

Bir finansal aracı olarak bankaların dört temel ve aynı zamanda önemli özellikleri bulunmaktadır;

1) Bir grup ekonomik birimlerden (agents) borçlanır ve bir başka ekonomik birimlere borç verir.

2) Bu her iki grup da çok geniş olduğundan bankanın bilançosu iyi çeşitlendirilmiş yada dağıtılmış (diversified) hale gelir.

3) Bankanın varlıkları yükümlülüklerinden özellikle ödeme açısından farklı niteliklere sahiptir.

4) Bir banka kendi varlıkları hakkında pasiflerini elde tutan ekonomik birimlerin sahip olduğundan daha fazla bilgiye sahiptir.

Bankaların diğer mali kurumlarda farklı olmasının da bazı nedenleri vardır;

(i) Bankalar ödeme araçları niteliğine sahip olan borç yada yükümlülük ihraç ederler. Bu araçların (örneğin çekli mevduat gibi) dolanım hızı diğer varlıkların dolanım hızından çok yüksektir.

(ii) Bankalar sahip oldukları varlıkların nitelikleri açısından da diğer mali kurumlardan farklıdırlar. Banka varlıklarının büyük bir kısım daha ziyade menkul kıymetler pazarında alınıp satılmazlar. Aşağıda göreceğimiz gibi bankalarla diğer mali kurumlar arasındaki farklılık çeşitli etkenlerle giderek azalmaktadır. Ancak buna rağmen, bankalar özelliklerini korumaktadırlar. Bankaların yükümlülükleri ve borçları diğer mali kurumlarınkinden daha fazla likittir. Buna karşılık ise varlıkları da daha az likittir.

Bankaların yükümlerinin yüksek bir likiditeye sahip olmasına karşın varlıklarının düşük likiditeye sahip olması bankacılık sisteminin yapısında bir istikrarsızlık unsuru olmasına yol açmaktadır.

Bu istikrarsızlık unsuru bankaların ödeyebilirliğini yitirmeleri, iflasları, banka krizleri konusunu incelerken önemli bir başlangıç noktasını oluşturmaktadır. Bankaların yapısında gizli bu istikrarsızlık unsuru bir bankanın kolaylıkla ödeyebilirliğini yitirmesine yol açtığı gibi bir bankanın ödeyebilirliğini yitirmesi süratle sisteme yayılabilmekte, bu bir bankacılık krizine ve ardından ekonomik krize dönüşebilmektedir.

Bankacılıkta bir krizi teşhis ederken sorunun bir bankaya mı yada az sayıda bankaya mı ilişkin olduğunu yoksa sorunun sistemik denilen bütün piyasayı ilgilendiren bir sorun mu olduğunu belirlemek son derece önemlidir. Tek bir bankanın ödeyebilirliğini ilgilendiren riskler

BANKACILIK VE KRİZ

Bir Yazın Taraması

Doç.Dr. Ali İhsan KARACAN

GİRİŞ

Bir banka taahhütlerini karşılayamadığı zaman ödeyebilirliğini yitirir ve iflas eder. Banka iflaslarının özel önemini anlayabilmek için öncelikle bankaların ekonomide oynadıkları özel işlevi anlamamız gerekir.

Van Damme (1994) literatürde bankaların üç temel işlevi bulunduğunu söylemektedir;

i) Dönüştürme; Bankalar firmalar tarafından ihraç edilen likid olmayan birincil menkul kıymetleri tüketiciler tarafından istenen likid ikincil menkul kıymetlere dönüştürmektedirler.

ii) Delege edilmiş eleme (screening) ve gözetim (monitoring); Bankalar mevduat sahiplerinin adına potansiyel borçluları elerken mevcut borçluların gözetimini yaparlar.

iii) Ödemeler; Bankalar ödeme sistemini sağlayarak tüketiciler arasında ödemeleri kolaylaştırırlar.

de önemli olmasına karşın, bir banka paniği ortaya çıkmasına neden olmadıkça, bu bütün bankacılık sistemi için bir risk kaynağı oluşturmayabilir. Buna karşılık sistemik bir sorun varsa ve ödeyebilirlik yitirimi piyasaya has bir risk niteliğini taşıyorsa sorun daha önemlidir. Bu durumda bir bankacılık paniği veya bankacılık krizi var demektir.

Feldstein (1991) bir bütün olarak ele alındığında bankacılık sisteminin bir "kamusal mal" (public good) olduğunu söylemektedir. Bu maldan hem bütün ülke hem de kar sağlayan banka hissedarları yararlanır. Bankacılık sisteminin karşılaştığı sistemik riskler bir bütün olarak ülkenin karşılaştığı risk anlamına gelmektedir. Müferit kurumların yöneticileri ve hissedarları kuşkusuz kendi kurumlarının ödeyebilirliğini korumaya çalışacaklarına karşın sistemik iflasların ülkeye ters etkilerini yeterince dikkate almazlar. Sistemik bakış açısından bakıldığında bankalar kendilerine bırakıldığında optimalin üstünde bir risk alabilirler. Bu ise bankacılık faaliyetlerine kamusal müdahalelerin başlangıç noktasını oluşturmaktadır.

Friedman-Schwartz (1963) ise banka iflasları ile ilgili olarak üç önemli sorunun sorulması gerektiğini söylemektedir;

Banka iflasları niçin önemlidir?

Banka iflaslarının kaynakları nelerdir?

Banka iflaslarına karşı Merkez Bankasının tutumu nedir?

BANKACILIKTA RİSK KAVRAMI

Risk bir olayın yada olaylar setinin ortaya çıkma olasılığıdır. Risk kelimesi çoğunlukla negatif yada istenmeyen bir olayı ifade etmektedir. Risk kelimesi bankalar açısından ele alındığında başarılı olmak yerine başarısız olmayı ifade eden bir kavramdır.

Münferit bir bankanın karşılaştığı risklerin temelde üç kaynağı vardır (**Benston et.al.1986**);

- 1) Yetersiz çeşitlendirme
- 2) Yetersiz likidite
- 3) Risk -Alma Eğilimi

Çeşitlendirme bankacılıkta önemlidir, çünkü birçok risk öngörülemediğinden bunların etkisi çeşitlendirme ile azaltılabilir. Likidite riski bankacıların davranışlarından etkilenen bir bankacılık riski olmakla birlikte aynı zamanda bankacılık sisteminin de bir fonksiyonudur. Bankacılık sisteminin istikrarını yakından etkilemektedir. Risk alma eğilimi de bankacılar hem istenen hem de istenmeyen sonuçların olasılığını artıran yada

azaltan alternatif varlıklar, borçlar, yükümler ve faaliyetler arasında seçim yapabildikleri için önemlidir.

Münferit banka riskinin tipleri

Münferit bir işletme ve mali aracı kurum olarak bankaların karşı karşıya oldukları risklerin çok sayıda tasnifinin yapılması olası. Burada bazı kaynaklardaki sınıflamalara değindikten sonra bu risklere ilişkin kısa açıklamalar yapmak istiyorum.

Kane (1985) 'e göre bir bankanın pay sahipleri ve sigortalı olmayan alacaklıları için riskin iki kaynağı vardır:

- kurumsal bir yatırımcı olarak bilançosundaki finansal varlıkların ve yükümlülüklerin değerlerinde meydana gelen dalgalanmalar bir başka deyişle de **finansal risk**
- finansal hizmetlerin üreticisi ve sağlayıcısı olarak sahip olduğu fiziksel varlıkların değerinde ortaya çıkan dalgalanmalar, bir başka deyişle de **hizmet verme riski**

Her iki risk sınıfı da bazı alt kategorilere bölmek mümkün. **Finansal risk** altı alt guruba ayrılabilir:

Likidite riski,

kredi riski,

kambiyo riski,

iştirakler dahil ilgili kurumlardan aktarılan riskler, bankanın iç sisteminden doğan riskler.

Buna karşılık **hizmet verme riski** ise üç guruba ayrılabilir:

maksimum etkinliğin altında faaliyette bulunma riski,

firmanın karlılığını etkileyen

önceden görülemeyen yasal düzenleme

risk, bankanın finansal hizmetleri

ürettiği ve dağıttığı mevcut teknolojinin

değerini düşürecek teknolojik

değişmeler riski

Saunders (1994) modern finansal aracı kurumların aracılık ve varlık dönüştürme işlevlerini yaparken en azından yedi tür riskle karşı karşıya olduklarını söylemektedir. Bunlar sırasıyla;

- **Faiz Oranı Riski**

- **Kredi Riski**

- **Bilanço Dışı (Off-Balance-sheet)**

İşlemler Riski

- **Teknoloji ve Operasyon Riski**

- **Kambiyo Riski**

- **Ülke Riski**

- Likidite Riski

Saunders bu risklerin birbiriyle yakından ilgili olduğunu ve birbiriyle arasında korelasyon olduğunu söylemektedir. Örneğin faiz oranları yükselirken firmalar borçlarını ödemekte güçlük çekerler. Bu nedenle faiz oranlarındaki değişimler olması durumunda kredi riski ve faiz oranı riski arasındaki korelasyon pozitifdir. Benzer bir biçimde kambiyo kuru değişimleri ile faiz oranları arasında yüksek bir korelasyon vardır.

Saunders bu münferit banka risklerinin yanısıra bazı başka risklerin de olduğunu söylemektedir. Yasal düzenlemelerde (örneğin vergi oranlarında artış gibi) meydana gelen değişiklikler bunlardan birisidir. Diğer yandan enflasyonun artması, enflasyonun değişkenliği, işsizlik gibi makroekonomik koşullarda meydana gelen değişiklikler faiz oranlarının düzeyi, kredi ve likidite riski üzerinde doğrudan yada dolaylı etkileri olduğu gibi bunların hepsi üzerinde bir karşılıklı etkileşim içinde olabilir.

Benston et.al. (1986) münferit bankaların karşılaştıkları riskleri iki ana gruba ayırmışlardır: *Suistimal Riski* ve *Aşırı-risk Alma*. *Aşırı-risk Alma* ise alt gruba ayrılmıştır;

Faiz Oranı Riski

Menkul Kıymet Spekülasyonu

Kambiyo Riski

İştirakler, Yan Kuruluşlar ve İlgili

Organizasyonlar

Yoluyla

Risk-Alma

Kredi Riski

Operasyon Riski

Yasal Düzenleme Riski

Likidite Riski

Benston et.al.(1986) ' ta yapılan tasnifi esas olarak münferit banka riskleri ve bunların bankaların ödeyebilirliğini yitirmeleri ile ilişkilerini aktarmaya çalışacaktır.

Suistimal (Fraud) Riski

Suistimal bankacılıkta her zaman için en önemli sorunlardan birisi olmuştur. Bunun nedeni de çok basittir. Bankalar bütün malların en önemlisi olan para ile büyük miktarlarla oynar ve iş yapar. Ülkemizde bankaların sorunlu hale gelmesi ile suistimal arasındaki ilişki konusunda yayınlanmış veriler yoktur. Ancak bu konuda ABD verileri bir ölçüde fikir verecektir. ABD de banka iflaslarının en önemli ve baskın nedeni suistimallerdir. Diğer yandan suistimali ayrıca hem mevduat sahipleri

hem de sigorta kurumları açısından maliyeti en yüksek iflas nedenidir.

A.B.D. de suistimal nedeniyle iflas eden bankaların toplam iflas eden bankalara oranı 1914-1920 arasında yüzde 63 iken Büyük Ekonomik Buhran nedeniyle 1921-1929 arasındaki dönemde bu oran 18 e düşmüştür. 1934-1958 dönemi için Federal Mevduat Sigorta Kurumunun bir raporu banka iflaslarının dörtte birinin nedeni olarak çalışanların suistimali olduğunu söylemektedir. 1959-1971 arasında ise suistimal ve yasalara uymamamın nedeni yüzde 66 ya çıkmıştır. 1969-1974 arasında iflas eden sigortalı bankalara ilişkin bir çalışma bu oranı yüzde 88 olarak göstermektedir. 1982-1984 döneminde iflas nedeni olarak tek başına suistimal yüzde 30 iken suistimalin diğer nedenlerle birarada bulunması halinde bu oran yüzde 66 ya yükselmektedir (*Benston et al.1986*)

Görüldüğü gibi banka iflaslarında ve bankaların ödeyebilirliğini yitirmesinde normal ekonomik koşulların olduğu dönemde banka çalışanlarının suistimali çok önemli bir neden olarak ortaya çıkmaktadır. Olağanüstü dönemlerde ise (bu olağanüstü dönemi suistimale dayanan bir banka iflası başlatsa ve böyle bir ortamda zayıf yapıları nedeniyle önce suistimalin olduğu bankalar iflas ederek krizi ve paniği yaygınlaştırsalar bile) başta likidite olmak üzere diğer etkenlerle banka iflaslarının artması bu oranı görece olarak düşürmektedir.

Suistimalin çok çeşitli biçimleri ve yolları vardır. Bunlar evrensel bir biçimde tekrar tekrar denmektedir. Çalmanın daha karlı ve daha az riskli yollarının olduğu bankacılıkta kasalardan para yürütmek nadirdir. Suistimalin en popüler yöntemlerinden birisi işbirliği yapılan bazı kişilere kredi açmaktır. Bu yöntemle bankadan fon çekmenin yararı işlemin normal bankacılık faaliyetlerine benzemesidir. Bu amaçla açılan kredi geri dönmediğinde çalma amacı gizlenebilir ve bunu bir değerlendirme hatası yada şanssızlık olduğu söylenebilir. Bu yöntem aralarında Penn Square Bank da dahil çok sayıda iflas eden bankada gözlemlenmiştir (*Benston et al. 1986*).

Saunders-Strock-Travlos (1989) pay sahibi tarafından yönetilen (stock-owner controlled) bankaların profesyonel yöneticiler tarafından kontrol edilen (manager-controlled) bankalardan daha riskli olma eğilimini taşıdıklarını söylemektedirler. Bu acıdan bankaların vekalet yapısının (agency structure) bilinmesi önemli olmaktadır. Bu sonucun açıklaması şu şekilde yapılabilir: Yöneticiler ile banka sahiplerinin risk-alma teşvikleri farklıdır. Bu özellikle yöneticilerin pay ve pay

opsiyonu gibi programlar yerine maaş yada ücret sözleşmeleri ile gelir elde etmeleri halinde doğrudur. Yöneticiler sabit-ücretli sözleşmeler ile çalışıyorlarsa risk almaya yönelik davranışlarını riskten-kaçınan (risk-averse) olarak tanımlayabiliriz. Bu nedenle pay sahipleri tarafından yönetilen bankalardaki ile aynı tür ahlaki riziko teşviklerinden yararlanmak istemeleri olasılığı zayıftır. Bunun nedeni yöneticilerin bankaları olağanüstü başarılı olsa bile maaşlarının sabit olması nedeniyle kazançlarının küçük olmasına karşın başarısız olurlarsa işlerini kaybedeceklerdir. Benzer sonuca *Canella-Fraser-Lee (1995)* de ulaşmıştır. İflas etmiş bankaların yöneticileri iflas sonrasında iflas-etmemiş bankaların yöneticilerine kıyasla daha az iş olanakları bulabilmektedir.

Bu noktada karşımıza önemli bir başka kavram çıkmaktadır. Bankacılığa girişin genel olarak sınırlanması bir *lisans değeri (charter value)* şeklinde sermaye yaratmaktadır. Bu lisans değeri düştükçe bankalar daha riskli faaliyetlere girmeye başlarlar. Lisans değeri yüksek oldukça bu değeri kaybetmekten korkan yönetici/paysahibi suistimal yada aşırı-risk alma yoluyla bankayı zarara uğratarak iflas etmesine yol açmaktan kaçınacaklardır (*Gorton 1994*).

Aşırı-risk Alma

Aşırı-risk alma, düşük fiyatlanmış mevduat sigortası olmasaydı veya iflas olasılığı nedeniyle bankacının bedel ödemek zorunda olmadığı bilgilendirilmemiş yatırımcılara sahip olmasaydı yüklenmeyeceği riskler olarak tanımlanabilir. Aşırı risk alma suistimalden çeşitli nedenlerle farklıdır. Birincisi illegal olmak zorunluğudur. Bu nedenle suistimalden hem daha güvenlidir hem de yapânlâr açısından daha karlıdır. Bir bankanın iflas etmesinin toplam riski, münferit risklerinin toplamının bir fonksiyonu değildir. Çünkü bu risklerden bir kısmı birbirini telafi edebilir (*Benston et.al.1986*).

Aşırı risk alma çeşitli şekillerde ortaya çıkabilir.

(i) Faiz Oranı Riski

Bankaların varlık dönüştürme işlevi birincil menkul kıymetlerin satın alınması ve ikincil menkul kıymetlerin ihracı anlamına gelmektedir. Satın alınan birincil menkul kıymetlerin genel olarak satılan ikincil menkul kıymetlerden farklı vade ve likidite özellikleri vardır. Varlık dönüştürme işlevinin bir sonucu olarak varlık ve yükümlülüklerin uyumsuzluğu bankaların potansiyel olarak faiz oranı riski ile karşılaşmalarına neden olur. (*Saunders, 1994*).

Bu uyumsuzluk nedeniyle faiz oranlarında beklenmedik değişimler olursa bankaların sabit faizli varlık ve yükümlülükleri daha düşük yada daha yüksek faiz oranları ile iskonto edilirler. Bu da varlık ve yükümlülüklerin şimdiki değerlerinin değişmesi demektir. Varlık ve yükümlülükler arasındaki *müddet (duration)* ne kadar büyükse faiz oranındaki bir değişikliğin banka sermayesi üzerindeki etkisi de o ölçüde büyük olur. Faiz riski genel olarak iki biçimde ortaya çıkabilir. Bunlardan ilki bankanın yükümlülüklerine kıyasla dah uzun vadeli varlıklar a sahip olmasından kaynaklanan *yeniden finansman (refinancing) riski* olup, banka bu durumda uzun vadeli olarak bulundurduğu varlıklarını finanse etmek için yeniden borçlanmak yada borçların uzutmak isterse karşılaşabileceği maliyet riskini ifade etmektedir. İkincisi ise bankanın yükümlülüklerine kıyasla daha kısa vadeli varlıklar tutmasından kaynaklanan *yeniden yatırma (reinvesting) riski* olup yeniden yatırılan fonların getirisinin fonların maliyetinin altına düşmesi olasılığını ifade etmektedir (*Bkz. Saunders,1994*).

Faiz oranındaki değişiklik her zaman için bir olasılık olmakla birlikte faiz oranlarının istikrarlı olduğu dönemlerde bu risk kaynağı ciddiye alınmamıştır. 1970 li yılların sonundan itibaren faiz oranlarındaki değişimler hızlandığından faiz oranı riskinin etkisi çok büyük olmaktadır (*Benston et.al.1986*). Gerçekten de 1980 li yılların başından itibaren *deregulation* eğilimleri ile birlikte gelişmiş bir çok ülkenin yanı sıra ülkemizde de faiz oranları üzerindeki tavanların kaldırılması ve finansal piyasalardaki değişkenliğin artmasının bir sonucu olarak faiz oranları büyük ölçüde değişken hale gelmiş ve istikrarlı bir faiz oranları artık geçmişte kalmıştır. Bunun sonucu olarak bankacılık sistemleri önemli bir faiz riski ile karşı karşıya kalmış ve faiz riskinin yönetimi banka yönetiminin önemli konularından birisi haline gelmiştir. Nitekim artık banka ve finansal kurumların finansal yönetimine ilişkin ders kitaplarında faiz riskinin yönetimi önemli bir konu olarak işlenmeye başlanmıştır.

Eğer bankalar belirli güven sınırlarının ötesinde faiz oranı riski alırlarsa bankanın ödeyebilirliğinin yitirilmesinin yada iflas riskinin olasılığını arttıracaklardır (*Uyemura-Van Deventer 1993*). Dengeli olmayan portföyler aşırı risk alan bankalara olanaklar da sağlayabilir. Ancak *Kane (1985)* 1980 li yılların ilk yarısında düşük fiyatlanmış sigorta priminin de etkisiyle faiz oranlarının artmak yerine düşeceği yönünde kumar oynayan mali kurumların çoğunun bu kumarı kaybettiğini söylemektedir.

(ii) Kambiyo Riski

Kambiyo Riski yada yabancı para riski daha önce de bir risk kaynağı olmasına rağmen bankacılık sistemlerinde özellikle 1970 li yılların başında sabit kurlar sisteminin terkedilmesi ile önemli hale gelmiştir. Diğer yandan mali piyasalarda globalleşme ve yabancı paralı işlemlerin bankaların bilançosundaki görece payının artması kambiyo riskini önemli hale getirmiştir. Yabancı paraların herbirinin değer kazanım/yitirim oranlarının zaman içinde farklılık arzemesinin yanısıra değişkenliğin artması kambiyo riskinin önemli kaynaklarından birisidir. Bankalar bu risk kaynağından kar edebileceği gibi önemli zararlarla da karşılaşabilirler. Bu açıdan bankaların yabancı paralı yükümleri ile yabancı paralı varlıklarının yönetimine özel bir önem vermek zorundadırlar. Bu yönetimi yalnızca yabancı paralı varlıklar ile yükümlerin toplamı üzerinden değil bunların yabancı para türüne göre alt dağılımını da dikkate alarak yapmaları gerekir. Bu açıdan bakıldığında bir para cinsi itibarıyla bankanın net pozisyonu riski belirlemede önemli bir göstergedir. Bir bankanın bir yabancı para cinsinden net pozisyonu **açık pozisyon (short position)** ise o bankanın belirli bir para cinsinden yabancı paralı yükümlülükleri varlıklarını aşmaktadır. Bu durumda söz konusu yabancı para değer kazanırsa banka açık pozisyonu nedeniyle bir zararla karşılaşır yada söz konusu yabancı para değer yitirirse banka açık pozisyonundan kazanç sağlar. Bir bankanın bir yabancı para cinsinden net pozisyonu **kapalı pozisyon (long position)** ise o bankanın belirli bir para cinsinden yabancı paralı yükümlülükleri varlıklarının altındadır. Bu durumda ise açık yabancı paranın değer yitirmesi halinde banka zarar uğrarken, değer kazanması halinde kar sağlar.

Kambiyo riski iyi yönetilmez ise bir bankanın zara etemesine ve ardından ödeyebilirliğini yitirerek iflas etmesine neden olabilir. 1970 li yılların başından itibaren kambiyo riski münferit bankaların iflasının önemli nedenlerinden birisi olmaya başlamıştır. 1974 yılında A.B.D. deki 20inci büyük banka olan Franklin National Bank'ın iflasına kambiyo zararlarının bankanın mali durumunu kötüleştirilmesi neden olmuştur (Benston et.al.1986; Sinkey, Jr. 1979). Yine 1974 yılında Almanya'nın en büyük bankalarından birisi olan Herstatt kambiyo riskinin doğurduğu kayıpları nedeniyle iflas etmiş ve bankacılık sisteminde önemli sorunlar yaratmıştır. Kambiyo riskinin bankaların ödeyebilirliği üzerindeki etkisi 1994 yılında ülkemiz bankacılık sistemi üzerinde de derin bir şekilde hissedilmiştir:

(iii) Kredi Riski

Kredi vermek bankacılığın en temel tarihsel işlevi olmakla birlikte aynı zamanda bir bankanın en riskli faaliyetidir. Borçluların borçlarının ana parasını ve faizini söz verdikleri tarihlerde ödememeleri bankalar açısından hem likidite hem de kar-zarar sorunu yaratır. Bankaların kredilerine ilişkin bu riske aynı zamanda gecikme yada temerrüt (default) riski de denilebilir.

Bir banka, çeşitlendirilmiş bir portföye sahip olmazsa bankanın iflası ile sonuçlanacak temerrüt riski çok yüksektir. Aslında tek bir kişiye yada endüstriye görece olarak büyük miktarlarda kredi açılması banka iflaslarının önemli bir nedenidir ve yasal düzenlemelerin de ilk konularından birisidir. Rönesans döneminde İtalya ile diğer ülkelerde borçlarını geri ödeyemeyen yada ödemeyi reddeden prenslere ve krallara açılan kredilerin bir sonucu olarak çok sayıda banka iflas etmiştir (Benston et.al.1986):

İştirakler, Yan Kuruluşlar ve İlgili Organizasyonlar **Yoluyla**
Risk-Alma

Operasyon Riski
Yasal Düzenleme Riski
Menkul Kıymet Spekülasyonu

FİNANSAL KRİZ ve BANKACILIK KRİZİ NEDİR ?

Bu konudaki tanım ve sınıflamalardan birisi **Kindleberger (1978)** tarafından yapılmıştır. Kindleberger'e göre **mania (cinnet, delilik), panik, çökme (crash)** aynı sürecin üç aşamasıdır. **Mania** sırasında yatırımcılar paradan reel veya finansal varlıklara kayarlar. **Panik** sırasında ise reel veya finansal varlıklardan paraya geçmeye çalışırlar. **Çöküş** ise, mania sırasında büyük bir istekle alınan ne varsa (mallar, evler, binalar, araziler, hisse senedi, tahvil gibi) bunların fiyatlarının başaşağı gitmesiyle birlikte sürecin sonuçlanmasıdır. Kindleberger'e göre mania konjoktürel genişleme sırasında olur ve panik ise konjoktörün tepe noktasında ortaya çıkar. Bu açıdan değerlendirildiğinde Kindleberger finansal krizleri konjoktörün tepe noktasındaki dönüşün bir temel unsuru ve önceki genişlemenin kaçınılmaz bir sonucu olarak görmektedir. **Schwartz (1986)** mania, panik ve çökmenin serveti azaltacağını ancak paraya kayma bankalara yönelik bir tahaccüm biçimine dönüşmedikçe bunların finansal kriz olmadığını söylemektedir.

Dornbusch (1991) bir krizin üç önemli unsuru olduğunu söylemektedir. Bunlar sırasıyla duyarlılık (vulnerability), haberdar olma (awareness) ve endişe ile karışık korku (fear).

Finansal kriz konusundaki önemli çalışmalardan birisi *Schwartz (1986)* tarafından yapılmıştır. Schwartz bu konuda *reel kriz - yalancı (pseudo) kriz* ayırımı yapmaktadır. Schwartz ABD'de 1933, İngiltere'de 1866 yılından bu yana finansal bir kriz ortaya çıkmadığını söylemektedir. Son yıllarda ortaya çıkan ve finansal kriz olarak karakterize edilen olayların (hisse senetleri, gayrimenkul, emtia fiyatlarındaki düşme; ulusal paranın kurunun değer yitirimi; büyük bir finansal-olmayan firmanın, büyük bir yerel yönetiş, bir finansal endüstrinin veya borçlu hükümetlerin mali güçlüğü düşmesi) hepsi yalancı krizlerdir.

Schwartz'a göre krizlere ilişkin tanımlamasında iki temel unsur vardır. Birincisi, bir bankanın ödeyebilirliğini yada likiditesini yitirmesi bir finansal krizin ne yeterli ne de zorunlu koşulunu karşılamaz. İkincisi, para stokunun görece olarak büyük, ani ve beklenmeyen bir biçimde düşmesini hem zamanlama hem de büyüklük açısından önlemede merkez bankasının başarısızlığı bir krizin yeterli koşuludur.

Bordo (1986) finansal krizi tanımlamak yerine bir finansal krizin temel unsurlarının listesini vermektedir. Bunlar şu şekilde sıralanmaktadır;

(i) Ekonomik ortamda bir değişme korkusunun eşlik ettiği bekleyişlerdeki yaygın bir değişme. Bekleyişlerdeki bu değişme geçmişteki reel olaylara (savaş, tarımsal ürün yetersizliği gibi) dayanacağı gibi parasal olaylara da dayanabilir.

(ii) Bazı finansal kurumların ödeyebilirliğini yitirmesi korkusu. Ödeyebilirliği yitirme veya iflas kötü yönetimden, öngörü yetersizliğinden, kırılğan bir borçlanma yapısından gelebileceği gibi sistemin bütününe dayanan bir likidite yetersizliğinden de doğabilir.

