

KAMU KESİMİNDE DÜZENLEYİCİ KURUMLAR VE POLİTİKALAR ÜZERİNE BİR TEORİK ÇERÇEVE

Ali PETEK*

ÖZET

Bu makale, özellikle son zamanlarda uluslararası ekonomik platformlarda meydana gelen müdahale yönlü tartışmalardan ilham almaktadır. Devlet, ekonomik hayatın içinde hem aktör hem de düzenleyici olarak faaliyet göstermektedir. Bu doğrultuda makalede öncelikle, devletin ekonomik hayat içerisindeki yeri ve fonksiyonları ele alınmıştır. Düzenleme ve denetleme ile ilgili teorik çerçeve açıklandıktan sonra, düzenleyici kurumların sahip olması gereken temel nitelikler tartışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: *Düzenleme/denetleme, Düzenleyici kurul, Asimetrik enformasyon, Kredi kanalları*

ABSTRACT

This article was inspired by the debates related to intervention, which has come out in international economic platforms recently. State takes part in economic life both as an actor and a regulator. Therefore, it was dwelled upon the position and the functions of state in economic life first. After explaining the theoretical framework related to regulation, it was discussed the main characteristics of regulatory bodies.

Key Words: *Regulation, Regulatory body, Asymmetric information, Credit channels*

*Yard. Doç. Dr. Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İİBF, Öğretim Üyesi.

1. GİRİŞ

Devletin bir iktisadi aktör olarak tanımlanan geleneksel rolüne ek olarak, son yıllarda yaşanan gelişmeler devletin düzenleyici ve denetleyici rolünü ön plana çıkarmaktadır. Bu rol, özellikle piyasalarda yaşanan aksaklıkların giderilmesinde devlet tarafından üstlenilmesi gereken görevlerle ilişkilendirilerek tartışılmaktadır.

Bu makalede de, öncelikle bir iktisadi aktör olarak devletin üstlendiği rol üzerinde durulmaktadır. Ancak temelde tartışılan konu, devletin düzenleyici rolüdür. Finansal piyasalardaki aksaklıkların temel nedeni olarak gösterilen asimetrik enformasyon probleminin ortadan kaldırılmasına yönelik önlemlerden biri de kamu düzenlemeleridir.

Regülasyon kavramı, temel ekonomik ve sosyal faaliyetlerin siyaseten bağımsız idari kurullarca düzenlenmesini ve denetlenmesini ifade etmektedir. Bu anlamda regülasyon kavramı, yalnızca ekonomik faaliyetler ile ilişkilendirilerek kullanılan bir kavram değildir. Ancak bu makalede özellikle finansal piyasalardaki aksaklıkların giderilmesine yönelik tartışmalar ele alınmıştır. Bu anlamda, başta asimetrik enformasyon probleminin ortaya çıkardığı sorunların aşılmasına yönelik politikaların belirlenmesine ve uygulanmasında, son yıllarda, bağımsız kurulların - ülkemiz de dahil olmak üzere- ön plana çıktığı görülmektedir. Bu çalışmada da, asimetrik enformasyondan doğan piyasa aksaklıklarının çözümü için önerilen tedbirler üzerinde durulacaktır. Bu tedbirlerden biri olan kamu düzenlemeleri ise ayrıntılı bir şekilde ve varlık alanlarını genişleten bağımsız kurullar ile ilişkilendirilerek tartışılacaktır.

Bu tartışmaların ışığı altında son bölümde de, düzenleyici kurulların sahip olması gereken temel nitelikler üzerinde durulacaktır.

2. EKONOMİK KARAR BİRİMİ OLARAK DEVLET

Devlet, hem Kamu İktisadi Teşekkülleri (KİT) ve benzeri iktisadi kuruluşları işleterek ekonomik faaliyetler içinde yer alması, hem de iktisadi hayat içinde faaliyette bulunan kuruluşlar üzerinde düzenleyici ve denetleyici rolünden dolayı ekonomik karar birimi olarak büyük öneme sahiptir. Birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede piyasa aksaklıkları nedeniyle, devlet dolaylı ya da dolaysız olarak piyasalara müdahale etmektedir.

Türkiye'ye baktığımızda ise, birçok kamu hizmetinin şimdiye kadar devlet tekellerince sunulduğunu görmekteyiz. Bu tekellerin mülkiyetinin özel sektöre devredilmesi gündemdedir. Bu durumda devlet tekelinin yerini özel tekel alma ihtimali ortaya çıkmaktadır. Mülkiyet devrinden sonra söz konusu şirketlerin tekeli davranmaması, örneğin aşırı yüksek fiyat uygulamaması için devletçe düzenlenmeleri gerekir. Yani ortada bir piyasa

aksaklığı vardır; bu aksaklık devlet düzenlemeleri ile çözülebilir. Burada bahsedilen tekellerin doğal tekel olması nedeniyle, ölçek ve kapsam ekonomileri yüzünden kimi hizmet ve hizmet demetleri ancak tek firma tarafından sunulmaktadır. Piyasada firma sayısının artması maliyetleri yükselteceğinden, rekabet bu hizmetlerin tüketiciye ucuz bir biçimde ulaştırılması sonucunu doğurmayabilecektir. Dolayısıyla bu hizmetler söz konusu olduğunda, rekabet etkin bir kaynak dağılımı mekanizması olmaktan çıkmaktadır. Dolayısıyla piyasa aksaklığının ve devlet müdahalesinin gerekliliğinin temelinde de çoğu kez ölçek ve kapsam ekonomileri yatmaktadır (Atiyas, 2000).

Devletin müdahalesi, bazen bazı sektörlerin kamu tarafından tekel olarak işletilmesi, bazen de özel işletmelerin regülasyonu şeklinde olmuştur (Çiçek, 2002). Gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi gelişmiş ülkelerin çoğunda da doğal tekel piyasalarında temel mal ve hizmetler devletin işlettiği KİT'ler aracılığı ile veya fiyat regülasyonunun, fiyatın ya doğrudan hükümetler tarafından kendilerine verilen sosyal amaçlar da göz önünde bulundurularak belirlenmesi şeklinde yürütülmüştür.

Buna karşılık ABD'de özel mülkiyet korunmuş ancak tekel konumundaki özel firmaların ürettikleri ürünlerin fiyatları düzenleyici ve denetleyici kurullar tarafından denetim altında tutulmuştur (Çakal 1996:16).

Piyasa aksaklıklarının kalıcı olmadığı durumlarda, rekabet kanunları ya da anti-tekel politikaları, bir endüstride yoğunlaşmayı ve bundan kaynaklanan pazar gücünü engelleyerek rekabeti azaltan unsurları ortadan kaldıracaktır. Ancak doğal tekel durumunda piyasa aksaklığı kalıcıdır. Rekabet yaratmak amacıyla doğal tekeli bölmek, ekonomik etkinliği arttıracaktır ya da azaltabilir de (Çakal 1996:21).

İlerleyen bölümlerde ayrıntılı olarak anlatılacak olan asimetrik ya da eksik enformasyonun finansal piyasalarda neden olduğu etkinsizliği önlemenin yollarından biri, piyasa enformasyonunu arttırmaya yönelik kamu düzenlemeleridir.

