

V. ÖZEL KONULAR

V.1. Türk Bankacılık Sisteminde Hisse Senedi Getirilerinin Ortak Hareketi ve Sistemik Risk

2007–2009 finansal krizi finansal kuruluşların yaygın iflasları ve sermaye piyasalarının donmasına sebep olarak, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin reel ekonomileri üzerinde önemli etkileri görülmüştür. Bu ekonomilerin toparlanması hâlâ sürmektedir. Söz konusu kriz, bir finansal kuruluş ya da piyasaya gelen şokun diğerlerine hızlı bir şekilde yayılarak finansal istikrarı tehdit etmesiyle finansal kuruluşların ve piyasaların, büyük oranda birbirleriyle iç içe geçtiklerini ortaya koymuştur. Böylece kriz sistemik riskin önemini göstererek bu riski ölçüm yöntemlerinin geliştirilmesine sebep olmuş, ayrıca finansal piyasalardaki bu riski hafifletecek makro ihtiyati politikaların geliştirilmesinin önemini ortaya koymuştur.

Sistemik risk üzerine yapılan son araştırmalar konuya, sistemik riske katkının hassas bir şekilde ölçülmesi, sistemik risk potansiyelinin güvenilir göstergelerinin geliştirilmesi ve sistemik öneme sahip kuruluşların belirlenmesi gibi farklı açılardan yaklaşmaktadır. Politika geliştirilmesi açısından bakıldığında, sistemik riski azaltmak için makro riskleri azaltıcı politikaların ve düzenlemelerin geliştirilmesi, uluslararası kuruluşlar ve finans piyasalarındaki yetkililerce yapılan tartışmaların merkezinde yer almıştır. Örnek olarak Basel Bankacılık Denetim Komitesi (BCBS) ve Finansal İstikrar Kurulu (FSB), küresel sistemik öneme sahip bankaları belirlemiş ve halen bu kurumlarla ilgili farklı politikaları değerlendirmektedir. Benzer şekilde, Dodd-Frank Yasası ile ABD finansal sistemi için tehdit oluşturabilecek ve sistemik öneme sahip bankaları belirlemek ve bunları denetlemek için bir kurumsal bir yapı oluşturulmuştur.

Yerel ve uluslararası finansal kuruluşların hisse senedi getirilerinin ortak hareketini ölçme ve bu hareketin belirleyicilerini açıklamaya yönelik geniş bir yazın bulunmaktadır. Hisse senedi getirilerinin ortak hareketi ile ilgili ilk çalışmalar "bulaşma ve yayılma" literatürü altında sınıflandırılabilir. Örnek olarak, Karolyi ve Stulz (2002), ve Dungey vd. (2005) bulaşma ve getiri ortak hareketi ile ilgili önceki literatürün kapsamlı bir incelemesini yapmaktadırlar. Acharya (2009) ve Billio vd. (2010)'da tartışıldığı gibi, teorik bir perspektiften bakıldığında, kapsamlı bir finansal bozulma olasılığının finansal kuruluşların varlıkları arasındaki korelasyona bağlı olduğu konusunda fikir birliği bulunmaktadır. Ayrıca, bu varlıkların piyasa fiyatlarındaki değişimlere ve iç ve dış makroekonomik şartlara duyarlılığı ve bu varlıkların belirli sektör veya endüstrilere odaklanması, finansal şokları etkileyen diğer faktörler arasında sayılabilmektedir¹.

Finansal kuruluşların birbirine bağımlılığı ile ilgili birçok ölçüt arasında, varlık ve hisse senedi getiri korelasyonları, başka yazarların yanı sıra Lo (2008), Acharya (2009), Goodhart ve Wagner (2012), Patro vd. (2012) tarafından sistemik riskin bir göstergesi olarak kullanılmaktadır. Lo (2008), küresel finansal sistemin karmaşık yapısı dikkate alındığında riske maruziyetin farklı yönlerini yakalayan birden fazla ölçütün kullanılması gerektiğini belirtmektedir. Dolayısıyla, Lo (2008), kaldıraç, likidite ve

¹ Daha fazla tartışma ve referanslar için Billio vd. (2010) 'a bakınız.

yoğunlaşma gibi birçok ölçütün yanı sıra, finansal sistemin maruz kaldığı genel risk seviyesinin izlenmesi ve yönetilmesi için varlık korelasyonlarının da sistemik riskin sayısal bir göstergesi olarak izlenmesi gerektiğini önermektedir.

Bu çalışmada, bankalar arasındaki ortak hareketler hisse senedi getiri korelasyonları ile ölçülmekte ve bu korelasyonlar sistemik riskin bir göstergesi olarak kullanılmaktadır. Çünkü korelasyonlardaki bir artış bir şokun sistemik olma potansiyelini güçlendirmektedir. Hisse senedi getirilerini bu bağlamda kullanmak doğrudur çünkü hisse fiyatları, yatırımcıların, bankanın geleceği ve diğer kuruluşlarla etkileşimi ile ilgili değerlendirmelerini yansıtarak bankaların genel performansını ölçmektedir. Bir başka ifadeyle, hisse senedi fiyatları, yatırımcıların, bankanın gelecekteki karlılığı ve dolayısıyla potansiyel geliri, borç ve kaldıraç yapısı ve sistemle etkileşimi ile ilgili algılamalarını yansıtmaktadır. Banka hisse fiyatlarının gösterdiği ileriye yönelik bilgi ve fiyatlardaki hareketler, politika yapıcılarına sistemik riskin nasıl geliştiği ile ilgili bilgi sağlamak ve onlara söz konusu riski hafifletmek için önleyici tedbirler almaları konusunda yol göstermektedirler.

Bu kısımda, De Nicolo ve Kwast (2002) ve Patro vd. (2012)'ye benzer şekilde banka hisse senetleri arasındaki ikili korelasyonlar hesaplanarak, 1990–2011 dönemi için Türk bankacılık sisteminde sistemik riskin gelişimi incelenmektedir. Çalışma, iç politikadaki gelişmelerin ortaya çıkardığı 1994 ve 2001 krizlerini, ayrıca Doğu Asya krizi ve ABD emlak piyasasındaki çöküş gibi dışsal şokları da kapsamaktadır.

Bu çalışma için İMKB işlem gören 17 bankanın hisse senedi fiyat verisi kullanılmıştır. Dolayısıyla, analiz farklı banka tiplerini, büyüklüklerini ve sahipliklerini kapsamaktadır. Her bir bankanın borsada işlem görme tarihi farklı olduğu için, örneklem büyüklükleri de farklıdır. Bununla birlikte genel olarak veri seti 01:1990–07:2011 dönemini kapsamaktadır. İMKB'de işlem gören ve analize dâhil edilen bankalar varlıkları, Eylül 2011 itibarıyla Türk bankacılık sisteminin toplam varlıklarının yaklaşık olarak yüzde 76'sını oluşturmaktadır.

Banka hisse senedi getirileri $100 * [\log(p_t) - \log(p_{t-1})]$ formülü ile hesaplanmaktadır. Bu formülde p_t günlük hisse kapanış fiyatını göstermektedir. Hisse fiyatları temettü ödemeleri ve sermaye değişikliklerine göre düzeltilmiştir. Özet istatistikler ve bütün örneklem periyoduna ait ikili getiri korelasyonları örneklem büyüklüğü, getiri oynaklığı ile getiri korelasyonları açısından banka grupları içinde ve arasında önemli farklılıklar olduğunu göstermektedir. Örnek olarak, büyük bankalar² arasındaki getiri korelasyonlarının, bu bankaların diğer bankalar ile korelasyonlarından daha yüksek olduğu, küçük ölçekli bankaların birbirleri ile korelasyonlarının ise göreceli olarak düşük olduğu bulunmuştur. Bu ön bulgular, bankaların bilanço büyüklüğünün, De Nicolo ve Kwast (2002)'ta olduğu gibi banka ortak hareketlerinin temel belirleyicilerinden olduğu, dolayısıyla sistemik riski belirleyen önemli faktörler arasında bulunduğunu göstermektedir.

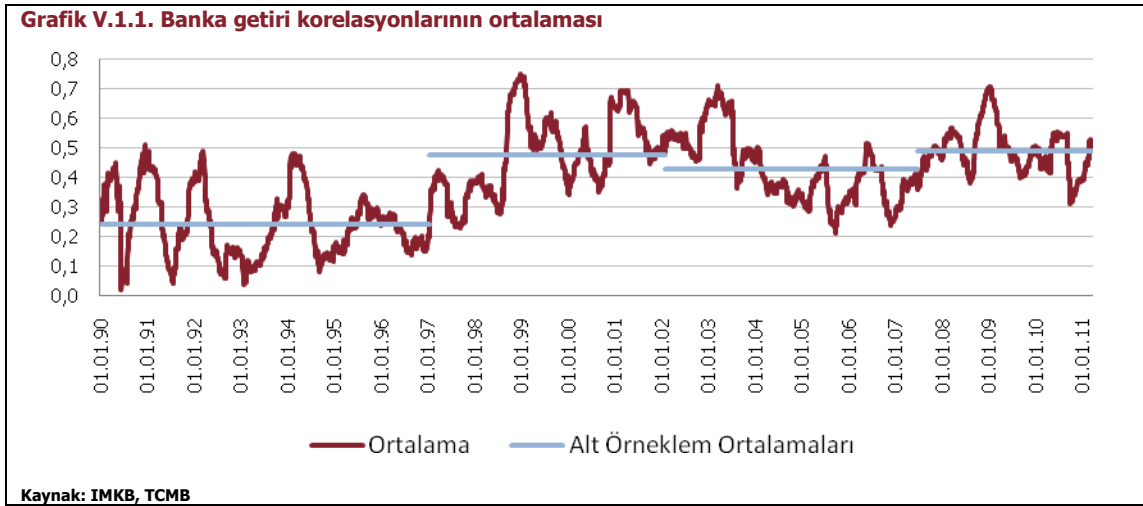
Örneklemdaki bankaların ortak hareketinin ortaya konulabilmesi için ilk olarak bütün banka ikilileri için günlük (Pearson) korelasyonlar hesaplanmıştır³. Daha sonra, her bir gün için mevcut olan

² Bu bankaların İMKB'de işlem gören bankalar arasındaki varlık payı yaklaşık olarak %10 ve üzerindedir.

³ Her bir banka ikilisi için günlük korelasyon, bu iki bankanın getirilerinin o günden önceki 90 günün getiri değerleri kullanılarak hesaplanmıştır. Bir başka ifadeyle 90 günlük *kayan pencere* yöntemi uygulanmıştır. Toplam 17 banka olduğu için, 136 banka ikilisi mevcuttur.

banka ikilisi korelasyonlarının ortalaması en fazla 136 gözlem kullanılarak hesaplanmıştır⁴. Bu ortalamanın tarihsel gelişimi, bankacılık sektörünün ortak hareketlerinin zamanla artıp artmadığını dolayısıyla 1994 ile 2001 krizleri ve sonrasında 2007–2009 küresel krizi gibi önemli olayların gerçekleştiği dönemlerdeki şokların sistemik bir riske dönüşme potansiyelleri hakkında bir fikir verecektir.

Grafik V.1.1 ve Grafik V.1.2, yukarıda bahsedildiği şekilde hesaplanan günlük korelasyonların ortalamasının zaman serisini göstermektedir. Grafik 1, bankacılık sektörünün zamanla daha güçlü bir ortak hareket eğilimi sergilediğini, dolayısıyla finansal sisteme gelebilecek herhangi büyük bir şokun sistemik hale dönme olasılığının zamanla arttığını göstermektedir. Bir başka ifadeyle, ortalama korelasyonun özellikle 1990'ların sonuna doğru artması benzer faktörlere maruz kalmanın güçlendiğini ve bankacılık sistemindeki kırılganlığın arttığını göstermektedir. Grafik V.1.1'de, korelasyonlardaki artış eğiliminin yanı sıra, 1994, 2001 ve 2007–2009 küresel krizinde özellikle Lehman'ın çöküşü sonrasında yüksek artışlar görülmektedir.



⁴ Ortalamanın hesaplanmasında kullanılan gözlem sayıları, bankalar borsaya değişik tarihlerde kote olduklarından farklılık gösterebilmektedir.