(iii) Reel ve likit olmayan varlıkları nakte dönüştürme çabaları ve bu çabaların faiz oranlarını yükseltip varlık fiyatlarını düşürmesi ve likidite krizi.

(iv) Zorunlu varlık satışlarının (yada likiditasyonlarının) bir sonucu olarak sağlam bankaların ve diğer finansal kurumların portföylerinin değerinin düşmesi nedeniyle bunların ödeyebilirliklerinin tehdit altında kalması.

(v) Ödeyebilirliğe yönelik bu tehditler nedeniyle ortaya çıkan banka tahaccümü. Münferit bankalara yönelik tahaccümün (bank runs) genel bir banka paniğine dönüşmesi

(vi) Banka paniği para arzının düşmesine neden olur. Mevduat/emisyon oranı düşer ve bankalar likidite durumlarını iyileştirmek amacıyla açtıkları kredileri azaltarak mevduat/rezerv oranlarını düşürürler.

(vii) Hem reel ekonomik faaliyet hem de fiyatlar seviyesi para arzındaki bir düşme yada gömülemenin yol açtığı bir devir hızındaki azalma nedeniyle düşer.

(viii) Karlarda ve servetlerde düşüşler olurken bunu iflaslardaki artış izler.

(ix) Likiditasyonun eşlik ettiği varlık fiyatlarındaki düşme ile fiyatlar düzeyindeki düşme " borç krizi " yaratır. Fiyatlardaki düşmenin kredi teminatlarını firmaların, hane halklarının, bankaların net servetlerini düşürmesi anlamına gelen bir Fisherian borç-deflasyon sürecinin mevcut olma olasılığı geniş çaplı iflaslara banka tahaccümlerine ve para arzının daha da düşmesine yol açabilir.

(x) Otoriteler (son kredi mercii) zamanında müdahale (bir cezai faiz oranı ile kredi vererek veya açık piyasa işlemlerine girilerek) ile bütün süreci daha başlangıcında önleyebilir ve tutabilir.

Banka paniği konusundaki tanımlardan birisi *Gorton (1988 ve 1992)* ile *Colomoris-Gorton (1991)* tarafından yapılmıştır. Yazarlar banka paniğini şu şekilde tanımlamaktadırlar; Bankacılık sisteminde çok sayıda yada bütün bankaların alacaklıları, alacaklarının nakite çevirmek için aniden talepte bulduklarında ve bankaların da bu alacakların nakte dönüştürülme talebini ertelediklerinde veya dönüştürülmeyi ertelemek yerine bankaların toplu olarak (ABD örneğinde olduğu gibi) takas-odası sertifikaları ihraç etmeleri halinde bir banka paniği vardır. Bu tanımın birkaç unsuru vardır;

i) Tanım bir kez önemli sayıda bankanın ödeme talebi ile karşılaşmasının varlığını gerektirmektedir. Eğer tek bir bankanın alacaklıları geri ödemeyi talebederlerse bu bir banka paniği değildir. Bu bir *banka tahaccümü (bank runs)* olarak isimlendirilebilir. Ancak bazan bu iki terim birbirini yerine kullanılmaktadır. Diğer yandan banka paniği için sistemdeki bütün bankaların bir taleple karşılaşmış olması gerekmez.

(ii) Tanıma göre alacaklılar (mevduat sahipleri) alacaklarını nakte çevirmek için aniden, birdenbire bankaya başvurmalıdırlar.

(iii) Borcun nakte çevrilmesi isteklerinin boyutu bankaların nakte dönüştürmeyi ertelemelerine yetecek yada toplu halde ertelemeye kaçınmalarını sağlayacak kadar büyük olmalıdır.

(iv) Bir bankacılık paniği emisyon/mevduat (currency/deposit) oranı ile tanımlanamaz. Bankalar, mevduatın nakte çevrilmesi taleplerini erteledikleri için, panik sırasında yada paniğin arkasından emisyon/mevduat oranının ani bir yükseliş göstermesi gerekmez.

Friedman-Schwartz (1963) 'ı izleyen *Griffiths (1983)* bankacılık krizlerinin anlamı üzerinde yoğunlaşarak bütün bankaların ödeyebilirliği tehdit eden, sistemin bütününe yayılmış likidite yetersizliği (illiquidity) ile kötü yönetim nedeniyle özel olarak tek tek kurumların ödeyebilirliğini yitirmesini birbirinden ayırmaktadır. Ona göre birincisi son kredi mercinin müdahalesi ile giderilirken kötü yönetilmiş bankaların tasfiyesi teşvik edilmelidir.

Goldsmith finansal krizi kısa-sürelili faiz oranları, varlık (hisse senedi, bina arazi, arsa) fiyatları ticaret hayatında ödemelerin bozulması ve iflaslar ile mali kurumların iflası gibi finansal göstergelerin tümünün veya çoğunluğunun ani, keskin ve açık bir biçimde *ultracyclical* olarak bozulması şeklinde tanımlamaktadır.

BANKACILIKTA KRİZİN NEDENLERİ -TEORİ

Devatripont-Tirole (1994) banka iflaslarının ortaya çıkış nedenlerini dört ana gurupta toplamaktadırlar;

(i) *Makroekonomik şoklar*; daha önceleri de makroekonomik şoklar olmakla birlikte 1980 li yıllarda bu şoklar bankalar üzerinde oldukça ters etkilere sahip olmuştur. Faiz oranlarındaki ani yükselişler tısa süreli borçları uzun süreli krediye çeviren bu kurumları cezalandırmıştır. Ekonomik yavaşlama ve ekonomik faaliyetlerin gerilemesi bankalar üzerinde kuvvetli bir olumsuz etkiye sahip olmuştur. Şirketleri finansal sorunlarla karşılaşması ve gayrimenkul piyasasındaki olumsuzluklar da bu arada sayılabilir.

(ii) *Daha Riskli Faaliyetler*; Bankacılık faaliyetleri son yıllarda fiderek daha riskli hale gelmiştir. Özellikle yasal

düzelemelerin gevşetilmesi (deregulation) önemli bir etken olarak ortaya çıkmıştır. Türev ürünlerin olağanüstü boyutlarda büyümesi bir başka geleceğe ilişki bir başka endişe nedenidir. Bukonu özellikle iki açıda önemlidir; Birincisi, türev araçların büyük ve hızla dalgalanan bir risk kaynağı olması düzenleyici otoritelerin riskleri kontrol etmesini güçleştirmektedir. İkincisi de kredi ikame-maliyeti riskleridir. İke olarak bir swap işleminde bir kredi riski yoktur. Ancak swap işleminde taraflardan birisinin temerrüde düşmesi halinde temerrüde düşen teslimi yapamazsa diğer tarafın da teslim yükümü yoktur. Ancak diğer taraf, olası ters pazar koşullarında swap sözleşmesini ikame etmek zorunda olması nedeniyle, bir riskle karşılaşabilir. İkame maliyetlerine ilişkin endişe özellikle büyük bankalar için söz konusudur. Örneğin 1992 yılında A.B.D. de ikame maliyeti riskinin % 90 ı yedi banka üzerindedir.

(iii) *Daha Yoğun Rekabet*; Rekabet iki cephede artmış bulunmaktadır. Birincisi bankalar arasında daha yoğun bir rekabet ortaya çıkmıştır. Kartel tipi anlaşmalar artık daha az tolerans gösterildiği gibi, gerek faaliyet konuları gerekse coğrafik genişlemeler üzerindeki sınırlamalar gevşetilmiş gerekse ulusal piyasalar ile uluslararası ve özellikle offshore piyasalar bütünleşmiştir. Mevduat faizleri üzerindeki sınırlamalar hemen bütünüyle kaldırılmıştır. İkincisi de bankaların mali sektördeki hakim konumları diğer mali kurumların gelişmesi ile birlikte önemli ölçüde değişmiştir. Diğer mali kurumlar karşısında bankaların bilançoları görece olarak küçülürken bankalar off-balance sheet faaliyetlerini önemli ölçüde genişletmişlerdir.

(iv) *Kötü Yönetim*; Veriler bankacılık krizlerinde kötü yönetimin ve suistimalin önemli bir yeri olduğunu göstermektedir. Kötü yönetim suistimal olanakları her zaman mevcut olmakla birlikte 1980 lerin daha az karlı ve daha çok riskli dünyasında yöneticiler ve pay sahipleri için daha çekici olmuşlardır. *White (1991)* ' a göre suistimal önemli sayıda küçük bankanın olduğu A.B.D. gibi ülkelerde daha önemli bir neden olarak ortaya çıkarken büyük bankalarda ise kötü yönetim suistimalden daha önemli bir neden olarak ortaya çıkmaktadır. *Akerlof - Romer (1994)* suistimalin (kısa dönemde büyük karlar elde etmek pahasına uzun dönemde zarar doğuracak yüksek-riskli yatırımları yapmak ve bu sayede kısa dönemde büyük temettüleri dağıtmak) S & L zararlarında önemli bir paya (devletin karşılaştığı 170 milyar Dolar zararın 50 milyar Doları) sahip olduğunu söylemektedirler.

Bordo (1986) finansal krizlerin teorik açıklamasını iki ana grupta toplamaktadır;

- (i) Parasalcı (Monetarist) Yaklaşım (Friedman-Schwartz, Cagan, Huffman-Lothian)
- (ii) Fisher-Minsky-Kindleberger Yaklaşımı

Miskhin (1991) literatürde finansal krizlerin niteliği konusunda iki kutubun bulunduğunu söylemektedir. Bunlar;

- (i) Parasalcı (Monetarist) Yaklaşım
- (ii) Reelci Yaklaşım (Kindleberger ve Minsky)

Miskhin ise kendi yaklaşımını "Asimetrik bilgi" ye dayandırmaktadır.

Calomiris-Gorton (1991) bankacılık paniği modellerini şu şekilde guruplamaktadırlar;

- (i) Tesadüfi Çekme Riski (Random Withdrawal Risk)
- (ii) Asimetrik Bilgi (Asymmetric Information)

Niemira-Klein (1994) finansal devinimleri (financial cycles) şu başlıklar altında toplamaktadırlar;

- (i) Kredi Devinimi:
 - a) Bankaların Kredi Açma Arzusu Teorisi
 - b) Banka Portföy Tutma Teorisi
- (ii) Parasal Devinim
- (iii) Faiz Oranı Devinimi

Davis (1992) ise şöyle bir tasnif vermektedir;

- (i) Borç Yaklaşımı (Fisher - Kindleberger-Misky -Bernanke)
- (ii) Parasalcı Yaklaşım (Friedman-Schwartz -Cagan)
- (iii) Rasyonel Bekleyişler
- (iv) Belirsizlik Yaklaşımı (Knight-Meltzer)
- (v) Kredi Tayınlaması (Credit Rationing - Gettentag-Herring)
- (vi) Asimetrik Bilgi ve Vekalet Maliyetleri
- (vii) Dealer Piyasaları Dinamiği

Bu genel yaklaşımları dikkate alarak finansal krizlerin niteliği ve kaynakları konusundaki yaklaşımları biraz daha yakından inceleyebiliriz.

A) Parasalcı (Monetarist) Yaklaşım

Friedman ve Schwartz (1963) ile onları izleyen **Cagan (1965)** finansal krizleri bankacılık panikleri ile belirlemektedirler. Friedman-Schwartz (1963) A.B.D. nin parasal tarihine ilişkin önemli çalışmalarında A.B.D.de parasal istikrarın sağlanmasında bankacılık paniklerinin rolüne özel bir önem vermişlerdir. Onlara göre bankacılık panikleri para arzı üzerindeki etkileri ve buna bağlı olarak da ekonomik faaliyeti etkilemeleri nedeniyle önemlidirler. Bankacılık panikleri para arzıdaki daralmanın en önemli kaynaklarından birisi olduğu için genel ekonomik faaliyette daralmaya yol açmaktadır.

Friedman - Schwartz bankacılık paniklerinin halkın bankaların mevduatı nakte çevirme güçlerine olan güveni yitirmeleri nedeniyle ortaya çıktığını söylemektedirler. Güvenin yitirilmesi bazı önemli mali kurumların ödeyebilirliklerini yitirmesi ile hızlanır. Halkın para mevcutları içinde nakit kısmı artırma çabaları fraksiyonel rezerv sistemi olan bir bankacılıkta ancak mevduatın artan bir oranda çarpılması ile bulunan miktarda daralması ile karşılanabilir. Mevduatın nakte dönüştürülmesi durdurulmadıkça veya para otoritelerince (merkez bankasınca) erken müdahale yapılmadıkça bu yaygın banka iflaslarını doğurur. Bu durumda sağlam bankalar bile ödeyebilirliklerini yitirirler. Yaygın banka iflaslarına yol açan banka panikleri hem mevduat-nakit oranını hem de mevduat-reserv rasyosunu düşürerek para stokunun azalmasına ve ekonomik faaliyet üzerinde zararlı etkilere neden olur. Parasalcı görüş bankacılık panikleri ve bunu izleyen parasal istikrarsızlığı önleyeceği için merkez bankasının son kredi mercii işlevini savunmaktadır. Servette ani bir düşüşe neden olan ancak para arzında ani bir düşüşe ve bankacılık için potansiyel bir panik niteliğini taşımayan olaylar parasalcılar tarafından merkez bankasının müdahalesini gerektiren reel bir kriz olarak görülmemektedir. **Schwartz (1986)** bu tür krizleri sahte kriz (pseudo-crisis) olarak görmekte ve bu krizlere merkez bankasının müdahalesini gereksiz görmektedir. Bu tür krizlerin gerçekte ekonomiye sıkıntı vermesi olası olsa ve ekonomik etkinliği düşürme ve enflasyonu tahrik edecek aşırı parasal büyüme ile sonuçlanma olasılığı bulunsa bile müdahale için gerek yoktur.

Banka iflaslarının makroekonomik sonuçları olabilir. Finansal istikrarsızlık enflasyondan doğabilir. Enflasyon görece fiyatları değiştirdiği gibi faiz oranlarında da istikrarsızlığa neden olabilir ve kredi verenlerin

kredi ve faiz oranı riski öngörülerini de bozabilir ve bu da bazan aşırı kredi verilmesine bazan da aracılık işlevinin yetersizliğine neden olabilir. Enflasyonda beklenmeyen değişiklikler banka varlıklarının riskliliğini artırabilir ve iflaslara yol açabilir. Varlıkların ex-post kalitesi ex-ante kalitesinden farklı olabilir. Bunun anlamı finansal istikrarsızlıktan kaçınmanın en iyi yolunun istikrarlı bir fiyat düzeyi olduğudur.

Mevduat sigorta sisteminin getirilmesi, halkın mevduatın nakte çevrilme konusundaki kuşkularını giderdikçe bankacılık paniği tehlikesini azaltmada önemli bir katkı yapar. Ancak istikrarsız bir fiyat düzeyi ile *ahlaki riziko (moral hazard)* çok ciddi bir sorun olabilir.

Parasalcıların politika reçeteleri para arzının istikrarlı ve öngörülebilir olması yansın kriz durumunda otoritelerin para arzını genişletmeye hazır olmalarıdır. Mevduat sigortası ile güvenilir ve kararlı bir son kredi mercii bankalara yönelik tahaccüm ve panikten kaçınmanın temeli olarak görülmektedir. Bu nedenle Schwartz A.B.D. de 1933, İngiltere'de 1866 dan beri bir reel panik olmadığını söylemektedir.

B) Fisher-Minsky-Kindleberger Yaklaşımı

Borç Yaklaşımı olarak isimlendirilen bu yaklaşım temellerini *Irwing Fisher*'in 1932 yılında yayınlanan "*Booms and Depression*" isimli kitabı ile 1933 yılında "*Econometrica*" da yayınlanan "*The Debt Deflation Theory of Great Depression*" isimli makalesinde bulmaktadır.

Finansal krizlerin parasal büyüklükler üzerindeki etkisi nedeniyle önemli olduğunu söyleye parasalcı yaklaşıma karşı olarak bu yaklaşım finansal krizleri daha önce yaşanan aşırı genişlemenin (boom) zorunlu bir sonucu olan konjoktürün tepedeki dönüm noktasının temel unsurlarından birisi olarak görmektedir. Fisher'e göre konjoktürdeki aşağıya dönüş iki temel faktör ile açıklanabilir: aşırı-borçluluk ve deflasyon. Konjoktürde daha önce ortaya çıkan yukarı doğru çıkışa ekonominin kilit sektörlerinde karlı yatırım fırsatlarına yol açan bir dışsal (exogeneous) olay neden olur. Bu dışsal şok üretim ve fiyat artışlarına yol açarak bu sektörlerdeki yeni yatırımı teşvik eder. Artan karlarla birlikte artan fiyatlar daha fazla yatırımı teşvik ettiği gibi sermaye kazançları için spekülasyonu da teşvik eder. Esas itibariyle banka kredisi ile karşılanan bütünüyle borçla finanse edilen bu süreç mevduatı ve para arzını artırarak fiyatları yükseltir. Devir hızı artar ve bu da genişlemeyi

ateşler. Fiyatların artışı nominal borçtaki artışı telafi edip mevcut borcun reel değerini düşürür ve daha fazla borçlanmayı teşvik eder. Bu süreç " genel bir aşırı-borçluluk " durumuna yani ödeyebilirliği yitirme şansının gereksiz yere arttığı borçluluk durumuna kadar sürer.

Fertler, firmalar ve bankalar borçlarını karşılayacak yeterli likit varlıklara sahip olmadıkları zaman bir aşırı-borçluluk durumu mevcuttur. Böylesi bir durumda borçlular veya alacaklıların yargısındaki bir değişme krizi ateşleyebilir. Borçlarını ödeyemeyen yada borçlarını ödeyebilmek için yeni borç bulamayan borçlular alacaklıları tarafından varlıklarını likidite etmeye zorlanabilirler. Bu durum yaygınlaşır ve para otoriteleri nin müdahalesi ile süreç yön değiştirilmezse bir likidite krizi ve derin bir resesyona fitili ateşlenmiş olur. Bu yaygın zorlayıcı satışlar fiyatları düşürür ve krediler tahsil edildikçe banka mevduatı azalır. Fiyatlar düzeyi düştükçe yada deflasyon arttıkça mevcut borcun reel değeri yükselir. Kredi verenler fiyat düşüşleri ile birlikte teminatın değerinin düştüğünü gördükçe kredilerin geri ödenmesini isterler. Borçluların reel borç yükü artar ve likiditasyona devam ederler (Ancak gelişmeler göstermiştir ki, genel fiyatlar düzeyindeki deflasyon sözleşmeler reel terimlerle, örneğin dalgalı-faiz gibi, yapılmışsa veya varlık fiyatları çok düşerse, bu bir borç krizi için ön koşul değildir - Davis 1992). Münferit kişiler daha kötü duruma düşmekten kaçınmak için likiditasyon kervanına katılır ancak bu fiyatları daha da düşürerek toplumu genel olarak daha kötü bir noktaya getirir. Nominal faiz oranları sabit ise (sticky) reel faiz oranları yükselir. Düşen fiyatlar şirketlerin net varlığını ve karlarını azalttıkça ve kredilerin temerrüdüne yol açarak reel ekonomik faaliyetleri etkiler. Bankaların ödeyebilirliği konusunda korkular artar ve bankalara tahaccüm olur. Çöküş ve iflaslar aşırı-borçluluk durumunu ortadan kaldırıncaya kadar yada reflasyonist (reflationary) para politikası benimsenene dek üretim ve istihdam düşer. Canlanma yeniden başlayınca süreç kendini tekrarlar. Depresyonlar para standardı ile ülkeden ülkeye geçer.

Minsky 1957 yılında yayınlamaya başladığı makaleler serisi ile Fisher'in teorisini ayrıntılı bir biçimde incelemiş ve genişletmiştir. *Minsky*'ye göre ekonomi konjoktür ile yukarıya doğru giderken finansal yapı daha kırılgan ve hassas (fragile) hale gelir.

Bir finansal yapının kırılganlığı yada sağlıklı olmasını üç faktör belirlemektedir;

- (i) hedge, spekülatif ve Ponzi finansmanın bileşimi,
- (ii) portföylerin likiditesi,

(iii) borçla finanse edilen yapılmakta olan yatırımların boyutu.

Minsky'nin terimleri ise şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir birimin uzun bir dönem boyunca nakit tahsilatları nakit ödemelerini aşan türdeyse hedge finansman söz konusudur. Spekülatif finansman ise kısa bir dönem boyunca nakit ödemeleri beklenen nakit akımlarını aşarsa ortaya çıkmaktadır. Ponzi finans birimi ise nakit ödemelerinin faiz kısmı net nakit tahsilatlarını aşan spekülatif bir birimdir. Bir Ponzi birim cari araçlara ilişkin taahhütlerini karşılayabilmek için borcunu artırmak zorundadır. Spekülatif ve Ponzi birimler için, faiz oranlarındaki bir artış negatif net varlığa ve ödeyebilirliğin yitirilmesine neden olabilir. Bu birimlere bazı örnekler verilebilir. Spekülatif birime örnek bankalar iken altyapı projelerini finanse eden krediler Ponzi birimler içinde sayılmaktadır.

Mekanizma Minsky'ye göre şu şekilde çalışmaktadır. Konjoktür yukarıya doğru giderken yeni yatırımlar için talep aşırı bir finansman talebine yol açar. Yeni yatırımın bir kısmı doğrudan kısa süreli banka kredileriyle bir kısmı özkaynaklarla bir kısmı ise uzun süreli kredi ile karşılanır. Ekonomi genişledikçe yarattığı aşırı finansman talebinin bir kısmı kısmen ve geçici olarak finansal yenileşme ile karşılanırsa bile talep faiz oranlarını yükseltir. Yatırımlarda genişleme (boom) hem endojen para arzı hem de elastik devir hızı ile beslenir. Faiz oranı arttıkça dört faktör daha kırılğan bir finansal yapı yaratacak yönde işlev görür;

- (a) Borçla finansmanda artış,
- (b) Uzun-süreli borçtan kısa-süreli borca kayış,
- (c) Hedge finansmandan spekülatif ve Ponzi finansmana kayış,
- (d) Finansal kurumların güven marjında azalış.

Ortam bir kez kırılğan ve duyarlı hale gelince hedge finansmandan spekülatif ve Ponzi finansmana kayış faiz oranlarını daha da yükseltir ve bu firmaların borçlarını yenileyememe ve uzatamamaları nedeniyle bir "yeniden finansman" krizine yol açar. Bu ise Merkez Bankası müdahalesi yapılmadıkça Fisher'in "zorunlu satış" periyoduna yol açar. Diğer yandan Minsky'nin tezi krizlerin uluslararası sirayetini (transmission) de açıklayabilir. Yurtdışına kredi veren bankalar ilave risklerle karşılaşılır. Daha büyük ekonomik ve politik belirsizliği içeren riskler kredilerde temerrüt ile kambiyo kurlarındaki beklenmeyen sermaye zararlarının olasılığını artırır.

Kindleberger tarihten bazı örnekler vererek Fisher ve Minsky'yi izlemektedir. Kindleberger yukarıya doğru giden trendde bankaların yeterli risk karşılığı ayırmamasına ve varlık piyasalarında yatırımcılar arasında yüksek derecede bir spekülatif faaliyete yol açan " *cantılığın (euphoria)* " önemine değinmektedir. Kindleberger psikolojik faktörleri, hisse senedi piyasalarının birbiri ile bağlantıları, emtia arbitrajı, faiz arbitrajını zikrederek krizin uluslararası sirayetini açıklamıştır. Kindleberger esnek bir kambiyo rejiminin krizin bir engeli olmak yerine uluslararası sirayetini kolaylaştırıcı bir etken olarak görmüştür. Paranın değerlenmesi ve deflasyon veya paranın değer yitirmesi ve enflasyon iflaslar, bankaların kapanmasını ve para arzındaki değişmeler ile birbirine bağlanabilir. Kindleberger finansal krizlerin uluslararası niteliği nedeniyle bir " *uluslararası son kredi mercine* " olan gereksinimi dile getirmiştir.

C) Asimetrik Bilgi Yaklaşımı

Firma teorisine ilişkin teorik modeller piyasada hem alıcıların hem de satıcıların, piyasada satılan malların nitelik ve kalitesi hakkında tam bir bilgiye sahip olduklarını varsaymaktadır. Tek bir malın kalitesini test etmek ve onaylamak kolay ise bu varsayım savunulabilir. Hangi malların kalitesinin iyi olduğunu hangilerinin düşük kaliteli mallar olduğunu söylemek kolay ise, malların fiyatı kalite farklılıklarını yansıtacak bir biçimde değişecektir. Çoğunlukla kaliteye ilişkin bilgiye ulaşmak ve elde etmek bazan maliyetli bazan da olanaksızdır. Bu nedenle bu varsayım çok geçerli olmayabilir.

Bilginin elde edilmesindeki güçlük ve maliyet mali piyasalar ve bankacılık için de geçerlidir.

Bilgiyle ilgili bu sorun finans yazınında *asimetrik bilgi (asymmetric information)* olarak ifade edilmektedir. Finansal piyasalarda karar almak için diğer taraf yada mal hakkında gerekli olan bilgiyi taraflardan birisinin bilmesine karşın diğer tarafın bilgi sahibi olmaması yada yetersiz bilgiye sahip olmasıdır. Taraflardan herbirinin sahip olduğu bu bilgi eşitsizliği asimetrik bilgi olarak isimlendirilir. Bilgi eksikliği mali piyasalarda esas itibarıyla iki tür sorun yaratır. Bunlardan *ters seçim (adverse selection)* olarak isimlendirilene muameleye girmeden ortaya çıkar ve yeterli bilgiye sahip olursa idi girilmeyecek bir işlemin yapılmasına neden olur. İkicisi ise *ahlaki riziko (moral hazard)*

olarak isimlendirilir ve işlemin yapılmasından sora yetersiz bilginin yarattığı bir sorundur.

Yukarıda belirttiğimiz gibi ters seçim muameleye girmeden önce ortaya çıkan bir bilgi eksikliği sorunudur. Ters seçim sorununun özel bir durumu ve bir pazarın etkin işleyişine nasıl etkide bulunduğu *George Akerloff* ' un ünlü bir makalesi ile (The Market for Lemons', 1970) ortaya konulmuştur. Bu makale kullanılmış araba piyasasında değersiz arabalar sorununa benzediği için ters seçim konusunu "*değersiz şeyler sorunu (lemons problem)* " olarak ifade etmektedir. Kullanılmış bir arabanın potansiyel alıcısı, arabanın kalitesini değerlendirme olanağına sahip değildir. Bu nedenle de kullanılmış bir arabanın iyi bir araba mı yoksa değersiz bir şey mi olduğunu bilemez. Bu bakımdan alıcın ödeyeceği fiyat pazarda ortalama kaliteye sahip bir arabanın fiyatını yansıtmak durumundadır. Fiyat değersiz arabanın düşük değeri ile iyi bir arabanın yüksek değeri arasında bir yerde yer alır. Diğer yandan kullanılmış arabanın sahibi muhtemelen arabasının iyi bir araba mı yoksa değersiz bir şey mi olduğunu bilir. Eğer araba değersiz bir şey ise, değersiz bir arabanın fiyatından daha yüksek olan alıcının ödemeye hazır olduğu fiyattan (değersiz bir araba ile iyi bir arabanın değeri arasındaki herhangi bir fiyattan) satmaktan memnun olacaktır. Eğer araba iyi bir araba ise, sahibi arabaya alıcının biçtiği fiyatın düşük olduğunu bilmektedir ve bu nedenle de arabanın sahibi arabasını bu fiyattan satmak istemeyecektir. Bu ters seçim nedeniyle de piyasaya çok az sayıda iyi kullanılmış araba gelir. Pazardaki kullanılmış arabaların ortalama kalitesi düşük olacağından ve çok az sayıda kişi değersiz bir şeyi almak isteyeceğinden az satış olacaktır. O zaman kullanılmış araba piyasası iyi işlemeyecek ve gerçekte belki hiç çalışmayacaktır. Benzeri sorun mali piyasaların her türünde, bu arada bankacılık sektöründe de, ortaya çıkmaktadır.

