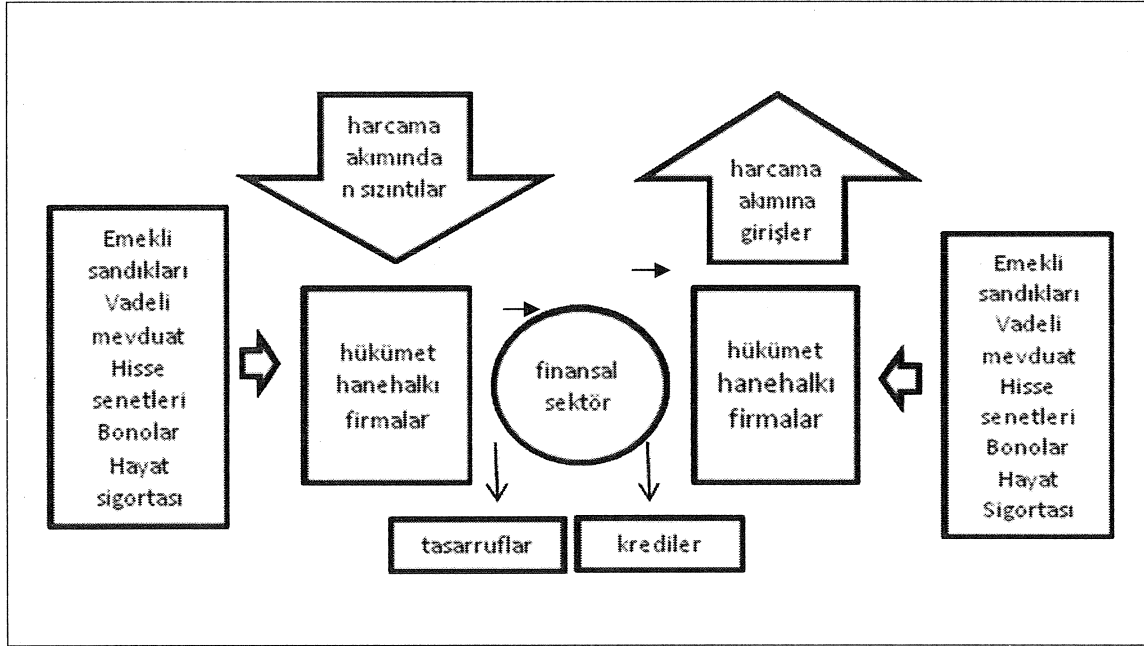
Günümüz finansal piyasalarında bilgiye tam olarak ulaşılması son derece önemli bir hal almıştır. Tam rekabet piyasası kuralların geçerli olduğu varsayıldığında alıcıların sahip olmak istedikleri mallar ile ilgili ayrıntılı bilgiye sahip oldukları kabul edilmektedir. Fakat ne yazık ki bu kural her zaman geçerli değildir. Asimetrik bilgi olarak adlandırılan bu sorun finans piyasalarında çeşitli sorunların yaşanmasına neden olmaktadır. Bu sorunları ters seçim, ahlaki tehlike, acentelik sorunu ve kredi tayinlaması olarak adlandırabiliriz. Bu sorunlar ikinci bölümde detaylı olarak ele alınacağından burada değinilmeyecektir.

- **Ekonomik Döngüdeki Sızıntıların Giderilmesini Sağlamak**

Finans Sektörü Finans Piyasaları Aracılığı ile tasarrufların ekonomik sisteme kazandırılmasını sağlayarak fonların atıl şekilde beklemesinin giderilmesine yardımcı olmaktadır.

Şekil 1.2. de görüldüğü gibi finans sektörü birikimlerin aktarılmasında kanal görevi üstlenmektedir.. Bu aktarım, finansal piyasalar ve finansal kurumlar aracılığı ile gerçekleşir. Harcama akımındaki sızıntılar finans sektörü aracılığı ile çeşitli evrelerden geçerek tekrar harcama akımına yönlendirilmektedir. Burada harcama akımı gereğinden fazla genişletilirse enflasyonist bir baskı oluşmasına neden olur. Aynı şekilde akım gereğinden fazla kısılırsa bu durumda da deflasyonist bir etki oluşturur. Finansal akımın denge düzeyinde ayarlanması makroekonomik açıdan ekonomik göstergelerin sağlıklı olduğunu ifade etmektedir(Yılmaz,2005:7).

Şekil 1.2.Finans Sistemi ve Tasarruflar



Kaynak:Yılmaz,Alper;Türkiye de Finansal Piyasalarda Liberalizasyon Sürecinde Bankacılık Sektörünün Gelişimi,Basılmış Yüksek Lisans Tezi,Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,Kütahya,2005

1.1.2. Finansal Piyasaların Yapılanması

Finansal piyasaların yapılanması çok değişik şekillerde gerçekleştirilebilir. Fakat genel anlamda bu yapılanmayı beş ana başlık altında toplamak mümkündür (Şıklar,2004:9).

1.1.2.1. Borç ve Ortaklık Piyasaları

Fon ihtiyacı olan firmalar finansal piyasalardan iki şekilde fon elde edebilirler. Bunlardan ilki tahvil ve bono gibi araçlardır. Sözü geçen araçlar, borçlunun tahvil ve bonoları elinde bulunduran kişi veya kuruma belirli bir vadeye kadar ödeme yapacağını ve vade bitimde de anapara ödemesini taahhüt eder. İkinci yöntem ise fon elde etmek isteyen firma veya kurum hisse senedi çıkartma yoluna gider. Bu araç firmanın varlıklarını ve net elde edeceği değeri paylaşma hakkı doğuran menkul değerdir. Ortaklık araçları ise bunları elinde bulunduranlara düzenli aralıklarla ödeme yapılmasına imkân vermekte ve aynı zamanda bu tür araçlara sahip olmak şirket ortağı

olma hakkını da sağladığından, firma içi alınacak kararlarda yatırımcılara oy kullanma hakkı sağlamaktadır (Şıklar,2004:10).

1.1.2.2. Birincil ve İkincil Piyasalar

Birincil piyasalar hisse senedi ve tahvil gibi menkul değer ihraç edenlerle fon sahiplerinin buluştuğu piyasalardır (imkb,2009). Firmalar orta ve uzun vadeli fonları birincil piyasalar aracılığı ile temin ederler (tspakb,2009). Birincil piyasalarda çıkarılan fonlar doğrudan veya dolaylı yollarla yatırımcılara sunulabilir. Bu yöntemde çıkarılan senetlerin bir aracı olmaksızın yatırımcılara satılması amaçlanır. Dolaylı yollarla ihraç yönteminde ise varlık satışını gerçekleştirmek isteyen firma herhangi bir aracı kuruluşun aracılığıyla ve aracı kuruluşa belirli bir komisyon ödenmesi yoluyla satışı gerçekleştirilir (Sarıkamış,1995:79).

İkincil piyasalar ise menkul kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlayan piyasadır ve menkul kıymet borsaları bu piyasayı tanımlayan en iyi örnektir. Bu piyasada, menkul kıymetler aracı kuruluşlar tarafından yatırımcılar için borsada alınıp satılırlar. İkincil piyasada fonlar ve menkul kıymetler yatırımcılar arasında el değiştirir, şirketlere kaynak girişi olmaz. Yatırımcı, aldığı menkul kıymetleri ikincil piyasada kolaylıkla satabileceğini bilmektedir (Afşar,2004).

1.1.2.3. Borsalar ve Tezgâhüstü Piyasalar

Çeşitli finansal işlemlerin gerçekleştirildiği, fon arz edenlerle fon talep edenlerin karşılaştığı piyasalarda kurumsallaşma ve organizasyon, piyasanın etkin çalışması açısından önemlidir. Bu açıdan ele alındığında borsa ve tezgahüstü piyasaları örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasalar olarak tanımlanmaktadır (Afşar,2004:4-5). Örgütlenmiş piyasalarda işlemler belirli kurallara göre yapılmaktadır. Ayrıca işlemlerin yapılabilmesini sağlamak amacıyla belirli bir fiziksel mekan bulunmaktadır ve işlemlerin yürütülmesi için belirli yöneticiler bu piyasalarda görev almaktadırlar (Parasız,1991:51). Ülkemizde örgütlenmiş piyasalara verilebilecek en güzel örnek İstanbul Menkul Kıymetler Borsasıdır.

Örgütlenmemiş finansal piyasalar, yasal ve yönetsel belirlenmiş kuralları olmayan, fiziki ve resmi olarak belirlenmiş bir mekanı bulunmayan, örgütlenmiş piyasa dışında kalan alım ve satım işlemlerinin gerçekleştiği, çeşitli kurum ve kuruluşların

denetim ve gözetiminden uzak piyasalar olarak tanımlanmaktadır.(Afşar:2004:19) Piyasada tezgâh üstünde menkul kıymet almak yada satmak isteyen kişiler ve elinde menkul kıymet stoku bulunan dealer(alıcı ve satıcı)'lar faaliyet göstermektedir. Örgütsüz para piyasalarında tefeciler ve bankerlik kuruluşları aracılık yaparlar. Örgütlü para piyasasında kullanılan çek, poliçe ve bono bu piyasada da kullanılmaktadır (Parasız,1991:51-52). Bu piyasadaki dealerlar, internet ağı ile birbirleriyle sürekli iletişim içinde olduklarından ve dolayısıyla fiyatları anında öğrendiklerinden örgütlenmemiş piyasalar rekabetin yoğun olarak yaşandığı ve çok iyi organize olmuş bir borsadan çok bir fark sergilememektedir (Şıklar,2004:11).

Çizelge 1.1.'de Türkiye'de faaliyet gösteren piyasalar gösterilmektedir (tspakb,2009).

Çizelge 1.1.Türkiye de Faaliyet Gösteren Mevcut Piyasalar

Türkiye'de Faaliyet Gösteren Mevcut Piyasalar	
Örgütlenmiş Piyasalar	Örgütlenmemiş Piyasalar
TCMB Açık Piyasa	Bankalararası TL Piyasası
TCMB Para Piyasası	Bankalararası Döviz Piyasası
TCMB Döviz Piyasası	Bankalararası Repo Piyasası
İMKB Tahvil ve Bono Piyasası	Bankalararası Tahvil Piyasası
İMKB Hisse Senedi Piyasası	Serbest Döviz Piyasası
İstanbul Altın Borsası	Serbest Altın Piyasası

Kaynak: TSPAKB, "Diğer Teskilatlanmış Piyasa ve Borsalar", **Lisanslama Eğitimleri**, Ekim 2009, s.1, <http://www.tspakb.org.tr>

1.1.2.4. Spot ve Vadeli Piyasalar

Bu piyasalar, gerçekleştirilen alım-satım işlemi sonucunda el değiştiren kıymetlerin vadesine bağlı olarak spot ve vadeli piyasalar olmak üzere ikiye ayrılır.

Spot piyasalar, belli miktarda bir mal veya kıymetin ve bunların karşılığı olan paranın işlemin ardından el değiştirmesini sağlayan piyasalardır. İMKB bünyesinde faaliyet gösteren Hisse Senetleri Piyasası ve Tahvil ve Bono Piyasası spot piyasalara örnek teşkil eder. Vadeli piyasalar, ilerideki bir tarihte teslimatı yapılmak üzere

herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır. Vadeli piyasaların tanımı; forward, swap, futures ve opsiyon işlemlerinin tamamını içermektedir (Takasbank,2003:4).

1.1.2.5. Para ve Sermaye Piyasaları

Finans piyasaları vade sürelerine göre iki şekilde yapılanmaktadır. Bunlardan ilki para piyasalarıdır. Para piyasalarının varlık nedeni, ellerinde kısa vadeli aşırı fon birikimi olan yatırımcılardan kısa vadeli fon ihtiyacı olan kişi ve kurumlara fon aktarımının sağlanmasıdır. Sermaye piyasaları ise vadeleri bir yıldan daha uzun süreyi kapsayan menkullerin alım ve satımının yapıldığı piyasalardır (Parasız,2007:95). Para ve sermaye piyasalarına finans piyasası araçları bölümünde daha detaylı olarak değinilecektir. Kolaylık sağlaması açısından para ve sermaye piyasalarının yapılanma şekli aşağıdaki çizelge yardımıyla görülebilmektedir.

Çizelge: 1.2. Para ve Sermaye Piyasaları

PARA PİYASALARI	SERMAYE PİYASALARI
-Vadeleri bir yıla kadar olan fonların ödünç alınıp verildiği piyasalardır. -Temel fonksiyonları işletmelerin kısa vadeli fon ihtiyaçlarını karşılamaktır. -Genelde bankalar ve diğer aracı kuruluşlar tarafından gerçekleştirilirler.	-Bir yıldan Uzun vadeli, finansal işlemlerin yapıldığı piyasalardır. -Temel fonksiyonları işletmelerin orta ve uzun vadeli fon ihtiyaçlarını karşılamaya yöneliktir. -Tahvil, hisse senedi gibi devredilebilir menkul değerlerin alım satımı yapılır. -Bu piyasalar para piyasalarına nazaran fonlara daha uygun daha hızlı ve daha ucuz şekilde ulaşma imkanı tanırırlar.

Kaynak: ekodialog.com/uluslararasi_ekonomi/uluslararasi-finansal-piyasalar.html. Uluslararası Piyasalar

1.1.3. Finansal Araçlar ve Bunların Sınıflandırılması

Finans piyasalarında fonların ödünç verilmiş biçimlerine göre bir sınıflandırma yapılmak istendiğinde daha önce de belirttiğimiz gibi bu sınıflandırmayı para ve sermaye piyasaları şeklinde yapmamız mümkündür.

1.1.3.1. Para Piyasası

Bir yıl veya daha kısa süreli borç verilebilir fonları arz edenler ile bu tür kısa süreli fonları talep edenlerin bir araya geldikleri piyasadır. Para piyasasının oluşması için yer sınırlaması yoktur ve ihtiyaç duyulan herhangi bir yerde para piyasası oluşur (Eğilmez ve Kumcu,2005:218-219).

Para piyasası genellikle üç ay, altı ay, yada bir yıl vadeli kredilerin bireysel yatırımcılar, devlet kurumları, bankalar veya hükümet tarafından alınıp satıldığı piyasalardır. Bu kurumlar en çok bir yıl içinde likidite gereksinimlerini karşılamak istediklerinde yine bu süre üzerinden fon fazlası olan birimlere başvurumaktadırlar (Ertuna,1982:10).

Para piyasalarının işleyişine kısaca değinmek gerekirse, ellerinde fon birikimi olan ve bu sayede faiz geliri elde etmek isteyen tasarruf sahipleri ellerindeki fonları bankalarda mevduat hesabı olarak tutmaktadır, ticari bankalar da topladıkları bu mevduatları likiditeye ihtiyaç duyan özel kişi ve kuruluşlara veya kamu kuruluşlarına kısa vadeli kredi açarak değerlendirmektedirler. Tasarruf sahipleri doğrudan mevduat hesabı açtırmak yanında finansal kuruluşların çıkardıkları kısa vadeli menkul değerleri satın alarak da piyasaya fon arz etmektedirler (Eroğlu,2004:54).

1.1.3.2. Para Piyasasının Özellikleri

Para piyasasının genel anlamda üç temel özelliği vardır (Parasız,2007:96).

- Para piyasası işlemlerinin yerine getirildiği yerler genellikle bankalardır.. Alım satımlar telefon yahut bilgisayar ortamında gerçekleşir.
- Yukarıdaki nedene bağlı olarak para piyasası ikincil bir piyasaya sahiptir.
- Para piyasaları esnektir ve yeniliğe açıktır.

1.1.3.3. Para Piyasası Araçları

Para piyasalarından sağlanan fonlar kredi olarak işletmelerin döner varlıklarının finansmanında kullanılmaktadır. Piyasanın kaynaklarını, tasarruf sahiplerinin birikimleri ve genellikle banka mevduatları oluşturmaktadır. Para piyasası araçlarına örnek olarak hazine bonusu, finansman bonusu, banka garantili bonolar, varlığa dayalı menkul kıymet, yatırım fonu katılım payları, repo ve ters repo işlemleri gösterilebilir. Para piyasası araçları likiditesi yüksek olan araçlardır. Aynı zamanda vadelerinin kısa olması nedeniyle alınıp satılan araçların arz fiyatlarında fazla dalgalanma olmaz.

Dolayısıyla para piyasası araçlarının riski azdır (Afşar,2004:20). Aşağıda para piyasası araçlarına kısaca değinilmektedir.

- **Hazine Bonoları**

Vadesi bir yıldan kısa olmak kaydıyla devlet tarafından çıkarılan borçlanma senetleridir. Genellikle kamu harcamalarının finansmanının sağlanması amacıyla üç ve altı aylık vadeleri kapsayacak şekilde ihraç edilen menkul kıymetlerdir. Başlangıçta vade sonunda ödenecek miktardan daha aşağı bir fiyatla ihraç edilen bu bonolarda faiz söz konusu değildir. Vade sonunda yapılan ödeme iskontolu satış bedelinden fazla olduğu için bir anlamda faiz geliri elde edilmiş sayılmaktadır. Devlet tarafından ihraç edildiği için geri ödenmeme riskinin çok düşük olduğu hazine bonoları ülkemizde genellikle bankalar tarafından yatırım aracı olarak kullanılmakta az miktarda da olsa bireysel tasarruf sahipleri ve işletmelerin ellerinde bulunmaktadır (Şıklar,2004:13).

- **Finansman Bonoları**

Finansman bonoları hazine bonoları tarzında olup özel sektör tarafından ihraç edilmektedir. Aynı şekilde kısa vadeli fon ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla güden finansman bonoları vadeleri 30 ile 360 gün arasını kapsamaktadır. Finansman bonolarında risk söz konusu olduğundan kredibilitesi yüksek firmaların bonoları piyasada daha çok rağbet görmektedir. Güvenilir firmaların faiz oranları düşük olurken riskliliği fazla firmaların faiz oranları daha yüksek olmaktadır (Ekodialog,2009).

- **Repo ve Ters Repo İşlemleri**

Repo, bir kişi ya da kuruluşun diğer bir kişi ya da kuruluşa, belirli bir vade sonunda, belirli bir faiz oranı ile geri satın alınacağı taahhüdü ile yapılan menkul kıymet satışını gerçekleştiren sözleşmedir. Burada amaç geri alma şartıyla menkul kıymet satışından faiz geliri elde edilmesidir. Ters repo geri satma taahhüdü ile alınan menkul kıymetlerin vade sonunda anapara ve faiz alınarak geri verilmesi işlemidir. Ters repoda ellerinde nakit bulunan kişi ya da kuruluşlar ellerindeki nakdi değerlendirmek amacıyla belirli bir faiz oranı ile ve önceden belirlenen vade sonunda geri satmak koşuluyla menkul kıymet satın almalarıdır. Buna göre alıcı yönünden bakıldığında repo, ters repo işlemi olmaktadır. Görüldüğü gibi repo işleminde iki taraf da karşılıklı olarak yükümlülük altına girmekte olup, menkul kıymeti satın alan taraf, repo işlemine konu

olan menkul kıymetleri sözleşme uyarınca belirlenen vade sonunda geri vermek yükümlülüğü altında iken menkul kıymeti satan taraf da satmış olduğu menkul kıymetleri sözleşme uyarınca belirlenen vade sonunda geri alma yükümlülüğü altındadır (Karatepe,2002).

Repo işlemleri sözleşme esaslarına göre yapılmakla birlikte taraflardan biri dilediği zaman sözleşmeyi feshetme hakkına sahipse bu açık repo olarak ifade edilmektedir. Eğer taraflar sözleşmeyi feshetmeyip vade bitiminde menkul kıymeti de iade etmiyorlarsa bu şekilde yapılan repo işlemi ise sürekli repo olarak adlandırılmaktadır (Toroslu,2009).

- **Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler**

VDMK, bir finansal kurumun kendi ticari faaliyetleri sonucunda yahut devralacağı alacakları karşılığında menkul kıymet ihraç etme işlemidir. Diğer yandan firmalar bilançolarının aktiflerinde bulunan ve gelir getirmesi muhtemel varlıkların oluşturduğu portföyün likiditesinin sağlanması amacıyla da firmalar VDMK ihracında bulunabilmektedir (Vatansever,2000). Varlığa dayalı menkul kıymetler bankalar, finansal ortaklıklar, anonim ortaklıkları ve finansal kiralama kuruluşları tarafından ihraç edilebilmektedir. Banka harici diğer kuruluşlardan, VDMK ihraç etmeleri durumunda banka garantisi istenmektedir (Şıklar,2004:14).

- **Yatırım Fonu Katılım Payları**

Yatırım fonu katılım payları, katılma belgesi karşılığı yatırımcıların her türlü birikiminin çeşitli sermaye piyasası araçlarına dağıtılarak yönetilmesi işlemidir. Bu işlem fon yöneticileri tarafından hazine bonosu, devlet tahvili, repo, hisse senedi ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılması şeklinde gerçekleştirilmektedir. Yatırım fonları A tipi fonlar ve B tipi fonlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. A tipi fonlar yatırımların en az %25' inin Türk şirketlerinin hisselerini kapsamasını gerektirmektedir. B tipi fonlarda ise böyle bir kısıtlama yoktur. B tipi fonlar genellikle devlet tahvili, hazine bonosu ve ters repo ağırlıklı olmak üzere menkul kıymetlerden oluşmaktadır (Ziraatbank,2009).

- **Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar**

Banka ve banka garantili bonolar, yatırım ve kalkınma bankaları tarafından ihraç edilmektedir. Banka bonoları mevduat kabul etmeyen bankaların borçlu sıfatıyla düzenleyip ihraç ettikleri emre veya hamiline yazılı kıymetli evraklardır. Banka garantili bonolar ise mevduat kabul etmeyen bankalardan, kredi kullanan yatırımcıların kredi teminatı olarak borçlu sıfatıyla düzenleyip alacaklı bankaya verdikleri senetlerden, krediyi kullandıran bankanın kendi garantisıyla ihraç edilen kıymetli evraklardır. Banka garantili bonoların vadelerine en az 60, en fazla 720 gün kalmış olması gerekmektedir (Spk,2009).

1.1.3.4. Sermaye Piyasaları

Sermaye piyasaları, finansal sistem içerisindeki orta ve uzun vadeli fonların alım satımının yapıldığı piyasalardır. Temel özellikleri orta ve uzun vadeyi kapsamalarıdır. Vadeleri bir ile beş yıl arasını kapsayan fonlar orta vadeli, beş yıl ve üstü fonlar ise uzun vadeli fonlar olarak adlandırılmaktadır.

Sermaye piyasaları para piyasalarına nazaran belirli bir resmiyetin ve sabit bir ortamın oluşturulduğu piyasalardır. Sermaye piyasalarını oluşturan bu yere menkul kıymetler borsası denilmektedir. Bu borsalarda hisse senedi ve tahvil gibi menkul değerlerin alım satımı yapılmaktadır (Eğilmez ve Kumcu,2004:224).

Para piyasalarının aksine sermaye piyasalarından elde edilen fonlar işletmelerin dönen varlıklarından ziyade duran varlıklarının finansmanında kullanılmaktadır. Duran varlıklara örnek olarak makine-teçhizat, bina ve işletme arsaları gösterilebilmektedir (imkb,2009:1). İşletmelerin bu varlıklarının finansmanında sermaye piyasalarını tercih etmelerinin nedeni, duran varlıkların istenildiği zaman nakde çevrilme olasılıklarının düşük olmasından kaynaklanmaktadır. Böyle bir imkanın oluşması durumunda dahi zarar etme riski çok fazladır (Kondak,1998:7).

Sermaye piyasalarının etkin bir şekilde faaliyetlerini sürdürmesi ülke ekonomileri için hiç kuşku yok ki çok büyük bir öneme sahiptir. Etkin sermaye piyasaları aracılığı ile finansman kaynaklarının verimliliği yüksek yatırımlara yönlendirilmesi, küçük yatırımcılara birikimlerini daha iyi şekilde değerlendirmeleri fırsatının verilmesi, özsermaye sıkıntısı çeken firmaların finansman ihtiyaçlarının karşılanması, bireylerin tasarrufa yönlendirilmelerinin özendirilmesi ve gelir

dağılımının adil şekilde gerçekleştirilmesi sağlanmaktadır. Sözü geçen etkin sermaye piyasalarının varlığı ise, istikrarlı ekonomik bir ortama ve ayrıca hukuksal altyapı ve düzenlemelerin varolmasına bağlıdır (Taner ve Polat,1992:8-9).

1.1.3.5. Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasası araçlarını hisse senedi, devlet ve özel sektör tahvilleri, kar-zarar ortaklığı belgesi, katılma intifa senedi, gelir ortaklığı belgesi ve eurobond olarak sınıflandırılmaktadır (Şıklar,2004:15).

• Hisse Senedi

Hisse senetleri günümüz ekonomilerin finansman araçlarından biridir. Bu araçların piyasaya sürülmesi bankalar yahut diğer aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilmektedir. Böylelikle hem şirketler yeni yatırımlar için kaynak bulmakta, hem de küçük tasarruf sahipleri tek başlarına giremeyeceği büyük yatırımlara aralarında birleşerek ortak olmaktadır. Hisse senetlerinin ikincil piyasası olduğundan ve çıkarılan hisse senetleri genellikle hamiline yazılı olduğundan üçüncü kişilere devri kolay olmaktadır (Karabıyık,1997:45-46).

