



Gönderiliş Tarihi: 31/05/2023

Kabul Tarihi: 07/12/2023

ORCID 0000-0001-9721-2605

ORCID 0000-0001-7581-7590

SEÇİLMİŞ OECD ÜLKELERİ İÇİN FİNANSAL İSTİKRAR ENDEKSİ ÖNERİSİ³

Emre YİĞİT¹
Türker ŞİMŞEK²

ÖZ

Finansal istikrar, ekonomide finansal sistemin sağlıklı bir şekilde işlemlerini ve risklerin minimum düzeyde olmasını sağlayan durumu ifade etmektedir. Finansal istikrarın ölçülmesi, ekonomik krizlerin önceden tespit edilmesi, politika yapıcılar için bilgi sağlanması ve finansal sistemin güçlendirilmesi için önlemler alınması amacıyla yapılmaktadır. Finansal istikrarın sağlanması, ekonomik büyüme, istihdam, fiyat istikrarı ve sürdürülebilir kalkınma gibi makroekonomik hedeflerin başarılmasında kritik bir rol oynamaktadır. Finansal istikrar endeksi, finansal sistemin istikrar düzeyini ölçmek ve değerlendirmek için araç olarak kullanılabilmektedir. Bu endeks, finansal göstergelerin ve verilerin birleştirilerek genel bir resmini sunmaktadır. Finansal istikrar endeksi oluşturulması, finansal riskleri, kırılganlıkları ve potansiyel sorunları tespit etmek, finansal istikrarı sağlamak için politika yapıcıların karar alma süreçlerine rehberlik etmek amacıyla yapılmaktadır. Bu çalışmada OECD ülkelerinde 2008-2021 dönemi için finansal istikrar endeksinin oluşturulması amaçlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal İstikrar Endeksi, Finansal Gelişmişlik Endeksi, Finansal Sağlamlık Endeksi, Finansal Kırılganlık Endeksi.

Jel Kodları: G-0, G-15, G-17

FINANCIAL STABILITY INDEX PROPOSAL FOR SELECTED OECD COUNTRIES

ABSTRACT

Financial stability refers to the situation that ensures the healthy functioning of the financial system in the economy and the risks are at a minimum level. It is done to measure financial stability, to detect economic crises in advance, to provide information for policy makers and to take measures to strengthen the financial system. Ensuring financial stability plays a critical role in achieving macroeconomic goals such as economic growth, employment, price stability and sustainable development. Financial stability index is a tool used to measure and evaluate the level of stability of the financial system. This index provides an overall picture by combining financial indicators and data. Creating a financial stability index is done to identify financial risks, vulnerabilities and potential problems, and to guide the decision-making processes of policy makers to ensure financial stability. This study aims to create the financial stability index in OECD countries for the 2008-2021 period.

Keywords: Financial Stability Index, Financial Development Index, Financial Soundness Index, Financial Fragility Index.

Jel Codes: G-0, G-15, G-17

¹ Öğr. Gör., Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, Reşadiye MYO, Dış Ticaret Bölümü, E-mail: emre.yigit@gop.edu.tr

² Prof. Dr., Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü, E-mail: turker.simsek@gop.edu.tr

³ Bu makale, Emre YİĞİT tarafından Prof. Dr. Türker ŞİMŞEK danışmanlığında hazırlanan doktora tez çalışmasından türetilmiştir.

1.GİRİŞ

Ekonomik krizlerin yayılması ve ülke ekonomilerine verdiği olumsuz etkilerle birlikte finansal istikrar kavramı önemli bir konu haline gelmiştir. Özellikle 2008 yılında patlak veren küresel mali kriz, çeşitli ülke ekonomilerini ciddi şekilde etkilemiştir. Meydana gelen kriz dönemleri sonucunda merkez bankaları ve finansal kuruluşlar finansal istikrar kavramına daha fazla önem vermeye başlamışlardır. Bu nedenle finansal istikrarın sağlanması ve sürdürülmesi, ekonomik istikrarın korunması açısından büyük bir öneme sahiptir. Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası, Avrupa Merkez Bankası gibi önemli merkez bankaları, finansal istikrar raporları yayınlamaya başlamışlardır. Raporlar, finansal istikrarı değerlendirmek, olası riskleri tanımlamak ve finansal piyasalardaki durumu izlemek amacıyla önemli bir kaynak olarak kullanılmaktadır. Bu merkez bankalarının finansal istikrar raporları, ekonomi ve finans alanındaki profesyoneller için önemli bir referans kaynağı olarak görülmektedir. Bu merkez bankaları, finansal istikrar raporları aracılığıyla genellikle finansal piyasa gelişmelerini, risklerini, kırılganlıkları ve politika önerilerini değerlendirmektedir. Raporlarda, bankacılık sektörü, finansal piyasalar, risklerin yönetimi, ekonomik görünüm ve politika önlemleri gibi konular ele alınmakta ve bu raporlar, finansal istikrarı izlemek, politika yapıcılara rehberlik etmek ve ilgili paydaşlara bilgi sağlamak amacıyla yayımlanmaktadır. Finansal istikrar kavramı, araştırmacılar tarafından farklı şekillerde tanımlanmıştır. Rosengren (2011), finansal istikrarı, finansal sistemin reel ekonominin büyüme yoluyla ihtiyaç duyduğu kredi ve ödeme hizmetlerini sağlayabilme kabiliyeti olarak tanımlarken, Apatochiea (2013), finansal istikrarın dinamik yönünü vurgulamış ve, çeşitli şoklar karşısında finansal sistemin tamamının veya bir kısmının zamanla değişebileceğini, ancak sistemin otomatik düzenleyici mekanizmalarla yeniden dengeleyebilme yeteneğinin de finansal sistemin istenen bir özelliği olduğunu belirtmiştir. Schinasi (2004) finansal istikrarı, bir finansal sistem, ekonominin işleyişini zorlaştırmaktan çok kolaylaştırıyorsa ve içsel nedenlerden veya ciddi olumsuz ve beklenmedik olaylardan kaynaklanabilecek finansal dengesizlikleri ortadan kaldıracak kadar güçlüyse istikrarlı bir aralıkta olduğunu belirtmektedir. Finansal sistemlerin istikrarlı olması, belirsizliği azaltabilir ve reel ekonomiye pozitif dışsallıklar sağlayarak ekonomik refaha daha fazla katkıda bulunabilir (Weber, 2008: 1).

Finansal istikrar, bir ülkenin makroekonomik göstergelerini olumlu yönde etkilemektedir. Finansal istikrar, ekonomik birimlerin sağlıklı kararlar almasını ve kaynakları verimli bir şekilde tahsis etmesini sağlayarak tasarruf ve yatırım ortamını iyileştirmektedir. Finans sektöründeki aksaklıklar, ekonomik aktiviteyi ve hatta siyasi yapıları ciddi şekilde olumsuz etkileyebilir. Bu nedenle, finansal istikrarı korumak, mali otoritelerin en temel amaçlarından biri olarak gösterilmektedir (Mishkin, 1999: 4-5). Finansal istikrarın sağlanması görevi genellikle merkez bankalarına ait olsa da finansal sistemin işleyişindeki gözetim ve kontrol diğer bağımsız kurumlara da devredilebilir. Bu nedenle, merkez bankaları ve finansal istikrarla ilgili diğer kuruluşların etkin iletişim ve koordinasyon içinde çalışmaları önemli bir konu olarak görülmektedir. Finansal istikrarın sağlanması için piyasaları denetleyen kuruluşlar ve rekabeti gözetleyen kuruluşların merkez bankasıyla uyumlu bir şekilde işbirliği yapması gerekmektedir (Papademos, 2006: 3). Finansal istikrarın sağlanması ve finansal sistemin içerisindeki zayıflıkların tespit edilmesi, finansal gelişme açısından önemlidir. Bu zayıflıklar, hanehalkı ve şirket sektörünün bilanço koşullarında meydana gelen değişiklikler, kredi ve varlık piyasalarındaki gelişmeler gibi makroekonomik faktörler olabilmektedir. Bu faktörler, ekonomi içerisinde finansal riskin düzeyini ve dağılımını etkileme potansiyeline sahiptir (Kaminsky ve Reinhart, 1999).