Bunlar, mali tabloların belli standartlara göre düzenlenmesi ve periyodik olarak halka açıklanması zorunluluğunun getirilmesi ile aleniyet (disclosure) ilkelerinin benimsenmesi şeklinde uygulanmaktadır (Mishkin, 1998: 204).

Devletin düzenleyici rolü aslında birbiriyle ilişkili ve karmaşık bir çok konuda birden karar almayı gerektirmektedir. Karara bağlanması gereken her sorunun aslında oldukça yüksek sayıda alternatif çözümü vardır. Hiçbir çözümün mükemmel olmadığı da bir gerçektir. Her çözümün güçlü ve zayıf yönleri vardır. Aşağıda ayrıntılı olarak açıklanacak olan düzenlemenin amacı, bir kamu yararı veya toplumsal refah anlayışından hareket etmektedir. Bu toplumsal refahın neleri kapsamaması gerektiği tartışılabilir.

Bunun içinde etkinlik, verimlilik, gelir bölüşümü ve bölgeler arası dengesizlik gibi kaygılar yerleştirilebilir. Ancak, toplumsal refah anlayışı ne olursa olsun, bütün bu kararlar sonuç olarak bu anlayışı gözetmesi beklenen veya ümit edilen bazı kamu görevlileri tarafından alınacaktır. Oysa bu kamu görevlileri bambaşka kısıtlar altında çalışacaklardır. Ayrıca kendi hedef fonksiyonlarının, toplumsal refah fonksiyonundan farklı olması da son derece olasıdır. Yani ortada bir vekalet sorunu vardır. Dolayısıyla devletin düzenleyici görevleri ve bu görevleri yerine getirecek olan kuruluşlar ve kurumlar tasarlanırken, hem bu hedeflerden farklı olacağı göz önünde bulundurulmalıdır, hem de kendi hedeflerinin onlara atfedilen hedeflerden farklı olacağı göz önünde bulundurulmalıdır (Atiyas, 2000).

Ekonomik karar birimi olarak devlet hem tekel niteliğindeki KİT'leri hem de özel sektöre ait firmaları düzenleme ve denetleme yetkisini kanun veya başka bir yol ile bir veya birkaç kamu kuruluşuna devredecek; ilgili tüm çalışmalar düzenleyici kurullar aracılığı ile yapılacaktır. Bu düzenleyici kurullarda çalışan yetkililerden beklenen, toplumsal refahı yansıttığına inanılan hedefleri hayata geçirmeleri olacaktır. Bu hedeflerin ne olması gerektiği muhtemelen kuruluşu oluşturan kanun veya kanunlarda belirtilecektir. Ancak, yetkililer çok çeşitli kısıtlar altında çalışacak, ancak bu kısıtların çok az kısmı kanunlarda öngörülmüş olacaktır. Dolayısıyla, kuruluşu oluşturan kanun kaçınılmaz olarak eksik mukavele metni niteliğinde olacaktır. Mukavelede öngörülme durumu inisiyatif kullanmak durumunda kalacaktır. Dolayısıyla kurullar, kaçınılmaz olarak bazı ihtiyari yetkilerle donanacaktır. Bu yetkilerin keyfi uygulamalara yol açabileceği açıktır.

Kurumsal tasarımın; yasalar, anayasa ve bunların yorumları ile uyumlu olması; olmaması halinde ise ilgili ve gerekli yasal hatta anayasal değişikliklerin yapılması gereklidir. Türkiye'nin özelleştirme tarihi bu tür uyumsuzlukların ne kadar sorun yaratabileceğine ilişkin örneklerle doludur. Devletin ekonomik hayat içindeki yeri giderek küçülürken piyasaların düzenlenmesi ihtiyacı da giderek artmaktadır (Atiyas, 2000).

3. DEVLETİN DÜZENLEYİCİ ROLÜ

Rekabet Kurulu, Radyo Televizyon Üst Kurulu, Sermaye Piyasası Kurulu, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, Telekomünikasyon Kurulu vb... Kısa bir süre önce ortaya çıkmalarına rağmen çok etkin bir konuma gelmiş ve sürekli gündemde olan bu kurullara neden gereksinim duyuldu? Bu kurullar denetleme ve düzenleme işlevini yerine getiren kurullardır. Peki regülasyon kavramı neyi ifade eder?

Düzenleme ve denetleme anlamına gelen regülasyon deyimini ABD'de ortaya çıkmış ve tüm dünya gündemine yayılmıştır. Düzenleme ve denetleme anlamına gelen regülasyon kavramı, temel iktisadi ve sosyal

faaliyetlerin politik arenadan bağımsız idari kurullarca düzenlenmesi ve denetlenmesini ifade etmektedir.

İktisat literatüründe, sosyalizm ve kapitalizm arasındaki tercihlere ilişkin ideolojik sistem tartışmaları, yerini devletin ekonomiye müdahalesinin yöntemi, kapsamı, sınırları ve etkinliğine ilişkin araştırma ve tartışmalara bırakmıştır. Örneğin kamu yararı teoremi, piyasaların tökezlediği durumlarda (market failures), iktisadi etkinliği ve sosyal refahı artırmak adına devletin piyasaları düzenleyip denetleyerek müdahale etmesi gerektiğini ileri sürmektedir (Emek ve Acar, 2002:1).

Literatürde rekabet ve regülasyon kavramları genellikle birbirlerinin karşısı ya da alternatifi olarak kullanılmaktadır. Ancak bu iki kavramın ilişkisi bağlamında farklı yaklaşımlar da mevcuttur. Örneğin Atiyas (2001), regülasyon ve rekabetin çoğu kez birbirinin tamamlayıcısı olduğunu ifade etmektedir. Piyasa mekanizmasının işleyebilmesi için mülkiyet ilişkilerinin (formel veya enformel) bir biçimde tanımlanmış/düzenlenmiş olmasının gerektiği iktisat literatüründe sık sık vurgulanır. Mülkiyet ilişkilerinin açık bir biçimde belirlenmediği veya mülkiyetin koruma altında olmadığı ortamlarda ekonomik ilişkiler sınırlı kalacak, rekabetin ders kitaplarında verilen olumlu sonuçları doğurması zorlaşacaktır. Dolayısıyla, soyut bir düzeyde bakıldığında bizzat rekabetin davranışları sınırlayan bazı kurumları varsaydığı ve bu haliyle bir regülasyon biçimi olduğunu söylemek bile yanlış olmayacaktır (Atiyas, 2001: 1).

İngiliz finans sistemini düzenlemek ve denetlemekle yükümlü kurum olan *Financial Services Authority*'nin Başkanı Davies (2000) de, düzenleyici kurulların varolmalarının gerekliliğini üç noktaya işaret ederek açıklamaktadır. Birincisi piyasada önemli bilgi asimetrisinin (information asymmetries) varlığı; ikincisi, bazı firmaların tökezlemesinin olası sistemik etkisinden doğan dışsallıklar; üçüncüsü, dolandırıcılık ve kötü tanıtımdır (misrepresentation) (Davies, 2000: 3).

