

GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

**FİNANSAL SERBESTLEŞME VE
TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİLERİ**

DOKTORA TEZİ

Tez Danışmanı
Prof. Dr. Oğuz ESEN

Hazırlayan

Evren DİNÇ

T 92713

**T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**

Ankara-1999

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne

Evren DİNÇ'e ait "Finansal Serbestleşme ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri" adlı çalışma, jürimiz tarafından Anabilim Dalında DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

(İmza)
Başkan Prof. Dr. Tamer Ocal

Akademik Ünvanı, Adı Soyadı

(İmza)
Üye Prof. Dr. Oğuz Esen

Akademik Ünvanı, Adı Soyadı (Danışman)

(İmza)
Üye Prof. Dr. Ahmet ŞAHİNÖZ

Akademik Ünvanı, Adı Soyadı

ÖZET

Finansal serbestleşmenin ortaya çıkışını ve kuramsal temellerini irdelemeye çalıştık. Finansal serbestleşmeye kuramsal temel oluşturan Finansal Baskı Kuramını ve bu kurama karşı getirilen kuramsal eleştirileri inceledik. Bu süreçte uygulanan finansal serbestleşme programlarının ampirik sonuçları üzerine yapılan bilimsel çalışmaları vermeye çalıştık.

Türkiye'de uygulanan finansal serbestleşme programlarını ve bu programların Türk Bankacılık sektörüne etkilerini analiz ettik. Bankacılık sektörünün tarihsel gelişimini ve finansal serbestleşme sonrası gelişimi karşılaştırmalı olarak ele aldık.

Finansal serbestleşme programlarının kuramsal yapısı, Shaw (1973) ve Mc Kinnon (1973)'in finansal baskı analizlerine dayanmaktadır. 1980'li yıllarda Türkiye'de ve gelişmekte olan ülkelerde uygulanan finansal serbestleşme deneyimlerini irdelemeye çalıştık.

Amacımız, finansal serbestleşme ve kuramsal temellerini, karşı kuramsal eleştiriler ile birlikte sunmak ve Türkiye'de uygulanan finansal serbestleşme programlarının bankacılık sektörüne etkilerini irdelemektir.

ABSTRACT

We try to study the origins of the Financial Liberalization theory and basic proposals. We have tried to point out the counter theories. The content of this thesis is to study the Financial Liberalization programmes and the empirical results applied on the developing countries.

We have point out the effect on the Turkish Banking sector applied in Turkey. We have studied the historical developments of the Turkish Banking sector.

The emphasis in the economics Literature has shifted from macro economic to issues of the fund allocation process in financial markets in the last decade.

The analysis of financial liberalization policies in generally based upon the frame work provide by the financial repression analysis of Shaw (1973) and Mc Kinnon (1973). The central concern of the present study is the design of the effective implementation of financial Liberalization or financial change. The principal objectives are twofold. First, we aim to study the broad theoretical basis of applied financial liberalization in Turkey to relation Turkish Banking sector. The second aim is to analyze the financial repression theory and the counter theories; New Keynesian, Post Keynesian and Structural theories.

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ÖZET	i
ABSTRACT	ii
İÇİNDEKİLER	iii
KISALTMALAR	vii
TABLolar LİSTESİ	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ	x
ÖNSÖZ	xi
GİRİŞ	1
 BÖLÜM I	
FİNANSAL SERBESTLEŞME VE FİNANSAL	
BASKI KURAMI	7
I.1. FİNANSAL SERBESTLEŞME	7
I.1.1. Finansal Serbestleşme Faiz Oranları ve Tasarruflar	7
I.1.2. Finansal Serbestleşme ve Finansal Derinlik	11
I.1.3. Finansal Serbestleşme ve Etkinlik	13
I.1.4. Finansal Serbestleşme ve Finansal İstikrar	16
I.1.5. Finansal Serbestleşme ve Finansal Açıklık Kavramı	18
I.2. FİNANSAL BASKI KURAMI	20
1.2.1. Finansal Baskı Kuramının Temel Varsayımları	20
1.2.2. Finansal Baskı Kuramının Finansal Piyasalara Bakışı	27

BÖLÜM II

FİNANSAL BASKI KURAMINA KARŞI KURAMSAL

ELEŞTİRİLER 34

II.1. YENİ KEYNESYEN KURAM 34

II.1.1. Yeni Keynesyen Kuram 34

II.1.2. Bilgi Akışının Asimetrik Yapısı 36

II.1.3. Asimetrik Bilgi Yaklaşımının Bir Uygulaması Olarak Kredi Tayınlaması 38

II.1.4. Asimetrik Bilgi ve Statik Kredi Tayınlaması..... 39

II.1.5. Ahlakî Risk (Moral Hazard) 43

II.1.6. Yeni Keynesyen Kuramın Finansal Piyasaya ve Aracılara Bakışı..... 44

II.2. POST KEYNESYEN KURAM 50

II.2.1. Post Keynesyen Kuram 50

II.2.2. Bir Post Keynesyen Yorum Olarak Spekülatif Gelişme Modeli 55

II.2.3. Spekülasyon Önderliğinde Ekonomik Kalkınmanın Sonuçları..... 65

II.3. YAPISALCI KURAM 68

II.3.1. Yapısalcı Kuram 68

II.3.2. Yapısalcı Kuramın, Finansal Baskı Kuramının Varsayımlarına Eleştirisi..... 70

II.3.3. Yapısalcı Kuramın Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Yapısı İle İlgili Görüşü 72

II.3.4. Yapısalcı Kuramda Örgütlenmiş Fon Piyasası ile Örgütlenmemiş Fon Piyasası 75

II.3.5. Finansal Serbestleşme Hipotezinin Eleştirisi..... 78

BÖLÜM III

FİNANSAL SERBESTLEŞME SONRASI GELİŞMELER 82

III.1.FİNANSAL SERBESTLEŞME UYGULAMALARI 82

III.2.FİNANSAL SERBESTLEŞME SONRASI ÖRNEK

ÜLKELER..... 85

III.2.1. Arjantin..... 85

III.2.2. Şili 89

III.2.3. Güney Kore 92

III.2.4. Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Bankacılık

Krizleri Üzerine Yapılan Ampirik

Çalışmalar..... 103

BÖLÜM IV

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE FİNANSAL SİSTEM 107

IV.1.FİNANSAL SİSTEM 107

IV.1.1. Para Piyasası..... 110

IV.1.2. Sermaye Piyasası..... 111

IV.2.TÜRKİYE'NİN FİNANSAL SİSTEMİ 113

IV.3.1980 ÖNCESİ TÜRK BANKACILIK SİSTEMİ 114

IV.4.1980 SONRASI TÜRK BANKACILIĞI 117

BÖLÜM V

TÜRKİYE'DE UYGULANAN FİNANSAL SERBESTLEŞME

PROGRAMLARI, AMACI VE ETKİLERİ 126

V.1. TÜRKİYE'DE FİNANSAL SERBESTLEŞME ÜZERİNE

YAPILAN ÇALIŞMALAR 126

V.2. FİNANSAL SERBESTLEŞME PROGRAMLARININ

BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİLERİ 134

V.2.1. Pasif Yapısındaki Değişmeler 134

V.2.1.1. Mevduat 135

V.2.1.2. Döviz Mevduatı ve Para İkamesi 137

V.3. AKTİF YAPISINDAKİ DEĞİŞMELERİ 147

V.3.1. Krediler 148

V.3.2. Menkul Kıymetler 155

V.3.3. Yabancı Para Aktif Varlıkları 157

V.4. VADE VE NAKİT YAPISI 161

V.5. FİNANSAL ARAÇ ÇEŞİTLİLİĞİ 162

V.6. ETKİNLİK 167

V.6.1. Kaynak Maliyeti 169

V.6.2. Maliyeti Etkileyen Faktörler 172

V.7. ARACILIK MARJI 177

V.8. FİNANSAL DERİNLİK 181

V.8.1. Parasal Toplamlarla Yapılan Finansal Gelişme ve Derinleşme Göstergeleri 186

V.8.2. Reel Faiz Oranları 188

V.8.3. Özel Sektöre Açılan Krediler Toplamı 189

BÖLÜM VI

SONUÇ 198

KAYNAKÇA 201

KISALTMALAR LİSTESİ

GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
DTH	: Döviz Tevdiat Hesabı
FBK	: Finansal Baskı Kuramı
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hesabı

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa

Tablo No. 1. Finansal Serbestleşme Öncesi Yatırım Projelerinin Risk/Getiri Bileşeni	56
Tablo No. 2. Finansal Serbestleşme Sonrası Yatırım Projelerinin Risk/Getiri Bileşeni	57
Tablo No. 3. Finansal Serbestleşme Sonrası Yatırım Projelerinin Risk/Getiri Bileşeni	59
Tablo No. 4. Arjantin'de Reel Faiz Oranları 1974-1982	85
Tablo No. 5. Arjantin'de Para ve Kredi Büyüklükleri	86
Tablo No. 6. Şili'de 1974-1982 Döneminde İflas Eden Kuruluşlar	91
Tablo No. 7. Şili'de Finans Kesiminde Toplam Kredi Portföyünün Yüzdesi Olarak Batık Krediler	92
Tablo No. 8. Güney Kore'de Finansal Kurumların Piyasa Fon Paydaları	96
Tablo No.9. Güney Kore'de 1963-1986 Yılları Arası Ekonomik Göstergeler	97
Tablo No. 10. Güney Kore'de, 1967-1990 Yılları Arası Faiz ve Enflasyon	99
Tablo No. 11. Güney Kore'de Finansal Sektör Gelişmeleri ve Banka-Bankadışı Sektör Mevduat Payları	100
Tablo No. 12. Finansal Sistemlerin Kurumsal Yapısı	108
Tablo No. 13. Finansal Aracı Kurumların, Finansal Sektör Toplam Finansal Aktifler İçindeki Oransal Önemi	115
Tablo No. 14. Toplam Gider/Toplam Gelir Getiren Aktif Oranları	116
Tablo No. 15. Türkiye'de 1988-1993 Dönemi Fiyat, Kur, Faiz Göstergeleri	122
Tablo No. 16. Türkiye'de Bankaların Konsolide Toplam Mevduat Dağılımı	140

Tablo No. 17. Parasal Göstergeler.....	141
Tablo No. 18. Başlıca Parasal Göstergeler-Mevduat.....	142
Tablo No. 19. Mevduat Yüzde Dağılımı	143
Tablo No. 20. Mevduat Bankalarının Mevduatı.....	144
Tablo No. 21. Toplam Mevduatının Vade Cinsinden Dağılımı	145
Tablo No. 22. Döviz Tevdiat Hesapları	146
Tablo No. 23. Başlıca Parasal Göstergeler Krediler	151
Tablo No. 24. Kredilerin Yüzde Dağılımı	152
Tablo No. 25. Kredilerin M2 Tanımlı Para Arzına Oranı	153
Tablo No. 26. Kredilerin Sektörel Dağılımı.....	154
Tablo No. 27. Ticari Bankacılık Konsolide Bilançoları ve Yapısal Değişim Test Sonuçları.....	158
Tablo No. 28. Menkul Kıymet Stoku ve Yüzde Artış	159
Tablo No. 29. Aylık İç Borçlanma Faiz Oranları ve Vade Yapısı	160
Tablo No. 30. Ticari Banka Rasyoları	162
Tablo No. 31. Türk Bankacılık ve Sermaye Piyasasında 1980 Sonrası Oluşturulan Yeni Finansal Araçlar	165
Tablo No. 32. Konsolide Banka ve Personel Sayısı.....	166
Tablo No. 33. Aktarılabılır Fon Maliyeti	171
Tablo No. 34. Kaynak Maliyetini Etkileyen Büyüklükler	176
Tablo No. 35. Faiz Marjı	180
Tablo No. 36. Toplam Mali Varlıklar	190
Tablo No. 37. Toplam Mali Varlıklar	191
Tablo No. 38. Finansal Derinlik Göstergeleri	193
Tablo No. 39. Başlıca Parasal Göstergeler-Özet	194
Tablo No. 40. Başlıca Parasal Göstergeler (GSMH İçindeki Payları).....	195
Tablo No. 41. Reel Faiz ve Finansal Derinlik.....	196
Tablo No. 42. Krediler Toplamları ile Finansal Derinlik.....	197

ŞEKİLLER LİSTESİ**Sayfa**

Şekil No. 1.	Tasarruflar, Yatırımlar ve Reel Faiz Oranı Arasındaki İlişki	29
Şekil No. 2.	Yeni Keynesyen (Statik) Kredi Tayınlaması.....	42
Şekil No. 3.	Finansal Serbesleşme Sonrası (Dinamik) Kredi Tayınlaması	61
Şekil No. 4.	Spekülatif Genişleme Sonrası Dinamik Kredi Tayınlaması	64
Şekil No. 5.	Bankacılık Krizleri	106
Şekil No. 6.	Türkiye ve Diğer Ülkelerde Finansal Derinlik	192

ÖNSÖZ

Finansal serbestleşme programları, finansal tasarrufları ve dolayısıyla kullanılabilir kaynakları artırmayı amaçlayan programlardır. Finansal piyasalarda kısıtların kaldırılması ve reel faiz politikaları ile, tasarrufların artacağı ve toplam kullanılabilir fonların minimum maliyetle fon kullanıcılara aktarabilen etkin finansal piyasaların oluşacağı vurgulanmaktadır.

Bu yaklaşım, 1973'lerde Mc Kinnon ve Shaw tarafından kuramsal temelleri oluşturulmuştur. Finansal Baskı Kuramı adıyla anılan bu yaklaşım, Türkiye'de ve dünyanın birçok ülkesinde uygulama olanağı bulmuştur. Tezimizde, gelişmekte olan ülkelerde uygulanan finansal serbestleşme deneyimleri paralelinde, Türkiye'de uygulanan finansal serbestleşme programlarının Türk Bankacılık sektörüne etkilerini inceledik.

Finansal serbestleşme programları, gelişmekte olan ülkeler için yeterli gelişmeler getirememiştir. Türkiye'de uygulanan finansal serbestleşmenin amaçlarına ulaşamadığı görülmektedir. Finansal serbestleşmenin temel önermeleri, uygulanan serbestleşme deneyimlerinin ampirik bulgularına göre geçerliliği tartışılmaya başlanmıştır.

Tez çalışmamda yardımlarını esirgemeyen sayın Prof. Dr. Tezer ÖCAL, sayın Prof. Dr. Oğuz ESEN, sayın Prof. Dr. Ahmet ŞAHİNÖZ ve Gazi Üniversitesi İktisat bölümündeki tüm hocalarım ve arkadaşlarıma teşekkür ederim. Halk Bankası Genel Müdürü Sayın Yenal ANSEN, Genel Müdür Yard. sayın Erdem ÖZSINMAZ ve Müdürüm sayın Erdal BETİN, arkadaşım Murat BOZTÜRK'e saygı ve teşekkürlerimi sunarım.

GİRİŞ

Son yıllarda, finansal piyasalar hızlı bir değişim ve gelişme sürecine girmiştir. Ayrıca, finansal piyasaların küreselleşmesi ve gelişmekte olan ülkelerinde bu sürece katılmaları, finansal piyasaların önemini artırmıştır.

Gelişmekte olan ülkeler ile (GOÜ) ilgili literatürde, finansal serbestleşme çalışmaları ilk olarak 1973 yıllarında Mc Kinnon ve Shaw tarafından ele alınmıştır. Finansal serbestleşme programları ve öngörüler, Türkiye ve çok sayıda ülkede 1980'li yıllarda uygulama olanağı bulmuştur.

Finansal serbestleşme; faiz oranları, döviz kurları, sermaye hareketleri, ve kurumsal yapı üzerinde bulunan kısıtların kaldırılmasını içeren geniş bir kavramı anlatmaktadır. 1973 yılında, Mc Kinnon ve Shaw ayrı ayrı Finansal Baskı Kuramı ile finansal serbestleşme uygulamalarının teorik temelini oluşturmuşlardır.

Finansal Baskı Kuramı, dünyada yaşanan krizlerin nedeni konusunda farklı görüşleri gündeme getirmiştir. Bu kurama göre, gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasalar baskı altında tutulmakta ve faiz oranları idari kararlarla belirlenmektedir. Bundan dolayı, GOÜ'de temel sorun yatırımların azlığı ve verimsiz alanlara yatırılması değil, tasarrufların ve kullanılabilir fonların yetersizliğidir. GOÜ'lerde, finansal sistem baskı altında tutulup faizler idari kararlarla belirlendiği için, finansal piyasalarda yeterli rekabet oluşmamaktadır. Dolayısıyla, fon akışında etkinlik sağlanamamaktadır. Mali sistemde bankacılık sektörüne dayanmaktadır.

Faiz oranları idari kararlarla belirlendiğinden, negatif reel faizler oluşmaktadır. Negatif faizler nedeni ile de finansal sisteme fon girişleri yetersiz olmaktadır. Böyle bir iktisadi yapıda kullanılabilir fonlar, rekabet eksikliği sonucunda verimsiz alanlara yönelmektedir.

Finansal Baskı Kuramının temel bakış açısı, Neo Klasik iktisadın genel denge varsayımları temelinde oluşmuştur. Neoklasik kuramın, bilginin herkes tarafından zamanında alınabildiği, fiyatların veri olduğu, tam rekabet koşullarının geçerli olduğu piyasa varsayımı, bu kuram tarafından da kabullenilmektedir. Finansal serbestleşme ile, bu piyasa varsayımlarının oluşacağı savunulmaktadır.

Finansal Baskı kuramının bu analizleri sonucu oluşan finansal serbestleşme konusundaki önermeleri çeşitli ülkelerde uygulanma olanağı bulmuştur. Faiz oranları sermaye hareketleri, döviz kuru ve kurumsal yapı üzerinde göreceli olarak kısıtlar kaldırılmıştır. Serbestleşme programlarında, faiz oranlarının serbest bırakılması, döviz ve sermaye üzerindeki kısıtların kaldırılması bankacılık sektörünün aktif ve pasif yapısını etkilemiştir.

Finansal Baskı Kuramının teorik çözümlmelerine ve uygulamaların ampirik sonuçlarına karşı çeşitli eleştiriler yapılmaktadır. Bu eleştiriler Keynesyen ve Yapısalcı okul eksenli olmuştur.

Keynesyen okulun eleştirisi, Finansal Baskı Kuramın temellerinin oluşturan Neo Klasik iktisadın varsayımları üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bilindiği gibi Finansal Baskı Kuramı, piyasalarda bilgi

akışının eksiksiz işlediğini ve herkesin tam bilgi donanımına sahip olduğunu kabullenmektedir. Keynesyen okul, bilgi akışının eksiksiz sağlanmadığı ve bundan dolayı tam değil eksik bilgilendirmenin piyasalarda geçerli olduğunu vurgulamaktadır. Bu bilgi eksikliği nedeni ile, piyasalarda risk artmakta, eksik bilgilenme ve risk sonucu, kredi piyasasında tayinlama oluşmaktadır.

Kredi tayinlaması ise finans piyasalarında eksik rekabeti artıran bir öge olmaktadır. Finansal Baskı Kuramının tam rekabet ve tam bilgilendirme varsayımları, Keynesyen okula göre gerçek yaşamda geçerli değildir.

Finansal Baskı Kuramına karşı diğer bir eleştiri de, Yapısalıcı Okul tarafından gelmektedir. Yapısalcılar GOÜ'lerde finansal piyasaların örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasalar olarak ikili bir yapı görünümünde olduğunu vurgulamaktadır. Bu ülkelerde, örgütlenmemiş piyasaların fiyat ve faiz oranları üzerinde etkileri mevcuttur. Örgütlenmiş piyasaların, faiz oranları oluşumuna etkisinin örgütlenmemiş piyasanın varlığı ve etkisi nedeni ile kısıtlı olacağını savunmaktadırlar.

Yapısalıcı okulun bir diğer eleştirisi, faizlerin serbest bırakılması sonucu kullanılabilir fon miktarının artacağı varsayımına yöneliktir. Bu okula göre, faiz oranlarındaki artış örgütlenmemiş piyasaların fon talebini artıran bir öge olacaktır. Bundan dolayı toplam kullanılabilir fon miktarı artmayacak yalnızca iki piyasa arasında fon kayması olacaktır. Yapısalıcı okul, ekonominin yapısalıcı özelliklerinden dolayı finansal serbestleşme programlarının başarılı ola-

madığının, bu programları uygulama olanağı bulan ülkelerin ampirik sonuçlarını irdeleyerek vurgulamaktadır.

Finansal piyasalarda serbestleştirme politikaları, bu piyasaların dünyadaki diğer piyasalarla bütünleşme sürecinin ön koşullarını oluşturmaktadır. Finansal serbestleşme, bütünleşmenin ve gelişmekte olan ülkelerin kalkınmasını sağlayan bir kuramsal yapı gibi görülmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşme sürecinde, yabancı para biriminin kullanılmasındaki kısıtların kaldırılması yabancı bankaların girişi ve sermaye hareketlerinde serbestlik sağlanması, ulusal finans piyasalarının uluslararası etki ve risklerle karşı karşıya kalmasını getirmektedir.

Bu etkilerden birincisi, ulusal para biriminin yerine yabancı para biriminin kullanımının yaygınlaşması yani para ikamesidir. Enflasyonist bir ortamda, yabancı para birimi bir tasarruf aracı olarak düşünülür. Ancak bu aracın tasarruf araçları içindeki payının sürekli artması, belirli riskleri de beraberinde getirir. Para politikası açısından, para arzının kontrol edilmesi ve para politikası aracı olarak kullanılması zorlaşır.

İkinci olarak, kısa vadeli sermaye hareketlerinin etkisidir. Yurtiçi piyasalarda döviz kurunun belirlenmesi serbest bırakılırsa, faiz ve kur farklarından yararlanmak isteyen kısa vadeli yurtdışı sermaye hareketlerinin giriş ve çıkışı ekonomik dengelerde bazı değişikliklere neden olur. Yurt içi faizlerin, döviz kurundan yüksek olduğu durumda yabancı sermaye girişleri oluşmaktadır. Yurtiçi

fonlara, yurtdışından gelen fonların eklenmesi ile fon arzı artar veya fon çıkışı sonucu fon arzından azalmalar görülür ve makro dengelerde, para arzı toplamalarını belirlemek zorlaşır.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları, büyük ölçüde spekülâtif amaçlı olduğu için, istikrar politikaları için olumlu bir yapı oluşturmamaktadır.

Finansal serbestleşme, finansal kurumların aktif ve pasif yapılarını değişime uğramaktadır. Yabancı para kaynaklı varlıkların ve faiz, kur riskini hedge (elimine) eden kalemlerin artışı bilançolarda gelecekte olabilecek risklerin etkisine neden olmaktadır. Bilançolarda görülmeyen, bilanço dışı riskler artmaktadır.

Ayrıca, serbestleşme rekabet artışı ile piyasaya işlevlerine uygun çalışmayan finansal kurumları piyasaya yönlü çalışmaya zorlayacaktır. Böylece, rekabet ve etkinlik artacaktır.

Bilindiği gibi, açık ekonomik yapılarda toplam fon arzı yurt içi tasarruflar ile yurtdışı tasarruflardan oluşmaktadır. Bu nedenle, yurt dışından gelen fonlar, ülkelerdeki tasarruf yetersizliğine bir çözüm getirmektedir. Dolayısı ile fon talebi iç ve dış tasarruflarla karşılanmaktadır.

Fon fazlası olan ekonomiler ise bu fazlalarını yurt dışında plase etmek olanağına kavuşmaktadır. Fon arz ve talebinin dışarıya açık hale gelmesi sonucu, iktisat politikalarının, fon giriş ve çıkışlarını dikkate alacak şekilde oluşturması gerekmektedir.

Finansal serbestleşme programlarının uygulandığı ülkelerde yabancı banka girişlerinde artış olmaktadır. GOÜ'de finans sektörüne giren yabancı bankaların, artan rekabet ile daha iyi teknoloji, gelişmiş bankacılık bilgisi, daha yüksek sermaye seviyesi, kaliteli ve daha çok çeşitli hizmet ve ürün getirerek, sektörün gelişimine katkıda bulunduğu kabul edilir. Bunun beklendiği yönde gerçekleşmesi için ulusal finans sektörünün gelişmişlik düzeyinin yabancı bankalar rekabetine dayanabilecek ölçüde olması gerekmektedir. Tersı durumda, ulusal finans sektörü krize girebilir.

Finansal serbestleşmenin kurumsal yapısı ve uygulamalarının ampirik sonuçları üzerine, 1980'li yıllardan sonra çalışmalar yapıldı. Tez konumuz, finansal serbestleşme ve Finansal Baskı Kuramını incelemek, Finansal Baskı Kuramına karşı kuramsal eleştirileri ele almak ve 1980 sonrası Türkiye'de uygulanan finansal serbestleşmenin Türk Bankacılık sektörüne etkilerini irdelemektir. Birinci Bölümde finansal serbestleşme ve finansal baskı kuramını, ikinci bölümde finansal baskı kuramına karşı eleştirileri, üçüncü bölümde finansal serbestleşme sonrası gelişmeleri, Dördüncü Bölümde gelişmekte olan ülkelerde finansal sistemi ve beşinci bölümde Türkiye'de uygulanan finansal serbestleşme programları, amacı ve etkilerini inceledik.

BÖLÜM I

FİNANSAL SERBESTLEŞME VE FİNANSAL BASKI KURAMI

I.1. FİNANSAL SERBESTLEŞME

I.1.1. Finansal Serbestleşme, Faiz Oranları ve Tasarruflar

Finansal serbestleşme uygulamalarının temel makro amaçlarında birisi de yurt içi tasarruf oranının artırılmasıdır. Serbestleşme uygulamalarının kuramsal temelini oluşturan Finansal Baskı Kuramı, faiz oranları ile tasarruflar arasında pozitif ilişkinin olduğunu söylemektedir.

Finansal Baskı Kuramı, GOÜ'nin en büyük sıkıntısının kaynak kıtlığı olduğunu ileri sürmektedir. Bu nedenle, tasarruf miktarının artırılması önemli amaçlardan birisi olmaktadır. Tasarruf oranı ile faiz oranı arasında pozitif bir ilişki vardır. Gelişmekte olan ülkelerde faizler genellikle idari kararlarla belirlenmektedir. Yüksek enflasyon oranları nedeni ile reel faizler negatif oranlarda oluşmaktadır. Bu negatif faiz oranları, ekonominin fon arzını artıramamakta ve tasarrufların verimsiz varlıklara yönelmesini getirmektedir. Bu gelişmelerin doğal sonucu olarak, GOÜ'ler kaynak kıtlığından kurtulamamaktadır.

Bu yaklaşım, tasarruf oranının faiz oranına bağlı ve direkt ilişkisi varsayımını kabullenmektedir. GOÜ'ler de tasarrufları artırma-

nın yolu, faiz oranlarının negatif şekilde belirleyen idari kısıtlamaları ortadan kaldırmaktır. Faiz oranları, serbest rekabet ortamında belirlenmelidir, böylece oluşacak reel pozitif faiz oranları sonucu tasarruflar artacak, gelişmekte olan ülkelerin kaynak sıkıntısı ortadan kalkacaktır.

Finansal Baskı Kuramının bu görüşlerine eleştiriler gelmiştir. Bu eleştiriler tasarrufların faizler tarafından belirlendiği iddiasına karşı yoğunlaşmıştır. Keynesyen iktisatçılara göre, tasarruf oranı cari gelire bağlı bir orandır. Gelir artışı iki zıt etkiyi içermektedir. Gelir ve ikame etkisi. Tasarruf ve faiz oranlarının arasındaki ilişki iki zıt yöndeki etki nedeni ile belirsizdir. Bu etkiler, faiz oranındaki artışın gelecekteki tüketimi cari tüketime oranla daha ucuz kılmak suretiyle tasarrufu teşvik ederken (ikame etkisi), gelecekteki belirli bir tüketim için gerekli cari tasarruf gereksinimi azaltarak tasarrufu azaltmaktadır (Gelir etkisi). Bundan dolayı, faiz oranı ile tasarruf oranı arasındaki ilişkinin yönü ve büyüklüğü belirsizdir.

Bir toplumsal yapıda, farklı gelir grupları ve bu grupların farklı tasarruf eğilimleri vardır. Faiz oranları yükseldiğinde, tüketici davranışları değişebilir veya aynı kalmayabilir. Faiz oranları, farklı gelir gruplarının farklı tasarruf eğilimleri nedeni ile toplam tasarruf miktarını olumlu etkileyemeyebilir (Akyüz, 1994).

Faiz oranlarındaki yükselişin, farklı gelir gruplarındaki etkiside farklı olacaktır. Yüksek gelirli grupların tasarruf oranı düşük gelirli gruplara göre daha yüksektir. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerin monetizasyon derecesi, gelişmiş ülkelere göre daha düşüktür. Bunun doğal sonucu olarak, tasarruflar finansal varlıkların önemli bir seçeneği olan gayrimenkul ve döviz, altın gibi yatırım araçlarında değerlendirilmektedir.

Faiz oranlarındaki yükselme, gelişmekte olan ülkelerde, küçük servet sahiplerinin faiz geliri elde etmek amacı ile servetlerinin çözülmesini getirecektir. Servetlerin çözümlemesine etkilerden birisi, GOÜ'de yükselen faizlerin nominal faiz şeklinde algılanmasıyla oluşan parasal yanılısamadır.

Neoklasik kuramın hanehalklarının davranışı kabullerinin gelişmekte olan ülkelerde tamamen gözlemek olanaklı olmayabilir. Tasarruf eğiliminde, belirli servet edinmek temel amaç olabilir. Bu şekildeki tasarruflarda, genelde likit olmayan finans dışı tasarruflardır. Faiz oranı yükselişleri nedeni ile, gelişmekte olan ülkelerde tasarruf artışından çok, alternatif yatırım araçları arasında tasarrufların kayışı gerçekleşebilmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde yüksek faiz politikası, gelirin yeniden dağılımı ile toplam tasarrufları düşürebilir. Toplam tasarrufların önemli bir payını oluşturan, şirketlerin dağıtılmayan kâr payları, yüksek faiz ve enflasyon nedeni ile hızla eriyen sermaye için kullanılır. Bu nedenle, toplam tasarrufların azalması gözlenebilir.

Yüksek faiz politikası ve serbestleşme sonrası, finansal kurumların (bankaların) riski dağıtmak için yeni bir enstrüman olarak sunduğu tüketici kredileri, hane halklarının gelecekte gelirini de cari tüketime çevirme olanağı nedeni ile toplam kişisel tasarrufları azaltabilir. Tüketici kredilerindeki büyük artışlar bunu kanıtlatabilmektedir (Akyüz, 1993).

Toplam tasarruflar, yurtiçi tasarruflar özel ve kamu tasarrufları olarak ikiye ayrılmaktadır. Özel tasarruflar ise, hanehalkları ve firmaların tasarruflarından oluşur. Kamu tasarrufları dışındaki tüm tasarruflarından oluşur. Özel tasarruflar, toplumda farklı gelir ve tasarruf eğilimlerini içeren heterojen bir yapıdadır. Heterojen yapı nedeni ile, özel tasarruf toplamalarını belirlemek zordur.

GOÜ'lerde uygulanan serbest faiz politikalarının sonuçları ve ilişkileri ilgili literatürde kapsamlı bir biçimde incelenmiştir. Buna göre, GOÜ'lerde finansal serbestleşme sonucu, reel pozitif faiz oranlarının tasarruflarda yapısal bir değişime neden olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Tasarruf oranını belirleyen çok sayıda ilişki vardır ve faiz oranı ile bu ilişkilerin belirsizliği bilinmektedir (Cho, Khatkate, 1989).

Kamu tasarruflarında ise, bütçe açığını finanse etmek amacı ile para basmak ve tahvil ihraçları nedeni ile azalma eğilimi görülmektedir.

Yukarıda bahsedilen faiz oranı ile tasarruf oranı arasındaki belirsiz ilişki nedeni ile finansal serbestleşmenin temel öngörüsü, faiz oranı ile tasarruflar arasındaki yakın ilişki varsayımı, özellikle gelişmekte olan ülkeler için geçerliliği tartışılır olmaktadır.

I.1.2. Finansal Serbestleşme ve Finansal Derinlik

Finansal serbestleşme, serbest rekabet ile finansal kurum ve araçların artacağını ve çeşitleneceğini vurgular. Finansal Serbestleşme ile yeni piyasalar, kurum ve araçlar, oluşacaktır. Bu gelişme finansal varlıkları artırarak tasarruf hacminin artmasına katkıda bulunur. Finansal derinleşmeyi, toplam finansal varlıkların gayrisafi milli hasılaya oranı olarak alabiliriz (Akyüz, 1992).

Finansal Baskı kuramına göre, finansal derinlik, tasarruflar ve yatırımlar arasında aracılığın artışı gösterir. Çünkü, yüksek faiz oranları toplam kullanılabilir fon artışı ile bu fonların verimli alanlara yatırılmasına olanak sağlar.

Finansal serbestleşme ile uygulanan pozitif reel faiz oranları sonucu, tasarruflar finansal varlıklara yönelecektir. Toplam finansal varlıkların işlem hacmi ve çeşitliliği artacaktır. Bu süreçte, tasarruf sahipleri ile yatırımcılar arasında dolaylı ve dolaysız aracılık artacaktır. Ancak bu artış, ülkelerin gelişmişlik düzeyine bağlı olacaktır.

GOÜ'lerde, tasarruf sahipleri genellikle tasarruflarını, konut, gayrimenkul ve altın gibi finansal varlıkların dışında değerlendirirler. Çoğunlukla, yatırım yapılan alan konut sektörüdür. Yüksek faiz politikası sonucu, tasarruflar finansal varlıklara yönelir. Bu yönelme, toplam tasarruflarda artış değil portföy değişikliğini gösterir. Bu süreçte, finansal tasarruflar artarken, yatırımlar düşecektir. Ayrıca, yüksek faiz oranlarında enflasyonist ortamlarda finansal tasarruflara yapılan faiz ödemeleri cari gelir artışı gibi algılanır. Burada, finansal aracılık ve derinleşme artarken toplam özel tasarruflar ve yatırımlar azalabilir. Özellikle, GOÜ'lerde bütçe açığının yüksek faizlerle borçlanma gereği bu süreci hızlandıran önemli bir ögedir.

Finansal serbestleşme, finansal aktiflerden elde edilen faiz gelirlerinin kredi verenlerin (rantiyelerin) elinde toplanmasına, firmaların ve kamu kesiminin finansman yapısının bozulmasına yol açar. Bu durum, Ponzi finansmanı diye adlandırılan; borçların faizlerini ödeyebilmek için daha yüksek faizler ile tekrar borçlanması ile sonuçlanır. Bu süreçte, üretim ve yatırımlarda artış olmazsa finansal sistemin kırılganlığı artabilir.

Tasarrufların, faiz oranına karşı ilişkisi, finansal varlıkların likidite, risk, getiri, stok , işlem maliyeti ve enflasyona karşı koruma özellikleri tarafından da belirlenmektedir. Enflasyonist ortamda, finansal varlıkların bu özellikleri tasarruf kararlarını etkilemektedir. Bundan dolayı faiz oranları, daha çok alternatif araçlar arasında dağılımı etkilemekte ve tasarruf hacmini değiştirmemektedir (Özveren, 1997).

Sonuç olarak, finansal araçların çeşitliği ve hacminin artması sonucu oluşan finansal derinleşme, toplam tasarruf ve yatırımların artışı anlamına gelmez. Bu sonuç, portföy değişmelerinden de kaynaklanabilir.

I.1.3. Finansal Serbestleşme ve Etkinlik

Finansal Serbestleşme, faiz serbestisi ve serbest rekabet sonucu kaynakların verimsiz alanlardan verimli alanlara kayması ile kaynak dağıtım etkinliğini, kaynakların karlı ve verimli sektörler tarafından kullanılması ile kaynak kullanım etkinliğini sağlayacağını vurgular (Akyüz, 1992; Boratav, 1993).

Finansal sektör, tasarrufları en yüksek sosyal verimli kullanım ile yatırımı gerçekleştirirse etkin dağıtım sağlamış kabul edilir. Finansal piyasalarda, finansal varlıkların fiyatları, dağıtılacak kaynakların piyasa sinyalleridir. Bu piyasalardaki faiz oranlarındaki dalgalanmalar, spekülasyon hareketler, yatırımı ve tüketimi etkilediği gibi, şirketlerin finansal planlarını etkiler ve döviz kurundaki değişimler ticari olmayan sektörler arasındaki kaynakların yanlış dağılımına neden olur (Akyüz, 1994).

Piyasa ekonomilerinde, fiyatların tam, doğru bilgileri yansıttığı kabul edilir. Bu neoklasik argümanı, kabul eden Finansal Baskı Kuramına karşı, özellikle gelişmekte olan ülke bağlamında bilgile-

rin asimetrik oluşu nedeni ile eleştiriler gelmiştir. Asimetrik yapı nedeni ile, kaynakların etkin dağıtımının gerçekleşmeyeceği ileri sürülür. (Stiglitz, 1989)

Ayrıca, GOÜ'lerin kendi özgül koşullarından kaynaklanan bazı nedenler kaynak dağıtım ve kullanım etkinliğinde olumsuzluklar meydana getirir.

a- Gelişmekte olan ülkelerde finans sektörü, özellikle bankalar kalkınma amacı ile yoğun olarak teşvik edilir. Kalkınma politikalarının bir aracı gibi işlev gören finans sektörüne, hükümetler sanayileşme politikasının bir ögesi olarak, finansal varlıkların fiyatı ile kaynak dağılımını etkilerler.

b- Gelişmekte olan ülkelerde, finansal sektör bankacılık ağırlıklıdır. Bu ülkelerde finansal serbestleşme öncesi faizler idari kararlarla belirlenmekte ve negatif seviyelerde oluşmaktadır. Finansal serbestleşme ile birlikte, faizler serbestçe belirlenmekte ve reel faiz oranı pozitif seviyede oluşmaktadır.

Bankalar, rekabetçi ortamda faizleri artırarak kaynaklarını artırmak istemektedirler. Bu rekabetçi ortam, bankalararası faiz yarışını getirmektedir. Pasif yükümlülükleri hızla artan bankalar, aktif varlıklarından gerekli ve yeterli gelirleri sağlayamama riski ile kar-

şlaşmaktadır. Ayrıca, yüksek faiz ve enflasyon kredi tahsilatlarını yavaşlatmaktadır. Bu süreçte, bankaların pasifleri artmakta, aktifleri ise riskini artıran bir yapıda kalmaktadır. Sonuçta, yükümlülüklerini yerine getirmede zorlanan bankalarda, likidite darlığı ve iflaslar görülmektedir.

c- GOÜ, yüksek maliyetli çalışan finans piyasaların yanında, örgütlenmemiş finans piyasaları da vardır. Yüksek faiz politikaları, tasarruf oranını artırmaktan çok örgütlenmemiş finans piyasalarındaki fonları örgütlenmiş piyasalara kaydırır. Aynı zamanda, yüksek faiz politikası sonucu, yüksek maliyet nedeni ile fon talepleri örgütlenmemiş finansal piyasalara kayar (Kapur, 1992). Bu yapı, finansal serbetleşme önermelerinin gerçekleşmemesine neden olur.

d- GOÜ'lerde, finansal sektörün aracılık marjı maliyet ve risk nedeni ile yüksektir. Bu da, kredi maliyetlerini yükselten temel öğelerden birisidir. Bu yapıda uygulanacak yüksek faiz politikası sonucu, kredi faizleri ödünç alınabilecek ölçülerin üzerinde gerçekleşebilir.

Bu süreç sonucu, krediler riski fazla olan alanlara tahsis edilme durumunda kalır. Ayrıca, bankaların yüksek faizli mevduatı karşılayabilmek için yüksek faizli ve riskli faaliyetleri, finans sektörünün sistematik riskini artırır.

Finansal serbestleşmenin önermelerden birisi, aracılık maliyetinin rekabet sonucu düşmesidir. Ancak yukarıdaki temel çelişki nedeni ile, riski artan bankaların bunları yapabilmesi zorlaşmaktadır.

e- Gelişmekte olan ülkelerde, kaynak dağıtımında tayinlama ve fiyatlamada kâr marjları (Mark Up) yöntemleri geçerli olabilir. Finansal Serbestleşme ile, bu süreçte serbest rekabet ve serbest faiz politikaları sonucu, kaynakların sektörel dağılımı ekilenir. Sanayileşme amacı ile bazı sektörlerde tayinlama ve/veya fiyat müdahalesi ile teşvikler verilebilir. Serbestleşme politikaları ile, amaçlanan sektörel teşvikler kalkar ve buna bağlı olarak ülkenin büyüme modeli değişebilir (Akyüz, 1991).

I.1.4. Finansal Serbestleşme ve Finansal İstikrar

Finansal yapıda düzenlemeler yapılırken, ülkenin makroekonomik koşulları dikkate alınması gerekmektedir. Ampirik çalışmalar da makro ekonomik şartların önemli olduğu vurgulanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin finans sektöründe, sermaye yetersizliği, bilgi eksikliği, bilgi işlem donanım yetersizliği ve yasal düzenleme yetersizlikleri vardır. Bu yapı enflasyonist süreçte finansal istikrarsızlığı besleyen öge olmaktadır. Faiz oranlarının serbest bırakılması ile, örgütlenmiş ya da örgütlenmemiş finans piyasalarında hızlı değişimler gerçekleşir (Boratav, 1993).

Faizlerin yükselmesi ile, güvenli ve düşük riskli portföylerin yerine riskli portföyler alır. Bundan dolayı bankaların aktif ve pasif yapısında olumsuz değişimler gözlemlenir.

Bankalar düşük faizli bir yapıda, pasifinde uzun dönemli genellikle sabit borç portföyünü, aktif yapısındaki uzun ve düşük getirili alacak portföyü ile yönetirler. Faiz serbestisi sonucu, uzun dönemli portföyleri ciddi zorluklarla karşılaşır. Bu finansman zorlukları kısa dönemli araçlar ile giderilmek zorunda kalmaktadır. Bu süreçte başarılı olunamazsa finansal krizler doğmaktadır.

Finansal kriz, finansal serbestleşmenin argümanları olan, optimum kaynak kullanımı, istikrarlı ekonomik büyüme gibi konularda başarısızlığı gündeme getirmektedir.

Bir diğer konuda yabancı bankaların girişinde, finans sektörünün istikrarlı ve sağlam bir yapıda olması gerekmektedir. Ancak farklı bir durumda, finans sektörü yabancı bankaların egemenliği altına girebilir (Meller, 1995).

Bir ülkenin finansal yapısının nasıl olduğunun iyi analiz edilmesi gerekir. Finansal piyasalar, genelde ikiye ayrılır: Bankacılık sistemine dayalı finansal sistem ve sermaye piyasalarına dayalı finansal sistem.

Yukarıdaki ayrımı yapabilmek için, bankaların finansal sistemdeki yeri, şirketlerin sermaye piyasasından direkt finansmanı-

nın payı, yatırım ve kalkınma bankacılığın yapısı krediler ve mevduatın vadesi, türü, direkt finans araçların payı ve çeşidi ve Merkez Bankasının konumu gibi geniş bir alanı içine alan analizler yapmak gerekmektedir.

I.1.5. Finansal Serbestleşme ve Finansal Açıklık Kavramı

Finansal serbestleşme, finansal piyasalarda kısıtların kaldırılmasını içeren bir kavramdır. Fiyatlar ve kurumsal düzenlemelerin önündeki kısıtların kaldırılması, finansal açıklık kavramı ile kullanılmaktadır. Finansal açıklık kavramı, genellikle yasal ve kurumsal düzenlemeleri içermektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde, finansal piyasa ve kurumların gelişmişlik derecesinin düşüklüğü, ulusal finansal piyasa ve kurumların uluslararası finansal piyasalara açılmasını güçleştirmektedir. Finansal piyasaların önündeki kısıtların kaldırılması ile finansal yapı dışı açılma sürecini gerçekleştiremeyebilir. Bu süreç sonucu, finansal sistem ciddi sorun ve krizlerle karşılaşabilir.

Finansal açıklık kavramı, finansal piyasaların içe dönük kısıtların kaldırılması ile dışı dönük kısıtların kaldırılması şekliyle iki ana temelde irdelenebilir. Ancak, bu süreç ikisininide kapsayan bir gelişme biçiminde oluşur.

Finansal açıklık kavramı, üç şekilde tanımlanabilir (Akyüz, 1993).

1- Uluslararası piyasadan, yerleşiklerin borçlanması, yerleşik olmayanların iç finansal piyasada yatırım yapması.

2- Yerleşiklerin yurtdışına sermaye transferine ve yurtdışında finansal piyasalarda yabancı finansal varlık tutmaları, yerleşik olmayanların iç finansal piyasadan borçlanması ve varlık ihraç edebilmesi.

3- Yerleşiklerin yabancı para ile borç yatırım ilişkisine girmesi, örneğin bankalarda döviz tevdiat hesabı açmaları ve döviz kredisi kullanmasıdır.

Finansal Açıklık kavramının birinci tanımı; uluslararası piyasadan yerleşiklerin borçlanması, yerleşik olmayanların iç finansal piyasada yatırım yapması, 1980'lerde gelişmekte olan ülkelerde yoğun bir uygulama olanağı buldu. Yerleşiklerin uluslararası piyasadan borçlanması, özellikle bankaların ve büyük firmaların döviz cinsinden yükümlülüklerin artmasına yol açtı. Bu süreç, 1980'lerde yaşanan dış borç krizi ve ödeme güçlüklerinin ortaya çıkmasının en önemli nedeni oldu.

İkinci tanımda yer alan, yerleşiklerin yurt dışında yatırım yapma ve sermaye transferinde bulunabilme olanağı, yurt içi tasarrufların yurt dışına çıkması sakıncasını getirebilir.

Birinci, ikinci ve üçüncü tanımlarda yer alan yabancıların, yur-tiçinde yatırım yapmaları, hesap açmaları, varlık ihraç etmeleri, borç ve kredi ilişkileri girmesi, gelişmekte olan ülkeler için sakınca-lar getirmektedir. Yabancı paranın, ulusal paranın değişim ve ta-sarruf aracı işlevini ikame etmesi, para ikamesi ve dolarizasyonu teşvik eder. Ayrıca, yabancıların kredi ve borç ilişkisine girmesi, ulusal bankacılık sisteminin gelişimini engelleyebilir, finansal sis-temin yabancı egemenliğine girmesine neden olabilir.

Gelişmekte olan ülkelerde finansal açıklık kavramı, finansal serbestleşmenin önemli ögelerinden birisi olup, ülkelerin finansal yapısında radikal değişimlere neden olmaktadır.

1.2. FİNANSAL BASKI KURAMI

1.2.1. Finansal Baskı Kuramının Temel Varsayımları

1973 yılında, Mc Kinnon ve Shaw ayrı ayrı yazdıkları kitaplar ile bu kuramın temel yapısını oluşturmuşlardır. Aslında, bu kuram Neoklasik iktisadın finansal piyasalara bakışını yansıtmaktadır. Neoklasik iktisat, tam rekabet, tam bilgi akışı, kaynakların tam kullanımı ve fiyatların tüm bilgileri yansıttığı varsayımlarına daya-nır. Mc Kinnon ve Shaw gelişmekte olan ülkelerin finansal piyasa-larının baskı altında olduğunu vurgulamışlardır. Yaptıkları analiz-lere, Finansal Baskı Analizi adını vermişlerdir. Bu kuram bundan sonrada, Finansal Baskı Kuramı (Analizi) diye anılmaktadır (Mc Kinnon, 1973; Shaw, 1973).