Finansal istikrarı ölçmenin bir yolu olarak yaygın bir şekilde finansal istikrar endeksinin oluşturulması gelmektedir. Finansal İstikrar Endeksi, belirli bir ülke veya bölgedeki genel finansal istikrar düzeyini ölçen bir bileşik göstergedir. Amacı ise, finansal sistemin potansiyel zayıflıklarını belirlemek ve bunları gidermek için uygun önlemleri almak için politika yapıcılara bir araç sağlamaktır. Finansal istikrar endeksi, finansal sistemin sağlamlığını ve istikrarını ölçmek için kullanılan bir araçtır. Bu endeks, finansal istikrarı etkileyen çeşitli faktörleri dikkate alarak kapsamlı bir değerlendirme sağlayabilmektedir. Makroekonomik koşullar, finansal kuruluşların sağlamlığı ve finansal altyapının kalitesi gibi faktörler, finansal istikrar endeksinin temel bileşenlerini oluşturmaktadır. Makroekonomik koşullar, ekonomik büyüme, enflasyon, işsizlik gibi faktörleri

içermekte ve finansal istikrar üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Stabil bir makroekonomik ortam, finansal sistemin sağlamlığını desteklemektedir. Finansal kuruluşların sağlamlığı, bankaların sermaye yeterliliği, varlık kalitesi, likidite durumu gibi unsurları içermektedir. Sağlam ve dirençli finansal kuruluşlar, finansal istikrarın korunmasında kritik bir rol oynamaktadır. Bunun yanı sıra, finansal altyapının kalitesi de önemlidir. Güçlü bir finansal altyapı, etkili bir risk yönetimi, düzenleyici çerçevenin sağlamlığı ve finansal piyasaların etkinliği gibi unsurları içermektedir. Finansal istikrar endeksini ölçmek için kullanılan kriterler ve göstergeler, değerlendirilen ülke veya bölgeye bağlı olarak değişmektedir. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organisation for Economic Co-Operation and Development-OECD) ülkeleri genellikle finansal istikrar açısından güçlü bir konumdadır. İyi düzenlenmiş finansal piyasalar, etkin denetim mekanizmaları ve sağlam bankacılık sistemleri gibi faktörler, bu ülkelerin finansal istikrarı sürdürme konusunda başarılı olmalarını sağlamaktadır. Bu da finansal istikrarı ölçmeye yönelik çalışmalarda bu ülkelerin tercih edilmesini sağlamaktadır. Bu kapsamda çalışmada seçilmiş OECD ülkelerinde 2008-2021 yıllarını kapsayan dönem için finansal istikrar endeksi oluşturulması amaçlanmıştır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Uluslararası düzeyde finansal istikrarı izlemek ve ölçmek amacıyla birçok gösterge önerilmiştir. Bunlar arasında bankaların sermaye yeterliliği, finansal piyasaların likiditesi, kredi büyüme hızı ve finansal istikrar komitesi raporları gibi faktörler bulunmaktadır. Ancak, tek bir gösterge veya gösterge seti, finansal istikrarın karmaşıklığını tam anlamıyla yansıtmakta yetersiz kalabilmektedir. Bunun temel nedeni, her ülkenin ekonomik yapısının farklı olması ve finansal sistemlerinin benzersiz özelliklere sahip olmasıdır. Bu durum, finansal istikrarın kapsamının ve niteliğinin belirlenmesini güçleştirmektedir.

Van den End (2006) çalışmasında, yedi OECD ülkesinin finansal sistemleri için bir finansal istikrar endeksi oluşturmuştur. Bu endeks, finansal istikrar durumunu değerlendirmek için reel efektif döviz kuru, reel gayrimenkul fiyatları, reel faiz oranı, reel hisse senedi fiyatları, bankaların ödeyebilme gücü ve borsadaki hisse senedi endekslerinin oynaklığını kapsamaktadır. Çalışmada, söz konusu değişkenlerin ağırlıklandırılmasında Vektör otoregresyon (VAR) analizi, IS eğrisi ve eşit ağırlık yöntemlerini kullanmıştır. Çalışmada, finansal kuruluşlar hakkında piyasa ve bilanço bilgilerini birleştirerek Hollanda Merkez Bankası'nın Finansal İstikrar Koşulları Endeksinin, sadece bir sektöre odaklanan geleneksel bir finansal koşullar endeksinden önemli ölçüde daha fazla katkı sağladığını belirtmektedir.

Albulescu (2008), Romanya'nın finans sektörünün istikrarını değerlendirmek amacıyla gerçekleştirdiği çalışmasında, dünya ekonomik durumun ülkelerin finansal istikrarı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu belirlemiştir. Çalışmada, 1997-2007 dönemi için üç aylık verileri kullanarak bir istikrar endeksi oluşturmuş ve bu verilere normalizasyon işlemi uygulamıştır. Finansal istikrar endeksini, finansal gelişmişlik, finansal kırılganlık, finansal sağlamlık ve dünya ekonomik durum endeksi olmak üzere dört başlık altında toplam 18 gösterge ile oluşturmuştur. Çoğu gösterge, finansal sistemin önemli bir bileşeni olan bankacılık sektörü ile ilgilidir. Endeks değerleri, banka sağlamlığının 1998 krizi öncesinde ve 2002 sonrasında düştüğünü göstermektedir. Çalışma sonucunda, finansal kırılganlığın ve sağlamlığın endeks oynaklığı üzerinde daha büyük bir etkiye sahip olduğu bulgusuna ulaşmıştır.

Morales ve Estrada (2010) çalışmalarında, Kolombiya ekonomisi için bir finansal istikrar endeksi geliştirmişlerdir. Bu endeks, ülkenin mali sistem içindeki stres düzeyini ölçmeyi amaçlamaktadır. Endeks, 1995-2008 dönemini kapsayan ve 170 farklı finansal kurumdan elde edilen dokuz değişken kullanılarak oluşturulmuştur. Endeksin oluşturulmasında, temel bileşenler analizi (PCA) yöntemi kullanılmıştır. Endeks oluşturulduktan sonra, otoregresif hareketli ortalamalar (Autoregressive Integrated Moving Average - ARIMA) yöntemi ve Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) gibi iki farklı yöntem kullanılarak tahmin edilmiştir. VECM yöntemi, model içerisinde enflasyon oranı, işsizlik oranı ve yeni konut fiyatları gibi bağımsız değişkenleri içermektedir. Yapılan analiz sonucunda, hem enflasyon oranında hem de işsizlik oranında yaşanan düşüşün, finansal sistem içindeki stres seviyelerinde bir azalmaya neden olacağı sonucuna varılmıştır.

Aktaş (2011) çalışmasında, makro temsil yaklaşımını kullanarak Türkiye ekonomisi için Ocak 2006 – Eylül 2010 dönemini kapsayan bir finansal istikrar endeksi geliştirmiştir. Bu çalışmada, endeks hesaplanması için iki farklı yöntem kullanılmıştır. İlk yöntemde, endekste yer alan değişkenlere eşit ağırlık verilmiştir. İkinci yöntem ise veri zarflama yöntemiyle “GEM-Flex” yaklaşımını kullanmıştır. Her iki yöntemin sonuçları benzerlik göstermiş ve 2008 mali krizinin derin etkisini ortaya koymuştur.

Tiryaki ve Yılmaz (2012) çalışmalarında, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından üretilen finansal tablolar incelenmiştir. Bu çalışmada, Türkiye ekonomisi için 1990-2010 dönemi sağlık endeksi temel alınarak bir finansal istikrar endeksi hesaplanmıştır. Çalışmada, bankacılık düzenlemeleri ile finansal istikrar arasındaki bağlantıyı incelemek için eşbütünleşme testi kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, hem kısa hem de uzun vadede bankacılık düzenlemeleri ile finansal istikrar arasında olumlu bir korelasyon olduğunu .

Nayn ve Siddiqui (2014) yapmış oldukları bir çalışmada 2004-2012 dönemi Bangladeş ülkesinin finansal istikrar endeksini hesaplamışlardır. Bu endeks, finansal stres dönemlerinde öncü bir gösterge olarak iddia edilmekte olup, Bangladeş ekonomisini etkileyen iç ve dış faktörlerle birlikte değerlendirilmiştir. Araştırma sonucunda, hesaplanan endekslerin finansal sistemdeki şokları başarılı bir şekilde yansıttığı ve finansal stres dönemlerinde öncü gösterge olarak işlev görebileceği önemle vurgulanmıştır.

Sanar ve Kara (2016) çalışmalarında Türkiye ekonomisi için bir finansal istikrar endeksi hesaplamışlardır. Bu endeks, 2007-2015 dönemini kapsamaktadır. Endeks hesaplaması eşit ağırlıklandırma yöntemi kullanılarak yapılmıştır, yani endekse dahil edilen alt endekslerin her birine eşit ağırlıklar verilerek hesaplanmıştır. Daha sonra ise faktör analizi yöntemi ile alt endekslerin finansal istikrar endeksi içerisindeki ağırlıkları belirlenmeye çalışılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, finansal istikrar endeksi içinde en büyük ağırlığa sahip olan alt endeks, finansal gelişmişlik endeksi olmuştur. Bu, Türkiye ekonomisinin finansal gelişmişlik düzeyinin, finansal istikrar endeksi üzerindeki en önemli etkilerden biri olduğunu göstermektedir. Diğer yandan, küresel ortam endeksi ise endekste en az ağırlığa sahip olan alt endeks olmuştur. Oluşturulan finansal istikrar endeksinin, 2007-2015 dönemi boyunca Türkiye ekonomisinde yaşanan yurt içi ve yurt dışı ekonomik gelişmelerin etkilerini başarılı bir şekilde yansıttığı belirtilmiştir. Bu da endeksin güvenilirliği ve etkinliği konusunda olumlu bir bulgu olarak değerlendirilmiştir.