Hisse senetleri anonim ortaklıklar tarafından çıkarılmakta ve şirket sermayesinin belirli bir bölümüne karşılık gelmektedir. Ayrıca senedi elinde bulunduran yatırımcıya şirkete ortak olma hakkı da vermektedir. Hisse senedi sahipleri iki şekilde gelir elde edebilmektedirler. Şirketlerin bir faaliyet dönemi sonunda elde ettikleri kârdan hissedarlar ellerindeki senet oranında pay(temettü) almaktadırlar. Diğer bir gelir elde etme aracı ise rüçhan hakkıdır. Hissedarlar sermaye artışı durumunda şirket tarafından çıkarılan yeni senetleri alarak ortaklık oranlarını arttırmaktadırlar (Tspakb,2009).

• Devlet ve Özel Sektör Tahvilleri

Tahvil, devlet kurumlarının kamu kesimi harcamalarının ve bütçe açıklıklarının finansmanını sağlamak amacıyla, özel sektör şirketlerinin de orta ve uzun vadeli fon ihtiyaçlarını gidermek üzere çıkarttıkları borç senetleri olarak ifade edilmektedir. Tahviller, sahiplerine herhangi bir ortaklık hakkı sağlamamaktadır. Ayrıca şirketin yönetimine katılma gibi bir hakları yoktur. Sadece tahvil ihraç edene karşı alacaklılık hakları vardır. Tahvil sahibi ile tahvil ihraç eden kurum arasında sözleşme vade

bitiminde sona ermektedir. Tahvili eline bulunduran, şirketin kâr-zarar riskine katılmamakla beraber, özel sektör tahvilleri iflas durumlarının oluşması riskliliğine karşın tahvil faiz ödemelerinin gecikme durumu söz konusu olacağından, devlet tahvillerine göre daha fazla faiz getirisi sağlamaktadır (spk,2009).

- **Kâr-Zarar Ortaklığı Belgesi**

Kâr-zarar ortaklığı belgelerinin çıkarılmalarındaki temel amaç, sermaye piyasalarında değişime konu olan yatırım araçlarını çeşitlendirilmesidir. Kâr ve zarara ortaklık hakkı vermekle birlikte hisse senedi sayılmamaktadır. Çünkü sahiplerine mülkiyet ve şirket yönetimine katılma hakkı vermemektedir ve belirli bir vadeleri vardır. Vade aralıkları en az üç ay ile en fazla yedi yılı kapsamaktadır. Kâr garantisi olmayan bu araçlarda, belli hesaplama kriterleri çerçevesinde yatırımcı kâr ve zarara katılmaktadır. Vade sonunda anapara ile birlikte kâr payı ödemesi yapılmaktadır (yapıkrediyatirim,2009).

- **Gelir Ortaklığı Senedi**

Gelir ortaklığı belgesi, köprü baraj gibi mülkiyeti kamuya ait olan altyapı tesislerinin belirli bir dönemdeki gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olmasını sağlayan, belirli miktarda ana para yatırılarak konulan anapara oranında kar alınmasını sağlayan ve ilgili dönem sonunda anaparanın geri alınabilmesini sağlayan iç borçlanma senedi olarak ifade edilmektedir (Şıklar,2004:16).

- **Eurobond**

Eurobond, devlet ya da şirketlerin, kendi ülkeleri dışında kaynak sağlamak amacıyla, uluslararası piyasalarda yabancı para birimleri üzerinden satışa sundukları, genellikle uzun vadeli borçlanma aracıdır. Eurobondlar genelde dolar ve euro cinsinden ihraç edilmekle birlikte Japon Yeni ve İsviçre Frangı gibi diğer yabancı para cinslerinden de ihraç edilmektedirler. Eurobond faizleri genellikle sabit olup vadeleri beş ile otuz yıl arasını kapsamaktadır. Eurobondlar uzun vadeli tahviller olmaları nedeniyle kuponlu olarak satılmaktadırlar. Kupon ödeme dönemlerinde kupon faizi elde edilmektedir. Eurobond fiyatları hem ihraç eden ülkelerin ekonomik durumlarından hem de uluslararası finansal piyasadaki gelişmelerden etkilenmektedir. Eurobond fiyatları,

hem ihraç eden ülke veya kuruluşun mali ve ekonomik performanslarından, hem de uluslararası finansal piyasalardaki gelişmelerden etkilenmektedir (isbank,2009).

1.1.4. Para ve Sermaye Piyasası Arasındaki İlişkiler

Para ve sermaye piyasalarındaki farklılıklara rağmen bu iki piyasa arasında büyük bir etkileşim söz konusudur. Geniş anlamdaki sermaye piyasası kavramına para piyasası da dahil olmaktadır. Böyle bir durumda kredi arzı ve kredi talebi, sermaye piyasalarından para piyasalarına veya para piyasalarından sermaye piyasalarına kolayca kayabilmektedir. Faiz haddi iki piyasa arasındaki fon akımını ayarlayan bir düzenleyici olmaktadır (İnağ,1994). Sermaye piyasalarında arz ve talep tarafından belirlenen menkul kıymet fiyatları ve menkul kıymetin sahibine sağladığı getiri oranı para piyasası faiz oranlarını etkilemektedir. Diğer taraftan piyasaya fon arzında bulunanlar ile piyasadan fon talep edenler, her iki piyasada da faaliyet gösterebildiklerinden iki piyasa arasındaki etkileşim artmaktadır. Fon arz edenler, kendi yatırım politikalarını ve elde etmeyi umdukları gelire bağlı olarak yatırılabilir fonları bu piyasalardan birine veya her ikisine yönlendirebilmektedirler. Fon talep edenler de, ihtiyaç duydukları kredinin türüne göre her iki piyasadan borçlanabilirler. Bazı aracı kuruluşlar, özellikle bankalar hem para, hem de sermaye piyasası işlemleri yapabilmekte ve her iki piyasada çalışabilmektedirler (imkb,2009).

Para ve sermaye piyasaları bölümlerinde iki piyasanın özellikleri üzerinde durulmasına rağmen bu iki piyasa arasındaki farklılıklar aşağıdaki çizelge aracılığı ile daha ayrıntılı biçimde açıklanmaya çalışılmıştır (Koruyan,2001:13).

Çizelge 1.3.Para ve Sermaye Piyasası Arasındaki Farklar

ÖLÇÜTLER	PARA PİYASASI	SERMAYE PİYASASI
Vade Yönünden	Kısa Vade	Orta ve Uzun Vade
Kaynak Yönünden	Bireysel Tasarruflar	Bireysel ve Kurumsal Tasarruflar
Kullanım Yönünden	İşletme sermayesi Döner Varlık Finansman	Yatırım Sermayesi Duran Varlık Finansmanı
Finansal Araç Yönünden	Kıymetli Evrak	Menkul Kıymet
Faiz Yönünden	Düşük (görecelidir)	Yüksek (görecelidir)
Finansal İlişki Yönünden	Doğrudan	Gecikmeli
Enflasyon Etkisi	Borç İlişkisi	Borç ve Mülkiyet İlişkisi

Kaynak: Adil Koruyan, Sermaye Piyasası, İzmir, 2001, s.13

1.2.Bankacılık Sektörü, Bankaların Sınıflandırılması ve Fonksiyonları

Bankacılık sektörü başlığı ile ele alınan bu alt bölümde bankacılık tanımları yapılarak öncelikle Türkiye’de bankacılığın gelişimi ele alınmakta ve ardından bankaların fonksiyonları, faaliyet alanları ve bankaların sınıflandırılması konularına değinilmektedir.

1.2.1. Bankacılık ve Banka Tanımı

Dünyanın bir çok ülkesinde küçük farklılıklarla ifade edilen ve aynı anlama gelen banka sözcüğünün İtalyanca ‘banco’ kelimesinden türediği ve daha sonra ise kelimenin banka olarak kullanıldığı sanılmaktadır. İtalyancada banco kelimesi masa veya tezgâh anlamına gelmektedir. Bilinen ilk bankacılık işlemlerinin ise Lombardiya’lı Yahudiler tarafından pazarlarda oluşturulan tezgahlar üzerinde yapıldığı düşünülmektedir (Parasız,2007:169).

Bankacılığın genel kabul görmüş tam bir tanımının yapılması oldukça zordur. Her geçen zaman içerisinde bankacılık faaliyetlerinin farklı görünümsergilediğini ve karmaşık bir yapıya büründüğü düşünüldüğünde, bu karmaşıklığın en önemli nedenlerinden biri olarak değişen ekonomik ve teknolojik şartlara uygun olarak

bankacılığın da sürekli ve süratli bir şekilde bu değişimin içinde olmasını gösterilmektedir (Çivi,1985:5).

Günümüzde bankacılığın yoğunlaştığı alanlar birbirinden farklılık göstermektedir. Tarım dışı ticaret ve diğer konularda faaliyet gösteren uzman bankaları, ekonomik gelişmişliği ve sanayi sektörünü hızlandırmak amacıyla kurulmuş yatırım ve kalkınma bankalarını, ayrıca para politikasının düzenleyiciliği görevini üstlenen merkez bankalarını içine alabilecek tam ve geniş anlamda bir bankacılık tanımı yapmanın zorluğu ifade edilmektedir (Çivi,1985:6).

Her ne kadar bankacılığın tanımının yapılmasının zorluğundan bahsedilse de genel anlamıyla bankacılığı; ekonomide tasarruf sahiplerinden fon ihtiyacı olanlara doğru fon akışının sağlanması şeklinde ifade edebiliriz. Tanım olarak banka ise; sermaye ve para dolaşımının istikrarlı bir şekilde gerçekleşmesi, finansal yatırım imkânlarının oluşturulması ve parasal yatırım tercihlerinin sunulması işlemlerini organize eden kurumlar yahut işletmelerdir (Altay,2006:33). Bir başka ifadeyle banka; mevduat ve diğer isimler altında kaynak toplayan ve toplanan bu kaynakları kredilendirme ve diğer mali işlemlerde kullanan, bu işlemleri sürekli uğraşı olarak yerine getiren, ekonomide kayıtsal para yaratan mali kuruluşlardır (Akgüç,1989:7).

1.2.2. Bankacılığın Tarihçesi

Dünyanın her yerinde ekonomik yaşamın yaygın ve vazgeçilmez bir unsuru olan bankaların kökenleri oldukça eskilere dayanmaktadır. Tarihte bilinen ilk bankacılık işlemleri eski Sümer ve Babil uygarlıklarına kadar uzanmaktadır. Sümerler de milattan önce 3500 yıllarında kurulan mabetler ilk banka denilebilecek kurumlardı. İlk borç verenler de bu mabetlerin rahipleriydi. Bu mabetlerde rahipler tarafından çiftçilere öncelikle aynı krediler şeklinde daha sonraları ise nakdi kredilerin verildiği yapılan kazılar sonucunda elde edilen belge ve bulgulardan anlaşılmaktadır (Güney,2007:2).

Sümer ve Babil uygarlıklarının yanı sıra Eski Mısır, Yunan ve Roma'da bankacılıkla uğraşan kurumların varlığından bahsedilmektedir. Adı geçen bu uygarlıklarda ticaretin gelişmesi ve halkın refah seviyesinin artmasıyla özel bankerler ortaya çıkmıştır. Ortaçağ Avrupası'nda İstanbul'un fethi sonrası ortaya çıkan Rönesans hareketi ve akabinde yeni kıtaların keşfedilmesi ve ticaretin deniz taşımacılığı yoluyla okyanus ötesine kayması bankacılığın gelişmesine katkı sağlamıştır. Bu dönemde İspanyol tüccarların Güney Amerika'dan getirdikleri altınlarla çeşitli sikkeler basması

ve Avrupa'daki paraların çeşitliliği ve ayarlarının farklılığı piyasadaki değişim değerlerinin saptanmasını güçleştirmekteydi. Bu sıkıntıların giderilmesi amacıyla 1609 da Amsterdam Bankası kurulmuştur. Ayrıca İngiltere'nin Fransa ile yaptığı savaş nedeniyle para sıkıntısı içine düşmesi bir devlet bankası kurulması fikrinin ortaya atılmasına neden olmuştur. Bunun üzerine ilk merkez bankası olma sıfatını da üstlenen İngiltere Bankası kurulmuştur. Diğer yandan sanayi devrimi sonrası krediye duyulan ihtiyacın ve paranın ticari hayat içerisindeki fonksiyonlarının artması bankacılığın gelişmesine katkı sağlamış ve günümüz modern bankacılık aşamasına ulaşılmıştır (Parasız,2007:170).

1.2.3. Türkiye de Bankacılığın Gelişimi

Türkiye'de bankacılığın gelişimini cumhuriyet öncesi bankacılık ve cumhuriyet sonrası bankacılık olarak ikiye ayırmak mümkündür.

1.2.3.1. Cumhuriyet Öncesi Dönemde Bankacılığın Gelişimi

Ülkemizde bankacılığın gelişimi yavaş bir seyir izlemiştir.19. yüzyılın ortalarına kadar Osmanlı Devleti'nde bankalara rastlanmamıştır. Bu dönemde halkın büyük kısmı tarımla uğraştığından ve vergilerini ise mal karşılığı ödediklerinden ülkenin büyük çoğunluğu para ekonomisine girememiştir. Daha çok şehir ve kasabalarda parasal ekonominin varlığından söz edilebilmiştir. 19. yüzyıl ortalarından itibaren batı ile Osmanlı Devleti arasında ekonomik faaliyetlerin artış göstermesi para ve sermaye piyasalarının oluşmasına katkı sağlasa da bankacılığın ortaya çıkışı daha çok imparatorluk hazinesinin giderlerinin ve ordunun modernizasyonunun sağlanması gereksinimlerinin bir sonucudur. Bir başka ifadeyle bankacılığın gelişimi sanayideki gelişmelere bağlı olmaktan ziyade imparatorluğun mali sıkıntılarının giderilmesi politikalarının ürünü olarak ifade edilmektedir (Akgüç,1989:10).

Osmanlı İmparatorluğu'nda bankacılık cumhuriyet dönemine kadar üç aşamalı bir gelişim seyri izlemiştir. Bunlar; (Altay,2006:56).

- Borçlanma bankacılığı dönemi
- Yabancı sermayenin desteklendiği bankacılık dönemi
- Ulusal bankacılık dönemi

Osmanlı döneminde kurulan ilk banka İstanbul Bankası olup kuruluş amacı devletin bastığı kağıt paraların değerinin korunmasına yöneliktir .Fakat bankanın ödeme

yeteneğini tehlikeye düşüren spekülasyon hareketlerinde bulunması sonucu 1852’de kapatılmıştır (Kazgan,1997:26-27).

Yabancı sermayenin desteklendiği bankacılık döneminde 11 banka kurulmuş çoğu Osmanlı-Rus savaşından sonra faaliyetlerine son vermiştir. Bu bankalar arasında olan Osmanlı Bankası 1856 yılında kurulmuş olup, ilk ticaret ve mevduat bankası olmasının yanı sıra ilk kredi kurumudur. İngiliz sermayesi ile kurulan bu banka Fransız sermayesinin de katılımıyla ilk emisyon bankası olma niteliğine kavuşmuştur (Öcal,1973:13).

Osmanlı döneminde kurulan ilk ulusal banka aynı zamanda ilk zirai kredi sandığı olan memleket andıkları, 1861 yılında Mithat Paşa Tarafından kurulmuştur. Diğer taraftan halkın elindeki küçük yatırımları bir araya toplamak ve halka tasarruf alışkanlığı kazandırmak amacıyla Mithat Paşa tarafından 1868 yılında Emniyet Sandığı kurulmuştur. Memleket Sandığı ve Emniyet Sandığı kurumları bir süre sonra 1888 yılında kurulan ve faaliyetlerini günümüze kadar sürdüren Ziraat Bankası ile birleştirilmiştir (Arslan,1982:11).

Cumhuriyet öncesi dönemde özellikle yabancı sermayeli bankaların Türkiye de egemen olduğu ve borçlanma temelli bankacılık faaliyetlerinin sürdürüldüğü gözlemlenmektedir. Özellikle 1908 yılı sonrasında ulusal bankacılık gelişmeye başlamış ve cumhuriyet döneminde ise bu gelişim hızlanmıştır.

1.2.3.2. Cumhuriyet Dönemi ve Sonrasında Bankacılığının Gelişimi

Cumhuriyet dönemi bankacılığının temelleri 17 Şubat 1923’de İzmir İktisat Kongresi’nde atılmıştır. Kongreye katılan çiftçi, tüccar ve sanayi grupları ticari faaliyetlerinin finansmanı için bazı taleplerde bulunmuşlardır. Bu taleplerin karşılanması amacıyla 1924 yılında ülkenin özel sermayeli ilk bankası olan Türkiye İş Bankası kurulmuştur. 1923-1932 yılları arasında ulusal bankacılığın geliştiği dönemde kamunun desteğiyle bazı görevlerin yerine getirilmesi amacıyla çeşitli bankalar kurulmuştur. Türkiye Sınai ve Maadin Bankası ve Emlak ve Eytam Bankası bunlara örnek olarak gösterilebilir. Cumhuriyet döneminde bankacılık alanındaki en önemli gelişme 1931 yılında Osmanlı Bankası’nın yerini alacak olan Merkez Bankası’nın kurulmasıdır (Altay,2006:58). Sözü geçen dönemin diğer bir özelliği ise çok sayıda yerel bankanın kurulmuş olmasıdır. Daha çok bölgesel gelişimin sağlanması ve yerel tacirlerin kredi ihtiyaçlarının giderilmesi amacıyla kurulan bu bankalar 1929 Dünya

Buhranı'ndan kötü şekilde etkilenmişler ve faaliyetlerini durdurmak zorunda kalmışlardır (Parasız,2000:110).

1933-1944 yıllarını kapsayan dönemin en belirgin özelliği devlet eliyle özel amaçlı büyük ve önemli bankaların kurulmuş olmasıdır. Bu bankalara örnek olarak, Sümerbank(1933), İller Bankası(1933), Etibank(1935), Denizbank(1938) ve Halk Bankası(1938) gösterilebilir. Nitekim yine bu dönemde 2. Dünya Savaşı'nın baş göstermesi tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de ekonomik daralmaya neden olmuş ve bankacılık sektörü bu gelişmelerden olumsuz şekilde etkilenmiştir (Parasız,2000:110).

1945-1960 yıllarını kapsayan savaş sonrası dönemde kapalı korumacı ekonomi politikalarının yerini özel sektörü destekleyen dışa açık politikaların alması, bankacılık sektörünün de gelişmesine olumlu bir katkı sağlamıştır. Yine bu dönemde tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de ekonomik hayatta meydana gelen canlanma ve batı ile yakın ekonomik ilişkilere girilmesi sonucu meydana gelen üretim genişlemesi ve kredi ihtiyacının artması bankacılığın çekici hale gelmesine zemin hazırlamıştır.1945-1960 döneminin bir diğer özelliği ise birçok özel sermayeli bankanın kurulmuş olmasıdır. Bunlara, Yapı Kredi Bankası(1944), Garanti Bankası(1946), Akbank(1948), Pamukbank(1956) örnek olarak gösterilebilir. Yasal açıdan da iki önemli gelişmenin olduğu bu dönemde 1958 yılında 7129 sayılı Bankalar Kanunu kabul edilmiştir. Ayrıca yine aynı yıl bankacılık mesleğinin geliştirilmesi ve bankalar arasında dayanışmanın sağlanması, haksız rekabeti önleyici kararların alınması ve uygulanması amacıyla Türkiye Bankalar Birliği kurulmuştur. Bankacılık sektöründeki ve ekonomideki bütün bu olumlu gelişmelere rağmen; 1950'li yılların sonlarına doğru Türkiye Ekonomisinin yaşadığı bunalım ve durgunluk, çok sayıda bankanın da kapanmasına neden olmuştur (Yıldırım,2005).

1961-1980 yılları arasını kapsayan bu dönemde ekonomik faaliyetler beş yıllık kalkınma planlarına bağlanmış, uzman ve yatırım bankalarının kurulmasına ağırlık verilmiştir. Bu bankalara örnek olarak, T.C. Turizm Bankası (1962), Sanayi Yatırım ve Kredi Bankası (1963), Devlet Yatırım Bankası(1964), Türk Dış Ticaret Bankası (1964), Türkiye Maden Bankası(1968) ve Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası (Türkiye Kalkınma Bankası) (1975)' gösterilmektedir. Bu dönemde ticaret bankalarının

kurulması sınırlandırılrsa da az miktarda da olsa ticaret bankası kurulmuştur (Akgüç,1989:60).

1980-1990 yıllarını kapsayan bu dönemde özellikle 24 Ocak kararları sonrası ithal ikameci ekonomik yapı terk edilerek dışa açık serbest piyasa ekonomisi benimsenmiştir. 24 Ocak kararları sonucu belirlenen politika ile özel sektörün dinamiklerinden ihracat ve imalat sanayinde en üst seviyede yararlanılmasına, ihracatın arttırılması için esnek döviz kuru sistemine geçilmesine, tasarrufların arttırılması için tasarrufu özendirici faiz politikasının uygulanmasına ve yatırımların arttırılması için özel yabancı sermayenin ülkeye girişinin özendirilmesine özen gösterilmiştir (Parasız,1998:197).

Yukarıda sözü geçen politikaların uygulanması sonucu bankacılık sektörüne yerli ve yabancı oyuncuları girmesiyle ve faiz oranlarının serbest bırakılmasıyla sektörel rekabet artmıştır. Bu dönemde merkez bankası bünyesinde interbank piyasasının kurulması ise bankaların kısa vadeli likidite ihtiyaçlarının karşılanmasına ve fon fazlasının değerlendirilmesine imkân tanımıştır. Diğer bir gelişme ise sermaye piyasası kurulunun oluşturularak tahvil, bono, repo işlemleri gibi finansal araçların çeşitliliğinin artması sağlanmıştır. Bankacılık sisteminde kaynakların daha verimli bir şekilde kullanımını sağlamak amacıyla 4 Nisan 1986 tarihinde Bankalar arası Para Piyasası kurulmuştur. Bu durum, elinde nakit fazlası olan bankalara, nakit ihtiyacı olan bankalara borç vererek gelir elde etme imkânı vermekte ve bu sayede bankaların kısa dönemli likidite sıkıntısı ortadan kalkabilmektedir (Parasız,2000:113).

1990'lı yıllarda yaşanan krizler bankacılık sektörünü olumsuz şekilde etkilemiştir.1991 yılında yaşanan körfez krizi sonucunda bankacılık sisteminden önemli ölçüde mevduat çekilmiştir.1994 yılında yaşanan bankacılık ve finans krizi ise iyi idare edilemeyen ve mali yapıları bozuk olan bankaların iflasını hızlandırmış ve sistemin zayıflamasına neden olmuştur.1994 krizi sonrası ekonomik istikrarın sağlanması ve sürdürülmesi amacıyla bazı yapısal önlemlerin alınması gündeme gelmiştir. Bu bağlamda 1999 yılında 4389 sayılı Bankalar Kanunu çıkarılmış ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) nun oluşumu tamamlanıp görev ve yetkileri belirlenmiştir (Şahin,2000:386-387).

Türkiye 2000 yılına ekonomik anlamda önemli kararların alındığı bir dönemde girmiştir.1 Ocak 2000 den itibaren üç yıllık ekonomik süreci kapsayan maliye, para, kur

ve gelir politikalarının yanı sıra yapısal değişiklikleri içeren enflasyonu düşürme politikası uygulanmaya konmuştur. Fakat 2000 yılında likidite sıkışıklığı nedeniyle döviz talebinin hızlı artışı, uluslar arası piyasalardaki bozulma ve diğer olumsuz etkilerden kaynaklanan bir kriz yaşanmıştır. Aynı şekilde 2001 yılında finansal kırılganlığın hâkim olduğu piyasalarda ikinci bir kriz dalgası oluşmuş ve aşırı yükselen faiz oranları bankaların fonlama zararlarını arttırırken portföylerindeki menkullerin değer kaybetmesine neden olmuştur (Erdoğan,2002).

Kriz sonrası sermaye eksikliğini karşılayamayan bankalar Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu(TMSF)'na devredilmiş ve görev zararları hazine tarafından üstlenilmiştir. Faaliyetlerine devam eden bankalar ise sıkı bir denetime tabi tutulmuş, krediler yeniden sınıflandırılarak gerekli karşılıklar ayrılmıştır. Uygulanan tüm bu önlemler bankaların mali yapılarının daha gerçekçi bir görünüm almasını sağlamıştır (Yıldırım,2005).

1.2.4. Bankaların Temel Faaliyet Alanları

Günümüz finansal sistemi içerisinde önemli bir yere sahip olan bankaların temel faaliyet konuları bankalar kanununun 4. Maddesinde belirtilmiştir. Bu faaliyetler (tbb,2009).

- Mevduat kabulü,
- Katılım fonu kabulü,
- Nakdî, gayri nakdi her cins ve surette kredi verme işlemleri,
- Nakdî ve kaydî ödeme ve fon transferi işlemleri, muhabir bankacılık veya çek hesaplarının kullanılması dahil her türlü ödeme ve tahsilat işlemleri,
- Çek ve diğer kambiyo senetlerinin iştirası işlemleri,
- Saklama hizmetleri,
- Kredi kartları, banka kartları ve seyahat çekleri gibi ödeme araçlarının ihracı ve bunlarla ilgili faaliyetlerin yürütülmesi işlemleri,
- Efektif dahil kambiyo işlemleri; para piyasası araçlarının alım ve satımı; kıymetli maden ve tasların alımı, satımı veya bunların emanete alınması işlemleri,
- Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı; vadeli işlem sözleşmelerinin, opsiyon sözleşmelerinin, birden fazla türev aracı içeren basit veya karmaşık yapıdaki finansal araçların alımı, satımı ve aracılık işlemleri,

- Sermaye piyasası araçlarının alım ve satımı ile geri alım veya tekrar satım taahhüdü işlemleri,
 - Sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık işlemleri,
 - Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık maksadıyla alım satımının yürütülmesi işlemleri,
 - Başkaları lehine teminat, garanti ve sair yükümlülüklerin üstlenilmesi işlemleri gibi güvence işleri,
 - Yatırım danışmanlığı işlemleri,
 - Portföy işletmeciliği ve yönetimi,
 - Hazine Müsteşarlığı ve/veya Merkez Bankası ve kuruluş birlikleri nezdinde oluşturulan bir sözleşme kapsamında üstlenilen yükümlülükler çerçevesinde alım satım işlemlerine ilişkin piyasa yapıcılığı.
 - Faktöring ve forfaiting işlemleri,
 - Bankalararası piyasada para alım satımı işlemlerine aracılık,
 - Finansal kiralama işlemleri,
 - Sigorta acenteliği ve bireysel emeklilik aracılık hizmetleri,
- şeklinde sıralanabilmektedir.