Grafik V.1.1'de verilen alt-örneklem ortalamalarında önemli farklılıklar göze çarpmakta olup, bunun sebebi büyük dış şoklar ya da Türkiye'deki önemli politik gelişmeler olabilir. Alt örneklem ortalamaları istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde birbirinden farklıdır. Bu farklılıklar, Grafik V.1.1'de verilen dönemlerde korelasyonlarda dikkate değer artışlar ve değişimlerin olduğunu göstermektedir.

Grafik V.1.2, ortalama korelasyonu varlık büyüklüğüne göre ağırlıklandırarak ve büyük bankalar için ayrı ayrı göstermektedir. Bu grafik, özellikle 90'lı yılların sonunda itibaren büyük ölçekli bankalar arasındaki korelasyonun diğerlerine göre büyük oranlarda fazla olduğunu göstermektedir. Bu sonuç, bilanço büyüklüğünün getiri korelasyonlarının önemli bir belirleyicisi olduğunu ortaya koymaktadır.

Sonuç olarak, bu çalışmada bankaların hisse senedi getirilerinin ortak hareketi bir sistemik risk ölçütü olarak kullanılmak suretiyle Türk bankacılık sektöründe sistemik riskin 2002 sonrası dönem için gelişimi incelenmiştir. Bulgular banka getirileri arasındaki korelasyonun 2000'li yıllarda 1990'lara göre neredeyse iki katına çıktığını göstermektedir. Korelasyonlar 2002'de sonra bir miktar azalmış ve 2007–2009 krizi dolayısıyla yeniden artış göstermiştir.

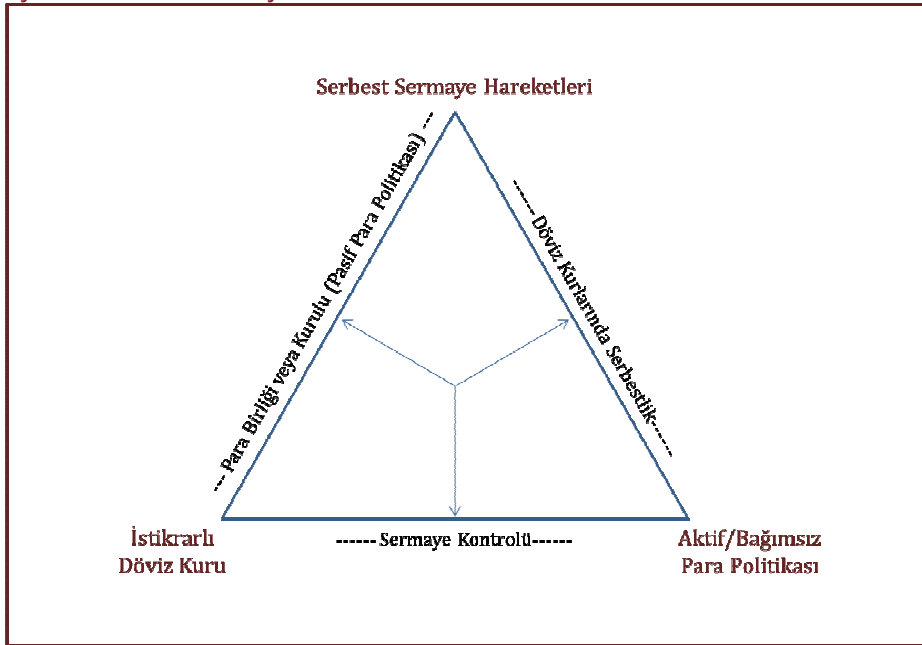
Kaynakça:

- Acharya, V., 2009. "A theory of systemic risk and design of prudential bank regulation," *Journal of Financial Stability*, pp. 224–255
- Billio, M., Getmansky, M., Lo, A. W. and Pelizzon, L., 2010. "Econometric Measures of Systemic Risk in the Finance and Insurance Sectors," NBER Working Paper No. 16223.
- De Nicolo, G. and Kwast, M.L., 2002. "Systemic Risk and Financial Consolidation: Are they related?," *Journal of Banking & Finance*, vol. 26, pages 861-880.
- Dungey, M., Fry, R., Gonzalez-Hermosillo, B. and Martin, V., 2005. "Empirical modelling of contagion: a review of methodologies," *Quantitative Finance*, vol. 5(1), pages 9-24.
- Goodhart, C. A.E. and Wagner, W., 2012. "Regulators should encourage more diversity in the financial system," *VoxEU.org*, 12 April.
- Karolyi G. A. and Stulz, R.M., 2002. "Are Financial Assets Priced Locally or Globally?," *NBER Working Papers* 8994.
- Longin, F. and Solnik, B., 1995. "Is the correlation in international equity returns constant: 1960–1990?," *Journal of International Money and Finance*, vol. 14 (1), pages 3–26.
- Lo, A.W., 2008. "Hedge funds, systemic risk, and the financial crisis of 2007–2008: Written Testimony for the House Oversight Committee Hearing on Hedge Funds," *MIT Working Paper*.
- Patro, D. K., Qi, M. and Sun, X., 2012. "A simple indicator of systemic risk," *Journal of Financial Stability*, doi:10.1016/j.jfs.2012.03.002.

V.2. Zorunlu Karşılık ve Rezervlerin İmkânsız Üçlü Kuramına Etkisi: Türkiye Örneği

Mundell'in (1961) çalışmalarına dayanan ve Mundell-Fleming'in geliştirdiği model ile literatürde yer edinen "imkânsız üçlü kavramı"; politika yapıcılarının temelde serbest sermaye hareketleri, bağımsız para politikası ve döviz kurlarının istikrarı amaçlarından en fazla iki tanesini seçebileceğini ifade etmektedir. Şekil V.2.1'de görülebileceği üzere model, politika yapıcılarının üçgenin herhangi iki köşesini politika duruşları olarak seçtiklerinde, üçüncü köşeden feragat etmeleri gerektiğini ve bu köşenin karşısındaki kenarda belirtilen politikayı benimsemek durumunda kalacaklarını öngörmektedir. Ancak mevcut durumda uygulanan ekonomi politikaları incelendiğinde, politika yapıcılarının kısmen de olsa her üç amacı da kontrol etme eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Bu durum ise üçgenin kenarlarından ziyade üçgenin içinde bir noktaya işaret etmektedir.

Şekil V.2.1. İmkansız Üçlü



Bu kapsamda, Aizenman, Chinn ve Ito (ACI) 2008 yılındaki çalışmalarında imkânsız üçlü kavramını ampirik olarak gösterebilmek amacıyla yeni bir yaklaşım ortaya koymuşlardır. Bu doğrultuda öncelikle her bir amacı temsil eden endeksler tanımlanmış ve aşağıda yer alan regresyon modellenmiştir:

$$1 = C_1 * MI + C_2 * ERS + C_3 * KO + \text{artık terim}$$

Bu analizde *MI* para politikasının bağımsızlık endeksini, *ERS* döviz kurunun istikrar endeksini ve *KO* ise sermaye hareketlerinin serbestlik derecesini gösteren endeksi temsil etmektedir (Bu endekslerin hesaplanmasında kullanılan formüller aşağıda gösterilmektedir⁵). C_1 , C_2 ve C_3 ise her bir endekse karşılık gelen parametreleri nitelendirmektedir. Denklemin sol tarafındaki "1" sayısı, üçgenin herhangi

⁵ MI ve ERS endeksleri, 0 ile 1 arasında değerler alacak şekilde sınırlanmıştır. Bu sınırlama, KO endeksi için teorik olarak geçerli değildir, ancak çalışmanın yapıldığı dönem itibarı ile bu husus ihlal edilmemiştir.

bir noktadan tüm kenarlara olan uzaklığın toplamı olarak düşünülebilir ve isteğe bağlı olarak regresyonda "2", "3" gibi farklı değerler de kullanılabilir. Bu yöntemde, her bir endeksin genel ekonomi politikalarındaki ağırlığının hesaplanmasında, parametrelerin endeksler ile çarpımını (C_1*MI , C_2*ERS , C_3*KO) ifade eden katkılar esas alınmaktadır.

$$ERS = \frac{0.01}{0.01 + std_sapma(\Delta(\log(döviz_kuru)))}$$

$$MI = 1 - \frac{korelasyon(faiz_{US}, faiz_{TR}) - (-1)}{1 - (-1)}$$

$$KO = (\text{Doğrudan yabancı yatırımlar ile portföy hareketlerinin mutlak değer toplamı})/GSYH$$

ACI, imkânsız üçlüyü modellemek için geliştirdikleri bu tekniği, birçok ülkenin yer aldığı panel veri setine uygulamışlardır. Çörtük ve Singh (2011) ise Türkiye üzerine yaptıkları çalışmada, uygulanan bu tekniğin spesifikasyon hatası içerdiği sonucuna varmışlar⁷ ve bu durumun olası sebeplerini incelemişlerdir. Buna göre söz konusu çalışmada, imkansız üçlüde yer alan amaçlar arasındaki ilişkinin öngörüldüğü şekilde lineer olamayabileceğinden hareketle, regresyondaki katsayıların (C_1 , C_2 , C_3) zamanla değişmesine olanak veren Kalman filtresi⁸ yönteminin daha doğru bir yaklaşım olduğu sonucuna varılmıştır.

Zorunlu karşılık oranları ve uluslararası rezervlerin imkânsız üçlü kuramındaki rolü ise Akçelik, Çörtük ve Turhan (2012) tarafından Türkiye örneği üzerinde Kalman filtresi yöntemi ile incelenmiştir. Bu kapsamda, imkânsız üçlüde yer alan amaçlar arasındaki ilişkiyi gösteren regresyondan elde edilen artık terimler ile (Uluslararası Rezerv)/GSYH oranları ve zorunlu karşılık oranları arasında 2002-2011 yılları verileri kullanılarak bir vektör otoregresyon analizi yapılmış ve bu değişkenler arasındaki ilişki incelenmiştir. Neticede, artık terimler ile (Uluslararası Rezerv)/GSYH oranlarının dördüncü gecikmeli değerleri arasında pozitif yönlü ve istatistiki olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Artık terimler ile zorunlu karşılık oranları arasında benzer ilişki ise ancak 2009 yılının ikinci yarısından sonra istatistiki (%90 güven düzeyinde) olarak anlamlı hale gelmektedir. Yazarlar, belirtilen dönemlerde vektör otoregresyon analizi ile bulunan ilişkinin istatistiki olarak anlamlı olduğunu Granger nedensellik testi ile doğrulamışlardır.

Artık terimlerin büyümesi, imkânsız üçlüyü temsil eden üçgenin küçülmesine ve üç amacın (döviz kurunun istikrarı, bağımsız para politikası, sermaye hareketlerinin serbestliği) aynı anda gerçekleşmesinin daha mümkün hale geldiğine işaret etmektedir. Artık terimler ile (Uluslararası Rezerv)/GSYH oranları ve zorunlu karşılık oranları arasındaki ilişkinin pozitif yönlü olması ise, bu politika araçlarının imkânsız üçlü modeline özgü olan politika duruşları arasındaki ödünleşmeyi esneklaştırması olarak yorumlanabilir. Buna göre, zorunlu karşılık oranlarında yapılan düzenlemeler ve rezerv biriktirme politikaları, Türkiye'nin imkânsız üçlü kapsamında karşılaştığı açmazlara azaltıcı yönde etkide bulunmakta ve üç amacın da kontrol edilebilmesine daha fazla olanak sağlamaktadır.

⁶ Hutchison, M., Sengupta, R. ve Singh, N. (2010) yaklaşımı benimsenmiştir.

⁷ Ramsey RESET test sonuçlarına göre

⁸ Kalman (1961) tarafından geliştirilmiştir.

Vektör Otoregresyon Analizi Sonuçları: Zorunlu Karşılık Oranları (ZKO) (2009:06-2011:12)

	Artık Terim	Zorunlu Karşılık Oranları
Artık terim (-1)	0.0424 (0.186)	-0.007* (0.004)
Artık terim (-2)	-0.404** (0.197)	0.0085* (0.004)
ZKO (-1)	-7.995 (6.280)	1.735*** (0.147)
ZKO (-2)	12.534* (6.760)	-0.777*** (0.158)
Sabit	-0.201** (0.085)	0.0027 (0.0019)

*, **, *** sırası ile %90, %95 ve %99 güven düzeylerine karşılık gelmektedir. Standart hatalar parantez içinde gösterilmiştir.