Manolescu ve Manolescu (2017) çalışmalarında, Romanya finans sektörü için 2004:Q1 - 2016:Q3 dönemini kapsayan finansal istikrar endeksini VAR yöntemi ile oluşturmuşlardır. Çalışma sonucunda, takipteki kredilerin artış eğiliminin Finansal İstikrar Endeksi üzerinde önemli ölçüde negatif etkiye sahip olduğu ve 2009:Q4'den sonra Finansal İstikrar Endeksi üzerindeki payının arttığı bulgusuna ulaşılmıştır.

Sakarya ve Akkuş (2017) çalışmalarında, Türkiye'deki katılım bankaları ve geleneksel bankaların finansal istikrarını stres testi yöntemiyle araştırmaktadır. Çalışma, 2005:Q1 - 2016:Q2 dönemini kapsamaktadır. Çalışmada, katılım bankalarının ani şoklara karşı geleneksel bankalara kıyasla daha istikrarlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Aksu (2017) tarafından yapılan çalışmada, Türkiye ekonomisi için 2007-2015 dönemini kapsayan bir finansal istikrar endeksi oluşturulmuştur. Bu endeks, toplam 34 değişkeni içermektedir. Endeks hesaplaması, eşit ağırlıklandırma yöntemi kullanılarak yapılmıştır. Bu yöntemde, 34 değişkenin her birine aynı önem verilerek eşit ağırlıklar verilmiştir, böylece her değişkenin endeks üzerindeki etkisi eşit kabul edilmiştir. Araştırma sonuçları, hesaplanan finansal istikrar endeksinin Türkiye ekonomisinde meydana gelen istikrarsızlık dönemlerini başarılı bir şekilde yansıttığını göstermektedir.

Dienillah vd. (2018) çalışmalarında 2004 - 2014 yılları arasında, gelir grubuna göre 19 ülke için Albuiescu ve Goyeau (2010) tarafından geliştirilen yöntemi kullanarak finansal istikrar endeksi hesaplaması yapmışlardır. Bu hesaplama sonucunda oluşturulan alt endeksler finansal gelişme endeksi, finansal kırılganlık endeksi, finansal sağlık endeksi ve dünya ekonomik iklim endeksini içermektedir. Toplam 18 gösterge kullanılarak finansal istikrar endeksi hesaplanmıştır. Çalışmanın bulgularına göre, gelir düzeyi yüksek ülkeler grubu, alt gelir ülkeler grubuna göre daha yüksek bir

finansal istikrara sahiptir. Bu sonuç, finansal istikrarın gelir seviyesi ile ilişkili olabileceğini göstermektedir.

Al-Rjoub (2021) çalışmasında, Ürdün bankacılık sektörünün 2008-2009 krizlerinin etkilerini doğru bir şekilde yansıtabilecek ve bankacılık sektörünün olumsuz şoklara karşı dayanıklılığını ölçecek bir finansal istikrar endeksi oluşturmayı amaçlamaktadır. Oluşturulan bu endeks, bankaların şoklara ve ekonomik değişkenlere nasıl tepki verdiklerini değerlendirmek için kullanılmıştır. Finansal İstikrar Endeksi, on beş sağlık göstergesini Sermaye Yeterliliği, Kazançlar, Kârlılık ve Likidite olmak üzere dört ana kategoride toplamıştır. Bu endeks, iki ağırlıklandırma şeması kullanarak bankaların finansal dayanıklılık seviyelerini belirlemede etkili bir araç olduğunu göstermiştir. Ayrıca, bu endeks politika yapımcılarına, bankacılık sektörünün şoklara ve ekonomik değişkenlere nasıl tepki verdiğini daha iyi izleme ve analiz etme fırsatı sunmaktadır. Bu sayede finansal stresin kaynakları ve nedenleri daha iyi anlaşılabilir ve tahmin edilebilmektedir. Ürdün bankacılık sektörünün finansal istikrar endeksi sonuçları, bankacılık sisteminin olumsuz ekonomik koşullara ve finansal krizlere karşı dirençli olduğunu göstermektedir. Bu da Ürdün'deki bankaların finansal krizler veya ekonomik dalgalanmalarla başa çıkma kapasitesinin güçlü olduğunu göstermektedir. Bu endeks, Ürdün'deki finansal istikrarın izlenmesi ve değerlendirilmesi için önemli bir araç olarak kabul edilmektedir.

3. FİNANSAL İSTİKRAR ENDEKSİNİN OLUŞTURULMASI

2008-2021 yıllarını kapsayan dönemde ABD, Almanya, Avustralya, Belçika, Çek Cumhuriyeti, Fransa, Güney Kore, İngiltere, İrlanda, İspanya, İsrail, İtalya, Kolombiya, Meksika, Portekiz, Şili, Türkiye ve Yunanistan olmak üzere 19 OECD ülkeleri için eşit ağırlıklandırma yöntemi kullanılarak finansal istikrar endeksinin oluşturulması amaçlanmaktadır. OECD'ye üye diğer ülkelerin verilerine ulaşma noktasında sorun olması sebebiyle söz konusu ülkeler seçilmiş olup, ele alınan dönem noktasında genellikle küresel finansal krizin etkilerinin yoğun olarak hissedildiği bir dönemi kapsayan 2008 yılı başlangıç dönemi seçilmiştir. Bu süreçte finansal sistemde yaşanan krizler, finansal istikrar konusunun daha fazla önem kazanmasına ve bu alanda çalışmaların yoğunlaşmasına yol açmıştır.

OECD (2008) kompozit endeks oluşturma konusundaki rehberine uygun olarak, bu çalışmanın ilk aşamasında ulusal ve uluslararası literatürde sıkça kullanılan finansal istikrar göstergeleri derlenmiş ve bu göstergeler, finansal gelişmişlik, finansal kırılabilirlik ve finansal sağlık olmak üzere üç gruba ayrılmıştır, bu gruplar literatür doğrultusunda belirlenmiştir. Ayrıca üç grup altında toplam 14 göstergeden faydalanılmıştır. Veriler yıllık olup Dünya Bankası Veri Tabanından temin edilmiştir. Daha sonra, analiz için göstergelerin uygun hale getirilmesi amacıyla veriler, aşağıda verilen denklem yardımıyla [0-1] aralığında normalize edilmiştir:

$$x_{normalizasyon} = \frac{x - x_{min}}{x_{max} - x_{min}}$$

Bu normalizasyon işlemi, göstergelerin karşılaştırılabilir ve analize uygun bir formda kullanılabilmesini sağlamaktadır. Sonraki aşama, her gösterge kendi alt alanında bulunan alt gruplarla birlikte eşit ağırlıklandırmaya tabi tutulmuştur. Bu yöntemde, benzer bilgiler sağlayan göstergelerin öncelikle kendi içlerinde basit bir ortalaması alınmaktadır. Sonrasında ise her bir alt grup içinde ve alt grupların birleştirilmesinde eşit ağırlıklandırma yöntemi kullanılmaktadır. Tablo 1, göstergelerin her birine atanan ağırlıkları ve bunların ilişkili olduğu endeks üzerindeki karşılık gelen etkilerini göstermektedir.

Tablo 1. Finansal İstikrar Göstergelerinin Kodları ve Ağırlıkları

Alt Endeksler	Göstergeler	Kod	Ağırlık
Finansal Gelişmişlik Endeksi (FGE) *(+)	Kredi/GSYH	FGE ₁	0.33
	Özel Sektöre Verilen Yurtiçi Kredi	FGE ₂	0.33
	İşlem Gören Hisse Senetleri	FGE ₃	0.33
Finansal Sağlamlık Endeksi (FSE) *(+)	Banka Sermayesi/Aktifler	FSE ₁	0.20
	Takipteki Krediler/Toplam Brüt Kredi	FSE ₂	0.20
	Öz Sermaye Karlılığı (ROE)	FSE ₃	0.20
	Aktif Karlılık (ROA)	FSE ₄	0.20
	Sermaye/Risk Ağırlıklı Varlıklar	FSE ₅	0.20
Finansal Kırılganlık Endeksi (FKE) *(-)	Cari İşlemler Dengesi	FKE ₁	0.17
	Enflasyon	FKE ₂	0.17
	İhracat/İthalat	FKE ₃	0.17
	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi	FKE ₄	0.17
	İşsizlik	FKE ₅	0.17
	GSYİH	FKE ₆	0.17
*Alt endekslerin finansal istikrar endeksi ile ilişkisini göstermektedir.			
Kaynak: Yazarlar tarafından hazırlanmıştır.			