Finansal Baskı Kuramına göre, gelişmekte olan ülkelerde faizler baskı altında tutulmaktadır. Faizler, idari kararlarla belirlenmekte, genellikle de negatif oranlarda oluşmaktadır. Bundan dolayı tasarruf artışı oluşmamakta ve kaynaklar optimum şekilde kullanılmamaktadır.

Mc Kinnon ve Shaw, ekonomide faiz oranı ile tasarruflar arasında pozitif bir ilişkinin varlığını kabul etmektedirler. Faiz oranlarının idari kararlarla belirlenmesi yerine serbestçe belirlenmesine izin verilirse, kullanılabilir fonların artacağını savunurlar. Dolayısıyla, faiz oranları serbestçe belirlenirse, bu oranlar pozitif hale gelecektir. Pozitif faiz oranları sonucu, tasarruf miktarı artacaktır.

Ekonomik yapıda, faiz oranlarının serbestçe belirlenmesi Finansal Baskı Kuramına göre finansal piyasaların işlevini artıracak, gelişimini sağlayacaktır.

Finansal Baskı Kuramı, GOÜ'leri Finansal Baskı altındaki ülkeler diye adlandırır. Analizlerinde, bu ülkelerin genel özellikleri belirtilir. Bu özellikleri genel anlamda aşağıda irdelleyebiliriz (Mc Kinnon, 1973, 1981; Shaw, 1973).

1- GOÜ'lerde, finansal piyasalar, bankacılık ağırlıklı bir görünümündedir. Bankacılık sektörü oligopolistik bir yapıdadır. Bu nedenle bankacılık sektörüne giriş zordur. Rekabet eksikliği nedeni ile finans sektörü, kullanılabilir fonları optimal şekilde kullanamamaktadır.

2- Bu ülkelerde, finansal sistem bankacılık sektörüne dayalı olduğundan, finansal aracılık yetersizdir. Finansal aracılık, kullanılabilir fonları minimum maliyetle toplayıp, verimli ve riski düşük alanlara karlı bir şekilde plase etmektir.

Bu ülkelerde kullanılabilir fonlar özellikle enflasyonist dönemde riski yüksek ve az verimli projelere plase edilmektedir. Ayrıca, fonların geri dönüşündeki risklerin yüksekliği, sektörün maliyetini artıran bir ögedir.

3- GOÜ'lerde, finans sektörü genellikle kamu bankalarının egemenliği altındadır. Bundan dolayı, özel finans sektörü gelişmemiştir. Özel finans sektörünün rekabeti olmadığı için finansal sektör yeterince gelişmemektedir.

4- GOÜ'lerde finansal sektör kamu bankalarının egemenliği ile işlemekte ve kullanılabilir fonlar kamu (bütçe) finansmanı için kullanılmaktadır. Bundan dolayı fon kullanımlarından özel sektör dışlanmaktadır.

5- GOÜ'lerde, faiz oranlarına idari kararlarla tavan getirilmektedir. Dolayısı ile, faiz oranları baskı altında tutulmaktadır. Ayrıca, bankacılık sistemi yüksek rezervlerle çalışmaktadır. Bu özellikler, bankaların güvenli, riski ve verimi düşük varlıklara bağlanmasını zorunlu hale getirmektedir. Yüksek maliyetli çalışan bankacılık sis-

temi, az verimli projelere plasman kullandırması ile riski yüksek bir yapı oluşturmaktadır. Bu gelişmelerin sonucu, banka sistemi etkinsiz bir şekilde çalışmakta ve yetersiz bir aracılık sunmaktadır.

6- Finansal piyasaların baskı altında olduğu ekonomilerde, farklı fiyat ve teknoloji nedeniyle ikili bir görünüm vardır. Bu ülkelerde finans sektörü, örgütlenmiş ve örgütlenmemiş olarak ikiye ayrılır. Örgütlenmemiş finans sektörü, kayıt dışı yasal olmayan bir yapıdadır.

Örgütlenmemiş, finans sektörü yasal ve zorunlu rezerv tutmaması sonucu örgütlenmiş sektöre göre daha az maliyetle fon toplayıp sunmaktadır. Bu sektörün büyüklüğü finans sektörünün gelişimini olumsuz etkileyen bir öge olmaktadır.

GOÜ'lerde, finans sektörü, yüksek aracılık marjlı ve yüksek yasal zorunlulukla çalıştığından, tasarruf sahiplerine düşük faiz oranları uygularlar. Yukarıdaki yapılanmadan dolayı, gelişmekte olan ülkelerdeki finans piyasaları, baskı altındadır.

Yukarıda tartışılan bu özellikler bazı olumsuz makroekonomik sonuçlara neden olur.

a- Finansal piyasaların baskı altında olduğu ekonomilerde, para geniş ölçüde işlem amaçlı tutulur. Bundan dolayı, finans piyasalarında yeterli kullanılabilir fon arzı oluşmaz. Tasarruflar ne-

gatif faiz ve gelişmemiş finansal yapı nedeniyle, gayrimenkul ve altın gibi finansal olmayan varlıklara yatırılır.

b- Gelişmekte olan ülkelerde, faiz oranları negatif seviyelerdedir. Tasarruflar negatif faiz oranları ve yüksek enflasyon oranı ile birlikte azalma sürecine girer. Özellikle, özel tasarruf oranları üzerinde bu etki görülür.

c- Bu ülkelerde, kredi faiz oranları üzerine tavan uygulanır. Kredi faiz oranlarının düşük oranlarda parasal otorite tarafından (fiyat dışı) belirlenmesi düşük verimli projelerin finanse edilmesini gündeme getirir. Bu nedenle, finansal baskı yatırımları nitelik ve miktar olarak azaltır. Sonuçta, ekonomik büyüme oranı düşer.

Böylece, finansal piyasaların baskı altında olduğu ülkeler düşük büyüme - düşük tasarruf kısır döngüsüne girerler. (Shaw, 1973; Mc Kinnon, 1973, 1981).

Finansal Baskı Kuramcılar, Finansal Baskı Altındaki ekonomilerin, büyümeyi ve tasarrufları artırmaları için finansal piyasalarının serbestleşmesini önerirler. Mc Kinnon ve Shaw, gelişmekte olan ülkeler için finansal serbestleşme önerileri şunlardır;

a- Gelişmekte olan ülkelerde, faiz oranlarının idarece belirlenmesi bırakılmalıdır. Faiz oranları, serbest piyasada rekabetçi bir biçimde serbest olarak belirlenmelidir. Uygulanacak serbest faiz poli-

tıkası sonucu, faiz oranları pozitif reel faiz oranlarına dönüşecektir. Finansal sistemde fon arzı artacaktır. Rekabet nedeni ile kaynakların etkin ve optimum kullanımı sağlanacaktır. Finansal piyasaların, rekabete açılması bu piyasaların ürün çeşitliliğini, hizmet kalitesini ve teknolojik gelişimini artırıcı bir ivme olacaktır. Rekabet, yurtdışı piyasalara girilmesini ve yabancı finansal kurumlarla rekabet edilebilmesini sağlayan bir dinamizm kazandıracaktır.

b- GOÜ'lerde, finans sektörü bankacılık ağırlıklı ve kamu bankaları ve az sayıda özel sektör bankalarının egemenliğinde oligopolistik bir yapıdadır. Bankacılık sektöründe, yasal ve zorunlu karşılıklar yüksektir. Karşılıklar, enflasyonist süreçte, vergi gibi bütçe finansmanı için kullanılmaktadır. Bankacılık sektöründe, yasal karşılıklar büyük oranlarda devlet iç borçlanma senetleri şeklinde tutulmaktadırlar. Bu yapının sonucu olarak, sektör yüksek kaynak maliyetleri ile çalışmaktadır.

GOÜ'lerde, etkin bir fon aktarımı için karşılıkların düşük oranlarda tutulması gerekmektedir. Yasal ve zorunlu karşılıkların düşük tutulması, fon kaynak maliyetini ucuzlatacaktır. Bankacılık sektörü, aracılık işlevini etkin bir şekilde gerçekleştirecektir. (Mc Kinnon, 1973; 1981, Shaw, 1973).

c- Faiz oranları, rekabetçi ortamda serbestçe belirlenmelidir. Faizlerin serbest piyasada fon arz ve talebine göre belirlenmesi, reel faizlerin pozitif hale gelmesini sağlayacaktır. Reel faiz oranları-

nın pozitif olması, yüksek enflasyon yaşayan GOÜ'lerde finansal sektöre fon akışını hızlandıracaktır. Ayrıca, paranın tasarruf işlevinin artması sonucu diğer tasarruf araçlarından finans sektörüne fon akışı gerçekleşecektir. Özel tasarruflar artışı ile, bankaların mevduatları da artacaktır.

Reel faiz oranlarının pozitif olması, kredilendirilebilir fon miktarını artıracaktır. Bankacılık sektörü, kredi plasmanında risk ve verimlilik analizleri ile proje değerlendirmesini yapacaktır. Verimli ve riski düşük projeleri finanse edecektir. Bunun doğal sonucu olarak yatırımlar ve büyüme oranları artacaktır. Mc Kinnon ve Shaw, örgütlenmemiş piyasanın oluşumunu, kredi açığını kapatmak ve alternatif bir tasarruf aracı olma amacıyla açıklarlar. Bu piyasaları etkisiz ve sınırlı varsayarlar. Örgütlenmemiş piyasaların, finansal serbestleşme sonucu işlevini yitireceğini öne sürerler. Bu piyasanın, fon piyasası içindeki hacmini ve payının küçük boyutlarda olduğunu, fon ve talebini etkileyecek bir gücü olmadığını kabul ederler. (Mc Kinnon, 1973; 1981, Shaw, 1973).

Mc Kinnon ve Shaw çalışmalarında farklılıklar olmasına rağmen, finansal baskının (düşük ve negatif faiz oranının) büyüme üzerinde olumsuz etkisi olduğunu ileri sürmektedir. Düşük ve negatif faiz oranı cari tüketimi teşvik eder. Tasarrufları finansal varlıklardan daha çok reel varlıklara (enflasyona karşı daha iyi korunduğundan) yönlendirir. Sonuç olarak, finansal sektör sıkı kalır. Gelişmekte olan ülkelerde, paranın işlem amaçlı tutulması nede-

niyle, finansal sektör ekonomik büyüme ve yatırımlar için yeterli fon arzı sunamaz. Ayrıca, düşük ve negatif faiz oranları yatırılabili-
nir fonlara fazla talep yaratması ile, kredi tayinlaması ve rant ara-
yışı işlemlerine neden olur.

Buna nedenle, gelişmekte olan ülkelerde varolan, ikili finans yapısı ve kredi tayinlaması, finansal baskı kuramcılarının serbestleşme önerilerine karşı ileri sürülen iki önemli olgu olmaktadır.

Keynesyen iktisatçılar kredi tayinlaması sonucu, gelişmekte olan ülkelerdeki serbestleşme programlarının finans sektöründe tam rekabeti işletemediğini savunurlar. Yapısalcı okul, örgütlenmiş kayıt dışı piyasanın örgütlenmiş kayıtlı finans piyasanın gelişimini, derinliğini kısıtladığını savunurlar (Stiglitz, 1981; Kapur, 1992).

Finansal serbestleşme literatürde finansal sektörü öne çıkarmıştır. Bu önemli dönüşümü ve finansal baskı kuramcılarının finansal piyasalara bakışları aşağıda irdelemeye çalışacağız.

I.2.2. Finansal Baskı Kuramının Finansal Piyasalara Bakışı

Mc Kinnon'un 1973'de yayınlanan "Ekonomik Kalkınmada Para ve Sermaye" ve Shaw'ın 1973'de yayınlanan "Ekonomik Kal-

kınmada Finansal Derinlik" adlı araştırmaları literatürde dikkatleri, finansal sektör ve finansal politika süreçlerine çevirmiştir. Bu araştırmalar, finansal piyasaların ekonomik kalkınmadaki önemini ortaya çıkarmıştır.

Son yirmi yılda finansal piyasaların bütünleşmesi ve küreselleşmesi, finansal serbestleşme uygulamalarının önemini daha da artırdı. Bu anlayış, giderek, IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlardada benimsendi.

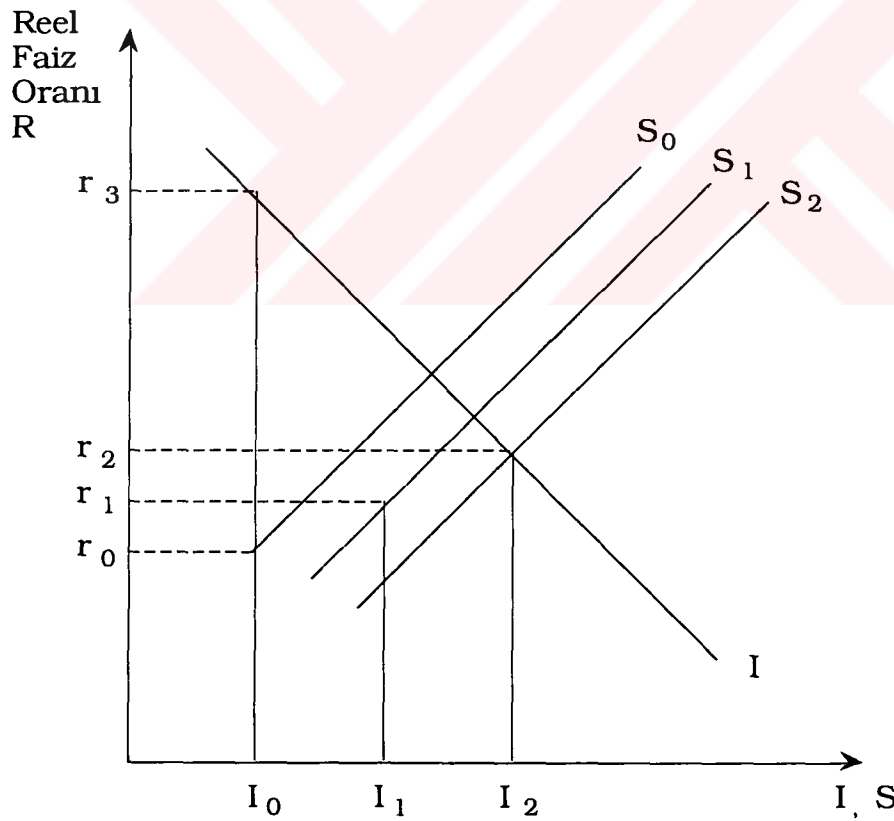
Shaw (1973) ve Mc Kinnon (1973), ekonomik büyüme ve kalkınmayı engellediğini iddia ettikleri finansal baskıya ilişkin kuramsal bir çerçeve sundular. Finansal Baskı Kuramı, finansal serbestleşme ve finansal değişim politikalarını öne çıkarır. Kuram, hem gelişmiş hemde gelişmekte olan piyasa ekonomilerini kapsar. Finansal piyasaların ve finansal piyasa yapısının ekonomik kalkınma ve büyüme sürecinde önemli olduğunu vurgular. Finansal Baskı Kuramına göre, faiz serbestisi ile reel faizler pozitif hale gelecek ve gelişmekte olan ülkeler için istikrarlı bir büyüme gerçekteşebilecektir (Mc Kinnon, 1973; Shaw, 1973).

Finansal Baskı yaklaşımının belirlediği çerçeveye göre, reel faiz oranları ile tasarruf ve yatırım arasındaki ilişki Şekil 1'de gösterilmiştir.

Finansal Baskı yaklaşımı, her ekonomik büyüme oranında tasarruflar ile reel faiz oranları arasında pozitif yönde ilişki olduğunu kabul etmektedir. Faiz oranlarının denge düzeyinin altında belirlendiği durumda, r_0 'da, gerçek yatırımlar tasarruf miktarının azlığı nedeniyle yeterli düzeyde yapılamamaktadır.

Şekil-1

Tasarruflar, Yatırımlar ve Reel Faiz Oranı Arasındaki İlişki



Kaynak: Arrieta, 1988.

r_0 reel faiz seviyesinde, tasarruf miktarı azlığından yatırım yoktur, burada yatırım yapılabilmesi için reel faiz oranının r_3 olması gerekir. Kredi tayinlaması ile bu seviyenin altında belirlenirse tasarruf ve yatırımlar düşük seviyede belirlenir, ayrıca faiz oranını, fiyat dışı mekanizma ile belirlendiğinden kaynakların verimli kullanılmasını sağlanamaz.

Faizlerin serbest bırakılması ile faiz oranı r_1 'e yükseldiğinde tasarruf oranı S_1 'e yükselecektir. Bunun sonucu yatırımlar I_1 seviyesine yükselecektir.

Bu süreçte, denge noktası r_2 faiz seviyesinde, denge tasarruf oranı S_2 , yatırım oranı I_2 seviyesinde olacaktır.

Mikro düzeyde faiz oranı artışı, tasarruf artışı ilişkisi gelir ve ikame etkileri ile gerçekleşir. Bu nedenle, tasarruf ve faiz oranı arasındaki ilişkinin yönü ve ölçüsü belirsizdir.

Finansal Baskı Kuramının, reel faiz oranı ile tasarruf, yatırım ilişkisi Neoklasik iktisatın varsayımları üzerine kurulur. Bütün bilgilerin anında fiyatlara yansıtıldığı, ulaşım maliyetinin olmadığı, piyasada tek bir fiyatın varlığı kabullenilir. Sistem her yönü ile etkindir. Neoklasik analiz çatısında mükemmel bir piyasada, ekonomik

birimlerin birbirleriyle serbestçe ilişkilendirildiği kabullenilir. Fiyatlar, ekonomik birimlerin kendi kaynaklarının dağılımı hakkındaki kararlara ulaşmak için veridir. Bilgi açısından, herşey herkes tarafından bilinir.

Yukarıda tartışıldığı gibi, finansal baskı kuramı finansal piyasaların ve finansal piyasa yapısının ekonomik kalkınma ve büyüme sürecinde önemli işlevleri olduğunu ve bundan dolayı finansal piyasaların kalkınma sürecinde aktif bir işlevi olduğunu ileri sürer.

Finansal Baskı kuramı, gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasaların baskı altında tutulduğunu öne sürmektedir. Finansal yapının serbestleşme ile etkinlik kazanacağı ve kaynakları etkin dağıtacağı kabul edilir.

Finansal serbestleşme, istihdam ve üretiminin istikrarlı büyümesine katkıda bulunarak ve gelir dağılımının eşitlenmesini sağlayacaktır.

Finansal baskının olduğu ekonomiler, fiyat kontrolleri, tarifeler, aşırı değerlenmiş kurlar, ithalat lisansları ile farklı bir kalkınma stratejisine sahiptirler. Serbestleşme, bu ülke ekonomilerinin piyasa yönlü çalışmasını sağlayarak kaynakların etkin kullanım ve dağılımını saptayacaktır. (MC Kinnon, 1973; Shaw, 1973)

Kalkınma stratejilerinde finansal sistem yeterince işletilmemektedir. Enflasyonist süreçte, reel faizler azalmakta ve tasarruf-

lar ucuzlamaktadır. Reel mevduat ve faiz oranları finansal varlıkların görelî fiyatlarıdır. Reel faiz politikaları, hükümetlerin enflasyon vergisini azaltmaktadır. Maliyetsiz ve tam rekabetçi finansal piyasalarda, mevduat ve kredi oranların sermayenin marjinal getirisine yakın olacaktır.

Finansal baskının olduğu ekonomilerde, hükümetler senyoraj ve enflasyon vergisi ile sermayenin ve işgücünün etkinliğini azaltmaktadır. Hükümetin senyoraj gelirinin faturası, özel sektöre yüksek faiz maliyeti ile dengelenmektedir. Hükümet kaynakların daha fazlasını kullanıyor. Bu nedenle, bankacılık sistemi bütçe açıklarını finanse etmek için etkinsiz bir şekilde kullanılmaktadır. Büyüme üzerinde, olumsuz etkiler oluşmaktadır.

Ayrıca, finansal baskının olduğu ekonomilerde tasarruf eğilimi, gelirin yanısıra farklı birçok değişkeninde etkisindedir. Tasarrufların artışı ve yüksek getirili özel yatırımlara dönüşümü için sağlıklı bir finansal sistem ve etkin bankacılık sektörü ile olanaklı olacaktır. Finansal serbestleşme ve reel faizler, sistemi etkinleştirecektir (MC Kinnon, 1973, Shaw, 1973).

Etkin bankacılık sistemi ve reel faiz oranları ile tasarruf artışları sağlanarak, yatırımlar artacaktır. Üretim ve istihdamın istikrarlı büyümesine katkıda bulunacaktır. Finansal serbestleşme, parasal disiplini ve bütçe disiplini sağlanmasına olumlu etkileri olacaktır.

Kuramın görüşlerinin geçerliliği, ülkenin ekonomik yapısı ile yakından ilgilidir. Finansal piyasaların yapısı ve gelişmişlik derecesi, serbestleşme uygulamalarının başarısında önemli işlevlere sahiptir. Ayrıca, ülkenin makro ekonomik dengeleri ve istikrarlılığı, serbestleşmenin başarısı için gerekli koşulları oluşturmaktadır.

Kuramın, varsayımlarının özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki geçerliliği tartışılır hale gelmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde, piyasalar yeterince gelişmemiştir. Bu piyasalar, tam rekabet koşullarının dışında eksik rekabet koşullarındadır. Kuram, zaten tam rekabet koşullarının olmadığı varsayımına dayanan bir kuramdır.

GOÜ'nün finansal piyasaları, ikili bir yapıda gözükmektedir. İkili yapının önemi, ülkelere göre göreceli olarak değişmektedir. Bu yapı, finansal serbestleşmeyi kuramsal ve uygulamalar açısından kısıtlayan ve başarısız kılan bir öge olmaktadır.

Finansal Baskı kuramının, finansal piyasalarının önemini vurgulayan ve finansal piyasaların gelişmesini öneren görüşleri, literatürde önemsenmiştir. Bu görüşler, bir realite haline gelmiştir. Ancak, gelişmekte olan ülkelerde görülen kısmi başarılı finansal serbestleşme uygulamaları, kuramsal eleştirilerin temel çıkış noktalarından birisini oluşturmuştur. Ülkelerin somut koşullarına ve uygun konjonktüre göre uygulanan finansal serbestleşme uygulamaları başarılı olmuştur.

Finansal Baskı Kuramına dayalı finansal serbestleşme programları, gelişmekte olan ülkelerin özgül koşulları ve ekonomik konjunktür değişimleri dikkate alınarak uygulanmalıdır.

BÖLÜM II

FİNANSAL BASKI KURAMINA KARŞI KURAMSAL ELEŞTİRİLER

II.1. YENİ KEYNESYEN KURAM

II.1.1. Yeni Keynesyen Kuram

Finansal Serbestleşme kuramına ve serbestleşmeyi uygulayan ülkelerin ampirik sonuçları üzerine, Yeni Keynesyen bakışla yapılan eleştirilerin oluşturduğu görüşleri irdelemeye çalışacağız.

Yeni Keynesyen kuram, Finansal Baskı Kuramının varsayımlarının, özellikle GOÜ'de geçerli olamayacağını vurgular. Keynesyen bir bakış açısı ile bu varsayımların kuramsal ve ampirik düzlemde eleştirileri, literatürde Yeni ve Post Keynesyen okullar olarak kabul edilir.

Yeni Keynesyen okul, temel argümanlarını dört başlıkta ele almıştır (Stiglitz, 1987, 1989; Grosman, Stiglitz, 1976).

a- Piyasalarda bilgi akışı asimetriktir. Finansal Baskı Kuramı, Neoklasik kuramın, piyasalarda bilgi akışı tamdır ve fiyatlar bu bilgileri eksiksiz, anında yansıtır varsayımlarına göre biçimlenir. Fakat, Yeni Keynesyen Kuram bilgi akışının, belirli bir bilgi düzeyinde bir tarafın diğer taraftan daha iyi bilgilenen asimetrik bir yapısı olduğunu vurgular.

b- Mal ve finans piyasalarında denge oluşumları ve uyumları farklıdır. Yeni Keynesyen Kuram, Finansal Baskı Kuramının tam rekabet koşullarındaki denge fiyat ve miktar ayarlamalarının oluşumuna karşı çıkmaktadır. Öncelikle, mal ve finans piyasalarının ayrı kurumsal yapı ve özellikleri olduğunu vurgularlar. Finans piyasaları, spekülâtif hareketlere neden olduğundan, fiyatlar arz ve talep miktarları dışındaki özellikleri de yansıtırlar.

c- Ödünç verilebilir fonlar, negatif seçim (Adverse Selection) nedeni ile kredi tayınlamasını zorunlu kılar. Yeni Keynesyen Kuram, bilgi akışının asimetrik yapısının kredi piyasasında negatif seçimlere neden olacağını vurgularlar. Ödünç verilebilir fonlar, Finansal Baskı Kuramının öngörüsündeki gibi serbestçe fiyatların kendiliğinden belirlenmesi sonucu dağıtılmaz. Fon sahipleri eksik bilgilendirme ile, fonları tayınlama yöntemi ile dağıtırlar. Bu sürecin sonucunda, negatif seçim yapılmış olur.

d- Yeni Keynesyen Kuram, fon piyasalarındaki eksik bilgilendirmeyi iki aşamada ele almaktadır. Kredi verilmeden önceki aşama ve sonraki aşama, kredi verilmeden önceki aşamadaki eksik bilgilendirme, kredinin seçiminin negatif olmasını getirmektedir. Kredi verildikten sonraki bilgilendirme, ahlaki bir sorunu içermektedir. Dolayısıyla bu riske, ahlaki risk (moral hazard) denilmektedir. Kredi verildikten sonraki eksik bilgilendirme sonucu, risk artışı ve sürekliliği oluşmaktadır.

II.1.2. Bilgi Akışının Asimetrik Yapısı

Neoklasik iktisatın temel varsayımları üzerine kurulan Finansal Baskı Kuramı, piyasalarda iletişim etkinliği, fiyat sisteminin ekonomik karar birimlerine ilgili tam bilgileri aktardığını varsayar. Bu yapıda, tüm birimler gelecek için aynı beklentiler içindeki aynı bilgilere sahiptir. (Glickman, 1994:347).

Finansal Baskı kuramı, piyasalarda bilgi akışının eksiksiz işlediğini ve piyasada oluşan fiyatların, ekonomik karar birimleri ile ilgili bilgileri eksiksiz yansıttığını varsayar. Bundan dolayı, finansal piyasalarda fiyatlar doğru bilgileri, etkin rekabetçi bir ortamda ekonomik karar birimlerine yansıtmışlardır.

Finansal Baskı kuramının bu varsayımlarına karşı iki temelde eleştiri yapılmıştır.

a) Finans piyasalarda, özellikle sermaye piyasasında fiyatlar spekülattir. Spekülasyon nedeniyle, fiyatlar temel özellikleri yansıtmazlar. Ayrıca, fiyatlar gelecek için bekleyişleri gösteren, doğru ve tam bilgileri bildirmezler.

b) Finans ve mal piyasalarında fiyatların intibak hızları farklıdır.

Buna göre, finansal baskı kuramının varsayımları, finans ve mal piyasalarında geçerli değildir. Başka bir deyişle, fiyatların

doğru ve eksiksiz bilgi akışını sağladığı doğru değildir. Finansal varlık fiyatları ile mal piyasalarında oluşan fiyatları ilişkilendiremeyiz. Fiyatların, oluşumları ve ayarlanmaları iki piyasada farklıdır. Bu nedenle, bilginin edinilmesinde sorunlar oluşur.

Neoklasik iktisat piyasada, fiyat sisteminin ekonomik karar birimleri ile ilgili tüm bilgileri aktardığını varsayar. Bu yapıda, tüm birimler gelecek için aynı beklentiler içindeki aynı bilgilere sahiptir.

Neoklasik iktisadın bu varsayımı gerçek yaşamda pek geçerli değildir. Ekonomik yapıda, farklı sektörlerdeki ekonomik karar birimlerinin aynı bilgiye ulaşmak için farklı maliyetlerle karşılaşmaları, bilgi dağılımının mükemmel olmayışı böyle bir varsayımın geçersizliği yönündeki eleştirilerin başında yer almaktadır (Sak, 1994). Fiyat sistemi, ekonomiye nasıl yeni denge getirecek, bilgi nasıl bilgilendirilmiş bireylerden bilgilendirilmemiş bireylere akacak, farklı bireylerin farklı bilgileri nasıl toplulaştırılacaktır (Grosman ve Stiglitz: 1976).

Asimetrik bilgi dağılımı olarak adlandırılan eksik yapı, (riskin ve bilginin alınıp satıldığı) finansal piyasada iki temel sorunu gündeme getirmektedir. Bunlar, hatalı seçim (adverse selection) ve ahlaki risk (moral hazard)dir.

II.1.3. Asimetrik Bilgi Yaklaşımının Bir Uygulaması Olarak Kredi Tayınlaması

Stiglitz-Weis (1981)'de Kredi tayınlamasını, rekabetçi piyasaların bilgilendirme problemlerinin direkt sonucu olarak görür. Asimetrik bilgilendirmeye bağlı olarak, garanti edilen kredi hacmi, fiyat ve faiz oranına bağlı değildir.

Stiglitz ve Weis (1981) ve Stiglitz (1989)'da, kredi piyasasında kredi tayınlaması süreci araştırılmaktadır. Finansal piyasalarda asimetrik bilgi edinilmesinin bir gerçek olduğu vurgulanır. Araştırmacılar, asimetrik bilgi edinilme sürecinin sonucu olarak kredi tayınlamasının oluştuğunu belirtirler.

Finansal Baskı Kuramı, finansal piyasadaki oran ve miktarlar üzerindeki kontrollerin kaldırılması ile, reel sektöre sunulan fonların artabileceğini savunur. Buna rağmen, Stiglitz ve Weis, kredi piyasasını finansal baskı kuramı ve neoklasik iktisatdaki gibi açık bir piyasa şeklinde olmadığını ileri sürmektedirler. (Stiglitz ve Weis, 1981)

Kredi piyasası, reel piyasadaki yapıdan farklıdır. Bu piyasada fazla talep olduğunda reel piyasadaki gibi fiyat ayarlamaları ile giderilmez. Stiglitz, bu talep fazlalığının ticari malların örneğinde olduğu gibi faiz ayarlamaları ile giderilmeyeceğini öne sürmektedir.

Kredi piyasasında, fiyat sistemi kaynak dağıtım fonksiyonunu gerçeğeleştiremez. (Stiglitz, 1989)

Finansal Baskı Kuramının öngördüğü piyasa ekonomisinde fiyatlar işlevini yerine getirirse tayınlamaya gerek kalmayacaktır. Piyasada fiyatlar arz ve talep eşitsizliğinde yeni denge fiyatı bulunması işlevini yerine getirdiği kabullenilir. Buna rağmen, tayınlama piyasalarda varlığını sürdürmektedir. (Stiglitz ve Weiss, 1981:393-394)

Piyasa temelli kaynak dağıtım mekanizması, etkin kaynak dağılımını sağlamaz, bu nedenle etkinlik için ekstra tahsis mekanizmasına ihtiyaç vardır. Piyasa da heterojen ajanlar vardır. Neoklasik kuramının homojenlik varsayımının tersine, heterojen ajanlar heterojen risk demektir.

II.1.4. Asimetrik Bilgi ve Statik Kredi Tayınlaması

Yeni Keynesyen açıdan, belirsizlik yalnızca arz yanında asimetriktir. Buna göre, ödünç alanların projelerinin beklenen getiri/risk konusunda tam bilgiye sahip olduğu varsayılır. Bu açıdan bakıldığında, statik bir tayınlama süreci vardır. Çünkü, tek taraflı bir belirsizlik vardır. Başka bir deyişle, tek taraflı bir belirsizlikten kaynaklanan, statik bir tayınlama süreci vardır.

Yeni Keynesyen kurama göre, her bireysel ödünç alan tarafından algılanan bu bilgi, ödünç verenler için elde edilemez. Buna

karşın, ödünç verenlerin bir grup olarak tüm borçlulara ilişkin risk/getiri gerçek olasılık dağılımı bilgisine sahip olduğu varsayılır. Yeni Keynesyen kuram, finansal piyasalarda asimetrik bilgi edinilmesi sürecini analiz etmiştir. Yeni Keynesyen kuram açısından asimetrik bilgi, belirli bilgi düzeyinde; piyasanın bir tarafının, diğer tarafından daha iyi bilgiye sahip olması demektir. Alacaklılar, asimetrik bilgi ve ahlaki risk nedeni ile, olumsuz etkilenirler. (Ees, 1993: 38)

Ellerindeki bu kısıtlı bilgi ile, ödünç verenler, kredi faiz oranı ve beklenen getiri arasında fonksiyonel ilişkiyi hesaplarlar. Finansal serbestleşmeyle birlikte faizlerin yükselmesi durumunda asimetrik bilgi sorunu daha da önemli sorunlara yol açar. Faizlerin yükselmesi ile genel olarak kredi başvurularının ortalama kalitesi düşer. Beklenen getirileri ve risk düzeyleri düşük olan projelerin yüksek borçlanma maliyetinde gerçekleşme imkanları azalır. Geriye, yalnızca beklenen getirisi yüksek, risk düzeyi düşük ve/veya yüksek projeler kalır. Diğer bir deyişle, 'ihtiyatlı' projeler yüksek faizler nedeniyle devre dışı kalmaktadır. Asimetrik bilgilenme nedeniyle kreditorler, düşük ve yüksek riskli projeleri ayıramayınca negatif borçlu havuzundan rastgele bir seçim yapmak zorunda kalacaklardır. Bu da yanlış seçim sorunu olarak adlandırılır (Esen, 1998).

GOÜ'lerde bilgi edinme süreci daha sorunludur. Çünkü bu ülkelerde, finansal piyasalar yeterince gelişmemiştir. GOÜ'lerde kredi

derecelendirme kuruluşları, potansiyel ödünç alanlar için yeterli bilgi edinemezler (Stiglitz, 1989).

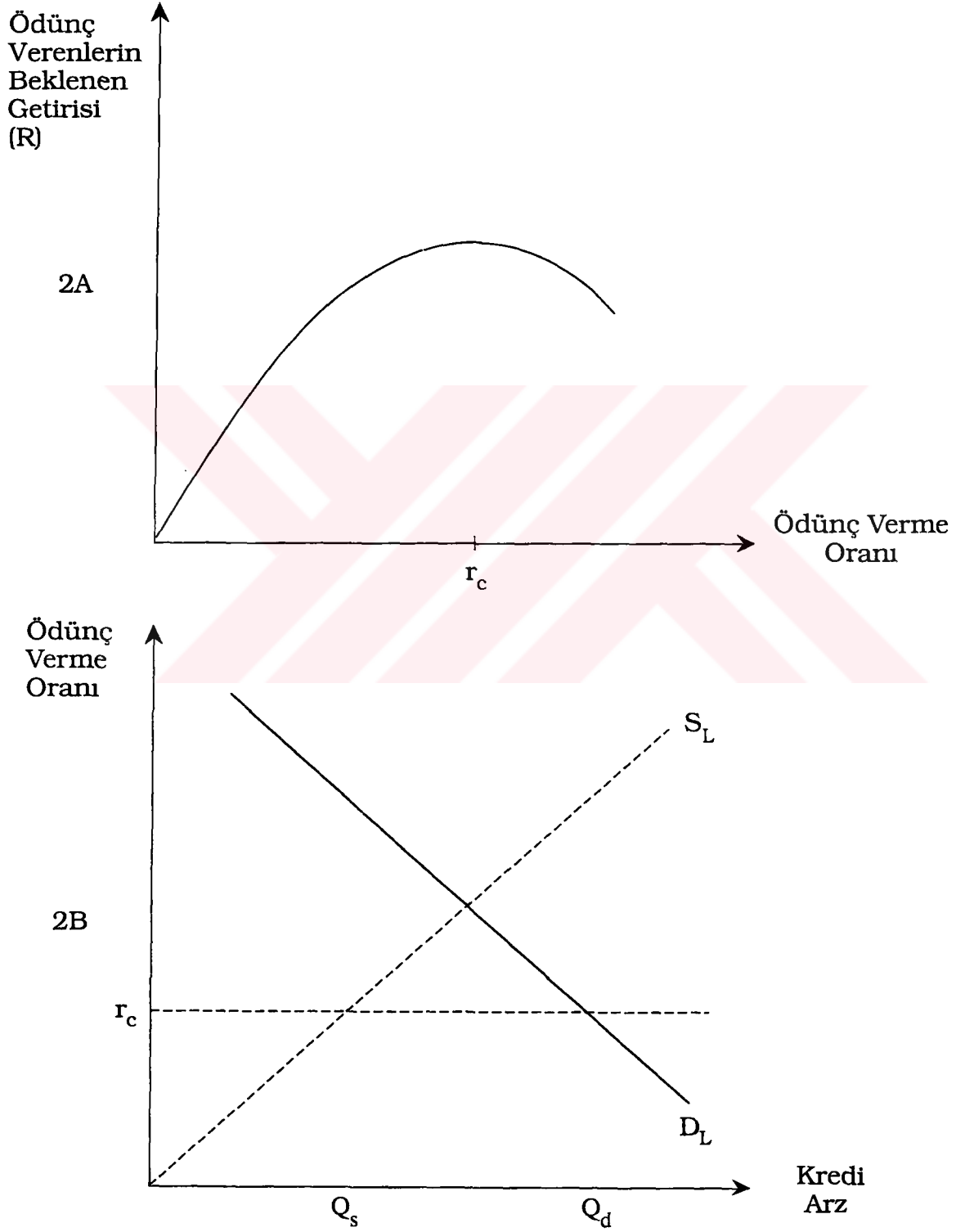
Asimetrik bilgilenme sorunu varolduğunda, ödünç verenlerin kredi tayinlaması yaptıkları varsayılmaktadır. Faiz oranlarının artması sonucu, ödünç alanların kalitesi bozulur. Ödünç verenler (kreditörler), bozulan ödünç alma havuzunda rastgele seçim yapmak zorunda kalırlar. Bu rastgele seçim, yanlış seçim durumunu getirmektedir. Yanlış seçim durumunda, ödünç verenler kredi tayinlamasına gittikleri varsayılır. Ödünç alanlar havuzdaki bozulmayı önleyebilmek için, faiz oranı artışlarını sınırlarlar.

Şekil 2'de Yeni Keynesyen kredi tayinlaması gösterilmektedir. Şekil 2A'da gösterildiği gibi faiz oranı, kritik bir düzeyi aştığında (r_c) beklenen getiri azalmaya başlar. Bu azalışın nedeni, ödünç alanların ortalama kalitesinin azalmasıdır. Çünkü, faizler yükseldiğinde, yüksek maliyetlerden dolayı beklenen getirisi düşük (ve riskli) projelerin yerini, beklenen getirisi yüksek, yüksek veya düşük riskli projelere bırakır. Dolayısıyla, yatırım projelerinin riski açısından, ödünç alanlar havuzundaki kalite bozulmuş olur.

Kredi tayinlama süreci, ödünç verenlerin asimetrik bilgiden dolayı yanlış seçime bir tepkisidir. Bu tepki, riskden kaçınan ödünç verenlerin davranış biçimidir. Sonuçta, tayinlama sürecinde bir talep fazlası oluşmaktadır. Şekil 2-B'de piyasa faiz oranında, talep fazlası gösterilmektedir.

Şekil-2

Yeni Keynesyen (Statik) Kredi Tayinlaması



Kaynak: Grabel, 1995, s. 133.

II.1.5. Ahlaki Risk (Moral Hazard)

Eksik bilgilenme (veya bilgilendirme) nedeniyle bankaların işlem öncesi hatalı seçim riski, işlem sonrası bu yapının devam etmesi nedeni sürecektir. Ahlaki risk, fon aktarımı gerçekleştirildikten sonra, fon arz edenin (bankanın) fon kullananların faaliyetlerini izleyememesi ile ilgilidir (Stiglitz, 1981).

Ahlaki risk sonucu, fon arz edenlerin (bankalar) aktif yapısı değişecektir. Bu riskin süreklilik kazanması ile finansal kriz olasılığı artacaktır. Yeni Keynesyen Kuram, ahlaki risk kavramının finans sektörünün geleceği için önemli bir işlev taşıdığını vurgular. Çünkü, finans sektörünün yapısı, ahlaki risk nedeni ile kötüleşmektedir.

GOÜ'de, uygulanan finansal serbestleşme programlarına bakıldığında, kredi dönüşlerindeki sorunların finansal krizlere neden olabilecek düzeylere ulaştığı görülmektedir. Bu açıdan, kredi dönüşlerindeki başarısızlık bankaların aktif yapısındaki riski sürekli kılmakta ve kriz aşamasına kadar getirmektedir. Ahlaki risk sorunu, finansal krizleri aktaran ve derinleştiren bir sorun olmaktadır.

Finansal serbestleşme programlarına, Yeni Keynesyen Kuramın getirdiği bu risk kavramı, ampirik gözlemlere de dayanmaktadır. Ahlaki risk, belirsiz ortamından kaynaklanmaktadır. GOÜ'lerde yüksek enflasyon oranları bu belirsizliği artıran temel öge olmaktadır.

II.1.6. Yeni Keynesyen Kuramın Finansal Piyasaya ve Finansal Aracılara Bakışı

Yeni keynesyen kuram, finansal baskı kuramının finansal piyasalarına ilişkin varsayımlarını kabul etmemektedir. Bu kurama göre, finansal piyasalarda tam bilgilendirme ve etkin rekabet ortamı mevcut değildir. Bundan dolayı, finansal baskı kuramının önermeleri geçerliliğini yitirmektedir.

Asimetrik bilgi yapılanması sonucu oluşan bilgi eksikliği nedeni ile, ödünç verenler ödünç alanlar hakkında risk düzeyi gibi bilgileri işlem öncesi yeterince alamamaktadır. Ellerindeki eksik bilgi düzeyi ile kredi vermek zorunda kalan bankalar riski belirli düzeyde üstlenmektedirler. Bu süreç bankaların risklilik düzeyini artırmaktadır.

Finansal sistemde bankalar, ödünç alanlar hakkında yeterli bilgilere sahip olamazlar. Bu nedenle, bankalar kredi tayinlamasını eksik kriterlere göre yaparlar. Kredi tayinlaması, fon aktarımı gerçekleşmeden önceki bir süreci kapsar. İşlem sonrası, yeterli bilgi alamama süreci devam etmektedir. Kredi piyasasında artan riske karşı banka davranışını, yani "kredi tayinlamayı", bankanın getiri oranına bakmaksızın sadece güvenilir gördüğü firmalara kredi açıp, diğerlerine plasman yapmaması şeklinde tanımlanır (Dymski, 1992; 312-314).

Daha önce belirtildiği gibi Finansal Baskı Kuramına göre, finansal serbestleşme ile finans sektörü, özellikle bankacılık sektörü hem iç rekabet hemde dış rekabet sonucu, daha verimli ve etkin bir yapıya kavuşacaktır. Bu verimli ve etkin yapı nedeni ile, ucuz fon toplayan ve ucuz fon arz eden, etkin bir kaynak transferi gerçekleşektir. Etkinlik sonucu, bankacılık sistemi fon transferini verimli alanlara plase olanağına kavuşacaktır.

Finansal Baskı Kuramının bu görüşlerine, Yeni Keynesyenler geliştirmekte olan ülkelerde bankacılık sisteminin zayıf olması ve yabancı bankaların rekabeti artırmasından çok yurtdışına fon transferine neden oldukları için karşı çıkmaktadırlar.

Bu görüşleri, beş noktada toplayabiliriz (Meller, 1995);

- 1- Düzenleyici otorite kendi sınırları dışında yerleşen yabancı bankalar hakkında daha az bilgi alabilir. Böylece yabancı bankaların şube performansı ve riski denetlenemez.
- 2- Yabancı bankalar yurtiçi finansal aracılık rolünden çok ev sahibi ekonomiden dışarıya kar ve sermaye transferi yapabilir.
- 3- Yabancı bankaların varlığı ev sahibi ülkenin sanayileşme politikalarının tasarımında kontrolsüzlük korkusunu getirir. Bu durum Kore, Japonya ve Almanya gibi ülke deneyimlerinde görüldüğü üzere, ekonomik kalkınmada yurt içi bankacılık sisteminin daha aktif rolünü getirir. Yurtiçi bankacılık sisteminde, hükümet kontrolü varsa, sanayileşme politikasında önemli görevleri yerine getirebilir (Akyüz, 1991).

Ayrıca, yabancı bankaların yurtiçi bankalardan daha az ekonomiye zarar vereceği düşünüldüğünden dolayı yurtiçi bankaların yabancı ortaklara izin verilirse kontrolü kaybedebileceği olasılığı vardır. Böylece, sanayileşme politikası ve ekonomik kalkınma, uluslararası rekabet tarafından engellenebilir.

4- Finansal serbestleşmenin ilk aşamasında, yabancı bankaların girişi yurtiçi bankaların yurtdışı finansal piyasalara girişinde yardımcı olamazlar. Bu nedenle, yurt içi bankaların uluslararası fon piyasalarına katılması ve yurt dışı fon piyasaları ile ilişkileri yabancı bankalar üstlenir. Bu gelişme, yurt içi bankacılık sektörünün geleceği için olumsuz bir ögedir.

5- Yurt içi bankacılık, geçici olarak uluslararası rekabetten korunmalıdır. Yabancı bankaların girişi ve yurtiçi bankaların yabancı bankalarla rekabeti sonucu, yurtiçi bankacılık sektörünün gelişimi olumsuz yönde etkilenir.

Yeni Keynesyen bakış ile, bankaların basiretli davranmaları için minimum bir net sermayeye sahip olmaları gerekir. Bankacılık sektörüne giriş serbestse, bir bankanın net sermayesi basiretli davranması için gerekli sermayenin altına düşebilir, hatta yükümlülüklerini ödeyemeyecek sermayeye sahip olabilir. Sonuçta, eğer bir banka artan finansal rekabet sonucu olarak daha düşük veya yükümlülükleri ödeyemeyecek sermayeye sahipse, kendisi piyasada kalabilmek için daha riskli projeleri destekleyecektir (Aşırı bankacılık).

Rasyonel olarak düşünöldüğünde, finansal istikrarı sağlamak için bankaların belirli bir düzeyde sermayeye sahip olmaları gerekmektedir. Bu düzey, bankacılık sektöründe istikrarı sağlayabilen minumum bir düzey olmalıdır. Bu minumum düzeyden daha az sermayeye sahip bankalar, sektörde kalabilmek için daha fazla risk içeren projeleri destekleyecektir. Ayrıca, çok sayıda bankanın olduğu aşırı bankacılık durumu ortaya çıkacaktır. Yabancı bankaların girişleri kısıtlanmıyor ve bu bankaların sermayeleri yurtiçi bankalardan daha fazla olursa, yurtiçi bankalar finansal sektörde basiretli davranabilecek gerekli sermayenin altında kalacaklardır. Bu durumda, yurtiçi bankalar daha fazla riskli projeleri destekleyeceklerdir. Böylece yurtiçi bankacılık sektörünün riski artmış olacaktır.