Ahlaki riziko pazardaki taraflardan birisinin diğerinin hareketlerinin gözlemleyemediği durumları ifade etmektedir. Bu nedenle de bazan *gizli hareket (hidden action)* olarak isimlendirilmektedir. Bankacılık açısından, bu bir kişinin bankadan kredi aldıktan sonra onun davranışlarındaki değişiklikler nedeniyle bankanın karşılaşacağı zararın ve/veya zararın büyüklüğü olasılığının artmasıdır. Bir kişi daha önce karşı karşıya bulunduğu riski azaltmak için belirli bir özen gösterirken kredi aldıktan sonra bu özeni göstermez hatta riski artırıcı davranış ve eylemlerde bulunursa bir ahlaki riziko sorunu vardır.

Banka krizleri ve panikleri konusunda asimetric bilgi yaklaşımı çok sayıda yazar

tarafında tartışılmıştır. Örneğin Calomoris, Calomoris-Kahn, Calomoris-Schewikart, Chari-Jaganathan, Gorton, Jacklin-Bhattacharya, Miskhin gibi. Bu modeller geniş ölçüde reel bozuklukların bankacılık sisteminde güven erozyonuna neden olduğunu ve bunun da panikleri doğurduğunu ifade eden Friedman-Schwartz 'ın argümanları ile tutarlıdır.

Gorton (1988) asimetric bilgi yaklaşımının üç versiyonu olduğunu söylemektedir;

(i) Panikler olağanüstü mevsimsel dalgalanmalar nedeniyle ortaya çıkar (*Mevsimsellik Hipotezi*);

(ii) Paniklere büyük bir (tipik olarak finansal) şirketin (beklenmeyen) iflası neden olur (*İflas Hipotezi*)

(iii) Paniklere önemli bir resesyon neden olur

(*Resesyon Hipotezi*)

Asimetric Bilgi yaklaşımı ekonomik faaliyet üzerinde finansal yapının etkilerini araştırarak finansal bir sözleşmede farklı taraflar için elde edilebilir bilgi farklılıkları üzerinde yoğunlaşmaktadır. Borçluların kredi verenlere kıyasla bilgi avatacı vardır, çünkü borçlular üstlenmek istedikleri yatırım projeleri hakkında daha fazla bilgiye sahiptirler. Akerlof'un değersiz şeyler(lemons) sorunu kredi piyasasında da ortaya çıkar. Kredi verenlerin bir borçlunun iyi bir riske mi (düşük riskli iyi yatırım projelerine mi) yoksa kötü bir riske mi (yüksek riskli yetersiz yatırım projelerine mi) sahip olduğunu belirleme güçlükleri vardır. Kredi veren, kalitesi iyi borçlular ile kötü kalite borçluları (lemons) birbirinden ayıramazsa iyi ve kötü borçluların ortalama kalitesini yansıtacak bir faiz oranı ile kredi açacaktır. Sonuçta iyi borçlular ödemeleri gerekenden daha yüksek oranda bir faiz ödeyeceklerdir, çünkü düşük-kaliteli borçlular ödemeleri gerekenden daha düşük oranda faiz ödeyeceklerdir. Değersiz şeyler sorununun bir sonucu olarak bazı yüksek-kaliteli borçlular pazardan çekilecek ve bunların karlı yatırım projeleri üstlenilmemiş olacaktır.

Bir başka sonuç ise *Stiglitz-Weiss (1981)* tarafından gösterilen asimetric bilginin kredi faiz oranlarını yükseltmek yerine "*kredi tayinlemesine (credit rationing)* " yol açmasıdır. Bunun ortaya çıkmasının nedeni daha yüksek bir faiz oranının daha da yüksek bir ters seçime yol açmasıdır: en riskli yatırım projesine sahip borçlular şimdi de daha yüksek faiz oranı ile kredi almaya istekli olacaktır. Kredi veren daha riskli yatırım projeleri olan borçluları belirleyemezse açtığı kredilerin sayısını azaltmak isteyebilir. Bu ise daha yüksek faiz oranı ile açılan kredinin arzını

artırmak yerine azaltır. Krediler için fazla talep olsa bile daha yüksek bir faiz oranı piyasayı dengelemez. Çünkü faiz oranındaki ek artışlar sadece kredi arzını azaltır ve fazla kredi talebini daha da kötüleştirir. *Mankiw (1986)* risksiz faiz oranında küçük bir artışın kredi hacminde çok büyük azalışa ve hatta piyasada bir çöküşe bile yol açabileceğini göstermiştir.

Mishkin (1991) bu ters-seçim ve değersiz şeyler analizinin genel ekonomik faaliyetleri ters yönde etkileyen gelişmelerin finansal piyasalarda nasıl oluştuğunu gösterdiğini söylemektedir. Artan kredi talebi veya para arzındaki bir daralma nedeniyle piyasa faiz oranları yükselirse ters seçim sorunu gelişmeleri dramatik bir şekilde kötüleştirir ve kredi vermede önemli bir azalış ortaya çıkar. Bu da yatırım ve genel ekonomik faaliyetlerde önemli azalışlar ve daralmalar ile sonuçlanır. Bunun yanı sıra finansal piyasada belirsizlik artarsa kredi verenlerin iyi borçluları kötü borçlulardan ayırması daha da güçleşir ve ters seçim sorunu dramatik bir biçimde yükselir ve yatırım ile genel ekonomik faaliyetlerde ani ve keskin düşüşlere yol açar.

Borç piyasasında kredi verenlerin ters seçim sorununu azaltmalarının bir yolu borçlunun kredi için teminat vermesini sağlamaktır. Bu durumda borçlu temerrüde düşürse teminat satılır ve kredi veren zararını karşılar. Teminat yeterince iyi kalitede ise borçlunun iyi mi yoksa kötü mü kalitede olduğunun önemi yoktur. Çünkü temerrüt halinde kredi verenin zararı önemli ölçüde azaltılmış demektir. Teminat nedeniyle borçlu ve kredi veren arasındaki asimetric bilgi artık piyasada önemli bir faktör değildir. Borç piyasalarında ters seçim sorununu azaltmada teminatın önemi başka bir mekanizmayı ortaya çıkarmaktadır. *Calomiris-Hubbard (1990)* ile *Greenwald-Stiglitz (1988)* 'in gösterdikleri gibi firmaların varlıklarının değerinde (örneğin hisse senedi borsasını çökmesi gibi bir nedenle) çok ani ve büyük düşmeler olması halinde teminatın değeri de düşer ve bu, ters seçimi, kredi verenler için daha önemli bir sorun haline getirir. Bu durumda kredilerin ödenmesinde temerrüde düşülmesinin yarattığı zarar daha büyüktür. Varlık değerlerindeki bu düşme, bu varlıkların gelecekteki gelir akımlarının daha düşük olacağı bekleşiminden yada gelecekteki gelir akımlarının şimdiki değeri düşüren piyasa faiz oranlarındaki bir artıştan yada her ikisinden kaynaklanabilir. Değersiz şeyler analizi, ters seçimin artan öneminin kredilemede bir azalışa yol açacağını bu nedenle yatırım ve ekonomik faaliyetlerin azalacağına işaret etmektedir.

Borçlular ve kredi verenler arasındaki asimetric bilgi diğer yandan finansal pazarların

etkinliğini etkileyen ahlaki riziko ile de sonuçlanır. Asimetric bilgi ve *eksik sözleşmeler (incomplete contracts)* veri iken borçluların kendi yararlarına ancak temerrüt riskini artırdığı için kredi açana zarar verecek faaliyetlere girişmelerini teşvik edici unsurlar vardır. Özellikle borçlular daha yüksek getirisi olan buna karşılık daha yüksek riski olan projelere girişebilirler. Bu tür projeler başarılı olursa yararı borçluya olmasına karşılık başarısız olursa riskin büyük kısmı kredi verene aittir. Bunun yanı sıra borçlunun fonları gerek çalarak gerekse kar sağlayıcı olmayan alanlarda kullanma şeklinde kendi kişisel kullanımına aktararak fonları kötü tahsis etmesi olasıdır. Borçlu fonları karlı yatırım projeleri yerine karsız ancak kendisine güç ve statü sağlayacak alanlara yatırabilir. Borçlu ve kredi veren arasındaki bu çıkar çatışması (*vekalet sorunu - agency problem*) kredi verme ve yatırım yapmanın optimal düzeyin altında olabileceğini göstermektedir. *Bernanke-Gertler (1989)* borçluların net varlığı düşük iken vekalet sorununun daha büyük olduğunu göstermişlerdir. Çünkü borçlunun ahlaki rizikoya girmekle ve temerrüde düşmekle kaybedeceği şey küçüktür. Bu nedenle borçluların net varlığında bir azalış kredi miktarında bir azalışa ve bu azalış da yatırım ve genel ekonominin hacminde bir daralmaya yol açar.

Vekalet ve ters-seçim sorunları ekonominin bütününe etkileyen finansal krizler için ilave mekanizmalar sağlar. Beklenmeyen bir enflasyon veya bir disenflasyon borcun reel değerini artırarak serveti borçlulardan kredi verenlere doğru yeniden dağıtır ve böylece borçluların servetini azaltır. Ters seçim ve vekalet sorunlarında artış yatırımlarda ve ekonomik faaliyette bir daralmaya yol açar.

Asimetric bilgi ve finansal yapı üzerine güncel yazının önemli bir özelliği bankaların finansal pazarlar için önemli bir rol oynadıklarını göstermektedir. Bankalar kredi piyasalarının yapısında yer alan ters seçim ve ahlaki riziko sorunlarının çoğunu çözebilecek durumdadırlar. Bankaların firmalar hakkında bilgi toplamada uzmanlıkları vardır ve bu nedenle iyi borçlu ile kötü borçluyu birbirinden daha düşük bir maliyet ile ayırabilirler. Bilgi toplama faaliyetlerinde bankaların avantajı uzun-sürelili müşteri ilişkilerine girişme yeteneklerinde de vardır. Bunun dışında bankalar kişilere kıyasla daha düşük maliyetle gözetim yapabilirler ve sözleşmelere kısıtlayıcı koşullar koyabilirler. Bunun her ikisi borçluların yaratacağı potansiyel ahlaki rizikoyu azaltır. Kredi piyasalarında asimetric bilginin varlığı fonları tasarruflardan çekici yatırımları olan borçlulara aktarmada bankaların önemini zorlayıcı temelini verir.

Asimetrik bilginin önemi, ekonomik faaliyeti azaltan finansal krizler konusunda bir başka mekanizma sağlamaktadır. Yukarıdaki analiz göstermektedir ki bankalar ekonomi için verimli yatırımları doğurmada önemli bir işlev görmektedir. *Bernanke(1983)* 'nin gösterdiği gibi bankalar tarafından üstlenilmiş finansal aracılığın miktarını azaltan finansal piyasalardaki bozucu durumlar karlı yatırım olanakları olan borçlulara açılacak kredilerin miktarının azalmasına yol açmaktadır. Bu da sonuçta ekonomik faaliyette daralma yaratmaktadır.

Banka panikleri, bankaların kendilerini aracılık işlevini bütünüyle yerine getiremedikleri bir durumda bulmalarına yol açar. Panikte, mevduatlarının güvenliği korkusuyla mevduat sahipleri fonların bankacılık sisteminden çekerler ve bu da kredilerde daralmaya ve arkasından mevduatta daha da büyük bir daralmaya yol açar. Burada asimetrik bilgi sorunu finansal krizin kaynağıdır, çünkü mevduat sahipleri ödeyebilirliği olan banka ile ödeyebilirliği olmayan banka arasında ayırım yapamazlar ve paralarını çekmek için her iki tür-bankanın da kapısına yığılırlar.

Chari-Jagannathan (1988) bankaların mevduat sahiplerini üç guruba ayırmaktadırlar. Birincisi bankanın portföyünün durumu hakkında bilgisahibi olanlar; ikincisi bankanın durumundan bağımsız olarak tüketim amacıyla para çekenler ve üçüncüsü banka hakkında bilgi sahibi olmayan ve tüketim amacıyla para çekmek istemeyenler. Bunların temel yaklaşımı bazı mevduat sahipleri bankanın iflas edeceğini bildiği için mevduatlarını çekerken bazıları tüketim amacıyla para çeker. Bu durumda bankalardaki uzun kuyrukların tüketim gereksinimi ile mi yoksa bilgi sahibi mevduat sahiplerinin erken çekişleri mi olduğu arasında ayırım yapamayan bazı mevduat sahipleri de para çekebilirler. Bilgi sahibi olmayan gurup banka hakkında ancak bankadaki kuyruğu gözlemleyerek bilgi sahibi olur. Bankada uzun kuyruklar oluşursa doğru veya yanlış bankanın iflas etmek üzere olduğunu düşünür ve para çekmeye çalışır.

Bunun yanısıra bankalar, olası mevduat çekilişlerine karşı kendilerini koruma arzusuyla, mevduata göre rezerv oranını yükseltirler ve bu da kredilerde ve daha sonra mevduatta bir daralmaya yol açar. Sonuçta bir banka paniği bankaların kredi açacakları fonları azaltır ve finansal aracılığın maliyeti yükselir ve bu da yatırımlarda bir azalma ile ekonomik faaliyetlerde daralmaya neden olur.

Diğer yandan eğer merkez bankası tarafından müdahale edilmezse bir banka paniğinin daha yüksek faiz oranlarına yol açan likidite azaltıcı özelliği vardır. Faiz oranlarında yükselme kredi piyasalarında doğrudan ters seçimi artırır ve firmaların net varlığının değerini düşürebilir. Bu vekalet sorunu yanısıra ters seçim sorununu da artırır. Bu nedenle banka paniklerinin finansal piyasalarda ters seçim ve vekalet sorunlarını artırmada ikincil bir etkiye daha sahip olması nedeniyle aynı zamanda bu kanallarla ekonomik daralmaya yol açar. Diğer yandan banka paniklerinde yüksek-kaliteli borç araçları ile düşük-kaliteli olanlar arasında çok yüksek faiz farkı (interest-spread) olması beklenmelidir.

Asimetrik bilgi yaklaşımı toplam ekonomik faaliyette bir azalmaya yol açan para arzı daralmasına ilişkin olarak bir aktarım (transmission) mekanizması sağlamaktadır. Para arzındaki bir daralmadan kaynaklanan deflasyon ters seçim ve vekalet sorunlarını artırır ve bu yatırımlarda ve toplam ekonomik faaliyette bir daralmaya yol açar. Bir finansal krizin sonucu olarak para arzında bir düşüş finansal krizlerin ekonomiyi bütünsel olarak nede etkilediğinin tümünü açıklamaz. Bunun yerine bir finansal krizin ne olduğuna ilişkin daha geniş bir bakış açısı sağlar ve bir finansal krizin ne zaman gerçek (real) ne zaman sahte (pseudo) kriz olduğu konusunda farklı bir ışık tutar.

D) Tesadüfi Çekme Riski (Random Withdrawal Risk) Yaklaşımı

Bankaların borç sözleşmeleri (mevduat) banka paniğine neden oluyorsa bu sözleşmeler nasıl optimal olabilir ? Özel olarak tedavül eden banka borcunun pazarlanamaz varlıkların finansmanında kullanılması sosyal olarak maliyetli paniklere neden oluyorsa bu finansman yöntemi niçin kullanılmaktadır ? Bu açıdan bakıldığında literatürde geliştirilen teorilerden birisi panikleri bireysel ve kolektif psikolojide olduğunu ileriye süren ve geleneksel formu Noyes, Gibbons ve Kindleberger'de bulan modern versiyonu *Diamond-Dybvig (1983)* ile *Waldo (1985)* tarafından formüle edilen yaklaşımdır.

Diamond-Dybvig (D-D) Modelinde, bütün alacaklılar paraların geri çekmek istediklerinde bir banka bunların hepsini ödeyemez. Bir bankanın pasiflerine kıyasla varlıkları daha uzun vadeli ve daha az likit olduğu için sorunun maliyeti çok yüksektir. Panik olasılığını doğuran temel mekanizma bankaların müşterilerini başvuru sırasına göre hizmet verme sınırlamasıdır. Bu kural ile inancın kendi kendini beslemesi ile bir panik

ortaya çıkabilir. Bir kısım mevduat sahipleri diğer mevduat sahiplerinin paralarını çekmeye başladıkları kanısındaysa geç kalan yada kuyruğun sonuna düşenler bundan zarar görecektir. Kuyruğun sonuna düşerek zarara uğramak istemeyen bütün mevduat sahipleri aniden bütün paralarını çekmeye karar verebilirler. **Önce gelene önce hizmet verme kuralı (The first-come-first-served rule)** bankaların paniği önleyecek biçimde kaynaklarını dağıtmalarına engel olur.

Neden mevduat sahiplerinin kanıları bazan paniklere neden olurken bazan bir panik nedeni olmamaktadır? D-D böylesi kanıların diğer bir bankaya yönelik tahaccümü, hükümet açıklamaları yada önemli bir olay nedeniyle ortaya çıkabileceğini söylemektedirler. D-D Modelinde paniğin nedeni kendi kendini besleyen inançların ve kanıların neden olduğu tesadüfi para çekişleridir. Bu nedenle bankacılığın yasal düzenlemelere tabi tutulmadığı bir ortamda bankalar sık sık tahaccüm ve panik ile karşılaşacaklardır. D-D banka paniklerini karşı mevduat sigortası ile son kredi merccisi işlevinin önemli bir önleyici etki sağlayacağını düşünmektedirler.

BANKACILIKTA KRİZİN SONUÇLARI

Bankacılıkta krizin önce münferit bankalar ve daha sonra bankacılık sistemi üzerinde yarattığı etkiler vardır. Kriz genişleyip yayıldığında ekonomideki diğer kesimleri ve büyüklükleri de etkisi altına alır.

i) Bankacılıktaki Etkileri

- **Banka Tahaccümü**
- **Zararına Satışlar (Fire-Sale Losses)**
- **Diğer Bankalara Mevduat Kaçışı**
- **Kaliteye Yöneliş**
- **Güven Kaybı**
- **Nakite Yöneliş**

ii) Makroekonomik Etkiler

Davis(1992) finansal kırılganlığın ekonomik etkilerini şu şekilde guruplamaktadır

- (i) Diğer şirketler üzerindeki etkiler
- (ii) Kamu harcamaları üzerindeki etkiler
- (iii) Ekonomi politikasının etkileri
- (iv) Tasarruf ve yatırım üzerinde devresel etkiler
- (v) Mali sistem kanalıyla işleyen etkiler
- (vi) Uzun-sürelilikli ekonomik Performans
- (vii) Varlık fiyatlarındaki değişkenlik

- **Emisyondaki Artış**
 - **Kredi Hacminin Daralması**
 - **Faizlerin Yükselmesi**
 - **Harcama ve Talebin Düşmesi**
 - **Diğer Sektörlerdeki Üretim-İstihdam Etkileri**
 - **Tasarruf ve Yatırım Üzerindeki Etkiler**
 - **Kamu Maliyesi Üzerindeki Etkiler**
- ## **BANKACILIKTA KRİZİN YAYILMASI**

1) Krizin Çıkışını ve Yayılmasını Etkileyen Unsurlar

(i) Bankacılığın Yapısı

Bankacılık sisteminin yapısı ve organizasyonu sistemde krizlerin ortaya çıkması veya ortaya çıkan krizlere sistemin dayanıklılığı açısından son derece önemli bir faktördür. Öncelikle A.B.D. örneğinde olduğu gibi coğrafi sınırlamalara bulunduğu tek şubeli bankacılık (ünit bank) modelinin yaygın olduğu risklerini yeterince dağıtıp çeşitlendirememiş çok sayıda küçük ölçekli bankanın yer aldığı ülkelerin bankacılık sistemleri daha yoğun ve ciddi bankacılık krizleri ile karşılaşmaktadırlar. Bankacılıkta yoğunlaşmanın çok düşük olduğu ülkelerde küçük bankalar arasında iflaslar yaygındır (A.B.D. ve Fransa gibi). Çok şubeli bankacılığın hakim olduğu Kanada'da Büyük Buhran sırasında bazı banka şubeleri kapanmasına karşın banka iflası yaşanmamıştır. Yine çok şubeli bankacılığın hakim olduğu İngiltere de şube sisteminin yarattığı risk dağıtmadan yararlanmış.

Bir başka deyişle, çok şubeli bankacılığın varlığı ile coğrafi kısıtlamaların bulunmaması bankaların risklerini ülkede bölgeler ve sektörler arasında dağıtma olanağı sağladığından bankacılıkta riski azaltıcı bir işlev görmektedir. Bu da doğal olarak bu bankacılık modelinin uygulandığı ülkelerin bankalarının ve sistemlerinin banka iflaslarına ve krizlerine karşı daha dayanıklı olması sonucunu doğurmaktadır.

Bir başka yaklaşım universal bankacılık modelidir. (**Benston 1994; Saunders-Walter 1994**). Universal bankacılık bir yandan ticari bankaların diğer faaliyet alanlarına doğru çeşitlendirmelerine olanak sağladığı ve bu nedenle iflas riskini azalttığı için potansiye olarak yararlı olabilir. Diğer yandan tek başına ele alındığında bazı bankacılık-dışı faaliyetlerinin bankacılık faaliyetlerinden daha riskli olabilir. Sonuç olarak da universel bankacılık banka iflas olasılığını artırabilir. Anglo-sakson modelinde bankalar ile firmalar arasındaki ilişki teorik olarak kısa süreli kredi ilişkisidir. Buna karşılık universal bankacılık modelinde

bankalar ile firmalar arasındaki kredi ilişkileri daha uzun süreli olduğu gibi önemli düzeylerde iştirak ilişkisi vardır. Bu da özellikle deflasyon ve kriz dönemlerinde universal bankacılık modeli içindeki bankaların daha duyarlı bir yapıya sahip olmaları sonucunu doğurmaktadır. Bunun en uç örneği olarak Mayıs 1931 de iflas eden Avusturya Bankası *Creditanstalt* olarak gösterilmektedir. Bu bir bankadan ziyade bir holding şirket görünümündeydi ve iflas ettiğinde 64 şirketi vardı ve Avusturya'daki nominal sermayenin % 65 ine sahipti .

(ii) Bankaların Kısa-Süreli Yabancı (Yurtdışı) Kaynaklara Bağımlılığı

En ciddi bankacılık sorunları bankaların mevduatının önemli bir kısmının yabancılara ait olduğu ülkelerde yaşanmıştır. Yabancı para mevduatı oluşturan sıcak-para olumsuz finansal gelişmelere ulusal ve yerel mevduattan daha duyarlıdır. Yabancı para mevduat sahiplerinin bankalara tahaccümü yalnızca bankacılık sisteminine zarar vermez aynı zamanda rezervlerin yitirilmesine de neden olur. Bu merkez bankasının bankacılıkta ortaya çıkan durumlara müdahalesini de kısıtlayan bir dışsal tehdittir. Bu nedenle *Bernanke-James (1991)* 'in gösterdikleri gibi bankacılık krizi ile döviz krizi birbirinin içine girer .

Nitekim 1994 yılı başlarında ülkemizdeki bankacılık krizinin ağırlaşmasının ve boyutlarının büyümesinin temelinde bu olgu yatmaktadır. Aralık 1993 sonunda 16,6 milyar Dolar olan yurtiçi adresli DTH hesapları Mayıs 1994 sonunda 11,8 milyar dolara inmiştir. Brüt döviz rezervleri Aralık 1993 de 16,2 milyar Dolardan Mayıs 1994 sonunda 11,0 milyar dolara gerilemiştir. Aynı dönemde Merkez Bankasının döviz mevduatları 6,2 milyar dolardan 3,5 milyar dolara gerilemiştir. Bunun temel nedeni 1993 yıl sonunda 280 trilyon lira olan mevduatın 120 trilyon lirasının DTH hesabı olmasıdır. Yine aynı tarih itibarıyla bankaların yurtdışından sağladığı krediler toplamı 87 trilyon liradır.

iii) Finansal liberalizasyon

Finansal sektördeki liberalleşme krizin ortaya çıkışında ve yayılmasında önemli bir etkidir. Liberalleşme ekonomide borcun büyümesine, belirsizliğin artmasına, yeni ve aşına olunmayan finansal araçların ortaya çıkmasına, yeni ve deneyimsiz kurumların piyasaya girmesine neden olur. Diğer yandan liberalleşme rekabetin artmasına, kredi işlemlerinde karlılığın düşmesine ve finansal kurumlar arasındaki sınırların kalkmasına neden olur. *Davis (1992)* liberalleşmenin yalnızca istikrarsızlık nedeni olmadığını, aynı şekilde eğer iyi yönetilirse istikrarsızlıkla

karşılaşılmadan da yürütülebileceğini söylemektedir.

Bir bankacılık sistemi (iç ve dış açıdan) ne kadar liberalleştirilmiş ise o kadar hassas ve duyarlı bir yapıya sahip demektir. Bu nedenle bir bankada yada bir başka kurumda ortaya çıkacak bir kriz kolaylıkla yayılma etkisi gösterebilir. Diğer yandan sistem dış dünyaya açıldıkça bu kesimdeki gelişmelerden de hemen etkilenir.

2) Krizin Yayılma Özelliği

Kaufman(1994) bankacılıkta kriz yada panigin sirayet veya yayılma (contagion) etkisinin literatürde genel olarak beş genel faktörün bir yada birkaçına bağlı olduğunu söylemektedir. Bu bağlamda diğer endüstriler ile kıyaslandığında bankacılıkta krizin yayılması

- (i) daha hızlı olur,
- (ii) endüstri içinde daha geniş olarak yayılır,
- (iii) çok sayıda iflas ile sonuçlanır,
- (iv) iflas etmiş bankalardan alacaklı olanların (mevduat sahipleri) daha büyük zararları ile sonuçlanır,
- (v) bankacılık endüstrisi dışına yayılır ve bir bütün olarak finansal sistem ile makroekonomide önemli tahribatlara neden olur.

Bu niteliklere " finansal yeniliklerin " bankacılık endüstrisinde krizi yaygınlaştırıcı ve ağırlaştırıcı etkisini de ekleyebiliriz. Şimdi bu sıra içinde konuya biraz daha yakından bakabiliriz.

(i) Bankacılıkta kriz daha hızlı yayılır

Diğer endüstrilerde olduğu gibi, bir bankadaki ciddi mali sorunlar veya bir bankanın iflası gibi ters etkili şokların genel olarak diğer bankalara geçtiği kabul edilmektedir. Haberleşme ve bilgi işlem teknolojilerinin gelişmesinden önceki devirlerde bile bankacılık endüstrisinde ortaya çıkan bir kriz kısa sürede yayılmaktaydı. Teknolojinin gelişmesi bu yayılmanın hızını daha da artırmıştır.

(ii) Bankacılıkta krizin endüstri içinde yayılması daha geniş kapsamlıdır

(iii) Bankacılıkta krizin yayılması çok sayıda iflas ile sonuçlanır

(iv) Bankacılıkta krizin yayılması alacaklıların (mevduat sahiplerinin) daha büyük zararları ile sonuçlanır

Bilindiği gibi bankalar diğer tür firmalara kıyasla daha düşük sermaye rasyosuna sahiptirler. Sermaye yeterli düzenlemeleri bu gerçeği değiştirmemektedir. Ters yönde ortaya çıkan bir şok bankaların yalnızca ödeyebilirliklerini yitirmelerine neden olmaz aynı zamanda sermayeyi aşan zararlar doğmasına da yol açar. Bu zararın ise yüklenicisi mevduat sahipleri ve bankaya diğer borç verenlerdir.