Toplam Kredi/GSYH, finansal kurumların aracılık kapasitesini yansıtmaktadır (Morris, 2010, s. 8). Bu veriyi finansal gelişmişlik içeren çalışmalara örnek olarak Albulescu (2008), Morris (2010), Kondratovs (2014), Nasreen ve Anwar (2018), Sanar (2014), Aksu (2017) çalışmaları vermektedir. *Özel Sektöre Verilen Yurtiçi Krediler/GSYH*, Jordan ve Smith (2014) çalışmalarında bulunmaktadır. *Borsa İşlem Hacmi* ise sermaye piyasalarının gelişmişliğini göstermektedir (Morris, 2010, s. 8). Bu konuda örnek olarak Morris (2010) ve Çoban ve Topçu (2013) çalışmaları gösterilebilir.

Banka sermayesinin aktiflere oranı, bir bankanın finansal sağlamlığını ve risk taşıma kapasitesini ölçmek için kullanılan önemli bir göstergedir. Bu oran, bankaların sahip oldukları sermaye ve yedeklerin toplam varlıklarına oranını ifade etmektedir. Yüksek sermaye oranlarına sahip olmak, genel olarak bankaların finansal istikrarını artırabilmekte, riskleri azaltabilmekte ve olası zararları absorbe etme yeteneklerini güçlendirebilmektedir. Bu durum, bankaların finansal krizler ve piyasa dalgalanmaları gibi zorlu durumlar karşısında daha dirençli olmalarını sağlamakta, böylece genel finansal sistemin istikrarına katkıda bulunmaktadır. Yüksek sermaye oranları, bankaların zor ekonomik koşullar altında dahi yükümlülüklerini yerine getirebilme kapasitelerini artırmakta ve finansal kriz durumlarında daha sağlam bir temel oluşturabilmektedir (IMF, 2006). *Takipteki Krediler/Toplam Brüt Krediler oranı*, finansal sağlamlık analizinde kullanılan bir diğer önemli göstergedir. Bu oran, bankanın toplam brüt kredilerine kıyasla takip edilen kötü kredi miktarını göstermektedir. Yüksek takipteki krediler oranı, bankanın risk altında olduğunu ve olası zararlarla karşı karşıya olduğunu gösterebilir. *Özsermaye Karlılığı (ROE)*, bir finansal kuruluşun topladığı

mevduatları ne kadar etkili bir şekilde kullanarak faaliyet gösterdiğini yansıtmaktadır. Aynı zamanda, bu gösterge, mevduat toplayan kuruluşun sermaye pozisyonunun ne kadar sürdürülebilir olduğunu değerlendirmede yardımcı olmaktadır. *Aktif Karlılığı (ROA)* ise finansal kuruluşların aktiflerini ne kadar verimli bir şekilde kullanarak kar elde ettiklerini ölçmektedir. Bu gösterge, finansal kuruluşların karlılığını ve etkinliğini değerlendirmede önemlidir. *Yasal Ana Sermaye / Risk Ağırlıklı Varlıklar oranı*, Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından geliştirilen bir kavramı temel alarak, bir finansal kuruluşun mevduat sahiplerini koruma yeteneğini ölçmek için kullanılmaktadır. Bu gösterge, bir finansal kuruluşun sahip olduğu yasal ana sermayeyi, risk ağırlıklı varlıklarına oranlayarak, kuruluşun finansal güvenliğini değerlendirmede yardımcı olur. Bu finansal göstergeler, finansal sağlık analizi ve risk değerlendirmeleri için önemlidir ve çeşitli araştırmacılar tarafından kullanılmıştır (Nasreen ve Anwar, 2018; Aksu, 2017; Morris, 2010; Cheang ve Choy, 2011; Karanovic ve Karanovic, 2015; Jordan ve Smith, 2014; Guettafi ve Laib, 2016; Kondratovs, 2014; Albulescu, 2008).

Cari İşlemler Dengesi/GSYH oranı, bir ülkenin dış ticaret dengesini GSYH'sına oranlayarak ekonominin dışsal faktörlere karşı direncini ölçen önemli bir göstergedir (Morris, 2010, s. 8). Bu veriyi çalışmalarında kullanmış olan örnek araştırmacılara Nayn ve Siddiqui (2014), Cheang ve Choy (2011), Sanar (2014), Aksu (2017) gösterilebilir. *Enflasyon Oranı*, bir ülkedeki fiyat istikrarını ölçmenin yanı sıra ekonomide olası yavaşlamaları değerlendirmede önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir (Karanovic ve Karanovic, 2015, s. 8). Bu veriyi Morris (2010), Nayn ve Siddiqui (2014), Sanar (2014) çalışmalarında kullanmışlardır. *İhracat/İthalat Oranı*, bir ülkenin dış ticaret dengesini yansıtan ve finansal istikrar açısından önemli bir rol oynayabilen bir göstergedir. Bu oran, bir ülkenin mal ve hizmet ticareti arasındaki dengeyi gösterir ve bu veriyi finansal kırılganlık endeksi içerisinde Çakmak (2013) çalışmasında yer vermiştir. *Reel Efektif Döviz Kuru*, bir ülkenin uluslararası ticaretteki rekabet edebilirliğini yansıtan bir döviz kuru göstergesidir. Bu gösterge, ticaret partnerleriyle olan döviz kurlarını ve enflasyon oranlarını dikkate alarak hesaplanmaktadır. Bu veriyi finansal kırılganlık içerisinde değerlendiren örnek olarak Aksu (2017), Morris (2010), Nayn ve Siddiqui (2014) çalışmaları gösterilebilir. *İşsizlik* göstergesi, finansal kırılganlık içerisinde Guettafi ve Laib (2016) çalışmalarında yer almıştır. Ekonomik büyüme açısından *GSYH* verisi finansal kırılganlık içerisinde değerlendirilmiştir ve bu veriyi Cheng ve Choy (2011), Nayn ve Siddiqui (2014) çalışmalarında kullanmışlardır.

Finansal Gelişmişlik Endeksi (FGE), Finansal Kırılganlık Endeksi (FKE) ve Finansal Sağlık Endekslerinden (FSE) oluşan Finansal İstikrar Endeksi (FİE) denklem (1), (2), (3), (4) kullanılarak hesaplanmıştır.

$$FGE = 0.33[FGE_1 + FGE_2 + FGE_3] \quad (1)$$

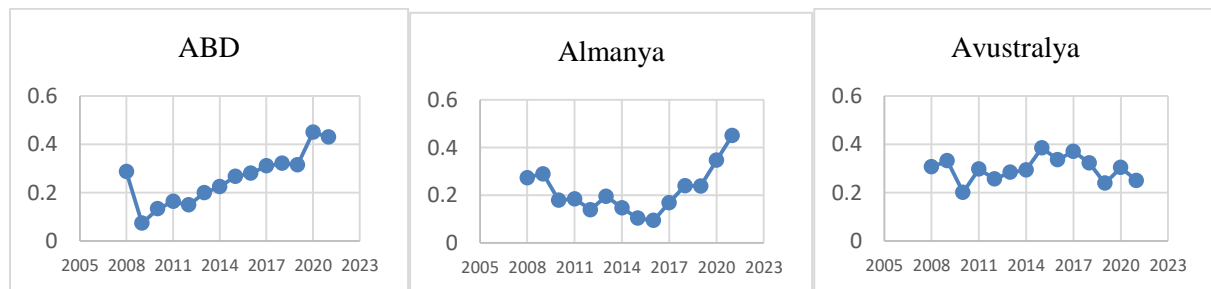
$$FSE = 0.20[FSE_1 - FSE_2 + FSE_3 + FSE_4 + FSE_5] \quad (2)$$