Yeni Keynes Kuram, Finansal Baskı Kuramının, Neoklasik iktisada özgü varsayımları olarak görölen, pareto etkinliğinin gerçekleşmeyeceğı vurgulamaktadır. Neoklasik iktisadın, bilginin dışsal olduğuna ve ekonomi içinde "mükemmel" ve maliyetsiz bir dağılıma sahip olduğuna ilişkin görüşler reddedilmektedir (Stiglitz, 1981, 1989).

Yeni Keynesyen okul, Neoklasik öğretinin, piyasalarda tam ve mükemmel işleyiş varsayımının aksine piyasalarda risk ve belirsizliğin olduğunu savunmaktadır. Stiglitz (1981)'de, analizine risk ve belirsizlik kavramlarının dahil edilmesi ile, mikro anlamda firmaların (bankaların) risk ve belirsizliğe karşı davranış biçimi önem kazanmıştır. Banka, risk ve belirsizlik düzeyinin artması durumunda,

bu duruma fon arzını (kredi) kısarak yanıt verecektir.

Bu süreçte banka, tepkisini fon arzını kısmak şeklinde gösterirken, portföy değişikliğide yaparak aktif yapısını değiştirir. Banka, risklilik ve belirsizlik ortamındaki artışa, topladığı fonları kredi olarak kullanırmak yerine riski daha düşük alanlara kaydıracaktır. Stiglitz (1981)'de, bankanın bu süreçte, kredi arzını kısımasının yanında tayinlamaya da başvurabileceğini ileri sürmektedir.

Bankaların fon arzını kısıtlamaları, yatırımları ve ekonomik yapıyı olumsuz etkileyecektir. Bu süreçte, firmaların bu olumsuz yapıdan etkilenmesi hatalı seçim ve ahlaki risk sorunlarını getirecektir. Böyle bir gelişme Finansal Baskı Kuramının piyasalarda etkinlik varsayımını çürütecektir.

Düşük risk durumunda, kredileri risk ögesini fazla gözetmeden dağıtan banka, risk yükseldiğinde riskli ve kalitesi düşük bir portföye dönüşen aktif yapısına sahip olacaktır. Bu aktif riskini, daha fazla risk üstlenerek, rasyonel olmayan şekilde borçlanarak üstlenmeye çalışacaktır. Bu durumda, riski artıran, finansal kırılganlığı yaratan ve finansal krizlerin oluşumuna neden olabilecek istikrarsız bir yapı yaratılmış olacaktır.

Yeni Keynesyen kuramın, Finansal Baskı kuramının varsayımlarına eleştirisini ve nedenlerini inceledik. Kuram, gelişmekte olan ülkelerin kendine özgül somut koşullarını ve eksik rekabetçi yapıyı

dikkate almıştır. Analizlerindeki ampirik bulgular ve test sonuçları bankacılık sektöründe yoğunlaşmıştır.

GOÜ'lerde finansal yapının finansal baskı kuramının varsayımlarından farklı işleyişe sahip olduğu vurgulanmıştır. Bankacılık sektörü eksik rekabet koşullarında çalışmaktadır. Faizlerin idari kararlarla belirlenmesi yeterli fon arzını oluşturamamakta ve fonlar tayınlamaya tutulmaktadır. Eksik bilgilenme süreci, kredi tayınlama sürecinde dağıtımdan sonra da sürmekte ve sektör üzerinde ahlaki risk sürecini işletmektedir. Bu yapı riskli bir yapı arz etmektedir. Risk, yapısal makro ekonomik düzenlemeler sonucu giderilmemekte yeni borçlarla ileriye yansıtılarak ertelenmektedir. Risk artışı da finansal kırılganlığı ve krizleri yaratmaktadır.

II.2. POST KEYNESYEN KURAM

II.2.1. Post Keynesyen Kuram

Post Keynesyen Kuramında, Yeni Keynesyen Kuram gibi kuramsal kaynakları Keynes'e dayanmaktadır. Fakat, varsayımları ve finansal serbestleşme deneyimlerinin analizinde farklılıkları vardır.

Post Keynesyen Kuram, GOÜ'lerde uygulanan finansal serbestleşme deneyimlerini ve sonuçlarını irdelemiş, gelişmekte olan ülkelerde uygulanan finansal serbestleşme programlarının, yanlış kredi dağıtımına, reel sektörün azalan oranda büyümesine ve finansal krizlere neden olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Post Keynesyen yaklaşımın kavramları kullanılarak, 1970-1980'lerde Latin Amerika ve Asya Pasifik ülkelerinde uygulanan serbestleşme deneyimleri analiz edilmiştir. Latin Amerika ve Filipinler'de uygulanan finansal serbestleşmenin finansal krizlere yol açarak başarısız olduğunu, ileri sürülmüştür. (Cho-Kin, 1989).

Post Keynesyen yaklaşım, GOÜ'lerin deneyimlerini analiz ederken, Yeni Keynesyen negatif seçim ve kredi tayinleme sürecini yeniden yorumlamıştır. Post ve Yeni Keynesyen Kuramlar, Keynes orjinli olmaları, ortak noktaları olmalarına karşın, iki temel noktada farklılıklar göstermektedir.

- a- Bilgi eksikliğinin piyasanın her iki tarafı için geçerli olması,
- b- Kredi Tayınlamasının, dinamik bir süreç olması

a- Bilgi Açısından:

Yeni Keynesyen Kuram, asimetrik bilginin yalnızca fon arz edenler için tek taraflı olduğunu belirtmektedir. Post Keynesyen Kuram, asimetrik bilgilenmenin fon arz ve talep edenler için geçerli olduğunu belirtir. Post Keynesler de, asimetrik bilgilenme iki taraflı bir yapı göstermektedir. Post Keynesler, Yeni Keyneslerden farklı olarak risk kavramı yerine belirsizlik kavramını kullanırlar. Post Keynesyen kuramda, belirsizlik analizlerinin temelini oluşturur. (Ees 1993:40)

Yeni Keynesyen kuramda, belirsizlik yalnızca fon arz edenler için geçerli olurken, fon talep edenlerin tam bilgiye sahip olduğu düşünülür. Buna karşın, Post Keynesyen Kuram hem fon arz edenlerin hem de fon talep edenlerin tam bilgiye sahip olamayacağını savunur. Belirsizliğin farklı çeşitlerini, Post ve Yeni Keynesyenler, finansal piyasalardaki kredi ilişkilerinde bulurlar.

Post Keynesyenler, belirsizlik kavramını analizlerinde temel başlangıç noktası olarak alırlar. Yeni Keynesyenler ise, analizlerinde risk kavramını ön plana çıkarmışlardır. Post Keynesyenler belirsizlik kavramının, ekonomik analizlere katılması gerekliliğini öne

sürmüşlerdir. Post Keyneslerin, gelecek daima belirsizdir iddiası, nihilizm tartışmasını getirmiştir (Neal, 1996 ; 399).

Kredi tayinlaması, Post Keynesyen kurama göre tarihsel dinamik bir süreçtir. Bu süreçte finansal düzenlemelerle rekabet artışı, kredi tayinlamasını olumsuz etkiler. Bu durumda, kredi verenler kurumsal yapı değişimlerinden etkilenir. Bu etkilenme, kredi tayinlamasını değişen kriterlere göre uygulama ortamını getiren dinamik bir süreci kapsar.

Finansal serbestleşme sonrası ödünç verenlerin beklentileri, yeni mali kurum ve araçların varlığı nedeni ile farklı risk ve getiri analizleri sonucunda değişen bir yapı arz eder. Bu süreç ödünç alanların bilgi ve beklentilerini de etkileyen ve değiştiren bir süreçtir.

Post Keynesyen Kuram, bilginin edinme süreci ile belirsizlik kavramını farklı bir şekilde ele alırlar. Belirsizlik, reel dünyanın kurallarından ve gelecek beklentilerinden oluşur. Yeni Keynesyen modeller, Keynesyen temel belirsizlik ve finansal istikrarsızlığı dikkate almazlar. Buna karşılık Post Keynesyen modellerde, gelecek hakkındaki belirsizlik analizlerinin temelini oluşturur.

Post Keynesyen Kuram, bilgi edinme sürecini ödünç alanlar ve ödünç verenler için ayrı bir şekilde ele alır. Kurama göre, ödünç alanların ve ödünç verenlerin, projenin kalitesi ve ödünç alanların karakteri hakkında tam bilgiye sahip olmadığını vurgular. Yeni Key-

nesyen kuramın aksine bilginin edinme sürecindeki asimetri her iki taraf içindir. Bilgi asimetrik olduğundan, ödünç verenlerin ödünç alanlara karşı savunma mekanizması işleyecektir. Ödünç verenler, risk nedeni ile kredi tayınlama sürecine katılacaklardır.

Post Keynesler açısından, geçmişteki deneyim ve gelecekteki bekleyişler arasında oluşan bilgi, belirsizlik ortamı sonucu gerekli ve yeterli düzeyde ödünç alanlara ve ödünç verenlere ulaşamaz. Bu süreç sorunlu bir süreçtir. Bu ilişki, özellikle hisse senedi fiyatlarında görülür. Uzun dönemden çok, kısa dönemli bekleyişler önemlidir. Hisse senedi fiyatlarının oynaklığı, Post Keynesyen Kuramın etkin piyasa eleştirisini gösteren güçlü bir örnektir.

Finansal piyasalarda oluşan bilgi ikili bir yapıya sahiptir. Gerçek piyasa koşulları ve piyasaya katılanların olası tepkilerinin önerileri şeklinde ikili bir bilgilenmedir. Bu ayırım bireysel ve piyasa etkinliği arasındaki bir ayırımda beraberinde getirir. Finansal piyasalarda, davranış biçimi kısa dönemli davranış biçimidir. Bilgi, belirlenemeyen ve kişisel dinamiklere bağlı finansal olayların sonuçlarının yorumlandığı sorunlu bir kavramdır.

b- Kredi Tayınlamasının Dinamik Bir Süreç Olması

Post Keynesyen Kuramının, Finansal Baskı Kuramının ve finansal serbestleşme uygulamalarının eleştirilerinde Yeni Keynesyen Kuramda ayrılan ikinci önemli farklılık, kredi tayınlama sürecinin dinamik bir yapıda olmasıdır.

Yeni Keynesyen Kuram, ödünç verenlerin asimetrik bilgilenme sonucu yapılan kredi tayınlama sürecini statik bir şekilde analiz ederken, Post Keynesyen Kuram finansal piyasalarda arz ve talep tarafının bekleyişlerine dikkati çekmektedir.

Yeni Keynesyen Kuram ile Post Keynesyen kuramın, beklentiler konusundaki görüşleri farklıdır. Post Keynes yaklaşımına göre, finansal piyasaların arz ve talep tarafında yer alan ekonomik karar birimlerin beklentileri içsel olarak oluşur (Esen, 1998).

İçsel bekleyişler, yatırım projelerinin şimdi ve gelecekte beklenen getiri/risk ile ilgili temel belirsizlikten kaynaklanır. Bu bağlamda, rasyonel iktisadi birimlerin kararları sağduyularından etkilenir. Ancak sağduyu da statik değildir. Beklentilerin uyardığı ya da rekabetin zorlandığı baskılar sonucunda, riski yüksek yatırımlar bazı dönemlerde rasyonel gözükabilir. Bu durum aynı zamanda kendini besleyen bir süreçtir. Riski yüksek projelerden beklenen kârlar rea-

lize oldukça, gelecek konusunda daha olumlu beklentiler oluşur, herkes tahminlerine daha fazla güvenir, bunun sonucunda da güvenlik marjları daralır (Gabel, 1995).

II.2.2. Bir Post Keynesyen Yorum Olarak Spekülatif Gelişme Modeli,

Bu model Gabel (1995) tarafından geliştirilmiştir. Buna göre GOÜ'de uygulanan finansal serbestleşme programlarının spekülatif etkileri içeren bir büyümeye yol açtığı ileri sürülmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde uygulanan finansal serbestleşme programlarının dört ana bileşeni vardır; (Gabel, 1995; Esen, 1998)

1. Reel mevduat ve kredi faiz oranlarının serbest piyasa düzeyine yükselmesi,
2. Mevcut finansal kurumların serbestleştirilmesi,
3. Yeni finansal piyasaların, kurumların ve araçların yaratılması,
4. Sermaye hesabının serbestleştirilmesi.

Bu değişikliklerin çok önemli arz ve talep etkileri vardır. Finansal serbestleşme uygulamaları, talep tarafında önemli değişikliklere neden olur. Bu değişiklikler aşağıdaki gibi özetlenebilir:

1. Yüksek kredi faizleri, riskli yatırımcıları avantajlı kılar.
2. Kurumsal yenilikler, kısa vadeli spekülâtif yatırımlar için yeni fırsatlar yaratır.
3. Kısa ve uzun vadeli faiz farkı artarak spekülâtif yatırımlar lehine bir ortam yaratır (Gabel, 1995).

Finansal serbestleme, kurumsal yapının değişimi ve yükselen faizler sonucu ödünç alma maliyetini yükseltecektir. Yüksek ödünç alma maliyetleri yatırımların bileşimini etkileyebilir. Yatırım projeleri, beklenen getiri ve risk açısından üç grupta sınıflandırılabilir.

Düşük getiri - düşük risk A projesi

Yüksek getiri - düşük risk B projesi

Yüksek getiri - yüksek risk C projesi

Tablo-1

Finansal Serbestleşme Öncesi, Yatırım Projelerinin

Risk/Getiri Bileşenleri

Beklenen Getiri		Risk	
		Düşük	Yüksek
	Düşük	A projesi	—
	Yüksek	B projesi	C projesi

Kaynak: Gabel, 1995, s. 135.

Tablo 1'de, finansal serbestleşme öncesi farklı yatırım projelerinin risk/getiri bileşenleri sunulmuştur. Finansal serbestleşme öncesi, düşük getiri ve riskli A projesi tercih edilebilen bir proje olabilir. Finansal serbestleşmenin en önemli etkisi, A tipi projenin devre dışı kalmasıdır. Serbestleşme sonrası faizler ve riskler artacaktır. Gerçekte bu durum, asimetrik bilgilenmeden değil, ödünç verilebilir fonların maliyetinin artmasından kaynaklanmaktadır. Yeni Keynesler açısından, bu durum yanlış seçim ve kredi tayinlamasını içeren statik bir süreçtir. Bunun nedeni ödünç verenler riskli ve ortalama kalitesi daha düşük bir ödünç olanlar havuzu ile karşılaşmaktadırlar. Buna karşın, Post Keynesler ise, spekülasyon ortamında beklentileri değişen ödünç verenlerin kredi tayinlamasına gitmeyebileceklerini ileri sürerler.

Tablo - 2

Finansal Serbestleşme Sonrası Yatırım Projelerinin
Risk/Getiri Bileşenleri

		Risk	
		Düşük	Yüksek
Beklenen Getiri	Düşük	—	—
	Yüksek	B projesi	C projesi

Kaynak: Grabel, 1995, s. 135.

Finansal serbestleşme sonrası, yatırım proje çeşitlerindeki değişimi tablo 2'den izlenebilir. Finansal serbestleşme, yeni piyasa, kurum ve araçlar yaratacaktır. Serbestleşmiş finansal piyasaların en önemli özelliği aşırı likit olmasıdır. Bu yüksek likidite sayesinde fazla likit olmayan reel sektör yatırımları bile çok kısa vadelerde el değiştiren finansal varlıklara dönüşebilir. (Gabel, 1995; Esen, 1998).

Finansal serbestleşme sonrası, yeni finansal kurum ve araçlar ortaya çıkacaktır. Bu gelişmeler, Likidite derecesi olarak finansal varlıkların tercih edilmesine neden olacaktır. Finansal piyasalar ve araçlar likitidesi yüksek bir yapıya kavuşacaktır. Finansal serbestleşme sonrası gelişmeler, likit varlıklara dönüşümünü sağlayan, teknolojik ve kurumsal gelişmeleri beraberinde getirecektir. Finansal piyasaların likiditesi, projelerin piyasa değerinin değişme eğilimini artırır. Bu gelişmeler ve likidite, spekülasyon baskısı oluşturur. Bu dönemde geriye, B ve C tipi projeler kalmaktadır. Spekülasyon nedeniyle bu dönemde tablo 2'de belirtilen C projeleri tercih edilecektir. Bu spekülasyon gelişmeler ve değişimler yatırımcıların bekleyişlerini değiştirecektir. Bu süreçte, geleneksel düşük risk/getirili projelerden, C tipi projelere kayma olacaktır. Rekabet baskısı, firmaların yüksek getiri/risk almasını ve kısa dönemli finansmanı teşvik edecektir.

Finansal serbestleşme, finansal yatırımlarda vadeleri de değiştirecektir. Daha önce geliştirilen yatırım proje çeşitleri vade açısından değişecektir. Tablo 3'den bu değişimi görebiliriz.

Tablo - 3

Finansal Serbestleşme Sonrası Yatırım
Projelerinin Risk/Getiri Bileşenleri

Beklenen Getiri		Risk	
		Düşük	Yüksek
	Düşük	— B uzun dönem	— C kısa dönem
	Yüksek		

Kaynak: Grabel, 1995, s. 138.

Finansal serbestleşme, aynı zamanda kısa ve uzun vadeli faiz farkının artmasına yol açar. Bunun iki nedeni vardır;

1. Finansal serbestleşme sonrası, finansal araç çeşitliliği ve teknolojik gelişmelerle beraber, sermaye hareketleri finansal varlıkların fiyatlarında değişmelere neden olmaktadır. Bekleyişlerin değişmesi, finansal varlıkların fiyatlarını oynak hale getirmektedir. Faiz marjını ve spekülatif faaliyetleri artıran, finansal varlıkların fiyatlarının oynaklık derecesi olmaktadır (Grabel, 1995).

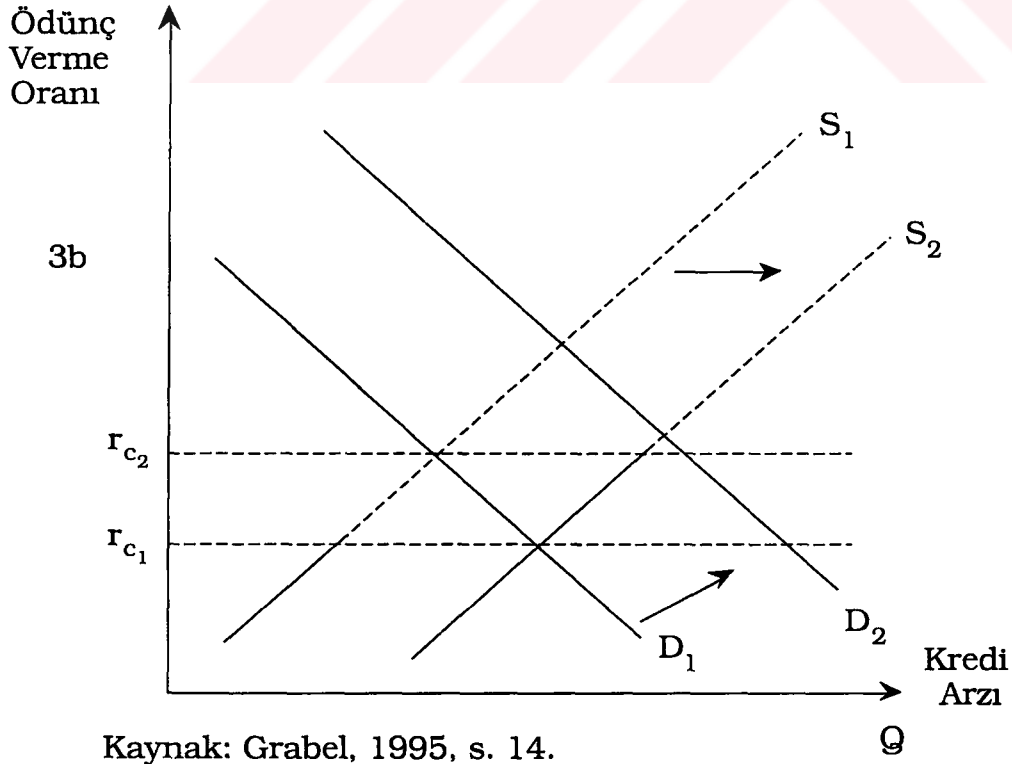
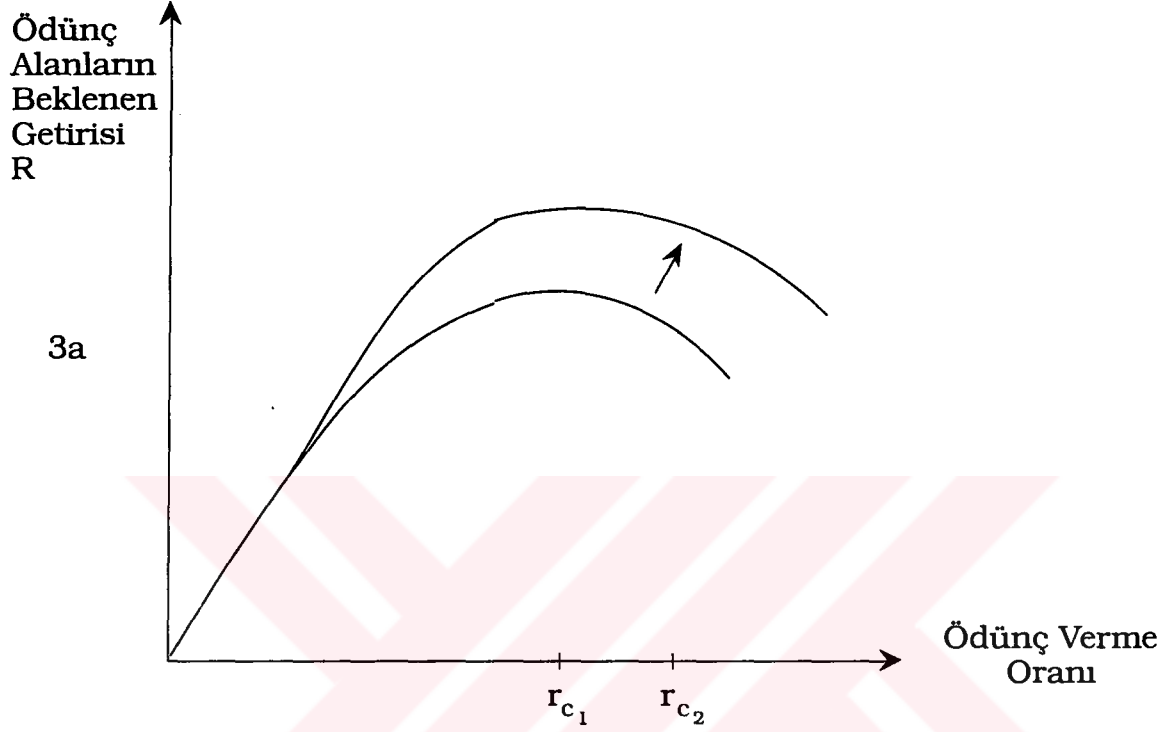
2. Finansal serbestleşme sonrası, faizlerin yükselmesi sonucu fon maliyetleri artmaktadır. Bekleyişler kısa dönemli olmakta ve kısa dönemli faiz oranları yükselmektedir. Bu yükseliş, kısa dö-

nemli kredileri ve reel sektör maliyetlerini de artırmaktadır. Fiyat oynaklığı ve belirsizlik ödünç verenlerin tercihini de kısa dönemli C tipi projelere kanallıze etmektedir. Bu talep yanlı gelişmeler "spekülasyon önderliği" diye tanımlanan gelişmeleri getirmiştir (Grabel, 1995).

Finansal serbestleşme, yukarıda anlatılan talep yanlı gelişmeleri neden olduğu gibi, arz yanlı etkilere de neden olur. Finansal piyasaların arz yanına bakıldığında, cevaplanması gereken en önemli soru, ödünç verenlerin davranışlarının nasıl etkilendiğidir.

Finansal serbestleşmenin yarattığı yeni kurum, araç ve uygulamalar sonucu ödünç verenlerin bekleyişleri değışir. Bekleyişlerdeki değışmeler ve yeni araçlar sonucu, kredi tayınlanması azalabilir ve kritik faiz oranı değışebilir. Kritik faiz oranındaki artış, kredileri ödeyememe ve risk artışı doğurur. Şekil 3'de dinamik kredi tayınlama süreci gösterilmiştir.

Şekil-3
Finansal Serbestleşme Sonrası (Dinamik)
Kredi Tayınlaması



Kaynak: Grabel, 1995, s. 14.

Şekil 3, finansal serbestleşme sonrası değişimleri göstermektedir. Yeni Keynesyen Kuramın statik tayınlama süreci, Post Keynes Kuramda dinamik bir sürece dönüşür. Finansal serbestleşme, faizlerin yükselmesi sonucu faiz oranı beklenen getirisini sağa doğru kaydıracaktır.

3 a, ödünç verenlerin beklenen getiri/risk oranı ilişkisi içsel ve kurumsal değişmelerdeki bekleyişlerin değişikliğini gösterir. Şekil 3b, kredi arz ve talebinin, ödünç alan ve verenlerin bekleyişi olarak değiştiğini gösterir. r_1 , normal zamanda faiz oranı beklenen getiri eğrisini gösterir. r_2 , bir genişlemeyi gösterir. Kredi arz ve talebi, ödünç veren ve alanların kâr fırsatı arayışlarının sonucu olarak artar. Bu şartlar altında, kredi tayınlaması azaltılır.

Finansal serbestleşmenin, arz yanını etkileyen diğer bir etkiye, yeni piyasa ve araçlar ile oluşan rekabet ortamıdır. Rekabet baskısı, ödünç verenlerin davranışı biçiminin değişimine neden olur. Finansal düzenlemelerle serbest bırakılan rekabet baskıları kredi tayınlamasını olumsuz etkiler.

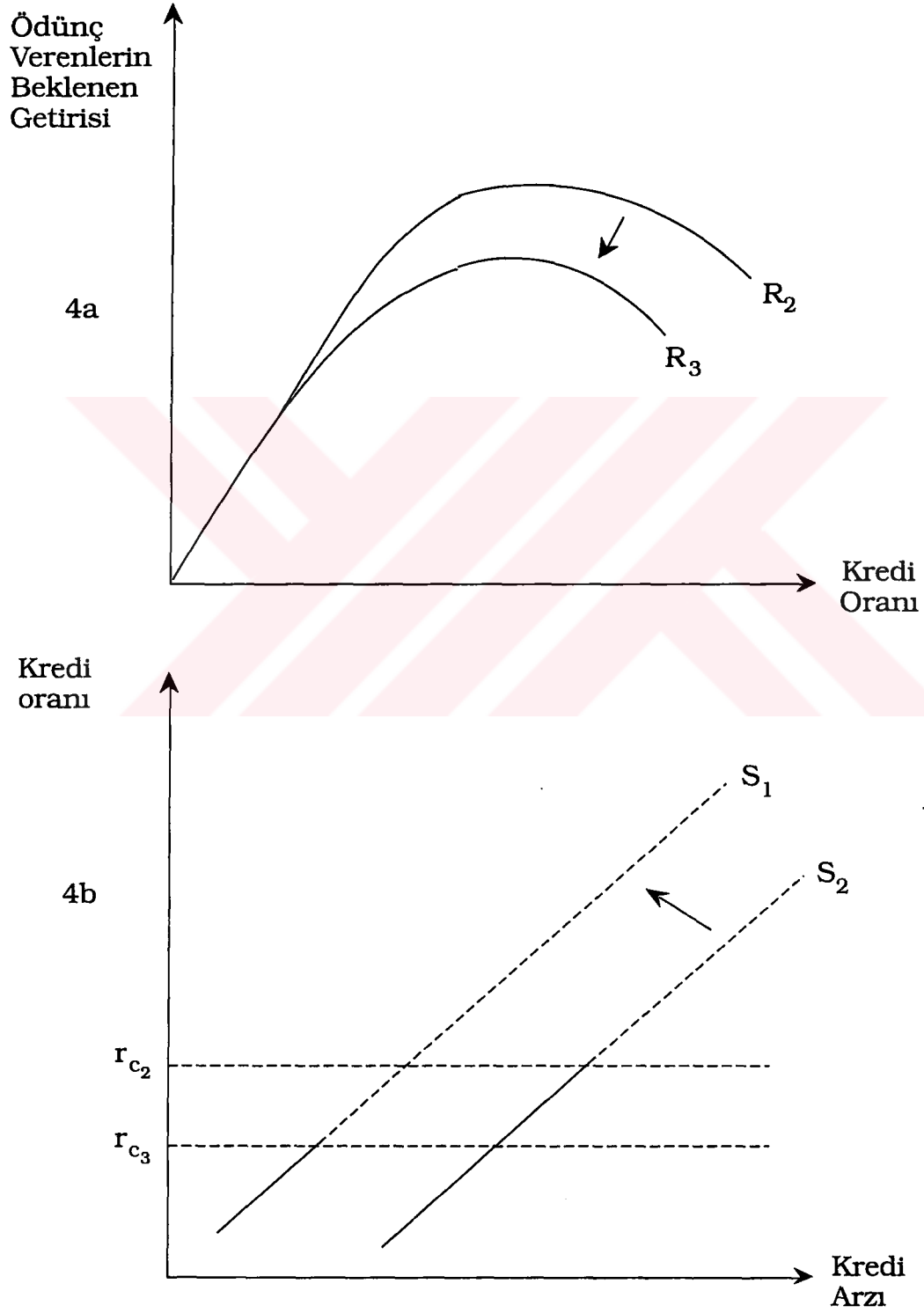
Finansal Serbestleşme, ekonominin arz ve talep tarafında önemli etkilere neden olmaktadır. Talep tarafındaki etkilenmeler daha önce incelendi. Finansal serbestleşme ile kreditorlerin davranışları etkilenmektedir. Finansal serbestleşmenin yarattığı yeni

kurum ve araçlar değişen piyasa koşulları, spekülâtif faaliyetlerin artması ve kredi işlemlerindeki değişiklikler sonucu kredi tayinlaması azalabilir. Bu durumda, bekleyişlerdeki aşırı iyimserlik kreditorlerin kritik faiz oranını yükseltmelerine yol açabilir.

Sonuç olarak, içsel bekleyişlerdeki değişimler ve rekabet baskıları nedeniyle değişen arz ve talep davranış biçimleri finansal serbestleşme sonrası yüksek faizler ve risklerin sonucu olarak finansal kırılganlığı artırır. Çünkü, finansal piyasalar bu dinamik süreç içinde kredi imkanlarındaki değişmelere ve faizlere karşı daha duyarlı olur. Sonuçta, finansal sistem daha kırılgan hale gelir.

Şekil-4

Spekülatif Genişleme Sonrası Dinamik Kredi Tayınlaması



Kaynak: Grabel, 1995, s. 144.

Finansal serbestleşme sonrası yükselen kritik faiz oranı, ekonomik yapının toplam riskini de artıracaktır. Bu faiz oranında, spekülâtif yatırım projeleri diğer projelerden daha cazip hale gelecektir. Spekülâtif bekleyişlerdeki olumsuz bir değişme, kreditorlerin beklenen getirisini düşürecektir. Beklenen getirini düşmesi, kredi arzının kısılmasını getirecektir. Kreditorler kredi tayinlemasına başladıkları için, kritik faiz oranı düşecektir. Şekil 4b'de görüleceği gibi, kredi arzı S2'den S1'e düşecektir. Kredi arzındaki bu etki, daha önceki GOÜ'deki finansal serbestleşme deneyimlerinde gözlenmiştir. (Grabel, 1995; 143)

II.2.3. Spekülasyon Önderliğinde Ekonomik Kalkınmanın Sonuçları

1. Finansal serbestleşme ile birlikte, kurumsal yapı değişecek, teknolojik değişim ortaya çıkacak ve finansal varlıklar çeşitlenecektir. Bu gelişme ve değişimler, geneleksel yatırımcı ve tasarrufçu bakış açılarının da değişmesini getirecektir. Ancak, bu değişimler ekonomik yapıdaki riski artıracak, spekülâtif faaliyetleri artırarak C tipi projeler tercih edilmeye başlanacaktır. Spekülâtif faaliyet artışları riski artıran temel bir öge olurken, yatırımları da azaltacaktır. Bu azalış, GOÜ'de gözlenen bir olgu olmaktadır.

2. Finansal serbestleşme risk ve spekülasyon artışına neden olmaktadır. Finansal piyasalar, risk ve spekülâtif faaliyet artışlarına

karşı kırılgan hale gelmektedir. Finansal kırılganlığın artışı, finansal krizlere neden olan en önemli etkidir. Finansal krizler, reel sektörü de çok önemli şekilde etkilemektedir.

Finansal krizden kurtulmak için, bankalar kredi arzını daraltabilirler. Kredi depresi olarak anılan bu gelişme sonucu, reel sektörün faaliyet zorluğu artabilir. Türkiye'de yaşanan tekstil sektöründeki kriz, kredi arzının kısılmaları sonucu artmıştır. Sonuçta, finansal serbestleşme sonrası reel sektör daha fazla maliyet ödeme veya iflas etme durumunda kalacaktır. Bankacılık krizleri, kredi arzındaki daralma ve reel sektörde iflaslar. GOÜ'lerde finansal serbestleşme deneyimlerinde sıkça yaşanan olgulardır.

3. Finansal serbestleşme sonrası, spekülasyon faaliyet artışı ile ekonomi direkt olarak verimsiz kar ve rant arayışlarına taşınabilmektedir. Bu gelişmeler, reel sektörün gerilemesini getirecektir. Üretim düşecek ve işsizlik artacaktır.

4. Finansal serbestleşme, kısa dönemli faaliyetleri cazip hale getirdiğinden uzun dönemli faaliyetler olumsuz yönde etkilenecektir. Uzun dönemli projelerin devre dışı kalması, yatırım ve üretime yönelik projelerin gerçekleşmemesi anlamındadır.

Sonuç olarak, Post Keynesyen Kuramın Finansal Baskı Kuramına ve finansal serbestleşme deneyimlerine ilişkin görüşleri ird-

lenmeye çalışıldı. Yeni Keynesyen Kuramdan farklılıkları incelendi. Ayrıca, Grabel (1995)'in spekülasyon önderliğinde Gelişme modeli ele alınmıştır.

Post Keynesyen Kuram, Finansal Baskı Kuramının varsayımlarının reel dünyada geçerli olmadığını öne sürmektedir. Reel dünyanın belirsizleri içerdiğini ve değişimlerin bu belirsizliklerin yapısını da değiştirdiğini vurgulamaktadır. Belirsizlik, analizlerinin temel çıkış noktasıdır. Belirsizliğin ve değişimin analizlerine dahil edilmesi süreci ile, analizler dinamik bir yapı kazanmaktadır.

Dinamik bir yapının, finansal serbestleşmenin hızlı ve zamansız bir şekilde uygulanmasında krizlere gideceğini savunmaktadırlar. Ayrıca, Yeni Keynes Kuramı kredi tayinlama ve negatif seçim kavramlarının da bu dinamik süreçten etkilenmektedir.

Bir diğer yönü ile, Post Keynesyen görüş, Finansal Baskı Kuramının tam bilgilendirme varsayımını eleştirir ve Yeni Keyneslerin tek taraflı eksik bilgilendirme eleştirisini kabul etmezler. Post Keynesler iki taraflı asimetrik yapıyı savunmaktadırlar.

Finansal Baskı Kuramının varsayımlarının kuramsal eleştirisinin yanısıra, finansal serbestleşme deneyimlerinin sonuçlarını da eleştirmişlerdir. Finansal serbestleşme deneyimlerinin, spekülatif bir modele dönüştüğü ayrı bir şekilde bu bölümde irdelenmiştir.

II.3. YAPISALCI KURAM

II.3.1. Yapısalci Kuram

Finansal Baskı Kuramına karşı bir diğer kapsamlı eleştiride yapısalci okuldan gerekmektedir. Eleştiriler, genelde GOÜ'lerin finansal yapısının, standart okul kitaplarındaki gelişmiş ülke modelinden oldukça farklı olduğu konusunda yoğunlaşmaktadır. (Taylor, 1983).

Yapısalci okul, GOÜ'lerin gelişmiş ülkelerden farklı finansal sisteme sahip olduğunu belirtmektedir. GOÜ'lerde finansal sistemin farklı olması nedeniyle, Finansal Baskı Kuramının varsayımları ve öngörülleri geçerliliğini yitirmektedir. Yapısalci okulun, Finansal Baskı kuramına karşı eleştirileri başlıca iki noktada toplanabilir.

a) Finansal Baskı Kuramının varsayımlarının, GOÜ'de geçerlilik durumu

b) GOÜ'lerin sahip olduğu özgü finansal yapı

a) Daha önce ayrıntılı bir şekilde tartışıldığı gibi, Finansal Baskı Kuramı, GOÜ'leri faizlerin idari kararlarla belirlendiği ülkeler olarak varsayar.

Bu ülkelerde, finansal sistemin baskı altında tutulduğu ve finansal sistemin serbestleşmesi gerektiği ileri sürülmektedir. Bu yapıldığı takdirde, tasarruflar ve dolayısıyla yatırım ve üretim artacaktır.

Finansal Baskı Kuramının temel varsayımlarının gelişmekte olan ülkeler için geçerliliğinin tartışmalı olduğu belirtilmektedir. Bu varsayımlara dayalı, finansal serbestleşme öngörülerinin geçerli olamayacağı vurgulanmaktadır. Bir sonraki alt bölümde bu varsayımları detaylı olarak inceleyeceğiz.

b) Yapısalcı kurama göre, gelişmekte olan ülkelerin finansal yapısı gelişmiş ülkelerden oldukça farklıdır. Finansal Baskı Kuramı, bu farklı yapıyı analizlerinde dikkate almadığı için öngörülerini geliştirmekte olan ülkeler için geçersiz olacaktır.

GOÜ'de finansal sistem ikili bir yapı arz eder. Bu ülkelerde, bankacılık ağırlıklı örgütlenmiş piyasanın yanında, örgütlenmemiş bir fon piyasası vardır. Finansal Baskı Kuramında, örgütlenmemiş fon piyasasının varlığı kabul edilmektedir. Ancak, örgütlenmemiş fon piyasasını sınırlı, etkisiz ve önemsiz olduğu varsayılır.

GOÜ'de, piyasa sistemi yeterince gelişmediği ve örgütlenmemiş fon piyasasının önemli bir yere sahip olması nedeniyle piyasa mekanizması işlememektedir. Bu nedenle, bu ülkelerde fiyatlama biçimi "Mark Up" fiyat artı kâr marjı şeklinde oluşmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde, bir diğer özgül koşul ise reel sektörde şirketlerin sermaye yapısının işletme sermayesi ağırlıklı olmasıdır. Bu ülkelerde, enflasyon ve yüksek faiz sonucu, şirketlerin işletme sermayeleri faiz giderleri sonucu artacak, durgunluk ve iflaslar yaşanabilecektir.

Yapısalcı kuramının, finansal baskı kuramı başlıca iki noktadaki eleştirilerini bir sonraki alt bölümlerde inceleyeceğiz.

II.3.2. Yapısalcı Kuramın, Finansal Baskı Kuramının Varsayımlarına Eleştirisi

1- Finansal Baskı Kuramı, finans piyasalarında örgütlenmemiş piyasanın varlığını kabul etmektedir. Bu özellik, yapısalcı kuramla ortak noktalarından birisidir. Fakat, örgütlenmemiş piyasanın yapısı hakkında iki kuram arasında farklılıklar vardır. Finansal Baskı Kuramı, örgütlenmemiş piyasanın varlığını kabul etmekle birlikte, bu piyasanın fazla etkili olmadığını, hacminin küçük olduğunu söylemektedirler. Yapısalcı Kuramda ise, örgütlenmemiş piyasa, finansal sistemde güçlü ve etkili bir yere sahiptir (Kapur, 1992; Buffle, 1984).

2- Finansal Baskı Kuramı, finansal piyasalarda faizlerin serbest bırakılması ile arz ve talebe göre belirleneceğini söyler. Bu faiz oranına, örgütlenmemiş piyasadaki oranların etkisinin olamayacağını öngörür. Yapısalcı okul, piyasa faiz oranlarının belirlenmesinde örgütlenmemiş piyasanın önemli etkilere sahip olduğunu belirtir (Van, 1982).

3- Yapısalcı okul, gelişmekte olan ülkelerde uygulanan finansal serbestleşme uygulamalarının sonuçlarını analiz etmiştir. Bu sonuçlara göre, faizlerin serbest bırakılması finansal piyasalarda olumlu değişimler getirmemiştir. Bu ülkelerdeki, finansal piyasala-

rın ikili yapısı değişimleri kısıtlayan ögeler olmuştur. Örgütlenmemiş piyasa, gelişmekte olan ülkelerde önemli paya sahiptir. Faizlerin artışı, örgütlenmiş piyasada fon maliyetlerini artıracığı için, fon talebi örgütlenmemiş piyasaya kayacaktır. Bu süreç, faiz serbestisinden beklenen sonucun gerçekleşmesini önleyecektir.

4- GOÜ'deki örgütlenmiş piyasa bankacılık ağırlıklı bir yapıdadır. Örgütlenmiş piyasa, yüksek rezervlerle çalışan ve fon maliyeti örgütlenmemiş piyasaya göre daha yüksek bir piyasadır. Fon talebi bu nedenle, örgütlenmemiş piyasaya kayacaktır. Yapısalcı kurama göre, yüksek rezervler nedeni ile örgütlenmiş sektörün kredi talebi göreceli olarak azalacaktır (Kapur, 1992).

5- GOÜ'lerde, örgütlenmiş finansal piyasalarda fon talebini karşılama süreci bürokratik engellerle karşılaşır. Bu engeller, örgütlenmemiş finansal piyasalar da ya çok az ya da hiç yoktur. Örgütlenmemiş piyasada bürokratik engeller olmadığı için doğrudan aracılık sunma imkanı daha fazladır. Faiz serbestisi sonucu fon maliyeti artışının yanı sıra, bürokratik engeller, fon talebinin örgütlenmemiş finansal piyasalara kayması sonucunu doğuracaktır. Finansal serbestleşmenin kaynak dağıtımında etkinliği artıracığına ilişkin öngörüler gerçekleşmeyecektir.

6- GOÜ'lerde, işletmeler genellikle işletme sermayesine bağlı olarak çalışırlar. Enflasyonist ortamda bu gereksinimin şiddeti artacaktır. Finansal serbestleşmenin uygulaması sonucu, faizler artacak ve işletmelerin faiz giderleri yükselecektir. İşletme sermaye gereksinimi daha da artacak, ekonomik yapıda durgunluk ve iflaslar görülebilecektir (Kapur, 1992; Van, 1982).

7- GOÜ'de, finansal baskı sonucu faizler idarece belirlenmektedir. Genellikle, enflasyon oranları altında negatif faiz oranları oluşmaktadır. Enflasyonist ortamda, negatif faiz politikası bütçe finansmanı için senyoraj geliri yaratmaktadır. Faizlerin serbest bırakılması, bütçe finansmanını zorlaştırır ve senyoraj gelirlerini azaltır. Ancak, GOÜ'de bankacılık kesiminde rezervlerin yüksek oranlarda tutulması, bütçe finansmanını ve senyoraj gelirini artıran bir ögedir. Burada, yüksek reel faiz politikası ile senyoraj geliri arasında tercih sorunu oluşmaktadır.

8- Yapısalcı kurama göre, örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasaların finansal araçları arasında ikame ilişkisi vardır. Bu ikame ilişkisi, enflasyon ortamında daha da önem kazanır. İkame ilişkisi, enflasyondan korunmaya yarayan ve bu ilişkinin kriterlerini oluşturan bir yapı arz eder. Bu ikame ilişkisi, gelişmekte olan ülkelerin fon arz ve talebi etkileyen bir süreçtir.

II.3.3. Yapısalcı Kuramın Gelişmekte Olan Ülkelerin Finansal Yapısı İle İlgili Görüşü

Yapısalcı kuram, gelişmekte olan ülkelerde finans sektörünün ikili bir yapıya sahip olduğu kabul eder. Bu ülkelerde bankacılık ağırlıklı örgütlenmiş piyasanın yanında, fon toplayan ve veren örgütlenmemiş bir finans piyasası vardır.

GOÜ'de örgütlenmemiş finans sektörü, önemli bir yere sahiptir. Örgütlenmiş finans sektörünün, kurumsal ve işlevsel zorluklarına karşın, örgütlenmemiş finans sektörü kişisel ilişkilere ve daha hızlı işlevsel özelliklere sahiptir.

Örgütlenmemiş finans sektörü, düşük işlem maliyetleri ile çalışır. Buna karşın, örgütlenmiş finans sektörü karşılık tutma zorunluluğu nedeni ile işlem maliyetleri yüksektir. Ayrıca, örgütlenmiş finans sektörü teminat ve bürokratik bir takım işlemleri zorunlu kılar (Kapur, 1992).

İşlem maliyetlerinin düşüklüğü, karşılık tutma zorunluluğunun olmaması ödünç verilebilir fonların maliyetini düşürmekte, buna karşılık kıtlık rantı, örgütlenmemiş faiz oranını yükseltici etki yapmaktadır.

Örgütlenmemiş sektör, kurumsal düzenlemelere tabi olmadığından kurulması ve çalışması hızlı ve etkin olmakta, bu özelliği ile örgütlenmiş piyasanın gelişmesini engellemektedir. Üstelik, bazı ülkelerde sanayi sektörünü finanse etmiş, örneğin, Güney Kore'de 1960'lar ve 70'lerde büyük sanayi işletme sermayesini bu sektörden sağlamıştır (Van, 1982).

Yapılan bu araştırmalar, örgütlenmemiş finans sektörü kredi hacminin toplam kredi hacmindeki payının, örneğin, Filipinler'de kırsal kesimde %70, kentsel kesimde %45, Kore'nin kırsal kesimin-

de %51, Malezya'nın kırsal kesiminde %75, Tayland'da genel olarak %44 olduğunu, Gana'da kentlerde yaşayan halkın tasarruflarının %45'in bu sektörde olduğunu göstermektedir (UNCTAD, 1991)

Örgütlenmiş ve örgütlenmemiş finans piyasaları arasındaki ilişki, bazen rakip, bazende tamamlayıcı yönde olmaktadır. Finansal serbestleşme ile faizler serbest bırakıldığında iki sektörün rekabeti artmaktadır. Bu yapıda bankalardaki vadeli mevduat artışının örgütlenmemiş sektör fonların buraya kayması ile olabileceği gözlemlenmiştir.

Örgütlenmemiş piyasada faiz oranlarının belirlenmesi konusunda (Edward, 1998)'de yapılan ampirik çalışmada, örgütlenmemiş piyasa faiz oranları ile vadeli mevduat faiz oranları arasındaki ilişki anlamlı ve pozitif bulunmuştur. Regresyon çalışması iki dönemi kapsamaktadır. 1968-1984 dönemi için yıllık, 1977-1985 dönemi için üç aylık olarak hesaplanmıştır. Regresyon sonuçlarına göre; örgütlenmemiş finans sektörü faiz oranı 1968-1984 döneminde vadeli mevduat faiz oranına ait regresyon oranı yüzde 90.1 olurken, 1977-1985 dönemi için yüzde 48.9 bulunmuştur (Edwards, 1998; 185).