Bankalarda mevduat sahipleri daha yüksek sermaye rasyosuna sahip olan Banka-dışı firmaların alacaklılarına kıyasla ters şoklara karşı daha az korunmaya sahiptirler. Aynı tasfiye kuralları içinde, bir banka için veri bir zarar mevduat sahipleri için aynı zararın banka-dışı firmaların alacaklılarına verdiği kadar büyük bir zarara yol açacaktır. Banka pay sahipleri de zarara uğrasalar bile, mevduat sahiplerinin zarara uğrama korkusu bankalara tahaccüme yol açar ve bu da bankaların iflaslarının yaygınlık kazanmasının başlıca nedenidir. Mevduat hem en yaygın biçimde tutulan özel bir finansal varlık olması hem de hanehalklarının servetinin en likit kesimi olması nedeniyle, mevduat sahiplerinin kayıplarının toplam ekonomi üzerindeki olumsuz etkisi diğer riskli varlıkların (hisse senedi ve tahvil gibi) doğurduğu zararda ndaha büyüktür. Bu ise banka iflaslarının kendine has bir özelliğidir ve banka-dışı kurumlardaki alacaklıların zararlarından daha olumsuz etkiye sahiptir.

Mevduat sahipleri bankalarının mevduatlarını zamanında ve tam olarak nakit yada bir başka bankanın mevduatı şeklinde ödeyemeyeceği korkusuna kapıldıklarında bankalarına koşarlar. Sonuç olarak bankalar sık sık likidite sorunu ile karşılaşabilirler.

(v) Bankacılıkta kriz diğer mali endüstrileri ve makroekonomiyi ters biçimde etkileyerek bankacılık endüstrisinin dışına yayılır

Banka iflasları banka-dışı firmaların iflaslarına kıyasla daha ciddi sonuçlara yol açar. Bunun temel nedeni bankaların ekonomide finansal aracılığı ve finansal hizmetleri sağlayan en büyük ve en önemli kurumlar olmalarıdır. Bankacılık kesiminde ortaya çıkan zorluklar hem ülkedeki genel olarak ödeme

sistemi hem de münferit olarak ödeme işlemlerinde kesintiler ve zorluklar yaratır. Diğer yandan banka iflasları bankalar ile kredi müşterilerinin ilişkilerinde geçici yada sürekli kesintiler yaratır ve bu da hem kredi hacmini daraltır hem de kredilerin reel sektöre olan maliyetini yükseltir.

Bankacılık sektöründeki iflaslar bankacılık sektörünün dışına çeşitli kanallarla yayılır;

(i) Birincisi; banka mevduatı para arzının en önemli unsuru olduğu, ekonomik muamelelerin ifasında kullanıldığı ve ekonominin bütün sektörlerini etkilediği için merkez bankası uygulamaları ile telafi edilmezse banka iflasları ile mevduat miktarındaki azalmalar sektörlerin ve makroekonominin refahını doğrudan azaltır. Daha sonra açıklanacağı gibi sistemden nakit çıkışı (currency drain) olmadıkça bankacılık sisteminin toplam rezervleri ve mevduatı azalmaz, mevcut bankalar arasında yeniden dağılıma uğrar. Mevduat sahiplerinin kayıpları toplam servette azalış şeklinde ortaya çıkar.

(ii) Banka iflasları süregelen kredi ilişkilerini hem doğrudan kestiği gibi hem de yaşayan bankaların riskli kredi açmadaki isteksizliklerini artırarak dolaylı olarak da kesebilir. Bankalar en önemli ve etkin mali aracı kurum olmaları nedeniyle bu kesintiler reel geliri düşürür.

(iii) Bankaların ödeyebilirliklerini yitirmesi ve ifasları ülkenin ödemeler sistemini kesintiye uğratar ve bu da hem sistemdeki katılımcılara zarar yükler hem de toplam ticaret hacmini daraltır.

Bankalara yönelik tahaccüm (bank runs) ortaya çıkınca mevduat sahipleri mevduatların ya daha güvenli bankalara aktarırlar yada nakit tutmaya (ulusal para yada efektif) yönelirler. Kuşku duyulan banka sayısı arttıkça mevduat sahipleri büyük bir olasılıkla nakit yeğleyeceklerdir. Hükümetin bir borcu olmasına rağmen ve teorik olarak para buldurmanın en maliyetli ve en ilkel biçimi olsa bile nakit nominal terimlerle yüzde yüz güvenlidir. Eğer ülkede yüksek bir enflasyon varsa nakit tutmanın maliyeti daha da yüksek olur. Ancak kambiyo rejiminin liberal olması halinde ulusal nakit para tutmak yerine halk yabancı para banknota (efektif) yönelebilir.

Mevduat sahiplerinin hangi stratejiyi seçtikleri son derece önemlidir. Mevduatın diğer bankalara yönelmesi halinde (flight to quality) toplam banka mevduatı ve rezervleri üzerinde bir etki ortaya çıkmaz ve bankacılık sektörü dışındaki etki küçük olur. Zayıf olduğu düşünülen bankalarda azalarak ve güçlü olduğu

düşünülen bankalarda artarak mevduat ve rezervler bankalar arasında yeniden dağılır yada bölüşülür. Bu bölüşme bazan devletin bankacılıkta önemli bir yeri olduğu ekonomilerde devlet bankaları lehine olmak üzere mevduat ve rezervlerin devlet bankaları ile özel bankalar arasındaki dağılımını yeniden değiştirir. Eğer halk yabancı paraya ve yurtdışındaki bankalara yönelirse bu ulusal parayı baskı altına sokabilir ve ulusal paranın yabancı paralar karşısında değer yitirmesine yol açabilir.

Bankalara tahaccüm ve banka iflasları yukarıda belirttiğimiz gibi yerleşik kredi ilişkilerini de önemli ölçüde etkiler. Ancak kredilerin bankalar arasında dağılım süreci mevduatın yeniden dağılım sürecinden daha yavaş işler. Bankaların ödeme güçlüğüne düşmesi yada iflası kredi kullanan müşterileri de olumsuz etkileyebilir ve zarar verebilir.

Mevduat sahipleri iyi bankayı kötü bankadan ayırmakta güçlük çekerler ve tahaccüme uğrayan bir banka aslında ekonomik ödeyebilirliğe sahip olabilir. Böylesi bir banka kendisine yönelen tahaccümü karşılayabilmek için varlıklarını satmak zorundadır. Bu bankanın varlıkları görece olarak likit olabilir ve batan geminin malları anlayışı (fire-sale) ile yapılan satışların zararı küçük olabilir. Aynı zamanda ekonomik açıdan ödeyebilirliği olan ancak tahaccüm nedeniyle likidite güçlüğü ile karşılaşan bir bankanın yardımına gelmek bankalara tahaccümün yaygınlaşmasını önlemek açısından diğer bankaların da çıkarınadır. Yardım bir rakibi desteklemek anlamına gelse bile. Yardım iki şekilde ortaya çıkabilir; Birincisi tahaccüme uğrayan bankanın kaybettiği fonlar piyasa fiyatından bankanın varlıkları satın alınarak ona geri çevrilir. İkincisi piyasa faizi ile Interbank piyasasında bankaya kredi verilir. Böylece mevduatın yeniden dağılımını hem banka için hem de mevduat sahipleri, mevduat sigorta kurumu için zararsız yada küçük zararlarla atlatılır ve süregelen kredi ilişkileri ile ödeme mekanizmaları önemli bir kesintiye uğramaz.

Yukarıdaki analiz ve sonuçlar mevduat sahiplerinin daha güvenli buldukları banka-dışı menkul kıymetlere yönelmeleri halinde esas itibariyle değişmez. Bu durumda menkul kıymetleri satanlar daha güvenli buldukları bankalara bu fonları yatırılır. Ancak böylesi dönemlerde genellikle kamu menkul kıymetlerine yönelme artar. Bu ise banka faizleri ile diğer özel menkul kıymetlerin faizlerinin kamu menkul kıymetlerine kıyasla artmasına yol açar. Bu da sonuçta kamu yatırımlarına kıyasla özel yatırımın azalmasına neden olur.

Hem mevduat sahipleri hem de güvenli Hazine kağıtlarını satanlar başka bankalara mevduat yapmak yerine nakite yönelirlerse sorun çok ciddi boyutlar kazanabilir. Eğer bu durumda rezervler merkez bankası tarafından sisteme enjekte edilmezse bankacılık sistemi mevduatı ve rezervlerini bütünüyle yitirir. Bu ise para arzında katlanarak daralmalara, kredi ilişkilerinin büyük ölçekte kesintiye uğramasına ve bankaların varlıklarını yok pahasına elden çıkarmasına neden olur. Bu durumda bankaların çoğu satıcı konumuna geçerken varlıkları alıcı konumunda olan banka sayısı ya çok azdır yada hiç yoktur. Bu durumda bankalar en likit varlıklarından bile zarara uğradıkları gibi daha az likit varlıkları da batan geminin malları anlayışı ile satılarak ek zararlar ortaya çıkar. Bunun ise hem özel hem de sosyal maliyetleri vardır.

Sonuç olarak nakite doğru yönelindiğinde banka iflasları hem sayı olarak artar hem de bankalar ve mevduat sahiplerinin zararları miktar olarak büyür. Bunun yanısıra ödeme ve takas sistemi kesintiye uğrayabilir. Para ve kredi hacmindeki katlanan daralmalar, banka-müşteri ilişkilerindeki kesintiler, mevduat sahiplerinin uğradığı zararlar, daha büyük ve daha uzun süren ödeme kesintileri diğer mali kurumlar daki faaliyetleri ile bir bütün olarak makroekonomiyi olumsuz bir biçimde etkileyecektir. Ancak aktif bir merkez bankası nakite yönelme nedeniyle kaybedilen rezervlerin bankacılık sistemine geri dönmesini sağlayabilir. Güvenilir bir mevduat sigorta kurumunun olması halinde nakite doğru yönelme olasılığı daha zayıftır.

(vi) Finansal yenilikler krizi yaygınlaştırır ve ağırlaştırır

Finansal yenilik (financial innovation) dediğimizde **yeni finansal ürünler** ile **yeni hizmet verme sistemlerindeki** gelişmeleri ve **yeni finansal kurumların ortaya çıkmasını** anlıyoruz (Scott 1991). Özellikle 1980 den sonra finansal yeniliklerin artması hem mali piyasaları birbirine bağlamış hem de yeni ürünler yatırım araçları arasındaki geçişkenliği (mobilitiyi) artırmıştır. Haberleşme ve iletişim teknolojisindeki gelişmeler hizmet verme (delivery) sistemlerindeki etkinliği ve hızı artırmıştır. Buna gerek faiz oranları üzerindeki tavanların kaldırılması ve gerekse kambiyo kontrollerinin kaldırılması yada gevşetilmesinin doğurduğu ülkelerarası akışkanlığın artışı ile yeni türev ürünlerin geliştirilmesi eklenince dünya mali piyasaları bir ölçüde tek pazar haline gelmiştir. Teknolojinin gelişmesi nedeniyle bir piyasada ortaya çıkan kriz eskiye göreli olarak daha kısa sürede diğer ülkelere yayılmaktadır. Diğer

yandan yeni araçlar ve sermayenin çokuluslaşması bir ülkede çıkan krizi hemen diğer ülkelere taşımaktadır. Artık belki bankacılık krizi yerine mali kesim krizi demek daha doğru bir deyim olabilir. Çünkü artık ticaret bankaları - yatırım bankaları - borsalar birbirinden ayrılmaz bir konumdadırlar.

Bunun yarattığı bir başka etki ise ulusal para otoritelerinin ellerindeki araçların böylesi bir dünyada eski etkinlik ve güce sahip olmamasıdır. Artık bilinen klasik politika araçları ile otoriteler iktisat ders kitaplarında yazan sonuçları elde edememektedirler. Araçlar arasında ve ülkeler arasında böylesine yüksek bir geçişkenliğin olduğu mali piyasaları kontrol etmek gerçekten güç bir iştir. Finansal yenilik parasal kontrolün etkinliğini azaltmaktadır (Pawley, 1993). Bankacılık ve para sistemlerindeki krizin uluslararası boyuta taşınması nedeniyle bazı yazarlar bir uluslararası son kredi merci (international lender-of-last resort) kurulmasını önermişlerdir (Kindleberger, 1978; Griffiths-Jones -Lipton, 1987; Beenstock, 1987). Böylece uluslararası boyutu olan bir krizde son kredi merci işlevi gören bir kurum sayesinde krizin boyutları büyümeden önlenebileceği düşünülmüştür. Ancak bu öneri hayata geçemediği gibi teorik olarak da pek taraftar bulmamıştır (Schwartz 1986 ve Meltzer 1986).

Yukarıda da belirttiğimiz gibi yeniliklerin bir türü yeni finansal ürünler şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bir çok finansal ürün yeniliği "kredi yaratılması" şeklinde sınıflanabilir (Davis 1992). Böylesi kredi yaratan yenilikler aşırı-borçlanma olgusunun ortaya çıkmasına neden olabilir. ABD de Junk Bond adı altında piyasaya sürülen düşük-ratinge sahip tahviller, çoğunlukla off-balance sheet riskler olarak gösterilen araçlar altında mali sistemin riskini artıran araçlar olmuştur. Nitekim Junk Bondların Drexel Burnham Lambert; türev araçların Barings Bank olayındaki katkısını hatırlamak gerekir. Aynı şekilde ülkemizde 1994 aracı kurum krizini de sektöre yeni getirilen "repo" aracı yaratmıştır. Türev araçlar pazarın bölümleri arasındaki bağları artırıp güçlendirmiş ve bu da pazarın bir bölümündeki sorunları pazarın diğer kesimlerine taşımıştır. Böylece bu tür yenilikler sistematik risk yaratmışlardır. Yenilikler sistematik risk yaratmak yerine bunu dağıttığı ölçüde pazarın istikrarına katkıda bulunurlar.

BANKACILIK KIZINE KARŞI POLİTİKALAR

Bankacılıkta kriz ve paniğe karşı politikalar bir yerde banka iflasları, banka

panikleri ve banka krizleri ile mücadele etmek yada bunların ortaya çıkmasını önleyecek hangi araçlara sahip olduğu sorusunu gündeme getirmektedir.

1) Krize Karşı Araçlar

Bankacılıkta krize karşı araçlar ve bu araçların hangilerinin ve nasıl kullanılacağı sorunun boyutu ile ilgilidir. Tek münferit bankalara karşı eldeki araçların kullanılması daha etkin sonuçlar verebileceği gibi kısa sürede de sonuç alınabilir. Ancak sistemik bir krizin ortaya çıkması halinde aynı etkinlikte sonuç alınamıyabilir. Örneğin mevduat sigortası sistemi münferit bazı bankaların iflası halinde etkin sonuç sağlayan bir yöntem olmakla birlikte bütün sistemin kriz ile karşılaşması halinde yeterli bir korunma sağlamayabilir.

i) Son Kredi Mercii

a) Giriş

Merkez Bankasının son kredi mercii (SKM) işlevi ekonomi yazınının en çok tartışılan konularından birisi olduğu gibi ekonomi politikasının yönetimi açısından da ilgi odağını oluşturmaktadır. SKM, kriz zamanlarında para talebini karşılamada merkez bankasının sorumluluğunu ve bu nedenle para stokunda paniğin uyardığı daralmaları önlemesini ifade etmektedir. Tarihsel olarak ilk kez 1797 de Sir Francis Baring ve ardından 1802 de Henry Thornton ve 1873 de Walter Bagehot tarafından tartışılan ve geliştirilen son kredi mercii işlevi münferit kurumlar veya piyasalardaki sorunların başlattığı finansal panikleri ve krizleri önlemektir. Humphery (1989) 'nin belirttiği gibi bankacılık paniklerini ve krizlerini önlemek merkez bankasının işidir.

Merkez bankasının son kredi mercii işlevini yerine getirmesi konusunda bazı kritik sorular vardır;

- (i) Sisteme kredi ve finansal yardım ne zaman verilmelidir ?
- (ii) Kredi ve yardım hangi yöntem kullanılarak yapılmalıdır ?
- (iii) Bu kredi ve yardım nasıl fiyatlanmalıdır ?

Merkez bankasının SKM olarak müdahalesinin iki şekilde verilmesi olasıdır;

- (1) Reeskont Penceresi Yoluyla,
- (2) Açık Piyasa İşlemleri Yoluyla.

Reeskont yöntemi SKM yardımının geleneksel yoludur. Bunun ise iki nedeni vardır. Birincisi, açık piyasa işlemlerinin yapılmasına olanak sağlayan geniş, çeşitli ve derinliğe sahip finansal piyasaların gelişmesinden önce de bu merkez bankacılığının başlıca aracı idi. İkincisi ise, yardımın baskı altındaki münferit sektör yada kuruma daha açık ve kesin bir biçimde yönelmesini sağlar. Açık piyasa işlemleri ancak piyasalar geliştikçe ve derinlik kazandıkça önemli bir araç haline gelir. Bu nedenle finansal güçlükler ve sorunlar karşısında reeskont yolu daha etkin bir yöntemdir.

Reeskont yönteminde merkez bankasının sağladığı krediler bütünüyle teminata bağlanırsa, merkez bankası ekonomik açıdan ödeyebilirliğini yitirmiş bankalara zarar uğrama korkusu olmaksızın serbestçe kredi açabilir. Merkez bankasının uğrayacağı zarar mevduat sigorta kurumuna yada Hazineye yansıtılabilir. Bu ahlaki riziko sorunu Merkez bankasının reeskont yoluyla acil yardım kredi açmasından önce bunlardan izin alması yöntemiyle yada mali kurumlara açtığı kredileri bütünüyle temina bağlamasına izin verilmeyerek azaltılabilir.

Açık piyasa işlemlerine dayanmak, finansal açıdan zorluk içinde olan bütün mali kurumlara SKM yardımı sağlamada politik baskıları azaltır. Bu özellikle mali açıdan zayıf buna karşılık politik olarak güçlü kurumlara mali yardım sağlamada önem kazanmaktadır. Özel piyasa mali açıdan zayıf kurumlara fonlarını yönetilmesinde açık piyasa işlemlerini zayıf bir araç konumuna sokmaktadır.

Eğer merkez bankası krizin niteliği veya piyasadaki oyuncuların ödeyebilirliği hakkında piyasadan daha iyi ve zaman açısından uygun bilgiye sahipse reeskont yöntemi ile yardım açık piyasa işlemlerinden daha belirleyici olabilir.

Açık piyasa işlemleri SKM yardımının doğru olarak fiyatlandırma sorununu ve gereğini elimine eder. Tanımsal olarak piyasalar etkin ise, açık piyasa işlemleri ile sağlanan fonlar piyasa fiyatı ile fiyatlanır. Buna karşılık reeskont yöntemi ile sağlanan fonların idari olarak fiyatlanması gerekir. Eğer fiyatlama yanlış yapılırsa, bu yardımın etkinliğini azaltır. Eğer reeskont (faiz) oranı çok düşük ise sübvansiyon ile sonuçlanan aşırı miktarda fon sağlanması olası olduğu gibi ve bu risk almayı da teşvik eder. Eğer reeskont oranı çok yüksek ise yetersiz yardım sağlanması olasılığı vardır. Bu açıdan bakıldığında doğru fiyatlama son derece zor bir

konudur. *Bagehot* bu konuda *cezai faiz (penalty rate)* deyimini kullanmaktadır.

SKM yardımı kimin tarafından sağlanırsa sağlansın maliyetsiz değildir. Herhangi bir hükümet yardımı zararları, böyle bir yardımın olmaması halinde piyasa güçlerinin işlemesi sonucu doğacak zarardan daha aşağı düşürür. Diğer yandan bu tür yardımlar özel katılımcıların gelecekteki piyasa şoklarından kendilerini koruyucu eylemlerden caydırıcı bir işlev görür. Doğru bir biçimde fiyatlanmadıkça, SKM yardımı pazardaki katılımcıların risklerini SKM neye devlete aktarma şeklinde davranışlarını değiştirmeye teşvik ederek ahlaki riziko sorunlarını uyarıcı bir işlev görebilir. *Kindleberger (1978)* bu paradoksu bir "*mahkum ikilemi*" (*prisoner's dilemma*) olarak görmüştür. Ona göre merkez bankaları bir yandan paniği önlemek (serbestçe kredi açmak), bir yandan da gelecekteki panikleri önleme şansını iyileştirmek (piyasayı kendi araçlarına bırakmak) yönünde politika izlemelidir.

b) Son Kredi Mercii Kavramına Yaklaşımlar

SKM Kavramı üzerinde yoğun ekonomik ve politik tartışmaların olduğu bir konudur. Bu açıdan çeşitli okulların merkez bankasına ve onun SKM işlevine yaklaşımlarında önemli farklılıklar vardır. Konuyu bu açıdan ele aldığımızda dört ana farklı yaklaşımın olduğunu söyleyebiliriz;

Free Banking

Parasalçı Yaklaşım

Klasik Yaklaşım

SKM'ne klasik yaklaşım *Bagehot*'a kadar gider. *Bagehot* ismi merkez bankacılığında aslında bir dönüm noktasıdır. *Bagehot* banka paniklerini ve krizlerini durdurmada bir kurallar seti biçiminde SKM nin sorumluluklarını ifade etmiştir. Bu kurallar şunlardır; (1) Toplam para stokunu muhafaza etmek ve münferit kurumları korumamak, (2) Altına konvertibilitede merkez bankasının amaçlarını ve uzun-dönemli istikrarlı parasal büyümeyi desteklemek, (3) ödeyebilirliğini yitirmiş kurumların iflasına izin vermek, (4) Kredi değerliği olan kurumların sistemde yer almasına izin vermek, (5) Cezai (penalty rate) faiz uygulamak, (6) Kredide iyi teminat koşulunu aramak, (7) Bir panik olasılığını en aza indirmek için uygulayacağı politikasını bir kriz çıkmadan önce açıkça ilan etmek.

Modern Faydacı Yaklaşım

Garcia - Plautz (1988) klasik son kredi mercii kavramı açısından Amerikan Federal Rezerv sisteminin davranışlarını incelemişler ve dört önemli ayırımı belirlemişlerdir. Bu dört unsur merkez bankalarının krize yaklaşımlarında SKM olarak çağdaş ve ortak özelliklerini de göstermektedir;

(1) Mevcut uygulama yalnızca mevduat kabul eden kurumlara doğrudan ve diğer mali kurumlara ise dolaylı olarak kredi açmaktır. Likidite sorunları yaşasalar bile FED yatırım bankaları ve takas odalarına kredi açmamış ve bunun yerine güven standartlarını koruyarak bankaların bunlara kredi açmalarını teşvik etmiştir. Bu özellik çağdaş merkez bankaların temel özelliğini oluşturmaktadır.

(2) Kamunun güven desteğinin (safely net) uzanabileceği boyut açık bir biçimde telaffuz edilmemiştir. Mevduat sigortası bunun boyutunu fiiliyatta yasal boyutlarının ötesine geçirmekte olmasına karşın uzanabileceği boyut asla açık değildir. Bu muhtemelen ahlaki riziko (moral hazard) konusundaki kaygıları yansıtmaktadır.

(3) FED bazı durumlarda ödeyebilirliğini yitirmiş kurumlara dahi kredi açmaktadır. Bazan sistemdeki istikrarı korumak gerektiğinde bu tür kurumlara kredi açmak zorunlu olmaktadır. 1985 yılında Bank of England Jonathan Mather Bankasını kurtardığında banka ödeyebilirliğini yitirmişti ve o günlerde bu nedenle çok eleştirilmişti.

(4) FED finansal desteğini geçmişte piyasa fiyatlarının üstünde olmak yerine daha ziyade piyasa fiyatlarının altında yapmıştır. Risk almadan caydırmak hedefi ile krizi çözmek arasındaki zıtlık arasında tercih çoğunlukla krizi çözmek yönünde kullanılmaktadır.

ii) Mevduat Sigortası

Calomiris-White (1994), banka mevduatının sigortalanmasının bir çok ülkede bankacılık düzenlemelerinin ortak bir özelliği olmasına karşın yakın zamanlara kadar bir Amerikan fenomeni olduğunu söylemektedirler. Yazarlara göre bir çok ülke mevduat sigortasını Amerikayı taklit biçiminde adopte etmişlerdir. Çoğu kez bu ülke ile mevduat sigortasını benimseyen ülkenin bankacılık sistemleri arasındaki temel yapısal farklılıkların gözardı edilmesi yazarların "taklit" yargısını haklı çıkarmaktadır. Gerçekten de A.B.D. bankacılık sisteminin geçmişte "unit" bank modeline dayalı olması ve eyalet sınırlamaları bankaların

çok kırılğan bir yapıya sahip olması sonucunu doğurmaktaydı. Bazan bir şehirde o yıl tarımsal ürünün iyi olmaması şehirdeki tek şubeli bankaların kapanmasına neden olmaktadır. Bu açıdan bakıldığında ise, mevduat sigortası sistemik olmayan riskler de koruyucu bir etki yapan bir araç olarak ortaya çıkmıştır. Diğer yandan A.B.D. sisteminin çok sayıda küçük bankadan oluşması nedeniyle sistemik olmayan risklerde sigortacılığın riski dağıtma ilkeleri çerçevesinde mevduat sigortası sistemi kurulması bir ölçüde mantıksal ve ekonomik bir temele de sahiptir.

Bugün A.B.D. de mevduat sigortası hem bankacılık sisteminin istikrarı hem de mevduat sahiplerinin korunması açısından zorunlu bir kurum olarak kabul edilmektedir. Tarihi daha eskilere gitmekle birlikte A.B.D. deki bugünkü mevduat sigorta sistemi 1933 krizinden sonra kurulmuştur. Kabulü sırasında böylesi bir sistemin gerekli olup olmadığı çok tartışılmıştır. Uzun süre sisteme yararlı olup olmadığı tartışılmayan sigorta son yıllarda giderek daha çok eleştiri almaya başlamıştır. Diğer yandan *Keeley (1990)* son yıllarda artan rekabetin bankaların lisan değerini (charter value) aşındırdığını ve risk almaya artırdığını söylemektedir. Artan rekabet ise aşırı risk almayı teşvik ettiği gibi sigorta talebini de artırmıştır. A.B.D. bir yana bırakılırsa sigorta kurumlarının çoğunun 1980 li yıllarda kurulmaya başlanması bu yargıyı haklı çıkarmaktadır.

Diğer yandan *Kane (1985)* teknik olarak mevduat sigortasının yanlış isimlendirildiğini söylemektedir. Yöntem mevduatları belirli rizikolar setine karşı sigortalamaktan ziyade sigortalı bir kurumun mevduat yükümlülüklerinin arkasına çoğunlukla bir kamu kurumu tarafından konulan kredidir. Aslında mevduat sigorta kurumları müşterilerinin (yani bankaların) ihraç ettikleri mevduat sözleşmelerini belirli bir miktara kadar garanti etmektedir.

Özel Sigorta mı Yoksa Kamusal Sigorta mı ?

Mevduat sigorta sistemlerinin ilk örnekleri geçen yüzyılda A.B.D. de eyalet düzeyinde kurulmuşlardır. 1828 de New York ve 1831 de Vermont'da kurulan mevduat sigorta sistemleri devlet kurumları iken, 1834'de Indiana, 1845 de Ohio'da ve 1858'de Iowa'da kurulan sigorta sistemleri ise katılımcı bankalar arasında anlaşmaya dayanan özel kurumlardır. Bu sistemler başarı ile işletilmişlerdir. Bunun nedeni de katılımcı bankaların işlemlerinin gözetimi ile aşırı-risk almalarının kontrolü sistem görevlilerince başarılı bir biçimde yerine getirilmiştir. 20

inci yüzyılın başlarında eyalet bankaları için kurulan ikinci mevduat garantisi planları dalgası daha az başarılı olmuştur. Bir istisna ile (Missisipi,1915) planlar etkin bir denetim içermediğinden başarısız olmuşlardır. Bu nedenle etkin bir denetim sigorta sisteminin ayrılmaz parçasıdır (*Benston 1983*). Ancak bu denetimin mutlaka sigorta kurumunca yapılması zorunluğu bulunmamaktadır. *Thomson (1992)* sektörden çıkışların serbest olabilmesi ve düzenlemelerin kontrolünün yapılabilmesi için sigorta işlevi ile denetim işlevinin birbirinden ayrılması gerektiğini söylemektedir. Yazar bu iki işlevin birbirinden ayrılması ile bu iki işlev arasındaki olası çıkar çatışmasının önlenebileceğini söylemektedir. Hatta *Kaufman (1992a)* sigorta sisteminin aşırı risk almayı teşvik etmesinin yanısıra bankaları düzenleyen otoritelerin ekonomik açıdan ödeyebilirliğini yitiren kurumlar hakkında önlem ve karar almasını da geciktirdiğini söylemektedir.

