

Bir Küresel Dışsal Maliyet Örneği Olarak Finansal İstikrarsızlıklarla Mücadele Yöntemleri

Mustafa MİYNAT*
Emin KÖMÜRCÜLER**
Alparslan UĞUR***

Özet

Bu çalışma, finansal istikrarsızlıklarla mücadele yöntemlerine yönelik politika uygulamalarını analiz etmektedir. Son yıllarda finansal krizler, parasal ve düzenleyici politikaların rollerinin yeniden düşünülmesini sağlamıştır. Uluslararası kurumların politikalarında önemli değişiklikler olmasına rağmen, finansal krizden kaynaklanan ekonomik maliyetler gün geçtikçe genişlemiştir. Çalışma, küresel kamusal bir mal olan finansal istikrarı incelemekte ve var olan kurum ve politikaların uluslararası finansal istikrarsızlığı nasıl çözeceğini araştırmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Küresel Dışsallık, Finansal Krizler, Uluslararası Kurumlar

Methods of Tackling Financial Instabilities as an Example of Global External Cost

Abstract

This paper analyses policy implications of methods of tackling financial instabilities. In recent years financial crises has led to rethinking of the role of monetary and financial regulatory policy. Despite the fact that there has been a significant changes the policy of the international institutions, economic costs arising from financial crises have been large by the day. It looks global public good of financial instability and investigates at how existing institution and policies deal with international financial instability.

Key Words: Global Externality, Financial Crises, International Institutions

*Doç.Dr., Celal Bayar Üniversitesi, İİBF, Maliye Bölümü, mustafa.miynat@bayar.edu.tr

** Öğr.Gör., Adnan Menderes Üniversitesi, Kuyucak Meslek Yüksekokulu, emin.komurculer@adu.edu.tr

*** Arş.Gör., Celal Bayar Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu, alparslan.ugur@bayar.edu.tr

JEL Classification Codes: H23, G01, F3

Giriş

Günümüzde geline nokta ekonom bilimi “kıt kaynaklarla sınırsız insan ihtiyaçlarını sürekli bir şekilde sağlama eylemi”nden daha fazla bir anlama karşılık gelmektedir. Bugün, toplumların ve dünya ekonomilerinin ulaştığı seviyede, ekonomi biliminin uğraş alanı da çeşitlenmiştir. Zaman içinde ortaya çıkan bankalar, çeşitli finans kuruluşları, oluşan piyasalar bu çeşitliliği arttırmış; artan çeşitlilik, sorunların oluşmasına neden olmuş ve artık tek bir bölgenin veya bir ülkenin çözebileceğinin ötesine geçmiştir. Bu hale gelinmesinde önemli paylardan birisi, son zamanlarda herkesin cümlesinin en başına yerleştirdiği “küreselleşme” kavramına aittir.

Küreselleşmeyle birlikte, toplumlar birbirlerinin ekonomik, mali ve çevresel anlamdaki nimetlerinin yanı sıra külfetlerini de paylaşır olmuştur. Ekonomik anlamdaki külfetlerin başında ise bütün ülkeleri etkileyen finansal istikrarsızlıklar gelmektedir. Finansal istikrarsızlıklar, yani krizler, ekonomilerin birbirleri ile olan sıkı bağları, daha doğrusu ortak bir pazar haline gelmeleri nedeniyle, dünyayı saran bir hal almıştır. Bu anlamda, bir ekonomide ortaya çıkan kriz, ister istemez bütün dünyaya yayılmakta ve etkileri özellikle makro değişkenler üzerinde olumsuz olmaktadır. Bu kapsamda, çalışmada, öncelikle yaşanan küreselleşme ile birlikte finansal istikrarsızlıkların da küreselleştiği konusu üzerinde durulacak, daha sonra ise küreselleşen finansal istikrarsızlıklarla mücadele yöntemlerinin neler olduğu tartışılıp, son kısımda değerlendirme ve önerilerde bulunulacaktır.

1. Dışsal Maliyetlerin ve Regülasyonların Küreselleşmesi

Ülkeler arası bağımlılıkların arttığı bir dünyada, kamusal mallar teorisinde yapılan sınıflandırma önemli ölçüde değişikliğe uğramış ve yeni birtakım ölçütler, kamusal malların sınıflandırılmasında kullanılır olmuştur. Klasik kamusal mal sınıflandırmasında ölçek olarak sadece ulusal sınırlar dikkate alınmakta iken, günümüzde küreselleşme sürecinin etkisi ile birlikte, kamusal malların etkileri ulusal sınırları aşmaya başlamış, ekonomik faaliyetlerin taşma alanları yani dışsallıklar da küresel boyuta ulaşmıştır. Bunun anlamı, dışsal maliyetlerin ulusal sınırları aşarak, bölgesel ve küresel boyutlarda büyük sorunlar oluşturmaya başlamasıdır (Çelebi ve Yalçın, 2008:3). Küreselleşme; legal ve illegal piyasaların büyümesi, makro-ekonomik dışsallıkların artışıyla uluslararası bağımlılıkları artırmıştır. Varolan durumda ortak ilgilerin belirlenmesi, karşılıklı zararlardan kaçınılması gerekmektedir. Ortodoks ekonomik teoriye göre piyasa dışı faaliyetler kamusal kararlarla ölçülebilir ve tazmin edilebilir (Pigao) ya da özel sektörün davranışlarıyla sorun giderilebilir (Coase) (Coussy, 2005:179). Temel sorun, piyasa dışı faaliyetlerin uluslararası ölçekte yapıyor olmasından kaynaklanmaktadır.

Sorunların çözümünde önemli faktörlerden biri regülasyondur. Kısaca regülasyon, yaptırım gücüne sahip bir otorite tarafından oluşturulan ve uygulanan kurallar bütünüdür. En geniş anlamda, bir ülkede başta anayasa olmak üzere tüm hukuk kuralları kamusal regülasyonları oluşturur. Devletin siyasal ve ekonomik düzene yaptığı her türlü müdahale ve düzenlemeler bu tanım kapsamında yer alır (Aktan ve Karaaslan, 2010:1). Bu şekilde tanımlayabileceğimiz regülasyon kavramı, son yıllarda (1980 sonrası) üzerinde önemle durulan bir kavram haline gelmiş,

piyasanın işleyişini sağlayabilmek adına kamusal regülasyonlara sıklıkla ihtiyaç duyulmuş, nitelik itibarıyla da regülasyonlar değişime tabi tutulmuştur.

Küresel kamusal mallar veya küresel kamusal kötüler ülke düzeyinde yaratılan ve etkileri ülke sınırlarını aşan dışsal faydaların ya da maliyetlerin ürünüdür. Dışsal maliyetlerin azaltılması için kullanılabilecek ulusal kamusal müdahale araçları, üretim maliyetini artıracak şekilde vergi koymak ya da üretim düzeyine sınırlamalar getiren kamusal düzenlemeler yapmak iken, küresel boyutta müdahaleler daha çok uluslararası kuruluşların düzenlemelerinden oluşmaktadır (Göker, 2009:7-23). Bu kapsamda, uluslararası regülasyonların/düzenlemelerin daha çok ekonomik/finansal alanda gerçekleştirildiği görülmektedir. Uluslararası regülasyonlar, küresel kamusal bir mal olan uluslararası finansal istikrarın ve serbest ticaretin korunması amacıyla geliştirilmiş bir düzenleme olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu tür düzenlemeler, çoğunlukla ülkeler arası politik bir uzlaşma ile sağlanmaktadır. Küresel kamusal bir mal olan finansal istikrarsızlığın meydana getireceği dışsalılıkların uluslararasılaşmasına engel olacak çözüm olarak gönüllülük esasına bağlı uluslararası düzenlemeler küreselleşmenin getirdiği temel regülasyon alanlarından (Kovancılar vd., 2007:239).