Ayrıca, örgütlenmemiş finans sektörünün, bazı üretim kesimlerini daha ucuz şekilde finans etmesi nedeniyle kaynak dağılımında etkinliğe olumlu katkı yaptığı da ileri sürülebilir.

II.3.4. Yapısalıcı Kuramda, Örgütlenmiş Fon Piyasası ile Örgütlenmemiş Fon Piyasası.

Yapısalıcı kurama göre, gelişmekte olan ülkelerde ikili bir finansal yapı vardır. Bankacılık ağırlıklı örgütlenmiş fon piyasası ve örgütlenmemiş fon piyasası. Bu iki sektörün, kurumları ve araçları birbirleriyle ilişkilidir. Bu ilişki, ikame ve tamamlayıcılık ilişkilerinin bir bütünü şeklindedir. Finansal serbestleşme uygulamalarında bu ilişkinin, dikkate alınması gerekmektedir.

GOÜ'lerde, finansal serbestleşme sonucu olarak yüksek faiz politikası uygulanması iki piyasada farklı etkiler yaratacaktır. Yüksek faiz sonucu, örgütlenmiş piyasada fon arzı artacaktır. Bankacılık sisteminde mevduat artışı, ödünç alınabilir fonları azaltacaktır. Yapısalcılara göre, fon artışı örgütlenmemiş fonları transfer edecektir. Örgütlenmemiş piyasadaki araçların, örgütlenmemiş piyasadaki araçlarla ikame ilişkisi vardır. Banka mevduatları, hem hane halkları portföylerindeki verimsiz varlıklar, hem de örgütlenmemiş fon piyasası araçları ile yakın ikame içinde olduğu gösterilmiştir (Kapur, 1992).

Yapısalıcı modellerde, banka mevduatı, örgütlenmemiş piyasadaki krediden daha likit ve riskleri benzer kabul edilir. Bu yaklaşıma göre, piyasalar dışındaki verimsiz likit varlıklar nakit olarak alınır ve nakit varlıkların, örgütlenmemiş piyasadaki kredi ve mevduat ile yakın ikamede olduğu belirtilir. Bu durumda, faiz

oranlarındaki bir artış, mevduat artışını getirecektir. Mevduat artışı, hem verimsiz varlıklardan hem de örgütlenmemiş fon piyasası araçlarından örgütlenmiş fon piyasasına bir kayışı ifade edecektir. Yapısalcı okula göre, faiz artışları yeterli düzeyde tasarruf artışı değil de, örgütlenmemiş fon arzının kısa ve ikame ilişkisine dayanan fon transferine neden olacaktır

Van (1982)'de, Güney Kore ekonomisine ilişkin çalışmasında örgütlenmemiş piyasadaki fonların, örgütlenmiş piyasadaki vadeli mevduatların yakın ikamesi olduğunu belirtmiştir. Ancak, bu, Güney Kore'ye özgü bir durumdur ve genelleştirilmesi olanaklı değildir.

Yapısalcı okul tarafından eleştirilen diğer bir konu ise, örgütlenmiş finansal sistemin rezerv tutmasıdır. Yüksek oranda tutulan rezervler sonucu, örgütlenmiş finansal sistem tasarrufçu ile yatırımcı arasında etkin aracılık yapamaz. Ancak, örgütlenmemiş finans sektörü pasiflerini bire bir şekilde krediye dönüştürebilen etkin bir aracılık sunabilir. Mc Kinnon ve Shaw, rezerv tutuluşunun başlıca iki ekonomik işlevini belirtmişlerdir. Birincisi, bütçe açığını finanse eden bir likit toplamı olmasıdır. İkinci işlevi ise, daha düşük faizli borçlanma sonucu senyoraj geliri yaratmasıdır.

Gelişmekte olan ülkelerde, hane halklarının portföyü enflasyonist yapının etkisi altındadır. Faiz oranlarının serbest bırakılması hane halklarının portföyünün, portföydeki varlıkların ikame derecesine bağlı olarak etkileyecektir.

Gelişmekte olan ülkelerde, enflasyona karşı korunmak mevduat ve nakit dışındaki finansal varlıkların daha fazlaca dikkate alınması anlamına gelmektedir. Yani, enflasyona karşı korunmak, nakit ve mevduata az, dövizle yakın bir ikameyi gösterir. Bu durumda, enflasyonist ortamlarda döviz talebi olacaktır. Gelişmekte olan ülkelerde, bu ilişki paralel döviz piyasalarını yaratmıştır.



II.3.5. Finansal Serbestleşme Hipotezinin Eleştirisi

Yapısalcılar, Güney Kore'de finansal reformun başlıca etkisinin tasarruf hacminde belli bir artış olmadan, tasarrufların örgütlenmiş piyasadan örgütlenmemiş piyasaya kaydığını ileri sürmüştür. Bu eleştirinin kaynağı, Van (1982)'in ampirik bulgularıdır.

Yapısalcıların bir diğer eleştirisi de şudur: GOÜ firmaları işletme sermayesi ihtiyacına bağımlıdır. Bundan dolayı, finansal serbestleşme ile yükselen faizler sonucu örgütlenmemiş piyasadaki fonları örgütlenmiş piyasaya kayacaktır ve bu da kredilendirebilir fonların arzını azaltacaktır. Kredilendirilebilir fon arzı, örgütlenmiş piyasada bankacılık sisteminin yasal ve zorunlu karşılık tutuması sonucu azalmaktadır. Finansal serbestleşmenin bu olumsuz etkileri nedeniyle, işletme sermayesinin maliyetleri yükselmektedir. Kredi dönüşlerindeki güçlükler artmaktadır.

Yukarıda anlatılan, Yapısalci hipotezin geçerliliği örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasalardaki mevduat araçlarının ikamesine bağlıdır. Kapur (1992)'de örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasadaki araçların birbirlerinin yakın ikamesi olmadığını ileri sürmektedir. Örgütlenmemiş piyasadaki araçlar, yüksek verimli fakat likit değildir. Örgütlenmiş fon piyasasında, araçlar likitdir.

Finansal serbestleşmenin, finansal sisteminin hızlı bir ekonomik büyüme yaratacağı öngörüsü, gelişmekte olan ülkelerin finansal yapısındaki yapısal sorunlar dolayısıyla geçerliliğini yitirmekte-

dir. Yapısalcı okula göre, gelişmekte olan ÷lkelerde finansal yapısı bankacılık ağırlıklıdır. Bu ÷lkelerde, şirketlerin uzun dönemli finansman gereksinimi yeterince karşılanamaz. Çünkü, GOÜ'lerde kredi piyasasına dayalı finans sistemi gelişmiştir. Sermaye piyasasına dayalı finans sistemi yeterince gelişmemiştir. Hisse senedine bağılı uzun dönemli finansman şeklinin kullanımı azdır. Kredi piyasasına dayalı sistemde, şirketler ağırlıklı olarak kredi finansmanına bağılı kalırlar.

Bu nedenle, şirketler bankalara bağımlı hale gelir. Bankacılık sektörü, gelişmekte olan ÷lkelerde hükümete bağımlı bir görünümde olabilir. Bu yapı, şirketlerin de dolaylı olarak hükümete bağımlı olmasını getirmektedir. Ayrıca, kredi piyasasına dayalı finans sistemi hızlı çalışır ve kısa vadeli-dir. Bu da, gelişmekte olan ÷lkelere daha hızlı yatırım imkanı sağlar.

Mc Kinnon-Shaw tarafından kuramsal temelleri atılan finansal serbestleşme uygulamalarına, yapısalcı okulun temel eleştirilerinden birisi de örgütlenmiş fon piyasasının yüksek oranlarda rezerv tutmasıdır. Gelişmekte olan ÷lkelerde, bankalar yüksek oranda rezerv tutarlar. Rezervler, nakit veya devlet iç borçlanma senetleri şeklinde tutulur. Rezervlerin yüksekliğı, örgütlenmiş fon piyasasında maliyetleri yükseltir. Bu nedenle, örgütlenmiş fon piyasası örgütlenmemiş fon piyasasına göre daha yüksek maliyetli çalışmaktadır. Ancak, bankacılık sistemindeki rezervlerin ekonomik işlevleri önemlidir. Rezervler, hazır likit varlıklardır. Rezervlerin de ekonomik işlevine de, senyoraj geleri yaratmak denir.

Yapısalcılar örgütlenmiş fon piyasasının rezervleri sonucu yüksek maliyetli çalışdığını ileri sürmektedirler. Ancak, yapısalcılar bu eleştirisinde rezervlerin likit ve senyoraj yaratması, işlevleri dik-kate alanmamıştır. Örgütlenmiş fon piyasalarının ağırlıklı yapısını oluşturan ticari bankaların rezerv tutmaları ve örgütlenmemiş fon piyasasının rezerv tutmaması, Taylor (1983) ve Van (1982)'de ortaya konulan yapısalcı okulun başlıca eleştirileri olmuştur. Bu araştırmacılar, finansal serbestleşmenin etkin ve ucuz fon maliyetini gerçekleştiremeyeceğini ileri sürmüşlerdir. Yapısalcı okulun Finansal Baskı Kuramı ve finansal serbestleşmeye ilişkin görüşlerini aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz.

Finansal serbestleşme ile, örgütlenmiş finans sektöründeki faiz oranı üzerindeki tavan kalkacak ve faiz oranları yükselecektir. Faiz serbestisi sonucu, ödünç verilebilir fonlar, örgütlenmiş finans sektörüne, bankacılık kesimine kayacaktır. Bankacılık sektörü, örgütlenmemiş finans sektörüne göre yüksek yasal ve zorunlu karşılıklarla çalışmaktadır. Yapısalcılara göre, faiz serbestisi ödünç verilebilir fonları düşük karşılık oranlı (sıfır karşılık) sektörden, yüksek karşılık oranlı sektöre kaydırmış olacaktır. Finansal serbestleşme sonucu, fonlar yüksek maliyetli örgütlenmiş sektöre kayması sonucu, verimli kullanımı azalacaktır. Fonların etkin ve verimli kullanılması, finansal baskı kuramının varsayımlarına zıt bir işlemdir.

Yapısalcı okul, örgütlenmiş finans sektöründe ve genellikle bankacılık sektöründeki mevduat faiz oranlarının artışına karşılık, ekonomide toplam tasarruf hacminin de aynı paralel de artması gerektiğini öne sürer. Ancak, faiz artışı, nakit, altın gibi verimli olmayan varlıklardan bankacılık sektörüne bir geçişi de beraberinde getirir. Faiz artışı, tasarruf hacmini ve ödünç verilebilir fon arzını artırması gerekmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin ikili finans yapısı ve yüksek karşılıklarla çalışan bankacılık sektörü, finansal serbetleşme öngörülerinin gerçekleşmesini kısıtlayan temel öğeler olmuşlardır.

BÖLÜM III

FINANSAL SERBESTLEŞME SONRASI

GELİŞMELER

III.1. FINANSAL SERBESTLEŞME UYGULAMALARI

Finansal serbestleşme sonrası gelişmeler, finansal piyasalarda serbestleşmenin başarılı olabilmesi için bazı şartların gerekliliğini göstermektedir. Finansal sektörün performansı reel sektörün net borçlanma değeri ile bağlantılıdır. Finansal serbestleşmenin başarılı olabilmesi için, reel sektörün gelişmişlik düzeyi yeterli olmalıdır.

Bir diğer koşulda, finansal piyasaların yapısına bağlıdır. Finansal piyasaların gelişmişlik düzeyi, yani bankaların portföyü, bilgi sermayesi ve insan sermayesi, bilgi işlem düzeyi, serbestleşmenin başarısında önemli rol oynamaktadır.

Finansal serbestleşme uygulamalarından beklenen kaynakların artırılması ve etkin kullanılmasıdır. Faizlerin serbest bırakılması ile kaynaklar artacak ve oluşan rekabet artışı ile etkin kullanılacaktır. Reel faizlerin pozitif oranlarda oluşması finansal sistemin aracılığı ile finansal tasarruflarda artış sağlayacaktır.

Finansal serbestleşme uygulamaları, finansal piyasalarda ve özellikle bankacılık sektöründe önemli değişmelere neden olmuştur. Finansal serbestleşme uygulamaları ile bankacılık sektörünün,

fon aktarma sürecinde etkinliğin artırılması, yükselen faizler aracılığı ile finansal tasarrufların artırılması hedeflenmişti. Finansal serbestleşme sonrası, bankacılık sektöründe ödünç verilebilir fonlarda artış sağlanmış olsa da artan faizler ve yasal karşılıklar nedeniyle kaynak maliyetinde düşme sağlanamamıştır. Bunun sonucunda, bankacılık sektörü ilk başta hedeflenen etkin kaynak dağıtımına ulaşamamıştır. Kısmi başarılar sağlansa da, bu süreç finansal ve reel krizlerle kesilmiş, bu krizlerin de sosyal maliyeti oldukça yüksek olmuştur.

Finansal serbestleşme sonuçları farklı şekilde değerlendirilebilir. Bazı ülkelerde, iç finansal serbestleşme ile birlikte, sermaye hareketleri de serbestleştirilmiştir. Yabancı sermaye girişleri yurtiçi bankacılık sisteminin risk düzeyini yükseltmiştir.

Bankacılık sisteminin başlangıç koşulları, serbestleşmenin etkisini belirleyen temel koşullardandır. Sistemin, aktif ve pasif yapısı, insan sermayesi, bilgi yapısı, teknolojisi serbestleşmeye karşı tepkisini gösterir. Serbestleşme sonrası bu koşullarda bir düzelme olması beklenir. Banka portföylerinde kredilerin sektör çeşitleri, sektörün önceliklerini, teşvikleri gösterir. Portföy değişikliği, portföy kontrolünü zorlaştıracaktır.

Bir finans sisteminde, baskı varsa ve reel faizler negatif %5'in altında ise, bankacılık sisteminin risk ve kredi yönetimi gelişmiş değildir. Böyle bir finansal sistemde, hükümetin finansal müdahaleleri gerekmektedir.

Finansal serbestleşme sürecinde, aktif ve pasif yapısı bozuk ve sermayesi yetersiz bankalar finansal sektörde kırılganlığın artmasına neden olmaktadır. Serbestleşme uygulamalarında, böyle bankaların aktif ve pasif yapısının iyileştirilmesi veya bu bankaların kapatılması gerekmektedir. Aktif ve pasif yapısının iyileştirilmesi, batık kredilerin ya devlet tahvilleri ile değiştirilmesi ya da sermayenin artırılması ile olur. Sermaye artırım, kamu tarafından (yüksek vergilendirme veya kamu harcaması) veya ödünç fonlardan, mevduat sahiplerinden karşılanacaktır. Batık kredilerin, devlet iç borcu ile yer değiştirilmesinin fazla makro etkisi yoktur. Sermaye eksikliği ise, bankacılık riskini artırmaktadır. Aynı zamanda, bankacıların batık kredilerini ileriye ertelemeleri, gelecekte bir kriz yaşama olasılığını artırmaktadır.

Finansal serbestleşme uygulamalarını, Latin Amerika'dan iki ülke ve Güney Doğu Asya'dan bir ülke olarak inceleyeceğiz. Arjantin, Şili ve Güney Kore ekonomilerinin finansal serbestleşme deneyimleri farklı somut koşullarda uygulanmış ve farklı sonuçlara ulaşmıştır. Bu ülkelerin finansal piyasaları fark gelişmişlik düzeylerinde olmasına rağmen, ortak yanları finansal krizler olmuştur.

III.2. FİNANSAL SERBESTLEŞME SONRASI ÖRNEK ÜLKELER

III.2.1. Arjantin

Arjantin ekonomisinde uygulanan, finansal politikaların bir sonucu olarak 1947 yılından beri faiz oranlarını Merkez Bankası belirliyordu. Arjantin'de, 1976 yılında askeri yönetim monetarist ağırlıklı bir istikrar programı uyguladı. Bu dönemde, pozitif reel faiz politikası uygulandı ve kredi hacmi daraltıldı (Fernandez, 1985). Bu politika ile faiz oranlarının belirlenmesi mali kurumlara bırakıldı.

Bu döneme ilişkin mevduat ve kredi reel faizlerini tablo 4'den görebiliriz.

Tablo-4

Arjantinde Reel Faiz Oranları 1974-1982

Yıllar	Mevduat Faiz Oranı	Kredi Faiz Oranı
1974	-1.51	-1.58
1975	-10.16	-8.97
1976	-8.40	-7.75
1977	-1.86	-0.61
1978	-1.45	0,06
1979	-0.93	-0.24
1980	-0.41	0.48
1981	0.81	2.57
1982	-3.02	-2.02

Kaynak: Sundararajan 1991, s. 87

Tablo 4, incelendiğinde reel faizlerin pozitif değerlere yaklaştığı görülmektedir. Ayrıca, bu dönemde parasal büyüklükler ve mevduat hacmindeki gelişmeleri aşağıdaki tablo 5'den inceleyebiliriz.

Tablo-5

Arjantin'de Para ve Kredi Büyüklükleri (Bin Australes)

Parasal Toplamlar	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Nakit	41	107	333	787	1.642	3.021	8.736
Vadesiz Mevduatlar	52	101	230	596	1.093	1.589	6.128
M1	93	208	563	1.383	2.735	4.610	14.864
Vadeli ve Tasarruf							
Mevduatı	53	292	868	2.915	5.282	11.368	23.458
M2	146	500	1.431	4.298	8.017	15.978	38.322
Kredi Toplamları							
İç Kredi	189	655	1.829	5.392	11.268	33.457	104.491

Kaynak: Sundararajan 1991. S. 101

1977 yılın ilk yarısının sonlarından itibaren, faiz kontrolü kaldırıldığı için nominal faiz oranları aşırı bir şekilde arttı. Bu dönemden itibaren bankalar yüksek faizle topladıkları mevduattan dolayı pasif yükümlülükleri hayli artmış, bunu kredi olarak plase edememişlerdir. Bankalar için tek alternatif yol, menkul kıymet portföy gelirleri idi, ancak bu da faiz ödemelerini karşılamaya yetmiyordu.

Bankaların bu pasif yükümlölüklerinden dolayı, 1980 başlarında banka iflasları görüldü, 1980'de Arjantin'in en büyük bankalarından Banco De Inter Cambro Regilonal kapatıldı. Böylece finansal kriz başladı (Fernandez, 1985:887).

Arjantin'de yaşanan kriz incelendiğinde, finansal krizin nedenlerini ve sonuçlarını aşağıdaki şekilde ele alabiliriz;

- a- Arjantin ekonomisinde, finansal krizi incelediğimizde kriz öncesi ekonomik bir genişleme görülmektedir. Ekonomik genişleme döneminde parasal büyükler hızla büyümüştür.
- b- 1977 yılında faiz oranları serbest bırakıldı ve bu dönemden sonra nominal faizler hızlı bir şekilde artmıştır.
- c- Yüksek kredi faiz oranları, krizi yaygınlaştırdı, aynı zamanda oligopol ve yüksek maliyetli bankacılık sistemin de yüksek aracılık marjı aşağıya düşüremeledi.
- d- Aşırı dış kredi-borç şeklindeki yurt dışında yapılan borçlanma ve belirsiz şekilde uygulanan kur politikaları risk primini artırdı.
- e- Bankacılık sistemini, yüksek faizle toplanan fonlar ve kredi dönüşlerindeki zorluklar aktif ve pasif yapısını olum-

suz etkilemişti. Dış kredilerin ödenememesi ve ertelenmesi sonucu, yurt dışında sağlanan kredilere gereksinim artmıştı. Bankalar, aktif ve pasif yönetiminde, yüksek faiz ve dış kredi çıkmazları sonucu güç durumdaydılar.

1977'de yapılan finansal serbestleşme ile, faiz kontrolü kaldırıldı, mevcut bankaların yeni şube açmaları ve yeni banka kurulması kolaylaştırıldı. Selektif kredi kontrolleri kaldırıldı.

Arjantin ekonomisinde, 1976-1981 yılları arasında yurt dışından kredi almak serbest bırakılmıştı. 1982 yılında, hükümet yurt dışından borçlanmaya kısıtlar getirdi. Ayrıca, Merkez Bankası 1979 yılından önce banka mevduatlarının sigortalanmasını zorunlu kılmıştı. Merkez bankası, 1979 yılından sonra mevduatların sigorta ettirilmesini serbest bıraktı. Finansal kriz, 1980 yılında bankacılık sektöründe önemli bir paya sahip özel bir bankanın iflası ile başlamıştı. Kriz, banka ve diğer sektörlerle hızlı bir şekilde yayıldı. 1980-1982 yılları arasında 70'den fazla kuruluş likidite yönetimin-den kaynaklanan sorunlar yönünden müdahaleye konu oldu. Bankaların, toplam bilançolarının yaklaşık yüzde 16 ve finans kuruluşlarının yüzde 35'i likidite sorunu ile karşı karşıya kalmıştı. (Fernandez, 1985).

III.2.2. Şili

1973'den sonra oluşan, pozitif reel faiz oranlarındaki yükseklik ortalama 20 puanın üzerinde olması nedeniyle, mali kesim için pasif yönetiminde zorluklar görülmüştür. Faiz politikası sonucu, vadeli mevduat hacmi, 1977 döneminde 23.1 milyar Peso'dan, 1981 döneminde 228.4 milyar Peso'ya çıkmıştır (Edwards 1985:507).

Pasiflerindeki bu artışa karşılık, 1981'de bankacılık krizi oluştu. Bu krize bağlı olarak 8 banka iflas etti. Bankalarla mülkiyet ilişkisi olan şirketler nedeni ile, bu iflaslar zincirleme etki yaptı. Bu dönemde bankaların dış kredi borçları güçlük ve daha yüksek faizle ertelendi.

Bu dönemde, Şili'de bankacılık sektörünün yapısı aşağıdaki özellikleri gösteriyordu;

1. Bankacılık sektöründe oligopolistik bir yapı hakimdir. Bankacılık sektöründe, iki büyük bankanın kredi hacmi, toplam kredi hacmi içindeki payının yaklaşık yüzde 56'sını oluşturuyordu. Bu sektörde 20 büyük bankanın 10'unun faiz geliri işletme giderlerini karşılamıyordu (Currency Review, 1984-85: 109)
2. Bankacılık sektöründe aile ve holding bankacılığı yaygındı ve kredi tahsisinde bu ilişkiler kullanılıyordu.

3. Bankalar, topladıkları mevduatı kredi dönüşündeki güçlükler ve risk nedeniyle, devlet iç borçlanma senetleri olarak değerlendiriyorlardı (IMF, 1985 : 17).
4. Finansal kriz sonucu, 1982 yılında bankacılık sektöründe 30 bankanın 23'ü, Merkez Bankası kontrolüne girmiş ve devredilmişti (Currency Review 1983-84, S: 168).

Finansal kriz çoğu sektörü etkilemiş, ve etkilenen bu sektörlerin dış kredi borçları vardı. 1983 Haziranında Bankaların dış borç yükü 7.5 milyar dolardı (Currency Review, 1984:228).

1983 yılında 2 büyük bankanın likidite ve dış borç sorunu hükümet garantisinde çözüme bağlandı. Dört bankanın idaresi hükümet kontrolüne alındı (IMF Survey, Haziran 1985).

Tablo 6 ve tablo 7'de Şili'de, 1974 ve 1982 yılları arasında yaşanan, iflas eden şirket sayısını ve finans kesiminde toplam kredi hacmi içinde batık kredilerin yüzde payı görülmektedir. Bu dönemde, bankacılık sisteminin %90'ının dış borç-kredi çıkmazı vardı (Currency Review, Mayıs, 1986:86).

1973'de finansal serbestleşme başladı. Faiz oranları üzerindeki kontrol 1975'de kaldırıldı ve selektif kredi kontrollerine son verildi. Sektöre giriş ve şube açma üzerindeki kısıtlar kaldırıldı. Bankacılık sistemi, ticari, kalkınma gibi farklı çok amaçlı bir sisteme büründü. Sermaye yeterliliği düzenlemeleri hafifleştirildi ve enflasyona endeksli hale geldi. 1980'e kadar, aile içi bankacılık, kredilendirme ve risk kontrolü üzerine yasal düzenlemeler zayıftı. Sermaye giriş-

leri göreceli olarak serbest bırakıldı. 1979 ve 1980 döneminde miktar ve vade kontrolleri fazla uygulanmadı. 1980'de bankaların yurtdışından borçlanma limiti kaldırıldı. 1982'de minimum vade zorunluluğu uygulamasına son verildi.

Sonuç olarak, Finansal kriz 1980'de şirket iflasları ile hızlandı. 1981'de hükümet 3 ticari banka, bir kalkınma bankası ve 4 finans kuruluşunu denetim altına aldı. Finansal sistemin kredi portföyünün üçte birinden fazlası sorunluydu. Ocak 1983'de yedi banka ve bir finans kuruluşu hükümet kontrolüne girdi.

Tablo-6

Şili'de 1974-82 Döneminde İflas Eden Kuruluşlar

Yıl	Şirketler	Genel
1974	-	75
1975	-	81
1976	-	131
1977	-	224
1978	-	312
1979	2	344
1980	15	415
1981	29	431
1982	75	810

Kaynak: Sundararajan 1991, s. 136.

Tablo-7

Şili'de Finans Kesiminde Toplam Kredi Portföyünün
Yüzdesi Olarak Batık Krediler

Yıl	Ticari Bankalar	Finans Kuruluşları	Finansal Sistem
1974	1.4	-	-
1975	2.8	-	-
1976	1.7	-	-
1977	1.4	-	-
1978	1.2	-	-
1979	1.1	-	-
1980	0.9	-	-
1981	2.4	2.1	2.3
1982	8.2	8.1	8.2
1983	18.7	5.9	18.5

Kaynak: Sundararajan, 1991, S. 137.

III. 2. 3. Güney Kore

Güney Kore, yeni sanayileşen Güney doğu Asya ülkelerinden-
dir. 1950'li yıllarda, Japon egemenliği ve savaştan sonra, büyük
bir toprak reformu gerçekleştirmiştir.

Bu dönemde yapılan toprak reformu, sanayileşme politikalarını üç yönde etkilemiştir: Ucuz yiyecek, ucuz ve yeni işgücü ve tüketim malları için iyi bir pazar oluşturmuştur.

Güney Kore, disiplinli ve etkili bir bürokratik yapıya sahip ülke olmuştur. Bu yapı, devlet yönetimini etkin kılmıştır. Diğer gelişmekte olan ülkeler ile arasındaki temel farklılıklardan birisi de, nitelikli işgücü arzı olmuştur. Güney Kore devleti, Konfüçüs geleneği ile iş gücünü etkin kullanabilmiştir. (Corbo, 1992)

Güney Kore, 1970'li yıllara kadar ithal ikameci sanayileşme politikaları ile yönetildi. Bu dönemde, ABD yardımlarını sürekli aldı. Dünya ekonomisinin genişleyen bir konjonktürde olmasından yararlandı.

1970'li yıllarda ihracat önderliğinde büyüme modeli benimsendi. Bu dönemdeki politikaların amacı, ihracat döviz kazançları ile yardımlara bağımlılıktan kurtulmak ve rekabetçi, ihracata yönelik sanayileşme yaratmaktır.

1973 birinci petrol şoku, Güney Kore'nin ihracat gelirlerini önemli ölçüde düşürmüştür. Bu gerilemenin en büyük nedeni dalaran dünya konjonktörüdür. Tablo 9'dan da görüleceği üzere cari işlemler dengesi bir önceki yıla göre yaklaşık 4 kattan fazla açık vermiştir. Ayrıca bu dönemde, TEFE % 42'ye kadar yükselmiştir.

1975'den sonra ekonomik göstergelerde iyileşmeler görülmüştür. Bu süreç, tablo 9'dan da görüleceği üzere 1979 ikinci petrol şokuna kadar sürmüştür.

1979 ve 1980'li yıllarda hükümet politikasının amacı, fiyat istikrarını sağlamaktı. Bu dönemde, parasal otorite, finansal piyasaları sıkı bir şekilde kontrol etmeye devam etti.

Güney Kore'nin finansal serbestleşme uygulamaları geniş bir zaman boyutunu kapsar. Kambiyo rejiminde, 1966 yılında konvertibilite'ye ilk adım atıldı. 1967 yılında, günlük kur uygulamasına geçildi. 1968 yılında, yabancılara kredi açabilme, yurttaşların döviz hesabı açabilmelerine izin verildi. 1987 yılına kadar küçük bazı kambiyo serbestliği ile beraber, bu yılda, yerli ve yabancı tüm paralar arasındaki kambiyo işlemlerinde sınırlar tümüyle kaldırıldı (Corbo, 1992).

1981-1982 arası enflasyondaki düşüş, faiz oranlarını pozitif hale getirdi. Ancak, 1965-1972 döneminde, ihracat önderliğinde büyüme stratejisi nedeni ile, Kore hükümeti, mevduat ve kredi faiz oranlarını enflasyon oranının üzerinde belirleyen kontrollü bir serbestleşme uygulamıştır.

1970'lerin ikinci yarısına kadar, bankacılık sektörü, hükümet tarafından yatırımların finansmanında kullanıldı. 1970'lerin sonunda, petrol şokları ve dünya ekonomisindeki konjonktür daral-

maları sonucu, firmaların atıl kapasitesi arttı. Bu dönemde, firmaların bankalara borçlarını ödeyememesi nedeni ile, bankaların baltık kredilerinde artışlar oluştu.

1980'lerin ilk yarısında, hükümet banka kredilerinin büyümesini kısıtladı. 1982'de banka dışı finans sektöründe yaşanan kriz ve kredi kısıtlamaları nedeni, fon arzında daralma olmuştur. Bu dönemde, örgütlenmemiş finans sektörü ve yabancı bankalara fon talebi artmıştır. Bu değişim, hükümeti finansal serbestleşme konusunda zorladı (Cho, 1989).

1982'den sonra enflasyon azalma eğilimine girmiştir. Tablo 10'dan da görüleceği üzere 1990 yılına kadar nominal faiz çok fazla değişmezken, enflasyon oranının düşüklüğü sonucu reel faizler pozitif oranlarda gerçekleşmiştir. Kararlı bir şekilde yürütülen finansal serbestleşme finansal sektörde yapısal değişimler yaratmıştır.

Güney Kore'de finansal sektör iki farklı yapıdadır: Bankacılık ve banka dışı finansal sektör. Daha önce, Yapısalci okul'da bu ikili yapı, örgütlenmiş ve örgütlenmemiş finansal sektör olarak irdelenmiştir. 1990 yılı itibarı ile, ticari 11 banka, 10 yerel banka ve 69 yabancı banka şubesi vardı (Haggard, 1994; 47).

Banka dışı sektör, yaptıkları işlere göre beşe ayrılır. Kalkınma kurumları, yurtdışında, hükümetten veya özel bonolarla fon sağlayıp, uzun vadeli kredi açarlar. Tasarruf kurumları, küçük tasarruf ve kredi işlemlerine bakarlar. Sigorta şirketleri, menkul şirketleri ve kiralama şirketleri (Haggard, 1994:150).

Finansal sektör de, finansal kuruluşların piyasa oranları aşağıdaki tablo 8'de görebiliriz.

Tablo -8

Güney Kore'de Finansal Kurumların Fon Payları

Mevduat	1975	1980	1985	1990
Ticari Bankalar	54.6	43.8	31.4	25.9
Uzmanlaşmış Bank.	24.3	26.4	22.3	16.6
Banka dışı finans sektör	21.1	29.8	46.3	57.5
Toplam	100	100	100	100
Tic. Bank. Fon Toplamı	47.2	39.6	34.4	29.9
Uzm. Bank.	25.9	25.0	24.4	19.5
B.Dışı Fin.Sek.	26.9	35.4	41.2	50.6
Toplam	100	100	100	100

Kaynak; Haggard, 1994, s. 150

Güney Kore'de uygulanan finansal serbestleşme, finansal sektördeki örgütlenmiş ve örgütlenmemiş ayrımından çok banka ve banka dışı sektör olarak literatürde incelenmiştir.

Tablo 11' e baktığımızda, M3/GSMH oranında büyük bir artış, finans sektörünün kambiyo işlemleri, interbank ve menkul kıymet işlemlerinden kaynaklandığı görülür. Ayrıca, Tablo 11'den de görüle-

Yıllar	İhracat	GSMH	TEFE	Kişi Başı GSMH \$	Konsolide Kamu Sektör Açığı/ GSMH	Carli İşlemler Dengesi	Ticari Denge	Reel Etketif Döviz Kuru	Nominal Döviz Kuru Baz
1963	9	9,1	19,4	100		-5,3	-0,41	75,3	130
1964	23,5	9,6	34,9	103		-0,9	-0,24	93,5	256,02
1965	35,9	5,8	10,3	105		0,3	-0,43	107,4	272,06
1966	42,4	12,7	8,6	125		-2,8	-0,57	103,7	271,46
1967	32,7	6,6	6,5	142		-4,5	-0,84	97,7	274,6
1968	39,5	11,3	8,1	169		-8,4	-0,99	93	281,5
1969	36,1	13,8	6,9	210		-8,3	-0,92	93,6	304,5
1970	19,6	7,6	9,4	252		-7,8	-1,05	96,4	316,7
1971	20,9	8,8	8,6	288	1	-9	-0,57	103,6	373,2
1972	36,6	5,7	13,8	318	4,6	-3,5	-0,57	112,6	398,9
1973	55,3	14,1	6,9	395	1,6	-2,3	-1,94	127,1	397,5
1974	-2,8	7,7	42,1	540	4	-10,9	-1,67	107,7	484
1975	15,9	6,9	26,5	590	4,6	-9	-0,59	110,3	484
1976	41,6	14,1	12,2	797	2,9	-1,1	-0,47	101,8	484
1977	22,6	12,7	9	1008	2,6	0	-1,78	101,8	484
1978	19,9	9,7	11,6	1392	2,5	-2,1	-4,4	104,4	484
1979	-3,8	6,5	18,8	1640	1,4	-6,7	-4,38	97,1	484
1980	9,7	-5,2	38,9	1589	3,2	-8,7	-3,65	100	659,9
1981	17,3	6,2	20,4	1719	4,6	-6,8	-2,59	96,1	700,5
1982	6,2	5,6	4,7	1773	4,3	-3,8	-1,76	95,5	748,8
1983	13,8	9,5	0,2	1914	1,6	-2,1	-1,04	101,4	795,5
1984	8,1	7,5	0,7	2044	1,4	-1,6	-0,02	110,1	827,4
1985	2,1	5,4	0,9	2047	0,2	-1,1	4,21	110,6	980,2
1986	26,6	12,5	-2,2	2300	1	4,8	—	128,5	861,4

Kaynak: Corbo, 1992, s. 8

ceği üzere bu dönemde banka dışı sektör tarafından açılan kredilerin /GSMH'ya oranında büyük bir artış gözlenmiştir. Bu artışın nedeni banka dışı sektörün uzun vadeli kredi işlemlerindeki artıştır. Tablo 11'de finans sektöründe bankaların payı 1974'de 78'4 den 1984'de 55;3'e düşerken, banka dışı sektörün payı, 1974'de 21,6'dan 1984'de 44,7'e yükselmiştir. Tablo 11'e baktığımızda, banka mevduat payı 1974'de 85.7'den 1984'de 57.6'a düşerken, banka dışı finans sektörünün mevduat payı 1974'de 14.3 olurken, 1984'de 42.4'e yükselmiştir.

Sonuç olarak, Güney Kore'de kararlı bir şekilde uygulanan finansal serbestleşme programını şu ana başlıklar ile tanımlayabiliriz. (Edwards, 1988; 185)

1. Finansal sektörde yeni finansal kurumlar yaratıldı.
2. Kamu bankalarının bazıları özelleştirildi ve bankalar arasında rekabet ortamı yaratıldı.
3. Bankaların finansal piyasadaki işlevleri artırıldı.
4. Banka dışı finansal sektöre önem verilerek, finans sektöründe rekabet yaratıldı.
5. Kredi dağıtımında hükümet müdahaleleri azaltıldı.
6. Bankaların faiz oranını belirlemesine büyük serbestlik tanındı.

Güney Kore'de uygulanan serbestleşme programlarını değerlendirirken, devletin ekonomik yapıda işlevi dikkate alınmalıdır. Bu ülkede, etkin ve disiplinli bürokratik yapı finansal sektörün gelişiminde ve serbestleşmesinde istikrarlı bir ortam yaratmıştır. Bu is-

TABLO 10**Güney Kore'de 1967-1990 Yılları Arası Faiz ve Enflasyon.**

YILLAR	Vadeli Mevduat (1) Nominal Faiz	Enflasyon (2) Oranı	Vadeli Mevduat Reel Faiz Oranı
1967	30,0	15,6	14,4
1968	27,6	16,1	11,5
1969	24,0	14,8	9,2
1970	22,8	15,6	7,2
1971	22,2	12,5	9,7
1972	15,7	16,7	-1,0
1973	22,6	13,6	-1,0
1974	14,8	30,5	-15,7
1975	15,0	25,2	-10,2
1976	15,5	21,2	-5,7
1977	16,2	16,6	-0,4
1978	16,7	22,8	-6,1
1979	18,6	19,6	-1,0
1980	22,9	24,0	-1,1
1981	19,1	16,9	2,2
1982	11,0	7,1	3,9
1983	8,0	5,0	3,0
1984	9,3	3,9	5,4
1985	10,0	4,2	5,8
1986	10,0	2,8	7,2
1987	10,0	3,5	6,5
1988	10,0	5,9	4,1
1989	10,0	5,2	4,8
1990	10,0	8,9	1,1

Kaynak: Haggard, 1994, s. 158

Not : 1 - Bir yıllık vadeli Mevduat ortalama oranı
2 - GSMH deflatöründe değişme oranı.

Tablo-11

**GÜNEY KORE DE FİNANSAL SEKTÖR GELİŞMELERİ VE
BANKA - BANKA DIŞI SEKTÖR MEVDUAT PAYLARI**

FİNANSAL SEKTÖR GELİŞMELERİ 1974 - 1984 (Yüzde %)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
M1/GSMH	13	12	11	12	11	11	10	9	11	12	10
M2/GSMH	33	31	30	32	33	32	34	34	38	39	38
M3/GSMH	40	36	38	42	42	43	48	51	60	65	69
TAHVİL/GSMH					2		4	5	6	8	10
BANKA KREDİ/GSMH	40	39	35	30	34	37	43	44	49	51	52
BANKA DIŞI FİNANS SEKTÖR KREDİ	11	10	10	16	17	19	25	28	33	37	42
BANKA	78,4	79,6	77,8	65,2	66,7	66,1	63,2	61,1	59,8	58	55,3
BANKA DIŞI FİNANS SEKTÖR	21,6	20,4	22,2	34,8	33,3	33,9	36,8	38,9	40,2	42	44,7
ULUSAL TASARRUF	17,9	19,1	23,7	27,5	28,5	28,1	21,9	21,7	22,4	24,8	27,4

BANKALARIN VE BANKA DIŞI SEKTÖRÜN MEVDUAT PAYI

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
BANKALAR	21.933,0	27.922,0	37.824,0	51.732,0	68.831,0	87.659,0	115.375,0	149.162,0	188.474,0	220.956,0	248.188,0
YÜZDE ORANI	85,7	84,1	82,3	81,1	79,3	78,1	73,3	68,9	64,6	60,4	57,6
BANKA DIŞI SEKTÖR	3.666,0	5.276,0	8.131,0	12.066,0	18.014,0	27.458,0	42.085,0	67.280,0	103.305,0	144.745,0	182.679,0
YÜZDE ORANI	14,3	15,9	17,7	18,9	20,7	23,9	26,7	31,1	35,4	39,6	42,4
YATIRIM VE FİNANS ŞİRİ	1.822,0	2.542,0	4.381,0	6.587,0	9.407,0	13.378,0	20.984,0	32.153,0	42.273,0	54.971,0	70.118,0
YATIRIM VE TRUST ŞİRİ	53,0	148,0	425,0	1.244,0	2.413,0	3.615,0	6.351,0	13.542,0	27.683,0	38.536,0	43.129,0
YATIRIM FONLARI	507,0	500,0	682,0	1.073,0	1.607,0	2.682,0	4.000,0	6.123,0	9.568,0	14.743,0	19.917,0
YASAM SİGORTA ŞİRKİ	978,0	1.282,0	1.688,0	2.332,0	3.514,0	6.582,0	9.427,0	13.905,0	22.087,0	33.634,0	47.833,0
DİĞER	506,0	804,0	955,0	830,0	1.073,0	1.201,0	1.323,0	1.557,0	1.698,0	1.861,0	2.286,0
TOPLAM	25.599,0	33.198,0	45.955,0	63.798,0	86.845,0	115.117,0	157.460,0	216.442,0	291.779,0	385.701,0	430.867,0

Kaynak: Corbo, 1992, s. 120 - 121

tikrarlı ortam, finansal serbestleşmeden doğan krizlerin en az maliyetle aşılmasını sağlamıştır. Ayrıca, finansal sektör uluslararası rekabet edebilme gücüne ulaştırılmış ve yabancı bankaların egemenliğine bırakılmamıştır.

Güney Kore, 1990-1993 yılları arası, hızlı büyüme, yüksek yatırım ve tasarruf seviyesi ve dış açıkları fazla olmayan bir ülke olmuştur. 1993 yılında, Kim iktidar ile finansal serbestleşmeye ve uluslararası finansal piyasalarla bütünleşmeye hız verildi.

1994 yılında, bankaların sermaye artışı, şube açısı ve kar payı belirlenmesine serbestlik getirildi. 1995 yılında, bankaların kredi ve mevduat vadelerindeki Limit belirlenmesi kaldırıldı. 1993 yılında, yabancılara "Won" hesabı açma serbestisi getirildi. 1994 yılında yabancılara devlet tahvili ve hazine bonusu alımında serbestlik tanındı. Yerleşiklere, 1993 yılında yurtdışında menkul kıymetlere yatırım olanağı tanındı. 1995 yılında, yurtiçi yatırımların derinaşırı yurtdışı portföy yatırımlarına konulan sınırlar kaldırıldı (Chang, 1998: 737).

1995 yılına kadar, dış borçlanmanın önündeki engeller önemli ölçüde azaltılmıştı. Dış borç, 1993 yılında 44 milyar dolardan, 1997 yılında 120 milyar dolar seviyesine ulaşmıştı. (Mathews, 1998)

Güney Kore'nin dış borcunda en önemli sorun borçların vade yapısı idi. Toplam dış borçların içinde kısa vadeli borçların toplam borçlara oranı 1993 yılında %43.7'den, 1996 yılında %58.3'e çıkmıştı. Bu dönemde, ticari bankalar, finansal serbestleşme uygulama-

maları sonucu kolayca izin alıp kuruluyorlardı. Bu bankalar, deneyimsiz ve aşırı şekilde borçlanmışlardı. Ticari bankaların dış borç stoku, 1994 yılında 7.27 milyar dolardan, 1996 yılında 18.62 milyar dolara çıkmıştı. Bu bankaların, borçlarının yaklaşık %64'ü kısa vadeli olurken, kredilerinin %85'i uzun vadelidir. Bu vade ve likiditesi bozuk olan bankacılık sisteminin krizinin ilk işaretleridir. Finansal sektörün kısa vadeli borçlanması, özel sektörün aşırı yatırımını finanse etmek ve yurt içinde yüksek faizli bonolara yatırılması amacıyla artmıştı. Ancak, bankaların ve şirketlerin kısa vadeli borçlanmasını teşvik eden bürokratik kolaylıklar ve uluslararası piyasada oluşan olumlu bir hava vardı. Uzun vadeli borçlanma daha çok bürokratik işlemlere neden oluyordu. (Chang, 1998)

Yurt içi bankaların performans dışı borçları 1996'da toplam borçlara oranı %4.1, 1997'de kriz öncesi %6.8 olmuştur. Cari işlemler açığı, 1994 yılında, 4.5 milyar dolar, 1995'de 8.9 milyar dolar ve 1996 yılında 23.7 milyar dolara ulaşmıştı (OECD, 1998).

Güney Kore, aşırı yatırım ve aşırı borçlanma sonucu toplam dış borç stoku çok hızlı artmıştı. 1981-1990 döneminde toplam dış borç stoku büyüme hızı %2.2 olurken, 1999-1997 döneminde bu oran %24.8 olmuştur (Baer, 1998: 1739).

Güney Kore, bankaları ve şirketleri aşırı şekilde borçlanan ve bu borçların vadelerinin genellikle kısa vadeli olması nedeniyle, kriz öncesi olumlu bir ekonomik yapı göstermiyordu. 1997, 2 Temmuz'unda Tayland %10 devalüasyonu ile kriz başladı (Matheus, 1998).

Güney Kore, bu dönemde büyük dış borç ve cari açıkları önemli bir sorun oluşturunuyordu. Kısa dönemli borçları, rezervleri-

nin 14 katı olmuştu. Aralık 1997'de IMF'e başvurmak zorunda kaldı (Baer, 1999, 1743).

1. Krizden çok kötü etkilenen finansal kuruluşlar kapatıldı. Ticari bankalar disiplin altına alındı.
2. Merkez Bankası bağımsızlaştırıldı.
3. Finansal piyasalarda yeni finansal düzenleme ve denetleme kurumları oluşturuldu.
4. Borçlarma fazlaca olan bankaları, yeni yatırımlara devir edildi.

III. 2.4. Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Bankacılık Krizleri Üzerine Yapılan Amprik Çalışmalar

Bu bölümde, finansal serbestleşme sonrası bazı ülkelerde görülen bankacılık sektörü krizleri üzerine yapılan bazı önemli amprik çalışmaları inceleyeceğiz.

Gonzales-Hermosilo, Pazarbaşıoğlu ve Billings (1997)'de yaptıkları çalışmada Meksika'nın 1991-1995 dönemini ele alarak bankacılık sisteminin kırılganlığını incelemişlerdir.

Çalışmada, data kısıtı olan yurt içi bankalar ile yabancı bankalar hariç 31 banka örnek olarak alınmıştır. Bankacılık sektörü, başarılı ve başarısız olarak iki yapıda analiz edilmiştir. İki yapısal farklılık, banka rasyoları, bankacılık sektörü ve makro ekonomik değişkenlere göre etkileri araştırılmıştır.

Banka rasyoları ve bankacılık sektörü değişkenleri; sektörün kredilerinin GSMH'ya oranını ve riski gösteren finansal kırılganlık göstergeleri olarak belirtilmiştir. Makro ekonomik değişkenler ise, devalüasyon, reel faiz oranı, ekonomik faaliyet ve enflasyon oranı

şeklinde oluşturulmuştur. Bu değişkenlere göre, başarılı ve başarısız bankalar test edilmiştir.

Çalışmada, banka rasyoları ve bankacılık sektörü değişkenleri bankanın başarılı ve başarısız kriterinin önemli belirleyicileri olarak bulunmuştur. Ekonomik değişkenler ise, bankaların başarılı ve başarısız olma zamanını hızlandıran değişkenler olmaktadır. Yüksek faiz oranlarının bankaların performans dışı kredilerinin toplam kredilere oranını artıran önemli bir makro değişken olduğu vurgulanmıştır. Devalüasyon da bu süreçte etkili olan bir değişkendir.