Gibson (1972) mevduat sigortasına ilişkin analizinde banka iflaslarını iki gruba ayırmaktadır; normal iflas ile depresyon veya kriz iflası. Normal iflaslar esas itibariyle normal ekonomik koşulların hüküm sürdüğü zamanlarda ortaya çıkan münferit banka iflaslarıdır. Normal banka iflasları genellikle kötü yönetim, suistimal veya sanssızlık gibi nedenlere dayanmakta olup izole edilmiş münferit olaylar olarak kalır ve diğer bankalara yayılmazlar. Kriz iflasları ise ulusal ekonomik koşulların kötü olduğu ve bankalardan kredi kullanan çok sayıda müşterinin borçlarını ödeyemediği ve faiz oranlarındaki değişmelerin varlıkların piyasa değerlerini borçların altına düşürdüğü ortamlarda çıkar. Böylesi dönemlerde çok sayıda banka güçlükle karşılaşabilir. Münferit banka iflasları artık bağımsız değildir ve pozitif bir korelasyon vardır. Risk dağıtıldığından bir bankada ortaya çıkan sorun diğerlerine yayılır. A.B.D. gibi binlerce bankadan oluşan bir bankacılık sisteminde normal banka iflasları makul bir biçimde ve doğru olarak hesaplanabilir ve bu riskin büyük bir kısmı dağıtılabilir. Kriz iflaslarını tahmin etmek ise güçtür ve bunun doğurduğu zararlar büyüktür. Özel sigorta şirketlerinin kriz iflaslarınınkini değil, normal banka iflaslarının risklerini üstlenmeleri beklenebilir. Bu nedenle kriz iflasları için kamusal sigorta kurumları daha uygundur. Kriz iflaslarının doğuracağı zararlar özel sigorta kurumlarının yüklenemeyeceği kadar yüksektir.

Ancak mevduat sigorta sistemlerinin tarihi incelendiğinde mevduat sigortası sistemlerinin çoğunlukla kamusal kurumlar olarak kurulmuşlardır. Piyasanın mevduat sigortası sağlamasındaki güçlüğün temelinde iki neden yatmaktadır (*Goodhart, 1995*).

Birincisi finansal kurumlar tarafından yüklenen risklerin derecesini doğru bir biçimde değerlendirmek güçtür. Bu nedenle de böylesi risklerin sigortalanması için ödenecek primleri de riskle ilişkilendirmek ve belirlemek zordur. Aslında ilgili mali kurumun kayıtlarına ulaşmadan da bunu gerçekleştirmek olanaksızdır. Bunun yanısıra sigorta kurumu sigortalanmış mali kurumların aldığı risk üzerinde doğrudan kontrol kurmak isteyecektir. Bu nedenle özel sigorta kurumları bankanın bütün iç kayıtlarına ulaşma ve bankanın portföyünün yapısı üzerinde belirli limitler koyma gücüne sahip olma gereksinimi duyacaktır. Bankaların ise özel sigorta kurumlarının bütün kayıtlarına ulaşmalarına ve portföylerini oluşturma özgürlüklerine sınır koymalarına karşı pek istekli olmayacaklardır. Bu nedenle, bu alanda özel bir sigorta şirketi kamu sektörünün kuvvetli bir desteğinin arkasında olmasına gereksinime duyacaktır. Kamu sektörünün ise karışmasının boyutu genişletilebilmesi ise böylesi bir sigorta kurumunun kamu kurumu olmasını gerekli kılmaktadır.

Özel-sektör sigorta kurumunun karşılaştığı ikinci temel sorun bankacılık risklerinin niteliğidir. Bir bankanın iflas olasılığı ile olağan sigorta risklerinin (ölüm ve araba kazası gibi) olasılığı aktüeryel olarak aynı kategoride değildir. Bu büyük ölçüde makroekonomik politika ile bankacılık sisteminin kurumsal ve yasal yapısına dayanmaktadır. Bu koşullar hükümetin kontrolü altındadır ve özel sigorta kurumu davranışları ile bu koşullar şu veya bu şekilde etkilenemez. Banka iflasları dalgasının olasılığı çok düşüktür, ancak gerçekleştiğinde potansiyel maliyet olağanüstüdür. *Chari-Jagannathan (1988)* 'ın belirttikleri gibi banka panikleri ekonomi çapında bir fenomen olduğu için sigortalanamaz risklerdir.

Gibson (1972) özel sigorta firmalarının bütün banka iflaslarını sigortalayamamasının mevduat sigortasının bütünüyle kamuya bırakılması için bir gerekçe olamayacağını söylemektedir. Normal iflasları sigortalamada özel şirketlerin daha etkin olabilir ve sigorta poliçelerine koyacakları klozlar ile bunu sağlayabilirler. Örneğin belirli bir yılda iflas eden banka sayısı belirli bir mutlak rakamı yada banka sayısının belirli bir yüzdesini aşarsa poliçenin geçersiz olacağı klozu konulabilir. Bu şartın gerçekleşmesi halinde kamusal sigorta kurumu sigortayı devralır. Riskleri özel ve kamusal sigorta kurumları arasında dağıtmak kamu çıkarına da olabilir. Normal zamanlarda yarar ile maliyetleri ilişkilendirerek rekabet eden özel sigorta firmaları ekonomik etkinliği sağlarlar.

Bu durumda kamu müdahalesi en aza indirgenir. Kriz dönemlerinde de hükümet para arzını ve bankacılık sistemini korumak için gerekli rezervleri sağlar (Kaufman 1992a).

Diamond-Dybvig (1983) klasikleşmiş yazılarında özel bir sigorta kurumunun sunacağı garantilerde rezervleri ile kısıtlı olduklarını ve bu nedenle mevduat sigortasının kamusal olması gerektiğini söylemektedirler. Özel bir sigorta şirketinin ancak kısmi bir vergisel otoriteye veya para yaratma gücüne sahip olmaları halinde mevduat garantisi sağlayabileceği ifade edilmektedir. Özel sigorta şirketlerinin vergileme gücü olmadığı için sözlerini güvenilir kılacak rezervleri olmalıdır. Bu da mevduat sigortasını sağlamada devletin neden bir doğal avantaja sahip olduğunu göstermektedir.

Bu açıdan bakıldığında mevduat sigorta kurumları ya devlet kurumları ya sektörün organize ettiği kurumlar ya da kamu otoriteleri ile katılımcı bankaların birlikte organize ettiği kurumlar olarak ortaya çıkabilmektedirler. A.B.D., Filipinler, Hindistan, İrlanda, İspanya, Kanada ve ülkemizde sigorta kurumları devlet kurumlarıdır. Almanya, Avusturya, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Lüksemburg, İsviçre'de sektör organizasyonudurlar. Belçika, Hollanda, İngiltere, İtalya, Japonya, Norveç 'de kamu ve sektörün ortak organizasyonudurlar. Ancak ister devlet kurumu isterse sektör organizasyonu olsun sistemlerin çoğu Hazine ya da Merkez Bankası tarafından desteklenmektedir.

Zorunlu Sigorta mı Yoksa İhtiyari Sigorta mı ?

Halen uygulanan sigorta sistemleri tasnif edildiğinde Almanya, Belçika, İspanya, İsviçre, İtalya, Lüksemburg da ihtiyari mevduat sigortası sistemi uygulanırken A.B.D., Avusturya, Danimarka, Filipinler, Finlandiya, Fransa, Hindistan, Hollanda, İngiltere, İrlanda, Japonya, Kanada, Norveç ve ülkemizde zorunlu sigorta sistemi uygulanmaktadır.

Wheelock-Kumbhakar (1995) ihtiyari bir sigorta sisteminden riskli bankaların daha fazla yararlanacağını söylemektedir. Bunun nedeni daha fazla risk alan bankaların mevduat sigortasına olan talebinin daha yüksek olması ve bu bankaların ihtiyari bir sisteme en önce katılmak istemeleridir. İhtiyari bir sigorta sisteminde primlerin riskle bağlantısının iyi kurulamaması da bir başka etken olarak ortaya çıkmakta ve riskli bankaları sisteme çekerken daha az riskli bankaların sistemden uzaklaşmasına yol açmaktadır.

Bu tıpkı özel sigortacılıktaki *ters seçim (adverse selection)* sorununa benzemektedir. Özel sigortacılıkta yüksek riske sahip kişiler hasar oranının yükselmesine, hasar oranının yükselmesi primlerin artmasına ve bu da düşük-riskli kişilerin daha az sigorta talep etmesine neden olur. Düşük-riskli kişilerin daha az sigorta talep etmesi yüksek-riskli kişilerin sigorta havuzunda kalmasına neden olur ve bu da primlerin daha da yükselmesine ve sigortalıların daha riskli kişilerden oluşan bir havuza dönüşmesine yol açar.

Sistemler yakından incelendiğinde genellikle sektör organizasyonu şeklinde örgütlenen sigorta sistemlerinin genellikle ihtiyari sistemi benimsediğini göstermektedir. Gerçekte devlet örgütlediği sistemde ihtiyariliğin benimsenmesi halinde iyi bankalar sistemi terkedecek ve kamu desteğini alan sistemde yalnızca kötü ve riskli kurumlar kalacaktır. Bu da doğal olarak istikrarsızlığı ve ahlaki rizikoyu artıracaktır.

Too Big to Fail ve Too Political to Fail Politikaları

Too Big to Fail (Batmayacak kadar büyük) politikası ekonomi literatürüne 1984 yılında ABD de Continental Illinois Bank (CIB) 'in kurtarılmasından sonra girmiştir. Bir çifte standardı yansıtan bu doktrinin amacı kamunun bankacılık kurumlarına olan güvenini korumak ve büyük bankaların iflası ve bu bankaların interbank faaliyetlerinin yaygınlaştırdığı sistemik risklerden kaçınmaktır. Federal otoriteler CIB da sorunlar ortaya çıkınca bu bankayı birleştirecek kurum aradılar, ancak böylesi bir kurumu bulamadılar. CIB yükük ölçüde fon kaybına uğrayınca hem FED hem de FDIC bankanın kapılarının kapanmaması için milyarlarca dolar akıtmak zorunda kaldılar. Mevduat sahipleri bütünüyle korunmuş oldular.

Too big to fail doktrini ABD de sadece bankacılık sektörüne has değildir. 1971 de Lockheed, 1975 de New York Beylediyesi, 1979 yılında Chrysler bu yaklaşımın bir sonucu olarak kurtarıldılar. Buna karşılık A.B.D. dışındaki ülkelerde genellikle 'too big to fail' politikası resmen deklere edilmediği için ist tikişel veri bulmakta güçlük çekilmekle birlikte çok sayıda örnek vardır. İspanya'daki Banesto ile Fransa'daki Credit Lyonnais bunun en yakın örnekleridir.

Benzeri yaklaşım ile büyük bankaların iflasının sisteme çok büyük zararlar verme olasılığı nedeniyle batılı ülkelerin hemen hepsinde büyük bankalar kurtarılmaktadır.

Bu politikanın iki önemli istisnası BCCI ile Drexel-Burnham - Lambert ' dir. *Goodhart (1995)* a göre diğer mali kurumlar bu iki kuruluşa karşı çekingen davrandıkları için iflaslarının büyük sistemik etkisi olmamıştır.

Bu konuda bir başka ilginç deyim " Too political to fail " (Batmayacak kadar politik) yaklaşımıdır. 2 milyar \$ büyüklüğünde varlık toplamı ile ABD nin 250 inci büyük bankası olan The National Bank of Washington " batmak için çok büyük " kategorisi içinde olmamakla birlikte pay sahiplerinin politik bağlantıları nedeniyle kurtarılmıştır. Bu kurtarma operasyonu " Too political to fail " deyiminin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Ancak bu banka Richmond Federal Reserv Bankasından 500 milyon dolar kredi aldıktan sonra FDIC ye bu miktarda bir zarar bırakarak batmıştır. Bu yaklaşım göstermektedir ki bazı bankaların sahiplerinin yada yöneticilerinin politik bağlantıları batmaları önleyebilmekte yada geciktirebilmektedir. Bu yaklaşım bazen ters etkilere de sahiptir. Politika belirleyicilerin firmaya duydukları tepki ve hoşnutsuzluk nedeniyle FED Drexel Burnham'a yardım etmemiştir. Bush yönetiminden birisinin bu konuda kullandığı deyim son derece ilginçtir; " 10 yıldır herkesin bildiği ve nefret ettiği eski Drexel Burnham, Lambert'in işi bitti. " (Wall Street 14 Şubat 1990).

Too big to fail politikasının bir ahlaki riziko sorunu yarattığı ileriye sürülmektedir. Bu riziko iki şekilde ortaya çıkabilir. Birincisi, bu politikanın varlığının banka sahip ve yöneticilerinin aşırı risk almalarına ve suistimallerine yol açtığı ileriye sürülmektedir. İkincisi ise, mevduat sahipleri banka seçimlerinde gerekli özeni göstermemektedirler. Belirli bir tutara kadar mevduatları sigortalı ise hangi bankaya gittikleri değil ne kadar getiri elde ettikleri ön plana çıkmaktadır.

Diğer yandan *Goodhart (1995)* büyük bankaların too big to fail politikası ile garanti edilirken küçük bankaların iflasına izin verilmesinin yalnız eşitsizlik yaratmakla kalmayacağını aynı zamanda finansal gücün bir kaç banka arasında yoğunlaşmaya ve oligopole yol açacağını söylemektedir.

Mevduat Sigortası ve Ahlaki Riziko

Mevduat sigorta sisteminin de " Too big to fail " politikası gibi sistemde riskleri elimine etmek yerine riskleri arttırdığı ileriye sürülmektedir. Bu risk de yine yukarıda belirttiğimiz gibi iki biçimde ortaya çıkabilmektedir.

Bu nedenle mevduat sigortasının bütünüyle kaldırılması gerektiğini ileriye sürenler olduğu gibi sigortalı mevduat sınırları azaltılması gerektiğini ileriye sürenler de vardır.

Bu arada bir başka yaklaşım mevduat sigorta sisteminin çok önemli olmadığını, asıl işlevin merkez bankasının SKM işlevine ve bu konuda ona duyulan güvene dayandığını söylemektedir. Bu konuda 1930 lardaki Kanada deneyimi örnek olarak verilmektedir. Büyük Buhran sırasında Kanada'daki ticari bankaların hemen hepsi ekonomik açıdan ödeyebilirliklerini yitirmişlerdi. Ancak bu dönemde ne bankalara bir tahaccüm olmuş ne de banka iflas etmişti. Bunun nedeni resmen ne bir merkez bankası ne de bir mevduat sigortası kurumu olmamasına karşın, federal hükümetin toplumun zimni olarak yüzde 100 mevduat garantisi tanmasıydı. Halk resmen bir merkez bankası ve mevduat sigortası olmasa bile SKM işlevinin hükümetçe yerine getirileceğini ve yatırdıkları parayı alacaklarına inanırsa bu bir sigorta sisteminden daha etkin bir işlev görebilir. Kanımca 1994 Krizinin ülkemizde aşılmasını sağlayan aslında mevduat sigorta sınırının kaldırılarak mevduata TMSF tarafından sınırsız güvence getirilmesi değil belki de bu sınırsal güvenin devletçe verilen bir garanti olmasına ilişkin inançtır.

Diğer yandan mevduat sigortası olmasa bile banka sahiplerinin sınırlı sorumluluğu mevduat sahipleri pahasına risk almayı her zaman için teşvik etmektedir. Bu nedenle bankaların aşırı risk almasını azaltmaya yönelik olası politikalardan birisi banka sahiplerinin sınırlı sorumluluğunu elimine etmektir (*John-John-Senbet 1981*). Bu konuda *White (1990)* tarafından yapılan bir çalışma 18.Yüzyılda sınırsız sorumluluğun olduğu İskoç bankacılık sistemi örneğini vererek, sınırsız sorumluluğun olduğu özel bankacılık sistemlerinde iflasların nadir olduğunu göstermiştir. Mevduat sigorta sisteminden önce A.B.D. bankacılık sisteminde banka sahiplerinin çifte sorumluluğu vardı. Birincisi, iflas halinde banka hissedarları koydukları sermayeyi kaybettikleri gibi iflas idaresinin değerlendirmesi ile alacaklılara ödeme yapmada kullanılmak üzere sermayenin başabaş (nominal) değeri kadar ilave bir miktarı da ödemek zorundaydılar. Riski azaltıcı bir etken olarak

Mevduat sigortası ile bankaların sermaye rasyoları arasında yapılan çalışmalar bazı ilginç sonuçlar ortaya koymuştur. A.B.D. için yapılan çalışmalar mevduat sigorta sisteminin yürürlüğe sokulmasından sonra bankaların " sermaye-toplam varlıklar rasyosu " rekor düzeyde düşük seviyelere inmiştir.

Böylece bankalar hissedarlarının sermayesini mevduat sigorta kurumunun sermayesi ile ikame etmişler ve mevduat müşterileri yerine vergi mükelleflerini riske atmışlardır (*Kaufmann 1992a; Garrison et.al.1988; Salsman 1993*). Yine Salsman'ın ifade ettiği gibi 1920 lerde bankalar sermaye miktarlarını ön camlarına altın yıldızlarla yazdırırken bugünlerde FDIC yapıştırmalarına yazmaktadırlar.

Riske Dayalı Prim

Mevduat sigortasında ileriye sürülen yaklaşımlardan birisi de bankanın riskine dayalı olarak sigorta primlerinin saptanması yaklaşımıdır. Bu özel sigoracılıkta uygulanan tekniklerin mevduat sigortası sistemine taşınması çabasıdır. Sigortacılıkta risk arttıkça karşılıklıması olası olan zara kıyasla prim miktarı da artar. Bu açıdan primler beklenen zararların aktüeryal değerini gösterir. Gerçek hayatta bankaların herbiri ayrı bir risk düzeyine sahiptir. Uygulamada sigorta sistemlerinin hemen hepsi münferit banka riski ile ilişkilendirilmeyen sabit bir mevduat sigorta primi esasına dayanmaktadır. Sabit bir prim oranının olması halinde bir banka düşük bir risk düzeyine sahipse bu banka için mevduat sigortası aşırı fiyatlanmış demektir. Eğer banka riskli ise tersi durum ortaya çıkmaktadır.

Merton başta olmak üzere çok sayıda yazar *put option* kavramının mevduat sigortasına uygulanabileceği kanısındadır. Adil değerinden bir başka ifadeyle aktüeryal değerinden daha düşük bir fiyatla mevduat sigortası sağlamanın bankaya sübvansiyon sağlamak olduğu kanısındadırlar. Sübvansiyonun değeri ise, risksiz (sigortalı) mevduat ile riskli mevduattan sigorta priminin düşülmesiyle bulunan değer arasındaki farka eşittir. Sübvansiyonun değeri aynı zamanda sigorta kurumunu tarafında belirlenen ödeyebilirliği yitirme kuralları ile de yakından ilgilidir. Sigorta kurumku sigorta sağlamadığı zaman ödeyebilirlik yitirilir. Ödeyebilirliğe ilişkin kuralların gevşetilmesi açık bir biçimde sübvansiyonun değerini artırır. *Landskroner-Paroush (1994)* bu sonuçları *sübvansiyon hipotezi* olarak isimlendirmektedirler.

Mevduat sigortası pay sahipleri ve alacaklılar (mevduat sahipleri) arasındaki zıtlığı mevduat sigortası kurumuna aktarmaktadır. Özellikle mali zorluk içindeki bankaların sahipleri/yöneticileri başarılı olmak umuduyla riskli varlıklara yatırım yapacaklardır. İflas halinde de hükümet mevduat sahiplerine ödeme yapacağından kaybeden olmayacaklardır.

Yakın zamanlarda sosyal refah düşünceleri mevduat sigortası analizlerine dahil edilmeye başlanmıştır. *Goodman-Santomero (1986)* ya göre mevduat sigortasının fiyatlanmasında hem finansal sektör hem de reel sektördeki iflasların sosyal maliyetleri dikkate alınmalıdır. *Landskroner-Paroush (1994)* finansal ve reel sektörün karşılıklı birbirini etkilemesini *sosyal refah hipotezi* olarak isimlendirmektedirler.

Landskroner-Paroush (1994) geleneksel görüşün finansal sektördeki iflasların reel sektör üzerindeki potansiyel etkilerini dikkate almaması nedeniyle yetersiz olduğunu söylemektedirler. Hükümet mevduat sigortası yoluyla finansal sektöre sağlayacağı sübvansiyonun optimal miktarını belirlerken hem reel sektörü ile finansal sektörün birbirlerine karşılıklı etkilerini hem de iki sektörün refahını dikkate alan bir sosyal refah fonksiyonunu dikkate almalıdır. Sektörel optimünler (finansal açıdan en büyük olan finansal sübvansiyon) arasına düşecek olan sosyal bakımdan optimal sübvansiyon pozitifdir. Sosyal refah fonksiyonunda ağırlık sektörlerin politik gücü belirler. Reel sektörün politik gücü arttıkça finansal sektöre sağlanan sübvansiyon azalır. Reel sektör görece olarak büyük iken finansal sektörün vergi yükünü artırma ile birlikte aynı zamanda sübvansiyon miktarını atırmakla da ilgilenilir.

A.B.D. de 1994 yılından itibaren riske dayalı prim uygulanmaya başlanmıştır. En iyi denetim ratingine sahip (birleşik CAMEL ratingi 1 ve 2) olan ve sermaye rasyosu iyi (risk-ağırlıklı sermayesi en az % 10, Tier 1 rasyosu % 6 ve Tier 1 kaldıraç rasyosu % 5) olan bankalar için prim oranı toplam mevduatın % 0,23 ü (yani \$100 için 23 cent) olarak belirlenmiştir. Buna karşılık en kötü denetim ratingine sahip (birleşik CAMEL ratingi 4 ve 5) olan ve sermaye rasyosu iyi (risk-ağırlıklı sermayesi en az % 8, Tier 1 rasyosu % 4 ve Tier 1 kaldıraç rasyosu % 4) olan bankalar için prim oranı toplam mevduatın % 0,31 i (yani \$100 için 31 cent) olarak belirlenmiştir. *Berger-Herring-Szegö (1995)* bu maksimum farkın mevcut risk farklılıklarını karşılayacak düzeyde olmadığını söylemektedirler. Mevduat sigortasındaki bu 8 noktalık farka karşın borç piyasalarındaki risklerdeki büyük farkların için uygulanan fiyat farkı daha yüksektir. Örneğin ratingi B olan tahviller ile ratingi AAA olan tahviller arasındaki risk fiyat farkı 100 noktanın üstündedir. Bankalar mevduatı mevduat dışı fonlara kaydırarak, varlıkları risk-ağırlığı düşük varlıklara aktararak, bankanın hacmini daraltarak primini azaltabileceklerinden 8 noktalık fark banka ilave maliyetinin en yüksek sınırıdır.

Diğer yandan bankacılık sisteminin yeniliklere ve gelişmelere açık olması nedeniyle sürekli yeni risk türleri ortaya çıkmaktadır. Yeni bir risk kaynağının ortaya çıkması ile bunun teşhis edilişmesi, ölçülmesi ve primin hesaplanmasında dikkate alınması arasında bir zaman farkı yada gecikme ortaya çıkar. Bu gecikme de bankaların portföylerini sürekli bu riskli yatırımlara kaydırmalarını teşvik eder. Bu nedenle riske dayalı prim sürekli yehni riskleri yakalamaya çalışan bir yapıda kendini bulabilir.

Bu veriler dikkate alındığında riske dayanan primin aslında bankacılıkta iflas riskini ve bunun maliyetini azalttığını söylemek güçtür.

Mevduat Sigorta Tavanı

Mevduat sigortası sistemlerinin bir başka özelliği mevduatın belirli bir parasal tavan içinde sigortalanmasıdır. Örneğin FDIC nin sigorta sınırının \$100.000 olması gibi. FDIC nin bu sistemi mevduat sigortası sistemini kuran ülkelerin çoğu için örnek teşkil etmiştir. Mevduat sigortası sistemleri genel olarak bu şekilde, bir başka deyişle sabit bir üst tavan belirlerken Almanya biraz farklı bir sistem benimsemiştir. Almanya bankanın sermayesine bağlı bir tavan sistemi uygulanmaktadır. Buna karşılık bir başka yaklaşım herhangi bir tavan uygulamama yaklaşımıdır. 1944 yılından itibaren ülkemizde uygulanan bu sistem Finlandiya ve Norveç tarafından da benimsenmiştir. Aslında teorik olarak sınır var gözükmese karşın Almanya'nın modelini de sınırsız güvence sistemi içinde düşünmek gerekir.

Bütün mevduatların hesap miktarı dikkate alınmaksızın sigortalandığı sisteme genellikle **Yüzde 100 mevduat sigortası** denilmektedir. Tam koruma yalnız küçük mevduat sahiplerinin değil tüm mevduat sahiplerinin fonlarını finansal açıdan güçlük içinde olan bankadan çekme yönündeki teşviği azaltır ve muhtemelen bir bankanın güçlükleri daha başarılı bir biçimde atlatmasına yardımcı olur. Güçlük içindeki bankalar sigortalı mevduata daha fazla faiz ödeyerek bir cezai maliyete katlanmadan istedikleri kadar fon elde edebilirler. Tam koruma mevduat sahiplerinin, ticari bankaların mali durumlarını araştırma konusundaki gereksinimi azaltır. Bu araştırma aslında hem güç hem de maliyetlidir. Buna karşılık tüm mevduatın korunduğu sigorta sistemine karşı olanlar sigortalı mevduatın banka yönetiminin dürüst kalmasına yardımcı olduğunu söylemektedirler. Ayrıca sigortalı mevduat sahipleri daha büyük bir kamu ve münferit bankaların günlük

işlemlerine daha fazla karışan bürokrasiye karşı bir korumadır (*Kaufman 1992a*).

Thomson(1992) mevduat sigortası sisteminin temel amacının banka faaliyetleri üzerinde etkin bir sınırlama olarak pazar disiplini restore etmek olduğunu söylemektedir. Bu nedenle bankacılıkta pazar disiplini tesis etmek için de mevduat sigortası korumasının sınırlı olması gerekmektedir. Ayrıca bu sınır hesap başına değil mevduat sahibi için uygulanmalıdır. Kapsam her halükarda açıkça sigortalı olmayan mevduata, sigorta kapsamı dışındaki diğer borç verenlere, bankanın pahasahiplerine ve bankanın içinde yer aldığı şirketler gurubuna genişletilmemelidir.

Bir ülkede parasal otoriteler Too big to fail doktrinini benimsemişler ise, büyük bankalardaki sigortalı olmayan mevduatlar korunurken küçük bankalar daha büyük bir risk ile karşılaşmaktadırlar. Bu nedenle *Dreyfus-Saunders-Allen (1994)* 'in belirttiği gibi eğer büyük bankalar " too big to fail " politikasının koruması altındaysalar bu bankaların bütün mevduatı sigortalı olur ve mevduat sigortasındaki sınırın bir anlamı kalmaz. Aynı görüş *Randall (1990)* tarafından da ileriye sürülmüştür. Yazara göre too big to fail politikası ile büyük bankalardaki bütün mevduat *de facto* olarak sigortalı olduğundan küçük bankaların mevduatının yüzde 100 sigorta korumasından yararlanması mevduat sigorta fonu üzerindeki reel yükü önemli ölçüde artırmaz. Bu nedenle yüzde 100 sigortaya gitmemek için bir neden yoktur ve bunu yapmak da gereksiz belirsizliği ortadan kaldıracak gibi küçük ve orta ölçekli bankaların rekabetçi yapılarını güçlendirecektir.