1.2.5. Bankaların Ekonomik Sistemdeki Fonksiyonları

Bankaların fonksiyonları finans piyasalarındaki risk ve güvensizliğin varlığı ile kredi piyasasında aracılık rolü temelinde şekillenmektedir. Banka, kredi talebinde bulunan borçlu ile kredi sağlayan alacaklı arasında bir rol üstlenmektedir. Gelişmiş ve kurumsallaşmış ekonomilerde aracı kurum olmaksızın borçlu ile alacaklının birbirleri ile doğrudan finansal ilişki kurmaları söz konusu değildir. Bu temelden hareketle modern ekonomilerde bankaların fonksiyonlarını aşağıdaki şekilde sıralamamız mümkündür (Akgüç,1989:5-6).

• Finansal Piyasalarda Aracılık Fonksiyonu

Ekonomik sistem içerisinde fon fazlası olan kişi ve kurumlardan, fon ihtiyacı olan ekonomik birimlere kaynakların etkin ve verimli bir şekilde aktarılması bankacılığın en temel fonksiyonudur. Bankalar gerçekleştirdikleri bu aracılık

fonksiyonu karşılığında faiz geliri elde ederler ve bu gelirin bir kısmı fon sağlayan birimlere aktarılmaktadır. Diğer taraftan faiz geliri aracılığıyla tasarruf sahiplerinin birikimlerinin atıl şekilde bekletilmesinin de önüne geçilmiş olmaktadır. Bankaların topladıkları fonlar bireylerin ve şirketlerin kısa vadeli ticari ihtiyaçlarının finansmanı, tüketim harcamalarının finansmanı, orta ve uzun vadeli yatırım projelerinin finansmanında kullanılmak gibi birçok amaca da hizmet etmektedir.(tbbbes:2009)

- **Kaynaklara Akıcılık Sağlama Fonksiyonu**

Bankalar finansal kaynaklara akıcılık sağlarlar. Ülke içinde veya dışarıdan kaynak fazlalığı olan yerlerden kaynağa ihtiyaç olan tarafa doğru kaynak akışı bankalar aracılığı ile sağlanmaktadır. Optimum kaynak dağılımının sağlanması ile atıl kaynakların finansal sisteme aktarılmasına yardımcı olmaktadır.

- **Sermaye Piyasalarını Geliştirme Fonksiyonu**

Bankalar bono, tahvil, hisse senedi gibi menkul kıymetlerin ihraç edilmesi, alım satımının yapılması ve yönetilmesi gibi konularda doğrudan veya dolaylı biçimde aracılık hizmetleri verirken bir taraftan da sermaye piyasalarının gelişmesine katkı sağlamaktadırlar. Etkin bir sermaye piyasası gelir dağılımının dengelenmesinde ve tam istihdam seviyesine ulaşılmasında katkı sağlamaktadır.

- **Kaydi Para Yaratma Fonksiyonu**

Bankaların üretmiş olduğu satın alma gücüne kaydi para denilmektedir. Kaydi para vadesiz tasarruf ve ticari mevduatlardan oluşmaktadır.(Hiç:1973:19) Bankalar toplanan mevduatların belirli bir kısmına zorunlu yasal karşılıkları ayırdıktan sonra kalan kısmını kredi verebilirler. Verilen bu kredilerin belli bir zaman sonra tekrardan bankaya mevduat olarak dönmesi durumunda kaydi para miktarı bu oranda artmış olacaktır. Örnek ile açıklamak gerekirse;

X bankasına yatırılan 500 TL tutarındaki mevduattan 50 TL (%10) karşılık ayrılıp 450 TL nakit kredi olarak verildiğini varsayarsak ve bu paranın piyasada el değiştirerek belirli bir zaman sonra bankacılık sistemine mevduat olarak geri döndüğünü düşündüğümüzde bankacılık sistemi, ilk mevduat ve sonrasında verilen kredi sonucunda oluşan mevduatla beraber $500+450=950$ TL tutarında kaydi para

oluşturacaktır. Sistemin bu şekilde devam ettiği düşünüldüğünde banka azalan oranlarda kaydi para yaratmaya devam edecektir (Ünsal,2007:507-510).

1.2.6. Bankaların Sınıflandırılması

Bankaları, sermayelerine, sermaye kökenlerine ve faaliyetlerine göre olmak üzere üç şekilde sınıflandırmak mümkündür (Güney,2007:3-4).

1.2.6.1. Bankaların Sermayelerine Göre Sınıflandırılması

Bankalar sermayelerine göre kamu ve özel bankalar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

Kamu bankaları, sermaye hisselerinin çoğunluğu devletin elinde olan bankalardır. Bunlara örnek olarak Ziraat Bankası, İller Bankası, Halk Bankası gösterilebilir.

Özel bankalar, sermaye hisselerinin büyük çoğunluğu özel girişimcilerin elinde olan bankalardır. Örnek olarak Akbank, Garanti Bankası, HSBC gösterilebilmektedir.

1.2.6.2. Bankaların Sermaye Kökenlerine Göre Sınıflandırılması

Bankaları, sermaye kökenlerine göre yerli sermayeli ve yabancı sermayeli bankalar olarak ikiye ayırabiliriz.

Yerli sermayeli bankalar sermayelerinin çoğunluk hisseleri Türk müteşebbislerine ait olan bankalardır. Bu bankalara örnek olarak Akbank, Ziraat Bankası, İş Bankası gösterilebilir.

Yabancı sermayeli bankalar sermaye hisselerinin çoğunluğu yabancı yatırımcılara ait olan bankalardır. Yabancı bankalara örnek olarak HSBC, City Bank gösterilebilir.

1.2.6.3. Bankaların Faaliyetlerine Göre Sınıflandırılması

Bankaları faaliyetlerine göre aşağıdaki şekilde sınıflandırmak mümkündür.

Merkez Bankaları, genellikle kar amacıyla hareket etmeyen, ekonomik gelişmenin sağlanması amacıyla para piyasası ve bankaları çeşitli şekillerde etkileyen bankalardır. Günümüzde merkez bankalarının üstlendikleri görevleri para, faiz ve kur politikalarını yürüterek ekonomik istikrarın oluşumuna katkıda bulunmak olarak

tanımlayabiliriz. Ayrıca Merkez Bankası'nı bankaların bankası olarak tanımlamak da mümkündür.

Ticari Bankalar, tasarruf sahiplerinden mevduat kabul eden, ticaretin ve üretimin finansmanını üstlenen, toptan ve perakende bankacılık faaliyetlerinde bulunan bankalardır. Akbank, Garanti Bankası, İş Bankası örnek olarak verilebilir.

Yatırım Bankaları, tahvil çıkararak veya yurtiçi ve yurtdışı finansal kurumlardan sağladıkları finansal kaynakları sanayi şirketlerinin uzun vadeli yatırımlarında kullanan ve çeşitli konularda sanayi kuruluşlarına danışmanlık veren bankalardır. Örnek olarak Çalık Yatırım Bankası, Nurol Yatırım Bankası, ve Eximbank gösterilebilir.

Kalkınma Bankaları, kalkınmada öncelikli yöre ve sektörlerin finansal ihtiyaçlarının giderilmesi amacıyla kurulan bankalardır. T. Sınai Kalkınma Bankası, T. Kalkınma Bankası, İller Bankası örnek olarak gösterilebilir.

Katılım Bankaları, Faizsiz bankacılık uygulamasını benimsemiş ve bu uygulamaya ters düşmeyecek şekilde diğer ticari bankacılık hizmetlerini veren finansal kurumlardır. Kuveyttürk Katılım Bankası, Albarakatürk Katılım Bankası örnek olarak verilebilir.

2. BÖLÜM: ASİMETRİK BİLGİ SORUNU VE KREDİ PİYASALARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Bu bölümde öncelikle asimetrik bilgi kavramına değinilerek gerekli tanımlamalar yapılmakta ve ardından asimetrik bilgi sorununun gözlemlendiği diğer piyasalar incelenmektedir. Daha sonra simetrik bilgi sorununa neden olan faktörlere değinilerek finansal krizler ve asimetrik bilgi sorunu arasındaki ilişkiler ele alınmaktadır. Son olarak asimetrik bilgi sorununun kredi piyasaları üzerindeki etkileri ele alınarak asimetrik bilgi sorununun çözümüne yönelik önerilerine değinilmektedir.

2. 1. Asimetrik Bilgi Kavramı ve Sorunun Gözlemlendiği Diğer Piyasalar

Asimetrik bilgi kavramına yönelik temel açıklamalar ve asimetrik bilgi sorununun gözlemlendiği piyasalara aşağıdaki başlıklar altında değinilmektedir.

2. 1. 1. Asimetrik Bilgi Kavramı

Geleneksel finans teorisi piyasaların mükemmel olduğu ve tam rekabet piyasası şartlarının geçerli olduğu varsayımına dayanmaktadır. Buna göre piyasada var olan bilgi bütün taraflara maliyetsiz ve eşit bir şekilde ulaşmakta ve fiyatlara anında yansımaktadır. Böyle bir pazarda gerek ticari işlemlerin gerçekleştirilmesinde gerekse fonların etkin şekilde transfer edilmesinde devletin sınırlayıcı kuralları bulunmamakta ve ticaretin kurallarını alıcı ve satıcılar arasındaki rekabet ve ilişkiler belirlemektedir. Sadece mal piyasalarında değil aynı zamanda mükemmel işleyen sermaye piyasalarında da finansal araçların fiyatları, bu araçların gerçek değerlerini ve pazardaki tüm bilgileri yansıtmaktadır. Ancak günümüz ekonomik faaliyetlerinin gerçekleştirildiği dünyada finansal piyasalar mükemmellikten oldukça uzaktır. Piyasadaki taraflar aynı bilgilere aynı anda ve eşit şartlarda ulaşamazlar. Yani aralarında bilgi düzeyi açısından bir noksanlık söz konusudur. Zaman zaman taraflar arasındaki bu bilgi noksanlığı, piyasanın işleyişini etkileyebilmektedir (Okuyan,2009).

Geleneksel mikro ekonomi teorileri de, bireylerin elde ettikleri ürün ve hizmetlere ilişkin tüm bilgileri tam ve mükemmel olarak elde ettikleri ya da elde etme kabiliyetinde olduklarını, dolayısıyla bir işlem yaptırmaları gerektiğinde, temsilcilerinin faaliyetlerini her zaman denetleyebildiklerini öngörmektedir. Fakat

finansal pazarlarda katılımcıların bilgi düzeyinin farklı olması ile sözleşmelerin kontrol ve uygulanma süreçlerinin zorluğu, finansal pazar ve kurumların işlevlerini tam olarak yerine getirmesini engellemektedir (Müslümov ve Aras,2003).

Bilgiye ulaşmanın kolaylaştığı, doğru bilgilerin hatasız ve hızlı bir şekilde aktarılmasının maliyetinin azaldığı günümüz ekonomilerinde yer alan ekonomik birimlerin diğer birimlerden sakladığı ya da diğer birimlerin bilmemelerini istediği farklı bilgiler olabilmektedir. Ekonomik birimlerden en az birinin sahip olduğu gizli bilgi, piyasaların çalışmasını olumsuz yönde etkileyerek sistemde, sektörde ya da piyasada etkinliği ve verimliliği azaltmaktadır (Şenyüz,2008:59).

Ekonomik faaliyetlerde bulunan tarafların sözleşme yapılmadan önce veya sözleşme yapıldıktan sonra ticarete konu olan söz konusu mal ve hizmet ile ilgili eşit seviyede bilgiye sahip olmalarını simetrik bilgi kavramı ile açıklarken, taraflardan birinin diğerine nazaran daha fazla bilgiye sahip olması durumu asimetrik bilgi kavramı ile açıklanmaktadır (Ünsal,2005:538). Simetrik bilgi kavramı tam bilgi kavramı ile eşdeğer bir konumda olmasına rağmen her simetrik bilgi tam bilgi olarak tanımlanamamaktadır. Aynı şekilde her asimetrik bilgi eksik bilgi iken, her eksik bilgiyi asimetrik bilgi olarak tanımlamak mümkün olamamaktadır (Ekiz,2006:24).

Asimetrik bilgi sorununa Kral Solomon'un hikâyesi iyi bir örnek oluşturmaktadır. Bir gün Kral Solomon'un huzuruna aynı evde yaşayan iki kadın çıkar. Kadınların yanında iki kadının da kendisine ait olduğunu iddia ettiği küçük bir de çocuk bulunmaktadır. Her iki kadın da diğer kadının bir çocuk dünyaya getirdiğini fakat sonrasında bu çocuğun öldüğünü, yanlarındaki çocuğun kendilerinin ölen çocuğun ise diğer kadına ait olduğunu belirtmektedirler. Kral Solomon birbiriyle ciddi çelişki içerisinde olan bu iddialar karşısında yaverine kılıcını çekerek çocuğu ikiye ayırmasını ve her iki kadına da birer parçasını vermesini emreder. Kral Solomon'un emrini işiten gerçek anne, aslında çocuğun kendisine ait olmadığını, yalan söylediğini ve çocuğun diğer kadına verilmesi için yalvarır. Çocuğun gerçek annesi olmayan kadın ise yağverin emri yerine getirip getirmeyeceğini merakla izlemektedir. Bu durum karşısında Kral çocuğun, ikiye bölünmesine razı olmayan kadının gerçek annesi olduğu kanaatine vararak çocuğun bu kadına verilmesini emretmiştir. Bu hikaye asimetrik bilgi ile ilgili birçok noktaya temas etmektedir. Birinci olarak tam bir bilgi asimetrisinden söz edilebilir çünkü kadınlar çocuğun gerçek annesini bilmektedirler. Buna karşılık Kral

bilmemektedir. Dikkat edilmesi gereken ikinci nokta ise amaçlar çatışmasının varlığıdır. Kral doğru kararı verebilmek için gerçek bilgiye ulaşmak istemektedir. Diğer ve son nokta ise, gerçek anneden diğer kadına bilgi transferi sağlanmak istenmektedir fakat diğer kadının tutumu neticesinde bu transferi gerçekleştirmek güçleşmektedir. Nihayet Kral kendisine en uygun görünen davranışı benimsemiş ve kararını bu yönde vermiştir (Parasız,2003).

Yukarıdaki örnekte de gördüğümüz gibi asimetrik bilgi sorunu dolayısıyla taraflar arasında tam bir eksik bilgi söz konusu olmakta ve doğru kararın alınması oldukça güçleşmektedir.

Asimetrik bilgi sorunu ekonomik birimlere üç şekilde yansımaktadır. Bunlar ters seçim, ahlaki tehlike ve temsilcilik sorunudur. Ters seçim durumu taraflar arasında sözleşme yapılmadan ortaya çıkmakta ve taraflardan birinin diğeri ile sahip olduğu bilgiyi tam olarak paylaşmaması durumunu yansıtmaktadır. Ahlaki tehlike sorunu ters seçim sorununun aksine sözleşme sonrasında ortaya çıkmakta ve ekonomik faaliyetlerin gizlenmesi durumunu ifade etmektedir. Temsilcilik problemi ise temsil edilen tarafın temsilciye nazaran daha az bilgi seviyesine sahip olduğu durumu ifade etmektedir. Bu üç soruna ileriki bölümlerde detaylı olarak değinileceğinden burada sadece kavramsal olarak tanımlamaları yapılmıştır.

2. 1. 2. Asimetrik Bilgi Sorununun Gözlemlendiği Diğer Piyasalar

Ekonomik faaliyetlerin gerçekleştirildiği tüm piyasalarda bilgi eksikliğinden kaynaklanan sorunlar bulunmaktadır. Bu piyasalara örnek olarak işgücü piyasası, sigorta piyasası ve kredi piyasalarındaki asimetrik bilgi sorunundan bahsedilecektir.

2. 1. 2. 1. İşgücü Piyasası

Asimetrik bilgi sorunundan ciddi anlamda etkilenen piyasaların başında gelen emek piyasasında iş başvurusunda bulunan işçiler iş ile ilgili yetkinliklerini ortaya koyma uğraşı içerisindeyken, işverenler ise tüm adaylar arasından doğru kişiyi seçmenin zorluğunu yaşamaktadırlar. Bu durumda işverenler, çeşitli sınavlar ve mülakatlar uygulayarak doğru kararı vermeye gayret etmektedirler.

İşgücü, klasik teorinin varsaydığı gibi homojen değildir. Doktor, mühendis, avukat, ve yönetici gibi birçok meslekte çalışan insanlar birbirlerinden farklı beceri ve yeteneklere sahiptir. Kişiler kendi beceri ve yetkinlikleri konusunda bilgiye sahipken,

onları istihdam etmek isteyen işverenler aynı bilgilere sahip olamamaktadırlar. Emek piyasasında asimetrik bilginin olduğu bu durumu önlemek için diploma sistemi geliştirilmiştir. Mesleğini gerçekleştirmek isteyen kişi gerekli eğitimi alıp diplomasını elde edecek, işverenler de bu diplomaları göz önüne alarak kişileri istihdam edeceklerdir. Böylece asimetrik bilgi simetrik hale gelecektir (Yıldırım ve diğerleri,2005:279).

Emek piyasasında icra edilen mesleklerin bazılarına yönelik asimetrik bilgi sorununun bertaraf edilmesi amacıyla yasayla düzenlemeler getirilmiştir. Bu meslekleri icra etmek için belirli bir eğitim alınması ve ardında diploma edinilmesi gerekmektedir. Avukatlık, öğretmenlik, doktorluk icra edilmesi yasayla düzenlenmiş mesleklere örnek olarak verilebilir. Fakat bu sayılan mesleklerin yanında binlerce meslek dalı vardır ki bunların her biri için yasa düzenlenmesi olanaksızdır ve icra edilmesi için çok uzun süreli eğitimlerin alınması söz konusu değildir. Bu mesleklere örnek olarak da kaynak ustalığı, elektrik tesisatçılığı, tornacılık vb. gösterilebilir. Dünyanın gelişmiş ülkelerinin tümünde bu mesleklerin icra edilmesi ile ilgili mesleki yeterlilik sertifika sınavları uygulanmakta ve başarılı bulunan katılımcılara mesleğin yapılabilmesi kapısını açan sertifikalar verilmektedir. Böylelikle meslek sahibi bu kişilerle bunları istihdam edenlerin arasındaki asimetrik bilgi giderilmeye çalışılmaktadır (tisk,2003).

Emek piyasasında asimetrik bilginin giderilmesi amacıyla etkili bir ücret politikasının belirlenmesi de gerekmektedir. Ücret politikasını belirleyen etkenlerin başında eğitim düzeyi gelmektedir. İyi eğitilmiş işgücünün bilgili ve yetenekli olduğu varsayılarak çalıştığı kuruma maksimum faydayı sağlayacağı düşünülmektedir. Bunun yanı sıra eğitim aynı zamanda yüksek ücret politikasını da doğurmaktadır.

Yüksek ücret politikası güdülmesinin amacı nitelikli işgücünün iş başvurusunda bulunmasını sağlamaktır. Bunun yanı sıra yüksek ücret önerisi; iş kaybının azaltılması, işin yapılma niteliğinin artırılması ve çalışanların moralinin ve motivasyonunun yüksek tutulması gibi faydaları da gütmektedir (Parasız ve Bildirici,2000:279).

Yüksek ücret düzeyi politikasını bir örnek ile açıklamak gerekirse herhangi bir firmanın boşalan bir pozisyon için vermiş olduğu ilana iki başvuru olduğu göz önüne alındığında işçilerden birinin yetenekli ve deneyimli olması o işçinin yüksek bir ücret talebinde bulunmasına neden olmaktadır. Diğer işçinin ise deneyim ve niteliğinin az olması nedeniyle daha düşük bir ücret ile işi kabul edeceği düşünüldüğünde firma

burada düşük ücret önerme yerine yüksek bir ücret belirleyerek kabiliyetli ve deneyimli kişinin de bu işe başvurmasını sağlama yoluna gitmeyi tercih edecektir. Bu şekilde her iki başvuru da alınacak ve burada firma % 50 seçim şansına sahip olacaktır. Düşük ücret politikasının güdülmesi durumunda ise deneyim sahibi olan işçi belki de hiçbir şekilde bu işe başvurmayacaktır. Firma ve çalışan arasında uygulanan yüksek ücret politikası asimetrik bilgi sorununun giderilmesini sağlayacak bir araç olmaktadır (Erdoğan,2004:19).

2. 1. 2. 2. Sigorta Piyasaları

Sigorta piyasaları, ticari faaliyete konu olan mal ve emtialarını herhangi bir hasara karşı korumak isteyen mal sahipleriyle bu riskleri belirli bir bedel karşılığı üstlenerek sigorta primlerinin oluşturduğu havuzları yöneten şirketlerin karşılaştığı piyasalardır. Ekonomik birimlerin sigortalamak istedikleri mal ve emtia hakkında sigorta şirketlerinden farklı olarak bir bilgiye sahip olmaları asimetrik bilgi sorununun doğmasına neden olmaktadır (Demirkan,2006:127).

Sigorta piyasasında asimetrik bilgi sorunu sigorta sözleşmesinin yapılmasından önce ve sözleşme sonrası olmak üzere iki şekilde ortaya çıkmaktadır. İlk olarak sözleşmenin yapılması aşamasında sigorta şirketi müşterisinin gerçek risk düzeyini tespit edememektedir. Bu durumda yüksek riskli ve düşük riskli müşteri gruplarına aynı prim oranları üzerinden poliçe uygulanması durumunda yüksek risk grubuna mensup müşteriler herhangi bir hasar oluşmasında mal ve emtia bedelini sigorta firmasından tahsil ederken düşük risk grubundaki müşteriler herhangi bir hasara yol açmadıkları halde yüksek primler ödemek zorunda kalmaktadırlar. Zamanla düşük risk grubuna mensup sigortalılar, ödemek zorunda oldukları primler nedeniyle sigorta piyasasından uzaklaşmakta ve geriye sadece yüksek riskli müşteriler kalmaktadır. Bu durum ise sigorta piyasasının işlerliğini azaltan bir faktördür.

Sigorta piyasasının etkin çalışması amacıyla, sigorta şirketleri müşterilerini iyi ve kötü risk gruplarına ayırma çabası içerisine girmektedirler. Bu gruptamanın temel amacı sigorta şirketinin katlanmak zorunda olduğu risk maliyeti oranında sigortalılara prim yüklemektir. Yüksek risk grubuna sahip olan bireylere sunulacak sigorta hizmeti haliyle daha yüksek bir sigorta primi bedeli üzerinden gerçekleştirilmek istenecektir. Bu durumda yüksek risklilik düzeyine sahip olan müşteriler taşıdıkları riske ilişkin bilgiyi sigorta şirketlerinden saklamayı tercih edeceklerdir. Gerçek bilginin saklamasına

yönelik bu çaba sigorta piyasasında ters seçim sorununu doğurmaktadır (Karadağ,2004). Ters seçim sorununa örnek olarak, ciddi sağlık problemleri olan kişilerin tam kapsamlı sağlık sigortası yaptırmaları gösterilebilir (Acar,2005:130).

Bireylerin sahip oldukları mallar ve emtiaların sigortalanarak değerlerinin koruma altına alınması bireylerin riskten kaçınmalarında gayretli olmalarını engelleyebilir. Bir mal veya emtianın belirli bir riske karşı sigortalanması kişinin adı geçen riske karşı daha az temkinli davranmasına yol açacaktır. Sigorta söz konusu olmadığında ise olası risklere karşı bireyler çeşitli önlemler alma yolunu tercih edeceklerdir. Satın alınan sigorta ile bireyin tutum ve davranışlarında ortaya çıkan farklılık ahlaki tehlike olgusunu gün yüzüne çıkarmaktadır (Karadağ,2004). Yangına karşı sigortalanmış eski ve ahşap bir evin sahibinin ihmalkarlığı nedeniyle veya kasten yangın çıkarması sonucu sigorta firmasından yüksek miktarda para tahsil etmek istemesi, yine kişinin sahip olduğu otomobile yaptırmış olduğu kasko nedeniyle trafikte gerekli dikkati ve özeni göstermemesi ahlaki tehlike sorununa örnek olarak gösterebileceğimiz olaylardır (Acar,2005:130).

Ahlaki tehlike sorunu sadece sigorta firmalarının aleyhine değil aynı zamanda sigorta talebinde bulunan müşterilerin de aleyhine sonuçlar doğurmaktadır. Örneğin hayat sigortası sisteminde toplanan fonların etkili bir şekilde değerlendirilmemesi sigortalıya karşı üstlenilen yükümlülüklerin yerine getirilmesini zorlaştırmaktadır. Bu durum müşteri memnuniyetini azaltarak birçok müşteri grubunun piyasa dışılarına itilmesine neden olmaktadır (Müslümov ve Aras,2003).