Başarılı bankaların, performans dışı kredi rasyosu düşük ve likiditesi yüksek toplam varlıklara sahip olduğu bulunmuştur. Bankacılık sektörü için kırılganlık göstergesi oluşturmuştur. Bu gösterge, performans dışı kredilerin toplam kredilerine oranını göstermektedir. Meksika'da, 1992 yılında performans kredilerinin bankacılık sektörü toplam kredilerine oranı, yüzde 5.5, 1993 Eylülünde ise yüzde 8.3 çıkmıştır. Çalışmaya göre, Meksika'da 1994 Aralık ayındaki Peso krizinden önce bankacılık sektörü için kırılganlık göstergeleri finansal kriz için belirli işaretleri vermekteydi.

Pazarbaşıoğlu (1997)'de, Finlandiya'da 1991 ve 1992 yıllarında yaşanan bankacılık krizini incelenmiştir. Çalışmada, kriz öncesi Finlandiya bankacılık sektöründe bir kredi depreminin (Crunch) olduğu belirtilmektedir. Kredi depremini, finansal serbestleşme sonrası yükselen kredi faizleri nedeniyle kredi arzının kısılması olarak ele alıyor. Kredi arzının kısılmasının, bankacılık sektörünün finansman yapısını bozduğunu vurgulamaktadır. Bozulan finans-

man yapısının, bankaların karlılığını olumsuz olarak etkilediği belirtilmektedir. Çalışmada, Finlandiya'da finansal serbestleşme öncesi; 1981-1986 ve sonrası 1987-1995 dönemleri incelenmiştir. Serbestleşme sonrası, kredi depreminin krizi artıran bir öge olduğu sonucuna varılmıştır.

Demirgüç ve Detragiache'nin (1998) "Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde bankacılık krizinin belirleyicisi" adlı ekonometrik çalışmada, 1980-1994 yılları arasında 23 ülke ele alınmıştır. Bu ülkelerden 7'si gelişmiş ülkedir. Bu ülkeler coğrafi dağılımlarına göre, 7 Afrika, 7 Asya, 6 Latin Amerika ve 3 Ortadoğu ülkesidir.

Çalışma, kriz ve kırılganlığın farklılığını vurgulamaktadır. Kırılganlık, genel bir kavramı ifade etmektedir. Kriz ise, özel bir kavramdır. Kriz yerel ve sistematik kriz olarak ikiye ayrılmaktadır. Sistematik kriz için dört koşul varlığını belirtilmektedir.

Bunlar;

1. Bankacılık sisteminde, performans dışı varlıkların toplam varlıklara oranının yüzde 10'u aşması
2. Banka kurtarma operasyonlarının maliyetinin GSYİH'ya oranının en az yüzde 2 olması.
3. Bankacılık sektörüne problemler sonucu geniş bir müdahale olması
4. Mevduat dondurması ve garantisi gibi acil önlemler alınmasıdır.

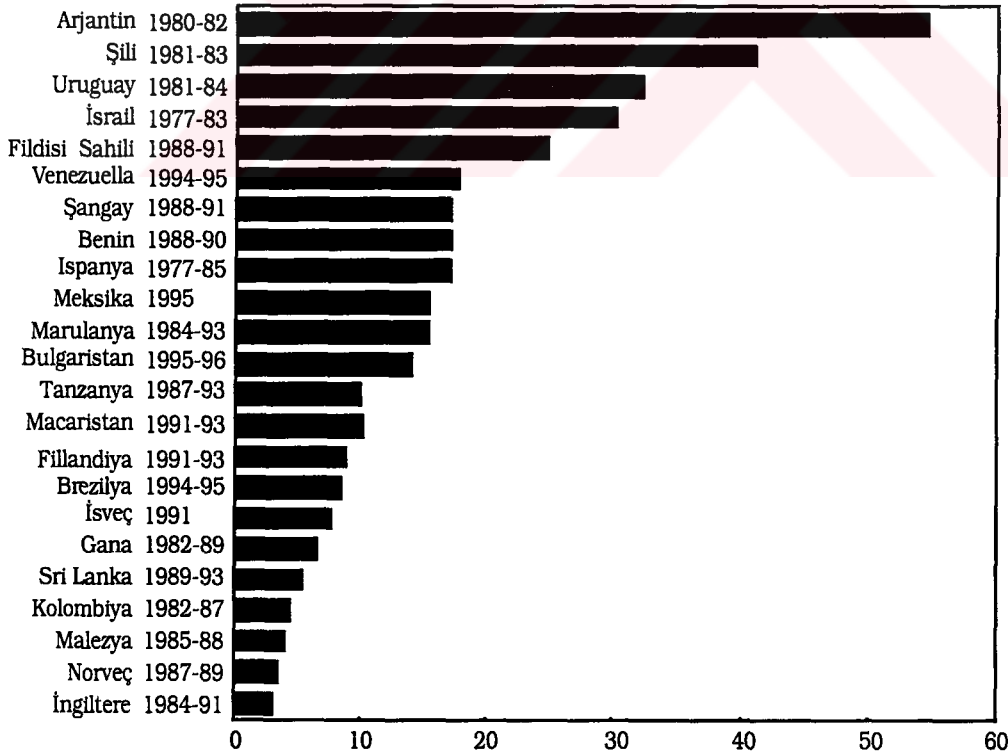
Çalışma, bankacılık krizlerinin belirlenmesinde üç çeşit değişken kullanmıştır. Makro ekonomik değişkenler, finansal değişkenler ve kurumsal değişkenler. Sonuçta, çalışmada makro ekonomik

değişkenlerin ve kurumsal değişkenlerin bankacılık krizlerinin belirlenmesinde, önemli olduğunu vurgulamıştır. Finansal değişkenlerin ise krizin doğmasında önemli rolleri bulunduğu belirtilmiştir. Modelin sonuçlarına göre, bankacılık krizleri ile, düşük büyüme, reel faiz oranları ve enflasyon, M2/rezerv ve kurumsal değişkenlerin anlamlı ilişkileri bulunmuştur.

Bankacılık krizlerinin, ülkelere maliyetleri önemli oranlara ulaşmıştır. Şekil 5'de bankacılık krizlerinin maliyetlerinin, gayri safi yurt içi hasılaya oranı gösterilmektedir.

Şekil-5

Bankacılık Krizleri Maliyetinin GSYİH Oranı



Kaynak:World Bank, 1997, s. 68.

BÖLÜM IV

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE FİNANSAL YAPI

IV.1. FİNANSAL SİSTEM

Mali kurum, araç ve piyasalardan oluşan mali sistemin temel işlevi, reel kesimlerde faaliyet gösteren kurum ve birimlerde fazla verenlerin fonlarını açık verenlerin kullanımlarına aktarmaktır. Bu aktarımlar, fon kullanıcılarının ihraç ettikleri tahvil, hisse senedi gibi dolaysız mali araçlarla sağlandığında, fon sahipleri ile kullanıcılar arasında doğrudan borç-alacak ya da mülkiyet ilişkileri oluşmakta; buna karşın fon akımları mali kurumlar aracılığı ile yürütüldüğünde nihai alacaklı ve borçlular karşı karşıya gelmemekte, açık veren reel kesimler mali kurumlara borçlanmakta, bunlardan ihraç ettikleri sertifika, mevduat gibi dolaylı araçlarla fazla veren kesimlerden fon toplamaktadırlar.

Gelişmekte olan ülkelerde, finansal yapı Merkez Bankası ve bankalar gibi parasal kurumların hakim olduğu bir yapı görünümündedir. Bu ülkelerde, sermaye piyasası yeterince gelişmemiş olduğundan, tasarruflar parasal kurumlarda tutulmaktadır. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerde bu finansal yapı sonucunda, paranın ikame araçları fiziksel değerler olmaktadır. Gayri Menkul, altın gibi verimsiz varlıklar nedeniyle, tasarruflar finansal yapının dışında kalmaktadır.

Tablo-12
Finansal Sistemlerin Kurumsal Yapısı

ÜLKELER	Finansal Sistemin Toplam Değerlerinin Yüzdesi Olarak						GSMH'nın Yüzdesi Olarak	
	Merkez	Mevduat	Özel	Özel	Kollektif	Uzun	Net	Toplam
	Bankası	Bankası	Kredi	Tasarruf	Yatırım	Vadeli	Finansal	Dış
			Kurumları	Kurumları	Kurumları	Men. Kıy.	Değerler	Borçlar
Gelişmiş piyasalar								
Avustralya	5	31	14	17	1	33	-	-
Kanada	1	33	2	26	8	30	165	-
Fransa	6	56	10	7	5	16	109	-
Almanya	4	41	14	9	2	30	158	-
Japonya	2	45	9	6	7	30	300	-
İsveç	4	27	18	19	1	35	-	-
İngiltere	1	35	1	26	3	34	188	-
A.B.D.	2	28	7	19	4	40	210	-
Ortalama	3	37	9	16	4	31	188	-
Gelişmekte Olan Piyasalar								
Arjantin	32	43	11	5	0	10	-	80
Brezilya	27	32	12	22	4	23	59	50
Şili	14	44	1	11	1	28	75	145
Hindistan	10	47	6	12	1	24	65	19
Kore	9	53	14	4	10	10	66	57
Malezya	7	34	12	13	3	32	247	52
Nijerya	23	46	2	3	7	19	49	26
Pakistan	21	65	1	2	1	11	45	39
Filipinler	30	38	14	3	3	14	38	82
Tayland	16	55	12	1	0	17	89	47
Türkiye	33	54	4	6	0	3	27	50
Venezuela	20	46	25	1	0	8	65	74
Ortalama	20	48	9	5	2	16	79	62

Kaynak: World Bank, 1989, S. 39.

Not: Toplam değerler, mali kurumların bilançolarındaki pasif yapılarından oluş-
turulmuştur.

Tablo 12'den, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin finansal yapısı karşılaştırmalı olarak görülmektedir. Gelişmiş ülkelerde, finansal yapının toplam varlıklarının içinde merkez bankası ve bankaların oranı ortalama yüzde 40 olmaktadır. GOÜ'de bu oran yüzde 68'dir. Gelişmekte olan ülkelerde finansal yapı toplam varlıkları içinde merkez bankasının oranı yüzde 3 olurken bu oran gelişmekte olan ülkelerde yüzde 20'dir. Tablo 12 incelendiğinde, net finansal değerlerin GSMH'ya oranında gelişen ekonomiler içinde Malezya'nın çok yüksek oranı, ortalamayı yükseltmektedir. Malezya ve Arjantin hariç olarak hesaplandığında, ortalama yüzde 57.8'e düşmektedir.

Günümüzde mali araç ve kurumların gelişme derecesinin bir ülkenin sanayileşme sürecini kolaylaştırdığı ve hızlandırdığı kabul edilmektedir. GOÜ'de, mali sistem gelişmemiş olduğundan; gelir fazlaları gayri menkulle, altına veya döviz gibi değerlere bağlanmakta, fon bekleyen sanayiye gelmemekte, güvensizlik, risk fazlalığı gerekli alışkanlıkların oluşmaması finansal kurumların gelişmesini engellemektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde, finansal yapının gelişiminde bankacılık sektörü ön planda rol oynamıştır. Sermaye piyasası bu gelişmeyi arka planda izlemiştir. Bunun doğal sonucu olarak, GOÜ'de para politikasında, para otoritesince parasal kurumlara yönelik para politikası araçları kullanılmaktadır. Finansal piyasanın yeterince gelişmemiş olması, para arzının faiz oranı yoluyla dolaylı kontrolünü engellemektedir. Bu nedenle, para otoritesinin parasal kurumların kaynaklarını kontrol ve yönlendirme işlevi ön plana çıkmaktadır.

Para otoritesi, parasal kurumlara ilişkin para politikası araçları ile para piyasasında para arzının kontrolüne gitmektedir. Ancak, para piyasasına ait ikincil piyasanın gelişmemiş olması ve kamunun tek yönlü borçlanması nedenleri ile açık piyasa işlemleri etkin ve hızlı bir şekilde kullanılmamakta, geriye yalnızca parasal kurumların kaynaklarını etkileyen reeskont oranı, munzam karşılık oranı, disponobilité oranı ve kredi faizleri ve miktarını belirleyen araçlar kalmaktadır. Böylece, para arzı parasal kurumların munzam karşılık oranları ve emisyon miktarının ayarlanması ile merkez bankasının kurallarına bağlı olarak kontrolü sağlanabilmektedir. Merkez Bankası ise bağımsız olmaması nedeni ile kurallarında etkin ve ekonomik değil politik etkenlere göre değişen bir kurum olmaktadır.

Mali piyasaları ikiye ayırabiliriz.

a- Para Piyasası

b- Sermaye Piyasası

IV.1.1. Para Piyasası

Para piyasası, kısa dönemli araçların yer aldığı bir piyasadır. Para piyasası araçları, bir yıldan az vadeli finansal varlıkları içerir.

GOÜ'lerde, para piyasası gelişmiş bir piyasadır. Bunun nedeni finansal piyasanın parasal kurum ağırlıkta olmasıdır. Para piyasasının gelişme nedenlerini iki şekilde görebiliriz;

1- Para piyasası, geçici nakit sıkıntılarının giderilmesi için genel-

likle işletme sermayesinin karşılandığı bir piyasadır. Gelişmekte olan ülkelerde özellikle enflasyonist süreçte, işletme sermaye talebinin artması, para piyasasının gelişimini hızlandıran bir nedendir.

2- Para piyasasında vade kısa olduğundan risk ve dolayısı ile faiz oranı düşüktür. Bunun sonucu olarak gelişmekte olan ülkelerde risk ögesinin önemli bir öge olması sonucu para piyasası sermaye piyasasına göre çok daha fazla gelişmiştir.

IV.1.2. Sermaye Piyasası

Sermaye piyasası, orta ve uzun vadeli fonların arz ve talebinin aracı kuruluşlar aracılığıyla ve menkul kıymetlere bağlı olarak karşılaştığı piyasadır. Sermaye piyasası, iki piyasayı içerir. Birincil piyasa, sermaye piyasası araçların ilk defa halka arz edilmesi işlemlerini kapsar. İkincil piyasa, halka arz edilmiş sermaye piyasası araçlarının alım ve satımı işlemlerini kapsar. İkincil piyasa işlemleri, menkul kıymet ve kıymetli maden borsalarında gerçekleşir.

Sermaye piyasası fonları birincil ve ikincil piyasalarda el değiştirir. Gelişmekte olan ülkelerde birincil piyasalar ikincil piyasalara göre çok daha fazla gelişmiştir. Bunun temel nedeni kamu menkul kıymetlerinin bütçe açığı finansmanı ile fazlaca kullanılmasıdır. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerde enflasyonist süreç nedeniyle genel eğilim olarak sabit sermaye yatırımlarının GSMH'ya oranının

azalma trendine girmesi nedeniyle özel sektör yatırımlarındaki gerilemedir. Yüksek faiz politikasının uygulanması ise sermaye piyasasını az gelişmiş ülkelerde olumsuz etkilemektedir. Bunun doğal sonucu, yeterince gelişmemiş sermaye piyasası nedeni ile bu ülkelerde, yüksek faiz getirisi elde etmek amacı ile fonlar bankacılık sektörüne gitmektedir.

Sonuç olarak, örnek alınan ülkelerde de görüleceği üzere, gelişmekte olan ülkelerde finansal sistem bankacılık hakimiyetindedir. Banka sektörü ise genelde oligopolistik yapıda olup, az sayıda bankanın egemenliğindedir. Gelişmekte olan ülkeler mali sisteminden sonra, Türkiye'nin mali sistemi incelenecektir.

IV. 2. TÜRKİYE'NİN FİNANSAL SİSTEMİ

Türkiye'de finansal sistemin, aktif toplamalarının mali kurumlar arası dağılımı ve mali araç bileşimi açısından bakıldığında bankacılık kesiminin egemenliği altında bulunduğu kolaylıkla görülebilir.

Türkiye'de mali araç ve kurumların gözlenen bazı temel özellikleri vardır. Kamu kesiminin ihraç ettiği tahvil ve bonoların çok büyük bir bölümü mali kurumlara, çeşitli özendirici veya zorlayıcı önlemlerle satılmaktadır. Diğer yandan özel kesimdeki şirketlerin hisselerinin önemli bir bölümü, mülkiyetin korunması amacıyla mali değişimlere konu olmamakta ve mali araç niteliğini kazanmamaktadır (Akyüz, 1985:15).

1980 öncesi dönemde, Türkiye'de bankalar sabit faiz sisteminin sonucu olarak şube sayısı artmış ve yurt çapında genişlemiştir. Ancak, aralarında faiz rekabetinin olmaması sonucu tüm çabalarını şube açma ve reklam giderlerine yöneltmişlerdir.

Finansal aracı kuruluşların varolması yeterli olmayıp, ayrıca bunların günün ekonomik ve toplumsal koşullarına göre etkin çalışabilmeleride gerekmektedir. Etkinlik, fonların en hızlı yollardan yatırımcılara ulaştırılması ve güvence içinde uzun vadelerle yatırılabilmesidir.

IV.3. 1980 ÖNCESİ TÜRK BANKACILIK SİSTEMİ

Cumhuriyetin ilk on yılında bankacılık alanındaki başlıca gelişmeler, İş Bankasının faaliyete geçmesi, Sanayi ve Maadin Bankasının kurulması, Ziraat Bankasının anonim ortaklık haline getirilmesi, Emlak ve Eytam Bankasının devreye girmesi ve nihayet Merkez bankasının kuruluşudur. Bu dönemde, özel kararlarla kurulan devlet bankalarının adları şunlardır;

Sümerbank (1933), Belediyeler Bankası (İller Bankası, 1933), Etibank (1935), Denizbank (1938) Halk Bankası ve Halk Sandıkları (1938). (Ergin, 1985 : 90, 91)

İzmir İktisat Kongresinde, kalkınmanın sağlanabilmesi için bu anlamda bankacılığın gelişmesinin zorunluluğuna dikkat çekilmiş, bankaların kurulması için devlet katkısının olması vurgulanmıştır.

1923-32 döneminin ülkemizde bankacılık yönünden en önemli katkısı 1715 yasa ile 1930 yılında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın kurulmasıdır.

1933-38 yılları arasında önemli devlet bankaları, sanayi planlarının ve iktisadi devletçilik politikasının uygulaması amacıyla açılmıştır.

1945-1960 döneminin bankacılık açısından en önemli ayırıcı özelliği bu ekonomik politika paralelinde özellikle 1950'den sonra özel bankaların kurulacak hızlı gelişim göstermesidir.

1950-1961 dönemi, ulusal sermayenin yoğunlaşma ve merkezleşme sürecinin büyük bir hız kazandığı dönemdir. 1950-1961 döneminde bankacılığın iki önemli özelliği; bankaların ticaret ve sanayi sermayesiyle giderek bütünleşmesi ki bu olgu ulusal sermayede gözlemlenen yoğunlaşma ve merkezleşmenin temel nedenidir (Artun 1985:47).

1960-1980 döneminde ihtisas, kalkınma ve yatırım bankalarına önem verildi. 1960-1980 döneminde yeni banka kuruluşlarının sınırlı oluşunun ve banka sayısının azalmasının yanısıra küçük ve çok sayıda banka yerine az sayıda büyük bankanın sisteme egemen olması ve holding bankacılığının gelişmesi eğilimi gözlenmiştir.

1979-1980 döneminde Türk finansal sistemi aşağıda Tablo 13'de de görüleceği gibi bankacılık ağırlıklı bir sistem olmaktadır.

Tablo-13

Mali Aracı Kurumların, Finansal Sektör Toplam Finansal
Aktifler İçindeki Oransal Önemi, 1970-1979

Yıllar	Merkez Bankası ve Bankalar	Yatırım ve Kalkınma Bankası	Sosyal Güvenlik Kurumları	Diğer Mali Kurumlar
1970	0.6839	0.1242	0.1444	0.0475
1971	0.7061	0.1107	0.1388	0.0444
1972	0.7429	0.9030	0.1232	0.0436
1973	0.7499	0.8930	0.1192	0.0416
1974	0.7333	0.1063	0.1217	0.0387
1975	0.7331	0.1150	0.1182	0.0337
1976	0.7337	0.1191	0.1165	0.0307
1977	0.7487	0.1157	0.1084	0.0272
1978	0.7743	0.1003	0.0996	0.0258
1979	0.7949	0.0884	0.0903	0.0264
1980	0.8467	0.0633	0.0640	0.0260
1981	0.8660	0.0540	0.0540	0.0250

Kaynak : Akyüz, 1985, s. 61.

1970-1980 dönemi, fiyat istikrarının bozulduğu, enflasyonun hızlı arttığı bir dönemdir. Bu dönemde genişleyici para politikası izlenmiştir. Özellikle merkez bankası ve banka kredilerde önemli artış olmuştur. Enflasyonun altında kalan faiz oranları sonucu kredi talebi artmış, kredi adeta sıfır maliyetli bir finansman kaynağı olarak görülmüştür.

Bu dönemde, finansal sistem yeterince gelişmemiş olduğundan para ve sermaye piyasaları beklenen optimum kaynak dağılımını gerçekleştirememişler ve gereksinimleri karşılamakta bütün yük kısa vadeli piyasaya özellikle ticari bankalara yüklenmiştir.

1970'li yılların ikinci yarısında hızlanan enflasyon bankaları fiyat dışı rekabet konusunda teşvik etmiş ve toplam gider/gelir getiren aktif oranlarının olumsuz yönde etkilenmesine neden olmuştur. Aşağıda Tablo 14'deki oranlar bunu göstermiştir.

Tablo-14

Toplam Gider/Toplam Gelir Getiren Aktif Oranları

Yıllar	Kamu Bankaları	Özel Bankalar	Yabancı Bankalar
1967	10.38	12.56	12.23
1972	14.59	11.97	11.03
1977	16.10	13.48	15.30
1978	20.10	14.4	15.8
1979	21.30	16.9	15.8

Kaynak: TUSİAD, 1982, s. 32.

Bu dönemde, faiz oranları ekonomik bir olgu değildir. Bu yıllarda her ne kadar, mevduat ve tahvil faiz oranları yükseltilmişse de bunlar enflasyonun çok gerisinde kalmıştır.

IV.4. 1980 SONRASI TÜRK BANKACILIĞI

Enflasyon, 1979 yılında %75 ve 1980 yılında %107.2'ye kadar çıkmıştır. Enflasyonu, kontrol etmek, dış ödemeler dengesini düzeltmek amacı ile 24 Ocak 1980'de bir istikrar programı yürürlüğe konulmuştur.

24 Ocak 1980 kararları ile enflasyonu önlemek için bir istikrar programı uygulamış, bu amaçla önce fiyat ve daha sonrada vergi politikası ile desteklenen bir para-kredi politikasına ağırlık verilmiştir. Uygulanması düşünülen para politikası ile ekonomideki talep fazlasını ortadan kaldırmak, yüksek faiz politikası ile tasarrufları teşvik etmek ve fonları bankacılık sektörüne çekmek, vergi yasalarında değişiklik yaparak kamu kesiminin kaynak yaratma olanaklarını genişletmek ve böylelikle kamu açıklarını kaldırmak amaçlanmıştır.

24 Ocak 1980 kararlarının belirgin özelliği, ekonominin serbestleşmesini sağlamaktır. Ancak, para piyasasında faiz oranları hala para otoriterince saptanmaktadır.

Negatif faiz politikasından vazgeçilip, faiz politikasında serbestiye yöneliş 1 Temmuz 1980 tarihinde gerçekleşmiştir. 4 Haziran 1980 tarihli resmi gazete ile bankalara faiz oranlarını serbestçe belirleme yetkisi verilmiştir.

Faizlerin serbest bırakılması ile 1980 öncesine göre, ödünç verilen fonlar yüksek faiz elde etme olanağına kavuşmuşlardır. Yüksek faiz geliri elde etmek amacıyla bankalara yatırılan fonlar sonucu bankaların kaynak mevduat maliyeti büyük ölçüde artmıştır. Bu durum, pasif yönetiminde güçlüklerle neden olmuştur (TÜSİAD, 1982:38).

1982 yılında bilinçsizce uygulanan serbest faiz politikası sonucu, banka ve banker iflası nedeniyle finansal kriz yaşanmış. 22.07.1983, 70 sayılı bankalar hakkında kanun hükmünde kararname ile faizleri belirleme yetkisi bankalara verilmiştir.

24 Ocak 1980 kararlarının genel yaklaşımı ile tutarlı olarak, bankalarda mevduata verilecek faiz oranlarını serbestçe belirleme ve Türk finansal sisteminde ilk defa olarak hamiline yazılı vadeli mevduat sertifikası ihraç yetkisi verilmiştir.

Bankaların artan kaynak maliyetine karşılık, Bankerlerin bu düzenlemelerle tabi olmadıkları için avantajlı duruma gelmişlerdir. Bankerler, bu durumda kolaylıkla fon toplayabilecekleri vergisiz ve sınırsız bir imkana kavuşmuşlardır.

Bu dönemde büyük bankalar, centilmenlik anlayışına giderek faizleri belli sınırlar içinde tutmaya çalışmışlardır. Buna karşılık küçük bankalar mevduatlarını artırmak için faiz rekabetine girmişlerdir. 1982 yıllardaki faiz rekabeti, bankaların pasif yükümlülüklerini artırmıştır. Bankaların yüksek faizle topladıkları fonları dengelendirme güçlükleri ile karşılaşmışlardır. Küçük bankalar yüksek

faizli mevduat sertifikası ihraçı ile faizlerin düşmesine engel olmuşlardır. Bu bankalar, mevduat sertifikalarını bankerlere plase ederek, fon toplamaktadırlar.

Bankerler, banka faizlerinden yüksek oranlarda fon toplamaktadırlar. Bankerlerce yüksek faizle toplanan fonlar mevduat sertifikalarına plase edilmekte ve bu sertifikalar ihraç edilen bankalarca geri alınmaktadır. Mevduat sertifikalarının tedavülü, ihraççı bankaların sertifikaları vadesinde ödeyebilme gücüne bağlıdır. Yüksek faiz, risk artışını getirmektedir. Bankalar ve bankerlerin piyasada varlığın sürdürebilme koşulu yüksek faiz olmaktadır. Yükselen faizler, finansal kırılganlığı artıran ve krize yol açan temel ögedir.

1982 yılında, finansal yapıda küçük bankalar ve bankerlerdeki iflaslar sonucu finansal kriz yaşandı. Finansal kriz finansal yapının özelliklerini aşağıdaki gibi anlatılabilir;

- a- Finansal yapı içerisinde, bankalar için, yasal düzenlemeler geçerli olurken, bankerler için yasal düzenlemeler yoktu.
- b- Finansal kriz öncesi, krizi önceden gösterebilecek denetim mekanizması yoktu. Ayrıca, bankacılık sektöründe, özellikle küçük bankalarda iç ve dış denetim mekanizması etkin ve nesnel bir ölçüde işlemiyordu.
- c- Finansal yapı içerisinde, bankerlerin çalışma sistemlerinde belki bir standart yoktu. Bankerler, yüksek faizle topladıkları fonları, üretim dışı ve ithal ikameci sektörlerle kredi

olarak aktarıyorlardı. Bankerlerin fon aktarımındaki rasyonel olmayan bu süreç, finansal krizde zincirleme etkilere neden olmaktaydı.

- d- Bankerler topladıkları fonları, bankaların çıkardığı mevduat sertifikası veya menkul kıymetlere yatırıyorlardı. Fakat, mevduat sertifikası ve menkul kıymetler için yasal düzenlemeler yoktu. Yasal boşluk, bankerlere yatırılan fonların yasal güvencesinin olmaması ve fon sahipleri haklarını yasal yollardan savunacak yollardan yoksun olması anlamına gelmekte.
- e- Finansal yapı içinde, banka ve bankerlere yatırılan fonlar için sigorta yoktu. Finansal krizde, iflas eden banka ve bankerlerde bulunan fonların sahiplerine geri alınması mekanizmaları yoktu.

1980 sonrası izlenen serbest faiz politikası sonucu faiz oranları özellikle, 1982'de pozitif oranlara dönüşmüştür. 1982 banker krizi sonrasında para politikasında yumuşama izlenmiş ve Merkez Bankası güdümündeki faiz politikası 1986'ya kadar reel mevduat faiz oranlarının zaman zaman belirli ölçülerde pozitif veya negatif olmasını sağlamıştır. 1986'da nominal faiz oranları enflasyon oranındaki gerilemeye paralel olarak düşürülmüş ise de, enflasyon oranındaki önemli gerileme reel mevduat faizlerini (ve onun paralelinde kredi faizlerini) yeniden tırmandırmıştır. 1986 yılında finans sektö-

rü ciddi sıkıntılarla karşılaşmış, 1987 yılı seçim yılı olduğu için gevşek para politikası sonucu sıkıntılar atlatılmış ve negatif mevduat faizlerine dönmüştür.

1982 yılında, Bankacılık sektörüne döviz pozisyonu tutma serbestisi tanındı. Dış ticaret işlemlerinde serbestleşme bankaların döviz tutma, kambiyo işlemlerin de artışlara neden olmuştur. 1982 yılından itibaren bankaların yurt dışı fon kullanımları maliyetinin ucuzluğu nedeniyle artmıştır. Ancak, bu süreç para ikamesini hızlandıran bir ivme kazanmıştır. Para ikamesi süreci, 1989-90 döneminde izlenen yüksek faiz politikaları sonucu azalan bir yapı arz etmiştir.

1989-1990 yılları arasında Türk Lirası aşırı değerlenmiş ve bankalardaki döviz tevdiat hesaplarında azalmalar olmuştur. 1991 ve 1992 yıllarında, bu süreç tersine dönmüş ve döviz tevdiat hesapları da artışlar olmuştur. Bu süreçte, Türk Lirasının aşırı değerlenmesi ve yüksek faizler yurt dışından borçlanmayı cazip hale getirmiştir. Yurt dışından borçlanılıp, yurt içinde devlet iç borçlanma senetlerine yatırım yapılmıştır.

Tablo 15'den de görüleceği üzere, 1988-1993 dönemlerinde yurt içi devlet iç borçlanma faiz oranları ortalama Dolar ve Mark kur artışlarından genellikle yüksek olmuştur. 1988 yılında, ortalama

ma Dolar ve Mark kur artışı, devlet iç borçlanma senetlerinden yüksek oranda gerçekleşmiştir. Bu eğilim, 1989 -1993 döneminde tersine dönmüştür. 1993 yılında yurt içi bir yıllık bono faiz ile, ortalama dolar kuru arasındaki fark yaklaşık yüzde 28 ve Mark kuru arasındaki fark yüzde 33'e kadar çıkmıştır.

Böylece aşağıdaki tablo 15'den de görüleceği üzere, bu dönemde faiz ve kur farklarından yararlanmak isteyen fon hareketleri önem kazanmıştır. Bu dönemde, Ocak 1994'de Hazine 1994 yılı için Merkez Bankası'ndan kullanabileceği avansların yarısını kullanması makro ekonomik dengelerin olumsuz değişmelerini getirmiştir.

Tablo-15
Türkiye'de 1988 - 1993
Dönemi Fiyat, Kur, Faiz Göstergeleri

Yıllar	Toptan Eşya Fiyatları	Tüketici Fiyat Endeksi	1 yıllık Hazine Bonosu%	Ortalama Kur (TL/Dolar)	Ortalama Kur (TL/Mark)
1988	73.5	73.7	67.7	65.9	68.7
1989	64.1	63.6	50.8	28.7	39.9
1990	52.3	60.4	58.9	22.9	43.5
1991	55.5	66.1	72.9	59.8	54.9
1992	62.1	70.1	77.8	64.8	63.3
1993	58.5	66.1	89.2	61.0	55.9

Kaynak: Parasız, 1996, s.239.

1992 yılından itibaren aşırı değerlenmiş TL. politikasında vazgeçilip, yüksek faiz politikası uygulanmış, bu süreçte kısa vadeli döviz akışı sağlanmıştır. 1993 yılı ortalarından itibaren, özel sektörden gelen baskılara karşın faiz oranlarını düşürme eğilimine girilmiştir.

Bankacılık sektörü, yurtdışında aldığı sendikasyon kredisi ile fonların yurt içinde Devlet iç Borçlanma Senetlerine plase etmiş ve sektörde açık döviz pozisyonu kârlılık için önemli işleve sahip olmuştur.

Mali açıkların, Merkez Bankası avansı ile kapatılmaya çalışıldığı ortamda, enflasyon beklentisi artmıştır. Bu beklentilerin döviz üzerine baskı kurması, yurt dışından sağlanan fonlar ile engellenmeye çalışılmıştır. Sağlanan dış kaynak kullanımı sonucu yurt içi faiz oranlarının fazlaca yükselmesi engellenmiştir.

Bu süreç sonucu, iç borç ana para ve faiz ödemelerinin Merkez Bankası'ndan ve 1993 yılında dışarıdan sağlanan fonlarla yapılması piyasalardaki likidite hacimini aşırı artırmıştır. Bu arada faizlerin yüksekliğine rağmen dövize talep artmış ve Ocak 1994'de Türkiye'nin kredi notu uluslararası derecelendirme kuruluşlarınca düşürülmüştür.

20 Ocak 1994 tarihine kadar bir gecelik faizler %70'lerde iken bu oran bu tarihten sonra %200'lere kadar artmış. Bu dönemde kısa vadeli sermaye çıkışları hızlanmış, bu da kurlar üzerindeki baskıyı artırmıştır. Merkez Bankası 26 Ocak 1994'de TL'nin dolara karşı değerini %14 oranında düşürmüştür. Ocak-Mart döneminde interbank faizleri %60-%70 sınırları içinde dalgalanmıştır.

Bu dönemde, cari işlemler açığı, kısa vadeli döviz çıkışı ve kişisel portföylerin dövize kayması sonucu, Merkez Bankası rezervleri azalmıştır. Merkez Bankası rezervi 1993 yılı sonunda 6.5 milyar dolardan, 1994'ün ilk üç ayı sonunda 3.3 milyar dolara gerilemiştir. 1994 Mart sonunda, Türkiye'nin kredi notu ikinci kez düşürüldü. Bu süreç ile, döviz kurlarında ani bir artış, panik yaratılmasına neden olmuş. Güven eksikliği nedeni ile, fonların mali sistemden çıkması ile ciddi bir likidite problemi yaşanmıştır.

Bu dönemde, hükümet 5 Nisan kararları diye bilinen istikrar programını açıkladı. Bu kararlar ana başlıklar ile şunlardır;

- a- Hazine ve kamu kuruluşlarının Merkez Bankası'ndan kaynak temini kısıtlandırıldı.
- b- Bankaların zorunlu devir oranı %20'den %25'e çıkarıldı.
- c- Merkez Bankası bilançosu büyüklerine sınırlar getirildi.
- d- Mevduatlara sınırsız bir güvence getirildi.
- e- Bütçe açığının kontrolü hedeflendi.
- f- Mali, sosyal reformların yapılması amaçlandı.

- g- Döviz kuru politikası spekülasyona izin verilmeyecek şekilde enflasyon ile uyumlu hale getirildi.
- h- Disponibilite ve munzam karşılık oranları düzenlemeleri değiştirilerek disponibilite uygulaması tüm pasifleri dikkate alacak biçimde genişletildi.

Üç bankanın faaliyetine son verilmesi ile dış kaynak bulamama gibi sorunlar nedeni ile, Hazine yüksek faizlerle borçlanmak zorunda kalmıştır. Bu süreçte mevduat faizlerinin yükselmesi, enflasyonun ve döviz kurlarında düşüş ile TL lehine portföy değişikliği sağlanmıştır. likidite sorunu çözüme ulaşmış, sistem dışına çıkan fonlar geri gelmiştir. Bu arada, Merkez Bankası rezervleri artmıştır.

1995 yılının, ilk üç aylık döneminde, 1994'ün kriz etkisi enflasyon oranlarında gözlemlenmiştir. Bu süreç, haziran ayında faiz oranlarındaki düşüş ve dış borçlanma olanağı ile likidite bolluğuna dönüşmüştür. Ekonomideki aşırı likiditeyi çekmek, döviz kuru hedeflerini tutturmak için 6 Eylül kararları ile, geçici olarak zorunlu dövizleri devri durdurmuş, faizleri biraz yukarı çıkarmıştır. Bu dönemde, bankacılık sektöründe, mevduat ve dış kredi olanağının artışı sonucu, kredi hacmide artmıştır.

1997 yılında hükümet değişimi ile, siyasi istikrarın yanında ekonomide de istikrar sağlanmış ancak, kalıcı politikalar olmadığı için enflasyonist süreç devam etmiştir.

BÖLÜM V
TÜRKİYE'DE UYGULANAN FİNANSAL
SERBESTLEŞME PROGRAMLARI, AMACI VE ETKİLERİ

V.1. TÜRKİYE'DE FİNANSAL SERBESTLEŞME ÜZERİNE
YAPILAN ÇALIŞMALAR

1980'li yıllarda başlayan, finansal serbestleşme sürecinde Türk finans sektöründeki gelişmeler üzerine yapılan çalışmaları inceleyeceğiz.

Türkiye'de uygulanan finansal serbestleşme uygulamaları ve finansal serbestleşmenin Türk Bankacılık sektörüne etkileri üzerine yapılan çalışmaları irdelemeye çalışacağız. Türkiye'de serbestleşme üzerine yapılan çalışmalar serbestleşmenin Türk Bankacılık sektörüne etkileri konusunda, ampirik bulgular sunmaktadır. Bu bulguların ve sonuçlarının yorumlanması Türk Bankacılık sektörü için yaptığımız çalışmada, yöntem ve veri açısından yol gösterici olmuştur.

Boratav (1993)'de Türkiye'de 1980-92 döneminde finansal yapı ve politikalar incelenmiştir. Türkiye'de finansal sektördeki serbestleşme uygulamaları ve sonuçları analitik biçimde ele alınmış, tasarruf oranlarındaki değişme ve finansal yapıdaki etkinlik ampirik olarak araştırılmıştır.

Türkiye'de 1980 sonrasında, serbestleşmenin, Türk Bankacılık kesiminde etkinlik konusunda yeterli başarıyı göstermediğini ileri sürülmektedir. Bankaların aracılık marjında azalma eğiliminin görülmediği ve kaynak maliyetlerinde ucuzlamanın gerçekleşmediği bulgularla ortaya konulmaktadır.

Finansal serbestleşmenin, toplam tasarruflar üzerinde önemli bir etkisinin olmadığı ve faiz oranlarındaki değişimin tasarruf oranlarında değişime neden olduğu savının kanıtlanmadığı belirtiliyor. Bu dönemde, kaynak tahsisinde etkinliğin spekülâtif hareketler ve piyasaların finansal baskı dışındaki eksikleri sonucu gerçekleşmediği ileri sürülmektedir.

Zaim (1995)'de yapılan çalışmada, Türkiye'de seçilen bazı ticari bankaların üzerindeki finansal serbestleşmenin etkileri incelenmiştir. Çalışmada, mikro seviyede parametrik olmayan bir yöntem izlenmiştir. Çalışmada ilk önce banka sisteminin yapısı ele alınmış ve 1981 ve 1990 dönemi karşılaştırılmıştır. 1990 dönem sonu itibari ile, ülkede 56 ticari bankanın sekizi kamu bankasıdır. Sekiz banka ticari bankacılık sisteminin toplam varlıklarının yüzde 49.7'sini oluşturmaktadır. 1981 yılında, banka sayısı 42 iken, 1991'de 56'ya ulaşmıştır. 1981-90 döneminde, sektöre 27 banka girmiş, bunları 18'i yabancı bankadır. Yazara göre, yeni giren yabancı bankalar, ulusal bankaları karşı olmayan şubeleri veya personel sayısını azaltarak maliyetlerini düşürmeye zorlamıştır.

1981-1990 dönemi için bankaların kârlılık göstergeleri oluşturulmuştur. Çalışmada, bankacılık sektörünün reel kâr endeksi ile imalat sanayinin reel kâr endeksi oluşturulmuştur. Bu iki endeks karşılaştırıldığında, 1989 yılı itibari ile bankacılık sektörünün karı, imalat sanayi karına göre yaklaşık 2.25 katı olarak gerçekleşmiştir.

Araştırmada, ayrıca bankacılık sektörünün etkinliği bir model çerçevesinde araştırılmıştır. 1981 ve 1990 dönemi için, 56 ticari bankadan oluşan bir veri seti alınmıştır. 1981 ve 1990 yılları karşılaştırıldığında, teknik etkinliğin %10 arttığı, etkinliğin 1981'de 38, 1990'da ise %55 olduğu ortaya konulmuştur. Ayrıca, bankacılık sektörü için getiri ve maliyet analizinde, ortalama olarak 1981 yılı için %75, 1990 için %38 maliyetin azaldığını etkinlik katsayıları ile göstermiştir.

Yeldan (1997)'de, Türkiye'de finansal serbestleşme ve finansal baskıyı incelenmiştir. Araştırma, finansal serbestleşmenin hem reel hem de finansal sektör açısından etkilerini ele almaktadır. Bu etkiler bir genel denge modeli çerçevesinde incelenmiştir. Bütçe açığının, tahvil ve para basma şeklindeki finansmanın, istihdam ve üretim üzerinde olumsuz etkisinin yanında, faiz ve döviz üzerine baskı yaptığını irdelemektedir. Türkiye'de 1980'lerde, yüksek kredi faiz oranları, büyük bütçe açıkları ve mark up fiyatlandırmanın hakim olduğu vurgulanmaktadır.

Yeldan (1997)'de Türkiye'de finansal derinlik göstergeleri oluşturulmuştur. Bu göstergelere göre, kamu iç borçlanma senetlerinin payındaki artış ve toplam mevduat oranlarındaki gelişmeler dikkate alındığında finansal derinleşme konusunda olumlu gelişmeler yoktur. Sonuç olarak, Mc Kinnon - Shaw hipotezi; "verimsiz varlıklardan verimli ve finansal varlıklara portföy değişimi, geçerli olmadığı sonucuna ulaşmıştır. (Yeldan, 1997:85).

Yeldan (1997)'de Türkiye'nin makro dengelerinin finansal denge tablosunu oluşturmuştur. Bu bağlamda yazar, bütçe açığı finansmanının makro ekonomik dengeler üzerindeki etkisinin giderilemediğini vurguluyor.

Uygur (1993)'de, Türkiye'de uygulanan finansal serbestleşmeyi incelemiştir. Bu çalışma da, Türkiye'deki finansal serbestleşme uygulamalarını sonuçları ampirik olarak araştırılmıştır. Reel faiz oranları ile özel tasarruf ve yatırım arasındaki gelişmelerin Türkiye için finansal baskı kuramının öngörülleri ile tutarlı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Finansal varlıklarda, özellikle M2/GSMH oranındaki artışın bir portföy değişikliğinden kaynaklandığı, özel yatırımların, GSMH'ya oranında anlamlı değişiklik olmadığı belirtilmektedir.

Üzümcüoğlu (1995)'de, 1977-1987 döneminin finansal yapı ve davranışının bir ekonometrik analizini yapmıştır. Model, genel

denge yaklaşımı ile ele alınmıştır. Türkiye'nin ekonomik yapısı sekiz sektöre ayrılmıştır. Reel sektör dört ve finansal sektör dört alt sektör olarak ele alınmıştır. Çalışma, Tobin ve Brainard tarafından geliştirilen portföy dengesi yaklaşımına dayanmaktadır. Çalışmada, finansal sektör; Merkez Bankası, bankacılık, yatırım ve kalkınma bankaları ve diğer finansal kuruluşlar olarak dört alt sektöre ayrılmıştır. Reel sektör ise, kamu, kamu girişimcilikleri (KİT), özel sektör ve dış sektör olarak dört alt sektöre ayrılmıştır.

Çalışmada, Türk finansal sistemi, doğrudan tasarruf-yatırım araçlarının yeterince gelişmediği ve vadelerin kısa olduğu bir sistem olarak tanımlanmaktadır.

Çalışma, parasal otorite olarak Merkez Bankasının reel sektör üzerindeki etkisini incelemiştir. Merkez Bankasının bankacılık sektörü kanalıyla reel sektörünü etkilediği vurgulanmıştır. Reel sektör ve finansal sektörün varlık ve yükümlülük bilançosu çıkarılmıştır. Tüm sektörlerin arz ve talep fonksiyonları çıkarılmıştır. Bu fonksiyonlardan, ekonominin arz ve talep fonksiyonları oluşturulmuştur. Ekonominin genel portföy yapısı belirlenmiştir. Araştırmada, portföy tercihleri yeterince işlev kazanmamış ve Türkiye'nin finansal yapısı yukarıda anlatılan özellikleri korunmuştur.

SPK (1995)'de, 1980 sonrası, Türkiye'de Kaynak Aktarım sürecinde Sermaye Piyasaların Rolü adlı çalışmada, bankacılık sistemi de ele alınmıştır. Sevdil Yıldırım ve Oğuz Altun'un ele aldığı, Türk

Bankacılık Sisteminin Değerlendirilmesi adlı çalışma, 1980-1993 dönemini kapsamaktadır. Çalışma da, Türk Bankacılık sektöründe serbestleşmenin etkileri, kamunun müdahalesi, para ikamesi ve portföy davranışları üzerinde durulmuştur.

M1/GSMH oranında, 1980-1993 döneminde kademeli düşüş görülmüştür. M2/GSMH oranı ise, pozitif reel faiz daha yüksek olduğu dönemlerde %23 iken, düşük olduğu durumlarda %20'ler civarında oluşmuştur.

Reel faiz oranının, toplam mevduatı artırıcı etkisi, ikame etkisine bağlanmıştır. Bankacılık sektörünün, kaynak aktarma sürecindeki rolü aktif ve pasif yapısının ana kalemleri itibarı ile ele alınmıştır. Finansal serbestleşme konusunda oldukça iyi bir analitik çalışma yapılmış ve serbestleşmenin tam anlamı ile amaçlarına ulaşamadığı vurgulanmıştır. kamu borçlanma gereğinin, mali piyasalara baskısı sürdüğü ve 1994 krizine yapısal önlemlerin alınmaması nedeniyle girildiği sonucuna ulaşılmıştır.

Sak (1995)'de, Türkiye'de finansal serbestleşmeye yönelik kamu politikalarını ve 1980'lerdeki Türkiye deneyimi incelenmiştir. Araştırmada, önce finansal serbestleşmenin kuramsal temelleri, Mc Kinnon-Shaw yaklaşımı ile ele alınmıştır. Serbestleşmenin, neoklasik öğretisi ile bağları ve bu programa yönelik eleştiriler irdelenmiştir. Finansal serbestleşme kuramsal olarak, eksik bilgilenme ve kredi tayinlaması kavramları ile geçerliliği tartışılmıştır. Daha

sonra değişen finansal politikalar ve finansal yapı ele alınmıştır. Rekabet artışı, teknolojinin etkisi, şeklinde finansal piyasalardaki değişim süreci irdeleniyor. Son olarak da, finansal serbestleşme sürecinin yöntemsel yaklaşımı ve Türkiye'nin serbestleşme deneyimleri değerlendirilmiştir.