2. Bir Küresel Dışsal Maliyet Örneği: Küresel Finansal İstikrarsızlık

Küreselleşme süreci, uluslararası ticaretteki dönüşüm ve finansal piyasalardaki bütünleşme ile dünyayı birbiriyle daha bağımlı hale getirmiştir. Bölgesel ve yerel sebeplerle oluşan ekonomik ve sosyal şokların çoğu neredeyse bütün ülkeleri etkilemektedir. Ülkeler, ulusal paraları üzerinde kontrol sağlasalar da yeni yüzyılda birbiriyle bağımlı küresel ekonomi, ulusal ekonomilerin krize girmesine neden olmaktadır (Moshirian, 2004:310). Finansal istikrar, küresel kamusal bir maldır. Çünkü finansal istikrarsızlık ülkeler arasında yayılan bir “kamusal kötü”dür. Finansal istikrarsızlığın uluslararası arenada diğer ülkelere taşması bir dışsalılık durumudur (Wyplosz, 1998:5-8).

Finansal piyasa başarısızlıkları, yaygın bir şekilde bulunan asimetrik bilgiden kaynaklanmaktadır. Asimetrik bilginin uluslararası alanda ulusal sınırlardan çok daha fazla yaygın olması; borç veren ve borç alan arasındaki uzaklığın geniş olması, aralarında kültürel, ekonomik, politik ve diğer farkların olması, piyasa başarısızlıklarını çoğaltarak, krizlerin oluşma olasılığını artırmaktadır (Wyplosz, 1998:5-8). Normal finansal değişkenler yüksek risk primi ile fiyatlanıp, daha az müdahaleyi gerektirirken, finansal karışıklık aşırı değişkenliğe neden olmakta ve büyümeyle negatif bir ilişki oluşturmaktadır. Değişkenlik ve dengesizlik, finansal krizlere yol açabilmekte ve toplam çıktıda önemli kayıplar oluşturabilmektedir. Finansal açıdan dengesizlik, sınır tanımaksızın, bütün şirketleri içine almaktadır (Turnbull, 2006:31-32).

Uluslararası sermaye hareketlerinin serbest olduğu global bir dünyada finansal krizlerin sayısı, sıklığı ve yıkıcı etkilerinin artması, önemli tartışmalara neden olmuştur. Finansal krizlerin piyasa bekleyişlerindeki keyfi değişimlerden mi, yoksa ekonominin temel göstergelerindeki zayıflıklardan mı kaynaklandığı, en önemli tartışma konularından birisi olmuştur (Işık vd., 2004:46). Ancak, bilinen şu ki; asimetrik bilgi ve aşırı değişkenlik, krizlerin temel sebepleridir.

Finansal piyasaların liberalizasyonu, etkin finansal piyasalar ve tamamen doğru bilgi varsayımına göre şekillendirilmiştir. Fakat, bilgi tamamen güvenilir değil,

piyasalar kusurlu, pareto etkin değil, hükümet müdahaleleri, etkinsizliği ve dalgalanmaları kontrol amaçlıdır. Böylece, asimetrik bilginin varlığında zıt seçimler ve aşırı risk alma, nihai kredi mercinin karar alma davranışlarını zedelemiş, bu durum ahlaki rizikoyu artırmıştır. Bankaların yönetiminde belirsizlik ve kısa görüşlülük ve sürü psikolojisi riski, bankacılık krizlerinin ve spekülasyon krizlerin yayılmasına neden olmuştur. Aynı zamanda, tecrübeler göstermiştir ki; uluslararası sermaye hareketlerinin liberalleşmesi büyüme oranı veya yatırım düzeyi korelasyonundan bağımsız olarak finansal krizlerin oluşması riskini artırmıştır (Cartapanis ve Herland, 2002:261-262). Finansal krizlerin, ifade edilen çıkış nedenleri genellikle aynıdır. Bunlar; “makro ekonomik yapıda sürdürülemeyen dengesizlik”, “ters seçim”, “ahlaki riziko”, “finansal serbestleşme” ve “sürü psikolojisi”dir (Eren ve Süslü, 2001:665-669, Çaşkurlu ve Ünsal, 2006:285-286).

- **Sürdürülemeyen Makro Ekonomik Yapı:** Dış kaynağa açık büyüme yani sermaye hareketlerinin özendirilmesi, ülkelerin bağımsız para ve maliye politikası uygulama şansını yok etmekte, ortaya sürdürülemeyen bir makro ekonomik yapı çıkmaktadır.

- **Ters Seçim:** Bankacılık sektörü, iyi müşteri ile kötü müşteriyi birbirinden ayıramadığından, bütün müşterilerine yüksek faiz uygular. Bu tür uygulama sonucunda, ters seçim ortaya çıkar. Kötü müşteri bu yüksek faizi karşılamaya istekli olur. Böylece geri dönmeyen kredilerin oranı artar.

- **Ahlaki Riziko:** Finansal kurumların “nasıl olsa kurtulacağım” inancından doğmaktadır. Finans kesimindekiler, başlarına bir şey gelirse, hükümetin kendilerini kurtarmak zorunda olduğunu bildiklerinden, her türlü riskli pozisyonları almaya başlar.

- **Finansal Serbestleşme:** Yeterli bir reel büyüme hızını yakalayamamış, yapısal ve kurumsal açıdan hazır olmayan bir ülkenin finansal serbestliğe geçmesi zararlı sonuçlar ortaya çıkarabilir.

- **Sürü Psikolojisi:** Finansal piyasalarda iktisadi birimler diğer iktisadi birimlerin ne yaptıklarına dikkat ederler. Örneğin, Latin Amerika krizlerinde iktisadi birimlerin, ekonomik göstergelere göre değil, sadece diğerleri öyle yapıyor, diye borç verdikleri ortaya çıkmıştır.

Sonuç olarak, bu nedenlerle ortaya çıkan krizler, uluslararası finansal sistemin kırılganlığını artırmış, yatırımcıların rasyonel kararlar almasını önlemiş, piyasalardaki güvensizliği yükseltmiş, küresel likidite krizlerinin yerel piyasalarda hızlıca hissedilmesine neden olmuştur (Cartapanis ve Herland, 2002:260).

3. Küresel Finansal İstikrarsızlıklarla Mücadele

Finansal piyasalarda “normal” oynaklık durumlarında risk primi, faiz oranı gibi fiyat mekanizmaları işlediği için, kamu müdahalesine gerek kalmaz. Ancak, krizlere neden olan, finansal istikrarsızlık kaynağı aşırı oynaklık durumunda, parasal olmayan negatif bir dışsalılık ortaya çıkmaktadır. Yatırımcıların, özellikle yabancı yatırımcıların sorun ortaya çıktığında piyasayı terk etmeye başlamasıyla, bu etki tüm diğer ülkelere yayılır ve önce bölgesel, sonra küresel kamusal kötü ortaya çıkar. Bu durumda, dışsallığı yaratanların ve mağdurların tespiti zor olduğu için fiyat mekanizması işleyemez (Göker, 2009:7-22). Bu şekilde ortaya çıkan ve bütün ekonomileri etkisi altına alan krizin önlenmesinde, ulusal ölçekte müdahalelerin yanında uluslararası bir müdahalenin de yapılması lazım gelmektedir. Bunun için

uluslararası bir otoritenin varlığının olması gerektiğine olan inanç, son yaşanan deneyimlerde de kendisini göstermiştir.

Tablo 1’de tarihsel perspektif içinde krizlere karşı yapılan uygulamalar verilmiş ve krizlerle mücadelede ulusal müdahalelerden, uluslararası müdahalelere giden süreç gösterilmiştir.