Sigorta piyasasında ters seçim ve ahlaki tehlike gibi sorunların giderilmesi amacıyla bazı önlemler alınmaktadır. Müşteri grupları arasında geliştirilen izleme araçları sayesinde farklı risk grubuna mensup müşterilere farklı prim sözleşmeleri uygulanarak yüksek risk grubuna mensup müşterilerin yüksek prim ödemeli sözleşmeleri, düşük risk grubunun ise düşük prim ödemeli sözleşmeleri tercih etmesi sağlanmaya çalışılmaktadır. Bu iki tip risk kontratları sayesinde sigorta şirketleri müşterilerin risklilik durumlarını ortaya çıkarabilmektedir.

Yüksek prim ödemeli kontratlar tam sigorta kapsamı sağlarken düşük prim ödemeli kontratlar sınırlı kapsamlı olduklarından dolayı izleme sisteminin, düşük risk grubuna mensup olan müşteriler açısından halen asimetric bilgi sorununu bünyesinde barındırdığı açıktır.

Her ne kadar ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarının tam anlamıyla önlenmesi sağlanamıyorsa da sigorta piyasalarının etkinliğinin artırılması amacıyla rekabetçi bir pazarın oluşturulması ve farklı risk özelliklerine sahip müşterilerin sigorta poliçeleri bu risk gruplarına göre şekillendirilmelidir. Risklerin çeşitlendirilmesi ödenecek primlerde de çeşitlilik sağlanmasına yol açacak ve piyasadaki tüm müşterilerin sigorta talepleri karşılanabilecektir (Müslümov ve Aras,2003).

2. 1. 2. 3. Menkul Kıymet Piyasaları

Menkul kıymet piyasalarının en önemli amaçlarından biri de tüm yatırımcılara eşit yatırım fırsatı sağlamaktır. Yatırım teorisi de, sermaye piyasalarında her türlü bilginin tüm yatırımcılara eşit şekilde ulaştığını varsaymaktadır (Ercan,2007). Menkul kıymet piyasalarının bilgi ile yönlendirildiği düşünüldüğünde bilginin menkul kıymetlerin değerlerinin saptanmasında çok önemli bir yere sahip olduğu gözlenmektedir (Sevil,2001).

Yatırım teorisinin bütün piyasa katılımcılarının aynı bilgiye sahip olduğu varsayımına karşılık gerçekte sermaye piyasalarında yatırımcılar birbirlerinden farklı bilgilere sahiptirler. Menkul kıymet piyasalarında faaliyette bulunan yatırımcıların her zaman eşit bilgiye sahip olamamaları durumu asimetrik bilgi kavramı ile açıklanmaktadır. Menkul kıymet piyasalarında görülen asimetrik bilgi sorunu piyasanın etkili bir şekilde işlemesine engel olmakta bu da fonların yatırımcı ve tasarruflular arasında dağılımını sekteye uğratmaktadır.

Menkul kıymet piyasalarında faaliyette bulunan bir yatırımcı muhtemel getirileri yüksek ve kaybetme riski düşük olan bir menkul değer ile muhtemel getirisi düşük ve kaybetme riski ise yüksek olan bir menkul değeri birbirinden ayıramayabilir. Böyle bir durumda, menkul kıymet yatırımı yapmak isteyen fon sahibi, iyi firmaların yüksek fiyatlı hisse senetleri ile kötü firmaların düşük fiyatlı senetleri arasındaki bir fiyattan hisse senedi almak isteyecektir. İyi firmalar açısından düşünüldüğünde firma yöneticileri menkul değerlerini bu ortalama fiyattan satmaya razı gelmeyeceklerdir. Çünkü firma sahipleri ve yöneticiler yatırımcılara nazaran firma ile ilgili daha fazla bilgiye sahiptirler ve firmalarının iyi bir pozisyonda olduğuna inanmaktadırlar. Menkul kıymet yatırımcısının önerdiği fiyat gerçek değerinin altında kaldığı için satış işlemi gerçekleşmeyecektir. Böyle bir durumda alıcının teklif ettiği fiyatın altında fiyat belirleyen kötü firmalar iyi firmaların piyasadan çekilmesi sonucunda menkul kıymet

piyasasında satıcı olarak kalacaklardır. Kötü firmaların sahiplerinin veya yöneticilerinin menkul kıymet satışındaki aşırı ısrarcı tutumları yatırımcılara menkul kıymetlerin gerçek değeri hakkında bazı sinyaller verecek ve bu durum yatırımcıların piyasadan çekilmesine neden olacaktır. Sonuçta menkul kıymet piyasalarının işleyişi aksayacak ve çok az sayıdaki firma bu piyasalardan sermaye temin edebilecektir.(Mishkin:1992:166)

Menkul kıymet piyasası araçlarından biri olan tahvil işlemlerinde de aynı sorunla karşılaşmaktadır. Bu piyasada tahvil almak isteyen yatırımcı, faiz oranı şirketlerin tahvili geri ödememe riskini karşılamaya yetecek kadar yüksekse tahvil satın alacaktır. Fakat iyi durumdaki firmaların sahipleri ve yöneticileri, sözü geçen yüksek orandaki faizin kendilerinin ödemesi gereken orandan fazla olduğu kanaatine vardıkları anda tahvil piyasasından borçlanmaya yanaşmayacaklardır. Bu durumda sadece piyasada borçlanmak isteyen kötü durumdaki firmalar kalacaktır. Zaman içerisinde bu durumun yatırımcılar tarafından anlaşılması üzerine tahvil piyasasında yatırım yapılmaktan vazgeçilecektir. Sonuç olarak tahvil piyasası işlerliğini yitirecek ve bu piyasadan firmaların tahvil ihraç ederek fon sağlama olanakları azalacaktır (Ökte,2001).

Diğer piyasalarda olduğu gibi menkul kıymet piyasalarında da yatırım yapmak isteyen yatırımcılar elde edecekleri doğru ve güvenli bilgiler sayesinde iyi ve kötü firmalar arasında ayırım yapabilecek ve iyi firmaların ihraç ettiği hisse senedi ve tahviller için istenen bedelleri ödeme konusunda daha esnek olacaklardır. Bu durumda menkul kıymet piyasalarında iyi firmalar da faaliyette bulunacak ve verimli yatırımların gerçekleştirilmesi için gerekli olan fonlar kolaylıkla bulunacaktır (Orhan ve Erdoğan,2003:219).

2. 2. Asimetrik Bilgi Sorununa Neden Olan Diğer Faktörler

Mishkin' e göre asimetrik bilgi sorununa yol açan dört faktör vardır. Bunlar; (Mishkin,1990:3).

- Faiz oranlarındaki artış
- Finansal olan ve olmayan sektör bilânçolarının bozulması
- Borsanın çöküşü
- Belirsizlikteki artış

2. 2. 1. Faiz Oranlarındaki Artış

Faiz oranlarındaki artış finansal piyasalarda asimetrik bilgi sorununa neden olan önemli bir etkidir. Faiz oranlarının yükselmesi kredi talebinin artması veya para arzının azalması gibi nedenlere bağlı olarak ters seçim sorununa yol açmaktadır. Faiz oranlarının yükselmesi sonucu riskli projelere sahip yatırımcılar bu yüksek orandan fon aramaya devam ederken riskliliği daha düşük olan projelere sahip olan yatırımcılar fon arama konusunda diğerleri kadar ısrarcı olmamaktadırlar (Mishkin,1990:3).

Güvenli ve riskli projelere sahip yatırımcıların faiz oranlarındaki artış karşısında farklı davranmalarının nedeni yatırımcıların projelerinin başarıma olasılıklarının ve getirilerinin birbirinden farklılık göstermesidir. Riskli projelere sahip yatırımcılar projelerin başarıma olasılığının düşük olmasına karşın getirilerinin yüksek olacağı inancındadırlar. Çünkü risk artıkça getiri oranı da artmaktadır. Faiz oranlarının yüksek olması bu yatırımcıları projelerinden ve haliyle kredi talebinde bulunmalarından vazgeçiremez. Bunun sebebi projelerinin yüksek riskliliğe rağmen başarılı olması durumunda elde edecekleri getiri faiz oranlarına rağmen yeterlidir. Diğer taraftan risklilik oranı düşük olan projelerin yatırımcıları yüksek faiz oranından kredi talebinde bulunamayacaklardır. Riski düşük olan projelerin getirilerinin de düşük olması bu yatırımcıların yüksek faiz oranından borçlanmalarına engel olmaktadır. Çünkü kredi maliyetlerinin artması bu projelerin getirilerini iyice düşürmektedir.

Faiz oranlarının yükselmesi durumunda düşük riskli projelere sahip yatırımcıların kredi piyasasından çekilmek zorunda kalmaları sonucu bu piyasada sadece yüksek oranlardan kredi almaya razı olan riskliliği yüksek proje yatırımcılarının olması tasarruf sahiplerinin asimetrik bilgi nedeniyle bu riskleri ayırt edememesine yol açar. Böyle bir durumda tasarruf sahipleri herhangi bir zarara uğramamak amacıyla piyasaya fon arz etmekten vazgeçeceklerdir. Piyasada fon arzı sıkıntısının baş göstermesi ise yatırımların ve haliyle ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olacaktır.

Kredi talebinde bulunan yatırımcıların borçlarını geri ödeme olasılıkları konusunda borç verenlere nazaran daha fazla bilgiye sahip oldukları bir piyasada kredi dağılımının etkin bir şekilde gerçekleştirilmesinden söz edilemez. Faiz oranlarındaki küçük bir yükseliş etkin olmayan kredi dağılımını daha da bozabilmektedir. Faiz oranlarındaki artış ile beraber iyi pozisyonda olan firmalar dahi yatırım projelerinin

getirilerinin azalması sonucu likidite sıkıntısı içerisine düşebilir ve firma iflası ile karşı karşıya kalabilirler. Kredi arzındaki düşüş de ekonomik faaliyetlerde yavaşlamaya neden olacak faktörlerden birisidir (Mankiw,1986).

Asimetrik bilgi nedeniyle finansal aracılarda riskliliği yüksek projeleri birbirinden ayırt edememesi kredi miktarını azaltmalarına yol açabilir. Kredi arzının azalması aşırı kredi talebi ile sonuçlanacaktır. Böyle bir durumda daha önce de değinildiği gibi artan faiz oranları ve azalan kredi arzı finansal aracılarda ve bankaların riskliliği yüksek olan projelerin yatırımlarını kredilendirme olasılığı artacaktır. Başlangıçta yüksek faiz oranlarının finansal aracılarda ve bankaların karlılığını arttıracak gibi görünmesine rağmen riskli projelerin kredilendirilme olasılığının yüksek olması nedeniyle bu durum gerçekçi değildir. Bankalar ve finansal araçlar, iyi ve kötü borçluları ayırt edemedikleri için kredi taleplerini reddedeceklerdir. Kredilendirmedeki düşüş daha önce de açıklandığı gibi yatırımlarda ve toplam ekonomik faaliyetlerde azalmaya yol açacaktır (Pıçak ve diğerleri,2009).

2. 2. 2. Ekonomik Belirsizliklerin Artış Göstermesi

Belirsizlikteki bir artış durumunda finansal piyasalarda bilgi daha fazla asimetrik hale gelecektir. Böyle bir durumda hem tasarruf sahipleri ve hem de finansal araçlar sağlıklı bir tercih yapamayacaklardır.

Ekonomideki belirsizlikler nedeniyle firma iflaslarının yaşanması tasarruf sahiplerini doğru karar almaktan alıkoyar. Belirsizlik nedeniyle iyi ve kötü firmaları ayırt edemeyen fon sahipleri gelecekte emin olamayacak ve tasarruflarını verimli yatırım projelerine aktarma konusunda çekimser davranacaklardır. Burada yatırımcılar ters seçim problemi ile karşı karşıya kalmaktadırlar.

Finansal araçlar ve bankalar ise belirsizlik nedeniyle ortaya çıkan asimetrik bilgi sorununun çözümünde yeterli başarıyı gösteremeyerek finansal piyasalara fon arz etme konusunda isteksiz davranacaklardır. Her iki durumda da yatırımlar ve ekonomik büyüme için gerekli olan fonların etkin şekilde değerlendirilmesi mümkün olmayacak ve ekonomik faaliyetlerde daralma söz konusu olacaktır.

2. 2. 3. Borsaların Çökmesi

Borsalarda meydana gelen çöküşler finansal piyasalarda asimetrik bilgi sorununun gözlenmesine neden olmaktadır. Borsaların çökmesi sermaye piyasalarından fon temin eden firmaların firma değerlerinin düşmesine neden olduğundan firmaların likidite temininde sıkıntıya düşmelerine neden olmaktadır. Şöyle ki tasarruf sahipleri borsada firmanın değerinin düşmesi karşılığında piyasalarda oluşan asimetrik bilgi nedeniyle adı geçen firmanın mali anlamda kötü durumda olduğu kanısına kapılarak sermaye piyasalarında yatırım yapmaktan kaçınabilir.

Kredi verenler açısından konunun değerlendirilmesi durumunda borsaların çökmesi durumunda firmaların net değerlerinde de bir azalma söz konusu olacaktır. Firmanın net değerindeki azalma finansal araçların ve bankaların kredi verme konusundaki dürtülerini olumsuz yönde etkilemektedir. Bunun nedeni firma net değerinin kredi verenler açısından bir nevi teminat olarak kabul edilmesidir. Buradan hareketle teminat değerinin düşmesi verilen krediler karşılığında bankaların daha az korunmaları sonucunu doğuracak ve kredilendirmeden doğan zararlar çok daha fazla olacaktır (Şen,2009).

2. 2. 4. Banka Bilançolarının Bozulması

Finansal araçların bilançolarında meydana gelen bozulmalar kredi verme yeteneklerinin zayıflamasına neden olur. Kredilendirmedeki zayıflıklar ise ekonomiye ters etki ederek ekonomik faaliyetlerde de bir zayıflama yaşanması olgusunu beraberinde getirmektedir. Bilançolardaki bozulmalar sonucunda finansal krizlerin çıkma olasılığı da yüksek olacaktır.

Finansal bilançolarda meydana gelen kötüleşme sonucu eğer finansal araçlar sermayelerinde önemli bir azalma yaşarlarsa finansal piyasalarda kredilendirmeyi kesme yolunu tercih ederler veya bunun yerine sermayelerini arttırmaları gerekmektedir. Fakat bilançonun bozulması durumunda firmaların uygun bir şekilde sermaye arttırmaları sözü edildiği kadar kolay olmamaktadır ve bankalar uygulaması daha kolay ve maliyetsiz olan kredilendirmeyi kesme yolunu tercih etmektedirler. Bilanço bozukluklarının aşırı durumda olması bankacılık sektöründe karmaşa yaşanmasına kadar varabilmektedir. Ayrıca piyasalarda görülen asimetrik bilgi sorunu nedeniyle bu durum tüm bankacılık sistemine de etki edebilmektedir.(Mishkin:1996)

2.3. Finansal Krizler ve Asimetrik Bilgi Sorunu İlişkisi

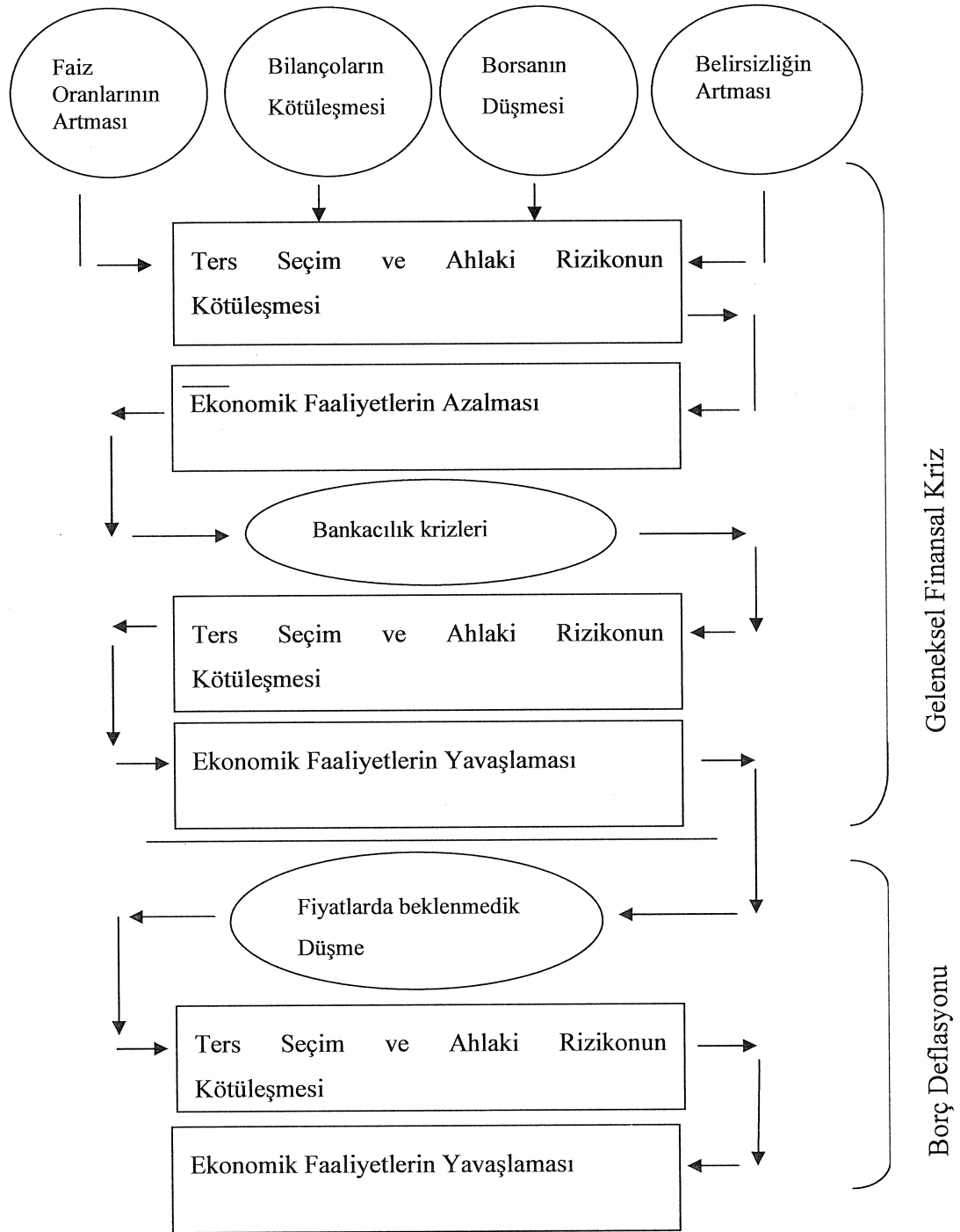
Finansal sistem, tasarruf sahibi bireylerin ve firmaların ellerindeki fonların üretime konu olmak amacıyla yatırıma dönüştürülmesi görevini üstlenen kanaldır. Sağlıklı bir dönüşümden söz edilebilmesi için piyasa katılımcılarının yatırım olanakları hakkında doğru bilgiler sahip olmaları gerekmektedir. Bilginin piyasa katılımcıları arasında eşit şekilde dağılmaması sonucu oluşan asimetrik bilgi sorunu dolayısıyla finansal sistem içerisinde iki temel sorunla karşılaşmaktadır. Bu sorunlar ters seçim ve ahlaki risk olarak tanımlanabilir (Mishkin,2001:46).

Ters seçim sorunu finansal işlem yerine getirilmeden ortaya çıktığı halde ahlaki tehlike sorunu ise finansal işlem sözleşmelerinin imzalanması sonrasında ortaya çıkmaktadır. Ahlaki tehlike ve ters seçim sorunlarının finansal piyasalarda fonların dağılımını kötü yönde etkilemesi ise finansal krizlere neden olmaktadır.

Finansal krizlerin ekonominin geneline yansması gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerde farklılık göstermektedir. Bunun nedeni sözü geçen ülkelerin finansal piyasalarının farklı özelliklere sahip olmasıdır. Gelişmekte olan ülkelerde genellikle enflasyon oranlarının yüksek olması ve ülke ekonomilerindeki istikrarsızlık nedeniyle bu ülkelerin borçlanma vadeleri kısadır. Diğer taraftan gelişmekte olan ülkelerin yerel paralarının sürekli bir dalgalanma seyri izlemesi ise borçlanmanın döviz cinsi paralarla yapılması sonucunu doğurmaktadır. Gelişmiş ülke ekonomileri ele alındığında ise durum farklılık göstermektedir. Bu ülkelerin enflasyon oranlarının düşük olması ve ekonominin istikrarlı yapısı dolayısıyla borç sözleşmeleri uzun vadelidir. Ayrıca ülkelerin yerel para birimlerinin değerli olması nedeniyle de borç sözleşmeleri bu ara birimleri üzerinden gerçekleştirilmektedir (Mishkin,1998:18).

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki finansal krizlerin izlediği seyri aşağıdaki şekillerden gözlemlemek mümkündür. Finansal istikrarsızlığa neden olan faktörler ki - bunlara bir önceki bölümde değinmiştik - daireler içerisinde gösterilmekte olup dikdörtgenler içerisinde de bu faktörlerin etkileri belirtilmektedir. Ok yönlü çizgiler ise finansal krizlerin gelişim seyirlerini göstermektedir.

Şekil 2. 1. Gelişmiş Ülkelerde Finansal Krizlerin Yayılması



Kaynak: Mishkin, International Capital Movements, Financial Volatility and Financial Instability, **NBER Working Paper Series**, Working Paper No:6390 January 1998, s. 18

Şekil 2. 1’de görüldüğü gibi ekonomik gelişmişliğini tamamlamış ülkelerde faiz oranlarındaki artışlar, belirsizliğin artması, bilançolardaki bozulmalar ve borsa düşüşleri gibi asimetrik bilgiyi arttırıcı olumsuzluklar finansal sistemin temel amacı olan fonların

etkin şekilde aktarılmasını engellemekte ve ekonomide iş hacminin daralmasına neden olmaktadır.

Ekonomik faaliyetlerdeki daralma sonucu bazı bankaların finansal durumu ile alakalı belirsizlik ortamının oluşması, asimetrik bilgi nedeniyle tasarruf sahiplerinin iyi ve kötü bankaları birbirinden ayıramaması sonucu tasarruflarını bankalarda mevduat olarak tutmaktan vazgeçmelerine neden olmaktadır. Bankacılık sektöründe yaşanan bu likidite sorunu ve ekonomik daralma fiyatlar genel düzeyinin düşmesini tetikler. Çoğu gelişmiş ülkede finansal istikrarsızlık borç deflasyonu süreci ile daha hızlı yayılabilir. Borç deflasyonu firma net değerini azalttığından borçlanma yükü artacaktır. Hal böyleyken kredilendirme, yatırım harcamaları ve ekonomik faaliyetlerde de yavaşlama söz konusu olmaktadır (Şen,2009).

Finansal krizlerin gelişmekte olan ülkelerde yayılma göstermesi gelişmiş ülkelere nazaran bazı farklılıklar göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde banka bilançolarının bozulması, yabancı ülke faiz oranlarındaki artışlar ve belirsizlik ortamı finansal krize neden olabilmektedir.

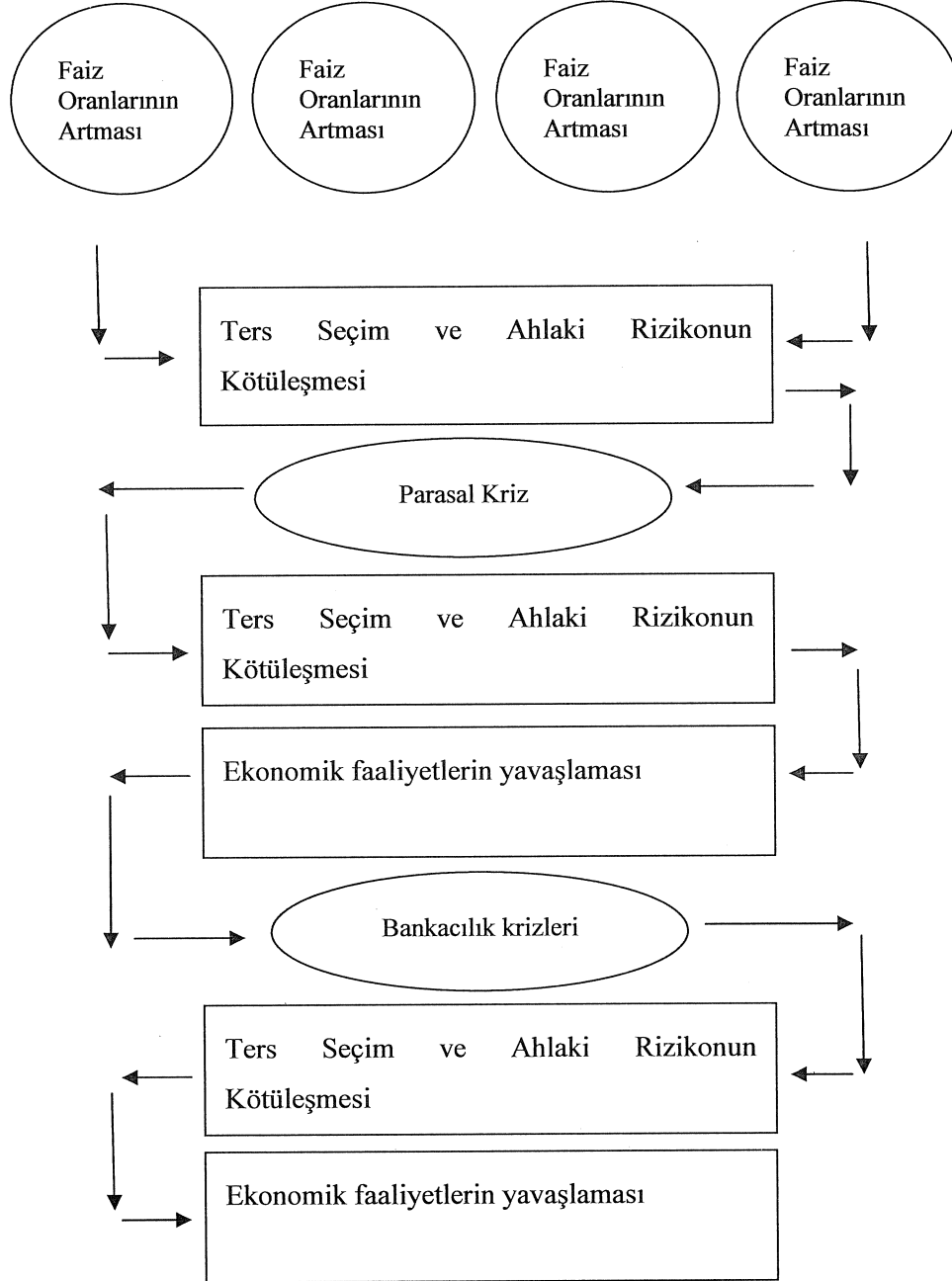
Gelişmekte olan ülkeler ekonomik büyümeyi hızlandırmak için finansal serbestlik uygulama yoluyla yabancı sermayenin ülkeye girmesi amacıyla yüksek oranlardan borçlanılmaktadır. Yüksek sermaye girişleri kredi arzını arttırarak riskli projelerin kredilendirilmesi durumunu doğurur ve çoğu kredi alan yatırımcılar borçlarını ödeyemeyerek finansal araçlar verdikleri kredilerin geri dönmemesi nedeniyle likidite sıkıntısına düşerler. Bu durumda bankaların mevduat sahiplerine karşı olan yükümlülüklerini yerine getirememeleri durumunu doğurur ki böyle bir durum banka paniklerine yol açmaktadır (Hahn ve Mishkin,2000:7).