Bilindiği gibi düzenleme kavramı sadece ekonomik faaliyetlerle ilgili değildir. Toplumsal yapıyı bozabileceği endişesiyle firmaların yürüttükleri faaliyetlerin toplumsal etkilerini denetleyen ve düzenleyen kuruluşlar da vardır. Bu tür düzenleyici kurullar bu makalenin kapsamı dışında kaldığı için burada incelenmeyecektir. Finansal piyasaların düzenlenmesinde dikkat edilecek noktalarla ilgili olarak literatürde farklı görüşler olmakla birlikte hemen hemen çoğunun üzerinde anlaştığı birçok ortak nokta da vardır.

Bu ortak noktalara geçmeden önce finansal kurumlar hakkında bilgi vermek yararlı olacaktır. Ekonominin fon ihtiyacını karşılamada sahip oldukları büyük önemden dolayı finans piyasalarına önemli görevler düşmektedir. Bilindiği gibi ülkelerin gelişmelerini ve büyümelerini

gerçekleştirebilmeleri için gelişmiş finans piyasalarına, finans piyasalarında gelişmiş araç çeşitliliğine, derinleşmesini tamamlamış finansal piyasalara büyük ihtiyaç vardır. Finansal derinleşmenin bir göstergesi olan finansal aracı kurumların temel görevi fon ihtiyacı olan kesime fon sağlamaktır. Kendi aralarında ikiye ayrılırlar. Birinci grupta, pasiflerinde çoğunlukla para bulunan ve mevduat kabul eden finansal araçlar yer almaktadır. İkinci grupta ise, mevduat kabul etmeyen finansal araçlar bulunmaktadır.

Mevduat kabul eden finansal kurumlar; ticari bankalar, tasarruf ve kredi birlikleri, tasarruf bankaları ve kredi birlikleridir.

Mevduat kabul etmeyen finansal kurumlar ise, yatırım fonları ve yatırım şirketleri, emeklilik fonları, sigorta şirketleri ve finans şirketleridir (Oksay, 2000).

Düzenlemeler ister katı ister esnek olsun, iki şekilde de sistemin işleyişine yönelik hizmet sağlarlar. Ancak birinci şekilde sistem verimsiz olarak işlerken ve büyüyüp gelişmezken, ikinci durumda tam tersi bir gelişim görülmektedir. Bu nedenle de düzenlemeler tüketiciler tarafından da istenmektedir ve bu düzenlemelerin ortaya çıkardığı maliyet doğal olarak tüketiciler tarafından üstlenilmektedir (Helm ve Jenkinson, 1997:12). Diğer taraftan düzenlemeler finansal piyasalarda oluşabilecek tüm riskleri kapsayacak çerçevede olmalıdır. Yani düzenlemeler öyle optimum seviyede tutulmalıdır ki, tüketicilerin finansal sözleşmelerde yapacağı tercihlerin hatalı olabilme ihtimalini ortadan kaldırmamalıdır. Çünkü finans, risk demektir (Oksay, 2000).

Bilindiği gibi, bir kural her olaya cevap verebilecek kapasitede olmayabilir. Bu nedenle de düzenlemelerin fazla katı olması finansal piyasanın verimli ve etkin işlenmesini ve dolayısı ile ekonomik büyümeyi engelleyebilecektir. Katı ve yoğun düzenlemeler ekonomik büyüme üzerinde, hiçbir düzenlemenin olmadığı durumdan bile, daha olumsuz etki yapabilmektedir. Fakat hiçbir düzenlemenin olmaması durumunda gelişecek olan ekonominin finansmanı geniş halk yığınlarının üzerinden yapılabilir. Bu gelişmenin sürdürülebilirliği açısından oldukça sakıncalıdır. Piyasaların etkin ve verimli ve minimum transfer maliyeti ile çalışabilmesi için, kapsamlı bir altyapıya ve kendini düzenleyen esnek kurallara ihtiyacı vardır. Bilgi tedariki, piyasadaki kurum ve araçların rollerinin belirlenmesi için tüm bu konuları kapsayan düzenlemelerin katı ve yoğun olmayacak bir seviyede belirlenmesi önemlidir (Oksay, 2000).

Devletin düzenleyici görevlerinin genel olarak üç boyutlu olduğu söylenir (Vickers, 1997):5: Yapı, serbestleştirme ve davranış regülasyonu. Yapı, özelleştirilecek olan şirketlerin parçalara bölünüp bölünmeyeceği ile ilgili kararlar, özelleştirmeden sonra da birleşme talepleri ve şirketlerin faaliyetlerine getirilebilecek sektör sınırlamalarıyla ilgili kararlardır.

Serbestleştirme (liberalizasyon), piyasalara yasal giriş engellerinin azaltılması veya kaldırılması, veya faaliyetine izin verilecek firma sayısının saptanması ile ilgili konuları kapsar. Davranışa yönelik düzenleme ise piyasada hakim durumdaki firmaların fiyatlama ve diğer davranışları üzerine getirilen kısıtlamaları veya kuralları içerir.

Düzenleyici kurum ile düzenlenen firma arasında asimetric enformasyon olduğu için iktisatçıların deyimi ile, regülasyon baştan sona “ikinci hatta üçüncü en iyi” mantığının hakim olduğu bir dünyadır. Çok iyi bilindiği gibi, böyle bir dünyada genel optimal çözümler bulmak zordur. Hangi çözümlerin optimal olduğu şartlara bağlıdır. Regülasyon literatüründe bu çelişkilere en basit örnek, fiyat belirleme alanından verilir. Düzenleyici kurulun, sektörün hakim firmasının hizmet sunum fiyatını veya fiyat tespit etme kuralını belirlemeye çalıştığını varsayalım. Fiyat belirlemede, maliyet verimliliğini sağlama hedefi ile aşırı rantları önleme hedefi çelişebilir (Laffont ve Tirole, 1993).

Aşırı rantları önlemenin en kestirme yollarından birisi fiyatların belirlenmesinde “maliyet artı” tipi bir formül izlemektir: toplam maliyetleri hesaplayıp bunlara bir de normal kar oranı ekleyip satış fiyatını buna göre belirlemek. Oysa böyle bir formülün, şirketi maliyetleri kısmaya özendirme özelliği çok zayıftır. Şirket, maliyetleri ne kadar kısarsa kısın karı aynı kalacaktır, dolayısıyla maliyetleri kısmaya yönelik faaliyetlerin kendileri maliyetli ise -ki genelde öyledir- şirket bu faaliyetlerden kaçınacaktır. Şirketi, maliyetleri kısmaya özendirecek bir formül ise sabit bir fiyat belirlemektir. Bu durumda, şirket maliyetleri ne kadar düşürebilirse karı o derece artacaktır, dolayısıyla bu formülün maliyet azaltmaya yönelik özendirici gücü maliyet artı formülüne göre çok daha fazladır. Fakat bu sefer de aşırı karları önleme hedefi zarar görebilir. Şirket maliyetlerini azaltmada çok başarılı olursa, karları çok artacaktır (Atiyas, 2000).

Bu iki formülün hem avantajlı hem de dezavantajlı yönleri mevcuttur. Bu iki formülün olumlu yönlerini içeren bir hybrid formül uygulanırsa düzenleyicinin hedeflediği maksimum toplumsal yarar sağlanabilir. Bunun önündeki en büyük engel, piyasadaki asimetric ve eksik bilgidir. Bu bağlamda, piyasada asimetric bilgilerin azaltılmasına yönelik düzenlemelerin yapılması gerektiği açıktır.