Dreyfus-Saunders-Allen (1994) sigorta kurumunun prim politikası, sigortalı mevduatın tavanı ve banka kapatma kararlarının birbirinden bağımsız olmadığını söylemektedirler. Aslında büyük sigortasız mevduat sahiplerince mevduatın fiyatlanması pazar disiplini yaratmakta ve sigortasız mevduat için rekabetçi bir şekilde fiyatlanmış risk primi konulması sigorta kurumunun yükümlülüklerini de etkilemektedir. Mevduat sigorta tavanının miktarının belirlenmesi son derecede önemli bir olgudur. Düşük tavan miktarının belirlenmesini sigorta kurumunun her zaman için yükümlülüklerini minimize edeceği beklenmektedir. Ancak gerçekte tavanın düşük belirlenmesi bankanın görece olarak daha çok sigortalı olmayan mevduata dayanması durumunu ortaya çıkarır. Bu durumda veri bir risk düzeyinde, bankanın varlıklarının değeri sigortalı olmayan mevduat sahiplerine rekabetçi bir beklenen getiri sunacak kadar yüksek olmalıdır. Gerçekten de

sigorta tavanı çok düşük belirlenirse banka, sigorta kapsamında olmayan mevduat sahiplerince istenen risk primi veya faiz oranını karşılayamayabilir. Sonuç olarak sigorta kurumu ilave fonlar enjekte ederek bankanın değerini yükseltmedikçe böylesi bir banka kapatılmak zorundadır. Bu nedenle sigorta sınırının düşük belirlenmesi bankanın ya gereğinden önce kapatılmasına (bu sigorta kurumuna gereğinden önce tasfiye maliyetleri doğurur) yada bankanın sahiplerinin varlıkların değerini düşürücü işlemlere girişmelerine (bu da sigorta kurumu için ahlaki riziko maliyetleri doğurur) neden olur.

Sigorta tavanı bazan banka krizlerini aşmada kullanılmaktadır. Örneğin 1990 ların başında yaşanan krizi Norveç bu şekilde çözerken 1994 başında da ülkemizde bankalara yönelik tahaccüm bu şekilde aşılmıştır. *Gunther-Low-Robinson (1995)* 1930 Büyük Buhranını Kanada'nın açık olmayan % 100 mevduat garantisi ile aştığını söylemektedirler.

Sigorta Primini Kim Öder ?

Normal olarak sigortacılıkta, sigorta primi zarar yada bir riskin ortaya çıkmasına karşı sigorta korumasından yararlanan sigortalı tarafından ödenmektedir. Mevduat sigortası ile korunan kimdir sorusu sorulduğunda bunun çeşitli cevapları olabilir. Öncelikle mevduat sigortasından yararlanan bankalarının iflası halinde doğacak zararlardan korunan mevduat sahipleridir. Bankalar iflastan korunurlar ve banka sahiplerini mevduat sahiplerinin tahaccümünün neden olduğu sermaye yatırım kaybına karşı korur. Kamuoyunu para arzında bir düşüşe, normal kredi ilişkilerinin kesilmesine, yaygın banka iflaslarının eşlik ettiği ekonomik güçlüklerle karşı korur.

Bu üç gurubun da yararlanmasına karşın uygulamada sigorta primleri sigortalı banka tarafından ödenmektedir. Ancak bu sigorta priminin bütün yükünün banka tarafından üstlenildiği anlamına gelmemektedir. Sigortadan sonra mevduat daha az riskli hale geleceği için mevduat sahipleri daha düşük faiz oranına razı olabileceklerdir. Bu nedende sigorta primlerinin yükünün bir kısmı daha düşük mevduat faiz oranları şeklinde mevduat sahiplerine aktarılabilecektir. Bankanın ödediği prim mevduat faizlerinde sağlanan indirimden daha yüksek olabilir. Sigorta bankanın iflas olasılığını azaltacağından pay sahipleri de riskin bir kısmını yüklenmektedirler ve bu nedenle daha düşük bir getiriye razı olarak prim yükünün bir kısmını üstlenebilirler.

Prim mevduat faizlerindeki indirim ile pay sahiplerinin razı oldukları beklenen getiri azalması toplamından fazla ise fark bir başka yere yansıtılmak durumundadır. Mevduat faizleri ve pahasahiplerinin getirisi bunlarla ilgili

risk ile tutarlı olan miktardan daha fazla azaltılmış ise mevduat ve sermaye başka bankalara hatta başka endüstrilere kayar. Yükün bir kısmı yüksek faiz oranları şeklinde bankadan kredi kullanan kişilere aktarılır. Hatta daha düşük ücretler biçiminde banka çalışanlarına bile yansıtılabilir. Primler mevduat faiz oranlarında sağlanan indirimden daha küçük ise bu yarar daha yüksek getiri şeklinde hissedarlara ve daha düşük faiz oranı şeklinde kredi kullananlara aktarılır (*Kaufman 1992a; Sinkey Jr 1989*).

Sigorta Primi Neyin Üzerinden Ödenmeli ?

Sprague (1986) büyük bankaların faaliyetlerinin emniyet, sağlamlık ve dürüstlük konusunda prosedürlerde ve yasalarda değişiklik yapılmasını gerektirdiğini söylemektedir. Sorunun ilk kez *Continental Bank* ile ortaya çıktığını söylemektedir. Continental 30 milyar Dolar bilanço-dışı yükümlülükleri ile çoğunluğu yabancı kaynaklı olan 36 milyar Dolar sigortasız borçlanması ve 3 milyar Dolarlık sigortalı mevduatı ile dev bir banka idi. Bu veriler dikkate alındığında bankanın sigortalı yükümlülüğü çok önemsiz bir miktarda olmasına karşın bankanın 1984 yılında zor duruma düşmesi ile kurtarılmayıp yalnızca sigortalı mevduatı ödemekle yetinilseydi bankacılık sisteminde önemli soruna yol açabilirdi. Buda göstermekteydi ki, küçük bankalar sigortalı ile görece olarak ödeme yaparken Continental-stili kurtarılmaya şansları düşüktür. Sigortanın ilk kurulduğu dönemde yabancı mevduatların tutarı önemsiz olduğu için sigorta priminin yurtiçi mevduata dayanması makul idi. Ancak günümüzde bu geçerli değildir.

Aynı yargı *Kaufman (1992a)* tarafından da paylaşılmaktadır. Yasal olarak sigortalanmamış olmasına rağmen too large to fail politikası nedeniyle büyük bankalardaki yüksek tutarlı mevduat ile diğer borçlar uygulamada *de facto* olarak garanti edilmektedir. Bu yalnızca 1984 deki Continental Illionis olayında değil 1980 lerin sonlarında büyük Texas bankalarında ve 1991 yılında Bank of New England olayında yaşanmıştır.

Sigortacılığın temel ilkesi sigorta kapsamında kalan ve tazmin edilecek parasal yükümlülüğün esas alınarak primin belirlenmesidir. Mevduat sigortası açısından sigortacılığın bu genel ilkesine her zaman uyulduğunu söylemek olası değildir. Bu konuda ülkelerarasında çok farklı uygulamalar söz konusudur. Bu konudaki ayrıntılı bilgi ülkeler itibarıyla mevduat sigorta sistemlerinin gösterildiği ek tabloda yer almaktadır. Buradan anlaşılacağı gibi bazı ülkelerde (örneği Kanada) koruma

kapsamındaki mevduat üzerinden prim hesaplanırken çoğu ülkede (A.B.D., Belçika, Japonya, İngiltere, İrlanda gibi) ulusal para yada yurtiçi mevduat üzerinden alınmaktadır. Buna karşılık toplam mevduat üzerinden hesaplamının yapıldığı ülkelerin (Almanya, Filipinler, Hindistan,, İtalya) yanısıra bazı ülkelerde (Hollanda, Lüksemburg) özkaynaklar üzerinden hesaplama yapılmaktadır. Bu arada en ilginç yaklaşımlardan birisi 1990 lı yılların başında bankacılık sistemlerinde kriz yaşanan Finlandiya ve Norveç'de toplam varlıklar üzerinden primlerin hesaplanmasıdır.

iii) Yasal Düzenlemeler

a) Giriş

White (1994)' a göre yasal düzenlemeler ilk bakışta piyasaların işleminde kamu müdahalesinin farklılaşmamış bir yığını gibi görünmekle birlikte yakından bakıldığında üç temel kategoriye ayrılabilir;

1) *Ekonomik Düzenlemeler*; Bu kategoride genellikle fiyatlama, kar, piyasaya giriş ve/veya çıkış üzerindeki kontroller yer alır. Bir başka deyişle

2) *Sağlamlık (Prudential, safety, soundness) Düzenlemeleri*; Bu kategori düzenlemelerde genellikle ürün ve firma tarafından seçilmiş üretim sürecine ilişkin kontrolleri kapsamaktadır. Bankacılık açısından bakıldığında sağlamlık düzenlemeleri tipik olarak minimum sermaye yükümlülüklerini, açılacak krediler üzerindeki sınırlamaları, tek bir kişiye açılacak kredilerin miktarına ilişkin sınırlamaları, bankayla ilgili olan (yöneticilere, ortaklara ve bunlarla ilgili) kişilere açılacak kredilere ilişkin sınırlamalara, bankalara açık faaliyetler üzerindeki kısıtlamaları içermektedir.

3) *Bilgi Düzenlemeleri*;

Benston (1991) yasal düzenlemelerin münferit bankaların istikrarını dört şekilde etkileyeceğini söylemektedir;

(i) Çeşitlendirme (diversification) konusunda getirdiği kısıtlamalar

(ii) Karlılık üzerindeki artırıcı veya azaltıcı etkiler

(iii) Yöneticilerin ve sahiplerin risk alma yada riskten kaçınma konusundaki teşviklerini ve olanaklarını sınırlamak

(iv) Suistimal ve yetersiz yönetimleri önlemek, denetim ve gözetim

Benston 'ın ABD için ulaştığı genel sonuç yasal düzenlemelerin istikrarı bozucu etkisi olduğudur. Çünkü yasal düzenlemeler çeşitlendirmeyi kısıtlamakta, karlılığı azaltmakta ve mevduat sigortasının varlığı nedeniyle risk almayı teşvik etmektedir. *Benston* yetersiz olmakla birlikte denetimin zorunlu olduğunu söylemektedir.

Benston'un görüşlerini paylaşan *Selgin (1994)* ise free-banking okulunun bankacılık krizlerinin serbest-pazar fenomeni olmadığını daha ziyade bankacılık ve para sistemlerine kamu müdahalelerinin bir sonucu olduğu görüşünü yinelemektedir.

Herring-Litan (1995) ülkelerin finansal kurumlarını ve piyasalarını yasal düzenlemelere tabi tutmaları ve denetlemeleri için geniş anlamda üç neden bulunduğunu söylemektedirler; daha geniş ölçüde sistemik risk yaratma eğiliminde olan finansal kurumların yaşadığı güçlükler ile finansal piyasalardaki karışıklıkları önlemek; tüketicileri aşırı fiyatlardan ve finansal piyasalarda hizmet sunan kurumların çıkarıcı davranışlarından korumak; krediyi ekonominin belirli sektörlerine tahsis etmek, politik gücün aşırı yoğunlaşmasını önlemek ve yasal olmayan faaliyetlere mani olmak gibi değişik sosyal amaçları gerçekleştirmek. Aşağıdaki tabloda bu değişik amaçlara ulaşmak için kullanılan değişik yasal düzenleme araçları gösterilmiştir:

Araçlar	Sistemik Risk	Tüketicinin Korunması	Sosyal Amaçlar
Anti-Tröst Kuralları		+	
Varlık Kısıtlamaları	+		+
Sermaye Standartları	+	+	
Çatışma Kuralları		+	
Kamuya Açıklama Standartları ve Yükümleri	+	+	
Giriş Kısıtlamaları			
Coğrafik			+
Ürün Bazında	+		+
Faiz Oranı Tavanları			+
Yatırım Yükümleri			+
Raporlama (Sır Açıklama) Yükümleri			+

Bizi burada özellikle sistemik risk ve bu riski önlemeye yönelik yasal düzenlemeler ilgilendirmektedir.

b) Sermaye Düzenlemeleri

Uyemura-Van Deventer (1993) bankacılıkta güven ve sağlamlığa ilişkin A.B.D. düzenlemelerini üç ana guruba toplamakta ve bu üç ana amacın araçlarını vermektedirler. Bunları aşağıdaki gibi bir tablo halinde gösterebiliriz;

Amaç	1930lar-1970ler	1980ler-1990lar
Sistemin Likiditesi	Merkez Bankası	Merkez Bankası
Banka Büyümesinin Sınırlanması	Faiz Oranına Tavan Koyan Düzenlemeler	Sermaye Düzenlemeleri
Mevduat Sahibinin Korunması	Mevduat Sigortası	Mevduat Sigortası

Bu tablonun genel yapısı bankacılıkta evrensel bir yapıyı göstermektedir. 1980 li yılların başında gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkelerin bir çoğunda faiz oranlarına tavan koyan düzenlemeler yürürlükten kaldırılmıştır. Örneğin A.B.D. faiz oranlarına sınır koyan Regulation Q 1980 yılında yürürlükten kaldırılmıştır. Yine aynı yılın Temmuz ayında ülkemizde de bankaların mevduata ödeyecekleri faiz ile kredilere uygulayacağı faiz oranları serbest bırakılmıştır. Faiz oranlarının serbest bırakılması ile sermaye düzenlemelerinin konulması arasında zamanlama farkının bulunması genelde bankacılık sistemlerinin 1980 li yılların başında faiz oranlarından kaynaklanan önemli risklerle karşılaşmışlardır.

Genel olarak kabul edilen olgu düzenleyici otoritelerin sermaye düzenlemeleri getirmelerinin temel nedeninin sistemin istikrarını sağlamaktır.

Sermaye gereği konusunda ikili bir ayırım yapılabilir. Bunlardan birisi " *yasal sermaye gereği* " diğeri ise " *pazar-esaslı sermaye gereği* " dir.

Berger-Herring-Szegö(1995) yasal sermayenin temelde üç özelliği olması gerektiğini söylemektedirler.

Birincisi, yasal sermaye olarak nitelenen talep hakkı mevduatı sigortalayan kurumun talep haklarından sonra gelmeli ve hükümetten önce zararların absorbe edilmesi için bir tampon işlevi görmelidir. Bir başka deyişle sermaye bütün diğer talep hakkı sahiplerinden sonra talep hakkına sahiptir ve bu niteliği ile de mevduat sahiplerinin zararlarına karşı bir tampon işlevi görür.

İkincisi, yasal sermaye olarak kabul edilen bir finansal araç " sabırlı para " olmalıdır. Sermaye aynı yada diğer alacaklılar ve pay sahipleri tarafından gere çekilmemeli ve alacaklıların bankaya olaşı bir tahaccümü sırasında istikrarlı bir fon kaynağı sağlamalıdır. Bu ise banka tahaccümlerinin yayılmasının kapsamını ve potansiyelini azaltır ve düzenleyici otoritelere şokları değerlendirme ve karşı önlem alma konusunda daha fazla zaman verir. Sermayenin sınırsız derecede uzun vadesi vardır ve bir kriz sırasında geri çekilemez. Düzenleyici otoriteler çoğunlukla mali açıdan sorunlu bankaların aşırı temettü ödemelerini pay senedi geri alımları yada başka yöntemlerle sermaye iadesine yol açan işlemlerini yasaklamaktadırlar.

Üçüncüsü, yasal sermaye olarak hesaba katılan bir araç, aşırı portföy veya kaldırılacak riski üstlenilmesi nedeniyle

bankacılıkta kamunun koruyucu önlemlerini istismar etmeye yönelik bankaların ahlaki riziko teşviklerini azaltmalıdır. Ancak, sermaye risk almayı disipline etme açısından bu üçüncü amacı her zaman gerçekleştiremeyebilir. Özsermaye-varlık rasyolarını artırmaya yönelik yasal düzenlemeler yada gerekler kaldırılacak riskini azaltır, ancak portföy riski ve genel olarak iflas riski üzerindeki etkisi bazı durumlarda belirsizdir.

iv) Erken Uyarı Sistemleri

Erken Uyarı (Early-Warning) Sistemi terimi geleneksel olarak askeri alanda kullanılan bir terim olmuştur. Terim bankacılıkta ilk kez 1972 yılında **Sinkey, Jr.** tarafından FDIC 'de problemlili bankalar ile problemlili olmayan bankaların finansal özelliklerini incelerken kullanılmıştır (**Sinkey, Jr. 1979**). Potansiyel problemlerin belirlenmesinde düzenleyici otoritelere en iyi bilgi yerinde murakabelerden (on-site examinations) gelmekle birlikte bu murakabeler oldukça maliyetlidir (**Levonian, 1990**). Bu özellikle A.B.D. gibi banka sayısı on binin üzerinde olan ve çoğu yerel tek şubeli bankalardan oluşan bir bankacılık sistemi için geçerlidir. Böylesi bir bankacılık sisteminde problemlili bankaların yerinde denetimler ile belirlenmesi ve zamanında önlem alınması işlemlerinin yerinde murakabeye dayandırılması gerçekten hem maliyetli hem de çok güçtür. Bu nedenle bu ülkedeki bankacılık otoriteleri 1970 li yıllarda problemlili bankaları bilanço ve gelir tablosuna ilişkin bazı kritik rasyolar ile izlemek ve bu rasyolara göre durumunda bozulmalar olasılığı görünen bankalarda yerinde murakabe yaparak önlem almak yolunu seçmeye başlamışlardır.

Erken-uyarı sistemleri A.B.D. de bir ölçüde bankacılık otoritelerine yararlı olmakla birlikte bankacılık sistemleri az sayıda çok şubeli bankaya dayanan ülkelerde pratik yararı sınırlıdır. Gerçekten de bankacılık sistemi az sayıda bankaya dayanan ülkelerde yerinde murakabe hem daha ucuz hem de daha etkin bir yöntemdir. Kaldığı erken-uyarı sisteminin temel işlemlerinden birisi yerinde murakabe yapılacak bankaları tespit etmektir. Ülkemiz gibi az sayıda bankanın olduğu sistemlerde böyle bir ön eleme gereksinimi olmadan sürekli yerinde murakabe ile sorunlu bankalar ile sorunların niteliği ve boyutu daha etkin bir biçimde belirlenebilir. Bu nedenle az sayıda bankadan oluşan bankacılık sistemlerinde erken-uyarı sistemlerinin kurulmaya çalışılmasını bir öykünme ve özentili olarak yorumlamak daha uygun olacaktır.

Sinkey Jr. erken-uyarı sistemlerinin banka murakabe sistemlerinin yerine tümüyle ikame edilebileceği sistemler olmadığı gibi banka denetiminde insan beceri ve yargılarının yerine kullanılamayacağını söylemektedir. Bu sistemlerin gerçekçi ve sınırlı amacının banka murakabeşinin programlanmasını iyileştirmektir. Potansiyel olarak sorunlu bankalar bu sistemler yardımıyla problemlili olmayan bankalara kıyasla daha sık ve daha yoğun olarak murakabe edilmelidirler.

Etkin bir erken-uyarı sisteminin önemli potansiyel yararları şunlardır (*Sinkey, Jr. 1979*);

- (i) Banka iflaslarının önlenmesi,
- (ii) Bankacılık otoritelerinin kaynaklarının daha etkin tahsisi,
- (iii) Bilanço ve gelir tablosu verilerinin yararının artması,
- (iv) Problemlili bankaların teşhisinin daha objektif yapılması,
- (v) Bankacılık otoritelerine murakabe ve gözetim performanslarını ve erken-uyarı sisteminin etkinliğini değerlendirmek için veri sağlanması,
- (vi) Değişken mevduat-sigorta primi için veri sağlanması.

Buna karşılık erken-uyarı sistemlerinin bazı sorunları vardır (*Levonian, 1990*): Bu modellerde iki biçimde ortaya çıkan yanlışlık yada yetersizlik *pozitif hata* ve *negatif hata* olarak isimlendirilmektedir. Bir banka erken-uyarı sistemindeki *pozitif hata*, sağlıklı bankaların yanlış bir biçimde model tarafından problemlili olarak teşhis edilmesi ile, *negatif hata* ise bankaların daha önce problemlili olarak teşhis edilmeksizin ödeyebilirliklerini yitirmesi halinde ortaya çıkar. Negatif hatalar açıkça pahalıdır ve erken-uyarı modellerinin geliştirilmesinin birincil nedenini oluşturmaktadır. Pozitif hatalar muhtemelen daha az pahalı olmakla birlikte kaynakların gerçekte sağlıklı olan bankaların daha yakın murakabe ve gözetimine tahsis ettiğinden toplam gözetim maliyetlerini artırdığı yada gerçek sorunlara daha az kaynak tahsisine yol açtığı için kaynak israfına yol açmaktadır.

Erken-uyarı modellerinin yüksek oranlı yanlış sinyallerinin bulunması iyileştirme açısından önemli bir alan olduğunu göstermektedir. Erken-uyarı sistemlerinin daha yararlı olabilmesi için aşağıdaki üç konudaki yetersizlikleri gidermelidir. (*Levonian, 1990*);

Birincisi; modellerin çoğunluğu belirli bir örnek döneminde fiilen problemlili olmuş bankaların özellikleri ile ilgilendiğinden ex ante olarak gizli riskler yerine fiili zararlar üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bazı bankalar riskli

pozisyonlar olarak kumar oynuyorlarsa zarar yada kayıplarla karşılaşmaları daha büyük olasılıktır. Kumar oynamanın özelliği nedeniyle belirli bir zaman dönemi sonunda bazı kumarbazlar kazanırken bazıları da kaybeder. Yalnızca kaybedenler üzerinde yoğunlaşmak sorunun bir kısmının gözden kaçmasına neden olur. **Bu nedenle bir erken-uyarı sistemi sadece kaybeden kumarbazları değil bütün kumarbazları teşhis etmelidir.**

İkinci potansiyel problem mevcut modellerin varlık riskinin bankaların ellerinde bulundurdukları varlıklara ölçülmektedir. Varlık bileşimi sağlıklı bankaları sağlıklı olmayan bankalardan ayırmakta tek başına yeterli değildir. Değişik varlık kategorilerinin riskliliği zaman içinde değişir ve risklerin bir kısmı diğerini telafi eder. Gelecek dönemde ödeyebilirliğini yitirecek bir bankanın mevduat sigortası fonuna ve finansal sisteme beklenen maliyetleri çok farklı olabilir.

Erken-uyarı sistemlerinin üçüncü zayıflığı bütün problemlili bankaların eşit olarak maliyetli olduğunu varsayarak sorunların gelişimini tahmin ile ilgilennemeleridir.

2) İflas Eden Bankalara Uygulanan Yöntemler

Bir bankanın ödeyebilirliğini yitirmesi halinde kamu otoritelerinin önünde çeşitli seçenekler bulunmaktadır (*Devatripont - Tirole (1994) ve Goodhart (1995 D.Schoenmaker ile yazılan Bölüm 16)*);

(i) *Tasfiye*; Banka kapatılarak ilgili ülkenin yasalarının öngördüğü bir yönetime devredilir. Sigortalı mevduat derhal ödenir. Bankanın mevduat sigortası kapsamında olmayan borçları dondurularak bankanın aktifleri tasfiye edilir. Aktifler tasfiye edildikten sonra bankanın borçlarını ödemeye tahsis edilir. Mevduat sigortası kurumları da ödedikleri sigortalı mevduat kadar bankanın aktifinden alacaklı olur. Nitekim Bankalar Kanununun 68 ve 69. uncu maddeleri bir bankanın mali güçlüğü düşmesi halinde faaliyetlerinin durdurulma ve sigortalı mevduatın ödenerek bankanın tasfiyesi yöntemini düzenlemiş bulunmaktadır.

(ii) *Birleşme*; Mali bünyesi sağlam olan bir banka ödeme güçlüğüne düşen bankayı tüm aktif ve pasifleri ile devralır. Bu bazan ilgili ülkenin yasaları çerçevesinde zor duruma düşen bankanın kamu yönetiminin idari bir kararıyla bir başka bankaya devredilmesi yada bir başka banka ile birleştirilmesi şeklinde ortaya çıkabilir. Nitekim ülkemizde 3182 sayılı Bankalar Kanun m.64/3 Bakanlar Kuruluna

bütün idari önlemlere karşın mali bünyesi güçlendirilemeyen bir bankanın bütün aktif ve pasifi ile mevcut yada kurulacak bir başka bankaya devredilmesine yada bir veya birkaç banka ile birleştirilmesine karar verme yetkisi vermektedir. Ancak hukukumuzda bu yöntem 512 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile değiştirilmiş ve bu yetki Tasarruf Mevduatı Sigorta Kurumuna devredilmiş bulunmaktadır (Bank. Kn. m.65/b/ii). Ancak isteğe bağlı banka birleşmesi hali m.70 ile sürmektedir. Bir başka yöntem ise durumu iyi olan bir bankanın organize edilmiş bir müzayedede en yüksek fiyatı vererek ödeyebilirliğini yitiren bir bankanın aktif ve pasiflerinin tümünü (yada bir kısmını) devralmasıdır. Yada bazan zor duruma düşen bir banka, yakınlarda yaşanan Barings olayında olduğu gibi, sembolik bir fiyatla satın alınarak tüzel kişiliği devam edebilmektedir. Ülkemizde de krizli dönem sonrasında bazı bankaların sahipliğinin değişebildiği görülmektedir (Örneğin 1994 yılında Bankekspres'in el değiştirmesi gibi).

(iii) **Hükümet Kredileri veya Transferleri;** Denetim otoritesi yada merkez bankası, zor duruma düşen bankayı yaşatmak için finansal yardım sağlar, bankanın açtığı bazı batık kredilerin bir kısmını garanti eder veya satın alır. Bu yöntemle çoğunlukla bankanın yönetiminin değiştirilmesi de eşlik etmektedir. Bu tür olanaklar bizim mevzuatımızda esas itibariyle TMSF tarafından bankanın çoğunluk hissesi ile yönetimi devraldıktan sonra gerçekleştirilebilmektedir (Bk.Kn. m.65/b/i ve 65/c).

(iv) **Devlet Mülkiyeti;** Hükümet sermaye enjekte ederek bankanın tüm kontrolünü eline alabilir. Örneğin 1980 lerde Latin Amerika'da mali güçlüğü düşen çok sayıda büyük banka devletleştirilmiştir. Benzer bir örnek yakınlarda Norveç de ortaya çıkmıştır. Norveç de 1991 yılında kurulan mevduat sigorta kurumu sermaye koyma yoluyla bankaların mülkiyetini devralmıştır. Son örnek 1994 yılı başlarında Venezuela da yaşanmış ve mali sektörde başgösteren krizin sonunda bankalar devletleştirilmiştir. 1987 yılında yasada yapılan değişiklikten sonra A.B.D. de FDIC nihai çözüm bulunana kadar bir bankanın mülkiyetine sahip olabilir ve bunu yönetebilir. Hatta bu amaçla ömrü iki yıl (bu süre bir yıl uzatılabilir) ile sınırlı yeni bir banka, bir köprü banka, kurulabilmektedir.