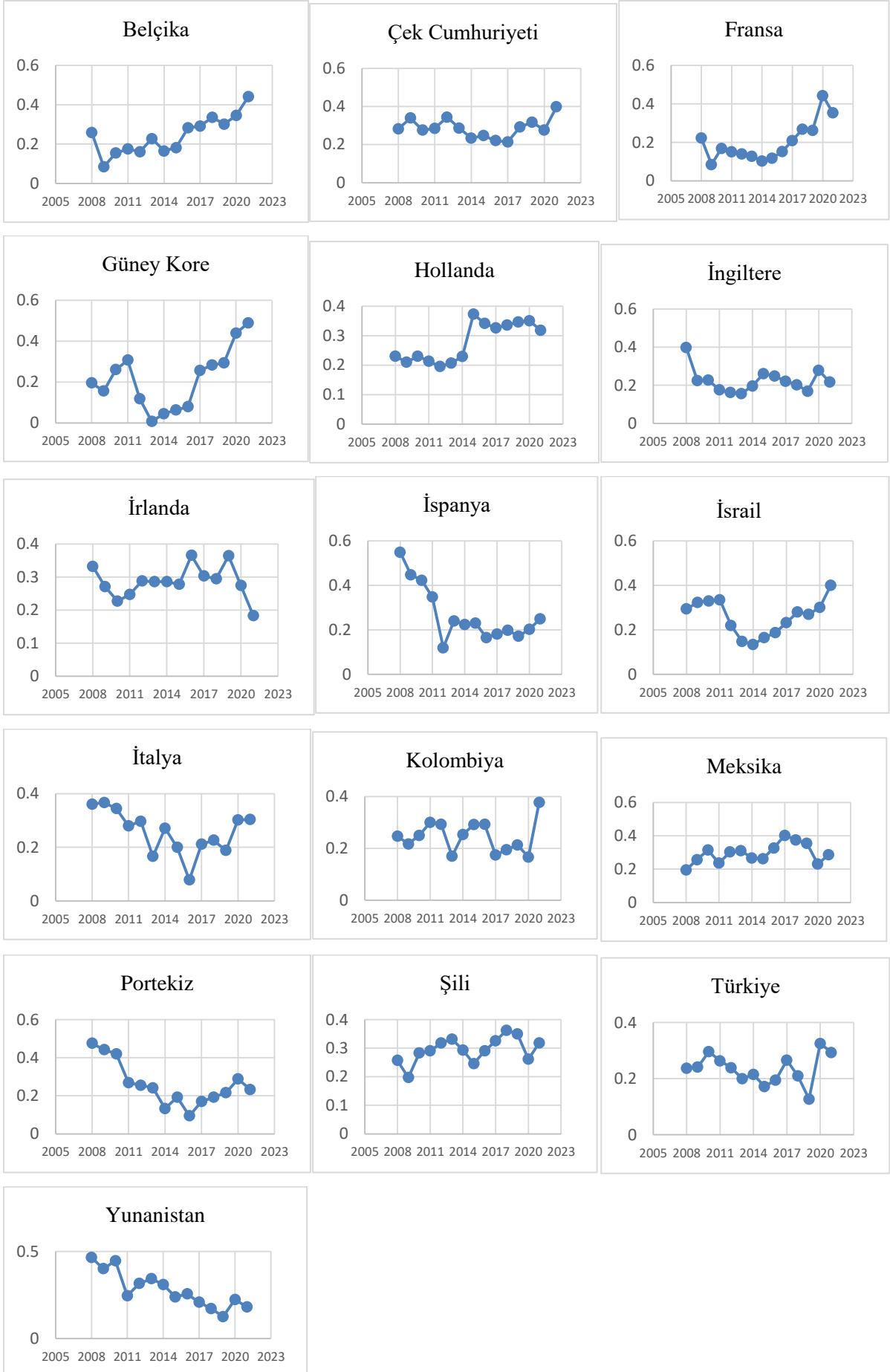
$$FKE = 0.17[FKE_1 - FKE_2 + FKE_3 - FKE_4 - FKE_5 + FKE_6] \quad (3)$$

$$FİE = FGE + FSE - FKE \quad (4)$$

19 OECD ülkesi için FİE grafikleri grafik 1 ile gösterilmektedir.

Grafik 1: Ülkelerin Hesaplanan Finansal İstikrar Endeksleri





ABD'nin finansal istikrar endeksi, 2008-2021 dönemine ait grafiğe bakıldığında, 2008 küresel finansal krizin etkisiyle keskin bir düşüş göstermiştir. Bu düşüş, o dönemde yaşanan finansal kırılganlık ve ekonomik daralmanın bir yansıması olarak belirtilebilir. Kriz sonrasında endeksin yükselişe geçmesi, ekonomik toparlanma, finansal sektörün sağlamlaşması ve kredi erişimindeki genişlemenin göstergesi olabilir. 2010 yılından sonra endeksin kademeli olarak yükselmesi, özellikle FED'in uyguladığı genişleyici para politikaları ve çeşitli mali teşvik programlarının ekonominin ve finans sektörünün iyileşmesinde önemli rol oynadığını göstermektedir. 2020 yılına kadar olan sürekli yükseliş, ABD ekonomisinin sürekli büyümesini ve finansal piyasalardaki güçlenmesini yansıtmaktadır. 2020 yılındaki küçük çaplı düşüş, diğer ülkelerin yaşadığı düşüşlerle kıyaslandığında nispeten sınırlı kalmıştır, bu da ABD'nin COVID-19 pandemisinin ekonomik etkilerine karşı gösterdiği hızlı ve etkili politik yanıtın bir sonucu olabilir.

Almanya'nın 2008-2021 dönemine ait finansal istikrar endeksi, dönem başında 0,2 civarında bir değerle görece düşük bir seviyeden başlamıştır. 2010 yılına kadar düşük seviyede kalan endeks değeri, global finansal krizin etkilerini ve finansal kırılganlık göstergelerindeki olumsuzlukları, örneğin cari işlemler dengesi, enflasyon ve işsizlik oranlarındaki artışları yansıtır olabilir. 2010-2016 arası dönemde endekte belirgin bir değişiklik yaşanmamışken, 2016-2021 dönemi arasında endeks belirgin bir yükseliş göstermiştir. Bu trend, Alman ekonomisinin ve finans sektörünün sağlam bir yapıya sahip olduğunu ve makroekonomik şartlara karşı dirençli olduğunu düşündürülebilir. 2020 yılında küresel pandemi koşullarına rağmen Almanya'nın finansal istikrar endeksinin ciddi bir düşüş göstermemesi ve hızla toparlanarak artışa geçmesi, ülkenin ekonomik ve finansal politikalarının etkili bir şekilde yönetildiğini ve finansal sistemin dış şoklara karşı dayanıklı olduğunu göstermektedir. 2021'de endeksin yaklaşık 0,45 değerine ulaşması, Almanya'nın finansal istikrarının pandemi sonrası dönemde güçlendiğine ve ekonominin toparlanma sürecine hızlı bir giriş yaptığını işaret edebilir. Bu, Alman ekonomisinin güçlü yapısal temellere sahip olduğunu ve krizlere karşı esnek olduğunu göstermektedir.

Avustralya'nın 2008-2021 dönemini kapsayan finansal istikrar endeksi genel olarak dalgalı bir seyir izlemiştir. 2008 küresel finansal krizin başlangıcında, diğer pek çok gelişmiş ekonomi gibi, endeks değeri 2010 yılına kadar bir düşüş göstermiştir. 2010 yılından itibaren endeksin toparlanması ve 2010-2014 yılları arasında yaklaşık 0,3 seviyesinde istikrar kazanması, ülkenin finansal piyasalardaki güvenin artışı ve ekonomik şartların iyileşmesini göstermektedir. 2014'ten 2018'e kadar endeksin hafif dalgalanması, küresel ekonomik koşullardaki değişimlerin ve iç talepteki dalgalanmaların etkilerini yansıtır olabilir. Ancak, endeksin genel seyri, ekonominin ve finansal koşulların nispeten dengeli kaldığını göstermektedir. 2020'de yaşanan hafif düşüş, COVID-19 pandemisinin küresel ekonomi üzerindeki etkilerine bağlı olabilir.

Belçika'nın 2008-2021 dönemini kapsayan finansal istikrar endeksi, 2008 küresel finansal kriziyle başlayan bir düşüşü takiben kademeli bir toparlanma sürecine girmiştir. 2008 ve 2009 yıllarında gözlemlenen bu düşüş, küresel finansal krizin Belçika'nın finansal sistemleri ve ekonomik aktiviteleri üzerindeki baskısını yansıtır olabilir. 2010 yılından itibaren endeksin yavaşça yükselmesi, Belçika'nın finansal sektöründeki direncini ve ekonomik politikalarının etkinliğini gösteriyor olabilir. 2011'den 2014'e kadar endeks nispeten dengeli bir seyir izlemiştir. 2014'ten sonra endeksin yükselişe geçmesi ve 2018 yılına kadar süren bu yükseliş, ekonominin genel durumundaki iyileşmeyi ve finansal piyasalardaki güven artışını belirtebilir. 2018'den 2021'e kadar endeksin yükselişi devam etmiş, bu da Belçika'nın finansal istikrarının arttığını ve ekonominin büyümeye devam ettiğini gösterebilir. Pandemi sürecinde Belçika, etkili mali ve parasal politikalar uygulayarak finansal istikrarını korumayı başarmış gibi görünmektedir.