Tablo 1: Krizlere Karşı Yapılan Uygulamalar

Koşullar	1800-1914	1918-1939	1945-1982	1982’den Günümüze
Küresel Dinamikler	Sanayileşme	Savaş Borçlanmaları ve Savaşın Onarımı	Yatırımların Artırılması	Küresel Finansın Büyümesine Bağlı Olarak Sermaye Kontrollerinin Kaldırılması
Temel Krizler	1873	1931 Avrupa Para Krizi	1982 Borç Krizleri	Mortgage-Hedge Fonds
Kurumlarca Uygulanan Politikalar	1873'den önce Hükümetler ve Özel Bankalar, 1873'den Sonra Merkez Bankası	Merkez Bankası/ Merkez Bankası Koordinasyonu	Uluslararası Kurumlar (Kamusal, Çok Taraflı, Bölgesel)	IMF, Ulusal Hükümetler
Ortaya Çıkan Kurumlar	Merkez Bankası, Yerel Kurumlar	Uluslararası Bankalar	IMF	IMF Sisteminin Devam Etmesi, Yeni Bölgesel Sistemlerin Ortaya Çıkması
Çıktılar/ Değişimler/ Sonuçlar	Yerel Borç Verenler İçin Son Müracaat Yeri, Merkez Bankasının Gücünü ve Sorumluluklarını Artırması, Merkez Bankalarının Avrupa’da Hızla Çoğalması	Merkez Bankasının Politika Koordinasyonu ndaki Rolünün Artışı, Merkez Bankası Faaliyetlerini Yönlendirmek İçin BIS’in Oluşturulması	Ortodoks Finansal Rejimin Uygulanması	IMF’nin Likiditeyi Güvence Altına Alması, Devlet Müdahaleleri

Kaynak: Archer, C. C. (2009), “Responses to Financial Crises: An Evolutionary Perspective”, *Global Society*, 23:112-2’den yararlanılarak yapılmıştır.

Temel olarak kamu mallarının devlet tarafından sağlandığı söylenebilir. Uluslararası düzeyde ise devlet kurumunun bir karşılığı bulunmamaktadır. Bunun yerini alabilecek olan ise uluslararası kuruluşlar, lider bir ülke ve/veya Hegemon (Akyol ve Ulutürk, 2007:62-85)’dur. Hegemonya, herhangi bir bölgedeki dominant güç olarak tanımlanabilir. Hegemonya bir çok yazar tarafından imparatorluğa benzetilmiştir. Adam Watson “hegemonyayı”, ülkelere ve uluslararası konulara yön veren otorite, güç olarak tanımlamaktadır (Beeson ve Higgott, 2005:1174). Bu kavramdan hareketle, küresel finansal istikrarsızlıkları azaltmaya/gidermeye yönelik ortaya atılan Hegemonik İstikrar Teorisi, sermaye hareketlerinin serbest olduğu,

parasal istikrara ve serbest ticarete dayanan uluslararası ekonominin oluşturulmasında ve sürdürülmesinde etkili bir biçimde kaynak kullanan bir lider olmaksızın, liberal bir uluslararası ekonominin olamayacağını açıklayan teori olarak tanımlanabilir (Akyol ve Ulutürk, 2007:62-85).

Neoliberalist düşünceye göre hegomonik güçlerin diğer devletler üzerindeki etkisi, işbirliğini geliştirecektir. Neoliberallere göre var olan çıktılar, büyük güçlerin tercihlerine göre tespit edilmektedir. Güçlü devletlerin tercihleriyle, müdahaleci ve bırakınız yapsınlar anlayışı arasında bir uzlaşmayla çıktılar belirlenmektedir (Drezner, 2001:61). Kindleberger'e göre bedavacılık probleminin varlığından dolayı, küresel kamu mallarının sağlanması için hegomonik güç gereklidir. Liberal kurumsalcılar, "rejim" olarak adlandırılan uluslararası işbirliği alışkanlığını harekete geçiren ve dünya ekonomisinde belli dönemlerde ortaya çıkan hegomonik liderleri kabul etmektedirler. Tarihte serbest ticaret rejimi ve altın standardının İngiltere hegemonyası altında bir ölçüde geliştiği söylenebilir. Benzer biçimde, Amerikan hegemonyası altında da Bretton Woods anlaşması, tarife ve ticaret düzenlemeleri, OECD gibi kurumların yaratılmasının daha bilinçli bir süreçte gerçekleştiği görülmektedir (Akyol ve Ulutürk, 2007:62-85). Görüldüğü üzere küresel ekonomiyi yönlendiren güce, hegemon denmekte ve eskiden lider bir ülkenin hegemon olduğu kabul edilirken, bugün uluslararası kuruluşların bu görevi üstlendiği görülmektedir. Birçok küresel kamu malının sunumu/düzenlenmesi hakkında kullanılan hegomon güç, finansal istikrar/istikrarsızlık alanında da kullanılmaktadır.

Küresel finansal istikrarsızlıkla mücadele konusunda ulusal devletlerin müdahaleleri ve uluslararası kurumlar vasıtasıyla yapılan müdahaleler bulunmaktadır.

3.1. Ulusal Müdahaleler

Finansal krizlerden korunmak için ülkelerin kendilerinin uygulayacakları parasal ve mali sistemler önem taşımaktadır. Çünkü "finansal denge önce kendi evinde" başlamaktadır. Finansal krizlerden korunmak için güçlü bir finansal yapı gereklidir. Merkez Bankasının görevi, enflasyona ve varlık fiyatlarında artışa neden olmadan, piyasaya likidite sağlayarak, ekonomiyi "yağlamak", finansal sistemdeki dalgalanmaları korumaktır. Krizin mutlak surette bir ülkede başlayıp, taşma etkisiyle diğer ülkelere yansıdığı düşünüldüğünde, ülkelerin alacakları bireysel kararlar önemlidir. Bu anlamda; parasal istikrar, uluslararası risklerin erken farkına varma, güçlü bankacılık sistemi ve bankaların sorumluluğu gibi alanlarda alınacak önlemler, krizin çıkış nedenlerini önleyecektir (Siebert, 2008:9-11).

Finansal krizlere Büyük Buhran (1929)'dan sonra yapılan piyasa dışı müdahaleler ile günümüz piyasa tabanlı araçlar ile yapılan müdahaleler birbirinin tam tersidir. Piyasa dışı müdahale yöntemlerinde, krizden etkilenen ülkeler mali dengeyi yeniden tesis etmenin etkin bir yolu olarak, sınırlı rekabeti sağlamayı ve bankacılık faaliyetlerinin ölçeğinin sınırlandırılmasını uygulamışlardır. Özellikle 1930'larda bankacılık krizlerine cevap; faiz ve kur kontrolleri, öncelikli sektörleri doğrudan yönlendirme ve devlet bankacılığı olarak verilmekteydi. Bu yaklaşımda, piyasa mekanizmalarına güvenilmezken, piyasa dışı araçlarla ortaya çıkan etkisizlikler görmezden gelinmiştir (Selçuk ve Yılmaz, 2010:340). 1980'lerden sonra ise kriz konusunda liberal önlemler alınmaya başlamıştır.

Ancak, günümüzde, ekonomik krizle birlikte, finansal piyasalardaki başarısızlıklar, ülkelerde yeniden devlet müdahalesinin yolunu açmıştır. Devletin

müdahale hareketleri, düzenleyici müdahale ve doğrudan fon sağlayıcı müdahale şeklinde, finans piyasaları oluşturma ve düzenlemeyi kapsamaktadır. Ayrıca vergi, muhasebe ve iflas gibi alanlardaki devlet müdahalesi, finans piyasalarına kasıtlı olan ve kasıtlı olmayan etkilere sahiptir. Bazı müdahalelerde, hem finans piyasalarının geliştirilmesi hem de diğer amaçların gerçekleştirilmesi amacı vardır. Devletin bu hareketleri sürdürmesinde, piyasa başarısızlıklarını önceden önleme amacı da vardır (Yıldırım, 2010:8). Son mali krizde, ülkeler finansal piyasalarının geleceği için birçok müdahalede bulunmuştur. Bunu yaparken kullandıkları temel argüman, finans kurumlarının doğrudan maddi destek sağlanarak, kurtarılmasıdır. Bu yönde önemli seviyede kaynak, finansal sisteme aktarılmış, böylelikle sistemin tökezlemesi önlenmeye çalışılmıştır.

2007 yılında başlayan küresel mali kriz döneminde (2009 Ocak ayına kadar) bankacılık sektörüne kurtarma tanımlamasıyla yapılan müdahalelerin doğrudan sermaye aktarılması, varlık alışı veya borçlanma olanak ve garantilerinin yaratılması şeklinde olduğu ve en büyük kurtarmanın aşağıdaki Tablodan da görüleceği üzere, ABD tarafından gerçekleştirildiği tespit edilmektedir. Bu ülkeye İngiltere, Almanya, İspanya, Japonya, Hollanda ve Kanada gibi büyük ekonomilerin de eşlik ettiği görülmekte, gelişmekte olan ekonomilerin ise bu konuda sessiz kaldığı gözlenmektedir.