Türkiye uygulamasında reel faiz oranlarının toplam tasarrufları artırdığı argümanın geçerli olmadığı ileri sürülmektedir. Finansal yapı için, piyasa öngörölü bir davranış değişikliğinin başarıldığı, rekabet ve etkinlik konusunda kamu borçlanması nedeni ise başarılı olunamadığı vurgulanmaktadır. Makro ekonomik göstergelere bakıldığında, yatırım ve tasarruf oranlarında artışların önemli boyutlarda olmadığı görülmektedir. sonucuna ulaşılmıştır. (Sak, 1995:90-91).

Toplam finansal varlıkların oranı ele alındığında, 1980-92 arası ulusal paradan yabancı paraya ve bu varlıkların %45-50'lerdeki oranı kamu borçlanma senetlerinden oluşmaktadır (Sak, 1995;107).

Sak'a göre, bankacılık sektöründe beklenen yönde bazı gelişmeler olmuş, sektör piyasa yönlü davranış biçimine dönüşmüştür. Ancak, bankacılık sektörü tüketici kredileri ile kredi tayinlaması ve kamu iç borç senetlerinin fonlaması şeklinde yapısal kısıtlarını korumuştur. Sonuçta, gelişmeler öngörülen düzeylerde olmamıştır.

Aydoğan (1991)'de bankacılık sisteminin yapısı ve değişen dünyada rekabet konusu ele alınmıştır. Türk Bankacılık sektörü incelendikten sonra, 1980 sonrası gelişmeler analitik olarak ele alınmıştır. Finansal derinlik göstergeleri, üç aylık rakamların geometrik ortalaması olarak düzenlenmiştir M1/GSY H'de azalma ve M2/GSY H'de ise %19-25 arası dalgalı bir eğilim gözlenmiştir (Aydoğan, 1991:31).

Ticari bankaların, 1981 ve 1990 yılları arasında aracılık marjı hesaplanmış ve aracılık marjında azalma eğilimi yönünde olumlu bir gelişme bulunmamıştır. (Aydoğan, 1991:39). Sonuç olarak, finansal sektörde serbestleşme sonrası finansal derinliğin ve etkinliğin başarılamadığı vurgulanmaktadır.

Nas ve Odekom (1988)'de Türkiye'de 1985 döneminde tasarruflar ve finansal serbestleşme sonrası gelişmeler ele alınmıştır. Çalışmada, 1977-1985 yılları arasında yüksek reel faiz oranlarının tasarruf oranları artması için gerekli koşul olduğu, yeterli koşul olmadığı ileri s r lm şt r.

V.2. FİNANSAL SERBESTLEŞME PROGRAMLARININ BANKACILIK SEKTÖRÜNE ETKİLERİ

1980'li yıllarda Türk Bankacılık Sektörünü etkileyen finansal Serbestleşme programları daha önceki bölümde kronolojik olarak anlatılmıştır. Bu programlar, bankacılık sektörünün kaynak ve kullanım yapısı ve dengesini etkilemiştir. Bu etkileme süreci, bankacılık sektörünün aktif ve pasif yapısında önemli değişmelere neden olmuştur. Ayrıca, aktif ve pasif kalemlerinde vade ve likidite yönetimleri önem kazanmıştır. Bankacılık sektörü, değişen aktif ve pasif yapısı ile vade ve nakit yönetimlerine önem veren kurumsal düzenlemeleri içeren bir süreç yaşamıştır.

Bu temel değişim sürecini aşağıda beş başlık altında inceleyebiliriz.

- 1- Pasif Yapısında Değişmeler
- 2- Aktif Yapısında Değişmeler
- 3- Vade ve Nakit Yapısı
- 4- Finansal Araç Çeşitliliği ve Derinliği
- 5- Etkinlik ve Verimlilik

V.2.1. Pasif Yapısındaki Değişmeler:

Bankacılık sektöründe, pasif yapısı bankaların topladığı fonları, kaynakları göstermektedir. Bankacılık sektörün en önemli kay-

nağı, mevduattır. 1980 yılı baz alındığında finansal serbestleşme öncesi, pasif yapısının en önemli payı mevduata aittir. 1980 sonrası, finansal serbestleşme programlarının başlaması ile pasif yapısında temel değişimler olmuştur. Şimdi pasif yapısında gözlemlenen temel değişimleri ana kalemler itibarı ile irdeleyeceğiz.

V.2.1.1. Mevduat

1980'li yıllarda başlayan faiz serbestisi ve reel pozitif faize geçiş sonrası toplam mevduat 1981 yılı itibarı ile artmış, sonraki yıllarda artış belirli oranlarda sürmüştür. Ancak bu artışın temel nedeni, tablo 16'da görebileceğimiz üzere vadeli mevduat artış oranının 1981 yılında en yüksek düzeye %186.73'e ulaşması ile olmuştur. 1980-97 dönemi için baktığımızda Tablo 16'da görüldüğü gibi, toplam mevduat içinde vadeli mevduatın oranı yaklaşık %23'lerden yüzde %80'lere ulaşırken, vadesiz mevduatın oranı %76'lardan %20'lere kadar düşmüştür. Bu miktarları Tablo 16'dan gözlemleyebiliriz. Buradan da görüleceği gibi toplam mevduattaki artış tasarruf mevduat artışıdır.

Tablo 18 ve 19 incelendiğinde, toplam Türk Lirası mevduatının içinde vadeli tasarruf mevduatı sürekli artmıştır. 1979 yılında tasarruf mevduatının, toplam TL mevduat içindeki payı yüzde 52.10 iken, bu pay 1997 ekim ayı itibarı ile yüzde 67.28'e çıkmıştır. Ayrıca, tasarruf mevduatının vadesiz payı 1979 yılında yüzde 33'den, 1997 ekim ayı itibarı ile yüzde 2.02'ye düşmüştür. Vadeli tasarruf mevduatının payı ise, 1979 yılında yüzde 19, 11'den, 1997 ekim

ayı itibari ile yüzde 63'e yükselmiştir. Bu artışın temel nedeni, 1980 sonrası uygulanan serbest ve pozitif faiz politikasıdır. Tablo 41, incelendiğinde, 1980 sonrası nominal tasarruf mevduatı faiz oranlarının sürekli artışı görülmektedir. Ayrıca, 1980 sonrası genelde pozitif faiz oranlarının tasarruf mevduatında uygulandığı görülmektedir.

Bir diğer açıdan, tablo 40 incelendiğinde, tasarruf mevduatının GSMH içindeki payı 1980 sonrası artmış ve artışını izleyen yıllarda korumuştur. Toplam TL mevduatının payı, 1985 yılında yüzde 22,7'lerden, 1996 yılında yüzde 17,6'a düşmüştür.

Bu gelişmenin nedeni, bankacılık sektörünün ucuz kaynak maliyeti ve dış ticaret işlemleri nedeni ile, döviz hesaplarına önem vermeleridir. Tablo 40'da döviz tevdiat hesabı ve TL mevduatından oluşan toplam mevduatın, GSMH içindeki payı 1980'lerde yüzde 14,5'den, 1996 yılında yüzde 35.1'e çıkmıştır.

Tablo 19'a bakıldığında, toplam mevduat içindeki paylarda, toplam TL mevduat ve döviz tevdiat hesabındaki artışları irdeleyebiliriz. Vadeli tasarruf mevduatının, toplam mevduat içindeki payı 1980 yılında yüzde 21.46'dan, 1981 yılında yüzde 41.25'e, 1997 yılında ise yüzde 63'e yaklaşık üç kat artarak çıkmıştır.

Bankacılık sektöründe, toplam mevduat artışı ve mevduatın bileşimi, 1980 sonrası hızla değişmiştir. Bu değişim, vadeli mevduat

lehine olmuştur. Bankalar, yüksek faizle topladıkları mevduatı aktarabilmek için yeni piyasalarla tanışmışlardır. Fonlarını, bu piyasalarda değerlendirmişlerdir.

V.2.1.2. Döviz Mevduatı ve Para İkamesi:

1982 yılında Bankacılık sektörüne, döviz pozisyonu tutma serbestisi verilmesi ile başlayan sürece, Türk Parasını Koruma Kanunu hakkındaki 28 sayılı karar'ın yürürlüğe girişi ile günlük kurların alt ve üst sınırlar içerisinde kalınması koşuluyla döviz alıp satma olanağı tanınmıştır.

Bu düzenlemeye, dış ticaretteki serbestleşme çabalarında eklenince bankaların döviz tutma ve kambiyo işlemleri artmış, bankalar yurt dışı fonları kullanmaya başlamışlardır. Tablo 22'den görüleceği üzere bankaların Döviz tevdiat hesapları 1982'den itibaren hızla artmıştır.

Bu artış süreci, işlem ve tasarruf amaçlı olarak ulusal paranın yerine yabancı paraya kayışın bir göstergesi olmuştur. Para ikamesi, 1988, 1989, 1990 yıllarındaki zaman zaman uygulanan sıkı para ve yüksek faiz politikası sonucu azalma eğilimine girmiştir.

Finansal serbestleşme sonucu oluşan para ikamesi ya da dolarizasyon oluşumunun bir başka göstergeside, M2Y'nin GSMH içindeki payındaki artıştır.

Tablo 19 incelendiğinde, toplam mevduat içinde döviz tevdiat hesaplarının payı 1985 yılında yüzde 12,80'den, 1997 yılı ekim ayı itibarı ile yüzde 52, 90'a sürekli artan bir trend ile ulaşmıştır. 1994 yılından itibaren ise toplam mevduat içindeki pay, TL mevduat aleyhine gelişmiştir. Bu değişimin nedeni, enflasyona karşı korunma amacıyla döviz talebinin yanısıra, bankaların ucuz kaynak maliyeti nedeni ile döviz mevduatlarına ağırlık vermesidir.

Tablo 17'de M2Y tanımlı para arzında, döviz mevdiat hesaplarının, oranı 1985 yılında yüzde 12,68'den, 1997 yılı ekim ayı itibarı ile yüzde 49,63'e ulaşmıştır.

Döviz ikamesi sürecini, tablo 40'dan da gözlemleyebiliriz. Döviz tevdiat hesaplarının GSMH içindeki payı 1985 yılında yüzde 3,3 olurken, 1996 yılında yüzde 17,5 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, tablo 22'den görüldüğü gibi DTH'lar, 1994 krizinden sonra hızla azalma trendine girmiştir.

M2Y'nin 1988 yılına kadar artışı sürekli olmuştur. 1988-1990 arası konjonktürel gelişmelerden dolayı azalma eğilimi görülmüş ve 1991'den sonra artış eğilimine girmiştir.

Ana kalemler itibarı ile pasif yapısındaki temel gelişmeleri aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz:

1- 1980'den sonra faiz serbestleşmesi ile toplam mevduat artmış ve bu artış vadeli mevduat artışından kaynaklanmıştır. Toplam pasif içinde, toplam mevduatın oranında artmıştır.

1984 yılında döviz tevdiat hesapları ve 1989 yılında sermaye hareketlerindeki serbestleşme sonucu, pasif yapısında TL'den dövizle kayan para ikamesi süreci başlamıştır. Tablo 27'den de görüleceği üzere 1970/79 döneminde TL fon oranı %63.62 iken, 1989/92 döneminde TL fon oranı %45.33'e düşmüştür. Bu azalmanın temel nedeni, bu dönemde yurtdışında borçlanarak dövizle fon bulmanın daha ucuz olması nedeniyledir.

2- Pasif yapısındaki vade yapısının, kısa vadeli bir vade yapısı kazanması sonucu, kısa vadeli fon oranı artmıştır. Kısa vadeli fon arzı, Merkez Bankası İnterbank işlemlerinden oluşması sonucu, İnterbank işlemlerinin TL fonlama içinde oranı, 1970/1979'da %2.48 iken, 1984/1988'de %7.25, 1989/1992'de %7.47'e yükselmiştir. Ayrıca, tablo 27'den de görüldüğü gibi döviz pasifleri ve bu pasifler içinde mevduatın payı artmıştır. Tablo 21'den de görüleceği üzere 1980'li yıllarda toplam mevduatın vade yapısında en yüksek oran %72.5 ile vadesiz mevduat olurken, 1995 yılında 31.9 ile üç aylık mevduat olmuştur.

Tablo-16

Türkiye'de Ticari Bankaların Toplam Mevduat Dağılımı

(Milyar TL)

Yıllar	Vadesiz Mevduat	Vadeli Mevduat	Toplam Mevduat	Vadesiz/Top. Mev. Oranı	Vadeli/Top. Mev. Oranı	Vadeli Artış %	Vadesiz Artış %
1980	499.3	152.2	651.5	76.64	23.36	—	—
1981	668.3	436.4	1104.7	60.50	39.50	186.73	69.56
1982	949.7	953.8	1903.5	49.89	50.11	118.56	72.31
1983	1357.2	1322.4	2679.6	50.65	49.35	38.65	40.77
1984	1521.3	2749.4	4270.7	35.62	64.38	107.91	59.38
1985	1960.2	4539	6499.2	30.16	69.84	65.09	52.18
1986	3063.7	6245.2	9308.9	32.91	67.09	37.49	43.23
1987	4637	7896.9	12533.9	37.00	63.00	26.45	34.64
1988	7032.6	14505	21537.6	32.65	67.35	83.68	71.83
1989	12720.8	26331.8	39052.6	32.57	67.43	81.54	81.32
1990	18363.5	39209.3	57572.8	31.90	68.10	48.90	47.42
1991	26317.2	67237.7	93554.9	28.13	71.87	71.48	62.50
1992	43401	107965.7	151366.7	28.67	71.33	60.57	61.79
1993	76434.2	149167.5	225601.7	33.88	66.12	38.16	49.04
1994	131275.5	386723.3	51998.8	25.34	74.66	159.25	129.61
1995	216903.1	836051	1052954.1	20.60	79.40	116.19	103.27
1996	580694.2	188845	2469539.2	23.51	76.49	125.92	134.53
1997	1124922.2	3839404.4	4964326.6	22.66	77.34	103.27	101.2

Kaynak: TBB, Bankalarımız Yayınları.

Tablo-17
Parasal Göstergeler

MİLYAR TL

YILLAR	EMİSYON HACMI	VADESİZ MEVDUAT	M1	VADELİ MEVDUAT	DOLAŞIMDAKİ PARA	BANKA PARASI	M2	DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI	M2Y	VADESİZ MEVDUAT/M1	VADELİ MEVDUAT/M2	DTH/M2Y
1960	1	1	2	0	1	1	2	-	2	39,15	10,22	
1960	4	5	9	1	4	5	10	-	10	51,01	7,98	
1970	14	21	35	9	12	32	44	-	44	60,53	20,14	
1971	17	27	44	13	14	43	57	-	57	60,91	23,07	
1972	20	33	63	18	16	55	71	-	71	62,08	25,40	
1973	25	44	70	21	21	70	90	-	90	63,71	22,74	
1974	33	56	89	25	26	87	113	-	113	62,95	21,70	
1975	41	77	118	29	33	114	147	-	147	65,20	19,78	
1976	52	98	150	31	42	139	181	-	181	66,38	16,99	
1977	78	131	209	34	63	181	244	-	244	62,76	14,13	
1978	114	170	284	44	94	234	328	-	328	59,92	13,54	
1979	183	262	444	83	144	384	528	-	528	58,86	15,78	
1980	279	425	704	178	218	664	882	-	882	60,42	20,18	
1981	386	586	972	665	281	1.357	1.637	-	1.637	60,24	40,63	
1982	543	799	1.342	1.212	412	2.142	2.564	-	2.564	59,56	47,46	
1983	731	1.210	1.941	1.347	548	2.741	3.288	-	3.288	62,36	40,98	
1984	973	1.280	2.253	2.926	736	4.443	5.179	-	5.179	56,82	59,50	
1985	1.394	1.816	3.209	4.937	1.011	7.134	8.145	1.183	9.328	56,57	60,61	12,88
1986	1.908	3.347	5.265	6.918	1.302	10.871	12.173	2.436	14.609	63,70	56,83	16,87
1987	2.955	5.674	8.629	9.019	2.212	15.436	17.648	5.356	23.004	65,75	51,10	23,28
1988	4.485	8.827	11.312	15.883	3.426	23.769	27.194	9.512	36.707	60,35	59,40	25,91
1989	8.365	11.193	19.558	27.582	6.840	40.299	47.139	14.135	61.274	57,23	58,51	23,07
1990	14.074	17.324	31.398	40.172	11.378	60.192	71.570	21.783	93.363	55,18	56,13	23,34
1991	21.289	25.505	46.793	70.325	17.449	99.669	117.118	60.936	188.064	54,50	60,05	30,31
1992	36.838	41.503	78.341	112.395	30.389	160.347	190.736	103.234	293.970	52,98	68,93	36,12
1993	63.104	66.983	129.087	153.355	51.645	230.797	282.442	190.817	473.059	51,12	54,30	40,29
1994	120.212	110.635	230.847	399.501	102.328	528.020	630.348	566.006	1.195.353	47,93	63,38	47,27
1995	223.935	164.250	388.185	868.447	189.542	1.080.881	1.256.632	1.157.966	2.414.597	42,31	69,11	47,96
1996	382.243	514.612	896.855	1.904.820	354.901	2.446.774	2.801.675	2.448.316	5.604.597	57,38	67,89	44,49
1997(*)	713.471	602.317	1.315.788	3.615.298	605.038	4.326.048	4.831.086	4.869.270	9.790.356	45,78	73,32	49,63

Kaynak: Merkez Bankası, DPT yayınlarından derlenmiştir.
(*) 1997 Yılına ait veriler Ekim ayı sonu itibarıyla'dır.

Tablo-18

Başlıca Parasal Göstergeler - Mevduat

MİLYAR TL

YILLAR	MEVDUAT HESAPLARI										TOPLAM MEVDUAT
	TL MEVDUAT					DÖVİZ MEVDUAT					
	TASARRUF MEVDUATI		TOPLAM	TİCARİ	DİĞER	TOPLAM TL MEVDUAT					
	VADESİZ	VADELİ									
1950	0	0	1	0	0	1	0	0	1	-	1
1960	4	1	4	1	2	8	2	2	8	-	8
1970	17	8	25	8	7	36	4	4	36	-	36
1971	21	12	33	12	9	48	6	6	48	-	48
1972	25	17	42	17	13	63	8	8	63	-	63
1973	33	20	53	20	16	80	11	11	80	-	80
1974	40	24	64	24	23	98	12	12	98	-	98
1975	52	29	81	29	32	130	17	17	130	-	130
1976	63	31	93	31	45	158	20	20	158	-	158
1977	82	34	117	34	63	206	26	26	206	-	206
1978	103	44	147	44	86	269	35	35	269	-	269
1979	143	83	225	83	155	432	52	52	432	-	432
1980	183	160	343	160	287	745	116	116	745	-	745
1981	210	623	832	623	461	1.510	216	216	1.510	-	1.510
1982	255	1.098	1.353	1.098	658	2.358	347	347	2.358	-	2.358
1983	528	1.230	1.758	1.230	817	3.083	508	508	3.083	-	3.083
1984	406	2.624	3.031	2.624	1.159	4.981	791	791	4.981	-	4.981
1985	514	4.335	4.849	4.335	2.010	8.058	1.199	1.199	8.058	1.183	9.241
1986	878	5.635	6.513	5.635	3.337	10.844	994	994	10.844	2.436	13.279
1987	1.491	6.768	8.259	6.768	5.320	15.419	1.841	1.841	15.419	5.356	20.775
1988	1.830	12.030	13.860	12.030	6.502	24.082	3.720	3.720	24.082	9.512	33.594
1989	3.373	21.419	24.792	21.419	9.620	42.236	7.824	7.824	42.236	14.135	56.371
1990	5.261	29.640	34.901	29.640	14.524	62.294	12.869	12.869	62.294	21.793	84.088
1991	7.294	53.408	60.701	53.408	21.638	103.045	20.705	20.705	103.045	50.936	153.980
1992	12.164	82.295	94.459	82.295	36.223	165.723	35.042	35.042	165.723	103.234	268.957
1993	19.422	106.738	126.160	106.738	56.846	238.569	55.563	55.563	238.569	190.617	429.185
1994	34.538	296.322	330.860	296.322	108.460	544.456	105.136	105.136	544.456	565.005	1.109.461
1995	54.612	636.592	691.204	636.592	202.024	1.081.100	187.873	187.873	1.081.100	1.157.966	2.239.066
1996	133.776	1.577.143	1.710.919	1.577.143	398.139	2.634.681	361.398	361.398	2.634.681	2.448.816	5.083.496
1997(*)	185.542	2.725.118	2.910.660	2.725.118	579.991	4.325.923	835.272	835.272	4.325.923	4.859.270	9.185.193

Kaynak: Merkez Bankası, DPT yayınlarından derlenmiştir.

(*) 1997 Yılına ait veriler Ekim ayı sonu itibarıyla.

Tablo-19

YILLAR	TOPLAM MEVDUAT YUZDE DAGILIM							TOPLAM MEVDUAT
	TL MEVDUAT			TİCARİ	DİĞER	TOPLAM TL MEVDUAT	DÖVİZ MEVDUAT	
	TASARRUF MEVDUATI		TOPLAM					
	VADESİZ	VADELİ						
	VADESİZ	VADELİ						
1960	39,70	11,41	51,11	28,65	20,25	100,00	100,00	
1960	46,19	8,58	54,77	21,43	23,80	100,00	100,00	
1970	46,40	22,69	69,09	20,06	10,85	100,00	100,00	
1971	43,30	25,49	68,80	19,59	11,61	100,00	100,00	
1972	39,82	27,43	67,26	20,29	12,46	100,00	100,00	
1973	41,12	25,38	66,49	20,03	13,48	100,00	100,00	
1974	40,35	24,80	65,14	23,07	11,79	100,00	100,00	
1975	40,03	22,09	62,12	24,83	13,06	100,00	100,00	
1976	39,58	19,26	58,84	28,54	12,63	100,00	100,00	
1977	40,04	16,57	56,61	30,76	12,63	100,00	100,00	
1978	38,39	16,39	54,78	32,08	13,13	100,00	100,00	
1979	33,00	19,11	52,10	35,90	12,00	100,00	100,00	
1980	24,50	21,46	45,96	38,49	15,55	100,00	100,00	
1981	13,89	41,25	55,13	30,57	14,30	100,00	100,00	
1982	10,83	46,57	57,40	27,89	14,71	100,00	100,00	
1983	17,11	39,90	57,01	26,51	16,48	100,00	100,00	
1984	8,16	52,69	60,85	23,28	15,87	100,00	100,00	
1985	5,56	53,79	60,17	21,75	12,98	87,20	12,80	
1986	6,61	51,97	60,06	25,13	7,49	81,66	18,34	
1987	7,18	43,89	53,56	25,61	8,86	74,22	25,78	
1988	5,45	49,96	57,55	19,35	11,07	71,68	28,32	
1989	5,98	50,71	58,70	17,07	13,88	74,93	25,07	
1990	6,26	47,58	56,03	17,27	15,30	74,08	25,92	
1991	4,74	51,83	58,91	14,05	13,45	66,92	33,08	
1992	4,52	49,66	57,00	13,47	13,03	61,62	38,38	
1993	4,53	44,74	52,88	13,25	12,95	55,59	44,41	
1994	3,11	54,43	60,77	9,78	9,48	49,07	50,93	
1995	2,44	58,88	63,94	9,02	8,39	48,28	51,72	
1996	2,63	59,86	64,94	7,83	7,11	51,83	48,17	
1997(*)	2,02	63,00	67,28	6,31	9,09	47,10	52,90	

Kaynak: Merkez Bankası, DPT yayınlarından derlenmiştir.

(*) 1997 Yılına ait veriler Ekim ayı sonu itibarıyla.

Tablo-20

Mevduat Bankaları Mevduatı (Milyar /TL)

YIL	VADESİZ	RESMİ	TOPLAM	VADESİZ	TİCARİ	TOPLAM	VADESİZ	TASARRUF	MEV.	VADESİZ	DİĞER	GENEL
		VADELİ			VADELİ			VADELİ	SERTİFİ.		TOPLAM	TOPLAM
1980	74.9	8	82.9	240.1	1.1	241.2	184.3	143.1	16	0	0	667.5
1981	144	19.8	163.8	319.2	1.7	320.9	205.1	414.9	129.7	0	0	1234.4
1982	157.8	64.3	222	522.5	5.8	528.3	269.4	883.7	238.4	0	0	2141.8
1983	269.7	50.2	319.9	636.8	8.4	645.2	450.7	1263.8	106.9	0	0	2786.5
1984	360.9	128	488.8	804	112.5	916.5	356.4	2508.9	240.3	0	0	4510.9
1985	432.1	300	732.1	1042.3	284.3	1326.6	474	3945.3	637.1	11.8	9.4	7136.2
1986	537.2	481.6	1018.8	1661.3	662.5	2323.8	697	4759.7	766.7	168.2	341.4	10075.6
1987	947.5	1012.1	1959.6	2391.7	898.4	3290.1	1044.9	5406.4	1324.7	252.9	580	13858.6
1988	1545.9	1041.7	2587.7	3499.7	1058.3	4558	1468.6	10600.9	1184.2	518.4	1804.1	22721.8
1989	1788.1	68.2	1856.2	6138.5	1542.4	7680.9	3040.1	19234.8	1873.1	1754.1	5486.4	40925.5
1990	3219	173.3	3392.3	8585.9	2659	11244.9	4463.8	27078.1	2355.1	2094.8	9298.9	59927.9
1991	4398.8	91.6	4490.4	12713.1	3677	16390.1	6100.6	49020.3	3304.8	3104.7	14448.8	96859.7
1992	7170.9	202.1	7373	20808.1	5298	26106.1	10296.4	77249.4	3719.9	5125.6	25216.2	155086.6
1993	14127.9	485.7	14613.6	35601.6	7806.2	43407.8	16581.1	102710.5	3015.3	10123.6	38165.1	228617
1994	22720.7	1486.9	24207.6	62650.7	25103.5	87754.2	31408.5	286233.2	4714.5	14495.6	73899.7	522703.3
1995	36737.6	3455.1	40203.7	98205.6	74257.5	172463.1	58093.6	617730.4	7448.9	23866.3	140597	1060403
1996	141604.5	7388	148992.5	287807.5	78204	366011.5	98800.5	1502843	10945.7	52481.7	300410	2480485
1997	493507	35066.2	528573.2	327465	264208.7	591673.7	183773	2825347.5	233.5	120177.2	714782	4964560

Kaynak: TCMB Aylık Bültenleri

Tablo-21

Toplam Mevduatın Vade Cinsinden Dağılımı (%)

	1980(a)	1981(a)	1982(b)	1983(c)	1984(d)	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
VADESİZ	72.5	55.4	49.2	58.2	40.3	39.4	39.1	43.3	37.1	34.9	35.4	29.4	29.8	29.5	29.5	27.85
1 AY	-	-	2.7	-	1.3	2.7	5.3	4.2	7.5	10.3	10.2	10.0	10.5	18.0	7.95	12.3
3 AY	0.5	5.8	6.3	7.8	25.0	26.6	21.0	14.9	14.6	19.6	20.0	31.9	33.4	28.2	35.6	31.9
6 AY	1.0	15.6	29.8	13.8	20.4	26.8	19.1	11.7	10.9	12.7	10.0	11.3	10.9	11.4	13.2	16.3
1 YIL	15.2	18.7	9.6	19.4	3.3	4.5	15.2	25.9	29.9	22.5	20.1	17.3	15.3	12.8	14.1	4.6
2.5 YIL	10.8	4.4	2.4	0.9	0.9	0.08	-	-	-	0.009	0.4	0.1	0.1	0.1	-	0.05

Not:

(a) Vade yapıları; vadesiz, 3-6 (3 ay dahil), 6 ay-1 yıl (6 ay dahil), 1-2 yıl (1 yıl dahil), 2 yıl ve üzeri.

(b) Vade yapıları; vadesiz, 1-3 ay (1-2 ay dahil), 3-6 ay (3 ay dahil), 6 ay-1 yıl (6 ay dahil), 1-2 yıl (1 yıl dahil), 2 yıl üzeri.

(c) de yapıları; vadesiz, 3 ay ihbarlı, 3-6 ay (3 ay dahil), 6 ay - 1 yıl (6 ay dahil), 1-2 yıl (1 yıl dahil), 2 yıl üzeri ve 3ay ihbarlı ve 3-6 ay vadeli bir-likte gösterilmiştir.

(d) Vade yapıları; vadesiz, 1 ay ihbarlı, 3 ay ihbarlı, 6 ay - 1 yıl (6 ay dahil), 1-2 yıl (1 yıl dahil), 2 yıl ve üzeri.

Kaynak, SPK, 1995, s.93

Tablo-22

Döviz Tevdiat Hesapları (Milyon TL.)

YILLAR	DTH TOPLAMI	% DEĞİŞİM
1981	3.3	—
1982	17.6	433.15
1983	30.7	74.35
1984	517.5	1585.81
1985	1.153.751	122.91
1986	2284.7	340.9
1987	5241.3	129.4
1988	8981.4	71.4
1989	13523.5	50.6
1990	21950.8	55.7
1991	49889.2	137.0
1992	101390.9	103.2
1993	186789.7	84.2
1994	561874.8	200.8
1995	1145818.7	103.9
1996	2409590.8	110.3
1997	4893817.5	103.1
1998	8119583.0	65.9

Kaynak: TCMB, TBB ve DPT Yayınları

V.3. AKTİF YAPISINDAKİ DEĞİŞMELER

Serbest bırakılan ve bankalar arası rekabet nedeni ile yükselen faizler sonucu, bankaların aktif yapısı da değişmiştir. Bu değişimleri genel eğilimler olarak aşağıdaki gibi özetleyebiliriz:

1- Aktif yapısı içinde kredi portföyün payı azalmıştır. Yüksek faiz sonucu kredi arzı kısılmış ve aktif kalemleri arasında portföy değişikliği olmuştur. Ayrıca, yüksek faizli ve orta ve uzun vadeli büyük montanlı kredilerin yerine düşük faizli ve kısa vadeli tüketici kredi ve kredi kartları bankalarca tercih edilmiştir. Aktif yapısında, risk yapısı tüketici kredileri ve kredi kartları sonucu azaltılmıştır.

2. Aktif yapısında, yüksek ve sabit faizli menkul değerler oranında önemli artışlar oluşmuştur. Bankacılık sektörü, fonlarını riskli krediler yerine sabit faizli menkul kıymetlere yatırarak risklerini azaltma ve sürekli gelir sağlama yönünde portföy değişikliği yapmıştır. Ayrıca, yurt dışından sağladığı fonları, kur ve faiz ilişkilerinden yararlanarak menkul kıymetlere plase ederek arbitraj gelirleri elde etmişlerdir.

3. Dış ticaret ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sonucu döviz kredilerine talep artmıştır. Bu nedenle aktif yapısında, döviz kredisi ve döviz varlıklarının oranı artmıştır.

4. Kaynak ve kullanımların vade yapısı, yüksek faiz ve enflas-

yon oranı nedeniyle kısalmıştır. Bu nedenle, aktif yapısı içinde kısa vadeli bankalararası ve merkez bankası interbank fon kullanımlarının oranı artmıştır. Bankacılık sektöründe, atıl nakit tutma oranları azalmıştır.

V.3.1. Krediler

Bankacılık sektöründe, aktif yapısının en önemli paya sahip kalemidir. Tablo 23'de 1980 sonrası gelişmeleri inceleyeceğiz.

1980 yılından itibaren, net kredi hacmi 1990 yıllara kadar dalgalı bir eğilim izlemiştir. Ancak, 1990'dan sonra genel bir artış eğilimi gözlenmektedir. Bu gelişimin en büyük nedenleri, Merkez Bankası ve Yatırım ve Kalkınma Bankalarının net kredi hacmindeki payının 1980 sonrası azalmasıdır. Mevduat Bankaların kredi payı ise 1980 sonrası hızla artmıştır. Bu gelişmeleri tablo 24'den, izleyebiliriz. 1990 sonrası bireysel krediler ve kredi kartları ile kredi hacminde artış sağlanmıştır.

Ayrıca, sektörel dağılıma baktığımızda, tablo 25'den görüleceği üzere kredilerin sektörel teşviklerinin popülist politikalar ile yürütüldüğü görülmektedir. Sektörlerin kredi payı kısmı olarak artmış ve azalmıştır.

Bu süreçte bankalar, yükselen faiz ve risk nedeni ile aktif yapısında portföy değişikliği ve kredi çeşitliliği yapmışlardır. Bu değişim sonucu tüketici kredileri ve kredi kartlarında artış olmuştur.

Kredi arzı, yüksek faiz ve enflasyon nedeni ile oluşan risk artışı sonucu kısılmıştır. Bunun temel nedenleri, bankalar topladıkları fonları riski düşük diğer kullanımlara aktarmışlar. Bu portföy tayinlaması yanında, teminat zorlukları ile kredi arzını kısımlardır. Ayrıca, 1988 durgunluk ve yüksek enflasyon ile başlayan süreçte, bankaların tahsili gecikmiş-batık alacakları artması sonucu, giderleri artmış ve karları azalmıştır. Bankalar, bu risklere karşı kredi arzını kısararak tepki göstermişlerdir.

Kredilerin sektörel dağılımı, bankaların kaynak aktarma sürecindeki etkinliği gösterir. Tablo 26'ya baktığımızda, nominal oranlarda bir artış trendi görülmektedir. Ancak, 1984-87 dönemi arası konut sektörüne 1987-88 döneminde, turizm sektörüne 1992 ve 1995 dönemlerinde tarım sektörüne, konjoktürel nedenlerle ağırlık verilmiştir. Genelde, dalgalı bir trend görülmektedir. Tablo 26'dan da görüleceği üzere etkin bir kredi dağılımı görülmemektedir.

Kredilerin sektörel dağılımını kamu ve özel sektör olarak incelediğimizde; tablo 24'den de görüleceği üzere net kredi hacminde, 1980 sonrası merkez bankası ve yatırım kalkınma bankalarının payı azalırken, mevduat bankalarının payı artmıştır. 1990 yılından itibaren tüketici kredileri belirli bir paya sahip olmuştur. 1996 yılında, merkez bankası kredilerinin payı, yüzde 10.40'a bankalar azalmıştır. Kalkınma ve yatırım bankalarının kredileri ise yüzde 5,15'e kadar azalan bir trend izlemiştir. Mevduat bankalarının payı yüzde 84,66'ya kadar yükselmiştir. Ayrıca, tablo 40 incelendiğinde,

net kredi hacminin GSMH içindeki payı dalgalı bir eğilim izlemiştir. Aynı dönemde, merkez bankası ve yatırım ve kalkınma bankalarının payı azalırken, mevduat bankalarının payı azalma eğilimi göstermemiştir.



Tablo- 23

Başlıca Parasal Göstergeler - Krediler

YILLAR	MERKEZ BANKASI KREDİLERİ			MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ			YATIRIM KALKINMA BANK. KREDİLERİ	NET KREDİ HACMI
	ÖZEL SEKTÖR KREDİLERİ			DİĞER	TOPLAM			
	KAMU	ÖZEL	TOPLAM			TÜKETİCİ		
1950	1	0	1	-	1	0	1	2
1960	5	1	6	-	7	3	10	16
1970	8	6	15	-	32	5	37	66
1971	12	4	16	-	36	8	44	75
1972	14	6	20	-	48	10	58	93
1973	14	13	28	-	63	14	77	125
1974	24	22	46	-	82	19	101	177
1975	33	22	55	-	118	26	144	243
1976	63	34	97	-	158	34	191	358
1977	120	55	175	-	201	38	238	511
1978	164	78	242	-	253	43	296	574
1979	260	122	382	-	370	76	446	851
1980	413	243	655	-	641	149	790	1379
1981	541	385	925	-	1158	161	1319	2105
1982	567	344	911	-	1633	168	1800	2712
1983	631	603	1234	-	2192	217	2409	3468
1984	565	315	880	-	2928	204	3132	4232
1985	917	383	1300	-	4860	692	5552	7115
1986	1942	563	2505	-	8457	1586	10042	13031
1987	2644	1289	3913	-	13080	2944	16024	20133
1988	3509	1978	5487	-	18429	4340	22769	26281
1989	3506	2813	6319	-	30757	5765	36522	40031
1990	4449	3183	7632	3191	51982	10025	66198	69652
1991	18454	3961	22415	4042	83059	14351	101452	119916
1992	42584	8681	51265	10422	157735	17261	185419	228019
1993	82936	17691	100628	40046	272280	29856	342182	425147
1994	148208	12322	160530	32190	496239	46678	575107	723365
1995	193877	12249	206126	82912	1195032	64388	1342332	1536286
1996	373196	7686	380882	235422	2793877	69878	3099177	3660766
1997(*)	339077	7540	346617	438837	5207905	130256	5776998	6434811

Kaynak: Merkez Bankası, DPT yayınlarından derlenmiştir.

(*) 1997 Yılına ait veriler Ekim ayı sonu itibarıyla.

Tablo- 24
Başlıca Parasal Göstergeler - Krediler Yüzde Dağılımı

YILLAR	MERKEZ BANKASI KREDİLERİ			MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ			YATIRIM		NET
	KAMU	ÖZEL	TOPLAM	ÖZEL SEKTÖR KREDİLERİ		DİĞER	TOPLAM	BANK. KREDİLERİ	KREDİ HACMI
				TÜKETİCİ	DİĞER				
1950	41,74	5,47	47,20		46,17	6,63	52,80	0,00	100
1960	31,34	7,25	38,59		44,15	15,85	60,00	1,41	100
1970	12,72	9,31	22,03		47,81	7,99	55,80	22,17	100
1971	16,10	5,57	21,67		48,14	9,99	58,13	20,20	100
1972	15,00	5,98	20,98		51,50	10,57	62,07	16,94	100
1973	11,56	10,73	22,30		50,58	11,22	61,81	15,90	100
1974	13,38	12,46	25,84		46,25	10,44	56,69	17,47	100
1975	13,41	9,12	22,53		48,68	10,63	59,31	18,16	100
1976	17,53	9,51	27,03		44,04	9,36	53,40	19,57	100
1977	23,57	10,78	34,35		39,31	7,36	46,68	18,97	100
1978	28,47	13,63	42,11		44,03	7,55	51,58	19,94	100
1979	30,51	14,39	44,90		43,48	8,93	52,41	17,08	100
1980	29,92	17,59	47,51		46,47	10,78	57,25	12,83	100
1981	25,69	18,28	43,97		55,02	7,64	62,66	11,65	100
1982	20,89	12,68	33,57		60,19	8,19	66,38	12,73	100
1983	18,19	17,39	35,58		63,21	8,26	69,46	12,35	100
1984	13,36	7,44	20,79		69,19	4,81	74,00	12,64	100
1985	12,89	5,38	18,27		68,31	9,72	78,03	9,08	100
1986	14,90	4,32	19,22		64,89	12,17	77,06	8,04	100
1987	13,13	6,30	19,43		64,97	14,62	79,59	7,28	100
1988	13,35	7,53	20,88		70,12	16,52	86,64	10,40	100
1989	8,76	7,03	15,79		76,83	14,40	91,23	8,87	100
1990	6,39	4,57	10,96	4,58	74,63	14,39	93,61	7,20	100
1991	15,39	3,30	18,69	3,37	69,26	11,97	84,60	9,08	100
1992	18,68	3,81	22,48	4,57	69,18	7,57	81,32	7,20	100
1993	19,51	4,16	23,67	9,42	64,04	7,02	80,49	6,74	100
1994	20,49	1,70	22,19	4,45	68,60	6,45	79,50	7,00	100
1995	12,62	0,80	13,42	5,40	77,79	4,19	87,38	5,65	100
1996	10,19	0,21	10,40	6,43	76,32	1,91	84,66	5,15	100
1997(*)	5,27	0,12	5,39	6,82	80,94	2,02	89,78	4,95	100

Kaynak: Merkez Bankası, DPT yayınlarından derlenmiştir.

Tablo- 25

Kredilerin M 2 Tanımlı Para Arzına Oranı

YILLAR	MERKEZ BANKASI KREDİLERİ			MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ			YATIRIM KALKINMA BANK. KREDİLERİ	NET KREDİ HACMİ	
	TOPLAM			ÖZEL SEKTÖR KREDİLERİ					
				TÜKETİCİ	DİĞER	DİĞER			TOPLAM
1970	0,19	0,14	0,33		0,72	0,12	0,84	1,50	
1980	0,45	0,26	0,71		0,69	0,16	0,85	1,49	
1985	0,11	0,04	0,15		0,57	0,08	0,65	0,83	
1986	0,16	0,05	0,21		0,69	0,13	0,82	1,07	
1987	0,15	0,07	0,22		0,74	0,17	0,91	1,14	
1988	0,13	0,07	0,20		0,68	0,16	0,84	0,97	
1989	0,07	0,06	0,13		0,65	0,12	0,77	0,85	
1990	0,06	0,04	0,11	0,04	0,73	0,14	0,91	0,97	
1991	0,16	0,03	0,19	0,03	0,71	0,12	0,87	1,02	
1992	0,22	0,05	0,27	0,05	0,83	0,09	0,97	1,20	
1993	0,29	0,06	0,36	0,14	0,96	0,11	1,21	1,51	
1994	0,24	0,02	0,25	0,05	0,79	0,07	0,91	1,15	
1995	0,15	0,01	0,16	0,07	0,95	0,05	1,07	1,22	
1996	0,13	0,00	0,13	0,08	0,96	0,02	1,06	1,25	
1997(*)	0,07	0,00	0,07	0,09	1,06	0,03	1,17	1,30	

Kaynak: Merkez Bankası, DPT yayınlarından derlenmiştir.

(*) 1997 Yılına ait veriler Ekim ayı sonu itibarıyla.

Tablo-26

Kredilerin Sektörel Dağılımı

(Milyar TL)

YILLAR	TARIM	% ARTIŞ	KONUT	% ARTIŞ	TURİZM	% ARTIŞ	SANAYİ	% ARTIŞ	MESLEK	% ARTIŞ
1980	145		18		1		343		37	
1981	265	83	41	128	3	200	583	70	63	70
1982	335	26	70	71	3	0	953	65	91	44
1983	511	53	129	84	3	0	1099	14	125	37
1984	530	4	249	93	5	67	1528	39	164	31
1985	955	80	594	139	8	60	1694	11	257	57
1986	1781	86	1329	124	12	50	3476	105	435	69
1987	2955	66	2693	103	58	383	4399	27	690	59
1988	4478	52	4126	53	242	317	16880	284	927	34
1989	7364	64	5570	35	450	86	29121	73	1497	61
1990	12823	74	5094	-9	1209	169	51857	78	2476	65
1991	18116	41	8519	67	1929	60	85335	65	3467	40
1992	39222	117	16516	94	2432	26	150042	76	5351	54
1993	59156	51	33613	104	3895	60	291063	94	8814	65
1994	120428	104	46120	37	4917	26	522855	80	15219	73
1995	326982	172	56338	22	7903	61	1154813	121	53338	250
1996	668914	105	77535	38	11770	49	2659751	130	77535	45

Kaynak: TBB ve Hazine Bültenleri

V.3.2. Menkul Kıymetler

Finansal serbestleşmenin sonucu olarak, bankaların aktiflerindeki menkul değerler cüzdanında artışlar görülmektedir. Bu gelişmenin iki temel nedeni vardır:

1- Yüksek faiz-enflasyon sürecinde bankalar, risksiz varlıklarla riski yüksek kredilendirme arasında tayınlama yaparak menkul değerlere yatırım yapmışlardır. Menkul değerler cüzdanının, %90'lara varan hacminin kamu menkul kıymetlerinden oluşması, özel sektörde dışlama etkisini getirmiştir. Bankalar, yurtdışındaki yabancı menkul değerlere yukarıdaki aynı değerlerle yönelmişlerdir.

2- Bankacılık sektörü, yurtdışından bulduğu fonları (kredileri) genellikle menkul değerlere yatırarak, kur-faiz farkından yararlanarak bir sıcak para akımına neden olmuşlardır.

Bu gelişmeleri aşağıdaki Tablo 28'den görebiliriz. Özellikle, 1988'de yüksek faiz-sıkı para politikası uygulaması sonucu menkul değerler cüzdanının aktif içindeki oranı artış eğilimini hızlandırmıştır.

Tablo 27'den de görüleceği gibi, toplam aktif içinde menkul değerler cüzdanının oranı konjonktürel yüksek faiz düşüşleri dışında belirli artış trendini korumuştur. Bu artış nedenlerinin başında

bütçe açıkları nedeni ile devlet iç borçlanma senetlerindeki yüksek artıştır. Bunu Tablo 28'den görebiliriz.

Bankacılık sektörünün, fonlarını devlet iç borçlanma senetlerine plase etmesi sonucu aktif kalemler içinde menkul değerlerin payı artmıştır. Bunun başlıca iki nedeni vardır. Birincisi, devlet iç borçlanma senetlerinin vadesi kısa ve faiz oranları yüksektir. 1989 yılında, devlet iç borçlanma senetlerinin ortalama vadesi 233 gün ve ortalama yıllık basit faiz yüzde 53,9 olarak gerçekleşmiştir. 1994 yılında ortalama vade, 119 gün ve yıllık ortalama faiz yüzde 109,9 olurken, 1997 yılında vade 356 gün, faiz, yüzde 112,1 olmuştur. Bu gelişmeleri, tablo 29'dan inceleyebiliriz.

İkinci bir neden ise, bankaların yurt dışında veya döviz tevdiat hesaplarından sağladıkları fonları, devlet iç borçlanma senetlerine yatırıp faiz ve kur farkından yararlanmaktır. Döviz cinsinden fonların, devlet iç borçlanma senetlerine yatırılması ile bankacılık sektörü risksiz kazanç olanağı sağlamıştır. Tablo 36'ya baktığımızda, toplam mali varlıkların içerisinde menkul değerler 1980 yılında 261 milyar TL olup, bunun 190 milyar TL'si Kamu ve 71 milyar TL ise özel sektör menkul değerlere ait olmuştur.

1997 yılının ilk altı ayında, toplam menkul değerler 4.421 trilyon TL olurken, bunun 3.849 trilyon TL'si kamu, 571 trilyon TL'si ise özel sektör menkul kıymetlere ait olmuştur. Tablo 37 incelendiğimizde ise, toplam mali varlıklar içinde menkul değerlerin

payı, 1980 yılında yüzde 25,9 olmuştur. Bu oranın, yüzde 18,9'u kamu ve yüzde 7,1'i özel sektör menkul değerlerine aittir. 1997 yılının ilk altı ayında, menkul değerlerin payı yüzde 38.8 olurken, bu payın yüzde 33,8'i kamu ve yüzde 5'i özel sektör menkul değerlerine ait olmuştur.

Yüksek iç borçlanma ve ucuz kaynak maliyeti ise bankacılık sektörün aktif içinde menkul değerler cüzdanının payı sürekli artmıştır.

V.3.3. Yabancı Para Aktif Varlıkları

1989 yılı serbestleşme tedbirleri ile aktifler içinde döviz varlıkları artmıştır. Bu süreçte bankalar, döviz interbank ve döviz kredileri işlemlerinde artış görülmüştür. 32. sayılı kararla, Türk bankalara yabancı menkul kıymet alıp-satma serbestisi getirilmesi, döviz varlıkları artıran bir öge olmuştur.