Döviz kurunun dolara sabitlendiği gelişmekte olan ülkelerde bankaların öz sermayelerinin azalması döviz krizine davetiye çıkaran en önemli sorundur. Öz sermaye azalması para otoritelerinin spekülatif hareketlere karşı yerel paranın değerinin korunmasını engeller. Yerel paranın değerinin korunması faiz oranlarının yükseltilmesi ile mümkün olacaktır ki böyle bir durum da ters seçim ve ahlaki tehlike problemlerinin artmasını tetiklemektedir. Ulusal paranın değer kaybetmesi gelirleri ulusal para olduğu halde yükümlülükleri döviz karşılığında olan finansal kurumların ve firmaların öz

sermayelerindeki azalmayı arttırarak finansal piyasalarda ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarının daha ciddi boyutlara ulaşmasına neden olacaktır.

Gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlerin yayılma şekli aşağıda gösterilmektedir.

Şekil 2. 2. Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Yayılması



Kaynak: Mishkin, International Capital Movements, Financial Volatility and Financial Instability, NBER Working Paper Series, Working Paper No:6390 January 1998, s. 19

Gelişmekte olan ülkelerin finansal krizlerin yaşanması sürecinde gelişmiş ülkelerden farklı olan diğer bir yanı borç deflasyonunun görülmemesidir. Bunun nedeni olarak gelişmekte olan ülkelerde fiyatlar genel düzeyinin düşmesinin pek rastlanılan bir durum olmayışıdır. Diğer yandan gelişmekte olan ülkelerde sözleşmeler kısa vadeli olarak yenilendiğinden fiyatlar genel düzeyinin düşmesi öz sermaye üzerinde bir değişiklik yaratmamaktadır (Hahm ve Mishkin,2000:5).

Finansal piyasalarda yaşanan kriz olgusunun ardından faaliyette bulunan firmalar arasından zayıf olanlar iflaslar yoluyla piyasadan çekilmektedir. Zayıf durumdaki firmaların piyasadan çekilmesi sonucunda belirsizlik yerini güven ve istikrar ortamına bırakır borsalar yükselmeye başlar ve faiz hadleri eski düzeylerine geri döner. Böylelikle ters seçim ve ahlaki tehlike sorunları ortadan kalkarak ekonomik faaliyetler yeniden normal seyrinde işlemeye devam eder.

2.3.1. Bölgesel Finansal Krizlerin Değerlendirilmesi

Finansal piyasalarda yaşanan krizlerin yayılma şekillerini gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından teorik olarak değerlendirdikten sonra dünyanın çeşitli bölgelerinde yaşanan krizlerin bölgesel olarak değerlendirilmesinde fayda görülmektedir.

Dünya üzerinde çok sayıda kriz yaşanmış olmakla birlikte irili ufaklı krizler de göz önüne alındığı takdirde neredeyse her 19 ayda bir kriz yaşanmıştır (Akdiş,2004). Fakat bu bölümdeki çalışmada bunlardan Latin Amerika krizi, Asya krizi ve ABD merkezli olarak yaşanan ve etkileri hâla günümüzde de devam eden 2007 mortgage(konut kredisi) krizine değinilecektir.

2.3.1.1. Latin Amerika Krizi

Latin Amerika ülkelerinde 1980 öncesi dönemde görülen yüksek enflasyon, değerli ulusal para, kredi tahsisinde devletin baskıcı politikaları, sermaye piyasalarında devletin bürokratik engelleyici uygulamaları gibi nedenlerden dolayı ülke ekonomileri tam anlamıyla finansal daralma içerisine girmişlerdir. Söz konusu ülkeler finansal piyasalara etkinlik kazandırmak ve yatırımları verimli kanallara yönlendirerek ekonomik büyümeyi gerçekleştirmek amacıyla 1980’li yıllardan itibaren mali reformlar yapma gereği duymuşlardır (Güloğlu ve Altunoğlu,2002).

Mali reformların yapılması öncesinde finansal piyasalarda görülen en önemli sorunlardan birisi finansal piyasalar üzerinde etkin bir denetim mekanizmasının olmamasıdır. Kredi portföyleri hakkında bankaların bilgi paylaşımında isteksiz olmaları veya böyle bir yaptırımın olmaması, bankaların bağımsız denetim şirketleri tarafından denetlenmemesi , mevduata sınırsız güvence verilmesi sonucu bankaların topladıkları kredileri gerekli risklilik analizleri yapılmadan usulsüz şekilde dağıtmaları ve şüpheli alacak karşılıklarının düşük olması gibi nedenlerden dolayı kötü kredilerin oranı artmış ve bankalar alacaklı kurumlara karşı yükümlülüklerini yerine getiremez olmuşlardır (Güloğlu ve Altunoğlu,2002).

Asimetrik bilgi sorunu altında konu değerlendirilirse bilginin finansal taraflar arasında eşit şekilde paylaşılmaması ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarının yaşanmasına neden olmuştur. Diğer taraftan mevduata verilen sınırsız güvence sonucunda bankaların kredi tahsisinde gerekli özeni göstermemeleri piyasadaki kötü firmaların da kredilendirilmesi sonucunu doğurmuştur.

Kredilendirme işlemleri sonrasında, banka personelinin ve yöneticilerin yeterli bilgi birikimi ve deneyime sahip olmamaları nedeni ile verilen kredilerin takip edilmemesi ise kredilerin farklı alanlarda kullanılmasına ve böylelikle ahlaki tehlike sorununun yaşanmasına zemin hazırlamıştır.

2.3.1.2. Doğu Asya Krizi

1990 lı yılların başından beri Avrupa ülkelerinde ve Japonya da süre gelen yavaş büyüme, yatırım olanaklarının tasarruflara cevap verememesi durumunu yaratmıştır. Büyük miktarlardaki tasarruflar yüksek getiri beklentisi ile yükselen yeni pazarlara kaydırılmıştır (Akdiş,2004).

Yükselen yeni ekonomiler olarak Doğu Asya ülkelerinin ekonomide gösterdikleri başarılı performanslarına rağmen ani bir şekilde finansal krize düşmelerinin nedenlerinin başında finansal piyasalardaki katılımcıların ana sermayelerinin değerindeki azalmanın asimetrik bilgi sorununu tetiklemesi gelmektedir. Ana sermaye düşüşlerine neden olan faktörlerin başında gerekli denetleme ve kontrol mekanizmaların kurulmadan yabancı sermayenin bölge ülkelerine çekilmesi amacıyla finansal serbestleşme politikalarının uygulamaya konması gelmektedir. Sermaye hareketlerinde serbestlik uygulanması, adı geçen bölge ülkelerine sıcak para girişlerini ve kredi hacmini arttırmıştır. Kredi hacmi artışları ise ahlaki tehlike sorununun

gözenmesine neden olmuş ve riskliliği yüksek projeler kredilendirilerek bir süre sonra finansal araçların verdikleri kredileri geri alamamaları ile sonuçlanmıştır. Verilen kredilerin geri alınamaması ise ana sermaye düşüşlerini beraberinde getirmiştir (Mishkin,1999:2-3).

Sermaye azalışlarının bir diğer nedeni ise Asya ülkelerinin dış tasarrufları ülkelere çekmek için para birimlerini dolara endekslemeleridir. . ABD doları karşısında yerel para birimlerinin değerinin artması ise bu ülkeleri uluslar arası ticarette rekabet edemez seviyeye getirmiştir. Rekabet üstünlüğünün kaybedilmesi sonucu ihracat azalmaya başlamış ve cari işlemler açığı artmaya başlamıştır. Cari işlemler açığının yabancı sermaye ile kapatılmak istenmesi ise kısa vadeli kaynak girişlerini arttırmıştır. Kısa vadeli alınan kredilerin ahlaki tehlike sorununun da oluşması ile prestijli ve uzun vadeli emlak yatırımlarında kullanılması ise vade uyumsuzluğu sorununu doğurarak borçların geri ödenmesi aşamasında sorunlarla karşılaşılmasına zemin hazırlamıştır. Dolar karşısında yerel paraların aşırı değerlenmeye başlaması ise devalüasyon yapılması gerekliliğini doğurmuştur.(Karlu,Tonus ve Çatalbaş:2009) Bölge ülkeleri arasında parası ilk devalüe edilen ülke Tayland olmuştur. Tayland'ın ardından ise kriz Filipinler, Endonezya ve Güney Kore ülkelerine de sıçramıştır.

Devalüasyonun asimetrik bilginin de etkisiyle finansal krizi tetiklemesine neden olan faktörlerden biri borç sözleşmelerinin yabancı para cinsinden değerler üzerinden yapılmasıdır. Devalüasyon sonrasında yerel paranın değerinde meydana gelen azalma sonucunda borç alanların yükümlülükleri iyice artmıştır. Burada üzerinde durulması gereken konu borçlanıcıların gelirlerinin yerel para cinsinden olmasına karşın ödemeleri gereken borçlarının yabancı para cinsinden olmasıdır. Hal böyle olunca bu kurumların öz sermayelerinde büyük oranda azalmalar meydana gelmiştir. Diğer taraftan bankalara borçları olan bireylerin ve kurumların da devalüasyon sonucu gelirlerinde meydana gelen azalmalar nedeniyle bankalara olan yükümlülüklerini yerine getirememeleri de bankaların öz sermayelerinde ciddi oranda azalmalara neden olmuştur.

Bankaların kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamada yaşadıkları sıkıntı dolayısıyla uluslararası son ödeme mercii olan IMF bu sıkıntıların giderilmesinde kısmen faydalı olmuştur. Ancak uluslar arası kuruluşların bu şekilde sergiledikleri destekleme operasyonları fayda sağladığı kadar zararlara da neden olmuştur. Özellikle

mevduat sahipleri üzerinde kurtarma operasyonları dolayısıyla bir güven oluşmuş ve bu güven de ahlaki tehlike sorunlarının artmasına zemin hazırlamıştır (Mishkin,1999:28).

Asya krizi bölge ekonomilerinin küçülmelerine, kredi hareketlerinin yavaşlamasına, banka ve şirketlerin iflas etmelerine, menkul kıymet piyasalarının olumsuz yönde etkilenecek borsaların düşmesine, ulusal ve uluslar arası ticari faaliyetlerin hacimsel olarak azalmasına neden olmuştur (Özbilen,2009).

Kriz sonrasında yapılan değerlendirmeler mali sektörün yeterince denetim ve gözetime tabi tutulmadığını, mali sektöre ilişkin erken uyarı sistemlerinin sağlıklı işlemlerini engelleyen noksanlıkların olduğunu, finansal kuralların ciddiye alınmadığını ve finansal sistemin gerektiği kadar açık ve şeffaf olmadığını göstermektedir (Eğilmez,2009:64).

2.3.1.3. 2008 Mortgage Krizi

2008 yılının eylül ayında öncelikle ABD’ de ortaya çıkan ve daha sonra ise dünyanın diğer ülkelerine yayılan küresel krizin temelinde gayrimenkul alımlarının kredilendirilmesinin yarattığı sonuçlar yatmaktadır. Mortgage olarak adlandırılan gayrimenkul kredileri piyasasının ABD’de 10 Trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşması dünyanın en büyük piyasası olma özelliğini de beraberinde getirmektedir. Mortgage kredileri ilk zamanlarda gelir seviyesi yüksek kişilere verilirken ki bunlar - ‘prime mortgage’ kredileri olarak adlandırılmaktaydı - daha sonraları ise ‘subprime mortgage’ kredileri olarak adlandırılan ve daha düşük gelir seviyesine sahip olan bireylere de kredi verme eylemine başvurulmuştur (Eğilmez,2009:66).

Son yıllarda ABD piyasalarında görülen mortgage problemlerinin asimetrik bilgi sorunu ile olan ilişkisi düşünüldüğünde problemlerin temelinde ters seçim sorunundan kaynaklanan sıkıntıların olduğu öne sürülebilmektedir. Özellikle düşük gelir grubuna mensup kişilere emlak kredisi kullandırma aşamasında ve başvuru esnasında gelirlerini beyan etmelerinin yeterli görülmesi, fakat bunun yanı sıra gelirlerinin belgelendirilmesinin istenmemesi ilerleyen zamanlarda sorunların yaşanmasına neden olmuştur (Erdoğan,2008).

Subprime kredileri düşük gelir grubuna mensup kişilere kullandırıldığı için söz konusu krediler yüksek riskli krediler grubuna girmekte ve riskliliğin artması faiz oranlarının da artmasına neden olmaktadır. Faiz oranlarındaki artış faiz yükünün

artmasını da beraberinde getirmiş ve sonuçta faiz ve anapara ödemelerinde aksaklıklar yaşanmaya başlamıştır. Diğer taraftan mortgage kredilerine olan talebin artması ile konut fiyatları da artarak piyasada asimetrik bilginin oluşmasına zemin hazırlamış ve insanların yanlış yönlendirilerek yatırım amacıyla konut satın almalarına sebebiyet vermiştir. Halbuki ABD hükümeti mortgage kredileri ile yoksul ailelerin konut sahibi edindirilmesini amaçlamaktadır (Demir ve Diğerleri,2008).

Kredi veren kuruluşlar kredi geri ödemelerinde yaşanan aksaklıklardan dolayı likidite sıkıntısı içine düşmüşler ve zarar etmeye başlamışlardır. Bunun sonucunda kredi kuruluşları arasında da bir güven sorunu yaşanmaya başlanmıştır ve söz konusu kuruluşlar birbirlerine borç vermekten çekinir olmuşlardır. Kredi kuruluşlarının bu şekilde bir güven krizi yaşamalarına piyasadaki bilgi asimetrisinin neden olduğu söylenebilir. Kredi kuruluşlarının mali durumları hakkında finansal katılımcılar arasında yeterli bilgi paylaşımının olmaması bu kuruluşların birbirlerine olan güvenlerinin sarsılmasına neden olmuştur.

Kredi veren kuruluşların birbirlerine olan güvenlerini yitirmeleri ise kredi arzının düşürülmesi ile sonuçlanmış ve kredi arzı düşüşü riskli gruptaki müşterilerin sayılarının artmasına neden olmuş ve kredi verenlerin de ters seçim yapmalarına sebebiyet vermiştir (Erdoğan,2008).

Sonuç olarak ABD de konut kredisi olarak ortaya çıkan sorun, öncelikle gelişmiş ülkelerde bir likidite sorunu olarak yayılmış daha sonraları ise gelişmekte olan ülke ekonomilerine de sirayet ederek tüm dünyada etkisini bugüne kadar sürdüren küresel finansal krizin yaşanmasına neden olmuştur.

2.4. Asimetrik Bilginin Kredi Piyasaları Üzerindeki Etkileri

Asimetrik bilgi, piyasadaki katılımcılar arasında bir tarafın diğer tarafa göre daha çok bilgiye sahip olması durumu olarak açıklanmaktadır. Birbiriyle etkileşim içerisinde olan ekonomik aktörlerden daha fazla bilgiye sahip olan tarafın haliyle haksız bir üstünlük ve rant elde edeceği kaçınılmaz olmaktadır. Böyle bir durumda asimetrik bilginin gözlemlendiği piyasalarda ekonomik faaliyetlerin söz edilememektedir. Finansal piyasalarda fon akışını sağlayan kaynakların ekonomik birimler arasında ekin şekilde dağılımının gerçekleştirilmesi bilgi akışının tam ve doğru şekilde sağlanmasıyla

mümkündür. Bilgi akışındaki eksiklikler nedeniyle finansal birimler arasında önemli aksaklıklar yaşanmaktadır (Karahana,2006:152).

Asimetrik bilgi sorunu kredi piyasalarında iki şekilde ortaya çıkmaktadır.Bunlardan ilki ters seçim (adverse selection) diğeri ise ahlaki tehlike (moral hazard) dır.

2.4.1.Ters Seçim Problemi (Adverse Selection)

Ters seçim sorunu ekonomik taraflar arasında sözleşme sağlanmadan önce bilgi eksikliğinden dolayı ortaya çıkan bir problemdir. Ters seçim sorununa değinen ilk çalışma George Akerlof'un '*The Markets for Lemons:Quality,Uncertainty and the Market Mechanism*' adlı eseridir. Adı geçen eserde Akerlof ikinci el araba piyasasında yaşanan asimetrik bilgi sorununu örnek alarak piyasadaki bilgi eksikliğinden kaynaklanan sıkıntılara ışık tutmaya çalışmıştır.

Akerlof'a göre otomobil piyasasında dört çeşit otomobilin varlığından bahsedilmektedir. Bunlar yeni ve kullanılmış otomobiller ile iyi ve kötü (limon) otomobillerdir. Kötü otomobiller için limon benzetmesinin yapılması Amerika'da halk dilinde bu şekilde tanımlanmasından kaynaklanmaktadır. Yeni araçların iyi ve limon olma olasılığı bulunduğu aynı olasılık kullanılmış araçlar için de geçerli olabilmektedir. Bireyler otomobil piyasasında yeni otomobil satın alırken bu otomobillerin iyi veya kötü olduğunu bilememektedirler fakat bireyler başlangıçta aldıkları otomobillerin iyi otomobil olma olasılığını (q) ve kötü otomobil almış olma olasılıklarının ($1-q$) olduğunu bilmektedirler. Herhangi bir otomobilin satın alınmasından sonra geçen sürede ise bireyler aldıkları otomobilin kalitesi hakkında kesin bir fikre sahip olabilmektedirler ve bu fikir alışveriş öncesinde sahip oldukları fikirden daha kesindir. Böyle bir durumda piyasada asimetrik bilgi doğmuş bulunmaktadır ve otomobil satıcıları alıcılardan daha kesin bilgiye sahiptirler. Alıcılar tarafından iyi ve kötü otomobillerin kaliteleri birbirinde ayırt edilemediğinden piyasada iyi ve kötü araçlar aynı fiyattan satılmaktadır. Kötü otomobile ödenen fiyat aracın gerçek değerinden fazla ise satıcı bu fiyata razı olacaktır ve satıcı haksız bir avantaj sağlayacaktır. Diğer taraftan eğer araç limon değilse teklif edilen fiyat aracın gerçek değerinden aşağıda kalacak ve satıcı bu fiyattan satmaya razı olmayacaktır. Böyle bir durumda piyasada limon araç arzı artacak ve

araçların kötü olduğu hissi alıcılar arasında yayıldığında ise piyasaya daha az alıcı olacak ve ikinci el araç piyasası etkin bir şekilde çalışmayacaktır (Akerlof,1970:489).

Akerlof ikinci el otomobil piyasası ile Gresham Kanunu arasında benzerlik olduğunu ileri sürerek piyasada ticarete konu olan otomobillerin büyük çoğunluğunun limon araçlar olduğunu ve bu araçların ticaretinin kaliteli araçların ticaretinin yapılmasını engellediğini öne sürmektedir. Bunun sebebi ise limon otomobillerin zaten iyi otomobil fiyatına satılıyor olmasıdır. Fakat burada dikkat edilmesi gereken husus otomobil piyasasında alıcı ve satıcıların eşit bilgiye sahip olmadıkları söz konusu iken Gresham Kanunun da piyasa katılımcıları iyi ve kötü parayı tam olarak ayırt etmektedirler (Akerlof,1970:490).

İkinci el otomobil piyasalarında bilgi eksikliğinden dolayı yaşanan ters seçim problemi kredi piyasalarında da yaşanmaktadır. Mevcut durumda piyasadaki bilgi eşitsizliği ve eksikliği dolayısıyla kredi piyasaları tam rekabet piyasası şartlarını yerine getirememektedir. Kredi piyasalarında borçlunun kredilendirmek istediği projesinin riskliliği ve proje geri dönüşü hakkında kredi veren tarafa göre daha fazla bilgiye sahip olması kredi piyasalarında asimetrik bilgi sorununun yaşanmasını beraberinde getirmektedir. Risklilik oranı yüksek projelere sahip olan borçlanıcılar kredi kurumlarından kredi alma konusunda son derece istekli olacaklardır. Diğer taraftan riskliliği yüksek projelerin başarılı olma ihtimalleri durumunda getirilerinin de yüksek olacağı tahmini ile borçlanıcılar bankaların veya kredi kurumlarının önereceği yüksek faiz oranlarından borçlanmayı da kabul etmektedirler.

Riskli müşterilerin kredi piyasalarında yüksek faiz oranlarından oranlardan kredi talebinde bulunmaları, piyasada faaliyet gösteren ve projeleri daha az riskliliğe sahip olan firmaların bu yüksek faiz oranlar karşısında kredi talebinde bulunmalarını engellemektedir. Bunun nedeni olarak normal riske sahip projelerin getiri oranları da normal düzeylerde olacaktır ve böyle bir durumda yüksek faiz oranlarından borçlanmanın maliyeti projenin getiri oranından aşağıda kalacaktır. İyi müşteriler olarak tanımlayabileceğimiz bu grup yüksek faiz oranları karşısında kredi piyasalarından çekileceklerdir. Zaman içerisinde Akerlof'un belirttiği gibi ikinci el otomobil piyasasında yaşanan kötü otomobillerin kaliteli otomobilleri piyasadan kovması durumu

kredi piyasalarında da kötü müşterilerin iyi müşterileri piyasadan uzaklaştırması şeklinde ortaya çıkacaktır.

2.4.2. Ahlaki Tehlike Sorunu (Moral Hazard)

Ters seçim sorununun sözleşme yapılmadan önce gerçekleşmesi durumuna karşın ahlaki tehlike sorunu taraflar arasında sözleşmenin yapılmasından sonra ortaya çıkmaktadır. Kredi piyasalarında fon talep edenlerle fon arz edenlerin sözleşme imzalanmasından önce sahip oldukları bilgiler ile sözleşme sonrasında sahip oldukları bilgiler farklılık gösterebilmektedir.

Fon talebinde bulunanlar aldıkları kredileri sözleşme şartlarına uygun olarak kullanmadıkları zaman ahlaki tehlike sorunu oluşmaktadır. Bu sorunun oluşmasında kredi arz edenlerin kredi alan tarafın faaliyetlerini tam olarak gözlemleyememesi sorunu yatarken diğer yandan krediye taraf olanlar arasında yüklenilen risklerin birbirinden farklı olması gerçeği de yatmaktadır. Kredi talebinde bulunanlar riskli yatırımlara yöneldiklerinde ve bunun sonucunda projelerinin başarılı olması durumunda yüksek getiri elde edeceklerdir. Diğer taraftan projenin başarısız olması durumunda ise zararın büyük bir kısmını veya tamamını kredi arz eden taraf yüklenecektir (Kutlar ve Sarıkaya,2003:2-3). Bir başka şekilde ifade etmek gerekirse riski yüksek bir projenin başarılması sonucu kredi alan taraf normalin üzerinde bir getiri elde edecek ve kredi arz eden ise sözleşmede belirlenen faiz gelirine razı olacaktır. Diğer taraftan projenin başarısız olması sonucu kredi arz eden tarafın çok daha fazla zarara katlanması söz konusu olabilmektedir. Kredi alanın beklenen getirisi proje riskinin artan bir fonksiyonu iken kredi veren tarafın getirisi ise riskin azalan fonksiyonu olmaktadır. Bu durum kredi talebinde bulunan birey ya da işletmelerin ahlaki tehlike olarak tanımladığımız davranış şeklini benimsemelerine sebebiyet vermektedir (Stiglitz,1981:16).