Ülkemizde de Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu sigorta kapsamında bulunan mevduat tutarını aşmamak ve sermayenin asgari % 51 ine sahip olmak kaydıyla bir bankanın zararlarını devralmaktadır (Bnk.K. m. 65/a). Burada amaç zararları devralma yoluyla mülkiyeti devralmaktır. Böylece bankanın

kaybettiği sermaye yatırılmakta ve kayıtlı sermaye artırımına gidilmeksizin hem bankanın fon gereksinimi karşılanmakta hem de mülkiyetinin yarıda fazlası TMSF na geçmektedir. TMSF ise yasa ile kendisine verilen görev ve yetkileri (m. 65/b; c, d) kullanır.

Bank for International Settlements (BIS) 'in 63. yıllık raporunda bu konuda A.B.D., Japonya ve İskandinav ülkelerine ilişkin bazı ilginç veriler yer almaktadır. Ödeme gücünü yitiren bankaların aktif toplamlarını büyüklüğü esas alınarak verilen bilgilere göre tasfiye A.B.D. de oldukça düşük bir yere (% 5,2) sahiptir ve diğerlerinde kullanılmamaktadır. Birleşme ve devralmalar varlıklar toplamının A.B.D. de % 73,8 ini; Norveç'te % 31,6 sını oluştururken Finlandiya, İsveç ve Japonya da kullanılmamıştır. Devlet mülkiyetine alma varlıkların A.B.D. de % 24,8 ini; Norveç de % 30,2 sini; Finlandiya da % 83,5 ini; İsveç de % 86,3 ünü oluşturmaktadır. Diğer yandan *Dreyfus-Saunders-Allen (1994)* 1989 da iflas eden 209 bankanın 175 'inin (banka varlıkları itibariyle % 92,5 inin) birleşme ve satınalma yöntemiyle; 31 inin ise (banka varlıkları itibariyle % 7,4) sigortalı mevduatın ödenmesi yöntemiyle banka iflaslarının çözümlendiğini söylemekte ve ileride bu ikinci yöntemin daha önemli hale geleceğini söylemektedirler. Ödeyebilirliğini yitiren

TÜRKİYE'DE BANKA İFLASLARI VE KRİZLERİ

Banka iflasları ve kapanışları kuşkusuz her zaman bankacılıkta kriz olduğu anlamına gelmemektedir. Kriz şartlarının oluşması için hangi koşulların bir araya gelmesi gerektiğini yukarıda tartıştık. Cumhuriyet Döneminde ülkemizde bankaların değişik dönemlerde değişik sayılarda kapandıkları, faaliyetlerin durdukları yada iflas ettiklerini görüyoruz. Ülkemizde banka kapanmalarını esas alarak dört önemli ayırım yapabiliriz;

(i) 1930-1944 Dönemi

1930 lu yıllarda başlayarak İkinci Dünya Savaşının sonuna kadar süren bu dönemin temel özelliği 1930 lu yıllarda bütün dünyayı etkileyen ekonomik bunalımın ülkemiz bankacılık kesimine yansmasıdır. Bu dönemde bir kısmı Osmanlı döneminde bir kısmı da Cumhuriyetin ilk yıllarında kurulan çok sayıda yerel (Konya, Aksaray, Kayseri, Trabzon, Karaman, Kastamonu, Diyarbakır, Kırşehir, Niğde, Mersin Ermenek gibi şehirlerdeki) banka ile bazı yabancı bankalar faaliyetlerini

durdurmuşlardır. Bu faaliyeti durdurmalar sonucunda ülkemizdeki banka sayısı 1932 yılında 60 iken 1945 de 40 a düşmüştür. Aynı şekilde şube sayısı da sırasıyla 483 den 411 e inmiştir. (Bk. Akgüç(1989, soru 12). Bu dönemdeki gerek Türk ekonomisinin finansal sektörünün gelişmişliği ve ekonomisinin genel durumu gerekse dünya ekonomisi ve savaş hali bu bankaların faaliyetlerinin tatilinin önemli bir ekonomik soruna dönüşmesini engellemiştir.

(ii) 1945-1959 Dönemi

Bu dönem İkinci Dünya Savaşının bitişi ile başlar ve 7129 sayılı Bankalar Kanununa kadar sürer. Bu dönemde yine bazı yerel bankalar (Konya, Nevşehir, Ürgüp, Bor, Göynük, Akseki şehirlerinde kurulu 8 banka) ile bazı yabancı bankalar (4 banka) faaliyetlerini tatil etmiş ve iki banka (Muhabank ile Tümsubank Türkiye Birleşik Tasarruf ve Kredi Bankası adı altında) birleşmişlerdir (bk. Akgüç 1989 soru 16).

(iii) 1960 -1980 Dönemi

Bu dönemin başlangıç yılları Akgüç'ün belirttiği gibi (Akgüç soru 17) 1958 istikrar programının bankacılık kesimi üzerindeki etkisini gösterdiği yıllar olmuştur. Ekonomideki bunalım ve durgunluk bankacılık kesimine kısa sürede yansımıştır. Bu dönemde 1960-1964 yılları arasında çok sayıda bankanın faaliyeti sona ermiş ve bu bankalar tasfiyeye girmişlerdir. Bu bankaların bir kısmı gerçekten yerel bankalar olup ekonomik durgunluk nedeni ile faaliyetlerini durdurmışlardır. Örneğin 1960 yılında Niğde ve Akşehir Bakaları; 1961 yılında Bor Zürra ve Tüccar Bankası; 1964 yılında Lüleburgaz Birlik ve Ticaret Bankası gibi. Diğer yandan bu dönemde Ankara, İstanbul ve İzmir Halk Sandıkları Halk Bankası çatısı altında 1963 yılında; Türk Ekspres Bank ile Bağday Bankası Anadolu Bankası adı altında 1962 yılında birleştirilmişlerdir.

1960 yılların başında Tedrici Tasfiye Fonu çerçevesinde faaliyetleri durdurulan ve tasfiyeye tabi tutulan 7 bankanın durumu özellik arzettiğinden ve bankacılık sistemimizdeki ilk kriz örneğini yansıtması ve planlı özel tasfiye olmaları nedeniyle ayrıca incelemeye değer. Bu 7 bankanın (Esnaf Kredi Bankası, Sanayi Bankası, Türkiye Birleşik Tasarruf ve Kredi Bankası, Doğubank, Tutum Bankası, Raybank, Türkiye Kredi Bankası) tasfiye nedenlerinin ortak ve temel özelliği genel bir ekonomik durgunluk yada sektöre ilişkin bir gelişme değildir. Bu konudaki bir çalışma (Tura, 1967), bu bankaların tasfiyelerinin temel nedenleri arasında kötü yönetilmeleri ve yöneticilerinin bankacılık deneyimine sahip olmayan kişiler olması,

gerekli iç kontrol sistemlerine sahip olmamaları ve muhasebe sistemlerinin yetersizliği, özellikle tefecilik piyasasına yönelik riskli büyük teminat mektupları vermeleri, pahalı mevduat toplamaları, yeterli likiditeye sahip olmamalarını göstermiştir.

Diğer yandan bu dönemin ikinci yarısında 1970 li yılların başında zaten faaliyetlerini durduran bazı yerel bankalar (Adapazarı Emniyet Bankası, Efesbank, Maden Kredi Bankası, Türkiye Kredi bankası, Şarkikaraağaç Bankası) tasfiye edilmişlerdir (Akgüç 1989 soru 21). Bu bankaların tasfiyesininin sistem üzerinde herhangi bir ciddi ters etkisi olmamıştır.

(iv) 1980 li yıllar;

Bu dönemin başlarında ülkemiz bankacılık sisteminde o güne dek yaşanan ikinci önemli sorun dönemi yaşanmıştır. 1980 li yılların başında serbest faiz politikasının ve banker iflaslarının bireysel bankaların uygulamaları ile yönetim tarzlarının birleşmesinin bir sonucu olarak çok sayıda bankanın mali bünyesinde zaaf yaşanmıştır. Bu dönemin başlarında, 1982 yılı ortasında 3 bankanın (İstanbul Bankası, Hisarbank, Odibank) önce yönetimleri devralınmış ve sonra 1983 yılı sonunda Ziraat Bankasına devredilmişlerdir. Yine aynı yıl İşçi Kredi Bankasının faaliyeti durdurulmuştur. 1984 yılında Bağbank'ın faaliyeti durdurulurken, İstanbul Emniyet sandığı Ziraat Bankasına devredilmiştir. Yine bu dönemin başında mali bünyesi bozulan Töbank önce 1987 yılında kamulaştırılmış ve 1992 yılında ise T.Halk Bankasına devredilmiştir. Yine dönemin başında mali bünyesi bozulan ve bir kamu bankası olan Anadolu Bankası olarak 1988 yılında T. Emlak Kredi Bankası ile Türkiye Emlak Bankası adı altında birleştirilmiştir.

1982 yılındaki krizin temel sonucu mevduatın bankalar arasında dağılımının değişmesi olmuştur. Kriz döneminde mevduat özel bankalardan kamu bankalarına doğru yönelmiştir. Bu yöneliş etkisini uzunca bir süre hissettirmiştir.

Diğer yanda bu dönemde özellikle banker kurumlarında (Banker Kastelli, Meban gibi) başlayan krizin ardından iki büyük bankanın (İstanbul Bankası ve Hisarbank) mevduat çekilişleri sırasında gerek bu bankalardan gerekse krizden etkilenen diğer özel bankalardan mevduat çekilmesinde Merkez Bankası "son kredi mercii " işlevini başarı ile yerine getirmiş ve sistemin tıkanmasını önlemiştir. Sonunda kriz temelde sistemik bir risk yaratmamıştır.

Krizin sonunda özellikle üç bankanın Ziraat Bankasına tüm varlık ve borçlarıyla devredilmesi nedeniyle bu bankalardan alacaklı olanlar kayba uğramamışlardır. Diğer iki banka ise Mevduat Sigortası kapsamına alınan görelî olarak küçük bankalardır: Bu bankadan alacaklı olanların zarar uğramamış olması bu krizin maliyetleri olmadığı anlamına gelmemektedir.

Krizin bir başka etkisi serbest faiz politikası nedeniyle ortaya çıkan problemlî krediler olgusunun kriz ile birleşmesidir. Bunun sonucunda bankaların bilançoları ve kar-zar hesapları olumsuz etkilendiğinden kredileri maliyeti bu dönemde önemli ölçüde yükselmiştir.

(v) 1994 Krizi

Bu yılın başlarında yaşanan kriz niteliği ve boyutları ile diğerlerinden oldukça farklıdır. Farklı olduğu kadar da Türk ekonomisinin kriz ve banka paniği deyimine en uygun düşen krizdir. Kriz çok hızlı bir biçimde ortaya çıkmış, gelişmiş ve bir süre sonra mali sektör üzerindeki etkilerini hafifletmiş ve etkilerini reel sektöre aktarmıştır.

Gerçektende 1994 başlarında kambiyo rejimi bütünüyle liberalleştirilmiş olduğundan diğer krizlerden farklı olarak gerek efektif olarak gerek banka hesabı olarak döviz önemli bir yatırım seçeneği haline gelmiştir. Bir başka deyişle eskiden kapalı ve araçları sınırlı olan bir mali sistem yerine dışa açık, araçları ve yatırım seçenekleri artmış bir mali sistem ortaya çıkmıştır. Bu sistem hem araçlar arası hem de ülkeler arası yüksek bir mobiliteye sahiptir. Bu dönemi diğerlerinden ayıran bir başka özellik ise bankacılık sisteminin teknolojik alt yapısıdır. 1994 ün başına geldiğide bankacılık sistemi gerek haberleşme teknolojisi gerekse bilgi işlem teknolojisi açısından gelişmiş bir noktadadır. Bir çok banka on-line sistemle çalışırken geniş bir ATM ağına sahip oldukları gibi EFT sistemi de bankalararası işlemleri kolaylaştırmaktadır. Bu teknolojik alt yapı işlem süratini artırdığı gibi sistemi daha da duyarlı hale getirmektedir. İşte böylesi bir ortam hem krizin yaygınlaşmasına ve sonuçlarının ağırlaşmasına neden olmuş hem de kamu yönetiminin bu krizi yönetmesini ve durdurmasını güçleştirmiştir. Bir başka deyişle sistemik nitelik kazanan kriz hem reel ekonomiye, hem kamu maliyesine, hem de yatırımcılara büyük zararlar vererek sona ermiştir.

1994'ün başlarında kamu borçlanma faizlerini düşürme çabalarının yoğunlaşmasının bir sonucu olarak ortaya çıkan kurlarda dalgalanma bir başka deyişle

devalüasyonla mali sektörde ateşlenen kriz sistemden önemli ölçüde mevduat çekilmesine ve çekilen mevduatın önce büyük bankalara ve devlet tahviline ardından buradan da çekilerek dövize yönelmesi ile sistem büyük bir kriz yaşamış ve krize Merkez Bankasının zamanında ve gerekli ölçüde müdahale edememesi nedeniyle yaygınlaşmış ve tüm bankacılık sistemini ve ekonomiyi tehdit eder hale gelmiştir. Bazı bankaların bu dönemi rakiplerini kötüleyerek geçirmesi de krizi ağırlaştırmıştır. Kriz ancak elde kalan tek seçeneğin kullanılması ile, bir başka deyişle mevduat sigorta limitindeki sınırın kaldırılması ile aşılmıştır. Merkez Bankasının zamanında çalıştıramadığı " son kredi merci işlevi " devletin sigorta sistemine kefil olması ile karşılanabilmiştir. Krizin faturası üç banka (Marmarabank, TYT bank, İmpeksbank) ve üç aracı kurumun (Türkinvest, Çarmen, Pasifik) yatırımcıları tarafından ödenmiştir. Bu üç banka ile üç aracı kurumun yönetim tarzları ve geçmiş işlemlerinin yasal düzenlemeler karşısındaki durumuna değinme gereğini duymuyorum. Kriz zaten kötü yönetilen ve mali bünyeleri zayıf olan bu bankaların ve kurumların iflasını hızlandırmıştır. Diğer yandan bu dönemde krizin ardından bazı bankaların (Dışbank Bankekspress, Egebank, Eurocredit Bank gibi) sahipliği değişmiştir.

Bu dönemin ilk belirgin özelliklerinden birisi faiz oranlarının yükselmesi olmuştur. Özellikle İnterbank'ta gecelik binlerle ifade edilen faiz oranları ortaya çıkmıştır. Faiz oranları başta Hazinesinin olmak üzere mali kurumların ve firmaların borçlanma maliyetlerini olağanüstü yükseltmiştir.

Bankalar ile bankalardan kredi kullanan kişiler firmalar arasında hem kredi faizlerinin yükseltilmesi hem de ödeme talepleri nedeniyle ciddi uyuşmazlıklar yaşanmıştır. Kriz bankalar ile müşterileri arasındaki güven ilişkisini zedelemiştir. Özellikle bu üç bankanın yurtdışı kredileri nedeniyle ülke riskimiz artmıştır. Bu ise hem ülkemizin dış kredi bulmasını olumsuz etkilemiş hem de dış kredi maliyetleri artmıştır.

Kriz yükselen faiz oranları, kesilen krediler, daralan para hacmi ve kısılan tüketim ile reel ektöre yansımış üretim durmuş ve reel üretim ile milli gelir gerilemiş ve işsizlik artmıştır.

Kriz ile İMKB Endeksi önemli düşüşler göstermiş borsada işlem hacmi düşmüş ve Endeks kriz öncesi düzeylerini ancak bir yıl sora yakalayabilmiştir. Endeksin düşmesi bu piyasaya bağlı olarak başta aracı kurumlar olmak üzere çok sayıda ilişkiyi olumsuz etkilemiştir.

EK TABLOLAR

1980 Sonrası Dönemde Mali Kriz ve Sonuçları

Adı	Devletleştirme	Birleşme	İflas	Yeni Sahip	Tedrici Tasfiye
a) Bankalar					
Hisarbank		+			
İstanbul Bank.		+			
Odibank		+			
Emniyet Sandığı		+			
Bağbank			+		
İşçi Kredi Ban.			+		
Töbank	+	+			
Denizcilik Bank		+			
Anadolu Bank.		+			
TYT Bank			+		
Marmara Bank			+		
İmpeksBank			+		
Dışbank				+	
Bankekspres				+	
Egebank				+	
Eurocredit				+	
b) Aracı Kuruluşlar					
Banker Kastelli				+	
Meban					+
AOG Türk Invest				+	
Çarmen				+	
Pasifik				+	
Marmara Menkul				+	
Kazanç Menkul				+	

SABİT FİYATLARLA GSMH
(Bir önceki Yıla Göre % artış)

	1993	1994
1. ÜÇ AY	5,4	3,5
2. ÜÇ AY	11,1	- 10,3
3. ÜÇ AY	7,1	- 8,6
4. ÜÇ AY	6,9	-

Toptan Eşya Fiyatları Endeksi
Aylık % Değişme

	1993	1994
Ocak	5,0	5,3
Şubat	5,2	10,1
Mart	4,8	8,5
Nisan	2,6	32,8
Mayıs	2,9	8,9
Haziran	2,3	1,9
Temmuz	4,7	0,9
Ağustos	3,8	2,7
Eylül	4,0	5,4
12 Aylık	60,0	129,6

FAİZ ORANLARI

Interbank Faizi **Hazine Bonosu Faizi %**
(% Ortalama)

	1993	1994	3 Aylık	12 Aylık
Ocak	65,2	91,2	-	94,0
Şubat	59,3	192,3	-	125,0
Mart	66,8	351,0	99,0	127,0
Nisan	62,6	257,4	120,0	233,0
Mayıs	62,4	263,1	200,0	-
Haziran	59,5	54,6	125,0	-
Temmuz	59,5	43,1	99,0	-
Ağustos	58,0	88,2	88,0	-
Eylül	57,5	69,1	88,1	-

DTH HESAPLARI VE DÖVİZ REZERVLERİ

	DTH (Milyar \$)	Brüt Döviz Rezervi (Milyar \$)
Aralık 1993	16.674	16.274
Ocak 1994	14.424	
Şubat 1994	13.750	
Mart 1994	12.879	11.516
Nisan 1994	12.237	11.216
Mayıs 1994	11.877	11.098
Haziran 1994	12.651	12.368

İMKB ENDEKSİ

Ay Sonları	Endeks
Kasım 1993	18.977
Aralık	20.682
Ocak 1994	20.104
Şubat	14.111
Mart	14.087
Nisan	15.096
Mayıs	14.749
Haziran	19.741
Temmuz	1.752
Ağustos	25.466
Eylül	26.825

Ülke	Sistemin Adı	Yönetimi	Üyelik/K üruluş yılı	Koruma Düzeyi	\$ Olarak Fon Kaynağı Miktarı	Gecici Fonlama
Almanya	Einlagen sicherungs- fonds	Federal Alman Bankacılık Birliği	PR İhtiyari 1966	Bankanın Özsermayesinin % 30 una kadar	Bankanın Özsermayesinin % 30 una kadar.	Yıllık Olarak Toplam mevduatın % 0,03
A.B.D.	Federal Mevduat Sigorta Kurumu	Federal Mevduat Sigorta Kurumu	PU Zorunlu 1934	\$ 100.000	\$ 100.000	Riske Bağlı olarak toplam yurtiçi mevduatın % 0,23 den-% 0,30 u na
Avusturyaya	Yok					
Avusturya	Mevduat Garanti Fonu	Avusturya Bankacılık Birliği	PR Zorunlu 1987	ASh 200.000	\$ 18.000	Talep Üzerine
Belçika	Müdahale Fonu	Reeskont ve Garanti Kurumu	J Zorunlu 1985	BFr 500.000	\$ 15.400	BFr. Mevduatın yıllık % 0,02 si
Brezilya	Bir sistem hazırlanıyor					Yok. Sigorta varlıklarındaki fonlarla sınırlı.
Danimarka	Mevduat Garanti Fonu	Danimarka Sigorta Ajansı	PR Zorunlu 1987	DKr.250.000	\$ 41.300	Bankalar Mevduatı hariç mevduat toplamının Yıllık % 0,02 si
Filipinler	Süreklili Sigorta Fonu	Filipinler Mevduat sigorta Kurumu	PU Zorunlu 1963	P 40.000	\$ 1.600	Toplam mevduatın yıllık % 0,083 ü
Finlandiya	Ticari Bankalar Mevduat Garanti Fonu	Yönetici Kurul	PR Zorunlu 1969	Tavan Yok	Tavan Yok	Toplam varlıkların yıllık % 0,01 ve % 0,05 i Arasında
Fransa	Mevduat Garanti Fonu	Fransız Bankacılık Birliği	PR Zorunlu 1980	FFR 400.000	\$ 75.200	Talep üzerine yıllık FFR 200 milyona kadar
Hindistan	Mevduat Sigorta ve Kredi Garanti Kurumu	Mevduat Sigorta Kredi Garanti Kurumu	PU Zorunlu 1962	Rs 30.000	\$ 1.000	Toplam mevduatın yıllık % 0,04 ü

Parlamentonun kabülüne
bağlı olarak Merkez
Bankası Kanalı ile
Hükümet
Destegi

Hollanda	Kollektif Garanti Programı	Merkez Bankası	J	Zorunlu	HFL 40.000	\$ 22.600	Talep üzerine, Banka özkaynaklarının yıllık maksimum % 5 i	Parlamentonun Kabulüne Bağlı olarak Hükümet desteği
Hong Kong	Yok							
İngiltere	Mevduat Kurumu Fonu	Mevduat Kuruma Kurulu	J	Zorunlu	İlk £20.000 'un % 75 i	\$ 23.400	Başlangıç katkısı artı £ Mevduatın maksimum % 0,03 ü ne kadar talep	Parlamento ödenecek maksimum yüzdeyi artırabilir. Merkez Bankasından £125 milyon başlangıç avansı
İrlanda	Mevduat Kuruma Fonu	İrlanda Merkez Bankası	PU	Zorunlu	İlk İE 5.000 inin % 80 i İkinci İE 5.000 inin % 70 i	\$ 16.800	Toplam İE Mevduatın % 0,2 si	Fon yıllık olarak yeniden hesaplanır
İspanya	Mevduat Garanti Fonu	Merkez Bankası	PU	İhtiyari	Pis. 1.500.000	\$ 13.500	Merkez Bankasının Kartısıyla Desteklenen Toplam Mevduatın yıllık % 0,2 si	Kraliyet Katarınamesi ile Kabulü Bağlı olarak Merkez Bankası kanalıyla Hükümet Desteği
İsveç	Bir sistem hazırlanıyor							
İsviçre	Konvansiyon XVIII	İsveç Bankalar Birliği	PR	İhtiyari	CHF 30.000	\$ 20.800	Talep Üzerine	Üye bankalar tarafından yüklenmiş
İtalya	Bankalararası Mevduat Koruma Fonu	Bankalararası Mevduat Koruma Fonu	J	İhtiyari	İlk L 200 milyon'un % 100 ü Sonraki L800 milyon'unu % 75 i	\$551.500	Miktarı L2 milyarı aşmayan mevduatların toplamının Maksimum % 1 i	İki opsiyon var: Ödemeleri ertele yada ödenecek tazmini azalt
Japonya	Mevduat Sigorta Kurumu	Konsevî Mevduat Sigorta Kurumu	J	Zorunlu	Y 10 milyon	\$ 81.800	Yurtiçi Yen mevduatının yıllık % 0,012 si	Maliye Bakanlığının Kabulüne bağlı olarak Merkez Bankasından Y500 milyara kadar borçlanma
Kanada	Kanada Mevduat Sigorta Kurumu	Kanada Mevduat Sigorta Kurumu	PU	Zorunlu	C\$ 60.000	\$47.100	Koruma kapsamındaki mevduatın yıllık % 0,1 i	C\$ 6 milyara kadar borçlanma. Daha fazlası Parlemenonun kabulüne bağlı
Lüksemburg	Mevduat Garantisî	Mevduat Garantisî Birliği	PR	İhtiyari	LFr. 500.000	\$15.000	Talep üzerine. Özkaynakların maksimum yıllık % 5 i	

Norveg	Ticari Bankalar Taahhüt Fonu	Ticari Bankalar Taahhüt Fonu Kurulu	J	Zorunlu	Tavan Yok	Tavan Yok	Fon Toplam mevduatın % 2 sine ulaşana kadar toplamlar varlıkların yıllık % 0,015 i	Bankalar mevduatı dışındaki mevduatları görelî payına göre bankaların çıkardıkları garantiler. Bu garantilerin teminatı Merkez Bankasına yatırılan devlet tahvili yada nakittir
Portekiz	Bir Sistem Hazırlanıyor							
Yeni Zelanda	Yok							
Yunanistan	Bir sistem hazırlanıyor							
TÜRKİYE	Tasaruf Mevduatını Sigorta Fonu	Merkez Bankası		PU Zorunlu	İlk			Hükümetçe belirlenen koşullarla Merkez Bankasından borçlarına
				1960(1982)			

Notlar;

PU Resmi olarak organize edilmiştir

PR Sektör örgütlenmesi

J Otoriteler ve katılımcı bankalarca müşterek

\$ kuru 25 Ocak 1993 tarihi itibarıyla

Kaynak: Goodhart (1995) Bölüm 16

İÇİNDEKİLER (*)

GİRİŞ

BANKACILIKTA RİSK KAVRAMI

- Münferit banka riskinin tipleri
- Sistimal (Fraud) Riski
- Aşım-risk Alma

FINANSAL KRİZ ve BANKACILIK KRİZİ NEDİR ?

BANKACILIKTA KRİZİN NEDENLERİ -TEORİ

- A) Parasalcı (Monetarist) Yaklaşım
- B) Fisher-Minsky-Kindleberger Yaklaşımı
- C) Asimetrik Bilgi Yaklaşımı
- D) Tesadüfi Çekme Riski (Random Withdrawal Risk) Yaklaşımı

BANKACILIKTA KRİZİN SONUÇLARI

i) Bankacılıktaki Etkileri

- Banka Tahaccümü
- Zararına Satışlar (Fire-Sale Losses)
- Diğer Bankalara Mevduat Kaçışı
- Kaliteye Yöneliş
- Güven Kaybı
- Nakite Yöneliş

ii) Makroekonomik Etkiler

- Emisyondaki Artış
- Kredi Hacminin Daralması
- Faizlerin Yükselmesi
- Harcama ve Talebin Düşmesi
- Diğer Sektörlerdeki Üretim-İstihdam Etkileri
- Tasarruf ve Yatırım Üzerindeki Etkiler
- Kamu Maliyesi Üzerindeki Etkiler

BANKACILIKTA KRİZİN YAYILMASI

1) Krizin Çıkışını ve Yayılmasını Etkileyen Unsurlar

- (i) Bankacılığın Yapısı
- (ii) Bankaların Kısa-Sürelili Yabancı (Yurtdışı) Kaynaklara Bağımlılığı
- iii) Finansal liberalizasyon

2) Krizin Yayılma Özelliği

(*) Bu not konuya ilişkin olarak hazırlanan daha geniş ve ayrıntılı bir çalışmanın ikinci taslağı niteliğinde olup gerek metin gerekse plan olarak henüz son şekli değildir . İlk kez İAV ve AKDENET tarafından 24 Mart 1994 günü düzenlenen " Bankaların Ekonomik İstikrardaki Önemi ve Görevleri " konusunda düzenlenen seminer nedeniyle yazılı bir metin haline getirilmiş ve tartışılmıştır . Bu metin söz konusu çalışmanın yeniden yazılmış ve genişletilmiş ikinci versiyonudur .