Tablo 27'den de görüleceği gibi, döviz varlıklarının oranı 1970/79 döneminde %0,83, 1980/83 döneminde %4.29, 1984/88 döneminde %8.24 ve 1988/92 döneminde %8.59, 1993/97 döneminde %15.22 olmuştur.

Tablo - 27

**Ticari Bankacılık Konsolide Bilançoları ve Yapısal
Değişim Test Sonuçları**

A. Aktif Dağılımı	1970/79	1980/83	1984/88	1988/92	1993/97 (1)
Nakit	3.64	3.76	2.36	1.63	1.03
Döviz Varlıkları	0.83	4.29	8.24	8.59	15.22
Menkul Kıymetler	2.79	3.98	9.44	10.90	12.91
İştirakler	2.22	1.72	1.47	1.99	1.63
Sabit Değerler	3.52	2.47	1.47	1.99	3.13
B. Pasif Dağılımı					
TL. Pasifler	63.62	72.23	55.31	45.33	58.7
Mevduat	80.30	72.58	82.09	85.09	52.82
Mevduat Sertifikaları	0.00	5.44	5.98	3.06	3.00
İnterbank Yükümlülükleri	2.48	4.81	7.25	7.47	5.28
Merkez Bankası					
Krediler	17.22	17.17	4.68	3.78	0.58
Döviz Pasifleri	0.65	1.18	14.03	24.16	41.29
Mevduat	0.00	0.00	60.84	70.56	73.39
Net Değer	9.30	7.02	6.70	8.78	

Kaynak: Sak, 1995, s. 114.

(1) Merkez Bankası, 1998 yılı Temmuz-Eylül dönemi üç aylık bülteninden hesaplanmıştır.

Tablo-28

Menkul Kıymet Stoku ve Yüzde Artış

(Milyar TL)

Yıllar	Devlet Tahvili	% Artış	GOS	% Artış	Diğer Tahvili	Tahvil Toplamı	% Artış	Hazine Bonosu	Diğer Bono	Bono Toplamı	% Artış	Hisse Senedi	Diğer Menkul Kıymet	Toplam Menkul Kıymet	% Artış
1986	1060.2		659.6		2.6	1722.4		415.3	-	506.8		1.2	31.6	2266.7	
1987	2.608	146	362.8	-45	37.3	3008.1	74.65	907.5	-	979.2	93.21	20	24.4	4160.1	83.53
1988	4428.6	70	470.9	30	219.8	5119.3	70.18	1626.1	-	1668.6	70.40	87.4	10.3	6932.2	66.64
1989	8469	91	555.7	18	84150.3	93175	1720.07	1939	-	2053.7	23.08	795.7	144.6	12355.6	78.23
1990	12599	49	561	1	299	13459	-85.56	2599.9	-	2637.9	28.45	557.9	238	16955.3	37.23
1991	19604	56	1391.9	148	197682.1	218678	1524.77	8918.2	-	10647.2	303.62	62.8	496.9	33963.6	100.31
1992	41725.4	113	1912.1	37	3417.2	47054.7	-78.48	8233.1	-	8814.3	-17.21	1206.3	1435.2	58695.9	72.82
1993	81546.3	95	3894.5	104	6515.1	91955.9	95.42	6090.9	-	9260.2	5.06	2009.1	5100.6	108363.5	84.62
1994	79314.7	-3	216639.9	456	23540.3	124494.9	35.39	67977.9	-	68966.3	644.76	4909.5	8881.7	207263.5	91.27
1995	141048.2	78	27905.2	29	32932.4	201885.8	62.16	111580	-	127167.2	84.39	15076.6	32356	376589.3	81.70

Kaynak: TCMB Bültenleri

Tablo- 29

Aylık İç Borçlanma Faiz Oranları ve Vade Yapısı (Gün)

	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK	YILLIK
1999 Vade	243	259	236	231	237	246	262	178	211	244	286	284	233
Ort. Basit F.	60,9	60,9	51,1	44,9	51,7	56,7	58,4	58,5	57,7	47,5	48,1	48,3	53,9
Ort. Bileşik F.	68,3	68,4	55,8	48,1	56,0	61,8	63,4	69,6	63,5	56,3	50,1	50,4	59,8
1999 Vade	280	254	272	267	266	259	206	188	208	240	218	214	216
Ort. Basit F.	47,7	46,7	47,3	47,3	47,4	47,5	46,8	47,5	49,6	50,9	52,2	56,0	49,7
Ort. Bileşik F.	60,0	49,3	49,7	49,9	50,1	50,5	51,5	62,7	64,9	65,3	67,9	62,7	64,0
1999 Vade	260	269	241	240	238	184	136	138	181	211	281	207	211
Ort. Basit F.	69,8	64,9	67,9	70,5	73,1	66,3	66,7	66,1	68,2	73,5	76,9	71,4	69,8
Ort. Bileşik F.	64,7	70,2	75,8	79,2	82,7	79,8	82,6	79,6	82,2	84,2	83,7	82,8	80,5
1999 Vade	274	311	337	250	251	178	208	195	229	186	160	158	211
Ort. Basit F.	71,0	71,1	71,2	71,3	73,8	75,8	77,0	76,2	76,8	75,4	75,2	75,3	74,6
Ort. Bileşik F.	77,2	74,9	74,4	79,5	82,7	92,5	91,4	91,1	87,3	90,9	93,9	93,3	87,7
1999 Vade	327	206	264	221	330	218	269	275	230	336	359	365	357
Ort. Basit F.	75,1	72,8	77,2	75,3	83,3	76,4	80,7	82,0	80,9	84,2	87,2	89,2	79,3
Ort. Bileşik F.	95,8	84,7	84,6	85,7	85,8	87,3	87,9	89,1	86,3	86,2	87,9	89,2	87,6
1999 Vade	218	247	350	354	44	88	122	140	141	125	31	88	119
Ort. Basit F.	87,1	123,1	127,8	126,4	158,9	161,9	110,3	103,8	87,1	86,2	94,4	100,2	109,9
Ort. Bileşik F.	102,4	125,8	130,1	126,5	337,3	302,4	154,6	139,1	127,9	112,4	134,0	142,7	164,4
1999 Vade	91	193	309	289	200	164	241	222	149	109	96	56	208
Ort. Basit F.	112,0	110,9	112,4	90,3	92,9	80,8	88,7	80,7	91,1	96,0	96,4	118,0	98,9
Ort. Bileşik F.	169,1	140,0	119,8	97,3	111,0	100,2	96,4	92,2	116,9	130,8	136,7	183,9	121,9
1999 Vade	124	143	140	188	126	188	164	196	174	250	204	285	196
Ort. Basit F.	133,6	109,3	96,4	102,3	87,8	97,4	99,2	102,2	99,4	115,6	108,7	126,4	107,8
Ort. Bileşik F.	201,0	149,4	127,1	127,4	114,9	126,0	129,1	126,0	126,6	127,0	134,3	127,8	135,2
1999 Vade	399	287	387	730	626	890	303	367	276	170			388
Ort. Basit F.	112,2	97,9	113,7	88,2	98,7	97,9	114,2	136,5	120,5	101,1			112,1
Ort. Bileşik F.	108,0	106,7	111,3	121,9	126,0	135,3	123,2	137,9	136,0	128,9			122,5

Kaynak: DPT yayınlarından derlenmiştir.

V.4. VADE VE NAKİT YAPISI

1980'de faizler serbest bırakılınca, pasif yapısında vadeli mevduat oranı artmıştır. Ancak, vadeli mevduat içindeki vade yapısı enflasyonist bekleyişler nedeni ile 3 ay ve 6 ay arasında yoğunlaşmıştır. Ayrıca, yüksek faizle toplanan fonlar nedeni ile kaynak maliyeti ve faiz giderlerinin artması sonucu, nakit olarak banka kasalarında, serbest tevdiat hesaplarında yasal gerekli oran dışında nakit tutulmamıştır. Tablo 21'den toplam mevduat vade yapısına bakıldığında, yaklaşık % 60 oranında toplam mevduat, biray, üçay ve altı aylık mevduatlarda yoğunlaşmaktadır.

Vade yapısının belirlenmesinde, enflasyonist bekleyişler ve reel faiz oranlarındaki değişimler önem kazanmıştır. Bankalar, belirli vadelere yoğunlaşmalar nedeni ile aktif ve pasif yönetimde, fon kullanımlarını fon toplama vadelerine göre düzenlemişlerdir. Bu gelişme sonucu, üç aylık ve altı aylık menkul değerlere fon kullanımları artmış ve kısa vadeli aylık spot kredi, tüketici kredisi ve kredi kartı şeklinde kredi tayinlamaları oluşmuştur. Döviz serbestisi sonucu, kısa vadeli kambiyo alım ve satım gelirleri önem kazanmıştır.

Tablo 30'dan görüleceği gibi, toplam krediler/toplam TL mevduatı oranı 1970/79'da %104.33, 1980/83'de %93.24, 1984/88'de %86.97, 1989/92'de %98.21 ve 1993/97 döneminde %127.6 olmuştur. Bu dönemde menkul değerler/TL toplam mevduat oranı sırası ile, %5.56, %7.60, %21.51, %28.17 ve %41.84 olarak genel bir artış trendi göstermiştir.

Tablo - 30
Ticari Bankalar Rasyoları

Rasyolar	1970/79	1980/83	1984/88	1989/92	1993/97 (1)
Varlık					
TL Toplam Mevduat	104.33	93.24	86.97	98.21	127.6
Döviz Varlık					
Döviz Yükümlülük	182.84	719.22	66.70	36.08	155.56
Menkul Kıymet					
TL Toplam Mevduat	5.56	7.60	21.51	28.17	41.84
İştirakler					
TL Toplam Mevduat	4.34	3.28	3.29	5.13	5.4
Sabit Varlıklar					
TL Mevduat	6.89	4.75	6.27	9.74	10.27

Kaynak: Sak, 1995, s. 117.

(1) Merkez Bankası, 1998 yılı Temmuz-Eylül dönemi üç aylık bülteninden hesaplanmıştır.

V.5. FİNANSAL ARAÇ ÇEŞİTLİLİĞİ

1980 finansal serbestleşme programları ile birlikte, finans piyasaları yeni finansal araçlar ve bu araçların oluşturduğu piyasalara kavuşmuşlardır. Bu gelişmeleri kronolojik sırayla aşağıdaki gibi irdelleyebiliriz.

1980 yılında, Mevduat Sertifikası Tanıtıldı ve ilk defa kullanılmaya başlandı.

1982 yılında, yasal düzenlemesi yapılan yatırım fonları oluşturulmuş, bu araç ilk defa 1987 yılında kullanılmıştır. Özel sektör tahvil ihraç etmesi için gerekli düzenlemeler ve piyasaya ihracı aynı yılda başlamıştır. Hisse senedi ihraçlarında ise, 1982 yılında artışlar olmuştur.

1983 yılında, Gelir Ortaklığı senetleri yasal olarak düzenlendi ve 1984 yılında kullanılmaya başlanmıştır. Tasarruf mevduat sigorta fonu, banka sistemindeki tasarrufları sigorta etmek, bankacılıkta güven ve istikrarı korumak ve sürdürmek amacıyla kurulmuştur.

1984 yılında, Merkez Bankası nezdinde bankaların Türk Lirası, döviz ve altın cinsinden interbank piyasası kuruldu. 1985 yılında, döviz hesapları ilk defa kullanılmıştır. Aynı yıl özel finans kurumları kurulmuştur. 1985 yılında, hazine bonosu yasal açıdan düzenlendi ve 1986 yılında ilk defa kullanılmıştır. Bu yıl içinde, devlet iç borçlanma senetlerinin ihale usulü ile satışlarına başlanmıştır. Bu dönemde, Bankacılık Kanunu düzenlendi ve sermaye yeterliliği rasyosu getirildi. Sermaye yeterliliği rasyosu ile, bankaların sermaye artırımlarının ve özkaynaklarının riski karşılayabilecek belirli bir düzeyde sürdürülmesinin saptanması ve bu konuda sermaye yetersizliğinden doğabilecek riskin azaltılması amaçlanmıştır.

1986 yılında, Merkez Bankası, bankalar ve tasarruf sahipleri arasında yasal düzenleme olmadan repo işlemleri başlatıldı. 1987 yılında, Merkez Bankası interbank piyasasında pozisyon (portföy) alarak, müdahale edebilme olanağına kavuştu. 1987 yılında men-

kul değerler açısından, Kar-Zarar ortaklığı belgesi, Banka Bonolarının yasal düzenlemesi ve ihracı gerçekleştirildi. Aynı yıl, özel sektör Finansman Bonosunun yasal düzenlenmesi ve kullanımı gerçekleştirildi.

1992 yılında, repo işlemlerinin yasal düzenlemeleri oluşturuldu. Aynı yılı VDMK yasal düzenlemesi ve kullanımı gerçekleştirdi. Risk sermaye şirket için yasal düzenlemeleri yapıldı.

Bu gelişmeler, Tablo 31'de kronolojik olarak topluca gösterilmiştir.

Tablo 32'yi incelediğimizde, öncelikle, 1980'den sonra yabancı banka sayısında artış olduğu gözlenmiştir. 1980 yılında, 4 yabancı banka varken 1997 yılında bu sayı 18'e çıkmıştır. Diğer bir gelişme ise, personel sayısında gözlenmektedir. Personel sayısı 1979 - 1990 arası artan bir eğilim gösterirken, 1991'den 1994'e kadar azalan bir eğilim, 1995 ve 1996 arası artan bir eğilim göstermiştir. Personel sayısındaki gelişmelerdeki istikrarsızlık, kamu bankalarındaki irrasyonel istihdam ve banka iflasları sonucu personelin sektör dışı kalmak zorunda kalınmasındandır. Ayrıca, 1979'dan sonra ulusal banka sayısı 1994 krizine kadar artan eğilim göstermiştir.

Tablo-31

**Türk Bankacılık ve Sermaye Piyasasında 1980 Sonrası
Oluşturulan Yeni Finansal Araçlar**

Kısa Dönemli Araçlar	Yasal Düzenleme Tarihi	İlk Kullanım Tarihi
Hazine Bonosu	1985	1986
İnterbank	1984	1986
Repo	1992	1986
Mevduat Sertifikası	1980	1981
Finansman Bonosu	1986	1987
Yatırım Fonu Katılma Sertifikası	1982	1987
Tüketici Kredisi	—	1989
Döviz Mevduatı	1984	1985
Banka Bonosu	1986	1986
Uzun Dönemli Araçlar		
Hisse Senedi	1982	1982
Özel Sektör Tahvili	1982	1982
Devlet Tahvili	—	—
Diğer Araçlar		
Gelir Ortaklığı Senedi	1983	1984
VDMK	1992	1992
Risk Sermaye Şirket Hissesi	1992	Kullanılmıyor
Kaz/Zarar Ortaklığı Belgesi	1986	1986

Kaynak : SPK ve TCMB Bültenleri

Tablo-32**Konsolide Banka ve Personel Sayısı**

Yıllar	Banka Sayısı	Yabancı Banka Sayısı	Şube Sayısı	Personel Sayısı
1979	44	4	5.769	127.920
1980	44	4	5.975	131.150
1981	38	6	6.265	132.714
1982	49	9	6.375	137.726
1983	47	11	6.305	140.393
1984	48	13	6.213	141.974
1985	51	15	6.292	145.606
1986	55	17	6.372	151.200
1987	56	17	6.441	156.924
1988	61	19	6.552	159.088
1989	63	21	6.617	161.018
1990	67	23	6.584	162.054
1991	66	21	6.477	160.819
1992	70	20	6.206	154.519
1993	70	20	6.228	143.983
1994	67	20	6.104	139.046
1995	68	18	6.240	144.793
1996	69	18	6.442	148.153
1997	72	18	6.819	154.864

Kaynak: TBB Konsolide Bilançoları

V.6. ETKİNLİK

Finansal serbestleşmenin amaçlarından birisi de, finansal sektörde etkinliği sağlamaktır. Finansal piyasalarda, rekabetçi bir ortamın yaratılması ile etkinlik artacağı kabullenilmektedir.

Daha önce bahsedildiği gibi GOÜ'de, finansal sektör bankacılık ağırlıklı bir yapıdadır. Bankacılık sektörü ise, birkaç büyük bankanın egemenliğinde oligopol istik, bir yapı arz etmektedir. Serbestleşme ve kamu bankalarının özelleştirilmesi ile birlikte, bankacılık sektörünün rekabete açılması amaçlanmıştır. Ancak, başarısız özelleştirmeler sonucu, bankalar yabancı veya ehil olmayan yerli firmalar arasında mülkiyet değiştirmekte ve finansal sektörde etkisiz şekilde varlıklarını sürdürmektedirler.

Bankacılık sektöründe etkinlik kavramı iki şekilde analiz edilir. Birincisi, bankaların tasarruf sahipleri ve yatırımcılar arasındaki finansal aracılık işlevini yerine getirmesi olarak tanımlanan, işlevsel etkinliktir. İkinci etkinlik tanımı, kaynak tahsisinde etkinliktir. Bu toplanan tasarrufların en verimli alanlara yönlendirilmesini içermektedir (Çapoğlu, 1989).

İşlevsel etkinlik kavramı, literatürde, farklı anlamlarda kullanılmaktadır. İşlevsel etkinlik, kaynak tahsisinde etkinlik ve üretimde etkinlik kavramlarının bir bileşkesi olarak da tanımlanmaktadır (Boratav, 1993).

Bankacılık sisteminde etkinlik ve verimlilik kavramları farklı şekilde kullanılmaktadır. Verimlilik, tasarrufların yatırımlara dönüşümünde kaynak kullanımının minimum düzeyde olmasıdır.

İşlevsel etkinliğin ölçümü, dört şekilde yapılabilir.

1. Mevduat ve kredi faizleri arasındaki fark

2. Hizmetlerin çeşitliliği

3. Ödemelerin hızı ve maliyeti

4. Fonların yatırımlara tahsisi,

İşlevsel etkinliğin en iyi ölçütü mevduat faizi ile kredi faizi arasındaki farktır. Diğer seçeneklerin ciddi bir veri kısıtı vardır. (Çapoğlu, 1989).

Çalışmamızda, veri kısıtı ve tektip bilançolarda zaman içinde hesap kalemlerinde ortaya çıkan değişikliklere rağmen üç alt başlıkta, etkinliği ele aldık. Öncelikle, kaynak maliyetindeki gelişmeleri, maliyeti oluşturan kalemlerdeki gelişmeler olarak inceledik. İkinci olarak, aracılık işlevini faiz marjlarını hesaplayarak ele aldık. Son olarakda, finansal derinliği araştırdık.

V.6.1. Kaynak Maliyeti

1980 yılında uygulanan faiz serbestisi ile yükselen faizler, bankacılık sektörünün fon maliyetini artırmıştır. Fon maliyetini etkileyen diğer öğeler, munzam karşılık oranı ve disponobilite oranlarıdır. Ancak, disponobilite oranının içinde kamu senetlerinden elde edilen faiz gelirleri büyük bir artış göstererek, fon maliyetini azaltıcı etki yaratılmıştır. Fon maliyetini artıran bir diğer öğede, batık krediler nedeni ile bankaların genel giderlerindeki artıştır.

Fon maliyetlerini gösteren tablo 33 incelendiğinde, genel olarak bankaların kaynak maliyetinde bir azalma görülmemektedir. Tablo 33'e baktığımızda, 1979-1993 dönemi için aktarılabilir fon maliyetleri görülmektedir. Tablo 33 incelendiğinde, kaynak maliyetini etkileyen önemli kalemlerden biriside, munzam karşılık oranıdır. 1979-1985 döneminde munzam karşılık oranı %34 ile %21 arasında dalgalı bir seyir izlemektedir. 1985'den sonra munzam karşılık oranı düşme eğilimine girmiştir. Bu düşme eğilimi, toplam kaynak maliyetine yansımamıştır. Bunun nedeni ise genel disponobilite oranında ve faiz maliyetlerindeki artıştır. Genel disponobilite oranı 35'lere kadar çıkmıştır. Faiz maliyetinin en yüksek olduğu dönem 1992 yılıdır. Bu yılda, faiz ve disponobilite oranı en yüksek seviyededir. Tablo 33 incelendiğinde, munzam karşılık gelirleri 1985 yılından itibaren sona ermiştir. Bunun aksine, disponobilite gelirleri özellikle devlet iç borçlanma senetleri faizleri nedeni ile artan bir seyir izlemiştir.

Aktarılabılır fon maliyeti, 1988 yılından itibaren disponobilité oranlarındaki artışa paralel olarak %88.5 ile %67.9 arasında artan bir eğilim görölmektedir. Dolayısıyla, kaynak maliyeti açısından, sektör serbestleşme öngörülerine göre ucuzlama görölememiştir.

Kaynak maliyetini etkileyen ögeleri, tablo 34'den inceleyebiliriz. 1988 ve 1996 yılları arasında, kaynak maliyetini etkileyen en önemli maliyet ögesi, faizlerdir. Tablo 34'de üç aylık mevduat faizleri verilmiştir. Faizlerde, bu dönem içinde artış gözlenmektedir. Mevduat munzam karşılıkları oran olarak düşmüştür. Ancak, tablo 33'den de göröleceği üzere munzam karşılıklara verilen faizler kaldırılmıştır. Bu nedenle bu maliyet ögeside; kaynak maliyetlerinin de azaltıcı bir etki görölmemektedir. Türk Lirası mevduat için azaltılmış, diğer yıllar ise disponobilitéye tabi pasif kalemleri artırılmıştır.

Kaynak maliyetinin ana maliyet kalemlerinde bir değişme tablo 33 ve tablo 34 incelendiğinde görölememiştir. Bu nedenle, bankacılık sektörü rekabet artışına karşılık etkin ve ucuz bir maliyet yapısına kavuşamamıştır. Maliyeti etkileyen ögeleri, bir sonraki alt bölümde ele alınacaktır.

Tablo- 33

Aktarılabılır Fon Maliyeti (%)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
1. TOPLAM MEVDUAT	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2. MUNZAM KARŞILIK ORANI	24,0	34,0	33,0	32,0	25,0	25,0	21,0	16,3	13,0	18,0	15,5	13,7	11,6	11,0	11,3
3. UNUMİ DISPONİBİLİTE	12,0	12,0	13,0	13,0	10,0	12,5	12,5	15,0	17,0	27,0	30,0	30,0	33,8	35,0	35,0
4. AKTARILABİLEN FON	54,0	54,0	54,0	55,0	65,0	62,5	66,5	68,7	70,0	54,2	54,5	54,5	54,6	54,0	53,7
5. FAİZ MAALİYETİ (Top. Mev.)	7,8	12,1	23,7	27,1	28,1	31,4	32,3	30,8	27,8	47,9	41,8	41,8	51,6	51,3	49,6
6. GENEL GİDERLER	6,6	8,5	6,7	6,2	6,4	5,9	6,7	5,2	5,2	8,2	7,6	7,6	8,0	8,2	7,1
7. MEVDUAT MUNZAM KARŞILIK GELİRLERİ (a)	1,9	3,9	7,6	4,9	4,9	6,9	4,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. DISPONİBİLİTE GELİRLERİ (b)	1,1	1,4	1,6	2,2	1,6	2,9	3,1	3,8	3,9	8,1	8,4	7,2	13,6	15,4	14,5
9. TOPLAM FON MALİYETİ (5+6 - (7+8))	11,4	15,3	20,7	26,2	28,0	27,5	31,3	32,2	29,1	48,0	41,0	38,2	46,0	44,1	42,2
10. AKTARILABİLEN FON MALİYETİ (9/4)	21,1	28,3	38,3	47,6	43,1	44,6	47,1	46,9	41,6	88,5	75,2	67,9	84,2	81,7	78,6

(a) Mevduat munzam karşılıklarına ödenen faiz oranı, 1986 yılından itibaren sıfırlanmıştır.

(b) Disponibil değerlerin %50'sinin kamu menkul kıymetlerine yatırılması durumunda.

Kaynak: SPK, 1995, s. 99.

V.6.2. Maliyeti Etkileyen Faktörler

Ticari bankaların fon kaynaklarını etkileyen temel unsurlar şu şekilde belirlenmiştir.

1. Faiz gideri
2. Yasal yükümlülükler
 - a. Disponibilite
 - b. Mevduat munzam karşılığı
3. Enflasyon ve kur riski
4. Endirek maliyetler

Bankalar maliyet hesaplarında daha çok ilk iki faktöre yer verirler.

a) Faiz Gideri

Mevduatın maliyetini direkt etkileyen değişken maliyet faktörüdür. Faiz oranlarının yükselmesi bankalar için istenen bir durum değildir. Çünkü hem karşılıkları azalır, hem de aktiflerin riski artar. Ancak kaynak kıtlığının olduğu durumlarda ve kaynaklar aynı iken kullanımının arttığı durumlarda faiz oranları bankalar istediği için değil ekonomi gerektirdiği için yükselir.

Mevduat faizi hesaplamalarında bileşik faiz dikkate alınmaktadır. DTH faiz oranları TL mevduatındaki kadar değişken olmayıp faiz oranının küçük olması bileşik faizi önemli miktarda etkilememektedir. DTH'ın faiz maliyeti kurla birlikte büyümektedir.

b) Yasal Yükümlölükler**1- Disponibilite**

Bankalar yükümlölüklerini kolaylıkla yerine getirebilmeleri, kendilerine tevdi bulunan paraları talep anında ya da vadelerinde derhal iade edecek durumda olabilmeleri ve ödeme güçlükleriyle karşılaşmamaları için Merkez Bankasındaki serbest hesaplarında nakit ve portföylerinde her an paraya çevrilebilir menkul değerler bulunmak zorundadırlar. Likiditesi yüksek olan bu değerler, bankanın disponibilitesini oluşturur.

Para otoritelerinin asgari disponibilite oranını saptamaları bankaların yalnızca yükümlölüklerini karşılama olanağına sahip olmalarını sağlamak amacına yönelik olmayıp bankaların kredi hacmini etkileme ve bunu bir kredi kontrol aracı olarak kullanma amacı da taşımaktadır.

1998 yılı için, TL mevduat için %6 tahvil cinsinde disponibiliteye tabiyken TL diğer pasifler %8 nakit, %6 tahvil olmak üzere %14, YP mevduat %3 tahvil cinsinden disponibiliteye tabiyken YP diğer pasifler %11 nakit, %3 tahvil olmak üzere %14, disnobiliteye tabidir.

2- Mevduat Munzam Karşılığı

Mevduat munzam karşılıkları ticaret bakanlığındaki mevduat hesaplarının güvencesi ve iadesinde kolaylık sağlanması için bunların Merkez Bankalarına bloke edilen kısmıdır. Parasal otorite kaydi para ve kredi arzını daraltmak ya da genişletmek için mevduat munzam karşılık oranları üzerinde sık sık oynamaktadır. 1998 yılı için vade ayrımı olmaksızın TL mevduatı için %8 ve YP mevduatı için %11 oranında munzam karşılığa tabidir.

c) Enflasyon ve Kur Riski

Gerek TL ve gerekse yabancı para fonlarda disponibilite veya mevduat munzam karşılığı olarak vadesiz TL tesis edilmesi bankanın gereksiz bir kaleme para yatırması anlamındadır. Kullanılmayan kısmın maliyeti dışında TL'nin o dönem içinde enflasyon nedeniyle de değer kaybı söz konusudur.

d) Endirek Maliyetler

Bankada oluşan indirek maliyetler ve gider kalemleri şunlardır:

- İşletme giderleri
- Amortisman giderleri
- Reklam giderleri
- Vergi, resim ve harçlar
- Kıdem tazminatı karşılığı
- Tahsili gecikmiş alacaklar karşılığı

Bankacılık hizmet ve komisyon gelirleri endirek gider toplamından düşülmelidir. Çünkü bu hizmet geliri bir anlamda oluşacak endirek giderleri tahsili içinden alınmaktadır.

Fiyat saptamasında maliyet her zaman önemli bir faktör olarak karşımıza çıkmakta ve bütün fiyatlandırma kararlarında temel ölçü işlevini yürütmektedir.

Özellikle son yıllarda siyasi istikrarsızlık ekonomiyi olumsuz yönde etkilemekte ve faizle enflasyon oranlarında ciddi dalgalanmalar meydana getirmektedir. Bu durum ileriye yönelik tahmin yapma kabiliyetini zayıflatmaktadır. Öte yandan yeni bankaların piyasaya girmesi rekabeti hızlandırmakta ve kar marjlarını daraltmaktadır. Bu etkilerin giderilmesini teminen iyi bir fiyatlama ve maliyet stratejisinin oluşturulması zorunlu hale gelmiştir. Modelde temel maliyet mantığı aşağıdaki kısa formülle özetlenebilir.

$$\text{Maliyet} = \frac{\text{Yıllık Gider} - \text{Yıllık Getiri} + \text{Komisyon}}{\text{Kaynak tutar (Yasal Zorunluluklar + Komisyon)}}$$

Çalışmamızda bankaların yıllar itibariyle ne gibi değişikliklerle karşılaştıkları irdelenmiştir. Bunlar bazen yasal değişikliklerden kaynaklanırken bazen de ekonominin içinde bulunduğu istikrarsızlıklardan kaynaklanmıştır.

Tablo-34**Kaynak Maliyetini Etkileyen Büyüklükler**

Mev. Faizi % Yıllar	(1)	MMK		DISP.		Üç Aylık TL Mevduat (3)	TL Cinsinden Krediler (3)	YP Cinsinden Krediler (3)	DTH. F.O.YP (4)	DTH Milyon TL (4)	\$ Değişimi % (1)	Repo F.O. (1)	Interbank F.O. (1)	Interbank Toplam. (3)	DİBS (1)
		TL	DPH	TL	YP										
88	66	12.2	20	12	3	2.754.337	377.000	2.333.000	6.5	1.729.107	78	75.1	61.71	194.000	54.2
89	49	11	20	12	3	7.102.026	1.520.000	2.782.000	7	2.502.193	27	55.54	38.63	492.000	49.4
90	50.7	9.3	20	12	3	11.421.304	3.030.000	7.090.000	6.5	4.067.660	26	62	51.38	725.000	47.6
91	69.6	8	14.5	12	3	27.630.994	5.453.000	14.033.000	5	16.283.822	73	68.50	72.73	600.000	67.8
92	69.1	8	14.5	12	3	51.345.202	10.811.000	42.566.000	3	39.037.416	68	68.07	65.17	2.424.000	74.5
93	64	8	14.5	12	3	34.353.620	18.669.000	109.212.000	3	137.023.826	69	83.89	63	594.000	70
94	77.3	8	11	6	3	17.362.038	31.000.000	71.995.000	4.75	234.950.236	165	336.15	126.45	26.233.000	102.7
95	83.9	8	11	6	3	285.113.000	73.422.000	141.002.000	5.25	442.805.000	54	76.40	74.31	30.209.000	97.8
96	79.6	8	11	6	3	719.423.460	24.296.000	270.697.000	5	909.384.795	80	79	76.61	46.334.000	81.7

Kaynak : 1. Merkez Bankası 3 Aylık Bülten 96
2. Disponiblite ve M.M.K. Tebliği 1994 yılı ve öncesi
3. T.B.B. "Bankalarımız" 1996
4. Federal Reserve Bulletin 1998

V.7. ARACILIK MARJI

1980'li yıllarda, faizlerin serbest bırakılması ile başlayan finansal serbestleşme sonucu bankacılık sektörünün aktif ve pasif yapısında önemli değişimler olmuştur. Bu değişimleri daha önceki bölümlerde incelemiştik. Burada, mevduat ve kredi arasındaki aracılık işlevi ele alınacaktır. Bankaların temel görevi topladıkları fonları reel sektöre aktarmaktır. Tasarruf sahipleri ile yatırımcılar arasında aracılık işlevi görürler.

Aracılık işlevinde, ödedikleri faiz ile aldıkları faiz arasında bir fark olması gerekmektedir. Bu farka, faiz marjı diyoruz. Bu marjın dışında, maliyetli pasifler ile getirili aktifler arasında tanımlanan bir aracılık marjı vardır.

1980-1996 yılları arasında, Türk Bankalar Birliğinin konsolide bilançolarından yararlanarak hesaplanan iki tür aracılık marjı yer almaktadır.

1980-1996 yıllarını kapsayan çalışmamızda, net faiz marjının 1989 yılına kadar dar ve istikrarlı bir oranda gittiği görülmektedir.

1989 yılından itibaren, sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile, yurtdışı kaynaklı ucuz fon sağlama etkisi ile maliyetli pasif kalemlerinde artış olmazken, getirili aktif kalemlerinde artış gözlenmektedir.

Finansal serbestleşmenin, daha önce anlattığımız kısa vadeli nakit yönetimdeki etkinlik, bu marjı artıran, ikinci önemli öge olmuştur.

Mevduat maliyeti ile kredi getirisi arasındaki marj, 1986 yılından itibaren azalmış, 1991 yılında artan bir eğilime girmiştir. Azalma trendinin nedeni, bizce, bankaların portföy değişikliğini göstermektedir. Bu dönemde, TL fon yerine dövizli fonlar kullanılmış. Artış eğilimi, bankaların kredi tayinlaması yoluyla bireysel kredi plasmanlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Net Faiz Marjındaki gelişmeler, Bankacılık sektöründeki maliyet yapısı değişmediği için, etkinlik göstergesi olarak görülmemelidir. Bunun yanında, bilanço makyajlama usülleri gözönüne alındığında bunun etkinsiz şekilde olacağını kabul edebiliriz. Kısaca, bankaların net faiz marjı dikkate alındığında, etkin kaynak aktarım sürecini göremiyoruz.

Türe (1993)'e göre, faiz marjında düşüş olmamasının başlıca nedeni ileri sürülenlerin tersine Türkiye'de bankacılığın rekabetçi bir yapıya kavuşmaması olabileceğini ileri sürmektedir. Ayrıca bürüt marjın 1990'larda artış eğilimine girmesi genel gider, yüksek ücret ve teknolojik yatırımlar nedeni ile faiz dışı giderlerdeki artıştır (Aydoğan, 1991:40).

Yapılan çalışmaya göre, Tablo 35'den izleneceği gibi, iki yöntemle hesaplanan faiz marjları birbirlerine yakın eğilim göstermişlerdir.

Pasif kalemlerinin içinde büyük payı mevduat almaktadır. Mevduat dışında diğer kaynaklar dönemlere göre değişim göstermektedir. Merkez Bankasından kullanılan reeskont kredileri bir dönem için kaynak yapısını etkileyen bir öge olurken, bir dönem için önemsiz bir pasif kalemi olmuştur. Döviz Tevdiat hesapları genellikle 1985 yılından itibaren pasif kalemleri içinde önem kazanmıştır.

Aktif kalemleri içinde ise büyük payı krediler almaktadır. Kredilerin dağılımı dönem içinde değişim göstermektedir. 1980'li yılların başında kredi sanayi ve ticari sektör ağırlıklı olurken, diğer yıllarda bireysel krediler ve kredi kartları kullanımları artmıştır. Ayrıca, bütçe açıklarından dolayı devlet iç borçlanma senetlerinin banka portföylerinde oransal önemleri artmıştır. Aktif yapısını etkileyen menkul kıymetler cüzdanı kalemi oluşmuştur.

Çalışmamızda bu güçlükleri çözebilmek için iki yöntemle marj hesapladık. Birinci yöntemde, maliyet ögesi taşıyan pasif kalemlerini ve getiri getiren aktif kalemlerini ele aldık.

Çalışmamız, maliyet ögesi taşıyan pasif kalemlerinin, toplam pasiflere bölünmesi ve getiri getiren aktif kalemlerin toplam aktiflere bölünmesi ile faiz marjı bulunmuştur.

Diğer yöntem ise, mevduata verilen faizlerin toplam mevduata, kredilerden alınan faizlerin toplam kredilere bölünmesi ile bulunmuştur.

Sonuçta, bankacılık sektörü yüksek marjla çalışan bir sektör olmuştur.

Tablo-35

Faiz Marjı

YILLAR	MALİYET	GETİRİLİ	MARJ	NET FAİZ	MEVDUAT	KREDİ	
	PASİF	AKTİF		MARJİ	MALİYETİ	GETİRİSİ	MARJ
1980	7.96	15.92	7.96	7.09	10	19	9
1981	12.92	18.71	5.79	5.28	15	24	9
1982	19.48	22.79	3.31	3.11	20	30	10
1983	18.80	21.97	3.17	2.55	22	32	10
1984	21.70	24.41	2.71	2.74	23	45	22
1985	22.18	24.15	1.97	2.07	23	43	20
1986	18.99	20.89	1.90	2.76	20	26	6
1987	16.11	19.10	2.99	3.40	15	23	8
1988	18.44	21.96	3.53	4.68	19	31	12
1989	21.87	37.44	15.57	4.71	24	29	5
1990	19.21	36.88	17.67	9.88	20	29	9
1991	20.42	42.30	21.87	13.26	21	34	14
1992	20.49	45.23	24.74	13.53	22	34	13
1993	16.11	41.59	25.48	16.51	18	31	13
1994	21.63	54.56	32.93	18.15	22	41	19
1995	19.73	44.14	24.41	12.68	21	32	12
1996	19.50	41.76	22.26	13.40	22	33	11

Kaynak : TBB Yıllara Göre Bilançolar

V.8. FİNANSAL DERİNLİK

Uygulanan serbestleşme programları; tasarrufların verimsiz varlıklardan verimli varlıklara gideceğini ve dolayısıyla finansal varlıklar ve tasarrufların artacağını amaçlamıştı. Bu amacın, finansal varlık stoku ile açıklanması finansal derinlik göstergeleri ile olmaktadır. Finansal derinlik, finansal varlıkların GSMH'ya oranı ile ölçülmektedir.

Finansal derinlik, finansal gelişmenin bir göstergesidir. Literatürde, finansal gelişmeyi ölçen çeşitli ekonomik göstergeler vardır. Finansal gelişme göstergeleri, alternatif uygulamaları da beraberinde getirmektedir. Literatürde, finansal gelişmeyi ölçen ekonomik göstergeler üç ana gruba toplanmaktadır.

- a. Parasal Büyüklükler,
- b. Reel faiz oranları
- c. Krediler Toplamları

a. Parasal Büyüklükler

Parasal büyüklükler, finansal gelişmeyi ölçmeye yarayan alternatif uygulamadır. Cavallo, Taylor ve Van Wijbergen gibi çoğu iktisatçı, bu yöntemi kullanarak finansal aracılık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi göstermiştir. (Gregorio, 1994; 437).

Finansal piyasaların iki temel işlevi vardır.

1. Kredi ve portföy yönetimi için gerekli fonları sağlamak,
2. Likiditeyi sağlamak.

Finansal piyasaların etkin kredi dağıtabilme işlevi ile değişim işlevi birbirleriyle pek ilgili değildir.

Finansal aracılık, finansal piyasanın yatırımlar ve büyüme ile ilişkili olarak kredi dağıtma işlevidir. Buna karşın, M1 ve M2 gibi likit toplamalar, finansal piyasanın likidite sunma ve değişim işlevleri ile ilgilidir. Parasal toplamalarla gösterilen finansal gelişme göstergeleri, finansal piyasanın monetizasyon derecesini göstermektedir. Bu nedenle, finansal piyasaların gelişmişlik derecesini yeterli açıklayamaz.

M1/GSMH oranı, ekonominin monetizasyon derecesini gösterir. Bu oran yüksekse, finansal az gelişmişliği ve yüksek monetizasyon derecesini gösterir. Çünkü, yüksek monetizasyon derecesi varlıkların parasal olarak tutulduğunu gösterir. Parasal varlıkların finansal varlıklara dönüşmesi, monetizasyon derecesini düşürecek tir. Düşük monetizasyon derecesi, kişilerin parasal varlıklarını ekonomik değerlendirmeye olanak veren gelişmiş finansal piyasaları gösterir. Bu piyasalarda, banka dışı finansal sektör gelişmiştir. Monetizasyon derecesinin yüksekliği değer biriktirme işlevi olan alternatif araçların yokluğunu gösterir. (Gregorio, 1994)

Finansal derinlik göstergesi olarak, parasal toplamaların yeterli olamayacağı tartışılmıştır. Parasal toplamlara bağlı finansal derinlik göstergeleri, faizleri ve kredilerin etkilerini gösterememektedir. Faiz ve kredi toplamlarındaki gelişmeler, finansal yapının reel sektörle direkt ilişkisini göstermektedir. Parasal toplamlara bağlı göstergelerin yanında, faiz ve kredi toplamalarını da içeren finansal göstergelere gereksinim duyulmaktadır.

b- Reel Faiz Oranları

Mc Kinnon (1973) ve Shaw (1973), finansal gelişmenin ve finansal aracılıkta cari faizlerin işlevini vurgularlar. Finansal aracılık seviyesi reel faiz oranları ile yakın ilişkilidir. Reel faiz oranları, rekabetçi seviyesinin altında ise, finansal baskı vardır. Finansal Baskı Kuramına göre, pozitif reel faiz oranları finansal tasarruflar ve finansal aracılık üzerinde olumlu etkisi vardır. Bu olumlu etki, özel sektöre kredi arzını ve büyümeyi artırır. Pozitif reel faizler, tasarruf hacmini artırarak ve yatırılabılır fonların dağıtımını etkin kılarak, ekonomik büyümeyi olumlu etkiler.

Finansal gelişmenin bir göstergesi olarak, faizlerin kullanılması literatürde tartışılmıştır. Greogrio (1994)'de, reel faizlerin finansal gelişmenin zayıf bir göstergesi olduğunu öne sürmüştür. Reel faizlerin, yatırım hacmine olumlu etkisinin olmadığı, işletme sermayesi gereksinimini artırarak yatırımları olumsuz etkilediği ve finansal kırılganlığı artırdığını vurgulamışlardır.

Fry (1989)'da faizlerin, finansal tasarruflara etkisinin güçlü ol-

duğu öne sürölmüştür. Akyüz (1991)'de reel faizlerin özel yatırımları azalttığını vurgulamıştır.

Diaz ve Alejandro (1985)'de, Latin Amerika deneyiminin faizlerin tasarruftan artırdığı konusunda, faiz göstergesi olarak finansal derinliği test eden yazarlardan birisidir. Finansal gelişmenin, büyüme üzerine esas katkısının, yatırım ve tasarruf hacminden çok sermayenin marjinal verimliliğinden geldiğini öne sürmüştür.

Faizlerin tek başına, finansal derinlik göstergesi alınmasının yetersiz kalacağı vurgulanmıştır. Literatürde, faizlerin kullanılmasının yeterliliği konusunda tartışmalar vardır.

c. Krediler.

Finansal gelişmenin, parasal toplamlar ve faiz oranları dışında diğeri bir göstergesi, kredilerdir. Büyüme ile finansal gelişme arasındaki ilişkide özel sektöre açılan kredilerin dikkate alınması gerektiği öne sürölür.

Uzun dönemli büyüme ile finansal gelişme arasındaki ilişki, özel sektöre açılan kredilerin GSYİH'ya oranı ile ölçölür. (Gregorio, 1994). Bu göstergenin diğeri göstergelerden daha güçlü olduğu vurgulanır. Bir diğeri gösterge özel sektöre giden fonların, GSYİH'ya oranıdır. Bu oranın, yatırım ve ekonomik büyüme ile direkt bağlantılı olduğu öne sürölür.

Gregorio (1994)'de yaptığı çalışmada, bu göstergeleri kullanmıştır. Çalışmanın sonuçları üç temelde verilmiştir.

1. Özel sektöre açılan kredilerin, GSYİH'ya bölünmesi ile elde edilen finansal gelişme göstergesi ile büyüme arasında pozitif bir ilişki vardır. Bu ilişki orta ve düşük gelirli ülkelerde güçlü, yüksek gelirli ülkelerde zayıf bulunmuştur. Orta ve düşük gelirli ülkelerde, finansal yapı bankacılık ağırlıklı iken, yüksek gelirli ülkelerde banka dışı sektörün ağırlığı vardır.

2. Finansal aracılık, yatırım hacminden çok yatırım etkinliği üzerinedir.

3. Latin Amerika'da negatif ilişki bulunmuştur. Bunun nedeni, finansal serbestleşme ve finansal krizlerdir. Buradan çıkan sonuç, finansal serbestleşmede, kalite ve uygun koşullar önemlidir.

Levine (1997)'de, finansal derinliği farklı yöntemlerle hesaplamıştır. Dört farklı yöntem kullanmıştır. Bu yöntemlerde, kredilerin yanı sıra, krediler dışında pasif kalemleri içerisindeki faiz giderleri içeren diğer kalemleri de dikkate almıştır. Bu yöntemler şunlardır; (Levine, 1997; 704).

$$1. \text{ Derinlik (Depth)} = \frac{\text{Nakit} + \text{Vadesiz} + \text{Banka faizli pasifler} + \text{Banka dışı faizli pasifler}}{\text{GSYİH}}$$

$$2. \text{ Banka (Bank)} = \frac{\text{Ticari Banka Kredileri}}{\text{Banka Kredileri} + \text{Merkez Bankası İç Varlıkları}}$$

$$3. \text{ Özel 1 (Private)} = \text{Toplam Yurtiçi Krediler içinde özel sektöre açılan krediler.}$$

$$4. \text{ Özel 2 (Private)} = \frac{\text{Özel Sektörlere Açılan Krediler}}{\text{GSYİH}}$$

Levine (1997)'de, dört yöntemle yaptığı çalışmada, 77 ülkeye ilişkin verileri kullanmıştır. Dört yöntemle ile, kişi başına GSYİH, kişi başına sermaye stokunda büyüme ve verimlilik artışında güçlü pozitif ilişki bulmuştur. Krediler toplamı ile ölçülen, finansal derinlik göstergeleri reel sektör ilişkisini vurgulamaktadır. Bu ilişki önemlidir.

Türk bankacılık sektörüne etkilerini incelediğimiz bu bölümde, finansal gelişme ve finansal derinlik göstergelerini üç grub içinde incelemeye çalışacağız.

V.8.1. Parasal Toplamlar ile yapılan finansal gelişme ve derinleşme göstergeleri.

Parasal toplamların; M1, M2, M2Y ve toplam varlık GSMH'ya oranları oluşturulmuştur.

1980 sonrası finansal serbestleşme deneyimleri sonucu, finansal varlık stoku artmış ve bileşimi değişmişti. Tablo 36 ve 37 incelendiğinde, bu gelişmeler irdelenebilir. Toplam mali varlıkların GSMH'ya oranı 1980 yılında yüzde 19'dan, 1996 yılında yüzde 56, 1997 yılının ilk altı ayında yüzde 30.9, kadar yükselmiştir. Tablo 36 incelendiğinde, M2 tanımlı para arzının GSMH'ya oranı azalan bir eğilim gösterirken, M2Y tanımlı para arzının GSMH'ya oranı 1996 yılı itibarı ile yüzde 35.9'lara kadar yükselmiştir. Bu gelişmeyi tablo 37'den de görebiliriz. Toplam mali varlıkların bileşeni-ne baktığımızda, toplam mevduatın payı azalmıştır. Türk Lirası mevduat 1980 yılında yüzde 74.1, 1981 yılında yüzde 80.8 oranından, 1996 yılında yüzde 33.4'e düşmüştür. Döviz tevdiat hesapları ise, 1984 yılında yüzde 4.3'den, 1996 yılında yüzde 27.4'e çıkmıştır.