Ahlaki tehlike problemine neden olan sorunlardan birisi mevduatlara getirilen sigortalardır. Özellikle banka mudilerinin korunması amacıyla mevduatlara sigorta uygulanması sonucunda kredi verenlerin fon talep edenlerin faaliyetlerini kredi verilmesinden sonra gerekli özeni göstererek takip etmemeleridir. Aynı şekil de mudiler de kredi veren kurumlar üzerinde böyle bir yaptırım uygulamamaktadırlar. Mevduat sigortasının uygulanmadığı ekonomilerde bankaların içine düştükleri likidite sorunları genellikle banka yönetimi ve mudiler tarafından karşılanmakta iken mevduat sigortası

uygulanen ekonomilerde bu zararlar üçüncü kişiler tarafından karşılanmaktadır. Mevduat sigortasının uygulanmasının nedenlerinden biri mudilerin korunması diğeri ise küçük ölçekli bankaların piyasada rekabet etme güçlerinin artırılması amacını gütmektedir. Fakat her ne kadar bu amaçlar güdülse de ahlaki tehlike sorununun varlığı nedeniyle mevduat sigorta uygulaması başarısız olmaktadır.

Mevduat fon uygulaması sonucunda banka zararlarının devlet tarafından karşılanıyor olması mevduat sahiplerinin paralarını yüksek getiri getiren bankalara yatırmaya yönlendirmektedir. Bankalar ise yüksek faiz giderlerini karşılamak için bu paraları riskli projelere yatırmaktadırlar. Diğer bir ifade ile banka yatırımları mevduat fonu uygulaması nedeniyle yüksek riskli projelere kanalize edilmektedir. Sonuçta bankalar zararların devlet tarafından karşılanacağı ümidiyle riskli projeleri çekinmeden finanse etmekte ve mudiler de aynı garantinin güveni altında bankalar üzerinde herhangi bir baskı kurmamaktadırlar. Böylece ahlaki tehlike sorunu aşırı risk alan bankaların ciddi likidite sorunları yaşamalarına sebebiyet vermekte hatta banka iflaslarının bile yaşanmasına zemin hazırlamaktadırlar (Kutlar ve Sarıkaya,2003:3).

Kredi piyasalarında yaşanan ahlaki tehlike sorunu bankacılık sektörünü çeşitli şekillerde etkilemektedir. Bunlar,

- Bankaların sermaye yapılarının bozulması
- Kredi riskinin artması
- Faiz oranları riskinin artması
- Gelir-gider dengelerinin bozulması
- Döviz pozisyonu riskinin artması
- Likidite riskinin artmasıdır.

Kredi piyasalarında böyle sorunlarla karşılaşmak istemeyen bankalar riskli projeleri finanse etmekten ziyade riskliliği düşük olan projelere sahip az sayıdaki firma yada bireyi finanse etme yolunu tercih edeceklerdir. Bu durum ise piyasaların etkin çalışmasını olumsuz şekilde etkileyecektir.

2.4.3.Temsilcilik Sorunu

Finansal piyasalarda bilgi eksikliğinden kaynaklanan diğer bir sorun ise temsilcilik sorunudur. Temsilcilik sorunu sözleşmeye muadil olan taraflardan birinin işlerinin yürütülmesi için bir temsilci kullandığında bu temsilcinin görevini yerine getirme aşamasını tam olarak takip edememesidir.

Kredi piyasalarında temsilcilik sorunu banka yöneticileri ile banka sahipleri arasında yaşanmaktadır. Banka yöneticileri bankanın kârlılığını arttırmak için yüksek faiz oranlarından kredi arzında bulunmak isteyeceklerdir. Yüksek faiz oranlarından kredi talebinde bulunacak müşteriler ise riskliliği yüksek projelere sahip kimselerdir. Projelerin başarılı olması durumunda banka yüksek gelir elde edecektir ve bankanın kârlılığı artacaktır. Aksi durumun oluşması halinde ise banka zarar edecektir.

Banka sahibi ve yöneticilerin risk alma katsayıları birbirinden farklılık göstermektedir. Banka yöneticisinin, riskli bir projenin finanse edilmesi sonucunda eğer proje başarısız olursa ve verilen kredi geri alınamazsa katlanacağı zarar en fazla işini kaybetmesi olabilecekken banka sahibinin zararı çok daha fazla olacaktır. Diğer taraftan banka sahibinin iflas etme riski ile karşı karşıya bile kalma olasılığı söz konusu olabilecektir. Adı geçen riskli projenin başarılı olması durumunda ise yönetici bankaya beklenenin üzerinde kâr sağlayacak bu da yöneticiye terfi veya prim olarak geri dönebilecektir.

Temsilcilik problemine diğer bir örnek ise sermaye piyasalarından verilebilir. Sermaye piyasalarında yatırım yapmak isteyen yatırımcılar yatırımlar hakkında deneyim sahibi olmadıklarından temsilci kullanmak durumunda kalmaktadırlar. Sermaye piyasalarında işlem yapan temsilciler örneğin % 90 getiri getireceği bilinen ve elde edilecek getirinin 5.000 TL olduğunu bildikleri halde genellikle %20 getiri getireceği tahmin edilen fakat getirisi 25.000 TL olacak bir yatırım aracına yatırım yapmaktadırlar. Getirinin fazla olması olasılığı aynı zamanda riskliliğin de fazla olması durumunu doğurmaktadır. Böyle bir işlem sonrası eğer yüksek riskli yatırım aracı kâr ederse yatırım sahibi asıl iyi oranda kar elde edecek ve temsilci ise başarılı olacaktır. Fakat aksi bir durumun yaşanması halinde ise yatırımcı ciddi şekilde zarar edecek ve temsilcinin zararı ise en fazla işini kaybetme şeklinde gerçekleşecektir. Temsilcinin

yüklendiği riskin yatırımcıdan çok daha az olması temsilcilerin bu şekilde riskli işlemler yapmalarını beraberinde getirmektedir (Dokur,2005:28).

Ekonomi teorisi sözleşmeye taraf olan bireylerin veya kurumların eşit bilgiye sahip oldukları varsayımı altında işlerinin yapılması amacıyla temsilci kullandıklarında adı geçen temsilcinin faaliyetlerinin tam olarak gözlenebileceğini kabul etmektedir. Fakat günümüz ekonomi hayatında sözleşmeye taraf olan kişilerin eşit bilgiye sahip olmadıkları ve temsilci faaliyetlerinin denetlenmesi işleminin maliyetli olduğu sıkça rastlanılan bir durumdur. Bunun sonucunda pazar ulaştığı denge durumundan farklılık göstererek sapmaktadır (Demirkan,2006:127).

2.5. Kredi Tayinlaması

Bankaların verecekleri krediyi sınırlandırma yolunu tercih etmeleri kredi tayinlaması olarak ifade edilmektedir. Bir başka ifade ile kredi tayinlaması kredi talebinin kredi arzını aşması durumunda yaşanan bir olaydır. Kredi kurumları ve bankalar tarafından kredi tayinlamasına gidilmesinin nedenlerinden biri olarak kredi piyasalarında yaşanan ters seçim ve ahlaki tehlike sorunları gösterilebilir. Kredi talebinde bulunanların bankaların belirledikleri faiz oranlarından kredi almaya istekli olmalarına karşın kredi kurumları yüksek faiz oranlarından kredi kullandırmaktan ziyade geri dönme olasılığı daha fazla olan kredileri kullandırmak istemektedirler (Stiglitz,1981:10).

Kredi başvurusunda bulunan kişi ya da kuruluşların bir kısmının kredi olanaklarından yararlanmasının yanı sıra diğer bir kısmının ise kredi kullanamaması durumunda kredi tayinlaması olgusundan bahsetmek mümkündür. Özellikle finansal krizlerin gözlemlendiği dönemlerde bankaların kredi geri dönüşlerinde aksaklıkların yaşanması veya şüpheli alacaklarında meydana gelen artışlar nedeniyle bankalar kredi arzlarını sınırlandırarak kredi tayinlaması yolunu tercih etmektedirler.

Kredi tayinlamasına neden olan sorunlardan biri olan ters seçim sorununun yaşanması durumunda genellikle yüksek faiz oranlarından kredi almayı talep eden kişi ya da firmaların riskliliği yüksek olan projelere yatırım yapma eğilimlerinin olmasıdır. Yüksek faiz oranları başarılı olma olasılığı fazla olan yatırımların azalmasına neden olurken aynı zamanda başarılı olma ihtimali çok düşük olan ama başarılı olduğu takdirde

de yüksek getiri sağlayacak yatırımları özendirecektir. Bankalar ve kredi kurumları faizleri yükselterek daha fazla kazanç elde etme yerine kredi arzını sınırlandırarak iyi ve kötü müşterileri ayırt etmeye çalışmaktadırlar. Bankalar tarafından eğer yüksek faiz oranları belirlenirse bu oranlardan riskliliği düşük ve daha az miktarda getiri sağlayan proje sahibi olan iyi müşterilerin kredi kullanmaları olanaksız olacaktır. Zaman içerisinde iyi müşterilerin piyasadan çekilmeleri ise piyasada sadece riskli projelere yatırım yapmak isteyen kötü müşterilerin yoğunlaşmasına sebebiyet verecektir. Bunun sonucunda bankaların verdikleri kredileri tahsil etmeleri de güçleşecektir.

Ahlaki tehlike sorununun yaşanması durumunda ise bankalar ters seçim probleminde olduğu gibi faiz oranlarını arttırma çabası içinde olmayacaklardır. Faiz oranlarında arttırıma gidilmesi kredi talebinde bulunan kişi ya da firmaların sözleşme öncesi amaçlarından saparak yüksek riskli projeleri yatırım yapmaya yönelmelerine neden olacaktır.

Faiz oranlarının yükselmesi, yukarıda da bahsettiğimiz gibi yatırımcılar tarafından riskli projelerin seçilmesi olasılığını arttıracaktır. Riskli projelerin başarılı olması durumunda kredi ana para ve faiz sonrasında kalan kısım yatırımcının karı olacaktır ve bu oran beklenen getiriden oldukça fazladır. Aynı şekilde banka açısından düşünüldüğünde ise bankanın getirisi projenin karlılık oranına bağlı olmaksızın başlangıçta tarafların kabul ettiği faiz oranı kadar olacaktır. Diğer taraftan projenin başarısız olduğu varsayımı altında müşteri kredi karşılığı verdiği teminat kadar zarar edecek ve banka ise alınan teminatın paraya çevrilmesi sonrasında kalan kısım kadar zarar edecektir. Bir başka şekilde ifade etmek gerekirse kullanılan kredinin beklenen getirisi proje riskinin artan fonksiyonu iken bankanın beklenen getirisi proje riskinin azalan fonksiyonu olmaktadır (Güler,2006:36).

Kredi tayinleme teorileri olarak bilinen ilk çalışmalar Stiglitz-Weiss ve Jaffee-Russel teorileridir. Aşağıda bu teorilere kısaca değinilmektedir.

2.5.1. Stiglitz ve Weiss Modeli

Stiglitz ve Weiss kredi tayinlamasını incelerken borç verenleri esas alarak, düşük ve yüksek riskli yatırımcıları ayırt etmede faiz oranlarını kullanmayı tercih etmişlerdir. Firmaların ortalama gelirleri aynı olsa da projelerinin risk oranları farklıdır. Bankalar ise risk derecelerini ve ortalama gelirleri ayırt etmek zorundadır. Bankalar borç verip

destekledikleri projeleri, yürütme aşamasında iken yakında takip edememektedirler. Üstelik faiz oranları ile yatırımın başarısı arasında ters orantı olduğu da unutulmamalıdır. Piyasada çok sayıda ve farklı özellikte yatırımcı bulunmakla birlikte yüksek riskli yatırımcılar bankanın getirisini azaltmaktadır. Yatırımların risk derecesini ve yatırım için fon talep edenlerin aldıkları fonları geri ödeme durumunun Q ile gösterildiğini kabul edebiliriz. Ayrıca fon talep edenlerin Q' nun niteliğini tam olarak bildiklerini, fon arz edenlerin ise Q' nun niteliği hakkında kesin bir bilgiye sahip olmadıklarını varsayabiliriz (Sarıkaya ve Kutlar, 2003:6).

Yatırımcılar talep ettikleri fonun karşılığı olarak r gibi bir maliyete katlanırlar. Fon arz edenler de R gibi bir getiri elde etmeyi planlamaktadırlar. Yatırımın riski hakkında sadece borç alan kişi kesin bilgiye sahiptir. Bu yüzden fiyat mekanizması kullanılarak etkin bir çözüme ulaşılamamaktadır. Faiz oranlarının ayırt etme aracı olarak kullanılması ancak şu şekilde mümkündür: Veri faiz oranı r^2 ve kritik değer Q kabul edilecek olursa bir firma ancak $Q > Q^2$ olursa bankadan borçlanmayı göze alacaktır. Burada yatırımların risklilik derecesini Q^2 simgelemektedir. Kazançlar R 'nin artan bir fonksiyonudur (Stiglitz ve Weiss, 1981:396). Sonuç olarak risk arttıkça beklenen kâr da artmaktadır. Ayrıca kişilerin davranışları değiştiğinde, bankaların beklenen getirileri de değişecektir. Çünkü borç alanlarla borç verenlerin çıkarları birbiri ile aynı değildir. Borçlular firma iflas etmedikçe sadece getirisi yüksek yatırımlarla ilgilenmektedirler. Borç verilen paranın geri dönmeme ihtimali her zaman olduğu için borç verenlerin dikkatini de borç verdikleri firmanın iflas etmesini etkileyecek olan olaylar çekmektedir. Her ne kadar bankaların müşterilerine tam ve maliyetsiz izleme olanakları olmasa da, faiz oranlarını azaltarak ya da arttırarak faiz oranının borçlunun üzerindeki etkisini gözlemlemeleri mümkündür. Böylece riskli yatırımcıları çeken yüksek faiz oranları bankalara bu konuda fikir verecektir (Kutlar ve Sarıkaya, 2009:7)

Yüksek riskli yatırımlarda bankaların verdikleri borçların geri ödemeleri azalacaktır. Faiz oranlarının artması alacaklıların çıkarlarına ters düşse de borçluların riskli yatırımlara yönelmesine sebep olacaktır. Borç verilecek fonların talebinde artış olduğu zaman bankalar da faiz oranlarını yüksek tutmaktansa kredi tayinlemesine giderek verdikleri borçların ödenmesini sağlamaya çalışacaklardır. Eğer birden fazla proje varsa veri nominal faiz oranı r' de , risk karşısında yansız olan firma projeler arasında kayıtsız kalacak ve faiz oranında yükselme olduğu zaman, firma iflas etme

olasılığı daha yüksek projeyi seçerek tepki gösterecektir. Diğer taraftan eğer firma aynı ortalama getirili projeler karşısında kayıtsız ise banka daha güvenli projeye borç vermeyi tercih edecektir. Bu yüzden ortalama faizin üstündeki faiz genellikle yüksek yatırımlara yönelen borçluların bunlara başvurması yüzünden bankaların gelecekteki getirilerini azaltacaktır (Stiglitz ve Weiss,1981:401). Böylece faiz oranlarındaki artış, düşük riskli ve yüksek riskli yatırımcıları birbirinden ayırarak faiz oranlarının bir ayırt etme aracı olarak kullanılmasını mümkün kılmaktadır. Ayrıca S-W modelleri asimetrik bilgi ve asimetrik bilginin bankaların fiyatlama davranışı üzerindeki sonuçlarından dolayı kredi tayinlamasını açıklamada önemlidir (Peter,1999:269).

S-W modelinde riski bilinmeyen borçlular mevcut kredi araçlarını sayıca aşmaya kalkıştığı zaman kredi tayinlamasının beklenmesi gerektiğinin altı çizilmiştir. Fakat tayinlama bu tür araçların sayısı borçluların sayısını geçtiği zaman da mümkündür. Bu yüzden gerçek hayatta burada anlatılanlardan daha fazla tayinlamanın olması beklenmelidir. Teminat göstermede sınırlandırma olması borç verenlerle borçlular arasındaki sözleşme düzenlenmesinde zorluklara neden olacaktır. Bu durumlarda tayinlama etkili bir sınırlandırma aracı olarak kullanılmaktadır (Basenko ve Thakor,1987:683).

2.5.2. Jaffee ve Russel Modeli

J-R modeli kredi tayinlamasını borçlular açısından incelemiş ve borç alanları dürüst borçlular ve dürüst olmayan borçlular olarak ikiye ayırmıştır. Dürüst borçlular bankalardan aldıkları kredileri yaptıkları kredi sözleşmesinin koşullarına uygun olarak ödeyenlerdir (Jaffee ve Russel,1976:651). Dürüst olan ve özellikleri birbirine yakın çok sayıda borç almak isteyen kişi ve firmalar vardır. Bunlar $U(C_1, C_2)$ fayda fonksiyonuna sahiptirler. İki ayrı dönem için gelir akışı (Y_1, Y_2) olmaktadır ve her bir dönemin başında ödenilmektedir. Tam rekabet piyasasında r faiz oranı ile borçlanan kişiler birinci dönemim başında aldıkları krediyi ikinci dönemin başında kredi artı faiz olarak ödemektedirler (Kutlar ve Sarıkaya,2003:8).

Dürüst olmayan borçlular ise bankadan aldıkları kredileri geri ödemeyenlerdir. Aldıkları borçları geri ödemedikleri durumlarda faydalarında bir artış olmaktadır. Yani borçlarını geri ödememekle fayda artışı arasında doğru orantı vardır. Bunun dışında dürüst olmayan borçluların dürüst olan borçlularla benzer yönleri vardır. Her iki grubun

da borç talepleri birbirine eşittir. Eğer bu eşitlik ortadan kalkarsa borç verenler dürüst olan ve dürüst olmayan borçluları birbirlerinden ayırt edebilirler. Böylece dürüst olmayan borçluların bankalardan kredi almaları engellenmiş olmaktadır.

Borçluların borçlarını geri ödememeleri durumunda katlanmak zorunda kalacakları bir maliyet vardır. Geri ödememe durumunda katlanılacak bu ceza dürüst olmayan bireylerin alabilecekleri riskin bir göstergesi olarak da yorumlanabilir. Bu cezaya katlanmak zorunda olanlar yatırımlarından kar edemeyenlerdir. Borçlular dürüst ve dürüst olmama dışında şanslı ve şanssız olarak da sınıflandırılabilir. Nitekim şanslı kişiler dürüst borçlular olurken şanssız kişiler dürüst olmayan borçlulardır.(Jaffee and Russel:1976:657) J-R modelinde borç verenler açısından, dürüst borçluların çoğunluğu oluşturması önemlidir. Yine bu model ekonomik koşulların engel oluşturması durumunda bile dürüst borçluların borçlarını ödeyeceklerini varsaymaktadır. Yani buradaki dürüstlük patolojik bir dürüstlüktür. Ekonomi piyasasında özellikle de kısa dönemde böyle bir davranışın beklenilmeyeceği açık olmaktadır (Vandell,1984:847).

Ekonomik yapıdaki dalgalanmalar dürüst borçluların davranış özelliklerini olumsuz yönde değiştirebilmektedir. Dürüst borçluların dışında gelişen bu tür olaylar borçların geri ödenmesi konusunda önemli bir etkiye sahiptir. Kredi tayinlaması, belirsizlik durumunda, kredi uygun bir şekilde fiyatlandığı ve risk de tam olarak ortaya konduğu sürece kredi piyasalarında çok da gerekli bir uygulama değildir (Vandell,1984:862).

Jaffe ve Russel modellerinde sözleşmeleri tekli ve çoklu olarak sınıflandırmışlardır. Tekli modelde borç verenler sadece bir sözleşme düzenlemektedirler. Çoklu sözleşmelerde ise borç verenler farklı sözleşme örneklerini borçlulara sunmaktadırlar. Tek sözleşme modeli tayinlamanın kullanılmasına eğilimi artırırken, çoklu sözleşme dengesinin istikrarsız olma olasılığı bulunmaktadır. Tüm bunlarla birlikte bazı dış faktörlerin de tayinlama yerine kullanılabileceği unutulmamalıdır. Bunlar; borç verenlerin monopol gücüne sahip olmaları piyasaya girişi engelleyen kurumsal sınırlandırmalar, teminat ve benzeridir (Jaffee ve Russel,1976:660).

2.6.Asimetrik Bilgi Sorununa Çözüm Önerileri

Kredi piyasalarında asimetrik bilgi sorununun varlığı, piyasaların etkin şekilde çalışmasını engellemekte ve kaynakların tasarruf sahiplerinden fon ihtiyacı olan kesime sağlıklı bir şekilde transfer edilmesini zorlaştırmaktadır. Diğer taraftan kredi piyasalarında eksik bilginin var olmasından dolayı kredi arz edenlerin iyi ve kötü müşterileri ayırt etmesi zorlaşmakta, bankaların ve kredi kurumlarının kredi arzı konusunda sağlıklı kararlar almalarını engellemektedir. Ayrıca finans piyasalarında asimetrik bilginin varlığı piyasaları etkileyerek finansal krizlerin yaşanmasına da yol açabilecektir. Bahsedilen bu sorunların giderilmesi için piyasalarda asimetrik bilginin azaltılması için çeşitli çözüm yolları aranmaktadır.

Asimetrik bilginin giderilmesi bilginin simetrik hale getirilerek tüm piyasa katılımcılarına eşit şekilde dağıtılmasını gerektirmektedir. Piyasa katılımcılarına bilginin doğru ve eşit bir şekilde dağıtılması sonucu piyasaların etkin ve verimli bir şekilde çalışması sağlanabilecektir.

2.6.1. Ters Seçim Problemine Çözüm Önerileri

Finansal piyasalarda asimetrik bilginin neden olduğu ters seçim sorunu sonucunda piyasada etkinsizliği önlemenin yollarından birisi kamu otoriteleri tarafından uygulanacak olan kamu düzenlemeleridir. Söz konusu kamu düzenlemeleri sonucunda piyasada doğru ve tam bilgi süreci arttırılmaya çalışılmaktadır .Kamu düzenlemeleri mali tabloların belli standartlar dahilinde hazırlanması, düzenli aralıklarla halka açıklanması ve açıklık ilkesinin benimsenmesi şeklinde uygulanmaktadır (Petek,2009:8).

Kamu otoritesi finansal kurumlar ve firmalar hakkında gerekli bilgiyi üreterek ücret almaksızın yatırımcıların kullanımına sunabilmektedir. Bir başka yol ise kamu otoritesinin düzenleme ve denetlemelerle firmaların finansal durumları hakkındaki bilgileri kamuoyu ile paylaşmalarını sağlamaya dönük çalışmaları olmaktadır. Firmaların doğru ilgileri eksiksiz bir şekilde yatırımcılar ile paylaşmaları sonucu piyasada faaliyet gösteren iyi ve kötü firmalar yatırımcılar tarafından ayırt edilebilecektir. Fakat firmalar her ne kadar varlıkları, satışları, gelirleri ve borçları ile alakalı bilgileri kamuoyu ile paylaşırsa da her halükarda firmalar kamuoyundan daha

fazla bilgiye sahip olacaklardır. Diğer bir ifade ile piyasada halen bilgi asimetrisinden söz edilebilmektedir (Şen:2009:10).

Ters seçim sorununa çözüm önerilerinden biri de bilişim teknolojilerine dayalı olarak geliştirilen kredi derecelendirme sistemleridir. Piyasa katılımcılarına ait tüm bilgiler bilgisayar sistemlerine aktararak kısa zamanda çok geniş bir veri tabanı oluşturulmaktadır. Sözü geçen bilgiler internet sistemi sayesinde sürekli güncellenerek ve küçük bir ücret karşılığı yatırımcılara aktarılmaktadır. Bu şekilde piyasaya fon sağlamak isteyen kişi ve kurumların asimetrik bilgi sorunundan kaynaklanan sıkıntıları azaltılmaktadır. Diğer taraftan derecelendirme sistemleri sayesinde borç isteyenlerin niteliğine ilişkin verilerin fon sağlayanlar adına toplanmış olması ters seçim sorununu hafifletmektedir. Derecelendirme şirketlerinin sayısının artırılarak sistemin genişletilmesi sayesinde fon arz edenlerin asimetrik bilgi nedeniyle karşılaşacakları sorunlardan kaçınmak için ihtiyaç duydukları sinyalleri piyasadaki daha sık aralıklarla almaktadırlar. Böylelikle fon arz edenler piyasa hakkındaki tereddütlerini kısmen gidererek fon sağlama konusunda daha istekli davranmaktadırlar. Sonuçta piyasalarda fon arzı gelişmekte ve daha etkin şekilde kullanıma sunulmaktadır(Karahan,2009).

Kredi piyasalarında fon arz eden konumunda olan bankaların kullandıkları kredilerden bekledikleri getiri kredinin geri ödenme durumuna bağlıdır. Bankalar bu nedenle güvenilir ve dürüst müşterilere kredi kullandırmak için uğraş verirler. Bankalar müşterileri hakkında tam bilgiye sahip olamadıklarından dolayı çeşitli ön eleme yöntemleriyle krediye başvuran müşteriler arasında dürüst borçluları seçme yoluna giderler. Bankalar teminat isteme, faiz oranlarında değişiklikler yapma veya dışarıdan elde edecekleri istihbarat gibi ön eleme yöntemlerini kullanarak en verimli kredi müşterilerini belirlemeye çalışırlar.