Ayrıca son krizde ülkeler, maliye politikası araçlarından olan vergi indirimi/iadesi ve düşük vergi oranı uygulaması gibi araçları da kullanmıştır. ILO tarafından yapılan bir araştırmaya göre, gelişmiş ülkelerin %34'ü son krizde, vergi indirimi yöntemini uygulamıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ise harcama yönlü maliye politikası araçlarına ağırlık verilmiştir. Ayrıca OECD ülkeleri verilerine göre %56 oranında vergi ile ilgili değişiklikleri kapsayan kurtarma paketi açıklanmıştır (Yıldırım, 2010:10).

Tablo 2: Küresel Mali Krizde Bankacılık Sisteminin Dışsal Maliyeti (Banka Kurtarma Maliyetleri)

Ülkeler	Sermaye Aktarımı (Milyar USD)	Varlık Alışları, Garantiler ve Olanaklar (Milyar USD)	Borç Garantileri ve Olanakları (Milyar USD)
Avustralya	0	7	Belli Değil
Avusturya	22	0	15
Belçika	31	57	134
Brezilya	0	0	1
Kanada	0	119	Belli Değil
Çin	19	0	1
Danimarka	20	0	119
Finlandiya	6	0	74
Fransa	40	6	474
Almanya	119	711	667
Yunanistan	7	0	22
İrlanda	15	114	Belli Değil
İtalya	0	0	Belli Değil
Japonya	144	299	1
Kore	17	0	100
Lüksemburg	4	0	7
Meksika	0	0	1
Hollanda	62	86	296
Norveç	9	9	1
Portekiz	6	0	30
Singapur	0	0	1
İspanya	133	197	148
İsveç	10	0	216
İsviçre	6	39	Belli Değil
İngiltere	81	243	36
ABD	806	3322	2300
TOPLAM	1556	5209	4644

Kaynak: Blundell-Wignall, A., Wehinger, G. ve Slovik, P., “The Elephant in the Room: The Need to Deal with What Banks Do”, *OECD*, 2009/2, 15.

3.2. Uluslararası Müdahaleler, Kurumlar ve Düzenlemeler

Ulusal müdahalelerin yanında küresel finansal istikrarsızlıklarla mücadelede uluslararası müdahale de gereklidir. Çünkü ortaya çıkan küresel negatif dışsallığın sadece bir ekonomik aktör/devlet tarafından bertaraf edilmesi düşünülemez. Bu açıdan uluslararası müdahaleyi gerçekleştirecek kurum ve düzenlemelere de ihtiyaç vardır.

3.2.1. Uluslararası Müdahaleler

Küresel finansal istikrarsızlığın önlenmesinde çeşitli önlemler alınabilir. Bu açıdan uluslararası kuruluşların üzerine önemli görevler düşmektedir. Aşağıda verilen Tabloda küresel finansal istikrarsızlıklara karşı alınabilecek önlemlere yer verilmiştir.

Tablo 3: Küresel Finansal Krizlerin Önlenmesinde Müdahale Çeşitleri

Faaliyet	Küresel Kamusal Mal	Dışsal Faydalar
Parasal zayıflıkları izleme ve raporlama	Evet, hükümetlerin üzerinde tarafsız, zamanında ve şarta bağlı olmayan uygunluk denetimi	Bölgesel finansal şüpheler hakkında erken uyarı sağlayarak, krizin önlenmesini sağlar.
Uluslararası finansal kurumların yerel borçlanma piyasasında borç sağlayıcısı olarak yer alması	Kısmen	Yatırımcıların tercihlerini artırarak kredilerde kalite sağlar. Farklı yatırım çeşitlerini teşvik eder.
Finansal fiyatta etkinliği sağlama	Evet	İşlem maliyetlerini düşürür. Sermayenin etkin kullanılmasına yol açar.
Yerel borçlanma piyasasını geliştirmek	Evet	Borç alanlar için döviz kuru riskini azaltır. Gelişmekte olan piyasalardan uluslararası borç piyasalarına sermaye sızıntılarını azaltır.
Paranın uyumsuzluğunu ve manipülasyonları kontrol etmek	Evet zamanında	Siyasal ve finansal açıdan çift yönlü ortaya çıkan riskleri azaltır.
Bilginin yayılması	Evet, koordine edilirse	Finansal bağlantıları güçlendirir. Finansal sektördeki zayıflıkları minimize etmek için en etkin uygulamaların oluşmasını ve yol haritasının gelişmesini sağlar.
Sınır ötesi yatırımların artması	Evet	Gelişmekte olan piyasalardaki finansal sistemi güçlendirir. Yatırım çeşitlerini artırır.
Kolektif faaliyetleri düzenlemek	Evet	Finansal riskin bulaşmasını azaltarak, yeniden yapılandırmayı zamansal açıdan kısaltır.

Kaynak: Turnbull, J. (2006), "Financial Stability: A Global Public Good", *The International Task Force on Global Public Goods: Financial Stability*, 34.

3.2.2. Uluslararası Kurumlar

Bütün uluslararası kurumlar bilgi üreterek, işlem maliyetlerini düşürmekte, üyelerini ortak gelecekleri hakkında düşünmeye teşvik etmekte, sorunlar arasında bağlantılar yapmakta, ortak fikirler, normlar ve beklentiler gerçekleştirmektedir. Dahası bu kuruluşlar, kıt kaynakların çatışma olmadan dağıtımına çalışmakta, uluslararası sorunların çözümünde bir hakem, kuralların ve yaptırımların oluşturulmasında bir yönetici gibi görev almaktadır. Uluslararası kurumların küresel kuralları ve standartları şekillendirmesi, kendilerinin sorun çözme mekanizmaları olarak yer almaları, küresel kamusal malların dışsallık sorunlarını gidermede doğrudan etkili olmalarına yol açmakta, ülkelerdeki finansal istikrarın gelişmesine katkıda bulunmalarını sağlamaktadır (Kapur, 2002:338).

Uluslararası Para Fonu (IMF):

Uluslararası mali kuruluş olarak Uluslararası Para Fonu (IMF)'nin kuruluş amacı, dış ekonomik parasal ilişkilerde geçici sıkıntı içinde olan ülkelere finansman sağlamak iken, son yıllarda işlevlerindeki farklılaşma giderek belirginleşmiştir. Nitekim 1973 yılından sonra fonun faaliyet alanı genişlemiş, 1982 borç krizinden sonra birçok yeni reformlar geliştirilmiş, 1994 Meksika krizinden sonra daha güvenilir ve zamanında verilerin sağlanmasına çalışılmış, uygulamalarda çok sayıda değişiklik yapılmıştır (Krueger, 1998:2012). Oysa IMF'nin klasik işlevleri; üye ülkelerin dış ödemelerde karşılaştıkları sorunlarda kaynak desteği sağlamak, rekabetçi devalüasyonları önleyerek, döviz kurlarına istikrar kazandırmak ve uluslararası para sisteminin istikrarını sağlamak olarak sıralanabilmektedir. Ancak, IMF artık ülkelerin cari işlemler bilançosuna yoğunlaşmanın yanı sıra sermaye hareketleriyle daha fazla ilgilenme durumunda kalmıştır (Demircan, 2004:2).