Çek Cumhuriyeti'nin finansal istikrar endeksi, 2008'den 2021'e kadar olan dönemde, üç ana bileşene dayalı olarak dalgalanmalar göstermiştir. 2008'deki düşük seviye, küresel finansal krizin etkilerini yansıtmakta olabilir. Bu tarihten sonra, finansal gelişmişlik endeksindeki artışlar, toplam kredi/GSYİH oranındaki yükselme ve borsa işlem hacminin genişlemesi gibi faktörlerle ekonomik toparlanmayı ve finans sektörünün büyümesini işaret etmektedir. Finansal sağlamlıktaki iyileşmeler, bankacılık sektörünün güçlenmesi ve şoklara karşı daha dirençli hale gelmesine işaret edebilir; banka sermayesi/aktif oranındaki artış ve takipteki kredilerin azalması bu iyimserliği destekleyebilir. 2020 yılındaki keskin yükseliş, pandemi dönemindeki ekonomik müdahalelerin ve politikaların etkisini

yansıtıyor olabilir. Bu durum, finansal sağlamlık göstergelerinin iyileşmesi veya finansal kırılganlık göstergelerindeki azalmaya bağlı olabilir. 2021’de endeksin 0,4’ün üzerine çıkması, finansal sistemin daha sağlam bir yapıya kavuştuğunu ve ekonominin daha az kırılgan hale geldiğini göstermektedir. Bu yükseliş, Çek Cumhuriyeti ekonomisinin ve finansal yapısının bu dönemde olumlu bir yol izlediğine dair güçlü bir işaret olarak kabul edilebilir.

Fransa’nın 2008-2021 arasındaki finansal istikrar endeksi trendi, analiz edilen dönem boyunca belirgin bir değişkenlik göstermiştir. 2008 yılında 0,2 seviyesi civarında başlayan endeks, ekonomik krizle birlikte düşüş yaşamıştır. 2010 ile 2014 arasında endeks nispeten düşük seviyede kalmış, bu durumun finansal kırılganlık göstergeleri ve makroekonomik faktörlerin olumsuz etkileriyle ilişkili olduğu söylenebilir. Ancak, 2014 sonrasında endeksteki yükseliş, finansal sağlamlık unsurlarında iyileşmeyi; bankaların sermaye yeterliliği, takipteki krediler oranının düşüşü ve özsermaye karlılığının artışı gibi olumlu değişimleri işaret etmektedir. 2020’de endeksteki sert artış, pandemi döneminde uygulanan mali ve parasal teşvik politikalarının finansal sisteme olumlu etkisini yansıtıyor olabilir. 2021’de endeksin yüksek bir değere ulaşması, Fransa’nın finansal istikrar açısından güçlü bir toparlanma sürecine girdiğini gösteriyor olabilir.

Güney Kore’nin 2008-2021 dönemi boyunca finansal istikrar endeksi önemli dalgalanmalar göstermiştir. 2008 yılında küresel finansal krizle birlikte endekste yaşanan keskin düşüş, ekonominin krizin olumsuz etkilerine maruz kalışını ve finansal sistemlerdeki kırılganlığı göstermektedir. Bu düşüş, sermaye çıkışları, kredi daralması ve yatırımcı güvenindeki azalmanın bir yansıması olabilir. 2009’dan itibaren endeksin hızla toparlandığı ve 2011’e kadar süren bir yükseliş trendine girdiği gözlemlenmektedir. 2011’den 2013’e kadar olan dönemde görülen keskin düşüş, Güney Kore ekonomisindeki yapısal zorlukları ve küresel ekonomik koşullardaki değişimleri yansıtıyor olabilir. Yavaşlayan küresel büyüme ve iç talepteki zayıflama gibi faktörler bu düşüşte etkili olmuş olabilir. 2016’dan 2021’e kadar olan dönemde yaşanan keskin yükseliş, Güney Kore’nin ekonomik koşullardaki iyileşmeyi ve finansal sistemdeki direnci göstermektedir. Bu dönemdeki yükseliş, ekonomik reformlar, teknolojik yenilikler ve ticaret anlaşmaları gibi faktörler tarafından desteklenmiş olabilir. Ayrıca, Güney Kore’nin hızlı aşı dağıtımı ve pandemiye karşı aldığı tedbirler, ekonomik ve finansal istikrarı desteklemede önemli bir rol oynamış olabilir.

Hollanda’nın finansal istikrar endeksi, 2008 küresel finansal krizi sırasında bir düşüş yaşamış, ancak 2009’dan itibaren hızlı bir toparlanma sürecine girmiştir. Bu toparlanma süreci, finansal sağlamlık göstergelerindeki iyileşmeyi ve ekonomik koşulların düzelmesini yansıtıyor olabilir. 2014 yılından sonra endekste gözlemlenen istikrarlı seyir, Hollanda’nın finansal sektörünün güçlü yapısını ve ekonominin genel dengesinin korunmasını göstermektedir. 2020’de yaşanan düşüş ise COVID-19 pandemisinin getirdiği ekonomik zorlukları ve ekonomik faaliyetlerdeki daralmayı yansıtıyor olabilir.

İngiltere’nin finansal istikrar endeksi, 2008 küresel finansal krizi sırasında önemli bir düşüş yaşamış olup, bu düşüş finansal sistemler ve ekonomik aktivite üzerindeki baskıyı yansıtıyor olabilir. Endeks, 2009 yılından itibaren toparlanmaya başlamış ve 2010 ile 2015 arasında nispeten dengeli bir seyir izlemiştir. Bu dönemde, İngiltere ekonomisinin düşük faiz oranları ve diğer genişleyici para politikaları sayesinde iyileşme göstermiş olması muhtemeldir. 2015’ten sonra endeksin dalgalanmaya başladığı ve 2016’daki Brexit referandumunun ardından bir miktar düşüş yaşadığı görülmektedir. Bu durum piyasalardaki belirsizliği ve ekonomik kırılganlığı yansıtıyor olabilir. Brexit kararı ve bu kararın uzun vadeli ekonomik etkileri, finansal piyasalar üzerinde baskı oluşturmuş olabilir. 2020’deki düşüş ise COVID-19 pandemisinin global ve yerel ekonomik durgunluk üzerindeki etkisiyle ilişkilendirilebilir.

İrlanda’nın 2008-2021 arasındaki finansal istikrar endeksi, 2008’den itibaren 0,3 seviyesi civarında başlamış ve genel olarak bu değer etrafında dalgalanmıştır. Bu, finansal gelişmişlik göstergeleri açısından ülkenin finans sektörünün sabit bir destek sağladığını ve ekonomik anlamda belli bir düzeyde finansal derinliğe sahip olduğunu gösterebilir. Özel sektöre verilen kredilerin istikrarlı artışı ve borsa işlem hacminin sağlıklı büyüklüğü, bu durumu destekleyen faktörler arasında yer alabilir. 2010 ve 2015 yılları arasındaki dönemde endeksin yatay bir seyir izlemesi, finansal sağlamlık göstergelerinde önemli bir değişiklik olmadığına işaret edebilir. 2015’ten sonra endeksin hafif bir yükseliş göstermesi, finansal sağlamlık açısından olumlu gelişmeler yaşandığına işaret ediyor

olabilir. 2020'deki düşüş, pandeminin ekonomik etkilerini yansıtıyor olabilir ve cari işlemler dengesi, enflasyon oranı ve işsizlik oranlarındaki artış bu düşüşün muhtemel nedenleri arasında olabilir. 2021'deki düşüş, özellikle pandemi sonrası ekonomik toparlanmanın yavaşlaması veya finansal kırılganlık unsurlarının etkisinin artması ile ilişkili olabilir.

İspanya'nın finansal istikrar endeksi, 2008-2021 döneminde keskin bir düşüşle başlamakta olup, bu durum İspanya'nın finansal kriz ve ardından gelen Avrupa borç krizinin ağır etkilerini hissettiğini göstermektedir. 2012 yılından sonra gözlemlenen yavaş yavaş toparlanma süreci, ekonomik koşulların iyileşmeye başladığını ve finansal sektördeki kırılganlıkların azaldığını ifade etmektedir. Bu toparlanma süreci, finansal gelişmişlik ve sağlamlık göstergelerindeki olumlu değişimlerle ilişkilendirilebilir. Bu durum, İspanya'nın finansal sisteminin ve ekonomisinin bu zorlu dönemi aşma kapasitesini ve direncini göstermektedir.

İsrail'in 2008-2021 arasındaki dönemdeki finansal istikrar endeksi grafiği, 2008'de yaklaşık 0,3 seviyesinden başlamakta ve 2011 yılına kadar önemli bir değişkenlik göstermemektedir. Ancak, 2011'den 2014 yılına kadar endekste bir düşüş yaşanmaktadır. 2014'ten itibaren endeksin değerinde bir artış gözlemlenmektedir. Bu artış, özel sektöre verilen kredilerin artışı, borsa işlem hacmindeki büyüme ve bankacılık sektörünün sağlamlaşmasını yansıtabilir.