Granger Nedensellik Analizi Sonuçları: Zorunlu Karşılık Oranları (2009:06-2011:12)

	F-İstatistik	Olasılık
ZKO, artık terimin Granger nedeni değildir.	8.274***	0.007
Artık terim, ZKO'nun Granger nedeni değildir.	5.392**	0.027

*, **, *** sırası ile %90, %95 ve %99 güven düzeylerine karşılık gelmektedir.

Vektör Otoregresyon Analizi Sonuçları: Rezerv/GSYH Oranları (2002:01-2011:12)

	Artık Terim	Rezerv/GSYH
Artık terim (-1)	0.2464*** (0.089)	0.027 (0.038)
Artık terim (-2)	-0.2758*** (0.092)	-0.080** (0.039)
Artık terim (-3)	0.1435 (0.094)	0.0670 (0.040)
Artık terim (-4)	-0.1481 (0.0928)	0.0005 (0.039)
Rezerv/GSYH (-1)	0.3475 (0.219)	0.763*** (0.093)
Rezerv/GSYH (-2)	-0.2015 (0.278)	0.335*** (0.119)
Rezerv/GSYH (-3)	-0.3252 (0.271)	-0.183 (0.116)
Rezerv/GSYH (-4)	0.5075** (0.220)	-0.1503 (0.094)
Sabit	-0.3639** (0.175)	0.298*** (0.075)

*, **, *** sırası ile %90, %95 ve %99 güven düzeylerine karşılık gelmektedir. Standart hatalar parantez içinde gösterilmiştir.

Granger Nedensellik Analizi Sonuçları: Rezerv/GSYH Oranları (2002:01-2011:12)

	F-İstatistik	Olasılık
Rezerv/GSYH, artık terimin Granger nedeni değildir.	2.155**	0.044
Artık terim, Rezerv/GSYH'nin Granger nedeni değildir.	1.437	0.198

*, **, *** sırası ile %90, %95 ve %99 güven düzeylerine karşılık gelmektedir.

Kaynakça:

Aizenman, J., M. Chinn ve H. Ito. (2008). "Assessing the Emerging Global Financial Architecture: Measuring the Trilemma's Configurations over Time." NBER Working Paper, No: 14533.

Akçelik Y., Çörtük O., Turhan İ. (2012). "Relaxing Turkey's Trilemma Trade-off", 11th International Conference of the Middle East Economic Association, Haziran 2012, Mısır.

Fleming, J. M. (1962). "Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates". *IMF Staff Papers* 9: 369–379. Reprinted in Cooper, Richard N., ed. (1969). *International Finance*. New York: Penguin Books.

Kalman, R. E. (1960). "A New Approach to Linear Filtering and Problems." *Journal of Basic Engineering*, 82(1): 35-45.

Çörtük O. ve Singh N. (2012). "Turkey's Trilemma Trade-offs", mimeo, UC Santa Cruz.

Hutchison, M., Sengupta, R. ve Singh, N. (2010). "India's Trilemma: Financial Liberalization, Exchange Rates and Monetary Policy", mimeo, University of California, Santa Cruz.

Mundell, R. A. (1961). "The International Disequilibrium System", *Kyklos*, 14(2):154-172.

Mundell, R. A. (1963). "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates". *Canadian Journal of Economic and Political Science* 29 (4): 475–485. doi:10.2307/139336. Reprinted in Mundell, Robert A. (1968). *International Economics*. New York: Macmillan.

V.3. Likidite Riskinin Piyasa Riskine Etkisi

Bankaların portföylerinde bulunan piyasa riskine maruz kâğıtların büyük zararlar doğurabileceği hem son yaşanan küresel kriz hem de özellikle 2012 yılı Mayıs ayında JP Morgan Chase'in açıkladığı yüksek tutardaki zarar ile bir kez daha görülmüştür. Zararın yanı sıra, bankaların riskli pozisyonlarını elden çıkarmak ve/veya likidite ihtiyacı gereği finansal varlıklarını satma isteği, piyasadaki likidite koşullarının ani ve şiddetli biçimde bozulmasına neden olabilmektedir. Bu durum, piyasa likiditesi ve fonlama likiditesi arasında geri beslemeli bir süreç yaratmakta ve sonuçları itibarıyla likidite sorunlarının artmasına ve büyük zararlar yazılması yoluyla sermayenin erimesine yol açabilmektedir. Özellikle piyasalara erişimin kısıtlı ve maliyetli olduğu koşullarda riskin boyutu oldukça derinleşebilmektedir. Merkez bankalarının piyasadaki likiditeyi kolaylaştırıcı politikaları sistemin işlevliliğine büyük katkı sağlasa da, piyasa kaynakları ile fonlama sağlayarak faaliyetlerini sürdürebilen bir bankacılık sisteminin varlığı finansal istikrar açısından önemlidir.

Bu kapsamda, yaşanan krizlerin tipik özellikleri ve yarattığı hasarlar dikkate alındığında, piyasa likiditesi ve fonlama likiditesi arasındaki etkileşimin de bir şekilde piyasa riski çerçevesinde değerlendirilerek risk yönetiminin geliştirilmesi gerekmektedir. Nitekim, daha ihtiyatlı risk ölçüm yöntemlerini temel alan teknik alt yapının oluşturulması, sağlıklı işleyen bir finansal sistem için büyük önem taşımaktadır. Bankalarca yaygın şekilde kullanılan "Riske Maruz Değer" (VaR) yönteminin daha ihtiyatlı bir şekli olan "Beklenen Kayıp" (expected shortfall-ES) yöntemi, düzenleyici otoritelerin ve piyasa oyuncularının gündem konuları arasındadır. Konuya ilişkin olarak düzenleyici otoritelerin ortaya koyduğu yaklaşım aşağıda kısaca sunulmuştur⁹.

Basel Bankacılık Denetim Komitesi (Komite), hazırladığı istişare raporunda (Rapor), piyasa riskine karşı bulundurulması gereken sermayenin yetersizliğine işaret etmiştir. Piyasa riskinin döngüselliklerinin azaltılması ve gerekli sermayenin artırılması yönündeki çalışmalar, özellikle kredi riski taşıyan ürünlere odaklanmaktadır. Bu kapsamda içsel model tabanlı ve standart yaklaşımların risk ölçümü konusundaki zayıflıklarını gidermeye yönelik düzenlemeler getirilmektedir. Rapor'da düzenleyici sermaye hesaplamasına esas teşkil eden VaR yönteminin yetersizliğine yer verilmiştir. VaR, belirlenen bir zaman döneminde, belirli bir olasılıkla, finansal bir varlığın veya portföyün değerinde meydana gelebilecek en fazla kayıp olarak tanımlanmaktadır. Hem hesaplanmasındaki kolaylık hem de portföy riskinin tek bir rakamla ifade edebilmesine olanak vermesi, yöntemin yaygın olarak kullanılmasını da beraberinde getirmiştir. Diğer taraftan, VaR yönteminin "uç durum riskini" (tail risk) yakalamada yetersiz kalması sonucunda Komite, oluşma olasılığı düşük ancak yaratabileceği hasar büyük olan oldukça uç durumlara karşı da sermaye bulundurulmasını sağlayabilecek bir yöntem olan ES yöntemini alternatif olarak değerlendirmektedir. ES, belli bir güven düzeyindeki değeri esas alan VaR'dan farklı olarak, bu güven düzeyine denk gelen eşik değerden daha uç durumların beklenen değerine dayanmaktadır. Bu kapsamda, ES uç kuyruk riskini daha kapsamlı şekilde dikkate almaktadır. ES'nin kullanılması operasyonel açıdan bazı zorluklar getirirse de, fayda-maliyet analizi çerçevesinde artıları

⁹ BCBS, Fundamental review of the trading book, Consultative document, Mayıs 2012

oldukça ağır basmaktadır. Buna ek olarak Komite'nin VaR yöntemine alternatif olarak sunduğu bir diğer seçenek ise VaR yönteminin likidite riskini içerecek şekilde geliştirilmesidir. Akademik yazında L-VaR olarak bilinen bu modeller de VaR yönteminin öngördüğü piyasa riskinin üzerinde bir riske işaret etmektedir.

Komite'nin piyasa riskine ilişkin önemli adımlarından bir diğeri ise likidite riskine ilişkin ek yükümlülüklerin getirilmesidir. Söz konusu ek yükümlülükler, alım-satım portföyündeki ürünlerin likit olması varsayımını ortadan kaldırmak için atılan önemli bir adımdır. Piyasa riski ölçüm yöntemleri, bankaların 10 gün içerisinde pozisyonlarından çıkabilecekleri ya da ters pozisyon olarak kendilerini koruyabilecekleri üzerine kuruludur. Oysa krizden alınan önemli derslerden biri, bu varsayımın geçerli olmadığıdır. Likidite koşulları kötüleştiğinde, bankalar riskli pozisyonlarını başlangıçta öngördüklerinden daha uzun süre ellerinde tutmak zorunda kalmış ve likidite primindeki dalgalanmalara bağlı olarak büyük zararlar etmişlerdir. Buna göre, Komite'nin piyasa likiditesi riskine ilişkin önerisi üç unsurdan oluşmaktadır:

- (i) Stresli piyasa ortamlarında, fiyatların önemli derecede etkilenmeden pozisyon çıkışı ya da karşı koruma pozisyonu alımının yapılabilmesi için gerekli sürenin (likide etme süresi) belirlenmesi ve bu kapsamda 10 günden 1 yıla kadar bir zaman aralığının beş kategori altında değerlendirilmesi;
- (ii) Farklı likide etme süresi risk ölçümüne dâhil edilerek ek sermayenin hesaplanması ve bu şekilde kısa sürede pozisyonlarını kapatamayan bankaların daha yüksek sermaye bulundurmasının sağlanması ve
- (iii) Likidite primlerinde oluşabilecek ani artışlara karşı belli kriterler altında bankalara ek sermaye yükümlülüğü getirilmesi.

Bu kriterler, piyasa riski ölçütünün genişletilmiş likide etme süresi altında dahi yetersiz olduğu durumda likit olmayan ürünlerin belirlenmesini ve likidite risk primlerindeki dalgalanmalara karşı yeterli sermayenin temin edilmesini sağlayacaktır. Bunlara ek olarak Komite ayrıca, piyasa likiditesinin içsel niteliğini risk ölçümüne iki olası seçenek yoluyla dâhil etmek istemektedir. İçsel likidite bölümü, bankaya özgü portföy özelliklerini (örneğin büyük tutarda olma ya da yoğunlaşma riski taşıma) kapsamaktadır. Bu kapsamda Komite'nin temel yaklaşımı, likide etme sürelerinin uzatılması ya da daha ihtiyatlı değerlendirme yöntemlerinin uygulanması şeklindedir.

Son olarak, Komite risk ölçüm yöntemlerinde standart ve model tabanlı yöntemlerin avantaj ve dezavantajlarını ve birbirleri ile olan ilişkilerini değerlendirmektedir. Buna göre, bankalar arası karşılaştırmaya olanak sağlayan standart yöntemin kullanılması zorunlu tutulmakta ve standart yöntem ile öngörülen sermayenin model tabanlı yöntemden elde edilecek sonuçlara bir alt sınır teşkil etmesi istenmektedir. Model tabanlı yaklaşımda, modelin onaylanma sürecinin belli adımlara bölünmesi ve bu şekilde model performanslarının daha sağlıklı bir şekilde değerlendirilmesi beklenmektedir. İçsel model yaklaşımında ES ölçüm yönteminin esas alınması, piyasa riski analizlerine önemli ölçüde ihtiyatlılık getirecektir. Diğer yandan, revize edilen standart yöntemde, kısmi risk faktörü yaklaşımı esas

alınmaktadır. Bu yaklaşıma göre, benzer risk özelliklerine sahip ürünler aynı dilimlerde yer alacak ve Komite'nin belirlediği risk ağırlıklarına tabi olacaklardır. Dilim sayısının beş geniş sınıfa ayrılan ürünler için yaklaşık yirmi olması öngörülmekte olup, bu rakam ampirik çalışmalar ile belirlenecektir. Kısmi risk faktörü yaklaşımına alternatif olarak Komite, "Fuller risk faktör yaklaşımını" da görüşe sunmaktadır. Buna göre, ürünler düzenleyici otoritenin belirlediği risk faktörleri ile doğrudan ilişkilendirilecektir. Bu risk faktörlerine şok uygulanarak sermaye gereksinimi belirlenecektir. Bu durumda banka, bir fiyatlama modeli kullanarak uygun risk faktörleri çerçevesinde portföyündeki ürünlerin her biri için risk pozisyonunu belirleyecektir.