Asimetrik bilgi sorununun neden olduğu ters seçim sorununu gidermenin diğer bir yolunun özel bilgi üretimi ve satışı olduğu belirtilmektedir. Özel bilgilerin üretilerek satılması, fon talep edenler hakkında ayrıntılı bilgilerin fon arz edenlere sunulması piyasada var olan asimetrik bilginin bertaraf edilmesini amaçlamaktadır. Fakat her ne kadar özel bilginin üretilip satılması yoluyla sorunlar giderilmeye çalışılsa da bu durum piyasada bedavacılığın oluşmasına zemin hazırlamaktadır. Bazı kesimlerin bedel ödeyerek edindikleri bilgilere diğer kesimler bedelsiz bir şekilde ulaşabilmekte ve aynı

bilgilerden haksız şekilde yararlanmaktadırlar. Örnek vermek gerekirse menkul kıymet piyasalarında yatırım yapmak isteyen bir kesim, bir bedel karşılığı elde ettiği bir firmanın bilgileri doğrultusunda hisse senedi alacak ve kazanç elde etmeye çalışacaktır. Burada bilgi karşılığı maliyete katlanılmaktadır. Diğer yandan herhangi bir maliyete katlanmadan aynı bilgiye sahip olanlar da aynı hisseye yatırım yaptıklarında iki kesimin kazançları bir olmayacaktır. Zaman içerisinde maliyete katlanmak istemeyen kesim daha az bilgi talebinde bulunacak ve bu da daha az bilgi üretimi anlamına gelecektir.(Mishkin:1994:5-6)

Piyasada etkinliği azaltan asimetrik bilgi sonucu oluşan ters seçim sorununa diğer bir çözüm yolu olarak güvenceler kullanılabilir. Mal ve hizmet piyasalarında ticarete konu olacak mal ve hizmetler için güvence verilmesi sonucu mal ve hizmete dair risk satıcı tarafından üstlenilmektedir. Bu şekilde piyasaya söz konusu mal ve hizmetler ile ilgili sinyaller gönderilmektedir. Güvence veren satıcı piyasaya güven telkin etmekte ve piyasada asimetrik bilgi sorununun azaltılmasına katkı sağlayarak piyasanın etkin ve verimli şekilde çalışmasına katkıda bulunmaktadır. Ters seçim sorununu azaltan bir başka öneri ise markalaşmadır. Piyasada markalı malların satılması, müşteriler tarafından söz konusu malların nitelikleri hakkında bilgi sahibi olmalarına yardımcı olacak ve böylelikle alıcılar piyasada karşılaştırma yapma fırsatını bulabileceklerdir (Ekiz,2006:44).

Ters seçim sorununu önlemede başvurulan bir başka yöntem ise teminat gösterilmesidir. Borçlu alacağı krediye karşılık teminat göstererek borcunu ödememe durumunda kredi arz eden tarafın zararını temin edeceğini taahhüt etmektedir. Borç veren aldığı teminatı paraya çevirme yoluyla alacağının tamamını veya bir kısmını tahsil etmiş olacaktır. Diğer taraftan teminat borç vereni güvence altına aldığı için kredi piyasalarında fon arz edenler kredi kullandırma konusunda daha istekli olacaklardır (Mishkin,1994:6).

2.6.2. Ahlaki Tehlike Sorununa Çözüm Önerileri

Kredi piyasalarında ahlaki tehlike sorunlarının çözümünde yardımcı olacak olgulardan biri izlemedir. İzleme işlemleri genellikle kredi kullandırıldıktan sonra kredi talep eden firmanın faaliyetlerinin sözleşmelere uygun olarak sürdürüp sürdürmediğinin takip edilmesini amaçlamaktadır. Bunun yanında izleme faaliyetlerinin masraflı olması

ve bedavacılık sorununu doğurmasından dolayı ahlaki tehlike sorununu tam olarak engelleyememektedir. Fakat bankaların kendi bünyelerinde faaliyette bulunan istihbarat servislerini kullanarak izleme işlemlerini sürdürmeleri kredi talebinde bulunanların faaliyetlerini izlemelerine yardımcı olmaktadır. Sonuç olarak tasarruf sahipleri ve yatırımcılar arasındaki bilgi eksikliğinden kaynaklanan ahlaki tehlike sorununun giderilmesine yardımcı olunacaktır.

Ahlaki tehlikeyi önlemenin diğer bir yolu sözleşmelerin bağlayıcılığının sağlanmasıdır. Kredi arzında bulunanların borçluların davranışlarını makul bir maliyetle takip etmeleri kredi sözleşmelerine ayrıntılı hükümler konularak gerçekleştirilebilir. Bankalar sözleşmelerin bağlayıcılığının maliyetlerini azaltmak için basit ve ihlali durumunda mahkemelerde kolay bir şekilde kanıtlanabilecek sözleşmeler hazırlamaya gayret etmektedirler. Örnek olarak uzun vadeli sözleşmeler hazırlanması yerine kısa vadeli anlaşmalar yapılmakta ve ayrıca sık aralıklarla sözleşmeler yenilenmesi gösterilebilir. Bu şekilde sözleşmelerin bağlayıcılığı artırılarak bilgi sorunundan kaynaklanan ahlaki tehlike sorununun da önüne geçilmeye çalışılmaktadır (Atiyas ve Diğerleri,1993:4).

Kredi piyasalarında itibar sermayesi oluşturularak da ahlaki tehlike sorununun önlenmesine çalışılmaktadır. Firmalar piyasadaki varlıklarını uzun zaman sürdürmek istemektedirler. Bu maksatla piyasadaki davranışlarıyla kendileri adına itibar oluşturma gayreti içerisindeyler. Piyasada itibarı yüksek olan firmalar diğer firmalardan ayırt edilebilmekte ve kredi piyasasından rahatlıkla ve uygun koşullarda fon kullanabilmektedirler. Örneğin firma hakkında detaylı bilgi edinilmesi mümkün olmasa dahi daha önce kullandığı kredilerin geri ödemelerinde sorun çıkmadığının bilinmesi dahi firma adına iyi bir itibar oluşturmaktadır. Diğer taraftan zamanla piyasada itibar oluşturan bir firmanın davranışlarını aynı şekilde sürdürerek itibarını zedelememesi de bankalar açısından oldukça önemlidir.(Atiyas,Ersel ve Öztürk:1993:4)

Ahlaki tehlike sorununun giderilmesine yönelik uygulamalardan bir diğeri ise katılım bankaları tarafından uygulanan kredi kullandırım yöntemidir. Katılım bankaları kredi talebinde bulunan kişi ya da kurumlara nakit olarak nakit fon kullandırımı yapmamaktadırlar. Kurumsal bankacılık açısından değerlendirildiği zaman kredi talebinde bulunan firmaya nakit ödeme yapılması yerine firmanın ham madde veya

mamul alımı yapacağı firmaya banka tarafından ödeme yapılmakta ve kredi talebinde bulunan firma borçlandırılmaktadır. Aynı uygulama bireysel krediler için de geçerlidir. Araç ve konut satın almak isteyen herhangi bir kişi katılım bankalarından kredi talebinde bulunduğunda araç ve konut satışı yapan tarafa ödeme yapılmakta ve kredi talebinde bulunan kişi borçlandırılmaktadır. Diğer bir ifade ile katılım bankaları hiçbir suretle kredi talebinde bulunan kişi ya da kurumlara nakit ödeme yapmamaktadırlar. Bankalar ile karşılaştırıldığında kredi kullandırımı sonrasında yapılacak izleme işlemleri katılım bankalarında ödemenin satıcıya yapılması sonucunda ortadan kalkmakta ve kredi kullanan kişi ya da firmaların daha riskli projelere yönelerek ahlaki tehlike sorunuyla karşı karşıya kalmaları engellenmektedir. Sonuç olarak kredilendirme süreci daha sağlıklı işlemekte ve riskli projelere yönelme nedeniyle oluşabilecek zararlar önceden engellenmektedir.

3. BÖLÜM:TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE KREDİ TAYINLAMASININ VARLIĞINA YÖNELİK NEDENSELLİK ANALİZİ (2002-2008)

Daha önceki bölümlerde açıklandığı üzere kredi piyasalarında asimetrik bilginin var olması nedeniyle görülen ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarından kaçınmak için bankalar kredi tayinlamasında bulunarak risklerini azaltma yolunu tercih etmektedirler. Diğer bir ifade ile kredi tayinlaması, bankaların mevcut faiz oranlarını yükseltmek yerine kredi vermekten kaçınmaları durumunu ifade etmektedir. Bankaların bu şekildeki çekimser davranışları ekonominin geneli üzerinde bir etki yaratmakta olup ayrıca finansal piyasaların etkinliğinin azalmasına da yol açmaktadır.

Bu bölümde öncelikle, daha önceki dönemlerde Türk bankalarında kredi tayinlamasının varlığına yönelik yapılmış olan çalışmalardan örnekler verilecek ve daha sonra ise 2002-2008 yılları arasını kapsayan dönemde Türk bankalarının kredi tayinlamasına yönelik yönelmedikleri uygulamalı model ile irdelenecektir.

3.1. Önceki Çalışmalar

Aziz Kutlar ve Murat Sarıkaya 2003 yılında kaleme aldıkları ‘ Asimetrik Enformasyon ve Marjinal Maliyet Fiyatlama modeli Çerçevesinde Türkiye’de Kredi Tayinlaması ve Faiz Oranlarının Tahmini’ adlı eserlerinde kredi tayinlaması ve faiz oranları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Sonuç olarak ise 1985-2002 yılları arasını kapsayan dönemde Türkiye’de kredi tayinlama sürecinin yaşandığını kısmen destekler bulgulara ulaşmışlardır.(Kutlar ve Sarıkaya:2009

Güler Aras ve Alövsat Müslümov, 2004 yılında kaleme aldıkları ‘Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri’ adlı çalışmalarında 1992-2001 yıllarını kapsayan dönemde çeyreklik veriler ışığında Granger Nedensellik tanımına dayalı Sims Testini kullanarak, Türk bankalarının asimetrik bilgiden kaynaklanan ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarının giderilmesine yönelik olarak kredi tayinlamasında bulundukları sonucuna ulaşmışlardır. Aras ve Müslümov:2009) Güler ve Müslümov bu çalışmaları ile Kutlar ve Sarıkaya’nın bulgularını destekler nitelikte sonuçlara ulaşmışlardır.

H. Aydın Okuyan, 2008 yılındaki ‘Asimetrik Bilginin Türk Bankacılık Sektörü ve Kredi Piyasaları Üzerindeki Etkisi’ adlı çalışmasında 1986-2008 yılları arasındaki aylık verileri kullanarak ve Toda-Yamamoto Analizi çerçevesinde tasfiye olacak alacakların bankaların kredi verme eğilimlerini olumsuz yönde etkilediğini ve bu sürecin ise kredi tayinlemesine neden olduğunu ortaya koymuştur.

3.2. Yöntem

Araştırmamızın yöntemi Güler Aras ve Alövsat Müslümov ‘un (2004) çalışmasındaki yöntemin benzeri olup veri seti açısından farklılıklar göstermektedir. Ulaştığımız sonuçlar sözü edilen çalışma sonuçlarıyla karşılaştırılarak yorumlanacaktır.

2002-2008 yılları arasını kapsayan dönemde Türk bankacılık sektöründe kredi tayinlemesinin varlığına yönelik olarak yapılacak çalışmayı ampirik model değişkenleri ile ifade edilirse olursak bankaların şüpheli kredilerinin oranının toplam krediler oranını azaltacağını söylemek gerekecektir. Bu durum şüpheli kredilerle toplam krediler arasında negatif nedensellik ilişkisi bulunduğunu göstermektedir.

Öne sürülen bu bilgilerin geçerliliğini test etmek amacı ile Granger Nedensellik Testi uygulanmıştır. Araştırmada iki değişken üzerinden değerlendirme yoluna gidilecektir. Bunlar;

Bankacılık sektörü toplam takipteki krediler/toplam krediler oranı (TAKTKO)

Bankacılık sektörü toplam krediler/toplam aktifler oranı (TKTAO)

Analizde kullanılan veriler Türkiye Bankalar Birliği veri tabanından alınmış olup 2002-2008 yılları arasındaki üçer aylık dönemlerden oluşmaktadır. Dolayısıyla veri seti toplam 28 veriden oluşmaktadır. TAKTKO değişkeni toplam takipteki kredilerin toplam kredilere oranından oluşmaktayken, TKTAO değişkeni toplam kredilerin toplam aktiflere oranından oluşmaktadır.

Analizde E-views 5.1 ekonometrik analiz paket programı kullanılmıştır. Ekonometrik metodoloji öncelikle zaman serilerinin durağanlık özelliklerini irdeler. Değişkenler arasında anlamlı istatistiki ilişkilerin incelenebilmesi için serilerin durağan olması beklenmektedir. Zaman içerisinde ortalaması ve varyansı değişen seriler durağan olmayan veya birim kök içeren seriler olarak adlandırılmaktadır. Durağan olmayan

zaman serileriyle çalışılması halinde sahte (spurious) regresyon problemiyle karşılaşılabilir.

Sahte regresyon sorununun yaşanması sonucunda regresyon çözümlemesi ile elde edilen sonuçlar, ele alınan büyüklükler arasındaki gerçek bir ilişkiyi yansıtmayacaktır. Durağan olmayan zaman serileriyle yapılan regresyon çözümlemeleri eğer ilgili zaman serisi verileri arasında ancak bir eş bütünleşme (cointegration) ilişkisi varsa gerçek bir ilişkiyi yansıtabilecektir. Zaman serilerinin durağanlık özelliklerinin araştırılması için birkaç yöntem bulunmakla birlikte literatürde yaygın şekilde kullanılan iki test mevcuttur. Bunlar Geliştirilmiş Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Peron (PP) testleridir.

Söz konusu değişkenlerin zaman serileri durağanlık analizi için hem ADF hem de PP birim kök testleri kullanılmıştır. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) ve Philips-Perron (PP) için sıfır hipotezi birim kök varlığını yani serilerin durağan olmadığını, alternatif hipotez ise birim kök yoktur yani serilerin durağan olduğunu ifade etmektedirler. Her iki testte de test istatistikleri kritik değerlerden küçükse sıfır hipotezi reddedilir.

Birim kök testlerinde (Unit root) hem sabit trendsiz hem de sabit trendli model kullanılarak ADF ve PP testleri yapılmıştır. Her bir değişken için birim kök testleri hem kendi düzeylerinde hem de birinci farkları alınarak grafik 3.1. de verilmiştir.

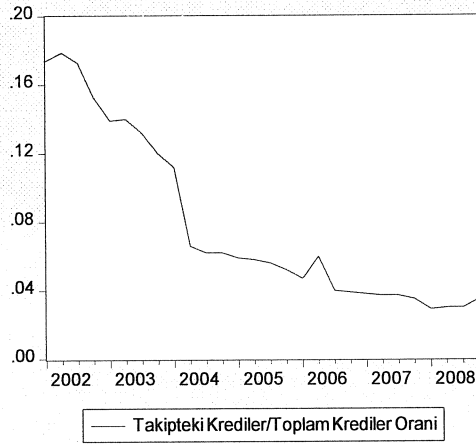
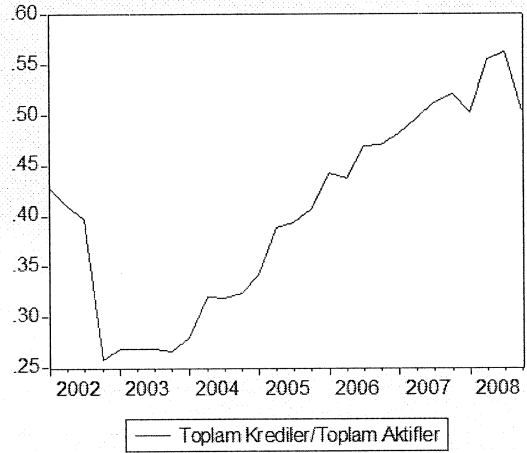
Çizelge 3.1. Birim Kök Testi Sonuçları

ADF Testi			Phillips-Perron Testi	
Değişkenler	Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend
TKTKO	-1,977663(0)	-0,892575(0)	-1,295966(3)	-0,736387(2)
TKTAO	-0,519651(2)	-3,505792(0)	-2,137759(0)	-3,782659*(7)
DTKTKO	-4,848352(0)*	-5,714525(0)*	-4,848606(1)*	-5,948692(3)*
DTKTAO	-4,043552(0)*	-4,306534(1)*	-6,952117(1)*	-7,340201(3)*
McKinnon (1996) Kritik Değerleri				
Anlamlılık Düzeyi		Sabit	Sabit ve Trend	
1%		-3,699	-4,339	
5%		-2,986	-3,587	
10%		-2,633	-3,229	

* %5 düzeyinde anlamlıdır.

Tabloda TKTKO takipteki kredilerin, toplam kredilere oranını, TKTAO ise toplam kredilerin, toplam aktiflere oranını göstermektedir. D ise birinci dereceden fark işlemcisidir. Test istatistikleri hem sabit hem de sabit ve trend içerecek şekilde teste tabi tutulmuştur. ADF testi için parantez içindeki rakamlar Schwarz Bilgi Kriterine (SIC) göre otokorelasyonun bulunmadığı minimum gecikme değerleridir. PP testinde ise parantez içindeki değerler, Newey-West optimal uyarlama gecikmeleridir.

Tablo 1’de ki birim kök testi sonuçlarına göre değişkenlerin durağan olmadığı görülmektedir. Birinci farkları alınarak elde ettiğimiz serilerde değişkenlerin sabit ve trend içeren modellerinde ADF ve Philips-Perron birim kök testine göre durağan olduğu kararına varılmıştır. Serilerin durağan olmadığına ilişkin sonuçların çizgi grafiklerine bakılarak da doğrulanabildiği görülmektedir(Tablo 2 ve Tablo 3). Değişkenlere ilişkin çizgi grafiği aşağıdaki gibidir;

Grafik 3.1. TAKTKO Çizgi Grafiği**Grafik 3.2. TKTAO Çizgi Grafiği**

Uygulamada kullanılan değişkenler durağan olmadığı için de bundan sonraki adım olarak aralarında eş bütünleşik iliksi olup olmadığının araştırılmasına karar verilmiştir. Seriler arasındaki eş bütünleşme ilişkisini belirlemede, yaygın olarak Engle ve Granger (1987) ve Johansen (1988) tarafından önerilen yöntemler kullanılmaktadır. Araştırmamızda kullanmak üzere Johansen eş bütünleşme testi yapılmıştır.

Johansen tekniği eş bütünleşik vektörlerin testinde iki olabilirlik oran (LR) kullanılmaktadır. Bunlardan biri iz istatistiği ve diğeri ise maksimum öz değer istatistiğidir.

Bu istatistiklerin hipotez testleri ise;

İz (Trace) İstatistiği için sıfır hipotezi;

H_0 : En fazla r eş bütünleşik testi vardır

Maksimum özdeğer istatistiği için sıfır hipotezi;

H_0 : En fazla $r+1$ eş bütünleşik testi vardır

Şeklindedir. Johansen eş bütünleşme test sonuçları Tablo 4'de verilmiştir.

Çizelge 3.2. Eş bütünleşme testi

Değişkenler: TAKTKO, TKTAO Gecikme Aralığı (birinci farklarda) 1 - 1				
Sıfır Hipotezi	Özdeğer	İz İstatistiği	0,05 Kritik Değer	Prob**
Hiç	0,438064	19,84208	15,49471	0,0104
En Çok 1	0,170381	4,856519	3,841466	0,0275
Trace testine göre 0,05’de 2 tane kointegrasyon vektörü vardır				
Sıfır Hipotezi	Özdeğer	Maksimum Özdeğer İstatistiği	0,05 Kritik Değer	Prob**
Hiç	0,438064	14,98557	14,26460	0,0384
En Çok 1	0,170381	4,856519	3,841466	0,0275
Max-eigenvalue testine göre 0,05’de 2 tane kointegrasyon vektörü vardır * hipotez 0,05’te red edilir				

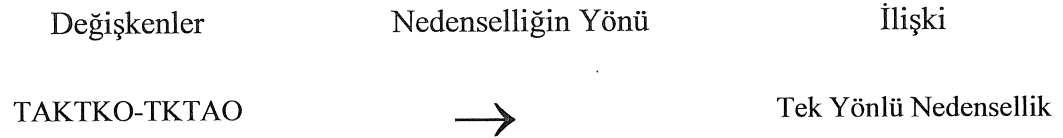
Tablo 2’de TAKTKO ve TKTAO oranlarının uzun dönemde ortak bir trendlerinin olup olmadığına ilişkin eş bütünleşme testi sonuçları yer almaktadır. Buna göre 2 değişken arasında eş bütünleşme ilişkisi vardır. İz istatistiğine göre 2 ve maksimum özdeğer istatistiğine göre 2 eş bütünleşme vektörü bulunmaktadır. Bu eş bütünleşik ilişki TAKTKO, TKTAO’ nın uzun dönemli ilişkiye sahip oldukları anlamına gelmektedir. İki değişken arasındaki eş bütünleşik ilişkinin varlığı Granger Nedensellik Testi’nin kullanılması gerekliliğini ortaya koymuştur. Granger nedensellik testi bir VAR modelidir. VAR modeli gecikmelere karşı çok duyarlıdır. Bunun için

Granger Nedensellik Testinin uygulanacağı değişkenlerin ortak gecikmeli değerini içerecek şekilde VAR testi uygulanmalıdır. Schwarz Kriteri ile uygun gecikme sayısı belirlenen model, VAR modeli çerçevesinde Granger Nedensellik Testi uygulanmış olup test sonuçları grafik 3.3.'de verilmiştir.

Çizelge 3.3. Nedensellik Testi Sonuçları

Granger Nedensellik Testleri			
Ana Hipotez	Göz	F İstatistiği	Prob.
TKTAO → TAKTKO'nın(granger) nedeni değildir.	26	1,02995	0,37437
TAKTKO → TKTAO'nın(granger) nedeni değildir.	26	5,94970	0,00897

Grafik 3.3.'de yer alan Granger nedensellik testi sonuçlarını incelediğimizde 0,05 duyarlılıkta TAKTKO' dan TKTAO' ya istatistiksel olarak anlamlı nedensellik ilişkisine rastlanmıştır. Değişkenler arasındaki ilişkinin yönü aşağıdaki gibidir;



TAKTKO, TKTAO' nun nedeni olduğundan, aralarındaki ilişkinin derecesi iki değişken arasındaki ilişkiyi gösteren korelasyon testi ile belirlenmiştir.

Çizelge 3.4. Regresyon Analizi Sonuçları (2002Q1: 2008Q4)

Bağımlı Değişken: DTKTAO=f(DTAKTKO)				
Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-ist.	Prob.
DTAKTKO	-1.207470	0.289795	-4.166633	0.0003
C	0.497828	0.026934	18.48294	0.0000
R ²	0.400381	S.D. Bağımlı var		0.097137
Düzeltilmiş R ²	0.377318	F-İstatistik		17.36083
Pob(F-istatistik)	0.000302			

Model:

Elde ettiğimiz verilerin sonucuna göre modeli oluşturursak:

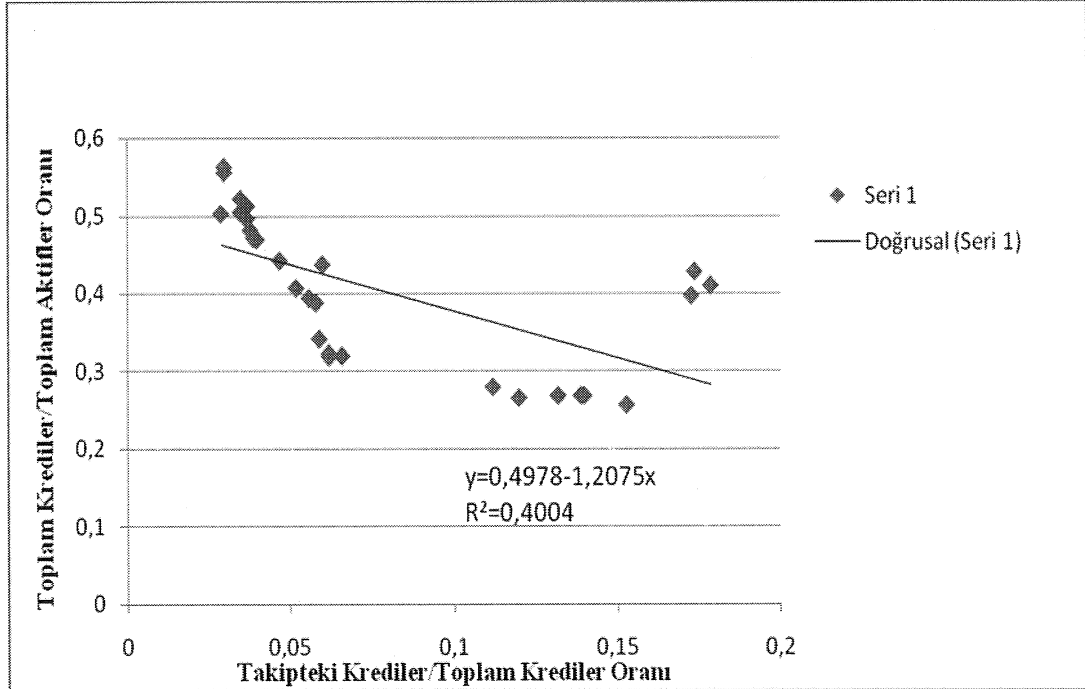
$$TKTAO = 0,4978 - 1,2074 TAKTKO$$

$$[-4,16] \quad [18,48]$$

EKK yöntemiyle tahmin edilen modele göre, TAKTKO ile TKTAO arasındaki ilişki negatif yönlü bir ilişkiyi göstermektedir. Modelimizin r^2 ve değişkenlerin t istatistiğine bakıldığında yorumlanabilir ölçüde olduğu görülmüştür.