İtalya'nın 2008-2021 dönemine ait finansal istikrar endeksi, 2008 ve 2009 yıllarında yaklaşık 0,35 seviyelerinde seyretmiş ve küresel finansal krizin etkisiyle 2010 yılına doğru bir düşüş yaşamıştır. Bu düşüş, finansal kırılganlık göstergelerindeki olumsuz değişimleri yansıtıyor olabilir. Özellikle 2010 Avrupa borç krizinin etkisiyle finansal istikrar endeksindeki düşüş, finansal sağlamlık ve kırılganlık göstergelerindeki zorlukları, bankacılık sektörü ve genel ekonomik durumdaki sıkıntıları yansıtmış olabilir. 2016 yılından itibaren, 2020'ye kadar endekste bir artış meydana gelmiştir. Bu artış, ekonomik ve finansal koşullardaki iyileşmeyi ve finansal politikaların olumlu etkilerini gösteriyor olabilir.

Kolombiya'nın 2008-2021 arasındaki finansal istikrar endeksi, finansal gelişmişlik, sağlamlık ve kırılganlık gibi çeşitli bileşenlere dayanarak dalgalanmıştır. 2008'de düşük bir seviyeden başlayan endeks, 2012'ye kadar sürekli bir artış göstererek ekonominin ve finans sektörünün genişlemekte olduğuna işaret etmiş olabilir. Bu dönemde, özel sektöre verilen kredilerin artışı ve borsa işlem hacminin genişlemesi gibi faktörler etkili olmuş olabilir. Ancak 2012 sonrasında görülen dalgalanmalar, cari işlemler dengesi ve işsizlik oranları gibi makroekonomik göstergelerdeki zorlukları yansıtıyor olabilir. 2020'deki pandemi nedeniyle yaşanan keskin düşüş ve 2021'deki hızlı toparlanma, finansal sistemin ve ekonominin bu zor dönemden çıkıştaki direncini ve uygulanan politikaların başarısını gösteriyor olabilir.

Meksika'nın 2008'den 2021'e kadar olan dönemdeki finansal istikrar endeksi genellikle 0,2 ile 0,4 arasında dalgalanmıştır. 2008'deki küresel finansal kriz sırasında endeks yaklaşık 0,2 seviyesindeyken, 2015 yılında 0,25 civarından 2017 yılına kadar yaklaşık 0,4 seviyesine kadar yükselmiş ve sonrasında düşüş yaşamıştır. 2020 sonrasında endeksin toparlanması ve 2021'e doğru yükselişe geçmesi, ekonomik toparlanma çabalarının ve pandemiye karşı alınan mali ve parasal tedbirlerin olumlu etkisini yansıtabilir.

Portekiz'in 2008-2021 dönemi boyunca finansal istikrar endeksi belirgin dalgalanmalar sergilemiştir. 2008 küresel finansal kriz sırasında endeksin düşüşü, Portekiz ekonomisi ve finansal sektörünün bu dönemdeki ağır şokları yansıtmaktadır. Özellikle artan işsizlik oranları, GSYİH'de yaşanan daralmalar ve finansal piyasalardaki güven eksikliği, finansal kırılganlık göstergelerinin kötüleştiğine işaret etmektedir. 2010 Avrupa borç krizinden ciddi şekilde etkilenmiş olması grafikte belirgindir. Bu dönemde, kamu finansmanının sürdürülebilirliği ve bankacılık sektöründeki zorluklar, finansal istikrar üzerinde baskı oluşturan temel unsurlar olarak öne çıkmıştır. 2014'ten 2020'ye kadar olan süreçte, endeksin yavaşça yükseldiği ve bu yükselişin ekonomik koşulların iyileşmesi ve finansal sektördeki sağlamlığın artışıyla yansıttığı gözlemlenmiştir. Ancak, 2020 yılında COVID-19 pandemisinin getirdiği ekonomik belirsizlikler, endekste tekrar bir düşüşe yol açmıştır.

Şili'nin 2008 ile 2021 yılları arasındaki finansal istikrar endeksi, incelenen dönem boyunca 0,2 ile 0,4 arasında dalgalanan bir seyir izlemiştir. 2008'de 0,2'nin biraz üzerinde bir başlangıç seviyesinden yükselmeye başlayan endeks 2013 yılına kadar kademeli bir artış göstermiştir. Bu

durum, finansal gelişmişliğin artışına ve bankacılık sektörünün sağlamlaşmasına işaret edebilir. Özellikle özel sektöre verilen kredilerin GSYİH içindeki payının artışı ve borsa işlem hacminin genişlemesi finansal gelişmişlik açısından olumlu sinyaller vermektedir. 2013 sonrasında hafif düşüşler gözlemlenmekle birlikte, bu düşüşler cari işlemler dengesi, enflasyon ve işsizlik oranları gibi makroekonomik göstergelerdeki olumsuz gelişmeleri yansıtıyor olabilir. 2015 yılından itibaren endeksin yeniden yükselişe geçtiği ve bu yükselişin, bankacılık sektörünün sermaye yeterliliği ve takipteki kredilerin oranındaki düşüş gibi finansal sağlamlık göstergelerindeki iyileşmelerle ilişkilendirilebileceği düşünülebilir. 2020’de pandeminin yol açtığı ekonomik sıkıntılar endeks üzerinde baskı oluşturmuş ve hafif bir düşüşe neden olmuştur. Ancak 2021’de endeksin toparlanmaya başladığı ve bu toparlanmanın, pandemiye yönelik uygulanan ekonomik ve finansal politikaların başarısının bir göstergesi olabileceği değerlendirilebilir.

Türkiye’de 2008 ve 2009 yıllarında endeks değerlerinde önemli bir değişiklik yaşanmamakta olduğu gözlemlenmektedir. Bu dönemde, TCMB’nin likidite artırıcı önlemleri ve hükümetin teşvik paketlerinin 2008 ekonomik krizinin etkilerini hafiflettiği söylenebilir. Eğer kriz meydana gelmemiş olsaydı, finansal istikrar değerinin daha yüksek seviyelerde gerçekleşebileceği de tahmin edilmektedir. Diğer taraftan, kriz sonrası dönemlerdeki toparlanma süreçleri ve ekonomik büyüme eğilimleri, endeks değerlerindeki iyileşmelerle paralellik göstermektedir. 2010 yılında baş gösteren Avrupa Borç krizinin Türkiye’yi de etkilediği görülmektedir. Ayrıca, 2013 yılında yaşanan Gezi Parkı eylemleri, ekonomik ve siyasi belirsizliği artırmakta ve bu durum Türkiye’nin finansal istikrarını etkilediği söylenilebilir. Bu dönemden sonra finansal istikrarın artış gösterdiği gözlenmekte, ancak 2016 yılında yaşanan 15 Temmuz darbe girişimi ile birlikte 2017 sonrasında Türkiye’nin finansal istikrar endeksinin azalmakta olduğu tespit edilmektedir. Bu azalışın sebepleri arasında 2018 ekonomik krizi gösterilebilir. Bu krizde Türk lirası önemli değer kaybı yaşamıştır. 2019 yılında ise endeks değeri önemli ölçüde yükselmektedir ve 2020 yılında pandeminin etkisiyle endekste hafif bir düşüş meydana gelmiştir.

Yunanistan’ın 2008-2021 dönemini kapsayan finansal istikrar endeksi, 2008’den itibaren ilk etapta 0,45 civarında istikrarlı bir seyir izlerken, 2010 yılına gelindiğinde belirgin bir düşüş yaşamıştır. Bu düşüş, Yunanistan’ın borç krizi ve ekonomik resesyununun yansımaları olabilir. Bu dönemde yüksek enflasyon oranları, artan işsizlik ve GSYİH’deki daralma gibi finansal kırılganlık göstergeleri finansal istikrarı negatif etkilemiş olabilir. 2010’dan sonraki yavaş toparlanma ve 2014’e kadar süren yükseliş, finansal gelişmişlik ve sağlamlık göstergelerinin iyileşmeye başladığını gösteriyor olabilir. Bankacılık sektöründe sermaye yeterliliğinin artması, özel sektöre verilen kredilerin çoğalması ve borsa işlem hacminin genişlemesi gibi faktörler bu iyileşmeye katkıda bulunmuş olabilir. 2014 sonrasında endeksin düşük seviyede dalgalanması, makroekonomik faktörlerin finansal istikrar üzerindeki baskısının sürdüğünü işaret ediyor olabilir. Bu, yapısal sorunlar ve dış finansal şokların etkileriyle başa çıkmada süregelen zorlukları yansıtıyor olabilir. 2020’deki küçük çaplı düşüş, pandeminin global ekonomik durgunluğa ve finansal piyasalardaki belirsizliklere neden olduğunu gösteriyor olabilir.