V.4. Finansal Üçleme: Finansal Erişim, Finansal Eğitim ve Finansal Tüketicinin Korunması

Uluslararası literatürde, finansal istikrarı yakından ilgilendiren ve ona katkı sağlayan, bireylerin finansal sistemle ilişkisini farklı açılardan ele alan üç temel kavram yer almaktadır. Bunlar; finansal erişim¹⁰, finansal eğitim ve finansal tüketicinin korunmasıdır. Küresel finansal kriz, bu kavramların önemini ve finansal istikrar ile ilişkisini ön plana çıkarmıştır.

Birçok merkez bankası fiyat istikrarı temel amacının yanında finansal istikrarı da destekleyici amaç olarak kabul etmektedir. Bu amaç, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası dâhil olmak üzere bazı merkez bankalarının kanunlarında bulunmaktadır. Dolayısıyla, merkez bankaları bir yandan yasal yükümlülükleri, diğer yandan söz konusu kavramların finansal istikrarla olan yakın ilişkileri nedeniyle finansal erişim, finansal eğitim ve finansal tüketicinin korunması çalışmalarının içinde yer almaktadır.

Finansal Erişim

Finansal erişim, güvenli ve iyi düzenlenmiş finansal piyasa ürün ve hizmetlerine uygun maliyetli, zamanında ve yeterli erişimin sağlanması ve geliştirilmesi; bu ürün ve hizmetlerin finansal refah ile ekonomik ve sosyal katılımı da destekleyecek nitelikte düzenlemeler ile finansal eğitimi de kapsayan mevcut ve yaratıcı yaklaşımların uygulanmasıyla toplumun tüm kesimlerince kullanımının yaygınlaştırılması sürecini ifade etmektedir¹¹.

Demirgüç-Kunt ve Klapper (Nisan 2012) tarafından yapılan çalışmada küresel finansal erişim veritabanı ve bir endeks (Global Findex) oluşturulmuştur. 148 ülkede 150 binin üzerinde yetişkin denek kullanılarak yapılan ankette 18 soru sorulmuştur. Genel olarak finansal erişimi ölçmede, bir finansal kuruluştaki hesabı olma, hesaba erişme ve onu kullanma sıklığı, ödeme yapma, tasarruflarını bir finansal kuruluştaki değerlendirme, kredi kullanımı ve sigortacılık hizmetlerine erişim gibi ölçütler baz alınmaktadır. Diğer yandan, Honohan (2007) ve Dünya Bankasına göre, Türkiye finansal erişim düzeyi olarak dünya ortalamasının bir miktar üzerinde yer almaktadır.

Uluslararası platformda da bu alanda çeşitli çalışmalar yapılmaktadır. Kasım 2009'daki G-20 Pittsburgh Zirvesi sonrasında finansal erişim ile ilgili çalışmalar yapmak üzere, Finansal Erişim Uzmanlar Grubu kurulmuştur. Grup tarafından hazırlanan Eylem Planı ile dokuz adet "G-20 yenilikçi finansal erişim ilkesi" belirlenmiştir. Bunlar; liderlik, çeşitlilik, yenilik, koruma, güçlendirme, işbirliği, bilgi, orantılılık ve çerçevedir. Kasım 2010'daki G-20 Seul Zirvesi'nden sonra ise, Finansal Erişim Uzmanlar Grubu, Finansal Erişim Küresel Ortaklığı (Global Partnership for Financial Inclusion - GPFI) platformuna dönüştürülerek resmi bir yapıya kavuşturulmuştur. GPFI, G-20 üyesi olan ve olmayan ülkeler, özel sektör, sivil toplum ile çeşitli bölgesel, ulusal, uluslararası kurum ve kuruluşlar ile işbirliği yaparak, Eylem Planı'nın uygulanması ve sistematik eşgüdümünün sağlanması ile finansal erişime

¹⁰ Uluslararası literatürde kullanılan "financial inclusion" ve "financial access" kavramlarının karşılığı olarak ülkemizde *finansal erişim*, *finansal tabana yayılma* ve *finansal katılım* gibi çeşitli terimler kullanılmakla birlikte, bu çalışmada "finansal erişim" ifadesi kullanılmıştır.

¹¹ OECD, INFE, "Developing a Roadmap on Financial Inclusion and the Role of Financial Education" (Finansal Erişim İçin Bir Yol Haritası Geliştirmek ve Finansal Eğitimin Rolü), 8. INFE Toplantısı Referans Dokümanı, Ekim 2011.

ilişkin farkındalığı artırmaya yönelik çalışmalar yapmaktadır. GPFI'nın anahtar uygulayıcı ortakları, Finansal Erişim Birliği (Alliance for Financial Inclusion - AFI), Yoksullara Yardım için Danışma Grubu (Consultative Group to Assist the Poor - CGAP) ve Uluslararası Finans Kurumudur (International Finance Corporation - IFC). Ayrıca, Ocak 2012'de Dünya Bankası dördüncü uygulayıcı ortak olarak GPFI'ya katılmıştır. GPFI'da G-20 Troyka ülkeleri eş başkanlık görevini yürütmektedir. GPFI bünyesinde oluşturulan 3 tane alt grup bulunmaktadır. Bunlar, "Yenilikçi Finansal Erişim İlkeleri ve Standart Belirleyici Kuruluşların Dâhil Edilmesi", "KOBİ Finansmanı" ile "Finansal Erişim Veri ve Ölçümü"dür. KOBİ Finansmanı alt grubunda ülkemiz, ABD, Almanya ve İngiltere ile birlikte eş başkanlık görevini yürütmektedir. GPFI'nın çalışmaları kapsamında finansal erişim ile ilgili pek çok konuda raporlar hazırlanıp, kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

Diğer yandan, G-20 Meksika dönem başkanlığı da, finansal erişim konusunu kendi dönem başkanlığı sürecinde ön plana çıkardığı beş¹² konu arasına almış ve bu konuya verdiği önemi vurgulamıştır. G-20 Meksika Başkanlığında "Finansal Erişim Gündemi" altında yapılan çalışmalardan biri "Finansal Erişim Emsal Öğrenme Programı"dır. Söz konusu program, aşağıda yer alan üç aşamalı bir süreçten oluşmaktadır:

1. Finansal erişim konusunda ulusal taahhütte bulunmak ve eşgüdüm mekanizması kurmak,
2. Finansal erişime ilişkin bir ulusal strateji oluşturmak,
3. Eylem planını gerçekleştirmek ve tecrübeleri paylaşmak.

Bu kapsamda, 22 Nisan 2012 tarihinde Dünya Bankası ve Meksika Maliye Bakanlığı ev sahipliğinde bir seminer düzenlenmiştir. Bunun yanı sıra, finansal erişim konusunda taahhütte bulunan ülkelerin katılımıyla 17 Haziran 2012 tarihinde Los Cabos, Meksika'daki G-20 Zirvesi'nde bir imza töreni yapılarak söz konusu programın resmileştirilmesi planlanmaktadır.

Tüm bunların yanı sıra, Birleşmiş Milletler Genel Sekreterinin Kalkınma için Finansal Erişim Özel Temsilcisi (United Nations Secretary-General's Special Advocate (UNSGSA) for Inclusive Finance for Development) Hollanda Prensesi Maxima'nın öncülüğünde de dünyanın birçok yerinde, toplumun her kesiminden insanlara ulaşarak çeşitli çalışmalar yürütülmektedir. Bu kapsamda, etkili politikalar, güçlü hükümet liderliği, sektörler arası ortaklıklar ve iyi ürünlerin geliştirilmesi teşvik edilmektedir. Bu çabaların sonucunda, finansal erişimin artırılmasına yönelik somut sonuçlar alındığı belirtilmekte olup, 2011 yılı Eylül ayında bir yıllık rapor yayınlanmıştır.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (Organisation for Economic Cooperation and Development - OECD) bünyesindeki Uluslararası Finansal Eğitim Ağı (International Network on Financial Education - INFE) kapsamında 2010 yılı Ekim ayında oluşturulan ve TCMB'nin de üyesi olduğu "Finansal Erişimde Finansal Eğitimin Rolü" alt grubu da finansal erişime talep yönlü bir bakış

¹² Meksika'nın belirlediği konular: (1) Büyüme ve istihdam, (2) finansal sistemin güçlendirilmesi ve finansal erişimin teşvik edilmesi, (3) uluslararası finansal mimarinin geliştirilmesi, (4) gıda güvenliği ve emtia fiyatları oynaklığı, (5) sürdürülebilir ve yeşil büyüme, iklim değişikliği ile mücadele.

açısıyla çalışmalarını sürdürmektedir. Ayrıca, Dünya Bankası ve CGAP de finansal erişim konusunda önemli çalışmalar yürütmektedir.

Ülkemiz, finansal erişim konusunda uluslararası alanda yapılan çalışmalara özellikle veri toplama ve anket çalışmaları yoluyla destek sağlamaktadır. Hazine Müsteşarlığı, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve TCMB başta olmak üzere birçok kurum finansal erişim ile ilgili çalışmalar yapmaktadır.

Finansal Eğitim

Finansal eğitim, tüketicilerin, yatırımcıların finansal ürün ve kavramları kavrayışlarını geliştiren, bilgilendirme ve öğretme yoluyla finansal riskler ve fırsatların farkında olmalarını, bilinçli seçimler yapmalarını, yardım için nereye başvuracaklarını öğrenmelerini, finansal refahlarını geliştirecek bir güven ve yetenek geliştirmelerini sağlayan süreçtir (OECD, 2005).

Bireysel ve toplumsal anlamda artan finansal farkındalık ve eğitim, finansal piyasaların daha etkin ve verimli çalışmasına, finansal istikrarın sağlanmasına, dolayısıyla ekonominin genelinde gelişmeye ve toplumsal refahın artmasına katkıda bulunmaktadır. Finansal eğitim, bireylerin finansal ürün ve hizmetler ile finansal riskler ve yatırım hakkındaki bilinç ve bilgi düzeylerinin artmasını, dolayısıyla finansal ürün ve hizmetlerin etkin ve yerinde kullanımını desteklemektedir.

Uluslararası platformda, OECD bünyesindeki INFE çalışma ağı, finansal eğitimin artırılması konusunda önemli çalışmalar yapmaktadır¹³. OECD / INFE "Finansal Eğitim Ulusal Stratejisi Üst Düzey İlkeleri" taslak raporu, INFE üyelerinin onayına sunulmuştur. Daha sonra, Finansal Piyasalar Komitesi ile Sigorta ve Özel Emeklilik Komitesi tarafından incelenen Rapor, Haziran ayında Los Cabos'taki G-20 Zirvesi'nde Liderlerin onayına sunulacaktır. TCMB, INFE çalışma ağının bir üyesidir ve grubun finansal eğitim konusundaki çalışmalarını desteklemekte ve çalışmalara aktif katılım ve katkı sağlamaktadır¹⁴.

Son dönemde giderek artan sayıda ülkenin "finansal eğitim ulusal stratejisi"ni oluşturduğu ya da bu doğrultuda çabalarının olduğu görülmektedir. Bu noktada, her ülke için geçerli tek bir en iyi stratejinin olmadığı, stratejiler oluşturulurken ülkeler arasındaki kültürel, ekonomik ve sosyal farklılıkların göz önüne alınması gerektiği vurgulanmalıdır. Ancak, en iyi ülke örnekleri ve uluslararası kuruluşların çalışmaları, her ülkenin kendi finansal eğitim stratejisini oluşturmasında önemli bir rehber niteliğindedir.

Grifoni ve Messy (2012) tarafından yapılan çalışmada, finansal eğitime ilişkin ulusal strateji konusunda atılacak adımlar ve ülkelerin ilerleme düzeyi ele alınmıştır. Buna göre, 14 ülke ulusal stratejisini uygulamaya geçirmişken, Türkiye'nin de aralarında bulunduğu 19 ülke ulusal strateji oluşturmayı değerlendirmekte ve tasarlamakta olup, henüz uygulamaya geçmemiştir (Tablo 1).