Sonuç olarak takipteki krediler ile toplam krediler oranı arasında nedensellik ilişkisi bulunduğu gösterilmiştir ve TAKTKO' nun TKTAO' nun nedeni olduğu saptanmıştır ve TAKTKO' nun % 1 lik artması TKTAO' nun %-1,2 negatif oranda azalmasına neden olmaktadır. Benzer şekilde TKTAO' nun %-1,2 azalması TAKTKO' nun % 1 pozitif oranda artmasına neden olmaktadır.

Ekonometrik modelimizi regresyon doğrusu ile gösterirsek:

Grafik 3.3. Takipteki Krediler ve Toplam Krediler Oranı

Kaynak: Veriler Türkiye Bankalar Birliği web sitesinden alınmıştır.

Grafik 3.3. de 2002-2008 yılları arasındaki döneme ait takipteki krediler/toplam krediler oranı ile toplam krediler/toplam aktifler oranı arasındaki ilişki doğrusal çizgi ile gösterilmiştir. Grafikteki noktaların her biri üç aylık dönemleri temsil etmektedir. Grafikten de anlaşılabileceği üzere toplam krediler içerisinde takipteki kredilerin oranının artması toplam kredilerin toplam aktifler içerisindeki payının azalmasına neden olmaktadır. Regresyon denkleminin açıklama gücü ise % 40 dır.

3.3. Sonuç ve Öneriler

Türkiye’de Kasım 2000 ve Şubat 2001 dönemlerinde yaşanan finansal krizler özellikle bankacılık sektörünü derinden etkilemiş ve ülkemizdeki makro ekonomik dengelerin ciddi anlamda zarar görmesine neden olmuştur. Adı geçen dönemde bankalar tarafından piyasaya arz edilen kredilerin asimetrik bilgi sorununun yol açtığı ters seçim ve ahlaki tehlike gibi nedenlerden dolayı ve ayrıca kriz nedeniyle hane halklarının

ekonomik durumlarını etkileyen makro değişkenler nedeniyle geri ödemelerinde yaşanan sıkıntılar hiç şüphesizdir ki finansal krizleri tetiklemiştir.

Finansal piyasalarda asimetrik bilgi sorununun varlığı piyasaların etkinliğini azaltmanın yanı sıra piyasa aktörlerini de olumsuz yönde etkilemektedir. Asimetrik bilgi nedeniyle bankaların kredi tayinlamasına yönelmesi verimli projelerin ve güçlü mali yapıya sahip firmaların da finansman bulma konusunda sıkıntılar yaşamasına neden olmaktadır. Bunun sonucunda ise yatırımlarda azalmalar görülmekte ve ekonomik büyüme olumsuz şekilde etkilenmektedir.

Yapılan çalışmanın sonucunda Türk bankacılık sektöründe, ters seçim ve ahlaki tehlike sorunları nedeniyle bankaların kayıplarını azaltmak amacıyla kredi tayinlaması mekanizmasını çalıştırdıklarını destekler bulgulara ulaşılmıştır. Elde edilen bulgular daha önceki çalışmaları da destekler niteliktedir. Özellikle 2000 ve 2001 krizleri sonrasında takipteki kredilerin toplam krediler içerisindeki payı %17'lere kadar ulaşmıştır. Takipteki krediler oranının bu denli artması özellikle 1994 yılı sonrasında mevduata %100 oranında güvence verilmesine bağlanılabilir. Bankalar bu dönemden sonra piyasaya arz ettikleri kredilerde gerekli özeni göstermemişler ve ayrıntılı çalışma ve istihbarat yapmadan kredi kullandırma yolunu tercih etmişlerdir. Fakat 2000 ve 2001 bankacılık krizleri sonrasında bankacılık sektöründe yapılan yapısal düzenlemeler tasarruf mevduatına getirilen güvencenin kaldırılması, bankaların öz kaynak artırımını zorunlu kılan uygulamalar sayesinde takipteki krediler oranı önemli ölçüde azalmış ve toplam krediler içerisindeki payı 2004-2005 yıllarında % 5 seviyesine kadar gerilemiştir.

Nedensellik testi sonucunda takipteki kredilerin / toplam kredilere oranından, toplam kredilerin / toplam aktifler içerisindeki oranına doğru bir nedensellik ilişkisi saptanmış olup takipteki kredilerin / toplam krediler içerisindeki payında meydana gelen 1 birimlik bir artış, toplam kredilerin toplam aktifler içerisindeki payında -1,2 oranında bir azalma olmasına neden olmaktadır. Diğer bir ifade ile bankalar tarafından kullanılan kredilerin içerisinde takibe düşenlerin oranında meydana gelen % 1 lik bir artış, bankaların toplam kredilerinin toplam aktifler içerisindeki payında %-1.2 oranında bir azalmaya neden olmaktadır. Bu sonuçlardan da anlaşılacağı üzere bankalar

verdikleri kredilerin geri dönmeme riskine karşılık kredi sınırlandırmasına giderek daha temkinli davranmayı tercih etmişlerdir.

Güler Aras ve Alövsat Müslümov'un (2003) da belirttiği üzere asimetrik bilgi sorununun tek bir çözüm yolu yoktur. Piyasalarda asimetrik bilginin giderilmesine yönelik alınacak önlemlerin başında öncelikle bilginin simetrik hale getirilerek tüm piyasa aktörlerine eşit şekilde dağıtılması gelmektedir. Eşit bilgi dağıtımı piyasa aktörlerinin alacakları kararlarda rasyonel davranmalarına yardımcı olacaktır.

Asimetrik bilgi sorununun çözümüne yönelik bir başka uygulama ise özel sektör tarafından kredi istihbarat ofislerinin kurulması şeklinde gerçekleştirilebilir. Piyasada faaliyet gösteren firmalar hakkında elde edilen bilgiler sözü geçen ofislerin veri tabanlarında saklanarak gerekli görüldüğü durumlarda elde edilen bilgilerin satışının sağlanması gerçekleştirilebilir. Bu uygulama aynı şekilde bankalar aracılığıyla da yapılabilir. Tüm bankaların ortaklaşa kullanacakları bir veri tabanı sayesinde kredi müşterisi hakkında önceki bilgilere de ulaşılarak müşterinin riskliliği değerlendirilebilir.

Bankaların zararlarını azaltmaları açısından asimetrik bilgi sorununun giderilmesine yönelik olarak verilen kredilerin geri ödenmesindeki aksaklıkları azaltmak amacıyla borçludan teminat istenmesi ve yapılan sözleşmelerin bağlayıcılığının arttırılmasına yönelik çalışmalar da yapılabilir. Özellikle teminat istenmesi zarar riskinin bir kısmını bankanın üzerinden alınarak müşteriye yüklemekte ve bu durum kredi müşterisinin ticari faaliyetlerinde daha dikkatli davranmasını sağlayacak yaptırım gücü uygulamaktadır. Diğer yandan kredi kullandırımı sonrasında da müşterinin faaliyetlerinin yakından takip edilmesi müşteri ve banka arasında oluşacak asimetrik bilgi sorununun azaltılmasına katkı sağlamaktadır.

Yukarıda sözü geçen bütün öneriler asimetrik bilgi sorununun çözümüne yönelik olup etkin bir piyasa mekanizmasının kurulması ve ülkesel ekonomik büyümeye katkı sağlaması açısından yararlı olacaktır.

KAYNAKÇA

- Acar, M. (2005) *Nedenleri Sonuçları ve Ortadan Kaldırılma Yollarıyla Piyasa Başarısızlığı*, Piyasa Dergisi, C;4, S;13
- Akgüç, Ö. (1989) *100 Soruda Türkiye de Bankacılık*, Gerçek Yayınevi, İstanbul
- Altay, O. (2006) *Türk Bankacılık Sistemi*, Ege Üniversitesi Yayınları, İ.İ.B.F.Yayın no.5, İzmir
- Akerlof, G. (1970) *The Market for Lemons, Quality, Uncertainty and Market Mechanism*, The Quarterly Journal of Economics, Vol:84, No:3, August
- Afşar, M. (2004) *Finansal Küreselleşme ve Türk Bankacılık Krizleri Üzerine Etkisi*, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, No:1558, Eskişehir
- Atıyas, İ., Ersel, H., Öztürk, H. (1993) *Türk Bankalarında Müşteri Deseni ve Kredi Tayinlaması*, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği No:9301/ A Temmuz, Ankara
- Balkır, D. (2006), *Sigorta Sektöründe Asimetrik Bilgi Problemi*, Sigorta Araştırmalar Dergisi, Türkiye Sigorta ve Reasurans Birliği, sayı.2, Temmuz 2006
- Bağırzade, E.R. (2009) *Finansal Sistem, Finansal Piyasalar ve Türleri Ders Notları*, Azerbaycan Devlet İktisat Üniversitesi, Bakü
- Basenko, D., Thakor, A., (1987) *Collateral And Rationing : sorting Equilibria in Monopolistic and Competitive Credit Markets*, International Economic Review
- Çivi, H. (1985) *Türkiye de Bankacılık*, Sivas Üniversitesi Yardımcı Ders Kitabı, Yayın no:1, Sivas
- Demir, F., Karabıyık, A., Ermişoğlu, E., Küçük, E. (2008) *Mortgage Krizi*, BDDK Çalışma Tebliği, S:3, Ağustos
- Dokur, İ. (2005) *Bankacılık Krizleri ve Asimetrik Bilgi Sorunu: Teori ve Türkiye Üzerine Uygulama*, Erciyes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Kayseri
- Dwight M. J., Russel, T. (1976) *Imperfect Information, Uncertainty and Credit Rationing*, The Quarterly Journal of Economics, Vol:90, No:4,
- Eğilmez, M., Kumcu, E. (2005) *Ekonomi Politikası*, Remzi Kitabevi, 9. Basım, İstanbul

- Eğilmez, M. (2009) Küresel Finansal Kriz, Piyasa Sisteminin Eleştirisi, Remzi Kitabevi, İstanbul
- Ekiz. Ç. (2006) *Asimetrik Bilgi Teorisinin Bireysel Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri*, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Muğla Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla
- Erdoğan, N. (2002) *Dünya ve Türkiye 'de Finansal Krizler, (Türk Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma Uygulamaları-Kamu Bankaları Deneyimi*, Haziran, Yaklaşım Yayınları
- Erdoğan, M. (2008) Bankacılık Sektöründe Asimetrik Bilgi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:20, Nisan
- Erdoğan, M. ((2004) *Asimetrik Bilgi Sorununun Kredi Piyasalarında Çözümüne Yönelik Bir Araştırma*, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir
- Ertuna, Ö. (1982) *Finansal Kurumlar*, Ege Üniversitesi Matbaası, Dokuz Eylül Üniversitesi
- İ.İ.B.F. Yayın No:3, İzmir
- Eroğlu, Bursa, Ö. (2004) *Para Teorisi ve Politikası Ders Notları*, Süleyman Demirel Üniversitesi, Yayın No:50, Isparta
- Güler, N. (2006) *Türk Bankacılık Sektöründe Krizleri Belirleyen Faktörler*, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ekonometri Anabilim Dalı, Ankara
- Güloğlu, B., Altunoğlu, E. (2002) Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler, Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri, İstanbul Üniversitesi SBF Dergisi no:27, Ekim
- Güney, A. (2007) *Banka İşlemleri*, Beta Yayınları, İstanbul
- Güven, S. (2001) *Finansal Risk Yönetimi Çerçevesinde Piyasa Volatilitésinin Tahmini ve Portföy Var Hesaplamaları*, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 1323, Eskişehir
- Hahm, J.H., Mishkin, H. (2000) *Causes of The Korean Financial Crisis: Lessons for Policy*, NBER Working Paper Series, Working Paper No:7483
- Hiç, M. (1973) *Para Teorisi*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayını
- İMKB (2009) *Sorularla Borsa ve Sermaye Piyasası*, İMKB Yayınları, İstanbul

- İnağ, N. (1994) *Sermaye Piyasaları ve Gelişmelerin Analizi*, TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliğ No.9412, Aralık
- Karadağ, M.M. (2004) *Genetik Testi ve Sigortacılık*, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Active Dergisi, No,35
- Karabıyık, L. (1997) *Menkul Kıymetler Borsası ve Diğer Yatırım Alternatifleri; Hisse Senedi, Hazine Bonosu, Repo, Döviz, Altın*, Marmara Kitabevi, Bursa
- Karahan, Ö. (2006) *Asimetrik Bilgi ve Para Politikasının Etkinliği*, Yönetim ve Ekonomi, Celal Bayar Üniversitesi, İ.İ.B.F.Dergisi, C:13, Manisa
- Koruyan, A. (2001) *Sermaye Piyasası*, İzmir
- Kazgan, H. (1973) *Osmanlıdan Cumhuriyete Türk Bankacılık Tarihi*, T.B.B., İstanbul
- Kondak, N. (1998) *Finansal Pazarlara Giriş, Menkul Kıymet Pazarlarının Gelişimi, Finansal Araçlar ve Kurumlar*, Der Yayınları Yayın No:237, İstanbul
- Kutlar, A., Sarıkaya, M. (2003) *Asimetrik Enformasyon ve Marjinal Maliyet Fiyatlama Modeli Çerçevesinde Türkiye’de Kredi Tayinlaması ve Faiz Oranlarının Tahmini*, Cumhuriyet Üniversitesi, İİBF Dergisi S.:4 no:1
- Metron, R.C., Bodie, Z. (1995) *A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment*, Harvard Business School Working Paper, No. 95-062, Boston,
- Mishkin, F. (1992) *The Economics of Money Banking and Financial Markets*, Third Edition, Harper Collins Publisher, New York
- Mishkin, F.S. (1990) *Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective*, NBER, Working Paper, No. 3400, July
- Mishkin, F. S. (1996) *Understanding Financial Crisis: A Developing Country Perspective*, Federal Reserve Bank of New York, Graduate School of Business, Columbia University and National Bureau of Economic Research NBER Working Paper Series Working Paper, No:5600, May
- Mishkin, F. S. (2001) *Financial Policies and The Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries*, NBER Working Paper Series, Working Paper No:8087, January
- Mishkin, F.S. (1998) *International Capital Movements, Financial Volatility and Financial Instability*, NBER Working Paper Series, Working Paper No:6390, January

- Mishkin, F.S: (1999) Lessons from Asian Crisis, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper, Working Paper no:7102
- Mishkin, F.S. (1994) *Preventing Financial Crisis: An International Perspective*, NBER Working Paper Series, Working Paper No:4636
- Müslümov A. Aras, G. (2003) *Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi Sorunu ve Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri*, 2. Ulusal Bilgi ve Ekonomi Kongresi Tebliğleri, Bolu
- Okuyan, H. A. (2009) *Asimetrik Bilginin Türk Bankacılık Sektörü ve Kredi Piyasaları Üzerinde Etkisi*, Anadolu International Conference in Economics, June, Eskişehir
- Orhan, O.Z.,Erdoğan, S. (2003) Para Politikası, Kocaeli Üniversitesi Yayınları, İstanbul
- Ökte, K. (2001) *Finansal Piyasalarda Asimetrik Bilgi Problemi: Temel Kavramlar, Literatür ve Çözüm Önerileri*, Uludağ Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, C:19,
- Parasız, İ. (2003) *Akerlof Limonu ve Asimetrik Enformasyon*, Actveline Ekonomi ve Siyaset Dergisi
- Parasız, İ. (2007) *Finansal Kurumlar ve Piyasalar*, Ezgi Kitabevi, Bursa
- Parasız, İ. (2000) *Para, Banka ve Finansal Piyasalar*, Ezgi Kitabevi, Bursa
- Parasız, İ. (1998) *Türkiye Ekonomisi: 1923'ten Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları*, 1. Basım, Ezgi Kitabevi, Bursa
- Parasız, İ., Bildirici, M. (2000) *Modern Emek Ekonomisi*, Ezgi Kitabevi, Bursa
- Pıçak, M. Ve Yılmaz, S. (2009) Yavuz Giray,; Küresel Ekonomik Sistemde Finansal Krizleri Önleme Ve Yönetme Sorunsalı, Mevzuat Dergisi, S:137
- Seyidoğlu, H. (2003) *Uluslararası İktisat*, Güzem Yayınları, Geliştirilmiş 15. Baskı İstanbul
- Sarıkamış C. (1995) *Sermaye Pazarları*, Alfa Basım Yayım Dağıtım, İstanbul
- Stiglitz, J.E. (1981) *Information and Capital Markets*, NBER Working Paper, Series, no:678
- Stiglitz, J., Weiss, A. (1981) *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, The American Economic Review 71,

- Şıklar, İ. (2004) *Finansal Ekonomi*, Anadolu Üniversitesi Yayını, Eskişehir
- Şahin, H. (2000) *Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişimi-Bugünkü Durumu*, Ezgi Kitabevi Yayınları, 6.Baskı, Bursa
- Şenyüz, N. (2008) *Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilginin Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkileri ‘‘Türkiye Örneği*, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir
- Takasbank A.Ş. (2003) *İ.M.K.B. Vadeli İşlemler Piyasası Takas Üyeliği Eğitim Notları*, Operasyon Müdürlüğü, Vadeli İşlemler Departmanı
- Taner, B., Polat L.(1992) *Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler*, Serdar Ofset, İzmir
- Tezer, Ö. (1973) *Türk Banka Sistemi*, Emel matbaası, Ankara
- Ünsal, E. (2007) *Makro İktisat*, İmaj Yayınevi, Ankara
- Ünsal, E. (2005) *Mikro İktisat*, İmaj Yayıncılık, İstanbul
- Vandell, K. (1984) *Imperfect Information, Uncertainty and Credit Rationing :Comment and Extension*, Quarterly Journal of Economics, 79, 847
- Vatansever, N. (2000) *Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Uygulaması*, Muğla Üniversitesi SBE Dergisi, Cilt:1,Sayı:1, Muğla
- Winker, P. (1999), *Sluggish Adjustment of Interest Rates and Credit Rationing: an Application of Unit Root Testing and Error Correction Modelling*, Applied Economics, no:31,
- Yıldırım, K. Eşkinat R. Kabasakal A. (2005) *Endüstriyel Ekonomi*, Ekin Yayınları, Eskişehir,
- Yüzgün,A. (1982) *Cumhuriyet Döneminde Türk Banka Sistemi(1923-1981)*, Der Yayınevi, İstanbul
- Yılmaz, A. (2005) *Türkiye de Finansal Piyasalarda Liberalizasyon Sürecinde Bankacılık Sektörünün Gelişimi*, Basılmış Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kütahya

İnternet Kaynakları

- Akdiş, M. (2009) Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Yol Açtığı Finansal Krizler ve Bu Krizleri Önlemede Kullanılabilecek Araçlar: Tobin vergisi, <http://makdis.pamukkale.edu.tr/Mak21.htm>
- Aras, G., Müslümov, A. (2009) *Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri*, <http://www.iif.com.tr/index.php/iif/article/view/iif.2004.222.1936>
en.wikipedia.org/wiki/Commercial_paper (14.08.2009)
- Erkan,M, (2009) *Finansal Sistem*, www2.aku.edu.tr/~mehmeterkan/sayfalar/fygiris.ppt
- İMKB, *İMKB Hisse Senetleri Piyasası* (23.05.2009) .imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm
- İMKB,(26.10.2009) *Piyasa Kavramları, Çeşitler, Özellikleri*
imkb.gov.tr/Libraries/Egitim_Setleri
- Karatepe, Y. (2002) *Repo,ters Repo,Menkul Kıymet Ödünç İşlemleri*, Ankara Üniversitesi S.B.F. Ankara
80.251.40.59/politics.ankara.edu.tr/karatepe/faspa/repo.pdf
- Karluk, R., Tonus, K., Çatalbaş, N. (08.10.2009) Güneydoğu Asya ve Rusya Krizi Karşısında Türkiye, www.econturk.org/tonus.pdf
- Karahan, Ö. (2005) *Bilgi ve İletişim Teknolojilerindeki Gelişmelerin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri*, e-Akademi Hukuk, Ekonomi, Siyasal Bilimler Aylık İnternet Dergisi , Aralık 2005 Sayı:46, www.e-akademi.org/incele.asp?konu=BİLGİ_VE_İLETİŞİM_TEKNOLOJİLERİNDEKİ_GELİŞMELERİN_FİNANSAL_PİYASALAR_ÜZERİNE_ETKİLERİ&kimlik=133602596&url=makaleler/okarahan-2.htm
- Mankiw, G.N. (1986) *The Allocation Of Credit and Financial Collapse*, The Quarterly Journal Of Economics, August www.economics.harvard.edu/files/faculty/40_Allocation_of_Credit.pdf
- Metin, Ercan,(2007) Sermaye Piyasalarında Asimetri, .radikal.com.tr/ haber.php? haberno= 222055
- Müslümov, A., Aras, G.(2003) *Türk Sigorta Sektörünün Özel Emeklilik Reformu Sürecinde Değişen Rolü "Fırsatlar ve Tehditler*, www.3.dogus.edu.tr/.../Muslumov%20-%20Insurance%20-%20IU.pdf
- Oksay, S.(10.08.2009) Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler İhtiyacı ve Türk Finans Sektörü .econturk.org/Turkiyeekonomisi/oksay4.pdf
- Özgen, F.B. (1998) *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finans Piyasaları* www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/finans.pdf

- Özbilen, Ş. (02.09.2009) Küresel Mali Kriz ve IMF politikalarının Ulusal Mali Sisteme Etkileri, www.econturk.org/tonus.pdf
- Petek, A. (10.10.2009) *Kamu Kesiminde Düzenleyici Kurumlar ve Politikalar Üzerine Bir Teorik Çerçeve*, sbe.dpu.edu.tr/7/29.pdf
- Sermaye Piyasası Kurulu, (01.09.2009) *Sermaye Piyasası Araçları*, Yatırımcıyı Bilgilendirme Kitapçıkları <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=3&pid=0>
- Şen, A. (2009) *Asimetrik Bilgi-Kriz İlişkisi* sbe.dpu.edu.tr/14/1.pdf
- T.C. Ziraat Bankası;(11.10.2009) *Yatırım Fonu Nedir?*, www.ziraatbank.com.tr/tr/.../yatirim.../hazine
- Tisk İşveren Dergisi, www.tisk.org.tr/isveren, Kasım, 2003
- Toroslu, M.V. (09.10.2009) *Repo, Ters repo İşlemleri ve Muhasebesi* archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum
- Türkiye Sermaye Piyasaları Aracı Kuruluşları Birliği (20.06.2009) *Yatırımcı Köşesi*, <http://www.tspakb.org.tr/tr/DesktopDefault.aspx?tabid=109>
- Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği, (2004) *Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları*, tspakb.org.tr/index/tur.html
- Türkiye İş Bankası A.Ş., *Yatırım, Eurobond*, (21.06.2009) isbank.com.tr/content/TR/Yardim/Yatirim/Eurobond-345-306.aspx
- Türkiye Bankalar Birliği,(15.09.2009) *Bankacılık Kanunu* Türkiye Bankalar Birliği, Bankacılık Eğitim Sitesi, *Ücretsiz Kurslar*, Temel Bankacılık, <http://www.tbb-bes.org.tr/tbb/DesktopDefault.aspx?tabid=1&tabindex=0>
- Yapı Kredi Bankası(07.09.2009), *Kar ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Özellikleri*, Bilgi Köşesi, yapikredi.com.tr/TR/search.aspx?keyw=Kar%20ve%20Zarar%20Ortaklığı%20Belgelerinin%20Özellikleri
- Yıldırım, O. (2007) *Türkiye de Bankacılık Sektörü, Tarihsel Gelişim, Temel Sorunlar, Mali Riskler ve Yeniden Yapılandırma* http://sites.google.com/site/paribustr/o_yildirim.doc

EKLER

EK-1

Takipteki Krediler / Toplam Krediler		
2002	MART	0,174
2002	HAZİRAN	0,179
2002	EYLÜL	0,173
2002	ARALIK	0,153
2003	MART	0,139
2003	HAZİRAN	0,140
2003	EYLÜL	0,132
2003	ARALIK	0,120
2004	MART	0,112
2004	HAZİRAN	0,066
2004	EYLÜL	0,062
2004	ARALIK	0,062
2005	MART	0,059
2005	HAZİRAN	0,058
2005	EYLÜL	0,056
2005	ARALIK	0,052
2006	MART	0,047
2006	HAZİRAN	0,060
2006	EYLÜL	0,040
2006	ARALIK	0,039
2007	MART	0,038
2007	HAZİRAN	0,037
2007	EYLÜL	0,037
2007	ARALIK	0,035
2008	MART	0,029
2008	HAZİRAN	0,030
2008	EYLÜL	0,030
2008	ARALIK	0,035

EK-2

Toplam Krediler / Toplam Aktifler		
2002	MART	0,428
2002	HAZİRAN	0,410
2002	EYLÜL	0,397
2002	ARALIK	0,257
2003	MART	0,269
2003	HAZİRAN	0,269
2003	EYLÜL	0,269
2003	ARALIK	0,266
2004	MART	0,280
2004	HAZİRAN	0,320
2004	EYLÜL	0,319
2004	ARALIK	0,323
2005	MART	0,342
2005	HAZİRAN	0,388
2005	EYLÜL	0,394
2005	ARALIK	0,407
2006	MART	0,442
2006	HAZİRAN	0,437
2006	EYLÜL	0,469
2006	ARALIK	0,471
2007	MART	0,481
2007	HAZİRAN	0,496
2007	EYLÜL	0,512
2007	ARALIK	0,521
2008	MART	0,502
2008	HAZİRAN	0,555
2008	EYLÜL	0,562
2008	ARALIK	0,504