3.1. Asimetric Enformasyon

Asimetric enformasyon ve bağlı sorunları, finansal piyasaların işleyişi üzerinde de büyük bir etkiye sahiptir. Finansal iktisat literatürü; bu etkileri, ‘özkaynak tayinlaması’ ve ‘kredi tayinlaması’ teorileri başlıkları altında incelemektedir. Uygulamada, asimetric enformasyon problemini çözmek için önerilen tedbirlerin tümü, piyasalardaki enformasyonun artırılmasını amaçlamaktadır (Ökte, 2002:2).

Neo-klasik finans teorisi, tam rekabetçi sermaye piyasaları varsayımına dayanmaktadır. Piyasaların mükemmel ve enformasyonun tam olduğu durumlarda, fon temini konusunda hiçbir sorun çıkmaması ve fonların en etkin kullanıcılara aktarılması esastır. Bu ideal dünyada, firma içi fonlarla firma dışı fonlar arasında büyük bir fark olmayacağı gibi, firmaların borç ya da özkaynak yoluyla finansman sağlamaları da performanslarını etkilemeyecektir. Ancak, bunlar gerçekçi değildir. Finansal piyasalar tam rekabet koşullarında çalışmamakta ve önemli miktarda işlem ve enformasyon maliyetleri taşımaktadır (Ökte, 2002:1).

Enformasyonun finansal piyasalarda oynadığı rol oldukça büyük öneme sahiptir. Finansal yapının tam olarak anlaşılabilmesi için enformasyonun bu piyasalardaki rolünün araştırılması gerekmektedir.

Asimetrik enformasyon kavramının ortaya çıkışı ve kapsamı “limonlar piyasası modeli” ile özetlenebilir: Akerlof’un limonlar piyasası modeli, finansal meseleler üzerinde teorik ilerleme yapma imkanını artıran çalışmaların başlangıcı olarak kabul edilmektedir. Kalitenin belirsizlikle ilişkilendirilmesi esasına, yani asimetrik enformasyona dayalı olan modelde, satıcıların satışa sundukları kullanılmış arabaların kalitesini bildikleri, fakat alıcıların bu konuda bir bilgilerinin olmadığı varsayılmaktadır. Bu durumda, alıcı ortalama bir arabanın kalitesi hakkında tahmin yapmak ve ödeyeceği fiyatı ona göre belirlemek zorundadır. Bu fiyattan satış yapmak isteyenler ise, iyi kaliteli araba satıcılarını piyasa dışında bırakacak şekilde sadece kötü kaliteli araba (‘limon’) satıcıları olacaktır. Bu bir piyasa başarısızlığıdır ve en kaliteli mal satıcıları ile kötü kaliteli mal satıcıları arasındaki dışsallıktan kaynaklanmaktadır. Akerlof’un modelinde bazı değişiklikler yapılarak, alıcılar ve satıcılar arasındaki enformasyon sorunlarının, iki kaliteden malın da üretimini durduracak şekilde önemli sonuçlar doğurabileceği gösterilmektedir (Varian, 1993: 603-606).

Literatürde iki genel enformasyon probleminden söz edilmektedir: Ters seçim ve ahlaki tehlike. Ters seçim, taraflar arasında sözleşme yapılmadan önce ortaya çıkan bir asimetrik enformasyon sorunu olup, saklı enformasyondan kaynaklanmaktadır. Saklı enformasyon, piyasadaki taraflardan birisinin kendisi hakkında bildiği, diğer tarafın bilmek istediği fakat öğrenemediği şeydir. Ahlaki tehlike ise, sözleşme yapıldıktan sonra ortaya çıkmakta ve saklı faaliyetten kaynaklanmaktadır. Saklı faaliyet, ekonomik ilişkide bir tarafın faaliyetinin, diğeri tarafından gözlenememesidir (Ökte, 2002:2).

Asimetrik enformasyon yaklaşımı, zaman içinde menkul kıymetlerin de limon olabilecekleri iddiasıyla finansal piyasa analizlerine girmiş ve kendisine geniş bir uygulama alanı bulmuştur. Finansal piyasalardaki işlemlerde doğru karar vermek durumunda olan taraflar, birbirlerinin hakkında bilmek istedikleri tüm bilgilere sahip değillerdir. Örneğin, kredi

talebinde bulunan bir girişimci, planladığı yatırım projelerinin riskleri ve getirileri hakkında, ödünç veren kurumdan daha fazla enformasyon sahibidir. Yine bir şirketin yöneticisi, şirkette işlerin nasıl gittiği konusunda, pay sahiplerine göre daha çok bilgi sahibidir. Finansal piyasaların önemli bir özelliği olan asimetrik enformasyon, bu eksik enformasyonun sonucudur ve diğer piyasalarda olduğu gibi bu piyasalarda da iki sorun yaratmaktadır: Ters seçim ('limonlar problemi') ve ahlaki tehlike (Minskin, 1998:202).

Potansiyel bir menkul kıymet yatırımcısı, beklenen kazançları yüksek ve riskleri düşük olan 'iyi' firmaların hisse senetleri ile beklenen kazançları düşük ve riskleri yüksek olan 'kötü' firmaların hisse senetlerini birbirinden ayıramayabilir. Böyle bir durumda, menkul kıymet yatırımcısı, iyi firmaların hisse senetlerinin yüksek fiyatı ile kötü firmaların hisse senetlerinin düşük fiyatı arasındaki bir fiyattan hisse senedi almak ister. Diğer bir ifadeyle, menkul kıymet ihraç eden firmaların ortalama kalitesini yansıtan bir fiyatı ödemek ister (Mishkin, 1998: 202). Ancak, iyi firmaların sahipleri ya da yöneticileri, menkul kıymetlerini bu fiyattan satmaya razı olmazlar. Bunun nedeni, onların firmayla ilgili olarak potansiyel yatırımcıdan daha fazla bilgi sahibi ('saklı enformasyon') olmaları ve firmalarının gerçekten iyi bir pozisyonda olduğunu bilmeleridir. Alıcının teklif ettiği fiyat, firma menkul kıymetlerinin gerçek ya da olması gereken değerinin altındadır. Dolayısıyla, bu fiyattan satış mümkün değildir. Bu durumda, piyasada menkul kıymetlerini satmak isteyenler sadece kötü firmalar olacaktır. Çünkü alıcının teklif ettiği fiyat, onların menkul kıymetlerinin gerçek değerinin üzerindedir. Kötü firmaların sahiplerinin ya da yöneticilerinin, menkul kıymetlerini satmak için aşırı ısrarcı bir tutum izlemeleri, potansiyel yatırımcılara bu menkul kıymetlerin gerçek değerleri hakkında işaretler verecek ve onlar da bu piyasada yatırım yapmaktan vazgeçecektir. Sonuç, menkul kıymet piyasasının işleyişinin aksaması ve bu piyasada çok az sayıda firmanın sermaye temini için menkul kıymet ihraç edebilmesi olacaktır (Mishkin, 1998:202).

Ahlaki tehlike, ödünç verenin bakış açısından ödünç alanın istenmeyen (tehlikeli) faaliyetlere girmesi, bu yönde teşviklere sahip olması durumudur (Mishkin, 1998: 201).