¹³ <http://www.financial-education.org>

¹⁴ TCMB, INFE'de yer alan "Finansal Eğitim Ulusal Stratejisi" ve "Finansal Erişimde Finansal Eğitimin Rolü" alt gruplarına üyedir.

Tablo V.4.1. Finansal Eğitime İlişkin Ulusal Strateji Konusunda Ülkelerin İlerleme Düzeyi*

Ulusal Strateji	Ülkeler
<i>Ulusal Stratejisi olan ve uygulayan (Uygulama tarihi)</i>	Avustralya (2011), Brezilya (2010), Çek Cumhuriyeti (2010), Gana (2009), Hindistan (2006/2010), İrlanda** (2009), Malezya (2003), Hollanda (2008), Yeni Zelanda (2008, 2010), Portekiz (2011), Slovenya (2011), İspanya (2008), Birleşik Krallık (2003), ABD (2006, 2011).
<i>Ulusal Stratejisi değerlendiren ve tasarlayan (Henüz uygulamaya geçmeyen)</i>	Kanada, Kolombiya, Estonya, Endonezya, Kenya, Letonya, Lübnan, Malavi, Meksika, Peru, Polonya, Romanya, Sırbistan, Güney Afrika, İsveç, Tanzanya, Türkiye , Uganda, Zambiya.

* Şubat 2012 itibarıyla. Danimarka'nın bir ulusal stratejisi yok, ancak finansal eğitimden sorumlu bir ulusal kurulu var.

** İrlanda, ulusal stratejisi olmadığı halde, bir yürütme grubunun tavsiyelerine dayanan bir yaklaşıma sahiptir ve çalışmada bu, ulusal strateji gibi değerlendirilmiştir.

Kaynak: Grifoni, A. ve Messy, F-A (2012), "Current Status of National Strategies for Financial Education: A Comparative Analysis and Relevant Practices", OECD WP on Finance, Insurance and Private Pensions No. 16.

Ülkemizde finansal sektörün büyüme hızı son dönemlerde yüksek seyretmesine rağmen, gelişmiş ülkeler ile kıyaslandığında borçluluk seviyelerinin halen düşük seviyelerde olduğu görülmektedir. Diğer yandan, TCMB "finansal istikrar kapsamında finansal eğitim" bakış açısı ile finansal eğitim konusuna özel bir önem atfetmektedir¹⁵. Konunun önemi, bireysel ve toplumsal açıdan sağlayacağı faydalar düşünüldüğünde, finansal eğitimin ulusal bir politika çerçevesi gerektirdiği değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, Finansal İstikrar Komitesi (FİK) tarafından verilen görev doğrultusunda, SPK'nın eşgüdümünde "Finansal Eğitim Ulusal Stratejisi ve Eylem Planı" taslağı hazırlanmış olup, çalışmanın yakın zamanda sonuçlandırılarak FİK'in onayına sunulması beklenmektedir.

Finansal Tüketicinin Korunması

Finansal tüketicinin korunması, finansal ürün ve hizmetleri arz edenler ile bunları tüketenler arasında hakkaniyetli ve adil bir alışveriş ortamını temin etmeye yönelik düzenlemeleri ifade etmektedir¹⁶.

Finansal ürün ve hizmet çeşitliliğindeki hızlı artış ve bunların giderek daha karmaşık hale gelmesi, bireylere yatırım, tüketim ve tasarruf kararlarında birçok alternatif sunarken, aynı zamanda bireylerin üstlendikleri riskleri de artırmaktadır. Finansal ürün ve hizmetleri kullanan tüketicilerin hak ve menfaatlerinin korunmasına ilişkin politikaların geliştirilmesi, bireylerin risk yönetimlerini olumlu yönde etkilemekte ve finansal piyasalardaki rekabeti artırmaktadır. Finansal tüketicinin korunması, başta tasarruf sahipleri ve yatırımcılar olmak üzere, finansal ürün ve hizmetlerden yararlananların sisteme olan güvenini artırarak finansal sistemin etkin ve verimli bir şekilde işlemesine katkıda bulunmakta ve finansal istikrarı desteklemektedir.

¹⁵ "Finansal Eğitim ve Finansal Farkındalık: Zorluklar, Fırsatlar ve Stratejiler" Uluslararası Konferans, 9-11 Mart 2011, İstanbul http://www.tcmb.gov.tr/yeni/konferans/financial_education/konferans.html , "Dünyada ve Türkiye'de Finansal Hizmetlere Erişim ve Finansal Eğitim" Kitapçığı, Mart 2011 http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/finansal_egitim.pdf

¹⁶ BDDK, Finansal Tüketicinin Korunması Politika Tebliği Taslağı, Mart 2012.

Küresel krizin ardından hanehalkının maruz kaldığı risklerin finansal sistem üzerinde oluşturduğu baskının da etkisiyle, ulusal ve uluslararası alanda tüketicinin korunmasına ilişkin politikaların güçlendirilmesine ilişkin çalışmalar yoğunlaşmıştır. G-20 liderlerinin talebi doğrultusunda Finansal İstikrar Kurulunun (Financial Stability Board - FSB) eş güdümünde, OECD ve diğer uluslararası kuruluşlar ile işbirliği içinde, "Consumer Finance Protection with particular focus on credit" başlıklı bir rapor hazırlanmış ve 2011 yılı Kasım ayındaki zirvede liderlere sunulmuştur.

Diğer yandan, finansal tüketicinin korunması konusunda OECD de önemli çalışmalar yapmaktadır. Söz konusu kurumun çatısı altında yer alan Finansal Piyasalar Komitesine (Committee on Financial Markets) bağlı Finansal Tüketicinin Korunması Görev Gücü (Task Force on Financial Consumer Protection) çalışmaları kapsamında 10 üst düzey ilke belirlemiş olup, oluşturulması planlanan Rapor üzerindeki çalışmalar sürmektedir (bkz. TCMB Finansal İstikrar Raporu Sayı 13, Özel Konu 9). TCMB de, Hazine Müsteşarlığı ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) ile birlikte ülkemizi Görev Gücünde temsil etmektedir. Diğer yandan, finansal tüketicinin korunması konusunda uluslararası düzeyde işbirliği ve bilgi paylaşımını sağlamayı amaçlayan bir ağ kurulması yönündeki çabalar da devam etmektedir.

Ulusal bazda ise, FİK tarafından verilen görev doğrultusunda, BDDK'nın eş güdümünde "Finansal Tüketicinin Korunması Politika Tebliği ve Stratejik Planı" taslakları hazırlanmış olup, çalışmaların kısa zamanda sonuçlandırılarak FİK'in onayına sunulması beklenmektedir.

Sonuç

Bütçe, gelir-gider, yatırım, tasarruf ve tüketim kararları bireyler ve şirketler için her zaman önemli olmuştur, ancak küresel finansal kriz bu konuların öneminin daha iyi anlaşılması için bir fırsat yaratmıştır. Finansal ürün ve hizmetlerin artan çeşitliliği ve karmaşıklığı ile bireylerin artan sorumlulukları ve aldıkları riskin farkında olmalarının önemi, yaşam sürelerinin uzaması, bireysel emeklilik sistemlerinin ön plana çıkması ve genç yaşta yüksek borçluluk düzeyleri gibi yaşanan demografik değişimler finansal üçlemede yer alan kavramların önemini artırmakta ve belli düzeyde bir finansal bilgi, birikim, yeterli risk analizi yapabilme kapasitesi ve farkındalık gerektirmektedir.

Bireysel ve toplumsal açıdan sağlayacağı faydalar dikkate alındığında finansal eğitim, finansal erişim ve finansal tüketicinin korunması konularının sağlam bir politika çerçevesi, politika iradesi ve kararlılık gerektirdiği düşünülmektedir. Tüm bu kavramların finansal istikrar ile yakından ilişkili olması nedeniyle, bu konularda yapılacak çalışmaların finansal istikrara önemli katkı sağlayacağı açıktır. TCMB, finansal istikrar bakış açısı ile finansal erişim, finansal eğitim ve finansal tüketicinin korunması konularında ilgili kurum ve kuruluşlarla işbirliği içinde ulusal ve uluslararası alandaki çalışmalara aktif olarak katılım sağlamaya ve söz konusu çalışmaları desteklemeye devam edecektir.

Kaynakça:

Demirgüç-Kunt A., Klapper L., "Measuring Financial Inclusion – The Global Findex Database", Dünya Bankası, Nisan 2012.

FSB "Consumer Finance Protection with Particular Focus on Credit", 2011.

"G-20 Financial Inclusion Action Plan", Financial Inclusion Experts Group.

Grifoni, A. ve Messy, F-A (2012), "Current Status of National Strategies for Financial Education: A Comparative Analysis and Relevant Practices", OECD WP on Finance, Insurance and Private Pensions No. 16.

Honohan P., "Cross-Country Variation in Household Access to Financial Services", 2007.

OECD "Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness", 2005.

OECD "Financial Literacy and Consumer Protection: Overlooked Aspects of the Crisis - Recommendation of the Council on Good Practices on Financial Education and Awareness Relating to Credit", 2009.

OECD "G-20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection", 2011.

OECD, INFE, "Developing a Roadmap on Financial Inclusion and the Role of Financial Education" (Finansal Erişim İçin Bir Yol Haritası Geliştirmek ve Finansal Eğitimin Rolü), 8. INFE Toplantısı Referans Dokümanı, Ekim 2011.

TCMB "Dünyada ve Türkiye'de Finansal Hizmetlere Erişim ve Finansal Eğitim", 2011.

TCMB Finansal İstikrar Raporu Sayı 11, Özel Konu 7, Aralık 2010.

TCMB Finansal İstikrar Raporu Sayı 13, Özel Konu 9, Kasım 2011.

"United Nations Secretary-General's Special Advocate (UNSGSA) for Inclusive Finance for Development" (Birleşmiş Milletler Genel Sekreterinin Kalkınma için Finansal Erişim Özel Temsilcisi), Yıllık Rapor, Eylül 2011.

V.5. Tahvil/Bono İhraçları

Yakın zamana kadar ülkemizde kamu kesimi hariç tahvil bono piyasasındaki gelişim sınırlı kalmıştır. Son yıllarda ise gerek kamu borçlanma gereğinin azalmasına bağlı olarak kamunun dışlama etkisinin azalması gerek düzelen makro ekonomik göstergeler sonrasında sağlanan ve küresel krize rağmen sürdürülen finansal istikrarın katkısı ile tahvil bono piyasasında özel sektörün ihraçları artmaya başlamıştır. Büyük kısmı bankalarca gerçekleştirilen özel sektör tahvil ve ihraçlarının yanı sıra bankacılık kesimi dışındaki firmalarımızın da ihraçları artmaktadır.

Bu notta, öncelikle küresel ölçekte tahvil bono piyasaları, sonrasında da ülkemizdeki gelişmeler incelenecektir.

I. Uluslararası Tahvil Bono Piyasaları

Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) verilerine göre finansal kuruluşların buldukları ülke içinde gerçekleştirdikleri menkul kıymet ihraçları incelendiğinde, ABD finansal kuruluşlarının, gelişmiş sermaye piyasalarına da bağlı olarak, hem miktarsal olarak hem de aktiflere oran bakımından incelenen ülke bankacılık sektörleri arasında en yüksek paya sahip oldukları gözlenmektedir. AB ülkeleri ve ABD'nin finansal kuruluşlarının yurt içi menkul kıymet piyasalarından borçlanmalarının bankacılık sektörü aktiflerine oranı, 2011 yılının üçüncü çeyreğine gelindiğinde oldukça gerilemiştir. Söz konusu oranın gerilemesinde, önce ABD'de yaşanan kriz ve sonrasında AB borç krizi nedeniyle sermaye piyasalarında yaşanan dalgalanmalar sonucu tahvillerin çevrilme oranlarındaki (roll-over) düşüş ve bunun sonucu olarak bankaların daha çok merkez bankası kaynaklarına yönelmeleri etkili olmuştur.