- (i) Bankacılıkta krizin yayılması daha hızlı olur
- (ii) Bankacılıkta krizin endüstri içinde yayılması daha geniş kapsamlıdır
- (iii) Bankacılıkta krizin yayılması çok sayıda iflas ile sonuçlanır
- (iv) Bankacılıkta krizin yayılması alacaklıların (mevduat sahiplerinin) daha büyük zararları ile sonuçlanır
- (v) Bankacılıkta kriz diğer mali endüstrileri ve makroekonomiyi ters biçimde etkileyerek bankacılık endüstrisinin dışına yayılır
- (vi) Finansal yenilikler krizi yaygınlaştırır ve ağırlaştırır

BANKACILIK KRİZİNE KARŞI POLİTİKALAR

1) Krize Karşı Araçlar

i) Son Kredi Mercii

- a) Giriş
- b) Son Kredi Mercii Kavramına Yaklaşımlar
 - Free Banking
 - Parasalıcı Yaklaşım
 - Klasik Yaklaşım
 - Modern Faydacı Yaklaşım

ii) Mevduat Sigortası

- Özel Sigorta mı Yoksa Kamusal Sigorta mı ?
- Zorunlu Sigorta mı Yoksa İhtiyari Sigorta mı ?
- Too Big to Fail ve Too Political to Fail Politikaları
- Mevduat Sigortası ve Ahlaki Riziko
- Riske Dayalı Prim
- Mevduat Sigorta Tavanı
- Sigorta Primini Kim Öder ?
- Sigorta Primi Neyin Üzerinden Ödenmeli ?

iii) Yasal Düzenlemeler

- a) Giriş
- b) Sermaye Düzenlemeleri

iv) Erken Uyarı Sistemleri

2) İflas Eden Bankalara Uygulanan Yöntemler

- (i) Tasfiye
- (ii) Birleşme
- (iii) Hükümet Kredileri veya Transferleri
- (iv) Devlet Mülkiyeti

TÜRKİYE'DE BANKA İFLASLARI VE KRİZLERİ

- (i) 1930-1944 Dönemi
- (ii) 1945-1959 Dönemi
- (iii) 1960 -1980 Dönemi
- (iv) 1980 li yıllar
- (v) 1994 Krizi

EK TABLOLAR

KAYNAKLAR

KAYNAKLAR

- J. Aharony - Itzhak Swary (1983), *Contagion Effects of Bank Failures: Evidence from Capital Markets*, *Journal of Business*, July,
- G.Akerlof (1970), *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, *Quarterly Journal of Economics*, August
- G.Akerlof - P.Romer (1994), *Looting: The Economic Underworld of Bankruptcy for Profit*, *Brookings Paper on Economic Activity*, 2
- Ö.Akgüç (1989), *100 Soruda Türkiye'de Bankacılık*, 2.Baskı, Gerçek yayınevi, 1989
- E.I.Altman-R.B.Avery-R.A.Eisenbeis -J.F.Sinkey,Jr., (1981), *Application of Classification Techniques in Business, Banking and Finance*, JAI Press,
- J.R.Barth-R.Dan Brumbaugh,Jr.(1994), *Moral-Hazard and Agency Problems: Understanding Depository Institution Failure Costs*, " G.G.Kaufman (Ed.), *Research in Financial Services*, Volume 6, JAI Press,1994 " içinde
- W.Bagehot (1873), *Lombard Street*, Orion, 1991 (İlk baskısı 1873 de yapılmıştır)
- M.Beenstock (1987), *The Theory of Last Resort Lending*, " Z.Res-S. Motamen; *International Debt and Central Banking in the 1980s*, Macmillan,1987 " içinde
- G.J.Benston (Ed) (1983), *Financial Services: The Changing Institutions and Government Policy*, Prentice-Hall
- G.J.Benston (1991), *Does Bank Regulation Produce Stability ? Lessons from the United States*, " F.Capie - G.E.Wood, ed.; *Unregulated Banking - Chaos or Order ?*, Macmillan, 1991 " içinde
- G.J.Benston (1992), *The Purpose of Capital for Institutions with Government-Insured Deposits*, *Journal Financial Services Research*, April
- G.J.Benston (1994), *Universal Banking*, *The Journal of Economic Perspectives*, Summer
- G.J.Benston- R.A.Eisenbeis-P.M.Horvitz -E.J.Kane-G.G.Kaufman (1986); *Perspectives on Safe and Sound Banking*, MIT Press
- L.M.Benveniste-M.Singh-W.J.Wilhelm Jr.(1993), *The Failure of Drexel Burnham Lambert: Evidence on the Implications for Commercial Banks*, *Journal of Financial Intermediation*, October
- A.N.Berger-R.H.Herring-G.P.Szegö (1995a), *Special Issue on The Role of Capital in Financial Institutions*, *Journal of Banking and Finance*, June
- A.N.Berger-R.H.Herring-G.P.Szegö (1995b), *The Role of Capital in Financial Institutions*, *Journal of Banking and Finance*, June
- M.Berlin-A.Saunders-G.F.Udell, ed.(1991); *Special Issue on Deposit Insurance Reform*, *Journal of Banking and Finance*, September

B.Bernanke (1983); *Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression*, *American Economic Review*, June

B.Bernanke - M.Gertler (1990); *Financial Fragility and Economic Performance*, *Quarterly Journal of Economics*, February, 1990

B.Bernanke - M.Gertler (1989); *Agency Costs, Net Worth and Business Fluctuations*, *American Economic Review*, March

B.Bernanke - M.Gertler (1987); *Banking and Macroeconomic Equilibrium*, " W.A.Barnett-K.J.Singleton, eds. *New Approaches to Monetary Economics*, Cambridge University Press,1987 " içinde s.89-111

B.Bernanke - H.James (1991); *The Gold Standard, Deflation and Financial Crisis in the Great Depression: An International Comparison* " G.L.Hubbard, ed. *Financial Markets and Financial Crises*, University of Chicago Press, 1991 " içinde s.33-

D.Besanko-A.Thakor (1992); *Banking Deregulation: Allocational Consequences of Relaxing Entry Barriers*, *Journal of Banking and Finance*, 909-32

S.Bhattacharya (1982); *Aspects of Monetary and Banking Theory and Moral Hazard*, *Journal of Finance*, May

S.Bhattacharya- D.Gale (1987), *Preference Shocks, Liquidity, and Central Bank Policy* " W.A.Barnett-K.J.Singleton, eds. *New Approaches to Monetary Economics*, Cambridge University Press,1987 " içinde s.69-88

S.Bhattacharya - A.V.Thakor (1993); *Contemporary Banking Theory*, *Journal of Financial Intermediation*, October

A.Blinder - J.E.Stiglitz (1983); *Money, Credit Constraints and Economic Activity*, *American Economic Review*, May

A.W.A.Boot - A.V.Thakor (1993); *Self-Interested Bank Regulation*, *American Economic Review*, May

M.D.Bordo (1986); *Financial Crises, Stock Market Crashes and the Money Supply: Some International Evidence, 1870-1933*, " F.Capie - G.E.Wood, ed.; *Financial Crises and the World Bankig System*, Macmillan, 1986 " içinde

M.D.Bordo (1992), *The Lender of Last Resort: Some Insights from History*, " G.G.Kaufman (Ed.), *Research in Financial Services, Volume 4*, JAI Press,1992 " içinde

A.F.Brimmer (1989); *Central Banking and Systemic Risks in Capital Markets*, *Journal of Economic Perspectives*, Spring

J.A.Brickley - C.M.James (1986); *Access to Deposit Insurance, Insolvency Rules and The Stock Returns of Financial Institutions*, *Journal of Financial Economics*, 345-71

J.Bryant (1980); *A Model of Reserves, Bank Runs and Deposit Insurance*, *Journal of Banking and Finance*, 335-344

S.D.Buser - A.H.Chen - E.Kane (1981); *Federal Deposit Insurance Regulatory Policy and Optimal Bank Capital*, *Journal of Finance*, March

P.Cagan (1965); *Determinants and Effects of Changes in the Stock of Money 1875-1960*, NBER, Columbia University Press

C.W.Calomiris (1993); *Financial Factors in the Great Depression*, *Journal of Economic Perspectives*, Spring

C.W.Calomiris - G.Gorton (1991); *The Origins of Banking Panics:Models, Facts and Bank Regulation* " G.L.Hubbard, ed. *Financial Markets and Financial Crises*, University of Chicago Press, 1991 " içinde s.109-173.

C.W.Calomiris -R.G.Hubbard (1990); *Firm Heterogeneity, Internal Finance, and Credit Rationing*, *Economic Journal*, March

C.W.Calomiris- R.G.Hubbard (1989); *Price Flexibility, Credit Availability and Economic Fluctuations: Evidence from the United States, 1894-1909*, *Quarterly Journal of Economics*, August 1989

C.W.Calomiris - C.M.Kahn (1991); *The Role of Demandable Debt in Structuring Optimal Banking Arrangements*, *American Economic Review*, June

C.W.Calomiris - E.N.White (1994), *The Origins of Federal Deposit Insurance*; " C.Goldin - G.D.Lebacap (Ed.), *The Regulated Economy - A Historical Approach to Political Economy*, The University of Chicago Press, 1994 " içinde

T.S.Campbell- W.A.Kracaw (1980); *Information Production, Market Signalling and the Theory of Financial Intermediation*, *Journal of Finance*, September

A.A.Cannella -D.R.Fraser-D.S.Lee (1995), *Firm Failure and Managerial Labor Markets - Evidence from Texas Banking*, *Journal of Financial Economics*, 185-210

F.Capie - G.E.Wood, ed. (1991); *Unregulated Banking - Chaos or Order ?*, Macmillan

F.Capie - G.E.Wood, ed.(1986); *Financial Crises and the World Bankig System*, Macmillan

B.Champ - S.Freeman (1994); *Modelling Monetary Economies*, John Wiley

Y.Chan - S.I.Greenbaum-A.Thakor (1992); *Is fairly priced deposit insurance possible*, *Journal of Finance*, March

V.V.Chari (1992); *Banking Crises*, *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Macmillan

V.V.Chari-R.Jagannathan (1988), *Banking Panics, Information and Rational Expectations Equilibrium*, *Journal of Finance*, July

B.Cochran-L.C.Rose-D.R.Fraser (1995); *A Market Evaluation of FDIC Assisted Transactions*, *Journal of Banking and Finance*, May

R.Cooper - A.John (1988); *Coordinating Coordination Failures in Keynesian Models*, *Quarterly Journal of economics*, 441-64

A.Cukierman (1978); *A Horizontal Integration of the Banking Firm, Credit Rationing and Monetary Policy*, *Review of Economic Studies*, s.165-78

R.Dalle (1992), *International Banking Deregulation*, Blackwell

E.van Damme (1994), *Banking: A Survey of Recent Microeconomic Theory*, *Oxford Review of Economic Policy*, Winter

E.P.Davis (1992), *Debt, Financial Fragility and Systemic Risk*, Oxford University Press

E.P.Davis (1994), *Banking, Corporate Finnance, and Monetary Policy*, *Oxford Review of Economic Policy*, Winter

A.Demirgüç-Kunt (1989), *Deposit Insurance Failures: A Review of the Emprical Literature*, *Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Review*, 25:4

S.D.Desmukh-S.I.Greenbaum-G.Kanatas (1983); *Interest Rate Uncertainty and the Financial Intermediary's Choice of Exposure*, *Journal of Finance*, March

M.Dewatripont-J.Tirole (1994); *The Prudential Regulation of Banks*, The MIT Press

- D.W.Diamond (1991), *Monitoring and Reputation: The Choice Between Bank Loans and Directly Placed Debt*, *Journal of Political Economy*, Vol.99 No.4
- D.W.Diamond (1984); *Financial Intermediation and Delegated Monitoring*, *Review of Economic Studies*, 393-414
- D.W.Diamond-P.H.Dybvig (1983); *Bank Runs, Liquidity and Deposit Insurance*, *Journal of Political Economy*, June.
- N.Dimsdale, *Banks (1994), Capital Markets and the Monetary Transmission Mechanism*, *Oxford Review of Economic Policy*, Winter
- R.Dornbusch (1991); *International Financial Crises*, " M.Feldstein; *The Risk of Economic Crisis*, The University of Chicago Press, 1991 " içinde
- K.Dowd (1993); *Laissez-Faire Banking*, Routledge
- J.F.Dreyfus-A.Saunders-L.Allen (1994), *Deposit Insurance and Regulatory Forbearance: Are Caps on Insured Deposits Optimal ?*, *Journal of Money, Credit and Banking*, August
- M.Engineer (1989); *Bank Runs and the Suspension of Deposit Convertibility*, *Journal of Monetary Economics*, 443-54
- C.England,(1988) *Agency Costs and Unregulated Banks: Could Depositors Protect Themselves*, " C.England-T. Huertas, *The Financial Services Revolution - Policy Directions for the Future*, Kluwer Academic Publishers 1988 " içinde
- E.Fama (1985), *What's different about banks*, *Journal of Monetary Economics*, 29-40
- M.Feldstein (1991); *The Risk of Economic Crisis*, The University of Chicago Press
- M.J.Flannery (1993), *Government Risk-Bearing in the Financial Sector of a Capitalist Economy*, " M.Sniderman., ed., *Government Risk-Bearing*, Kluwer, 1993 " içinde.
- M.Friedman - A.J.Schwartz (1963); *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton University Press; 1991 (ilk yayınlansı NBER 1963)
- G.Garcia - A.Schwartz (1988); *The Federal Reserve: Lender of Last Resort*, Ballinger
- R.W.Garrison -E.D.Short -G.P.O'Driscoll,Jr.,(1988) *Financial Stability and FDIC Insurance*, " C.England-T. Huertas, *The Financial Services Revolution - Policy Directions for the Future*, Kluwer Academic Publishers 1988 " içinde
- A.Gart (1994); *Regulation, Deregulation, Reregulation- The Future of the Banking, Insurance and Securities Industries*, John Wiley
- G.Genotte - D.Pyle (1991); *Capital Controls and Bank Risk*, *Journal of Banking and Finance*, s. 805-24
- M.Gertler (1988); *Financial Structure and Aggregate Economic Activity: A Overview*, *Journal of Money Credit and Banking*, August
- M.Gertler-S.Gilchrist (1994), *Monetary Policy, Business Cycles and the Behavior of Small Manufacturing Firms*, *Quarterly Journal of Economics*, May
- W.E.Gibson (1972), *Deposit Insurance in the United States: Evaluation and Reform*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, March
- R.A.Gilbert - L.A.Kochin (1991); *Local Economic Effects of Bank Failures*, *Journal of Financial Services Research*
- C.H.Golembe (1989); *Long-term Trends in Bank Regulation*, *Journal of Financial services Research*, 171-83

- C.A.E.Goodhart (1995); *The Central Bank and the Financial System*, The MIT Press, 1995
- L.S.Goodman-A.M.Santomero (1986), *Variable Rate Deposit Insurance*, *Journal of Banking and Finance*, 203-218
- G.Gorton (1994), *Bank Regulation When 'Banks' and 'Banking' Are Not the Same*, *Oxford Review of Economic Policy*, Winter 1994
- G.Gorton (1992); *Banking Panics*, *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Macmillan 1992
- G.Gorton (1988), *Banking Panics and Business Cycles*, *Oxford Economic Papers*, December
- G.Gorton (1985); *Bank Suspension of Convertibility*, *Journal of Monetary Economics*, 177-193
- G.Gorton - G.Pennacchi (1990); *Financial Intermediaries and Liquidity Creation*, *Journal of Finance*, March
- D. Gowland (1990); *The Regulation of Financial Markets in the 1990s*, Edward Elgar
- B.C.Greenwald-J.E.Stiglitz (1993), *Financial Market Imperfections and Business Cycles*, *Quarterly Journal of Economics*, February
- B.C.Greenwald-J.E.Stiglitz (1988); *Information, Finance, Constraints and Business Fluctuations*; "M.Kahn-C.Tsiang, ed., *Expectations and Macroeconomics*, Oxford University Press, 1988 " içinde
- B. Greenwald -J. E. Stiglitz - A.Weiss (1984); *Informational Imperfections in the Capital Market and Macroeconomic Fluctuations*, *American economic Review*, May
- B.Griffiths (1983); *Banking in Crisis*, *Policy Review*, Summer
- S.Griffith-Jones - M.Lipton (1987); *International Lenders of Last Resort: Are Changes Required ? "* Z.Res-S. Motamen; *International Debt and Central Banking in the 1980s*, Macmillan, 1987 " içinde
- J.W.Gunther - C.S.Lown - K.J.Robinson (1995), *Bak Credit and Economic Activity: Evidence from the Texas Banking Decline*, *Journal of Financial Services Research*, March
- J.M.Guttentag - R.J.Herring (1984); *Credit Rationing and Financial Disorder*, *Journal of Finance*, December
- R.J.Herring-R.E.Litan (1995), *Financial Regulation in the Global Economy*, The Brookings Institution
- G.L.Hubbard, ed.(1991) *Financial Markets and Financial Crises*, University of Chicago Press
- T.Ho-A.Saunders (1980); *A Catastrophe Model of Bank Failure*, *Journal of Finance*, December
- T.M.Humphrey (1989); *Lender of Last Resort: The Concept in History*, *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Richmond, March/April
- T.M.Humphrey (1992); *Lender of Last Resort*, *The Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Macmillan
- C.J.Jacklin - S. Bhattacharya (1988); *Distinguishing Panics and Information-Based Bank Runs: Welfare and Policy Implications*, *Journal of Political Economy*, June
- C.James (1991); *The Losses Realized in Bank Failures*, *Journal of Finance*, September
- K.John-T.John-L.W.Senbet (1981), *Risk Shifting Incentives of Depository Institutions : A New Perspective on Federal Deposit Insurance Reform*, *Journal of Banking and Finance*, 36, s.335-67

Y.Kahane (1977), *Capital Adequacy and the Regulation of Financial Intermediaries*, *Journal of Banking and Finance*, 207-18

E.J.Kane (1989), *The S & L Insurance Mess: How Dit It Happen ?*, *The Urban Institute Press*,

E.J.Kane (1985), *The Gathering Crises in Federal Deposit Insurance*, *MIT Press*

E.J.Kane (1992), *How Incentive-Incompatible Deposit-Insurance Funds Fail*, " G.G.Kaufman (Ed.), *Research in Financial Services*, Volume 4, *JAI Press*,1992 " içinde

E.J.Kane (1981); *Accelerating Inflation, Technological Innovation and the Decreasing Effectiveness of Banking Regulation*, *Journal of Finance*, May

G.G.Kaufman (1994); *Bank Contagion: A Review of The Theory and Evidence*, *Journal of Financial Services Research*, April

G.G.Kaufman (1992a) *The U.S.Financial System -Money, Markets and Institutions*, 5 th Edition, *Prentice Hall*

G.G.Kaufman (1992b) *Capital in banking: Past, Present and Future*, *Journal of Financial Services Research*, April

G.G.Kaufman (1991); *Lender of Last Resort: A Contemporary Perspective*, *Journal of Financial Services Research*, 95-110

G.G.Kaufman (1988) *The Truth About Bank Runs*, " C.England-T. Huertas, *The Financial Services Revolution - Policy Directions for the Future*, *Kluwer Academic Publishers 1988* " içinde

M.C.Keeley (1990); *Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking*, *American Economic Review*, December

C.P.Kindleberger (1988), *The International Economic Order - Essays on Financial Crisis and International Public Goods*, *Harvester Wheatsheaf*, 1988

C.P.Kindleberger (1978); *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crisis*, *Basic Books*

M.Kohen - A.M.Santomero (1980); *Regulation of Bank Capital and Portfolio Risk*, *Journal of Finance*, December

Y.Landskroner - J.Paroush (1994); *Deposit Insurance Pricing and Social Welfare*, *Journal of Banking and Finance*, May

L.H.Lang- R.M.Stulz (1992); *Contagion and Competetive Intra-Industry Effects of Bankruptcy Announcements*, *Journal of Financial Economics*, August

H.Leland- D.Pyle (1977); *Informational Asymetries, Financial Structure and Financial Intermediation*, *Journal of Finance*, May 1977

M.E.Levonian (1991), *Risk-Adjusted Deposit Insurance Premiums*, *Federal Reserve Bank of San Fransisco Weekly Letter*, January 18

M.E.Levonian,(1990) *Early Warning Systems*, *Federal Reserve Bank of San Fransisco Weekly Letter*, October 12

M.B.Loewy (1991); *The Mocroeconomic Effects of Bank Runs: An Equilibrium Analysis*, *Journal of Financial Intermediation*, June

G.Mankiw (1986); *The Allocation of Credit and Financial Collapse*, *Quarterly Journal of Economics*, August

C.Mayer (1994), *The Assesment: Money and Banking: Theory and Evidence*, *Oxford Review of Economic Policy*, Winter

- R. Merton (1977); *An Analytic Derivation of the Cost of Deposit Insurance and Loan Guarantees : An Application of Modern Option Pricing Theory*, *Journal of Banking and Finance*, June,
- R.Merton (1978); *On the Cost of Deposit Insurance When There are Surveillance Costs*, *Journal of Business*, July
- H.P.Minsky (1982), *Can " It " Happen Again ? - Essays on Instability and Finance*, M.E.Sharpe
- H.P.Minsky (1991); *The Financial Instability Hypothesis: A Clarification " M.Feldstein; The Risk of Economic Crisis*, *The University of Chicago Press*, 1991 " içinde s. 158- 166.
- J.A.Miron (1986); *Financial panics, The seasonality of Nominal Interest Rate, and the Founding of the FED*, *American Economic Review*, March.
- F.S.Mishkin (1992); *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 3 rd Edition, Harper Collins
- F.S. Mishkin (1991); *Asymmetric Information and Financial Crisis: A Historical Perspective*, G.L.Hubbard, ed. *Financial Markets and Financial Crises*, University of Chicago Press, 1991 " içinde s.69-108.
- F.S.Mishkin (1978); *The Household Balance Sheet and the Great Depression*, *Journal of Economic History*, December
- A.W.Mullineux (1990), *Business Cycles and Financial Crises*, Harvester Wheatsheaf, 1990
- A.Mullineux - D.G.Dickinson - W.S.Peng (1993), *Business Cycles - Theory and Evidence*, Blackwell
- L.I.Nakamura (1990), *Closing Troubled Financial Institutions: What Are the Issues ?*, *Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review*, May/June
- M.P.Niemira - P.A.Klein (1994); *Forecasting Financial and Economic Cycles*, John Wiley
- G.P.O'Driscoll, Jr. (1988) *Deposit Insurance in Theory and Practice*, " C.England-T. Huertas, *The Financial Services Revolution - Policy Directions for the Future*, Kluwer Academic Publishers 1988 " içinde
- J.Paroush (1988); *The Domino Effect and the Supervision of Banking System*, *Journal of Finance*, 1207-1218
- M.Pawley (1993), *Financial Innovation and Monetary Policy*, Routledge
- R.A.Posner (1992), *Economic Analysis of Law*, 4 th Edition, Little,Brown and Company
- A.Postlewaite -X.Vives (1987); *Bank Runs as an Equilibrium Phenomenon*, *Journal of Political Economy*, 485-91
- D.H.Pyle (1986), *Capital Regulation and Deposit Insurance*, *Journal of banking ad Finance*, 189-201
- J.Qi (1994), *Bank Liquidity and Stability in an Overlapping Generations Model*, *The Reviv of FInnancial Studies*, Summer
- R.E.Randall (1990), *The Need to Protect Depositors of Large Banks and the Implications for Bank Powers and Ownership*, *Federal Reserve Bank of Boston New England Economic Review*, September/October
- R.M.Salsman (1993), *Breaking the Banks: Central Banking Problems and Free Banking Solutions*, American Institute for Economic Research
- A.M. Santomero - J.Siegel (1981); *Bank Regulation and Macro-Economic Stability*, *American Economic Review*, March
- A.Saunders (1994), *Financial Institutions Management - A Modern Perspective*, Irwin

- A.Saunders-I.Walter (1994), *Universal Banking in the United States*, Oxford University Press
- A.Saunders- E.Strock-N.Travlos (1989), *Ownership Structure, Deregulation and Bank Risk Taking*, *Journal of Finance*, 643-54
- A.C.Schwartz (1987); *The Lender of Last Resort and Federal Safety Net*, *Journal of Financial Services Research*, 77-111
- A.C.Schwartz (1986); *Real and Pseudo-Financial Crises " F.Capie - G.E.Wood, ed.; Financial Crises and the World Bankig System, Macmillan, 1986 " içinde*
- W.L.Scott (1991); *Contemporary Financial Markets and Services*, West Publishing, 1991
- L.D.. Seballos - J.B.Thompson (1990), *Underlying Causes of Commercial Bank Failures in the 1980s*, *Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Commentary*, September 1
- G.Selgin (1994); *Are Banking Crises Free-Market Phenomena ?*, *Critical Review*, Fall
- G.Selgin (1990); *In Defense of Bank Suspension*, *Journal Financial Services Research*,
- S.Shaffer (1994), *Pooling Intensifies Joint Failure Risk*, " G.G.Kaufman (Ed.), *Research in Financial Services*, Volume 6, JAI Press,1994 " içinde
- E.S.Shaw (1973), *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press
- A.Shleifer-R.W.Vishny (1992); *Liquidation Values and Debt Capacity: A Market Equilibrium Approach*, *Journal of Finance*, September
- J.F.Sinkey, Jr (1989), *Commercial Bank Financial Mannagement in the Financial Services Industry*, Macmillan
- J.F.Sinkey, Jr.(1979); *Problem and Failed Institutions in the Commercial Banking Industry*, JAI Press
- M.B.Slovin- M.E.Sushka- J.A.Polonchek (1993); *The Value of Bank Durability: Borrowers as Bank Stakeholders*, *Journal of Finance*, March
- B.D.Smith (1984); *Private Information, Deposit Interest Rates and the Stability of the Banking System*, *Journal of Monetary Economics*, 293-317
- I.H.Sprague (1986), *Bailout - An Insider's Account of Bank Failures and Rescues*, Basic Books
- J.Stiglitz - A.Weiss (1981), *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, *American Economic Review*, June
- C.A.Stone-A.Zissu (1994) *Global Risk Based Capital Regulations Vol I Capital Adequacy*, Irwin
- C.A.Stone-A.Zissu (1994a) *Global Risk Based Capital Regulations Vol II Management and Funding Strategies*, Irwin
- L.H.Summers (1991); *Planning for the Next Financial Crisis " M.Feldstein; The Risk of Economic Crisis*, *The University of Chicago Press*, 1991 " içinde s. 135- 158.
- J.B.Thompson (1992), *A Market-Based Approach to Reforming Bank Regulation and Federal Deposit Insurance*, " G.G.Kaufman (Ed.), *Research in Financial Services*, Volume 4, JAI Press,1992 " içinde
- Hoşcan Tura(1967); *Tasfiyeye Tabi Tutulan Bankaların Tasfiye Nedenleri Hakkında İnceleme*, *Hazine Bankacılık Şubesi, Özel Rapor*
- D.G.Uyemura-D.R.Van Deventer (1993), *Financial Risk Management in Banking*, Bankers Publishing Company

- J.C. Van Horne (1985); Of Financial Innovations and Excesses, Journal of Finance, July*
- P.Wachtel (Ed.) (1982); Crises in the Economic and Financial Structure, Lexington Books*
- D.Waldo (1985); Bank Runs, the Deposit-Currency Ratio and the Interest Rate, Journal of Monetary Economics, 269-78*
- D.C.Wheelock - S.C.Kumbhakar (1995), Which Banks Choose Deposit Insurance ? Evidence of Adverse Selection and Moral Hazard in a Voluntary Insurance System, Journal of Money, Credit and Banking, February*
- E.White (Ed.) (1990), Crashes and Panics -The Lessons from the History, Business One Irwin*
- L.J.White (1991), The S & L Debacle, Public Policy for Bank and Thrift Regulation, Oxford University Press*
- L.J.White (Ed.) (1993), The Crisis in American Banking, New York University Press*
- L.J.White (1994), On the International Harmonization of Bank Regulation, Oxford Review of Economic Policy, Winter*
- L.J.White (1990), Scottish Bankinnng and Legal Restriictions Theory: A Closer Look, Journal of Money, Credit and Banking, 22, s.526-36*
- S.D.Williamson (1992); Bank Failure, The New Palgrave Dictionary of Money and Finance, Macmillan*
- C.Wolf, Jr. (1994); Markets or Governments - Choosing Between Imperfect Alternatives, 2nd Edition, The MIT Press*