Eksik enformasyon sonucunda ortaya çıkan asimetrik enformasyon problemi, finansal piyasaların temel işlevlerini yerine getirmelerine engel olmaktadır. Uygulamada bu sorunun çözümü için önerilen tedbirleri, aşağıdaki başlıklar altında incelemek mümkündür (Ökte, 2002):

i. Özel Enformasyon Üretimi ve Satışı

Asimetrik enformasyonu önlemenin ve tasarruflular ile ödünç veren kurumları menkul kıymet ihraç eden kurumlar hakkında bilgilendirmenin bir

yolu, özel şirketlerin (örneğin, derecelendirme kuruluşları) bu firmalarla ilgili enformasyonu yayınlayarak müşterilerine (abonelerine) satmalarıdır.

ii. Kamu Düzenlemeleri

Asimetrik enformasyonu ve asimetrik enformasyonun finansal piyasalarında neden olduğu etkinsizliği önlemenin bir yolu da, piyasada enformasyonu arttırmaya yönelik kamu düzenlemeleridir.

iii. Bankaların Diğer Araçlara Göre Üstün Konumları

Eksik enformasyon, kredi piyasalarında da benzer sorunları ve çözüm yollarını beraberinde getirmektedir. Fakat bankaların bu piyasada diğer araçlara göre üstün konumları, asimetrik enformasyon ve bağlı sorunlarının hafifletilmesinde önemli bir rol oynamaktadır.

iv. İtibar Sermayesi Oluşturulması, Teminat ve Yüksek Öz Sermaye Koşullarının Aranması

Firmaların kredi piyasasından fon temin etmeleri bağlamında önemli bir kavram da, 'itibar sermayesi' kavramıdır. Firmalar, kredi piyasasındaki işlemlerinin bir defaya mahsus olmadığını ve bu piyasada uzun süre kalacaklarını düşünerek, davranışları ile itibar sermayesi oluşturmayı arzu edebilirler.

v. Sözleşmelerin Bağlayıcılığının Sağlanması

Bankalar, kredi verdikten sonra da müşterilerini izleyerek kredinin amacına uygun olarak kullanılıp kullanılmadığını kontrol etmek isterler. Bankaların ahlaki tehlikeyi önlemeye yönelik bu çabaları, kredi sözleşmelerine çok detaylı hükümlerin konulması ve bu yolla sözleşmelerin bağlayıcılığının sağlanması şeklinde olmaktadır.

Bu makalenin temel çerçevesi, daha çok ikinci maddede yer alan kamu düzenlemelerine ilişkindir.

3.2. Kredi Kanalları

Son 20 yıllık süreçte, gelişmekte olan ülkelerin çoğunda finansal liberalleşme hareketlerine büyük yer verilmiştir. Bunun en önemli nedenleri, bu ekonomilerde kaynakların dağılımındaki etkinliğin bozulması ve hedeflenen büyüme oranlarına ulaşamamasıdır. Bu kapsamda ise, tasarrufların artırılması, yabancı sermaye girişinin sağlanması ve sonuç olarak ülkeye para akışının artırılması için bir çok önlem alınmış ve kredi kontrollerinin kaldırılması, faiz oranlarının negatif oranlardan pozitif oranlara çekilmesi gibi bir çok önleme de başvurulmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde fonların toplanması ve dağıtılmasında birinci model olan bankacılık sistemi ağırlıklı model, etkin bir rol oynamaktadır. Bu ülkelerde, bankacılık sistemi piyasada %90'lık bir paya sahiptir (Oksay, 2000).

Ancak, ekonominin gelişme süreci tamamlandıkça bankacılık sistemi yerini, sermaye piyasası kurumlarına bırakmaktadır. Bu nedenle, kalkınmasını sağlamış olan gelişmiş ülkelerde, bankacılık sisteminin, sistemdeki payı %90'lardan %40'lara kadar düşmektedir. Gelişmiş en önemli kurumları olan bankalar, yıllardır, reel kesime kaynak yaratmada, mevcut yatırımların finansmanında ve yeni üretim kapasitelerinin yaratılmasında etkin roller üstlenmişlerdir. Türk finans piyasasında, tasarrufları bankacılık sistemine çekmede en önemli finansal araç mevduat olmuş, yüksek enflasyon ve kamunun borçlanma gereği nedeni ile ulaşılabilen yüksek maliyetli fonlar, yüksek aktarma maliyeti ile reel kesime aktarılmaya çalışılmıştır (Oksay, 2000).

Sermaye yetersizliği nedeni ile büyüyemeyen sistem içinde kredilendirme mekanizması çalışamaz hale gelmiş ve bunun sonucunda, reel kesimi (hatta bankacılık sistemini) finansman ihtiyacını karşılamada alternatif yöntem arayışı içine sokmuştur.

Finansal deregülasyon kısaca, finansal kurumların ve hizmetlerin çeşitlenmesidir. Bu çeşitleme kendi içinde bir regülasyon ihtiyacını doğurmaktadır. Bu makalenin yazıldığı tarihte Türkiye'de bankacılık sektöründe yaşananmakta olan kriz bunu doğrulamaktadır.

Finansal deregülasyon sonucu, bankacılık sektörü ile sermaye piyasası arasında aracılık yapan bir çok kurum ortaya çıkmaktadır. Bu durum finans piyasalarında derinleşmeyi beraberinde getirir. Finansal derinleşme ise, finans sektöründe yaratılan fonların, reel kesime aktarılma oranıdır. Bu oran yüksekse finansal derinleşme yüksek olacak ve bu da ekonomik büyüme oranını artıracaktır. Oranın düşük olması halinde ise, finansal derinleşme zayıf olacağından reel sektördeki kaynak yetersizliği nedeniyle, ekonomik büyüme istenilen düzeyde olamayacaktır. Bunların yanında, ekonomik büyümenin sağlanması için ülkedeki ekonomik istikrar da önemli bir diğer etken olmaktadır. Ekonomik istikrarın bulunmadığı ekonomilerde, yatırımcılar uzun dönemde elde edecekleri kazanç miktarlarını göremediklerinden, finans sektöründeki fonlar, reel sektöre aktarılmamakta ve üretime dönüştürülememektedir. Kredi kanalları kapanırken bu durum ise, paradan para kazanılmasına yani, fonların finans sektöründe kalmasına yol açmaktadır (Oksay, 2000).

Ekonomik kriz koşullarında potansiyel borçlanıcıların büyük bir ihtimalle kredi riskleri en kötü kişiler olması söz konusudur. (Mishkin, 1998: 201) Bu kişilerin krediler için aşırı istekli olmaları, bir anlamda ödünç veren kurumu bu kişilere kredi vermeye zorlamaktadır. Krediler için en çok talepte bulunanlar bu kişilerdir. Dolayısıyla, ödünç veren kurum tarafından seçilme şansı en yüksek olanlar bunlardır. Ancak, ödünç veren kurum, bu kişilerin aynı zamanda aldıkları kredileri geri ödememe ihtimali en yüksek kişiler olduklarını da bilmektedir. Sonuç; bu en kötü ihtimale

karşı, ödünç veren kurumun piyasada kredi riskleri iyi kimseler bulunmasına rağmen kredi vermemesidir. Bu durum özellikle ekonomik kriz dönemlerinde kredi kanallarını kapatarak finansman sıkıntısının yarattığı negatif geri beslemenin krizi nasıl daha derin hale getirdiğini net bir şekilde açıklamaktadır.