Bilgi, teknoloji, iletişim ve ulaşım alanındaki ilerlemeler küresel sermaye akışını hızlandırmış, finansal piyasaların egemenliğine karşı uluslararası yapı gelişmeleri regüle etmeye yeterli gelmemiştir. IMF, uluslararası düzeyde finansal piyasaların regülasyonlarının yokluğunda bu görevi yerine getirmeye çalışmaktadır. Günümüzde döviz piyasası, genişlemiş ticaret akışlarıyla herhangi bir regülasyon olmadan orantısız bir şekilde artmıştır. Oynak sermaye akışı, parasal değerdeki yanlış düzenlemelerle ekonomik yapıları bozmuştur. Bu amaçla IMF ülkelerde “döviz kurundaki istikrarı” teşvik etmektedir (Reddy, 2003:3304-3305). Ülkelerin birbiriyle bağımlılıklarının artışı ve küreselleşme süreci, IMF'nin finansal krizleri küresel kamusal mal olarak tanımlamasına sebep olmuştur. Dünyada meydana gelen çok sayıdaki finansal kriz, IMF'yi yeni bir finansal yapı tasarlamaya sevk etmiş, küresel finansal istikrarı sağlayıcı politikalar üretilmiştir (Moshirian, 2004:310). Bu kapsamda IMF'nin, finansal istikrarsızlıklara karşı çok çeşitli çözüm önerileri olmuştur (Çaşkurlu ve Ünsal, 2006:288-299 ve Mosley, 2003:332-337):

- Bankacılık Kesiminin Yeniden Yapılandırılması: Uluslararası finans piyasalarının entegrasyonu için bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması gerekmektedir. IMF'nin bu yapılandırma konusundaki öngörülleri; mali yapısı kötü bankaların kapatılması, bankacılık kesiminin tamamen serbestleştirilmesi, işlemlerin şeffaflığı ve bankacılıkla ilgili istatistiki verilerin yayımlanarak, kamuoyuna duyurulması şeklindedir.

- Kamu Kesiminin Yeniden Yapılandırılması: IMF'ye göre kamu kesiminin ekonomiye müdahalesi, kaynak dağılımında etkinliği bozduğu için serbest piyasaların oluşturulmasını engellemektedir. Bu nedenle, kamu kesiminin özelleştirmeler vb. yöntemlerle küçültülmesi öngörülmektedir.

- Kur Politikası: IMF, 1980'li yıllardan itibaren kur hareketlerinin piyasada belirlenmesi esasını benimsemiştir.

- Veri Bankası Oluşturarak Küresel Standartlar Getirme: Finansal krizlerin önlenmesinde uluslararası toplum ortak standartlara sahip verilere sahip olmalıdır. Düzenleyici ve bilgilendirici standartların olması bir kamusal maldır. Bu sayede, piyasa aksaklıkları problemleri önlenecek, piyasa mekanizması etkinlik kazanacaktır. Uluslararası standartların yaratılması ve ekonomik/finansal verilerin ülkelere dağıtılması, IMF ile gerçekleşecektir.

Bununla beraber, IMF'nin finansal krizlerle ilgili çözüm önerilerinin, çoğu kesim tarafından eleştirildiği de görülmektedir. Bugüne kadar yaşanan ulusal ve

uluslararası krizlerde, IMF'nin ülkelere sunduğu ve uygulanmasını istediği politikalar, hep tek boyutlu olarak kalmıştır. Ülkeler arasında mevcut çeşitli farklılıklar dikkate alınmadan, tek tip bir istikrar paketi önerilmiştir (Özbilen, 2010:2). Ayrıca; çalışmayan programların desteklenmesi, önerilen programların büyüme karşılığı olması, ticari bankaların kurtarılması, uygulanan programların fakirlere zarar vermesi, üye ülkelerde kemer sıkma politikalarının empoze edilmesi, piyasa odaklı serbest ticaret politikasının doktrin olarak seçilmesi, gelişmekte olan ülkelerdeki iyileşmelerin görmezden gelinmesi, Fonun zengin ülkeler üzerinde hiçbir etkisinin olmaması, diğer eleştirel noktaları oluşturmaktadır (Kruger, 1998:2012). Feldstein'e göre, geniş çaplı ve mikro yönetimli politikalar, Fona başvuran ülkelerin cesaretini kırmakta, bu durum krizleri daha da kötüleştirmektedir. Radelet ve Sachs'a göre, yapısal reformların çoğu finansal krizlere olan dikkati azaltmakta, finansal piyasalar ve döviz kuru piyasalarındaki temel sorunlardan ziyade, hükümetin uzmanlığı, politik sermaye gibi konular dikkate alınmaktadır (Dreher, 2009:234).

Dünya Bankası:

Dünya Bankası, küreselleşmenin vazgeçilmez bir olgu olduğunu belirtmekte ve küreselleşmenin faydalarından daha fazla yararlanabilmek amacıyla, düzenleyici ve denetleyici kurumların güçlendirilmesi ve mali sektöre yönelik reformların yoğunlaştırılması gerektiği görüşünü savunmaktadır. Uluslararası finansal istikrarın sağlanması için de IMF ile ortaklaşa çalışmaktadır (Herekman, 2005:81). Bu amacının yanında, Dünya Bankasının kurulmasındaki temel gaye, II. Dünya Savaşı nedeniyle yıkılan Avrupa'nın imarını sağlamak olsa da bugün gelinen noktada Dünya Bankası küresel istikrarsızlıklarla da ilgilenir olmuştur.

Dünya Bankasının ülkelere borç vererek ya da farklı şekillerde ekonomik durumlarını iyileştirerek yaptığı idari harcamalar, küresel kamusal mallar sorununun çözümüne katkıda bulunmaktadır. İkinci olarak, yapılan idari harcamalarla bilginin yaratılması ve yayılması küresel kamusal mallara katkı sağlar. Üçüncü olarak da, bankanın yaklaşık üç bin fonuyla ülkeler için itibarlı bir yardım koordinatörü görevi almasıdır. Bu faaliyetler, küresel dışsallıkların giderilmesinde önemlidir (Kapur, 2002:342).

1998 yılında Dünya Bankasının yayınladığı raporda, ekonomideki mevcut bilgileri geliştirmek ve gelişmekte olan ülkeler ile gelişmiş ülkeler arasındaki bilgi seviyesindeki farklılığı kapatmak amacıyla, çeşitli stratejiler ortaya konmuştur. Asya krizine ekonomi alanındaki bilgi eksikliğinin, özellikle finans kurumlarına ilişkin düzenli bilgi sahibi olunamamasının ve bu kurumları düzenleyici kurallar geliştirilmemiş olmasının neden olduğu savunulmaktadır. Dünya Bankası, krizlerden en fazla etkilenen gelişmekte olan ülkelerin, büyük miktarlarda sermaye akımlarıyla mücadele edecek mali altyapı ve yeterli deneyimden yoksun olduklarını belirtmekte, daha esnek makroekonomik politikalar, daha sıkı mali düzenlemeler ve gerekirse kısa vadeli sermaye girişlerine kısıtlamalar getirmenin yararlı olacağını ifade etmektedir (Tülay ve Erdönmez, 1999:9). Bununla beraber Dünya Bankası 1997 Asya krizinden sonra 1998 yılında Tayland, Endonezya ve Kore gibi ülkelere yaklaşık sekiz milyar dolar kısa dönem finansmanı sağlamıştır. Bu tutar, bankanın sürekli yaptığı kalkınma yardımlarının yanında çok düşük kalsa da (Gilbet vd., 1999:622) krizlere karşı küresel bir aktör olduğunun göstergesidir.

OECD:

14 Aralık 1960 tarihinde Paris’te imzalanan bir anlaşma ile kurulan İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD)’nün temel amacı, “üye ülkelerde finansal istikrarla birlikte, sürdürülebilir düzeyde en yüksek ekonomik büyüme ve istihdamı sağlamak ve böylece dünya ekonomisinin gelişmesine katkıda bulunmak”tır (Güran ve Aktürk, 2001:207-209). Bu amaçtan hareketle, küresel istikrarın sağlanmasında OECD’nin önemli bir kurum olduğu söylenebilir.

OECD temel olarak, küresel işbirliğinin önemine ve krizlerin önlenip daha güvenli bir küresel mali sistem yaratılabilmesinde özel sektörün rolüne dikkat çekerken, bu doğrultuda şirketlerin uymaları gereken temel ilkeler geliştirmiştir (Tülay ve Erdönmez, 1999:11-13 ve Alparslan, 2000:61):

- Hissedarların hakları; “temel hisse senedi hakları korunmalıdır”, “sermaye yapıları konusunda kamuoyu bilgilendirilmelidir” ve “bütün hissedarların adil bir şekilde yararlanması ve kurumsal kontrol amacıyla piyasanın etkin ve şeffaf bir şekilde işlemesi sağlanmalıdır”.