Genel olarak bakıldığında, gelişmekte olan ülke finans sektörlerinin, gelişmiş ülkelerin aksine yurt içi piyasalardan menkul kıymet ihracı yolu ile elde ettikleri fon miktarlarında artış gözlenmiştir. Söz konusu artışta, 2010 yılı ile başlayan gelişmekte olan ülkelere doğru hızlı sermaye akımlarının da etkisi bulunmaktadır.

Tablo V.5.1. Finansal Kuruluşlarca Yurt İçi Piyasalarda Çıkarılan Borçlanma Araçları (Milyar ABD doları)

	2009	2010	09.11
ABD	12.394,0	10.845,0	10381,0
Fransa	1.174,7	1.182,5	1290,1
İspanya	934,4	798,8	756,6
İtalya	782,6	701,1	744,0
Avustralya	606,1	659,5	586,0
Brezilya	423,8	497,1	510,5
Almanya	909,5	530,2	446,8
G. Kore	331,0	255,3	237,3
Meksika	123,7	146,5	139,0
Malezya	34,5	59,2	72,7
Polonya	7,1	8,4	11,7
Macaristan	9,6	8,6	9,9

Kaynak: BIS Quarterly Review

Tablo V.5.2. Finansal Kuruluşlarca Yurt İçi Piyasalarda Çıkarılan Borçlanma Araçlarının Bankacılık Sektörü Toplam Aktiflerine Oranı (%)

	2009	2010	09.11
ABD	93,9	74,9	69,4
İtalya	42,3	33,6	-
İspanya	38,6	29,6	-
Meksika	33,4	33,9	28,9
Fransa	26,4	24,3	-
Brezilya	24,6	21,4	21,6
G. Kore	22,7	16,7	14,9
Avustralya	20,6	24,3	19,1
Almanya	17,6	8,4	7,0
Malezya	7,4	11,9	13,6
Macaristan	5,9	6,0	7,7
Polonya	1,9	2,2	3,0

Kaynak: BIS Quarterly Review ve IMF FSI istatistikleri

Tablo V.5.3. Finansal Kuruluşlarca Uluslararası Piyasalarda Çıkarılan Borçlanma Araçları (Milyar ABD doları)

	2009	2010	09.11
ABD	5.444,5	5.539,3	5445,9
Almanya	2.502,2	2.318,3	2393,4
İspanya	1.674,6	1.595,4	1680,6
Fransa	1.545,4	1.518,1	1630,0
İtalya	1.072,9	1.000,7	1038,8
Avustralya	525,9	562,6	567,8
Brezilya	72,0	95,9	116,5
G. Kore	86,9	95,3	105,0
Malezya	26,5	32,1	31,5
Meksika	28,7	22,6	22,6
Macaristan	13,4	10,3	9,9
Polonya	3,5	5,2	6,2

Kaynak: BIS Quarterly Review

Tablo V.5.4. Finansal Kuruluşlarca Uluslararası Piyasalarda Çıkarılan Borçlanma Araçlarının Bankacılık Sektörü Toplam Aktiflerine Oranı (%)¹

	2009	2010	09.11
İspanya	69,2	59,1	
İtalya	58,0	48,0	
Almanya	48,4	36,7	37,6
ABD	41,2	38,3	36,4
Fransa	34,7	31,2	
Avustralya	17,9	20,7	18,5
Macaristan	8,2	7,2	7,7
Meksika (1)	7,8	5,2	4,7
G. Kore	6,0	6,2	6,6
Malezya	5,7	6,4	5,9
Brezilya	4,2	4,1	4,9
Polonya	0,9	1,3	1,6

Kaynak: BIS Quarterly Review ve IMF FSI istatistikleri

(1) Eylül 2011 toplam aktifler verisi için Ağustos 2011 verisi kullanılmıştır.

Finansal kuruluşların uluslararası piyasalarda gerçekleştirdikleri menkul kıymet ihraçları incelendiğinde ise miktarsal olarak ABD finansal kuruluşları yine açık ara önde iken, bankacılık sektörü aktiflerine oranı incelendiğinde İspanya, İtalya ve Almanya'nın ilk sıralarda yer aldıkları gözlenmektedir. Bu ülkelerin Euro Bölgesi'ne dâhil olması nedeniyle euro piyasalarında daha aktif olmaları, bu duruma neden olan en önemli faktörlerden biridir. Gelişmiş ülke finans sektörlerinin yurt dışı borçlanma aracı ihraçları, yurt içi ihraçlarına göre daha durağan bir seyir izlemiş ve yukarıda bahsedilen düşüş boyutunda bir azalma yaşanmamıştır.

Gelişmekte olan ülkeler incelendiğinde ise Brezilya ve Macaristan sırasıyla miktarsal ve oransal olarak en fazla ihraca sahip ülkeler olarak ön plana çıkmaktadır. Brezilya ve Güney Kore 2011 yılında uluslararası piyasalardaki tahvil ihraçlarını artırırken, özellikle 2011 yılının son çeyreğinde yaşanan olumsuz piyasa koşulları ve azalan risk iştahına bağlı olarak diğer ülkelerde 2010 yılı sonuna göre tahvil ihraçlarında sınırlı da olsa düşüş görülmüştür (Tablo V.5.1, Tablo V.5.3).

Reel sektör firmalarınca ihraç edilen menkul kıymetler incelendiğinde ise yine sermaye piyasaları oldukça derin olan başta ABD olmak üzere gelişmiş ülke firmalarının tahvil ihraçlarının görece yüksek olduğu görülmektedir. 2009 yılından 2011 yılının ortalarına kadar gerek yurt içi gerek uluslararası piyasalarda yapılan toplam ihraç tutarlarında genel olarak bir artış eğilimi gözlenmektedir. Söz konusu gelişmede düşük faiz oranları ve artan likidite ile birlikte firmaların piyasadan menkul kıymet yolu ile borçlanmalarının bankalardan borçlanmalarından daha uygun koşullarda olmasının etkili olduğu düşünülmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülke reel sektör firmalarından, Güney Kore, Meksika, Brezilya ve Malezya firmalarının 2009 - 2011 Haziran döneminde hem yurt içi hem yurtdışı tahvil ihraçlarında artan sermaye hareketlerine paralel olarak önemli artışlar gözlenmekle birlikte 2011 yılının ikinci yarısından itibaren tüm ülkelerin reel sektör firmalarının stok ihraç tutarlarında düşüş gözlenmektedir (Tablo V.5.5, Tablo V.5.6).

Tablo V.5.5. Reel Sektör Firmalarınca Yurt İçi Piyasalarda Çıkarılan Borçlanma Araçları (Milyar ABD doları)

	2009	2010	09.11
ABD	3.025,8	3.143,8	3.244,7
G.Kore	309,5	380,6	398,8
Almanya	344,7	352,1	388,1
İtalya	435,6	363,8	358,5
Fransa	278,1	287,3	294,3
Malezya	60,5	85,1	86,3
Avustralya	38,3	44,1	43,3
Meksika	29,2	35,5	35,9
İspanya	22,9	22,7	24,2
Brezilya	9,8	10,6	9,8
Macaristan	0,3	0,4	0,4

Kaynak: BIS Quarterly Review

Gelişmekte olan ülkeler arasında ise Brezilya miktarsal olarak en yüksek tahvil ihraç stokuna sahip iken, yurt içi piyasalardan tahvil yolu ile fonlanmanın toplam aktiflere oranı bakımından Meksika¹⁷ ilk sırada yer almaktadır. Bu iki ülke, finansal sektörleri fonlamalarını geleneksel olarak mevduatın yanı sıra, sermaye piyasası araçlarını da etkin kullandıkları için, fonlanma yapıları gelişmiş ülke finansal sektörlerine daha çok benzemektedir (Tablo V.5.2, Tablo V.5.4).

Tablo V.5.6. Reel Sektör Firmalarınca Uluslararası Piyasalarda Çıkarılan Borçlanma Araçları (Milyar ABD doları)

	2009	2010	09.11	2011
ABD	1.245,4	1.631,7	1.882,9	1.959,8
Fransa	403,7	416,7	443,5	448,6
Almanya	131,0	127,8	136,8	126,8
İtalya	98,6	105,0	100,6	97,4
Meksika	25,7	38,3	50,3	54,7
G. Kore	35,2	40,6	46,5	46,9
Avustralya	23,5	30,3	35,7	38,2
Brezilya	16,8	27,4	33,1	34,7
İspanya	22,8	21,7	23,9	23,4
Malezya	5,6	5,7	6,3	7,8
Macaristan	1,4	2,3	2,4	2,3
Polonya	0,4	0,4	0,4	0,6

Kaynak: BIS Quarterly Review

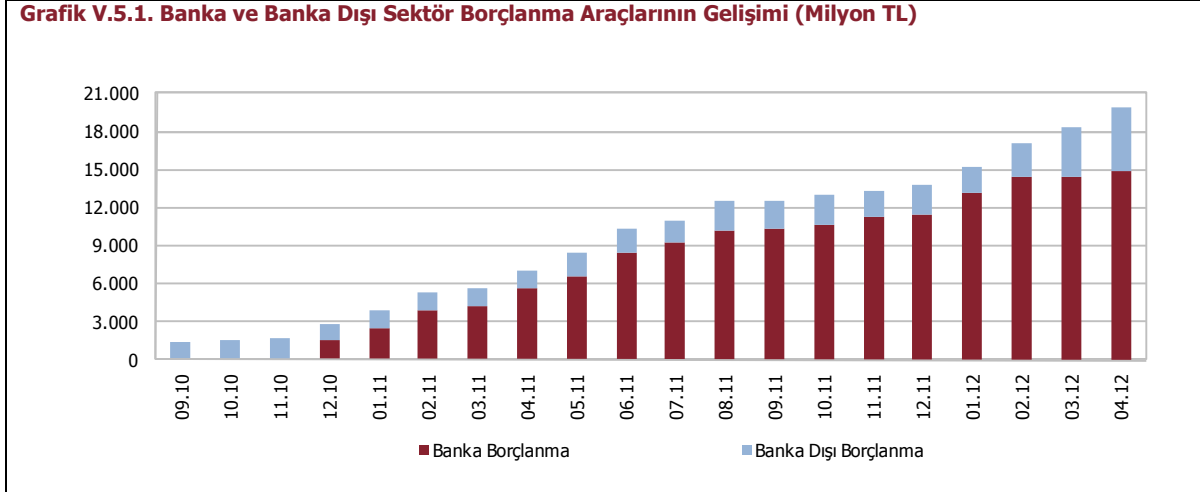
Özel sektör tahvil ve bono piyasalarının finansal sektörü gelişmiş ülkelerde daha derin olduğu, bununla birlikte gelişmekte olan ülkelerin de bu piyasalarında derinleşme başladığı gözlenmektedir.

¹⁷ Meksika için Aralık 2010 - Eylül 2011 döneminde bankacılık sektörü toplam aktifleri yüzde 9 artarken, tahvil ihraçlarının yüzde 5 azalması, finansal kuruluşların yurt içi menkul kıymet ihraçlarının bankacılık aktiflerine oranında 5 puanlık düşüşe neden olmuştur.

II. Türk Özel Sektör Tahvil Bono Piyasası

Merkezi Kayıt Kuruluşundan alınan verilere göre, 2012 yılı Nisan ayı itibarıyla bankacılık sektörü dahil tüm özel sektör tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin tutarı yaklaşık olarak 20 milyar TL olmuştur. Merkezi Kayıt Kuruluşu ve TCMB verileriyle yapılan hesaplamalara göre bankalarca ihraç edilen borçlanma araçlarının tutarı 15,1 milyar TL iken, banka dışı özel sektör tarafından ihraç edilen tutar 4,9 milyar TL¹⁸ olmuştur (Grafik V.5.1).