Kredi piyasasında asimetrik enformasyon problemini banka davranışı açısından inceleyen bir model Stiglitz ve Weiss (1981) tarafından geliştirilmiştir. Stiglitz ve Weiss'den sonraki çalışmalar, kredi tayinlaması, optimalite ve sözleşme türü arasındaki ilişkilerin araştırılması yönünde olmuştur.

Asimetrik enformasyon problemi, kredi piyasasında kendisini “kredi tayinlaması” olarak göstermektedir. Kredi tayinlaması, kredi piyasasında talebin arzı aşması, yani ödünç almak isteyenlerin cari faiz oranından istedikleri kadar ödünç alamamaları şeklinde tanımlanmaktadır. Shaw ve McKinnon gibi finansal liberalleşmeyi savunan iktisatçılara göre kredi tayinlamasının nedeni devlet müdahaleleridir. Ancak, bu açıklama hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin kredi piyasalarında görülen bölüntülü yapı için yeterli değildir (Dornbusch ve Fischer, 1994: 128, 351). Ödünç verenlerin piyasayı dengeye getirmek için faiz oranlarını yükseltmek yerine, verdikleri kredi miktarını kısıtlamalarının nedeni tersi seçim ve ahlaki tehlikedir. Ters seçimde ödünç verenlerin faiz oranını yükseltmeyip kredi tayinlamasını tercih etmelerinin sebebi, faiz oranı arttıkça daha çok sayıda riskten kaçınan bireyin borçlanma havuzundan çıkacak olmasıdır (Blanchard ve Fischer, 1989: 480). Ahlaki tehlikede ise, faiz oranı arttıkça yatırımcıların riskli projelere girme yönündeki teşviklerinin artacağı düşüncesiyle kredi tayinlaması yapılmaktadır (Blanchard ve Fischer, 1989: 479).

3.3. Düzenleyici Kurulların Sahip Olması Gereken Nitelikler

Asimetrik enformasyon problemi ve bu problemin finansal piyasalar üzerindeki etkileri göz önünde bulundurulduğunda, üzerinde önemle durulması ve etraflıca tartışılması gereken noktalardan biri de, iyi işleyen bir düzenleyici sistemin sahip olması gereken niteliklerdir. Çünkü düzenleyici politikaların temel hedefi, piyasada var olan riskleri en aza indirmek ya da ortadan kaldırmaktır. Bu doğrultuda izlenecek yolda da, politika tercihleri hem en ekonomik hem de en etkin çözüme yönelmelidir.

Düzenleyici kurulların sahip olması gereken temel niteliklerden en önde gelenleri bağımsızlık (independence) ve hesap verebilirliktir (accountability). Kurumsal bağımsızlığın değeri şu soruyu öne çıkarmaktadır: “Kimden ve hangi bağlamda bağımsızlık?” (Trebilcock ve Iacobucci, 2001: 3). Bu noktada bağımsızlık prensibi, siyasi

yönlendirmelerden ve kamusal hesap verebilirliğin diğer biçimlerinden bağımsızlığı ifade etmektedir.

Bağımsızlığın erdemlerine rağmen, bir temsili demokrasi sistemi içerisinde hesap verebilirliğin bazı biçimleri olmaksızın kurumsal bağımsızlığı savunmak zordur. Burada öne çıkan soru da şudur: “Kime ve ne için hesap verileceği?” (Trebilcock ve Iacobucci, 2001: 3).

İstikrarlı ve yansız politikalar geliştirmeleri ve uygulamaları bakımından, düzenleyici kurulların konularında uzman yönetici ve teknik elemanlar istihdam etmeleri ve başta düzenlenen teşebbüsler olmak üzere, siyasiler, tüketiciler ve diğer çıkar gruplarından bağımsız olması gerekmektedir. Ancak, düzenleyici kurullara tanınan *idari bağımsızlığın* “kimden ve ne açıdan olması” gerektiğine ilişkin çerçevenin çok iyi çizilmesi gerekmektedir. Temsili demokrasilerde, hesap verebilirlik mekanizmasının olmadığı bir idari bağımsızlığı savunmak anlamlı değildir (Emek ve Acar, 2002:4).

Trebilcock ve Iabucci (2001)’ye göre bir diğer kriter ikilisi; uzmanlık (expertise) ve tarafsızlıktır (detachment). Firmalar ve endüstriler hakkındaki karmaşık ve ihtilafli durumların sınıflandırılması, organize edilmesi ve değerlendirilmesi uzmanlık gerektirmektedir. Önemli durumsal değişkenleri, disiplini tanımlayan ve durumsal araştırmayı yapılandıran ilgili teorik ya da analitik endüstriyel organizasyon sofistike bir biçimde anlaşılaksızın bu fonksiyonlar yeterince yerine getirilemezler (Trebilcock ve Iacobucci, 2001: 6).

Düzenleyici kurulların, bu anlamda, uzmanlaşmış bir kurumsal yapıya sahip olmaları bir zorunluluktur. Ancak Trebilcock ve Iacobucci (2001) uzmanlaşma ile tarafsızlık arasında bir gerilime işaret etmektedir. Özellikle bir takım ekonomik paradigmalara bağımlılığın, tarafsızlığa engel olabileceği vurgulanmaktadır.

Bir diğer kriter ikilisi; şeffaflık (transparency) ve güvenilirliktir (confidentiality). Düzenleme ve denetlemelerin yürütülmesine halk desteği sağlayabilmek için; soruşturmada, uygulamada ve hüküm ve karar vermede yüksek düzeyde şeffaflık gerekmektedir. Bu aynı zamanda söz konusu sürece toplumsal katılımı da destekleyecek bir unsurdur. Ancak uzmanlaşma ile tarafsızlık arasındaki benzer bir gerilim, şeffaflık ile güvenilirlik arasında da doğabilmektedir (Trebilcock ve Iacobucci, 2001: 8).

Şeffaflığın literatürde çeşitli şekillerde tanımlandığı görülmektedir. Working Group on Transparency and Accountability (Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Çalışma Grubu) şeffaflığı, ekonomik performansın ve uluslararası mali kurumların kamuoyu sorumluluğunun artırılmasında önemli bir araç olarak görmektedir. Çalışma Grubu 1998 tarihli raporunda, şeffaflık tanımını “mevcut durum, karar ve faaliyetler hakkındaki bilginin

ulaşılabilir, somut ve anlaşılır olması süreci” olarak yapmıştır (Türkiye Bankalar Birliği, 2000: 3).

Şeffaflığın etkin olabilmesi için ise, öncelikle iki koşulun sağlanması gerekmektedir:

1. Şeffaflıklarını artırmaları beklenen hedef gruplar (bankalar, şirketler, hükümetler vs.) talep edilen bilgiyi vermeye yetisine ve istekliliğine sahip olmalıdır.

2. Bilgiyi kullanacak olanlar ise kabul görmüş standartlara göre bilgiyi sağlayanları değerlendirmek üzere sunulan bilgiyi kullanabilme yetisine sahip olmalıdır (Türkiye Bankalar Birliği, 2000: 3).