- Hissedarların eşit bir şekilde gözetilmesi; “aynı hisse sınıfına tabi hissedarlar eşit şekilde gözetilmelidir”, “hissedarların kendi çıkarlarını gözetecek biçimde davranmaları yasaklanmalıdır” ve “yönetim kurulu üyeleri ve üst düzey yöneticiler kurumun işleyişiyle ilgili olarak kamuoyunu bilgilendirmelidir”.

- Kurum yönetiminde pay sahiplerinin rolü; “pay sahiplerinin kanunla belirlenen hakları korunmalıdır” ve “pay sahipleri kurumsal yönetim sürecinde yer aldıklarında gerekli bilgilere ulaşma imkânına sahip olmalıdır”.

- Kamuoyunun bilgilendirilmesi ve şeffaflık; “şirketin yönetimi, mali durumu, performansı, mülkiyeti hakkında güncel ve doğru bilgilendirme yapılmalıdır” ve “mali bilgiler denetimi için bağımsız bir denetçi yıllık denetim raporu hazırlamalıdır”.

- Yönetim kurulunun rolü; “yönetim kurulu üyeleri güncel, doğru ve ilgili konuları hemen elde edebilmelidir” ve “yönetim kurulu yürürlükteki kanunlara uygun davranmalı ve hissedarların haklarını göz önünde bulundurmalıdır”.

Bugün de geçerliliğini koruyan bu temel ilkeler, küresel krizlerin aşılmasında işbirliğinin artırılması gereken önemli kriterlerdir.

3.2.3. Uluslararası Düzenlemeler

Uluslararası finansal regülasyonlar esas olarak üç önemli grubun oluşturduğu standartlar dizisi ile yönlendirilir (Delice vd., 2004:122):

- Uluslararası Denkleştirme Bankası (BIS)’nin desteği ile oluşturulan Basel Bankacılık Gözetim ve Denetim Komitesi (Basel Komite), bankacılık sistemini düzenler.

- Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonları Örgütü (IOSCO), menkul kıymet firmaları ve piyasalarını düzenler.

- Uluslararası Sigorta Denetim Otoriteleri Birliği (IAIS), sigorta şirketlerini düzenler.

Gelişmiş ülkelerin merkez bankaları ve bankacılık denetim otoritelerinden yetkililerin katılımıyla oluşturulan Basel Bankacılık Denetim Komitesi¹, 1988

¹ Bankacılık denetimiyle ilgili önemli hususların anlaşılmasının kolaylaştırılması ve dünya genelinde bankacılık denetiminin kalitesinin iyileştirilmesi amacıyla Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) bünyesinde faaliyet gösteren ve 1974 yılında oluşturulan Basel Bankacılık Denetim Komitesinin üyeleri Belçika, Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, Lüksemburg, Hollanda, İspanya, İsveç, İsviçre,

yılında farklı ülkelerde uygulanan sermaye yeterliliği hesaplama yöntemlerini birbirleriyle uyumlu hale getirmek ve bu konuda uluslararası platformda geçerli olacak asgari bir sektör standardı oluşturmak amacıyla Basel-I olarak adlandırılan Sermaye Yeterliliği Uzlaşısını yayımlamıştır. Sadece kredi risklerini dikkate alan Basel-I'in yayımlanmasının ardından, bankaların finansal yapılarında piyasa risklerinin de oldukça önemli bir rol üstlendiği hususunun daha iyi anlaşılması ve sektörde ortaya çıkan gelişmeler paralelinde, Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından piyasa risklerinin sermaye yeterliliğine dahil edilmesini içeren bir doküman üç yıllık bir çalışma neticesinde son hali verilerek, 1996 yılında yayımlanmıştır. Basel Komitesi, finansal piyasalarda meydana gelen gelişmeleri ve Basel-I'in sermaye yeterliliği ölçümüne ilişkin eksikliklerini dikkate alarak, Haziran 1999'da Yeni Basel Sermaye Yeterliliği Uzlaşısına (Basel-II) ilişkin ilk olarak Consultative Paper-1, ardından 2001 yılı başında Consultative Paper-2 ve Nisan 2003'de ise Consultative Paper-3 adlı metinleri yayımlanmıştır. Söz konusu metinler, gerek ülke denetim otoritelerinden gerekse bankalar ve diğer ilgili taraflardan alınan yorumlar çerçevesinde revize edilerek yenilenmiş ve Basel-II'ye ilişkin nihai metin, Haziran 2004'de yayımlanmıştır (BDDK, 2010:1-2).

Basel-II ilkeleri, bankacılık sektörünü yeniden yapılandırma amacıyla oluşturulmuştur. Basel-II ilkeleri ile bankaların risk yönetim ve değerlendirme ölçütleri değişmektedir. Basel-II ilkelerinin uygulamaya geçmesi ile işletmelerin sahip oldukları riskler, derecelendirme notları ve ülke notu, kredi maliyetini belirleyen temel unsurlar haline gelmeye başlamıştır (Kendirli vd., 2008:69).

Bu açıdan küresel istikrarsızlıkların genellikle finansal piyasalardan, daha doğrusu bankacılık sektöründen çıktığı düşüncesinden hareketle Basel-I ve daha sonra gelen Basel-II'nin küresel finansal istikrarı sağlama konusunda önemli bir düzenlemeyi temsil ettiği söylenebilir.

Sonuç

1980'lerden günümüze, gelişmekte olan ülkeler finansal sistemlerini liberalize etmektedir. Bu süreç, 1980 ve 1990'lardan bu tarafa, bu ülkelerdeki banka ve banka dışı kurumları etkileyerek, finansal kırılganlıkları artırmaktadır. Finansal piyasalar liberalleşirken, güçlü finansal düzenlemeler ve denetimler gerekmektedir. Finansal liberalleşme ve krizle ilgili yapılan ampirik çalışmalarda önemli bir korelasyonun olduğu ortaya çıkmıştır. Caprio ve Klingebiel (1997), 1970'lerden itibaren gelişmekte olan ülkelerin kırk dördünde bankacılık krizlerinin yaşandığını; Lindgren, Garcia ve Saal (1996), 1980 ile 1995 arasında IMF'ye üye ülkelerin 3/4'ünde bankacılık sektöründe problemler yaşandığını, bankacılık krizlerinin maliyetinin çok yüksek olduğunu; Williamson ve Mahar (1998), finansal liberalizasyona giden otuz dört ekonomi üzerinde yaptığı araştırmada, 1980'lerden 1997'lerin ortalarına kadar bu ülkelerde sistematik finansal krizler yaşandığını; Kaminsky ve Reinhart (1998), yaşanan yirmi altı bankacılık krizinden on sekizinin finansal sistemini liberalize eden ülkelerde etkili olduğunu; Demirci-Kunt ve Detragiache (1997), 1980-94 süresince analiz ettikleri altmış beş ülkede makroekonomisi güçsüz olan ve finansal liberalleşmenin uygulandığı ülkelerde

İngiltere ve ABD'nin dahil olduğu on üç ülkenin merkez bankaları ve bankacılık denetim otoritelerinin yetkililerinden oluşmaktadır (Arslan, 2010:49-50).

finansal/bankacılık krizlerinin yaşandığını ifade etmiştir (Brownbridge ve Kirkpatrick, 2000:3).