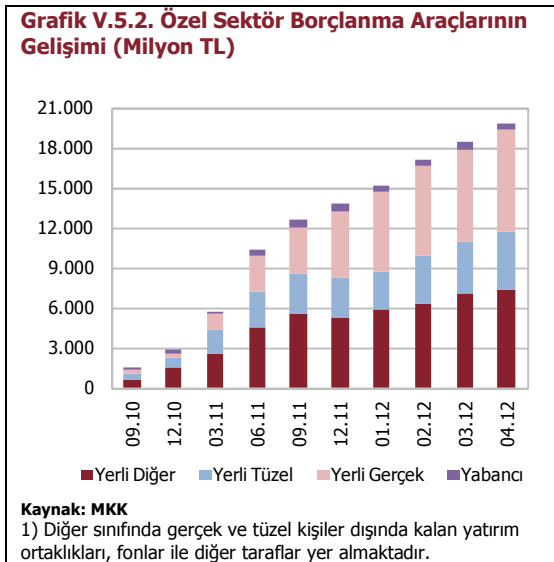
Grafik V.5.1. Banka ve Banka Dışı Sektör Borçlanma Araçlarının Gelişimi (Milyon TL)



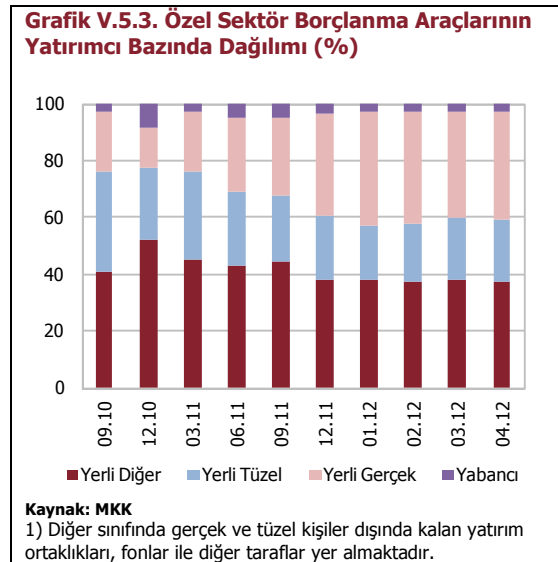
Kaynak: TCMB ve MKK

Bankacılık sektörü dahil tüm özel sektör tarafından ihraç edilen 20 milyar TL tutarındaki menkul kıymetlerin yatırımcı bazında dağılımına bakıldığında, en büyük kısmının yüzde 38,3 ile yurt içinde yerleşik gerçek kişiler olduğu görülmektedir. Geriye kalan tutarın yüzde 21,7'si yurt içinde yerleşik tüzel, yüzde 37,4'ü ise yurt içinde yerleşik yatırım ortaklıkları ile fonların elinde bulunmaktadır. Yurt dışında yerleşiklerin elinde bulunan menkul kıymetlerin payının ise sadece yüzde 2,7 düzeyinde olduğu görülmektedir (Grafik V.5.2, Grafik V.5.3).

Grafik V.5.2. Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Gelişimi (Milyon TL)



Grafik V.5.3. Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Yatırımcı Bazında Dağılımı (%)



22 Mayıs 2012 itibarıyla ise bankalarca TL cinsinden ihraç edilen tahvil ve bonoların hacmi 19 milyar TL'ye, YP cinsinden ihraç edilen tahvillerin hacmi ise 5,3 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Öte

¹⁸ 4,9 Milyar TL'lik bu tutara bono ve tahvil ihraçlarının yanı sıra VDMK, VTMK ve Kira Sertifikaları ihraçları da dahildir.

yandan gerçekleştirilen ihraçlardan daha yüksek bir tutarın SPK kaydına alındığı ve önemli bir tutar için de SPK'ya başvuru yapıldığı anlaşılmaktadır (Tablo V.5.7).

Tablo V.5.7. Bankaların tahvil ve bono ihraçları (Stok)

Nominal Tutar	TP cinsinden (Milyon TL)	YP cinsinden (Milyon ABD doları)
SPK'ca Kurul kaydına alınan ve gerçekleştirilen ihraçlar	18.977	5.337,0
SPK'ca Kurul kaydına alınan ancak henüz gerçekleştirilmeyen ihraçlar	24.413	8.856
Kurul kaydına alınmak üzere SPK'ya başvurusu yapılan ihraçlar	4.740	1.500
GENEL TOPLAM	48.130	15.693

Kaynak: SPK, KAP

Bankalarca yurt içinde gerçekleştirilen ihraçların ortalama vadesi 294 gün iken, yurt dışında gerçekleştirilen ihraçların ortalama vadesi 5,8 yıldır.

22 Mayıs 2012 itibarıyla banka dışı kuruluşlarca TL cinsinden ihraç edilen tahvil ve bonoların hacmi de 2,3 milyar TL'ye ulaşmıştır (Tablo V.5.8).

Tablo V.5.8. Banka dışı özel sektör tahvil ve bono ihraçları (Stok)

Nominal Tutar	TP cinsinden (Milyon TL)	YP cinsinden (Milyon ABD doları)
SPK'ca Kurul kaydına alınan ve gerçekleştirilen ihraçlar	2.263	0,4
SPK'ca Kurul kaydına alınan ancak henüz gerçekleştirilmeyen ihraçlar	3.049	857
Kurul kaydına alınmak üzere SPK'ya başvurusu yapılan ihraçlar	580	0
GENEL TOPLAM	5.891	857

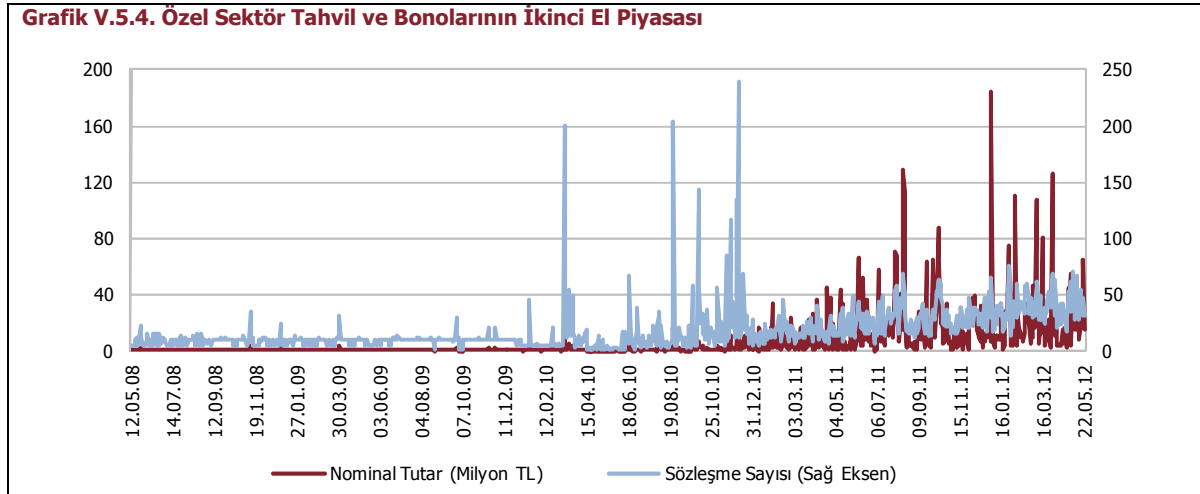
Kaynak: SPK, İMKB, KAP, BIS ve Gazete Haberleri kullanılarak hesaplanmıştır.

Banka dışı kuruluşlarca yurt içinde gerçekleştirilen ihraçların ortalama vadesi 713 gündür.

III.Özel Sektör Tahvil ve Bonolarının İkinci El Piyasası

Bankalar tarafından ihraç edilen bono ve tahvilleri alanlar vadesi gelmeden satmak istediklerinde söz konusu menkul kıymet ihracına aracılık eden banka ya da aracı kuruluşa başvurabilmekte, söz konusu kuruluşlar ise resmi bir alım taahhütleri olmasa dahi, satmak isteyenlerin ellerindeki bonoları geri alabilmektedirler. Henüz işlem hacmi düşük olsa da İMKB Tahvil Bono Piyasası'nda bu bono ve tahvillerin ikinci el piyasası da oluşmuş durumdadır (Grafik V.5.4).

Grafik V.5.4. Özel Sektör Tahvil ve Bonolarının İkinci El Piyasası



Kaynak: İMKB

Bankalar, özel sektör menkul kıymetlerinin İMKB dışında da alınıp satılmasına aracılık etmektedir. Ancak, söz konusu işlemler nadiren yapılmakta, genelde bankalar kendi bono ve tahvillerinin alım ve satımlarına aracılık etmektedirler. Özel sektör menkul kıymetlerinin ikincil piyasasında yapılan işlemlerin fiyat oluşturma amacıyla yapıldığı, piyasada yeterince derinliğin oluşmadığı anlaşılmaktadır (Tablo V.5.9).

Tablo V.5.9. 22 Mayıs 2012 İtibarıyla İkincil Piyasada Gösterge Kağıtlar

	Kodu	Bileşik Faiz (%)	Nominal İşlem Tutarı (Bin TL)	Sözleşme Sayısı
Kamu Menkul Kıymetleri	TRT120122T17	9,33	120.325	229
Özel Sektör Tahvili	TRSCKKBE1316	12,11	35	3
Banka Bonosu	TRQAKBK71216	10,43	985	1

Kaynak: İMKB

Ülkemiz gibi yapısal nedenlerle düşük tasarruf oranlarına sahip olan gelişmekte olan ülkelerde ekonominin ihtiyacı olan yatırımların yapılabilmesi ve kredi imkanlarının artırabilmesi için özellikle yurt dışı kaynaklara ihtiyaç duyulduğundan, özel sektörün ulusal ve uluslararası piyasalarda borçlanabilmeleri, hem bu kaynağın daha uzun vadeli hem de daha istikrarlı olması nedeniyle tercih edilmektedir. Bu bakımdan uluslararası örnekler incelendiğinde halen oldukça küçük ve yeterli derinliğe sahip olmayan ülkemiz özel sektör menkul kıymet piyasalarındaki gelişmeler dikkatle izlenmekte ve bu piyasaların sağlıklı bir şekilde gelişmesi için diğer otoritelerle birlikte uyum içinde çalışılmaktadır.

V.6. Altın Yatırımlarındaki Gelişmeler

Türkiye’de altının ziynet eşyası olarak çok eski bir geleneksel yatırım aracı olmasının yanı sıra, küresel finansal krizle beraber piyasalarda yaşanan belirsizliklerin yatırımcıları güvenli araçlar aramaya yöneltmesi, dünya piyasalarında kurumsal ve bireysel müşteriler ve merkez bankaları tarafından ciddi alımların yapılması paralelinde altın talebi gün geçtikçe artmaktadır. Altın fiyatları 2009-2012 arasındaki üç yıllık dönemde ABD doları bazında yaklaşık iki kat yükselmiş olup, Ortadoğu’da giderek artan jeopolitik riskler ve güvenlik endişelerinin devam etmesi de altın talebinin sürekliliğini sağlamaktadır.

29 Mayıs 2008 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin 2008-32/35 No`lu Tebliğ ile bankalarca altın, gümüş ve platin depo hesabı açılması, altın, gümüş ve platin kredisi kullanılması ve kıymetli madenler aracı kuruluşları tarafından yurt dışından kıymetli madenler kredisi sağlanmasına ilişkin usul ve esasların yeniden düzenlenmesiyle bankalar, gerçek ve tüzel kişiler adına, altın, gümüş ve platinin fiziken tesliminin yanında bankalarca satışı yapılmak suretiyle de vadeli veya vadesiz olarak altın, gümüş ve platin depo hesabı açabilme olanağına kavuşmuşlardır. Kıymetli Maden Depo Hesapları Hakkındaki bu mevzuat değişikliğinin olumlu etkisi ve bir yatırım aracı olarak altına olan ilginin de giderek yükselmesiyle, çok sayıda bankanın, altınları kaynak olarak toplamak için yeni projeleri hayata geçirdikleri görülmektedir. Ayrıca, TCMB’nin 2011 yılı Ekim ayından itibaren kıymetli maden depo hesapları hariç yabancı para zorunlu karşılıkların yüzde 10’una kadar olan kısmının; kıymetli maden depo hesapları için ise tamamına kadarının altın olarak tesis edilebilmesi imkânını tanıması, 2011 yılı Kasım ayından itibaren Türk lirası zorunlu karşılıklar için de benzer uygulamaya gidilmesi ve 2012 Nisan ayı itibarıyla Türk lirası zorunlu karşılıklar için tesis edilebilen altın oranını yüzde 10’dan yüzde 20’ye yükseltmesinin de bankacılık sektörünün altın bankacılığına yönelmesinde etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Altın mevduatı bankalarda kıymetli maden depo hesapları altında takip edilmekte, bu hesapların tamamına yakını da altın mevduat hesaplarından oluşmaktadır.