Düzenleyici kurulların oluşturulmasında dikkat edilmesi gereken konulardan birisi de, düzenleyici kurulun inandırıcılığıdır. Bununla kastedilen olgu, düzenlemeye ve denetime tabi olacak sektörler, batık maliyetlerin yüksek olduğu sektörlerdir. Bu sektörlerde yaratılan varlıkların başka alanlardaki değeri düşüktür. Dolayısıyla bir kez yatırım yapıldıktan sonra yatırımcının regülatöre göre pazarlık gücü azalır. Bu yatırımların yapılabilmesi için yatırımcıların düzenleyici kurulların ileride en azından radikal biçimlerde değişmeyeceğine, bir kere yatırım yapıldıktan sonra idari kurumların artan pazarlık güçlerini kötüye kullanmayacaklarına inanması gerekir. Aksi takdirde yatırım yapılmayacak, veya risk arttığından yatırım maliyeti artacak veya yatırımcı daha yüksek bir getiri veya fiyat talep edecektir. İnandırıcılığı artırmanın bir yolu düzenleyici karar alma süreci ile alınan kararların saydam olmasını ve etkin ve açık bir temyiz müessesinin var olmasını sağlamak olabilir. (Helm ve Jenkinson, 1997:12).

Düzenleyici kurulların sahip olması gereken bu temel niteliklerin önemi, söz konusu kurulların hedefleri gözden geçirildiğinde daha da net bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Düzenleyici müdahalelerin hedefinin rekabet olmadığı, yalnızca rekabet politikaları için bir araçlar seti oluşturduğu düşünölmelidir. Joskow, regülasyonun hedeflerini řu ana başlıklar altında tanımlamaktadır (Atiyas, 2000):

i. Söz konusu hizmetlerin tüketiciler arasındaki dağılımının etkin olmasını sağlamak, hakim konum durumlarının hizmet dağılımında etkisizlik yaratmasını önlemek. Buna kısaca fiyatlandırma etkinliği veya dağılım etkinliği (allocative efficiency) denebilir.

ii. Hizmetleri üreten firmaların o hizmetleri en düşük maliyetle üretmelerini, yani maliyet verimliliğini sağlamak.

Aynı zamanda, özel kesimden yatırımcıların bu sektörlerle yatırım yapmaları için de bazı hedeflerin gözetilmesi gereklidir:

i. Yatırımcıların rekabetçi bir kar elde edebilmelerini öngörmek.

ii. Yatırımcıların teknolojik yenilikleri yakından takip edecek biçimde yatırım yapmalarını sağlamak

iii. Kuralların ileride istikrar göstereceklerine ve kendi aleyhlerine - ve belki de adil olmayan bir biçimde- değiştirilmeyeceğine ilişkin kurumsal taahhütlerin olması (düzenleyici taahhüt mekanizmaları)

İngiltere’de bankacılık sektörünü de kapsayacak şekilde finansal hizmetler piyasasını düzenleyen “Financial Services Authority” ise, hedeflerini şu şekilde açıklamaktadır (FSA, 2000:6):

- i. Piyasa güvenliğini sağlamak,
- ii. Finansal sistemin toplum tarafından anlaşılmasını desteklemek,
- iii. Tüketicileri korumak,
- iv. Finansal suçlarla mücadele etmek.

Türkiye açısından baktığımızda, özellikle finansal piyasalarda disiplinin sağlanmasına yönelik aşağıdaki asgari koşulların sağlanmasının yararlı olacağı ifade edilmektedir:

1. Piyasa, disiplinine yönelik teşvikler öncelikle bir bankanın batması durumunda oluşacak zararın hükümet tarafından karşılanacak olması ya da olmaması durumunun ne kadar güvenilir olduğuna bağlı olabilir.

2. Şeffaflığın piyasa disiplinini artırması mevduat sahiplerinin paralarını emanet ettikleri bankalar hakkındaki bilgileri dikkate alma ölçülerine bağlıdır. Çünkü bu bankaların aşırı risk almalarını sınırlandıracaktır.

3. Kamuoyu bilgilendirmeleri için getirilen yükümlülükler finansal krizlere karşı yeterli bir güvence olarak görülmemelidir. Ancak krizlerin olmasını önleyici etkiye sahiptir.

Düzenleyici kurulların faaliyetlerini gerçekleştirirken ulaşmak istedikleri hedeflere ilişkin literatürdeki saptamalar derlendiğinde ise, iki ana grup altında incelemenin mümkün olacağı görülmektedir (Atiyas 2000) ve (Çiçek, 2002).

Regülasyonun ekonomik hedefleri:

i. Fiyatlandırma ve dağıtımın etkin olmasını sağlamak. Doğal tekellerin sunduğu hizmetlerin tüketiciler arasındaki dağılımının etkin olmasını sağlamak, yani tekel özelliğinin hizmet dağılımında etkinsizlik yaratmasını engellemek.

ii. Maliyet verimliliğinin sağlanması. Diğer bir deyişle, hizmetleri üreten tekellerin o hizmetleri en düşük maliyetle üretmelerini sağlamak.

iii. Piyasaların istikrarlı bir şekilde işlemelerini sağlamak.

Regülasyonun toplumsal nitelikli hedefleri:

- i. Evrensel nitelikli hizmet sağlamak, yani hizmetin maliyetini karşılamaya gücü yetmeyen bölge ve gruplara da hizmeti ulaştırabilmek.
- ii. Tekel rantının oluşmasını önlemek. Yani tüketicilerin ödediği fiyatların makul düzeylerde olmasını sağlamak.
- iii. Yatırımcıların rekabetçi bir kar elde edebilmelerini öngörmek
- iv. Yatırımcıların teknolojik yenilikleri takip edebilecekleri tarzda yatırım yapmalarını sağlamak.
- v. Konulan kuralların adil ve istikrarlı olmalarını sağlamak.

Yukarıdaki durumlarda müşterileri korumak için iki tür düzenleme yapılması gerekmektedir: Dış düzenlemeler ve sistematik (iç) düzenlemeler. Bu iki düzenleme de piyasanın sağlıklı işlemesi gibi benzer hedeflere hizmet etmekle beraber, aynı zamanda, finansal kurumların güvenilirliği ve sağlamlığına da ilişkin düzenlemelerdir. Sistematik düzenlemeler, finansal kurumların, güvenilirliği ve sağlamlığına ilişkin düzenlemelerdir. Dış düzenlemeler ise, finansal kurumların, tüketici karşısındaki güvenilirliği ve sağlamlığına ilişkin düzenlemelerdir. Bu düzenlemelere sistematik bir sorun olmasa dahi, kurum zarar ettiğinde tüketicinin de zarar edeceği fikriyle ihtiyaç duyulmuştur.

Dış düzenlemeleri, tüketicilerin finansal kurumların güvenilirliğini ve sağlamlığını değerlendirecek durumda olmadığı zamanlar tüketiciyi koruyacak tarzda olan düzenlemeler olarak da tanımlayabiliriz (Oksay, 2000).

Düzenleyici kurulların hedefleri göz önüne alındığında, sahip olunması gereken temel niteliklerin önemi belirginleşmektedir. Örneğin, bağımsız olmayan bir düzenleyici kurulun piyasa güvenliğini adil bir şekilde sağlaması ya da şeffaf olmayan bir kurulun düzenlediği alan ile ilgili suçlara yönelik mücadele etmesi optimal sonuçların elde edilmesini zorlaştıracaktır.