Kriz bütün topluma, her bir vatandaşa, devletlere ve bütün siyasal sınıflara bir meydan okumadır. Önemli olan krize karşı nasıl davranacağımızdır. Gelecek nesiller için hangi maliyetler kalacaktır? Herhangi bir uygulama yapılmadığında maliyet ne olacaktır? Sonuçlar ne olacaktır? Tek bir piyasa yapısı içinde ve uluslararası alanda hangi ölçüm ve çözümlemeler yapılabilir? Bütün bu sorunların cevabı aranmalıdır. Krizler ortak/birlikte çalışmayla giderilecektir. 1930 ve 1970'lerdeki krizlerde, ülkeler, birbirlerine karşı çalışmalar yürütürken, bugün dünyada bütün ülkeler krizden aynı yönde etkilenmekte, krizin çözümü için ülkelerin bir arada ortak faaliyetler yürütmesi gerekmektedir (Daul, 2009:22). Bu ortak faaliyet kapsamında yıllardır çeşitli öneriler yapılmaktadır. Örneğin Soros (1998), uluslararası mevduat sigortasının kurulmasını, Krugman (1998) ülke dışına çıkan sermayenin kontrolünü, Eichengreen (1999) ülke içine giren sermayenin kontrolünü, Kaufman (1998) finansal piyasaları ve kurumları düzenleyici tek bir süper gücün oluşturulmasını, Fischer (1999) çok taraflı kredi mercinin oluşturulmasını önermiştir. Bu önerilerin hiçbiri yeni değildir (Rogoff, 1999:2). Bu öneriler uluslararası kurumlar düzeyinde de ifade edilegelmektedir. Turnbull (2006)'a göre bu öneriler, şu şekilde özetlenmektedir (Turnbull, 2006:33-34):

- Gelişmekte olan piyasalarda parasal uyumsuzluğu azaltmak için en etkin yol, farklı yatırım imkânlarını artırmada, yerel borç piyasalarının gelişmesini sağlamaktır.

- Uluslararası finansal kurumlarca yerel hisse senedi piyasasında oynanan rol, küresel kamusal bir mal olarak, denetim gibi çeşitli faydaları olduğu varsayılan etkiler yapmaktır.

- Finansal fiyatın etkin bir şekilde belirlenmesi, küresel kamusal bir maldır. Çünkü böyle bir durumda, işlem ve aracılık maliyeti azalmaktadır. Uluslararası borç piyasasında düşük işlem maliyetleri finansal ürünler arasında etkin fiyatın oluşmasını sağlar.

- Bilginin yayılması, açıkça küresel kamusal bir maldır. Şeffaf olmayan sistemler dışarıdan gelen yatırımların cesaretini kırmaktadır. Gelişmekte olan piyasalardaki potansiyel yatırımcılar, güncel olmayan bilgi kaynaklarıyla yerel finansal sistemi gözlemlemektedirler. Bu durum, organizasyonlardaki yatırım süreçlerini yavaşlatmaktadır. Örneğin, Asya yerel piyasası üzerinde Asya Tahvil Piyasası teşvikini sunarak, yeterli bilgi sağlayan Asya Kalkınma Bankasının online Asya Tahvilleri Portalı gibi teşvikler çok uluslu organizasyonlarca desteklenmektedir.

- Gelişmekte olan piyasalarda, parasal zayıflıkların tanımlanarak vurgulanması, potansiyel negatif etkilerin azaltılmasını sağlamakta ve böylece uluslararası toplum, finansal istikrarın sağlanmasında en büyük faydayı elde etmektedir.

Büyük depresyondan sonra nasıl ki kırk dört ülke bir araya gelip, Bretton Woods sistemi ile yeni bir finansal sistem oluşturdularsa, 2007-2008 krizinden sonra G-20 ülkelerinin alacağı kararlar önem taşımaya başlamıştır. G-20 ülkelerinde alınacak reformlar ve oluşturulacak yeni sistem, Bretton Woods'tan sonra yeni bir politika dönüşümü oluşturabilir. Çünkü dünya finansal sistemi Büyük Depresyondan sonraki en büyük krizini yaşamıştır. Bretton Woods finalinde Keynes; "Bu akşam nihai bir karara ulaştık, bu sadece bir başlangıç. Misyonerler gibi istek ve inançlarımızın tesiriyle bulunduğumuz konumdan uzaklaşmalıyız. Dünya hâlâ ikna edilmeyi

bekliyor.” diyerek, sistemlerin sürekli değişebileceğini yeni sistemlerin oluşturulabileceğini ifade etmektedir (Helleiner, 2010:625).

Küresel finans sistemi, küresel bir para birimini gerektirmektedir. Küresel finansal istikrar ile ilgili sorunlar ve uluslararası finansal kurumların ortaya çıkması, küresel bir merkez bankasının kurulmasını gerekli kılmıştır. Eichengreen (2004)’in tahminlerine göre, küresel bir para birimine geçildiğinde, gelişmekte olan ülkelerin toplam kazancı yılda doksan bir milyar doları geçecektir. Böyle bir yapı, bankacılık ve finansal sektörde önemli gelişmeler sağlayacak, ülkeler finansal sistemdeki krizlerden kaynaklı maliyetlerini en aza indireyecektir. Sistemle, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında sermaye akışı hızlanacak, her iki grup ülke de yarar sağlayacaktır. Küresel bir Merkez Bankası ve tek para birimi ile finansal istikrarsızlıklar giderilecektir (Moshirian, 2005:311-312). Bu kapsamda IMF, Dünya Bankası veya BIS gibi kuruluşların fonksiyonları artırılarak, bu kuruluşlardan birine Küresel Merkez Bankası sıfat ve görevi yüklenebilir.

Krizler, finansal şoklar tarafından şiddetlendirilmektedir. Ülkede zayıf bir finansal yapının olması, uluslararası sermaye piyasası tarafından kredilerin geri çekilmesine sebep olur. Bu durum, finansal krizleri daha da derinleştirir. Bu durumda, Dünya Bankası; (i) gelişmekte olan ülkelerde düzenleyici yapıların oluşmasına yardım edebilir, (ii) kriz zamanlarında gelişmekte olan piyasa ekonomilerinin özel piyasalara girmesini sağlayabilir. Banka gelişmekte olan ekonomilere finansal destek sağlamayı amaç edinmiştir. Banka bu amaçla sermaye piyasasının yaratılmasında lider rol üstlenebilir. Banka, kriz olan ülkelerde güvenli ve uygun politikalar sağlayabilir, bankaların özelleştirilmesi gibi tavsiyelerde bulunabilir, bankacılık regülasyonu ve denetimi gibi teknik yardımlar gerçekleştirebilir. Banka, ülkenin finansal altyapısını kuvvetlendirmesini sağlayarak; uluslararası muhasebe standartları, izleme kuralları, alacaklı koruma kanunları, iflas kanunları gibi uluslararası uygulamaları olan destekler sağlayabilir. Gelişmekte olan piyasalarda son zamanlarda görülen finansal krizler, Bankanın faaliyette bulunduğu uluslararası sermaye piyasasını değiştirmiş, dünyanın uluslararası bir borç vericiye ihtiyacı olduğu tartışmasını başlatmıştır. Kriz vuran ülkelerde IMF’nin sınırlı kaynaklarıyla yaptığı faaliyetler eleştirilmiştir. Banka, özellikle kriz süreçlerinde sağladığı fonlarla, acil çözümler sağlayabilir (Gilbet vd., 1999:622-623).

Şimdiye kadar ifade ettiğimiz uluslararası önlemlerin yanı sıra kriz süresince alınacak önlemlerden en önemlilerinden biri de ülkelerin kendi ulusal sınırları içinde yapacaklarıdır. Özellikle piyasa tabanlı finansal sistemlerde likidite, finansal sistemin istikrarının kalbidir. 2007-2008 krizinin likidite yetersizliğinden çıktığı düşünüldüğünde, enflasyona yol açmadan piyasaya yeterli likidite sağlanmalıdır. İkinci önemli konu şeffaflıktır. Bankaların kurumsal yönetimlerinde şeffaflık düzeyi artırılmalı, risk modelleri ve teknikleri kullanılmalıdır. Üçüncü olarak, ülkelerin finansal piyasalarının altyapılarını iyileştirmeleri gerekmektedir. Buna göre, işlem verileri bir havuzda toplanmalı, ülkeler arasındaki otomasyon ve veri akışı hızlandırılmalıdır (Walter, 2009:101-102).