SONUÇ

Finansal istikrar endeksi, bir ülkenin finansal sisteminin sağlamlığını, istikrarını ve risk düzeyini ölçmeye yönelik bir araç olarak kullanılabilir. Finansal istikrar endeksleri, çeşitli finansal göstergelerin birleşimiyle oluşturulur ve genellikle geniş kapsamlı veri analizleri ve istatistiksel yöntemler kullanılarak hesaplanır. Bu sayede, politika yapıcılar, finansal istikrarın korunması ve ekonomik sürdürülebilirlik için etkili politikalar geliştirebilirler. Finansal İstikrar Endeksi, ekonomik karar alma süreçlerinde bilimsel temelli bir yaklaşım sağlamakta ve finansal istikrarı güçlendirmek için politika önerileri sunmaktadır. Çalışmanın amacı 2008 – 2021 yılları arasında 19 OECD ülkesi için yeni bir finansal istikrar endeksi oluşturmaktır. Bu kapsamda OECD’nin Kompozit Endeks Oluşturma Metodları Klavuzu’ndan faydalanılmış ve finansal istikrar endeksi oluşturulurken, üç alt başlıkta toplam 14 gösterge kullanılmıştır. Finansal istikrar endeksinin hesaplanmasında kullanılan göstergeler literatür ile örtüşmektedir. Endeksin hesaplanmasında literatürde çok fazla kullanılan Eşit Ağırlıklandırma Yöntemi tercih edilmiş ve bu yöntemle yeni bir finansal istikrar endeksi oluşturulmuştur.

2008-2021 arasında incelenen ülkelerin finansal istikrar endeksleri, küresel ve yerel ekonomik olayların finansal sistemler üzerindeki etkilerini net bir şekilde ortaya koymuştur. 2008 küresel finansal kriziyle birçok ülkenin endeksi keskin bir düşüş yaşamış, bu da ekonomilerin birbirine ne kadar bağlı olduğunu ve krizin yayılma hızını göstermiştir. Kriz sonrasında çoğu ülke, genişleyici para politikaları ve mali teşvikler sayesinde kademeli bir toparlanma sürecine girmiştir. 2010'ların ortalarına doğru, bazı ekonomilerde finansal istikrar iyileşirken, diğerleri bölgesel mali sorunlardan, özellikle 2010 Avrupa Borç Krizinden etkilenmiştir. 2020 yılında ise COVID-19 pandemisinin küresel ekonomiye olan etkisi nedeniyle birçok ülkenin finansal istikrar endeksi yeniden düşmüş, bu durum ekonomik faaliyetlerdeki duraklama, işsizlik oranlarında artış ve tüketici güvenindeki azalmayla ilişkilendirilmiştir. Ancak, hızlı mali ve parasal müdahaleler sayesinde bazı ülkelerde endeksler kısa sürede toparlanma eğilimi göstermiştir. Ülkelerin finansal istikrar düzeyleri arasında önemli farklılıklar gözlenmektedir. Bu farklılıkların, ülkelerin ekonomik politikaları, mali yapıları ve uluslararası ekonomik koşullara verdikleri tepkilerle doğrudan ilişkili olduğu görülmektedir. Bu etmenler göz önünde bulundurularak politikaların izlenilmesi finansal istikrar açısından önem arz etmektedir.

KAYNAKÇA

- Aksu, S. (2017). Finansal İstikrar Göstergeleri ve Türkiye Ekonomisi İçin Finansal İstikrar Endeksi Önerisi, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Aktaş, C. (2011). Finansal İstikrar Analizi Bağlamında Türkiye İçin Finansal İstikrar Endeksi Önerisi. Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü. Doktora Tezi. Ankara.
- Albulescu, C. T., and Goyeau, D. (2010). Assessing and Forecasting Romanian Financial System's Stability Using An Aggregate Index. Romanian Journal of Economic Literature, 1.
- Albulescu, C. T. (2008). Assessing Romanian Financial Sector Stability: The Importance of The International Economic Climate.
- Al-Rjoub, S. A. (2021). A Financial Stability Index For Jordan. Journal Of Central Banking Theory And Practice, 10(2), 157-178.
- Apatochiea, A., (2013). Central Banks and Financial Stability, SEA - Practical Application of Science, Vol. I, No. 1, s.245.
- Cheang, N., and Choy, I. (2011). Aggregate Financial Stability Index For An Early Warning System. Macao Monetary Research Bulletin, 21(1), 27-51.
- Çakmak, U. (2013). Finansal Kırılganlık Endeksi (Türkiye 1989-2011) ve Yorumlar. Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 32(1), 239-260.
- Çoban, S. and Topcu, M. (2013). The Nexus Between Financial Development And Energy Consumption In The Eu: A Dynamic Panel Data Analysis. Energy Economics, 39, 81-88.
- Dienillah, A. A., Anggraeni, L., and Sahara, S. (2018). Impact Of Financial Inclusion on Financial Stability Based On Income Group Countries. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, 20(4), 429-442.
- Guettafi, S., and Laib, Y. (2016). Resilience and Stability of Algeria's Financial System towards-Resilience versus Stability-Approach. Journal of Economics and Development Studies, 4(1), 78-90.
- IMF (2006) Indicators, Financial Soundness. "Compilation Guide." Wash.
- Jordan, A., and Smith, L. (2014). Measuring The Level of Financial Stability in The Bahamas. In 46th Annual Monetary Studies Conference: Macro-Prudential Supervision, Financial Stability And Monetary Policy, Central Bank of Trinidad and Tobago.
- Kaminsky, G. L., and Reinhart, C. M. (1999). The Twin Crises: The Causes of Banking And Balance-Of-Payments Problems. American Economic Review, 89(3), 473-500.
- Karanovic, G. and Karanovic, B. (2015). Developing An Aggregate Index For Measuring Financial Stability in The Balkans. Procedia Economics And Finance, 33, 3-17.
- Kondratovs, K. (2014). Modelling Financial Stability Index For Latvian Financial System. Regional Formation and Development Studies, 8(3), 118-129.

- Manolescu, C. M. and Manolescu, E. (2017). The Financial Stability Index-An Insight Into The Financial And Economic Conditions Of Romania. *Theoretical & Applied Economics*, 24(4).
- Mishkin, F. S. (1999). Global Financial Instability: Framework, Events, Issues. *Journal Of Economic Perspectives*, 13(4), 3-20.
- Morales, M. A. and Estrada, D. (2010). A Financial Stability Index For Colombia. *Annals of Finance*, 6(4), 555-581.
- Morris, V. C. (2010). Measuring and Forecasting Financial Stability: The Composition of an Aggregate Financial Stability Index for Jamaica. *Bank of Jamaica*, 6(2), 34-51.
- Nasreen, S., and Anwar, S. (2018). How Financial Stability Affects Economic Development In South Asia: A Panel Data Analysis. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 7(1), pp-54.
- Nayn, M. Z. and Siddiqui, M. S. (2014). Measuring Financial Stability: The Composition of an Aggregate Financial Stability Index for Bangladesh. *Bank Parikrama*, 39(2), 109-134.
- OECD. (2008). *Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide*.
- Papademos, L. (2006, July). Price Stability, Financial Stability And Efficiency, And Monetary Policy. In *Speech at the Third Conference of the Monetary Stability Foundation on Challenges to the Financial System-Ageing and Low Growth*, Frankfurt am Main.
- Rosengren, E. S. (2011, June). Defining Financial Stability, And Some Policy Implications Of Applying The Definition. In *Keynote Remarks At The Stanford Finance Forum (Vol. 28)*. Graduate School of Business, Stanford University.
- Sakarya, Ş. ve Akkuş, H. T. (2017). Türk Bankacılık Sektöründeki Katılım Bankalarının Finansal İstikrarının Stres Testi Yöntemi ile Analizi. *Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(38), 215-234.
- Sanar, F. (2014). *Finansal İstikrar Kavramı ve Türkiye için Finansal İstikrar Endeksi Önerisi*. Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yüksek Lisans Tezi. Ankara.
- Sanar, F. ve Kara, M. (2016). *Finansal İstikrar Kavramı Ve Türkiye İçin Finansal İstikrar Endeksi Önerisi*. *Ekonomik Yaklaşım*, 27(101).
- Schinasi, G. J., (2004). *Defining Financial Stability*, IMF, Working Paper, No:187, Washington.
- Tiryaki, G. ve Yılmaz, A. (2012). Bankacılık Düzenlemeleri ile Finansal İstikrar İlişkisi: 1990-2010 Türkiye Deneyimi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 32(1), 69-94.
- Van den End, J. W. (2006). *Indicator and Boundaries of Financial Stability*. De Nederlandsche Bank, Working Paper No. 97.
- Weber, A. A. (2008). *Financial Market Stability*. London School of Economics, London, 1-17.