4. SONUÇLAR/TARTIŞMA

Bu çalışma, devletin geleneksel iktisadi aktör rolüne ek olarak gelişen düzenleyici ve denetleyici rolü üzerine yoğunlaşmıştır. Öncelikle belirtmek gerekir ki bu çalışma, regülasyonun piyasa aksaklıklarının giderilmesinde en etkili yol olduğu iddiasını taşımamaktadır. Ancak, bütün taraflarca kabul edilebilecek optimal çözümü bulmanın çok zor olduğu finansal piyasalar açısından regülasyon, sorunların aşılmasına yönelik bir girişim olarak önümüzde durmaktadır.

İktisat literatürde tersi seçim ve ahlaki tehlike olmak üzere iki genel enformasyon probleminden söz edilmektedir. Ters seçim, saklı

enformasyondan doğan bir asimetrik enformasyon sorunudur. Ahlaki tehlike ise, saklı faaliyetten kaynaklanmaktadır.

Asimetrik enformasyon yaklaşımı, zaman içinde finansal piyasa analizlerine girmiş ve kendisine geniş bir uygulama alanı bulmuştur. Finansal piyasalardaki işlemlerde doğru karar vermek durumunda olan taraflar, birbirlerinin hakkında bilmek istedikleri tüm bilgilere sahip değillerdir. Finansal piyasaların önemli bir özelliği olan asimetrik enformasyon, eksik enformasyonun sonucudur ve bu piyasalarda da tersi seçim ve ahlaki tehlike olmak üzere aynı sorunları yaratmaktadır.

Eksik enformasyon sonucunda ortaya çıkan asimetrik enformasyon problemi, finansal piyasaların temel işlevlerini yerine getirmelerine engel olmaktadır. Uygulamada bu sorunun çözümü için önerilen tedbirlerinden biri de kamu düzenlemeleridir. Bu çalışmada da, kamu düzenlemelerinin son yıllarda gözde seçeneklerinden biri olan, regülasyon sorumluluğunun siyaseten bağımsız idari kurullara devri üzerinde durulmuştur.

Bu çerçevede konuya, düzenleyici kurulların sahip olması gereken temel nitelikler açısından yaklaşılmıştır. Görülmektedir ki, düzenleyici kurulların sahip olması gereken temel nitelikler, “kimden ve hangi anlamda bağımsızlık” sorusuna cevap veren bağımsızlık ilkesi ve “kime ve ne için hesap verileceği” sorusuna karşılık veren hesap verebilirlik ilkesidir. Çünkü parlamenter sistem içerisinde hesap verebilirlik mekanizmasının varlığı, idari bağımsızlığın da garantisi olacaktır.

Ayrıca, regülasyon sürecine toplumsal katılımı ve desteği sağlayacak şeffaf ve güvenilir bir yapının kurulması gerekliliği açıktır. Ancak uygulamada da görülmektedir ki, şeffaflığın sağlanabilmesi asimetrik enformasyon sorunun mümkün olduğunca en aza indirilmesi ile ilişkilidir. Bu anlamda da, regülasyonun toplumsal ve ekonomik hedeflerini gerçekleştirebilmesi için hem dış düzenlemeleri, hem de sistematik düzenlemeleri gerçekleştirebilecek bir organizasyon yapısının kurulması ve gerekli hukuki altyapının oluşturulması zorunludur.

Bu noktada, son yıllarda ülkemizde kurulan ve sayıları onu geçen düzenleyici kurulların niteliklerinin, sahip olunması gereken niteliklerle karşılaştırılması ile ekonomik ve sosyal hedefleri gerçekleştirmeye yönelik performanslarının değerlendirilmesi, ayrı bir çalışma konusu olarak önümüzde durmaktadır.

KAYNAKÇA:

- ATİYAS, İzak (2000), "Ne İçin ve Nasıl Regülasyon", Devletın Düzenleyici Rolü (ed: İzak ATİYAS), İstanbul:TESEV Yayınları, no: 19.
- ATİYAS, İzak (2001), "Regülasyon ve Rekabet, Rekabet Kurumu Regülasyon ve Rekabet Sempozyumu", 15-16 Mart 2001.
- BLANCHARD, Olivier Jean ve FISCHER, Stanley (1989), **Lectures on Macroeconomics**, The MIT Press.
- ÇAKAL, Recep (1996), "Doğal Tekellerde  zelleřtirme ve Regülasyon", <http://www.dpt.gov.tr/dptweb/ekutup98/uztez/cakalr.html>, 25.05.2002
- ÇİÇEK, Halit (2002), "Doğal Tekellerin Reg lasyonu, Türkiye'de Telekom nikasyon Sekt r nde  zelleřtirme ve Regülasyon", <http://www.maliyeyazilari.com/tekel.html>, 08.02.2002.
- DAVIES, Howard (2000), Keynote Speech - "A Radical New Approach to Regulation", <http://www.fsa.gov.uk/pubs/speeches/sp67.html>, 26.11.2001.
- DORNBUSCH, Rudiger ve FISCHER, Stanley (1994), **Macroeconomics**, Sixth Edition, New York: McGraw-Hill, Inc.
- EMEK, Uđur ve ACAR, Muhittin (2002), "Düzenleyici Kurulların Hesap Verebilirliđi", Working Paper, Ankara.
- FINANCIAL SERVICES AUTHORITY (FSA) (January 2000), "A New Regulator for the New Millenium", <http://www.fsa.gov.uk/pubs>, 25.05.2002
- HELM, Dieter ve JENKINSON, Tim (1997), "The Assessment: Introducing Competition into Regulatory Industries", Oxford Review of Economic Policy, vol 13, No 1, 1-14.
- LAFFONT, Jean J. ve TIROLE, Jean (1993), **A Theory of Incentives in Regulation and Procurement**, Cambridge, Masss.: MIT Press.
- MISHKIN, Frederic S. (1998), **The Economics of Money, Banking and Financial Markets**, Fifth Edition, New York: Addison-Wesley.
- OKSAY, Sunay (Haziran 2000), "Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler (Reregulation) İhtiyacı Ve Türk Finans Sistemi",  neri Dergisi.
- ÖKTE, Kutluhan Savař (şubat 2002), "Finansal Piyasalarda Asimetrik Enformasyon Problemi: Temel Kavramlar, Literatür ve üzüm  nerileri", Uludađ Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.

- STIGLITZ, Joseph E. ve WEISS, Andrew (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", American Economic Review, 71, No. 3, s. 393-410.
- TREBILCOCK, Michael ve IACOBUCCI, Edward (2001), "Designing Competition Law Institutions", Faculty of Law, University of Toronto.
- TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ (Ocak 2000), "Şeffaflığın Önemi Üzerine Bir Değerlendirme", TBB Bankacılık ve Araştırma Grubu.
- VARIAN, Hal R. (1993), **Intermediate Microeconomics A Modern Approach**, Third Edition, New York: W. W. Norton and Co.
- VICKERS, John (1997) "Regulation, Competition and the Structure of Prices", Oxford Review of Economic Policy, vol 13, No 1, 15-25.