Finansal istikrarsızlıklara karşı ulusal sınırlar içinde önlemler alınması gerekli olsa da küresel bir mal olan finansal istikrarsızlıklarla mücadelede, ülkelerin tek başlarına aldıkları önlemlerden daha çok, uluslararası alanda koordineli olarak hareket etmesi daha önemlidir. Dünyada hiçbir ülke yoktur ki, küresel finansal istikrarsızlıklarla tek başına mücadele etsin. Bu nedenle, finansal istikrarsızlıklara

karşı mücadele, bütün ülkelerin katılımıyla uluslararası bir aktör etrafında işbirliği içinde yapılmalıdır. Ülkelerin etrafında toplanacağı aktör, küresel hegemonudur ve bu hegemon yeni bir uluslararası kuruluş olacağı gibi, mevcut kuruluşların birine de bu görev yüklenebilir.

Kaynakça

- Aktan, C. C. ve Karaaslan, Y. T. (2010), “Regülasyon Ekonomisi ve Kamusal Regülasyonlar Teorisi” <http://www.canaktan.org/ekonomi/kamu_maliyesi/kamuekonomisi/regulasyon-ekon.pdf> (03/02/2010).
- Akyol, S. ve Ulutürk, S. (2007), “Küresel Kamu Malları: Hegemonya ve İstikrarın Küresel Ekonomi Politikası”, *Akdeniz İİBF Dergisi*, 13.
- Alparslan, M. (2000), “Bankacılık Sistemlerinde Düzenleyici Rejim ve Temel İlkeleri”, *Bankacılık Dergisi*, 34.
- Archer, C. C. (2009), “Responses to Financial Crises: An Evolutionary Perspective”, *Global Society*, 23:2.
- Arslan, İ. (2008), “Basel Kriterleri ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, <http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/articles/2007/18/IBRAHIMARSLAN.PDF> (Erişim Tarihi: 24/05/2010).
- BDDK (2010), “10 Soruda Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel-II)”, <http://www.tkyd.org/files/downloads/10_Soruda_Basel-II.pdf> (Erişim Tarihi: 27/05/2010).
- Beeson, M. ve Richard, H. (2005), “Hegemony, Institutionalism and US Foreign Policy: Theory and Practice In Comparative Historical Perspective”, *Third World Quarterly*, 26(7).
- Blundell-Wignall, A. Gert, W. ve Patrick, S. (2009), “The Elephant in the Room: The Need to Deal with What Banks Do”, *OECD*, 2009/2.
- Brownbridge, M. ve Kirkpatrick, C. (2000), “Financial Regulation in Developing Countries”, *Journal of Development Studies*, 37:1.
- Cartapanis, A. ve Herland, M. (2002), “The Reconstruction of the International Financial Architecture: Keynes' Revenge?”, *Review of International Political Economy*, 9(2).
- Coussy, J. (2005), “The Adventures of a Concept: Is Neo-Classical Theory Suitable For Defining Global Public Goods”, *Review of International Political Economy*, Vol.12, No. 1, Aspects of Globalization.
- Çaşkurlu, E. ve Ünsal, H. (2006), “Global Kamu Mali Perspektifinden Finansal İstikrarın Sağlanması ve IMF'nin Rolü”, *21. Türkiye Maliye Sempozyumu Kamu Maliyesinde Güncel Gelişmeler*, Antalya, 10-14 Mayıs.
- Çelebi, A. K. ve Yalçın, A. Z. (2008), “Kamusal Mallar Teorisinin Değişimi: Bölgesel Kamusal Mallar”, *Yönetim ve Ekonomi*, 15(2).
- Daul, J. (2009), “Solving The Economic Crisis: The Role Of The EU”, *European View*, 8.
- Delice, G. Doğan, A. ve Uzun, M. (2004), “Finansal Regülasyon ve Piyasa Disiplini”, *CÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 5(1).
- Demircan, E. S. ve Ener, M. (2004), “IMF'in Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye'de Uygulanan İstikrar Programları Üzerine Etkileri”, *Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Biga İİBF Yönetim Bilimleri Dergisi*, 1(1-2).

- Drezner, D. W. (2001), "Globalization and Policy Convergence", *International Studies Review*, 3(1).
- Dreher, A. (2009), "IMF Conditionality: Theory and Evidence", *Public Choice*, 141.
- Eren, A. ve Süslü, B. (2001), "Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye'de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi", *Yeni Türkiye*, Sayı:41, Yıl:7.
- Gilbet, C., Powell, A. ve Vines, D. (1999), "Positioning The World Bank", *The Economic Journal*, 109(459).
- Göker, Z. (2009), "Küresel Kamusal Bir Mal: Finansal İstikrar", *Akdeniz İİBF Dergisi*, (17).
- Güran, N. ve Aktürk, İ. (2001), *Uluslararası İktisadi Kuruluşlar*, Beşinci Baskı, Tuğra Ofset, Isparta.
- Helleiner, E. (2010), "A Bretton Woods Moment? The 2007-2008 Crisis and the Future of Global Finance", *International Affairs*, 86:3.
- Herekman, A. (2005), "Dünyada Üretilen Başlıca Uluslararası Kamusal Mal ve Hizmetler", *Uluslararası Mali İlişkiler* (ed: Herekman, A.), Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1639.
- Işık, S., Duman, K. ve Korkmaz, A. (2004), "Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması", *DEÜ İİBF Dergisi*, 19(1).
- Kapur, D. (2002), "The Common Pool Dilemma of Global Public Goods: Lessons from the World Bank's Net Income and Reserves", *World Development*, 30(3).
- Kendirli, S., Çağırın, H. ve Şanöz, F. (2008), "Finansal Piyasalar ve Basel II: Yönetmelik ve Mali Açısından Çorum KOBİ'lerine Muhtemel Etkileri", *Basel II'ye Geçiş Öncesi KOBİ'lerde Genel Durum Değerlendirmesi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri*, İzmir Ekonomi Üniversitesi, 2-4 Mayıs.
- Kovancılar, B., Miynat, M. ve Bursalıoğlu, S. (2007), *Kamu Maliyesinde Küresel Değişimler*, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Krueger, A. O. (1998), "Whither the World Bank and the IMF?", *Journal of Economic Literature* Vol. XXXVI (December).
- Moshirian, F. (2004), "Elements of Global Financial Stability", *Journal of Multinational Financial Management*, 14.
- Mosley, L. (2003), "Attempting Global Standards: National Governments, International Finance, and the IMF's Data Regime", *Review of International Political Economy* 10:2 May.
- Özbilen, Ş. (2000), "Küresel Mali Kriz ve IMF Politikalarının Ulusal Mali Sisteme Etkileri", <<http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/sevki1.pdf>> (Erişim Tarihi: 25/05/2010).
- Reddy, Y. V. (2003), "IMF: Concerns, Dilemmas and Issues", *Economic and Political Weekly*, 38(31), (Aug.2-8).
- Rogoff, K. (1999), *International Institutions For Reducing Global Financial Instability*, NBER Working Paper Series, National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- Siebert, H. (2008), *An International Rule System to Avoid Financial Instability*, Working Papers, Kiel Institute for the World Economy, 1461.
- Selçuk, B. ve Yılmaz, N. (2010), "Küresel Finansal Sistemde Değişim ve Türkiye'ye Etkileri", <<http://bsy.marmara.edu.tr/Konferanslar/2008/33.pdf>> (Erişim Tarihi: 05/05/2010).

- Walter, N. (2009), “Understanding the Financial Crisis: Roots and Developments in the Financial Sector”, *European View*, 8.
- Wyplosz, C. (1998), *International Financial Insatability*, Graduate Institute of International Studies, Genova and CEPR, London.
- Tülay, B. ve Erdönmez, P. A. (1999), “Küresel Krizlere Yeni Yaklaşımlar”, *Türkiye Bankalar Birliği*, Eylül <<http://www.tbb.org.tr/turkce/arastirmalar/kuresel.doc>> (Erişim Tarihi: 28/05/2009).
- Turnbull, J. (2006), “Financial Stability: A Global Public Good”, *The International Task Force on Global Public Goods: Financial Stability*.
- Yıldırım, M. (2010), “Küresel Mali Krizde Kurtarma Operasyonlarının Vergi Politikasına Etkileri: Krizin Finansmanında Ahlaki Riziko ve Devletin Rolü”, 25. *Türkiye Maliye Sempozyumu Kriz Ortamında Vergi Politikalarının Değerlendirilmesi*, Belek/Antalya, 24-28 Mayıs.