Tablo 36 incelendiğinde, toplam mali varlıklarda artış gözlenmektedir. Bu artış, M2Y tanımlı para toplamından kaynaklanan döviz tevdiat hesaplarının artışıdır. Tablo 37'e bakıldığında, toplam mali varlıkları artıran diğer bir önemli öge, menkul kıymetlerdeki artıştır. Tablo 38 incelendiğinde ise, M2 tanımlı para arzının GSMH'ya oranı dönemler itibarı ile azalırken M2Y tanımlı para arzının GSMH'ya oranı artmıştır. Ayrıca bu gelişmeleri tablo 40'dan da görebiliriz.

Toplam mali varlık stoku artmış ve bu artış döviz hesapları ile menkul kıymetlerden kaynaklanmıştır. Yüksek oranlı bütçe açıkları nedeni ile, bankaların devlet iç borçlanma senetlerine yatırım

yapması toplam mali varlık stoku artıran temel gelişmelerdir. Ayrıca, OECD tarafından yapılan çalışmada finansal derinlik açısından Türkiye'nin diğer ülkelere karşılaştırmalı durumu şekil 6'da gösterilmiştir.

V.8.2. Reel Faiz Oranları

1980 sonrası dönem için önce nominal mevduat faiz oranları bulunmuştur. Nominal faiz oranları, tüketici fiyat artışlarında çıkarılarak reel faiz oranları bulunmuştur. Bu yöntem ayrıca, tasarruf mevduat faiz oranları için de uygulanmıştır. Reel faiz oranları ile yurt içi tasarrufların GSMH'ya artış oranı arasındaki ilişki irdelenmiştir. Reel faiz oranları ile toplam TL mevduat ve tasarruf mevduat artış oranı ilişkisi de analize dahil edilmiştir.

Tablo 41'den görüleceği üzere reel faizler iki yöntem ile bulunmuştur. Birincisi, Tüketici fiyat endeksi artış oranından nominal tasarruf mevduat faiz oranı çıkarılmıştır. İkincisi ise, aşağıdaki formülle bulunmuştur;

$$\text{Reel Faiz Oranı} = \frac{1 + \text{Nominal faiz}}{1 + \text{TÜFE}} - 1$$

Tablo 41 incelendiğinde, 1981 yılında reel pozitif faiz oranı sonucu, toplam TL mevduat yüzde 103, toplam tasarruf mevduatı yüzde 143 artmıştır. Yurtiçi tasarrufların GSMH'ya oranı 2,3 artarak 18,3 olmuştur. Nominal faiz ve TÜFE'nin dalgalı trend göstermesi nedeniyle mevduat ve tasarruf eğilimleri de dalgalı olmuştur. Ancak, tasarruf mevduat artış oranları arasında fark büyük olurken, yurt içi tasarruflarda artış oranı istikrarlı olmuştur.

V.8.3. Özel sektöre açılan krediler toplamı

Ticari Bankaların özel sektöre açtığı kredilerin GSYİH'ya bölünmesiyle oluşturan bir finansal gelişme göstergesini oluşturduk. Merkez bankası ve mevduat bankaları tarafından özel sektöre verilen kredilerin GSYİH'ya oranlarının yer aldığı Tablo 42'den görüleceği gibi, merkez bankasının özel sektöre açtığı kredilerinin GSYİH'ya oranında 1983 yılından itibaren azalma görülmüştür. Mevduat bankalarının, özel sektöre açtığı kredilerin GSYİH'ya oranında, konjonktürel genişleme dışında, genel eğilim azalma yönündedir.

Tablo- 36

Toplam Mali Varlıklar

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997/6
TOPL. MEVDUAT (1)	745	1.510	2.358	3.083	5.262	8.766	13.185	20.507	33.087	57.080	85.500	154.662	267.957	422.978	1.104.570	2.205.905	5.098.878	6.963.668
Türk Lirası	745	1.510	2.358	3.083	4.981	7.999	11.532	16.439	25.563	43.928	65.806	108.181	172.316	250.978	563.570	1.117.905	2.800.419	3.631.284
- Tasarruf Mev.	342	832	1.354	1.758	3.031	4.849	6.513	8.258	13.860	24.792	34.901	60.701	94.459	126.160	330.860	691.204	1.743.091	2.268.460
- Diğer	403	678	1.004	1.325	1.950	3.150	5.019	8.181	11.703	19.136	30.905	48.480	77.857	124.768	232.680	426.701	1.057.328	1.362.824
Döviz Tevdiat Hes.	---	---	---	---	281	767	1.653	4.068	7.504	13.133	19.694	48.481	95.641	172.000	541.000	1.088.000	2.298.459	3.332.584
MENKUL KIYMET.	261	359	566	708	1.305	2.282	4.211	7.461	12.247	23.478	41.446	79.172	195.517	382.863	698.886	1.497.785	3.290.302	4.421.035
Kamu	190	248	338	416	880	1.672	3.104	5.361	8.407	15.485	25.370	44.700	134.874	270.993	568.055	1.202.333	2.848.910	3.849.116
- Hazine Bonosu	49	88	153	56	339	490	823	1.923	2.542	3.537	5.469	18.258	42.247	64.488	304.230	631.298	1.527.837	715.353
- Devlet Tahvili	141	160	185	360	531	1.032	1.511	2.407	4.880	10.863	18.801	24.678	86.388	190.505	232.826	511.769	1.250.154	3.062.011
- Diğer	---	---	---	---	10	150	771	1.031	985	1.085	1.100	1.763	6.240	16.000	31.000	59.266	70.919	71.752
Özel	71	111	228	292	425	610	1.107	2.100	3.840	7.993	16.077	34.472	60.643	111.869	130.831	295.452	441.392	571.919
- Hisse Senedi	43	68	178	233	359	513	976	1.614	3.132	6.727	14.476	32.304	49.139	71.286	109.239	273.804	424.725	558.085
- Varlığa Day. M.K.	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	9.043	36.583	19.950	66.765	8.011	6.935
- Diğer	28	43	50	59	66	97	131	486	708	1.266	1.601	2.168	2.461	4.000	1.642	4.863	8.656	6.899
TOPLAM	1.006	1.869	2.923	3.791	6.567	11.048	17.396	27.968	45.314	80.539	126.946	233.833	463.474	805.791	1.803.406	3.703.690	8.389.180	11.384.903
TOP. MALI V. / GSNH	19,0	23,3	27,5	27,2	29,6	31,3	34,0	37,3	35,1	35,0	32,0	36,9	42,0	40,3	46,4	47,2	56,0	30,9
M2 / GSNH	17,4	21,3	25,2	25,0	24,8	24,2	23,8	23,5	21,1	20,5	18,0	18,5	17,3	14,1	16,2	16,0	2,0	10,4
MZY / GSNH	17,4	21,3	25,2	25,0	26,0	26,3	28,5	30,7	28,4	26,6	23,5	26,5	26,6	23,7	30,7	30,7	35,9	19,1

(1) Bankalararası mevduat hariç.

Kaynak : SPK, TCMB Yayınlarından Derlenmiştir.

Tablo- 37

Toplam Mali Varlıklar

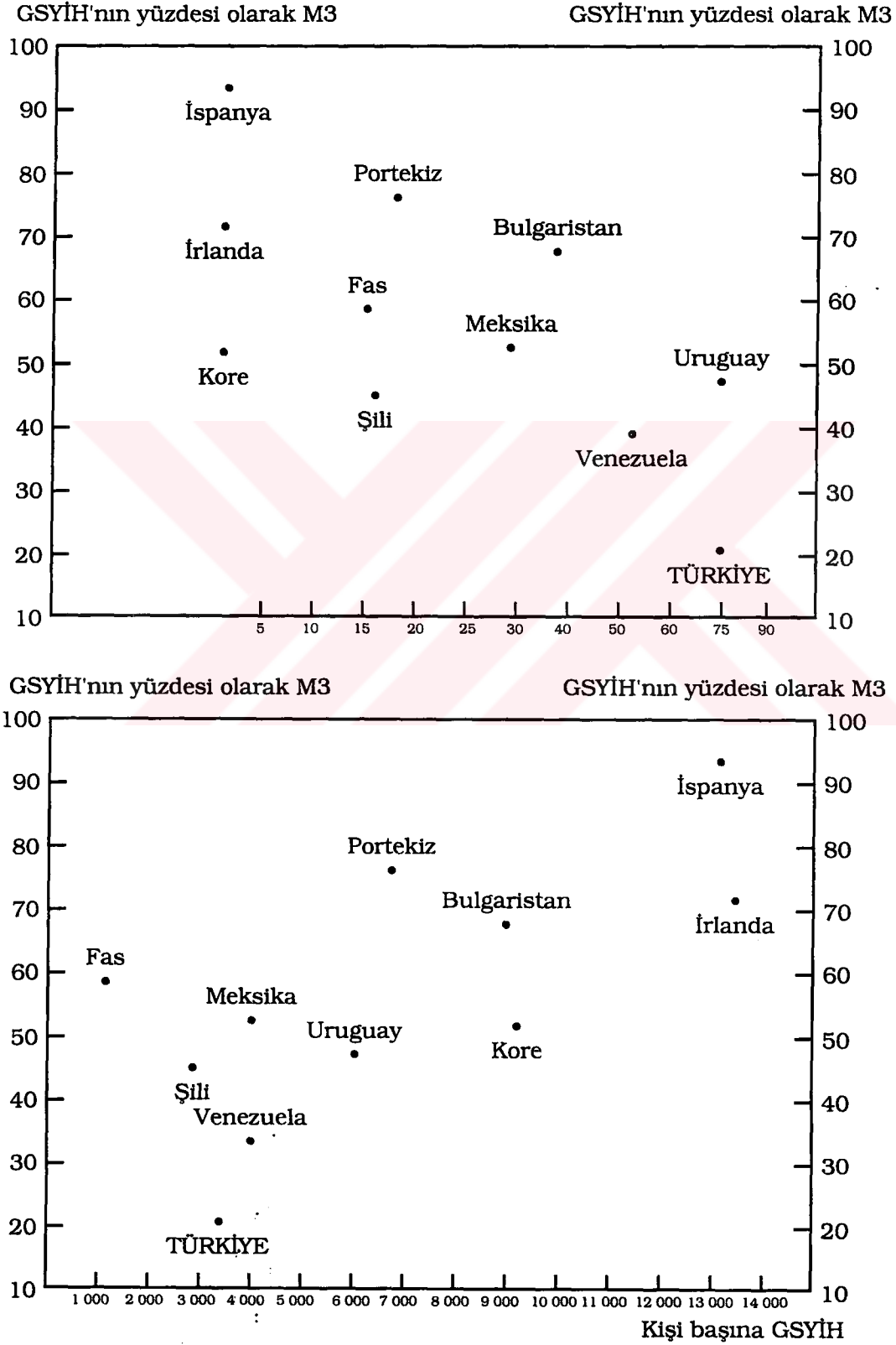
(Toplam içinde Yüzde Pay)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997/6
TOPL. MEVDUAT (1)	74,1	80,8	80,7	81,3	80,1	79,3	75,8	73,3	73,0	70,8	67,4	66,1	57,8	52,5	61,2	59,6	60,8	61,2
Türk Lirası	74,1	80,8	80,7	81,3	75,9	72,4	66,3	58,8	56,4	54,5	51,8	45,4	37,2	31,1	31,2	30,2	33,4	31,9
- Tasarruf Mev.	34,0	44,5	46,3	46,4	46,2	43,9	37,4	29,5	30,6	30,8	27,5	26,0	20,4	15,7	18,3	18,7	20,8	19,9
- Diğer	40,1	36,3	34,3	35,0	29,7	28,5	28,9	29,3	25,8	23,8	24,3	19,4	16,8	15,5	12,9	11,5	12,6	12,0
Döviz Tevdiat Hes.	---	---	---	---	4,3	6,9	9,5	14,5	16,6	16,3	15,5	20,7	20,6	21,3	30,0	29,4	27,4	29,3
İNENKUL KIYMET.	25,9	19,2	19,3	18,7	19,9	20,7	24,2	26,7	27,0	29,2	32,6	33,9	42,2	47,5	38,8	40,4	39,2	38,8
Kamu	18,9	13,3	11,5	11,0	13,4	15,1	17,8	19,2	18,6	19,2	20,0	19,1	29,1	33,6	31,5	32,5	34,0	33,8
- Hazine Bonosu	4,8	4,7	5,2	1,5	5,2	4,4	4,7	6,9	5,6	4,4	4,3	7,8	9,1	8,0	16,9	17,0	18,2	6,3
- Devlet Tahvili	14,0	8,6	6,3	9,5	8,1	9,3	8,7	8,6	10,8	13,5	14,8	10,6	18,6	23,6	12,9	13,8	14,9	26,9
- Diğer	---	---	---	---	0,2	1,4	4,4	3,7	2,2	1,3	0,9	0,8	1,3	2,0	1,7	1,6	0,8	0,6
Özel	7,1	5,9	7,8	7,7	6,5	5,5	6,4	7,5	8,5	9,9	12,7	14,7	13,1	13,9	7,3	8,0	5,3	5,0
- Hisse Senedi	4,3	3,6	6,1	6,1	5,5	4,6	5,6	5,8	6,9	8,4	11,4	13,8	10,6	8,8	6,1	6,0	5,1	4,9
- Varlığa Day. M.K.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	4,5	1,1	1,8	0,1	0,1
- Diğer	2,8	2,3	1,7	1,6	1,0	0,9	0,8	1,7	1,6	1,6	1,3	0,9	0,5	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1
TOPLAM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak : SPK, TCMB Yayınlarından Derlenmiştir.

Şekil 6

Türkiye ve Diğer Ülkelerde Finansal Derinlik



Kaynak : OECD, 1989-90 Economic Survey, Turkey.

Tablo-38
Finansal Derinlik Göstergeleri

	1970/79	1980/83	1984/88	1989/92	1993/96 (1)
M1/GSMH	22.32	16.59	13.06	10.31	5.82
M2Y/GSMH	27.72	26.92	35.56	35.15	30.25
Finansal Varlık Stoku/GSMH	43.38	37.20	43.51	55.03	47.47
TL Stok Finansal Varlık/GSMH	43.38	35.06	36.15	45.27	34.66

Kaynak: Sak, 1995, s. 87.

(1) DPT verilerinden hesaplanmıştır.

Tablo- 39

Başlıca Parasal Göstergeler - Özet

	1970	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 (*)
ENİŞYON HACMİ	14	279	1.394	1.908	2.955	4.485	8.365	14.074	21.289	36.538	63.104	120.212	223.935	382.243	713.471
REZERV PARA			3.023	3.999	6.503	10.144	17.035	23.871	37.244	61.195	101.721	185.738	343.484	618.329	1.070.183
PARA ARZI(M1)	35	739	3.420	6.255	8.629	11.312	19.558	31.398	46.793	78.341	129.087	230.847	388.185	880.855	1.316.788
PARA ARZI(M2)	44	924	8.540	12.173	17.648	27.194	47.139	71.570	117.118	190.736	282.442	530.348	1.266.632	2.924.893	4.931.088
- Dolaşımdaki Para	12	218	1.011	1.302	2.208	3.424	6.833	11.343	17.415	30.244	61.364	101.401	188.608	316.883	606.038
- Banka Parası	32	708	7.529	10.871	15.440	23.771	40.307	60.228	99.704	160.493	231.078	528.947	1.088.128	2.608.000	4.328.048
PARA ARZI(M2Y)	0	0	9.307	14.609	23.004	36.707	61.274	93.363	168.064	293.870	473.069	1.195.363	2.414.897	5.373.709	9.790.366
MERKEZ BANKASI KREDİLERİ	16	655	1.300	2.505	3.913	6.487	6.319	7.632	22.416	51.265	100.628	180.530	205.770	380.778	348.817
- Kamı	8	386	917	1.942	2.644	3.509	3.506	4.449	18.464	42.584	82.936	148.208	193.521	373.196	339.077
- Özel	8	269	383	563	1.269	1.978	2.813	3.183	3.951	8.681	17.691	12.322	12.249	7.580	7.540
MEVDUAT BANKA. KREDİLERİ	37	790	5.568	10.042	16.024	22.769	36.522	66.188	101.452	185.419	342.182	675.107	1.342.332	3.099.177	5.776.998
YAT. KALKINMA B. KREDİLERİ	15	177	646	1.047	1.465	2.734	3.552	5.012	10.890	18.418	28.653	60.629	88.807	188.393	318.536
NET KREDİ HACMİ	60	1.363	7.131	13.031	20.133	29.012	43.680	74.659	130.796	244.420	453.771	773.943	1.622.680	3.680.766	6.434.611
DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI			1.183	2.720	5.550	9.412	14.037	21.773	61.980	106.277	187.368	588.478	1.263.290	2.627.929	4.888.370
TOPLAM TL MEVDUAT **	37	768	8.038	10.844	16.419	24.082	42.236	62.294	103.045	165.723	238.569	544.456	1.081.100	2.634.681	4.167.338
- Tasarruf Mevduat	25	343	4.849	6.513	8.259	13.560	24.792	34.901	60.701	94.459	126.180	330.860	691.204	1.743.091	2.910.880
- Vadesiz	17	183	514	878	1.491	1.830	3.373	5.291	7.284	12.164	18.422	34.538	54.612	133.776	185.642
- Vadeli	8	160	4.335	5.635	6.768	12.030	21.419	28.640	63.408	82.295	108.738	286.322	636.692	1.600.315	2.725.118
- Ticari Mevduat	7	292	2.010	3.337	5.320	6.502	9.620	14.524	21.638	38.223	59.846	108.460	202.024	474.390	421.404
- Diğer Mevduat	5	133	1.179	894	1.841	3.720	7.824	12.869	20.705	35.042	55.563	105.138	187.873	417.200	835.272
TOPLAM MEVDUAT (TL+DTH)	37	768	9.221	13.564	20.970	33.494	56.273	84.068	155.024	272.000	438.933	1.142.934	2.334.390	5.252.310	9.026.706
REPO (GERİ SATINALIM) İŞLEMİ	0	0	0	0	0	700	1.544	3.740	8.067	25.845	71.209	102.708	288.697	621.609	2.310.740

Kaynak : Merkez Bankası, DPT Yayınlarından Derlenmiştir.

(*) Ekim ayı sonu itibarıyla geçici veriler.

(**) Resmi Mevduat Hariç

Tablo- 40

Başlıca Parasal Göstergeler - Özet (GSMH içindeki Paylar)

	1970	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
EMİSYON HACMİ	6,7	5,3	3,9	3,7	3,9	3,5	3,6	3,5	3,4	3,3	3,2	3,1	2,9	2,6
REZERV PARA			8,6	7,8	7,3	7,9	7,4	6,0	6,9	5,5	5,1	4,8	4,4	4,1
PARA ARZI(M1)	16,8	13,9	9,7	10,3	11,5	8,8	8,5	7,9	7,4	7,1	6,5	5,9	4,9	6,0
PARA ARZI(M2)	21,2	17,4	24,2	23,8	23,5	21,1	20,5	18,0	18,5	17,3	14,1	16,2	18,0	19,5
- Dolaşımdaki Para	5,8	4,1	2,9	2,5	2,9	2,7	3,0	2,9	2,7	2,7	2,8	2,6	2,4	2,1
- Banka Parası	15,4	13,3	21,3	21,2	20,6	18,4	17,5	15,2	15,7	14,5	11,8	13,6	13,6	17,4
PARA ARZI(M2Y)	0,0	0,0	26,3	28,5	30,7	28,4	28,6	23,5	26,5	26,6	23,7	30,7	30,7	36,9
MERKEZ BANKASI KREDİLERİ	7,7	12,4	3,7	4,9	5,2	4,2	2,7	1,9	3,5	4,6	5,0	4,1	2,6	2,5
- Kamu	3,8	7,3	2,6	3,8	3,5	2,7	1,5	1,1	2,9	3,9	4,2	3,8	2,5	2,5
- Özel	3,8	5,1	1,1	1,1	1,7	1,5	1,2	0,8	0,6	0,8	0,9	0,3	0,2	0,1
MEVDUAT BANKA. KREDİLERİ	17,8	14,9	15,8	19,6	21,4	17,6	15,9	16,4	16,0	16,8	17,1	14,8	17,1	20,7
YAT. KALKINMA B. KREDİLERİ	7,2	3,3	1,8	2,0	2,0	2,1	1,5	1,3	1,7	1,5	1,4	1,3	1,1	1,3
NET KREDİ HACMİ	28,9	25,5	20,2	25,5	26,8	22,5	18,9	18,8	20,6	22,1	22,7	19,9	20,7	24,4
DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI	0,0	0,0	3,3	5,3	7,4	7,3	6,1	5,5	8,2	9,6	9,9	15,4	16,0	17,5
TOPLAM TL MEVDUAT **	17,8	14,5	22,7	21,2	20,6	18,6	16,3	15,7	16,2	15,0	11,9	14,0	13,8	17,6
- Tasarruf Mevduatı	12,0	6,5	13,7	12,7	11,0	10,7	10,8	8,8	9,6	8,6	6,3	8,5	8,8	11,6
- Vadesiz	8,2	3,5	1,5	1,7	2,0	1,4	1,5	1,3	1,1	1,1	1,0	0,9	0,7	0,9
- Vadeli	3,8	3,0	12,3	11,0	9,0	9,3	9,3	7,5	8,4	7,5	5,3	7,6	8,1	10,7
- Ticari Mevduat	3,4	5,5	5,7	6,5	7,1	5,0	4,2	3,7	3,4	3,3	2,8	2,8	2,6	3,2
- Diğer Mevduat	2,4	2,5	3,3	1,9	2,5	2,9	3,4	3,2	3,3	3,2	2,8	2,7	2,4	2,8
TOPLAM MEVDUAT (TL+DTH)	17,8	14,5	26,1	26,5	28,0	25,9	24,4	21,2	24,4	24,8	21,8	28,4	29,7	36,1
REPO (GERİ SATINALIM) İŞLEMLERİ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,7	0,9	1,3	2,3	3,6	2,6	3,3	3,5

Kaynak : Merkez Bankası, DPT Yayınlarından Derlenmiştir.

Tablo- 41
Reel Faiz ve Finansal Derinlik

YILLAR	Tasarruf Mevduatı Faiz Oranı	TÜFE	Tasarruf Mevduatı Reel Faiz Oranı 1	Tasarruf Mevduatı Reel Faiz Oranı 2	TOPLAM TL MEYDUAT	TOPLAM TL MEYDUAT ARTIS ORANI	TOPLAM TASARRUF MEYDUAT	TOPLAM TASARRUF MEYDUAT ARTIS ORANI	YURT İÇİ TASARRUFLAR GSMH
1980	33,00	115,60	-82,60	-70,84	745	103	343	143	18,0
1981	35,00	33,90	1,10	3,15	1.510	56	832	63	18,3
1982	50,00	21,90	28,10	122,71	2.358	31	1.353	30	17,1
1983	45,00	31,40	13,60	41,98	3.083	62	1.758	72	16,5
1984	45,00	48,00	-3,00	-6,12	4.981	35	3.031	60	16,5
1985	55,00	45,00	10,00	21,74	8.058	42	4.849	27	18,9
1986	48,00	34,60	13,40	37,64	10.844	56	6.513	34	21,9
1987	55,00	38,90	19,10	47,87	15.419	75	8.259	68	23,9
1988	83,90	73,70	10,20	13,65	24.082	47	13.860	79	27,2
1989	50,90	64,30	-5,50	-8,42	42.236	65	24.782	41	22,1
1990	59,40	60,40	-1,00	-1,63	62.294	61	34.901	74	22,0
1991	72,70	71,60	1,10	1,52	103.045	61	60.701	56	21,4
1992	74,20	66,00	8,20	12,24	185.723	128	94.459	34	21,6
1993	74,80	71,10	3,70	5,13	238.569	99	126.160	109	22,7
1994	95,56	125,50	-29,94	-23,67	544.456	144	330.860	70	23,1
1995	92,32	78,00	16,32	21,19	1.081.100	144	691.204	148	20,0
1996	93,77	79,80	13,97	17,29	2.634.681	64	1.710.919	70	20,1
1997 EY	96,22	99,10	-2,88	-2,88	4.325.923		2.910.660		

Faiz oranları, yılın son ayında cari olan oranları yansıtmaktadır;

Tasarruf mevduatı faiz oranları için bir yıl vadeli tasarruf mevduatı faiz oranı,

İnterbank faiz oranı için interbank geçirlik faiz oranı aylık ortalama değerleri verilmektedir.

1 - Reel faiz : Tüfe - nominal faiz

2 - Reel Faiz : 1 + nominal faiz / 1 + tüfe-1 olarak bulunmuştur.

Kaynak : DPT, DİE, HDTM Yayınlarından Derlenmiştir.

Tablo- 42

Krediler Toplamları İle Finansal Derinlik Göstergeleri

YILLAR	MERKEZ BANKASI		MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ		GSYİH	MERKEZ BANKASI		MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ		
	ÖZEL KREDİLER		ÖZEL SEKTÖR KREDİLERİ			ÖZEL KREDİLER/ GSYİH		ÖZEL SEKTÖR KREDİLERİ		
			TÜKETİCİ	DİĞER	TOPLAM			TÜKETİCİ/ GSYİH	DİĞER/ GSYİH	TOPLAM/ GSYİH
1975	22	-	-	118	144	674	3,29	17,55	21,39	21,39
1976	34	-	-	158	191	856	3,98	18,43	22,34	22,34
1977	55	-	-	201	238	1632	3,37	12,30	14,60	14,60
1978	78	-	-	253	296	2850	2,75	8,88	10,40	10,40
1979	122	-	-	370	446	5230	2,34	7,08	8,53	8,53
1980	243	-	-	641	790	7901	3,07	8,11	9,99	9,99
1981	385	-	-	1158	1319	10492	3,67	11,04	12,57	12,57
1982	344	-	-	1633	1800	13905	2,47	11,74	12,95	12,95
1983	603	-	-	2192	2409	21997	2,74	9,97	10,95	10,95
1984	315	-	-	2928	3132	35096	0,90	8,34	8,92	8,92
1985	383	-	-	4860	5552	51079	0,75	9,51	10,87	10,87
1986	563	-	-	8457	10042	74721	0,75	11,32	13,44	13,44
1987	1269	-	-	13080	16024	129224	0,98	10,12	12,40	12,40
1988	1978	-	-	18429	22769	227324	0,87	8,11	10,02	10,02
1989	2813	-	-	30757	36522	393060	0,72	7,83	9,29	9,29
1990	3183	3191	3191	61982	65198	630116	0,51	8,25	10,35	10,35
1991	3961	4042	4042	83059	101452	1093368	0,36	7,60	9,28	9,28
1992	8681	10422	10422	157735	185419	1981867	0,44	7,86	9,36	9,36
1993	17691	40046	40046	272280	342182	3868429	0,46	7,04	8,65	8,65
1994	12322	32190	32190	496239	576107	7762456	0,16	6,39	7,41	7,41
1995	12249	82912	82912	1195032	1342332	14772110	0,08	8,09	9,09	9,09
1996	7686	235422	235422	2793877	3098177	28835883	0,03	9,69	10,75	10,75
1997(*)	7540	438837	438837	5207905	5776998	51625142	0,01	10,09	11,19	11,19

Kaynak: Merkez Bankası, DPT yayınlarından derlenmiştir.

(*) 1997 Yılına ait veriler Ekim ayı sonu itibarıyla.

BÖLÜM VI

SONUÇ

Finansal Baskı Kuramının temel hipotezleri ile Türkiye'de uygulanan finansal serbestleşme programları ve Türk Bankacılık sektörünün serbestleşme öncesi ve sonrasında vardığımız sonuçları aşağıdaki şekilde belirtebiliriz.

1- Finansal sistemin gelişmişlik düzeyi ile ekonomik yapının gelişmişlik düzeyi arasında pozitif bir ilişki vardır. Finansal sistemin gelişmişliğini, finansal derinlik ölçütleri ile gözlemleyebiliriz. Finansal derinlik göstergelerine baktığımızda, 1980 sonrası Türkiye'de göreceli bir artış gözlenmiştir. Ancak, bu artış özellikle OECD ülkeleri ile karşılaştırıldığında finans sektörünün yeterince gelişmiş bir yapı arz etmediğini göstermektedir.

Bu konudaki gelişme, ancak diğer OECD ülkelerinin düzeyinde finansal varlık stokunun artması ve çeşitlenmesi ile olacaktır.

2- Finansal Baskı Kuramının, diğer bir hipotezi ise, finansal serbestleşmenin yurtiçi tasarrufları artıracaktır. Tez içinde özet şeklinde verilen dünya ve Türkiye için yapılan çalışmalarda bu konuda, kalıcı bir başarı sağlanmadığı gözlenmiştir. Bu Türkiye için de doğrudur. Finansal göstergelere baktığımızda göreceli finansal stok artışlarının portföy değişiminden kaynaklandığı görülmektedir. Özellikle, vadesiz mevduat, altın ve gayrimenkul gibi varlıklar-

dan vadeli mevduata kayış vardır.

3- Bankacılık sektöründe, rekabet ile etkinliğin ve verimliliğin artırılacağı hipotezi ise, aracılık marjı verilerinden görüleceği gibi kaynak maliyetinde olumlu gelişmeler yaratmamıştır. Bu süreç içinde bankacılık sektöründe kaynak aktarımda maliyeti azaltan bir gelişme gözlenememiştir.

4- Kredilerin sektörel dağılımına baktığımızda, sektörün verdiği kredilerin üretimi artırdığı ve sanayi yatırımlarını teşvik ettiğini söylemek oldukça güçtür.

Uygulanan finansal serbestleşme programı için yapılan saptamalar şunlardır:

1- Yeni finansal araçlar ve bunlara bağlı piyasalar geliştirilmiş, yeni kurumsal düzenlemeler ve buna bağlı olarak yeterince olmasa bile finansal derinleşmede ve tasarruflarda artış sağlanmıştır.

2- Finansal sistemin ekonomi içindeki büyüklüğündeki gözlenen artış, reel faiz politikası sonucu TL. cinsinden vadeli tasarruf mevduat ve döviz tevdiat hesaplarındaki artıştan kaynaklanmıştır.

3- İç borçlanma sonucu, bankacılık sektörünün kamu menkul kıymet stokları artmış ve buna bağlı olarak yurtdışı borçlanma ile abritaj gelirleri bankacılık için karı artıran temel faaliyet olduğu gözlenmiştir.

4- 1989 yılındaki sermaye hareketlerindeki serbestleşme ile, bankaların yurtdışı borçlanma kalemleri artmış ve açık pozisyon 1994 krizini yaratan temel öğelerin başında yer almıştır.

5- Finansal serbestleşmenin temel varsayımlarından olan, finansal derinleşmenin ve finansal tasarrufların artmasının kredi hacmini artıracak varsayımı gerçekleşmemiştir.

KAYNAKÇA

AKYÜZ, Yılmaz

- 1985 Türk Ekonomisinde Mali Yapı ve İlişkiler, TSKB Yayını, İstanbul.

AKYÜZ, YILMAZ, Financial System and Policies in Turkey

- 1990 T. Arıcanlı ve D. rodrik (der.), The Political Economy of Turkey; Debt, Adjusment and Sustainability içinde, London: Mc Millian, 1990

AKYÜZ, Yılmaz, Deflef, S. Kotte,

- 1991 Financial Policies in Developoing Countries: Issues and Experience, UNCTAD, No: 40, August 1991

AKYÜZ, Yılmaz

- 1991 Financial Liberalization in Developing Countries: A Neo-Keynesian Approach, UNCTAD, No: 36.

AKYÜZ, Yılmaz

- 1992 On Financial Deepening and Efficiency, UNCTAD, Şubat 1992, No: 43.

AKYÜZ, Yılmaz-CHARLES Gore

- 1994 The Investment-Profits Nexus in east Asian Industrialization, UNCTAD, No: 91.

ARRIETA, G. Gerardo

- 1988 "Interest Rates, Savings and Growth in LDS: An Assetment of Rerent Empirical Research", World Development: 589-605.

ARTUN, Tuncay

- 1985 "Türk Mali Sistemi 1980-84" Bilsay Kuruç v.d. Bırakınız Yapsınlar Bırakınız Geçsinler, Ankara, Bilgi, 1985.

ATAC, Kuter

- 1985 "Türkiye'de Para Politikası: 1975-1984" H.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt 3, Sayı: 1-2.

ATİYAS, İzak, Hasan Ersel, The impact of financial reform;

- 1992 The Turkish experience, Industry and Energy Department Working paper, Washingt, The World Bank, 1992

AYDOĞAN, Kürşat

- 1991 Issues on Banking Structure and Competition in a Changing World, Ed: Hasan Ersel, Merkez Bankası, No: 20.

AYDIN, Zülküf, South Korea and Turkey

- 1997 Development Experiences, Yapı Kredi Economic Review, Vol. 8., No.1, June, 1997

BAER, Werner, M.R. Mites

- 1999 The end of the Asian Myth: Why the Experts Fooled? World Development, Vol.27, M.10, 1935-1747, 1999.

BORATAV, Korkut, TANER Berksoy Ed.

- 1993 Türkiye de Kamu Maliyesi Finansal Yapı ve Politikalar, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul 1993.

BOOTH, Anne

- 1999 Initial Conditions and Miraculous Growth: Why is South East Asia Different From Taiwan and South Korea? World Development, Vol. 27, M.2, 301-321, 1999

BUFFIE, E.F.

- 1984 Financial Repression, The New Structuralists, and Stabilization Policy in Semi-Industrialized Economies Journal of Development Economics, No. 14.

BURKET, Paul

- 1987 Financial Repression and Financial Liberalization in the Third World: A Contribution to the Critique of Neoclassical Development Theory, Review of Radical Political Economics, Vol. 19, 1-21.

CAPRIO, Gerard - Jr, Izak Atiyas and James A. Henson

- 1989 Financial Reform: Lessons and Strategies, WORLD BANK.

CHANG, Ha-Joon, Hoong-Jae Park, C.G. Yoo

- 1998 Interpreting the Korean Crisis; Financial Liberalisation, Industrial Policy and Corporate Governance, Cambridge Journal of Economics, 1998, 22, 735-746.

CHO, Yoon Je

- 1990 Mc Kinnon - Shaw Versus the Neostructuralists on Financial Liberalization: A conceptual Note, World Development, Vol. 18, No.3.

CHO, Yoon Je

- 1988 Effect of Financial Liberalization on the Efficiency of Credit Allocation, Journal of Development Economics, 1988, 101-110, Holland.

CHO, Y. J. and KHATKHATE, D

- 1989 Lessons of Financial Liberalization in Asia and Latin America: A Comparative Study, World Bank Discussion Paper, No. 50.

CORBO, Victorio

- 1985 Reforms and Macroeconomic Adjustments in China During 1974-84 World Development, V, 13. N. 8.

CORBO, Victorio and LEONARDO Hernandez

- 1990 What Should Banks do in the Financial Industry of the 1990's: The Case of Middle Income Countries, World Bank.

CORBO, Vittorio, S.M, Suh,

- 1992 Structural Adjustment in a Newly industrilized Country The Korean Experience, World Banka, 1992

ÇAPOĞLU, Gökhan Kürşat AYDOĞAN

- 1989 Bankacılık Sistemlerinde Etkinlik ve Verimlilik: Uluslararası Bir Karşılaştırma, MPM, Ankara 1989

ÇOLAK, Ö. Faruk

- 1997 Bankalarda Fiyatlandırma Yöntemi T. Bankalar Birliği, Ankara.

DEMİRGÜÇ, Aslı - DETRAGIACHE Kunt ve Enrica

- 1988 The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries, IMF Staff Papers, Vol: 45, No: 1, 81-109.

DÍAZ, Alejandro, C.

- 1985 Good-by Financial Repression, Hello Financial Crash, Journal of Development Economics, No : 19, 1985

DİNÇ, Evren

- 1990 1970 Sonrası AGU'lerde İstikrar Politikası, Hacettepe Ünv. İ.İ.B.F. Basılmamış Master Tezi.

DİNÇ, Evren

- 1990 'Crowding Out Etkisi' Barometre Özel Bankacılık Eki, Ağustos, 1990.

DYMSKİ, Gary A.

- 1992 A new view of the role of banking firms in Keynesian Economies, Journal of Post Keynesian Economics Spring Vol. 14, No. 3

DYMSKİ, Gary A.

- 1993 Keynessian Uncertainty and Asymmetric Information: Complementary or Contradictory, Journal of Post Keynesian Economies 1993, Vol. 14, No: 3, 311-320.

EDWARDS, Sebastian

- 1985 Monetarizm in Chile, 1973-1983 some Economic Puzzles Economic Development and Cultural Change V. 27, N. 3.

EES, Hans Van and GARRETSEN Harry

- 1993 Financial Markets and the Complementarity of Asymmetric Information and Fundamental Uncertainty, Journal of Post Keynesian Economies, Vol.16, No.1, 37-47.

ESER, Kadir

- 1993 Mali Baskı Altındaki Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Finansal Liberalizasyon Politikalarının Etkinliği, Ekonomik Yaklaşım, 1993, Cilt: 4, Sayı: 10.

ESEN, Oğuz

- 1988 Yüksek Enflasyon ve Heterodoks İstikrar Programları, İktisat Dergisi, 1998.

ESEN, Oğuz

- 1998 Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Finansal Serbestleşme Programlarına Eleştireli Bir Yaklaşım, İşletme Finans, Nisan 1998, 23-31.

ERGİN, Feridun

- 1985 Para Banka ve Finansal Piyasalar, Bursa, 1985

EUROMONEY

- 1986 Emerging Stock Market

FAZZARI, Steven and VARIATO Anna Maria

- 1994 Asymmetric Information and Keynesian Theories of Investment, Journal of Post Keynesian Economics, Vol. 16, No. 3, 351-369.

FARUGİ, Shakil, Edited

- 1993 Financial Sectors Reforms in Asian and Latin America Countries, World Bank, 1993.

FARUGİ, Shakil, Edited

- 1994 Financial Sectors Reforms, Economic Growth and Stability, World Bank, Ekim 1994.

FERNANDEZ, Raque

- 1985 The expectations Management Approach to Stabilization in Argentina during 1976-82, World Development, Vol. 13, N. 8, 1985.

FRENKEL, Roberto

- 1990 Az Gelişmiş Ülkelerde Finansal Serbestleşme Deneyimi: Arjantin Örneği, İşletme ve Finans, Ekim 1996.

- FRENKEL, Roberto, S.M., Fanelli, G. Rozencurcel,
 1993 Growth and Structural Reform in Latin America:
 Where MESTAND, UNCTAD, N: 62, Suly 1993
- FRY, Maxwell, s., Money, interest and Banking in Economic
 1988 Development, The John Hopkins University Press,
 Baltimore, 1988
- GLICKMAN, Murray
 1994 The Concept of Information, Intractable Uncertainty
 and The Current State of the Efficient Markets
 Theory: A Post Keynesian View, Journal of Post
Keynesian Economics, Spring, Vol. 16, N. 3, 325-349.
- GONZALES, Brenda-Hermosilla, Ceyla Pazarbacıbaşıoğlu, ve Robert
 1997 Billings,
 Determinants of Banking System Fragility; A Case
 study of Mexico, Staff papers, Vol. 44, No: 3, IMF,
 1997
- GRABEL, Ilene
 1995 Speculation - (ed) Economic Development: A Post
 Keynesian Interpretation of Financial Liberalization
 Programmes in the Third World, International Review
of Applied Economics, 127-149.
- GREGORIO, J.D, Pablo E. GUIDOTT,
 1995 Financial Development and Economic Growth,
World Development, Vol. 23, No.3, syf. 433-448, 1995
- GROSSMAN, Sanford J. ve J. E. Stiglitz
 1976 Information and Competitive Price Systems, AEA,
 May, Vol. 66, No: 2, 246-252.

GUPTA, Kanhayal, Robert Lensik

- 1997 Financial Repression and Fiscal Policy, Journal of Policy Modelling, V. 19, N. 4.

HAGGARD, Stephan,

- 1994 Macro Economic Policy and Adjustemnt in Korea, 1970-1990, Harward Universty, 1994

HARRIS, R. John, Fabio Schiantarelli and Miranda G. Sinegar

- 1994 The Effect of Financial Liberalization on the Capital Structure and Investment Decisions of Indonesian Manufacturing Establisments, World Bank Economic Review, Vol. 8, N. 7, 17-47.

HOSSAIN, Akhtar and CHOWDHURY Anis

- 1986 Monetary and Financial Policies Developing Countries Policies Inflation and Capital Markets, SPK, No: 7, 1986.

INTERNATIONAL CURRENCY REVIEW

1984

1983-84

1984-85

1986

IMF SURVEY

- 1985 IMF, Haziran 1985

IFC

- 1987 Emerging Stock Market, Word Bank, 1987

KANHAYA, L. Gupta, R. Lensink

- 1997 Financial Repression and Fiscal Policy, Journal of Policy Modelling 19(4):351-373.

KAPUR, Basant K,

- 1992 Formal and informals Market and the Neo-Structuralist Critique of the Financial Liberalization Strategy in Less Developed Countries, Journal of Development Economics, 38, 63-77.

KHATKATE, D. R. Marren L. Coats

- 1980 Money and Monetary Policy in Less Developed Countries, Pergamen Press, USA.

LEVINE, ROSS,

- 1997 Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, Journal of Economic Literature, Vol XXXV, syf. 688-726 June 1997

MANKIUM, Gregory, David Romer,

- 1991 New Keynesian Economics, MST press, London 1991.

MATHEWS, A. Sohn,

- 1998 Fashioning a New Korean Model out of the Crisis: The Rebuilding of Institutional Capabilities, Cambridge Journal Of Economics, 1998, 22, 747-759.

MC KINNON, Ronald

- 1973 Money and Capital in Economic Development, Washington, 1973.

MC KINNON, Ronald, Donald J. Mathieson

- 1981 How To Manage A Repressed Economy, No: 145, December, 1981.

MC KINNON, I. Ronald,

- 1991 The order of Economic Liberalization, The Johns Hopkins University Press, London, 1991

MELLER, Christian E.

- 1995 Foreign Bank During Financial Liberalization: The Case of Poland, Paper of Massachusetts, December, 1995.

MORISSET, Jacques

- 1993 Does Financial Liberalization Really Improve Private Investment in Developing Countries, Journal of Development Economics, Summer, Vol: 15, No: 4, 133-150.

MORAM, Christian

- 1989 'Economic Stabilization and Structural Transformation, Lessons from the Chilean Experience 1973-1987' World Development, Vol. 3, N. 4.

MRAY 1. Randall, K.

- 1993 Money, Interest Rates and Monetarist Policy, Journal of Post Keynesian Economics, Vol: 15, No:4, 541-569.

MRAY 1. Randall, K.

- 1992 Commercial Banks, the Central Bank and Endogenous Money, Journal of Post keynesian Economies, Vol:14, No: 3, 297-309.

NAS, Tefvik, ODEKOM Mehmet

- 1988 Financial Liberalization and The Turkish Economy.
Greenwood Press, London, 1988.

NEAL, Penny

- 1996 Keynesian Uncertainty in Credit Markets, Journal of Post Keynesian Economics, Vol 18, No: 3, 397-417.

OECD

- 1989/90 Economic Survey: "Turkey"

OECD

- 1988 Economic Survey: "Turkey"

OECD

- 1987 Economic Survey: "Turkey"

OECD

- 1986 Economic Survey: "Turkey"

OECD

- 1985 Economic Survey: "Turkey"

OECD

- 1998 Economic Survey: Korea, OECD

ÖCAL, Tezer

- 1992 Türk Bankacılık Sistemi, Ankara, 1992.

ÖCAL, Tezer

- 1997 Para Teorisi ve Politikası, Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F.
Yayını, No: 33.

ÖEKAM, Güny, Emine Nur

- 1996 The Effect of the Financial Liberalization Program on the Economies of Scale and the Scope of Turkish Commercial Banking, YK Economic Review, Vol. 7, No.3, 47-66.

ÖZVEREN, Suat

- 1997 Serbestleşmenin Tasarruflar Üzerine Etkisi, Gazi Üniversitesi İktisat Bölümü Yayınlanmamış Doktora Tezi, 1997.

PARASIZ, İlker

- 1996 Kriz Ekonomisi, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1996.

PAZARBAŞIOĞLU, Ceyla,

- 1997 A Credit Crunch? Finland in the Aftermath of the Banking Crisis, Staff Papers, Vol. 44, No. 3, IMF, 1997

PORATH, Ben Yoram

- 1988 The Israeli Economy, Harward University Press, Cambridge.

SAK, Güven

- 1995 Public Policies Towards Financial Liberalization: A General Framework and An Evaluation of the Turkish Experience in the 1980's, CMB, No: 22, Ankara.

SHAW, Ronald S,

- 1973 Financial Deepening in Economic Development, London.

STIGLITZ Joseph - ANDREW Weiss

- 1981 Credit Rationing in Markets With Imperfect Information, AER, Vol. 71, No: 3, 393-399.

STIGLITZ Joseph

- 1989 Markets, Market, Failures and Development, AEA Papers and Proceedings, Vol. 79, No: 2, 197-203.

SUNDARARAJAN, V. - THOMAS J. T. Balino

- 1991 Banking Crises: Cases and Issues, IMF, Washington.

SPK

- 1995 Türkiye'de Kaynak Aktarma Sürecinde Sermaye Piyasasının Rolü, SPK Araştırma Dairesi, Mayıs 1995

TAYLOR, L.

- 1983 Structuralists Macroeconomics, Basic Books, New York.

TUSİAD

- 1982 Türk Mali Yapısı, Aralık 1982.

UNCTAD

- 1997 Trade And Development Report, United Nations conference on Trade and Development, UNCTAD, 1997

UYGUR, Ercan

- 1993 Liberalization and Economic Performance in Turkey, UNCTAD, No: 65.

UYGUR, Ercan

- 1993 Financial Liberalization and Economic Performance in Turkey, MB, 1993.

ÜZÜMCÜOĞLU, Dr. Özhan

- 1995 General Equilibrium Approach to Financial Decisions: An Econometric Analysis of Financial Structure and Behaviour in Turkey, 1977-1987, S.P.K., Yayın No: 25.

VAN Wijnbergen

- 1982 Stagflationary Effects of Monetary Stabilization Policies: A Quantitative Analysis of South Korea, Journal of Development Economic, 10, 133-169.

World Bank, Word Bank 1989 Report World Bank, 1989
1989

World Bank, World Bank 1997 Report, Word Bank, 1997
1997

VİTTAS, Dimitri

- 1997 Financial Regulation, World Bank.

YELDAN, A. Erinc

- 1997 Financial Liberalization and Fiscal Repression in Turkey: Policy Analysis in a CGE Model With Financial Markets, Journal of Policy Modeling, 19 (1):79-117.

ZAİM, Osman,

- 1993 Mali Liberilasyon ve Bankacılık Sektöründe Etkinlik, İşletme ve Finans, sayı: 1988, Temmuz, 1993.

ZAİM, Osman

- 1995 The Effect of Financial Liberalization on the Efficiency of Turkish Commercial Banks, Applied Financial Economics, 5, 257-264.