Tablo V.6.1. Bankaların Kıymetli Maden Depo Hesaplarının Gelişimi¹

	Mevduat Bankaları			Katılım Bankaları			Altın Fiyatı		Kıymetli Maden Depo Hesaplarının Gelişimi (Bin ons) (B+D)/E
	DTH Cari Değerlerle (Milyon USD) (A)	Kıymetli Maden Depo Hesapları (Milyon USD) (B)	B/(A+B) (%)	Katılım Fonları YP (milyon USD) (C)	Kıymetli Maden Depo Hesapları (Milyon USD) (D)	D/(C+D) (%)	TL/KG	USD/ons. (E)	
31.12.2008	99.905	313	0,31	5.182	18	0,35	41.300,1	839,4	395
31.12.2009	107.531	780	0,72	6.321	151	2,33	55.778,3	1.143,6	814
31.12.2010	110.355	1.395	1,25	6.781	423	5,87	68.423,5	1.393,0	1.305
30.12.2011	111.373	5.807	4,96	6.221	2.003	24,36	97.814,8	1.628,5	4.796
31.01.2012	116.368	6.112	4,99	6.286	2.058	24,67	97.848,9	1.655,0	4.937
29.02.2012	120.920	6.018	4,74	6.891	2.006	22,55	99.241,9	1.751,6	4.581
30.03.2012	120.206	6.624	5,22	7.190	2.222	23,61	96.440,2	1.676,3	5.277
30.04.2012	122.653	7.006	5,40	7.523	2.250	23,02	94.890,9	1.651,8	5.603
04.05.2012	123.445	6.922	5,31	7.649	2.227	22,55	92.254,1	1.632,2	5.605
11.05.2012	123.608	6.769	5,19	7.653	2.175	22,13	90.909,4	1.580,1	5.660
18.05.2012	122.213	6.859	5,31	7.732	2.185	22,03	93.561,3	1.583,7	5.711
Yıllık Fark	7.616	4.759		1.046	1.498		17.596	90	3.845
Yıllık Değişim (%)	6,6	226,7		15,6	218,2		23,2	6,0	206,1

Kaynak: TCMB, İAB

(1) Kıymetli maden hesaplarının tamamının altın olduğu varsayılmıştır.

18.5.2012 tarihi itibarıyla mevduat bankalarının kıymetli maden depo hesaplarının DTH içindeki payı yüzde 5.3 iken, katılım bankalarının söz konusu hesaplarının YP katılım fonları içindeki payı yüzde

22 olarak gerçekleşmiştir. Ancak altın hesaplarının ons cinsinden gelişimi değerlendirildiğinde; 2011 yılında önemli ölçüde artan hesapların, altının değerindeki düşüşle birlikte, artışının yavaşladığı görülmektedir (Tablo V.6.1).

Tablo V.6.2. Mevduat Bankaları Kıymetli Maden Depo Hesaplarının Vade Dağılımı (Milyon ABD Doları)

Tarih	Vadesiz	1 Aya Kadar Vadeli	3 Aya Kadar Vadeli	6 Aya Kadar Vadeli	1 Yıla Kadar Vadeli	1 Yıl ve Daha Uzun Vadeli	Toplam Altın Mevduatı
30.12.2011	5.357	272	137	24	13	4	5.807
31.01.2012	5.588	301	179	25	15	4	6.112
29.02.2012	5.501	288	180	30	15	4	6.018
30.03.2012	6.102	302	172	29	15	4	6.624
30.04.2012	6.498	280	175	34	15	4	7.006
04.05.2012	6.424	276	170	34	15	3	6.922
11.05.2012	6.260	275	187	29	15	3	6.769
18.05.2012	6.337	285	189	30	15	3	6.859

Kaynak: TCMB

Tablo V.6.3. 18 Mayıs 2012 İtibarıyla Katılım Bankalarının Kıymetli Maden Depo Hesaplarının Vade Dağılımı (Milyon ABD Doları)

Özel Cari	1 Ay Vadeli	3 Aya Kadar Vadeli	6 Aya Kadar Vadeli	1 Yıla Kadar Vadeli	1 Yıl ve Daha Uzun Vadeli	Toplam Altın Mevduatı
1.408	0	717	21	29	10	2.185

Kaynak: TCMB

Gerek mevduat gerek katılım bankalarındaki altın mevduatının vade dağılımına bakıldığında vadesiz mevduat ve cari katılma hesaplarında yoğunlaşma olduğu görülmektedir. 18.05.2012 itibarıyla mevduat ve katılım bankaları için söz konusu oran sırasıyla: yüzde 92 ve yüzde 64 olarak gerçekleşmiştir (Tablo V.6.2, Tablo V.6.3).

Aynı tarih itibarıyla bankacılık sektörünün toplam altın mevduatının yüzde 58'i biri katılım bankası olmak üzere dört bankada yoğunlaşmıştır.

Türkiye Bankalar Birliği'nin (TBB) 2010 yılını baz alarak yaptığı bir çalışmaya göre altın kıymetli madenler depo hesaplarında öne çıkan şehirlerin ise: İstanbul (yüzde 44,4), Ankara (yüzde 16,5), İzmir (yüzde 5,0), Bursa (yüzde 3,2), Antalya (yüzde 1,8), Konya (yüzde 1,7) olduğu görülmektedir.

THP gereği kıymetli maden hesapları gram olarak takip edilmektedir. Bununla birlikte, kıymetli maden depo hesapları açan bankalar genel olarak incelendiğinde; bu hesapların genellikle TL ve diğer döviz cinsleri karşılığı açıldığı görülmektedir. 4 tanesi katılım bankası olmak üzere altın mevduatı açan 16 bankanın 7 tanesinde fiziki teslim hiçbir şekilde kabul edilmezken, fiziki teslim yapılan 9 bankanın 3'ü katılım bankası olmak üzere sadece 4 tanesinde hem hesap açılışında hem de hesap kapanışında fiziki teslim de yapılabilen, geri kalan 5 banka ise sadece hesap kapanışında fiziki teslim yapmaktadır. Hesapların büyük bir çoğunluğu vadesiz olarak açıldığından faiz ödemesi sifıra yakinken, vadeli hesaplara gram cinsinden yüzde olarak faiz ödendiği görülmektedir.

Tablo V.6.4. B Tipi Altın Fonlarının Gelişimi

Tarih	Altına Dayalı B Tipi Fonlar (A)			Toplam Yatırım Fonları (B)			
	Takasbank Hesap Sayısı	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Milyon TL)	Takasbank Hesap Sayısı	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Milyon TL)	Portföy Değeri Oranı (%)
31.12.2008	5	8.521	75	369	3.260.753	29.606	0,3
31.12.2009	8	22.255	313	369	3.260.753	29.606	1,1
31.12.2010	13	36.219	581	485	3.379.426	30.980	1,9
30.12.2011	15	77.519	1.510	590	3.357.719	27.051	5,6
31.01.2012	15	76.679	1.532	598	3.340.643	27.545	5,6
29.02.2012	15	74.179	1.462	608	3.275.340	26.703	5,5
30.03.2012	15	73.500	1.361	617	3.244.253	26.969	5,0
30.04.2012	14	71.683	1.261	623	3.321.143	27.734	4,5
04.05.2012	14	71.631	1.241	625	3.408.671	27.245	4,6
11.05.2012	14	71.161	1.212	626	3.427.372	27.211	4,5
18.05.2012	14	70.334	1.181	630	3.439.275	27.400	4,3

Kaynak: SPK

Altın mevduat hesabının yanı sıra, bankalarca ihraç edilen B Tipi Altın Fonlarının ikincil piyasa işlem hacminin gelişimine bakıldığında, 2008 sonundan bu yana yatırımcı yüzde sayısının 7,3 kat, Takasbank hesap sayısının da 1,8 kat arttığı, ancak yatırım fonları içindeki ağırlığının yüzde 4 seviyesinde seyrettiği görülmektedir (Tablo V.6.4).

Sonuç

Altın mevduatı son bir yıl içinde yaklaşık 2,3 kat artmış olup, Türkiye'de 5 bin ton civarında ve 260 milyar ABD doları değerinde altının yastık altında yattığı tahmin edilmektedir¹⁹. Türkiye'de yastık altındaki altın, uluslararası altın piyasasında hurda altın olarak tanımlanan ziynet eşyasından oluşmakta ve son dönemde canlanan altın bankacılığında, altın günleri ve benzeri uygulamalarla fiziki hurda altını mevduata kabul eden bankalar da bulunmaktadır. Bankalarda açılan altın mevduat, büyük oranda vadesiz "kaydi" altın olmakla birlikte, mevcut yastık altı altınların ekonomiye kazandırılmasında önemli bir araç olacağı değerlendirilmektedir.

¹⁹ Altın ve Mücevher Zirvesi, 2012 İstanbul

V.7. Veri Eksiklikleri

Küresel kriz sonrasında finansal sektörün reformuna ilişkin önemli adımlar atılmış, küresel finansal istikrarın sağlanmasına yönelik olarak düzenleme çerçevesi yeniden gözden geçirilmeye başlanmıştır. Bu kapsamda, sistemik riskin izlenmesi ve önlenmesi amacıyla makro ihtiyati araçlar geliştirilmekte, düzenleme çerçevesinin dışında kalan sektörlerde oluşabilecek risklerin de gözden kaçırılmamasına yönelik olarak söz konusu sektörler de mercek altına alınmaktadır.

Bunlara ek olarak, küreselleşmenin önemli bir sonucu olan finansal piyasaların iç içe geçmiş yapısı, finansal sektörlerin birbirinden bağımsız olarak ele alınmasını imkânsız hale getirmiş; riskler, ülkeler ve bölgeler arasında hızla ve büyüyerek yayılabilir duruma gelmiştir. Diğer yandan, teknolojik gelişmelere paralel olarak finansal piyasalar giderek daha karmaşık hale gelmiş, ürün çeşitliliği artmış, bu durum yeni oluşan risklerin analiz edilmesine yönelik yöntemler geliştirilmesini gerekli kılmıştır.

Kriz sonrasında önemleri daha da artan tüm bu hususlarda ilerleme kaydedilebilmesine yönelik olarak atılması gerek temel adımlardan birinin de finansal sektöre ilişkin verilerin kalitesinin ve kapsamının geliştirilmesi olduğu, kriz döneminde edinilen tecrübelerle ortaya çıkmıştır. Finansal sektöre ilişkin mevcut verilerin kalitesinin düşük, detaylarının yetersiz oluşu ve ilgili otoritelerin söz konusu verilere zamanında ulaşamamaları sorunların önceden tespit edilebilmesinde yetersiz kalınmasına neden olmuş, buna bağlı olarak gerekli önlemlerin kapsamı ve zamanlaması tam olarak tespit edilememiştir. Ayrıca, ülkelerarası risklerin yayılma hızı göz önüne alındığında uluslararası düzeyde karşılaştırılabilirliği olan ve ilgili otoriteler arası paylaşılan veri setlerinin eksikliği ortaya çıkmıştır.

Bu çerçevede, finansal sektörün reformu kapsamında G-20 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Başkanları 2009 yılı Kasım ayında, kriz sonrasında veri eksikliklerini gidermek üzere hazırlanan 20 maddelik tavsiyeler setini onaylamıştır (Kutu V.7.1). 2010 yılı Mayıs ayında söz konusu tavsiyeler setine ilişkin bir eylem planı ortaya konulmuş olup, ilgili ulusal/bölgesel otoriteler ve uluslararası kuruluşlarca tavsiyelerin yerine getirilmesi için izlenmesi gereken yol haritası belirlenmiştir. 2011 yılı Haziran ayında ise G-20 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Başkanlarına konuya ilişkin bir güncelleme raporu sunulmuştur.

Kutu V.7.1. G-20 Ülkelerince Veri Eksikliklerinin Giderilmesine Yönelik Ortaya Konulan Tavsiyeler

Tavsiye 1: FSB ve IMF’ce 2010 yılı Haziran ayında G-20 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Başkanlarına somut bir faaliyet planı ve uygulama gerektiren her bir tavsiye için bir takvim sunulması. Bu tarihten sonra IMF ve FSB tarafından ilerleme konusunda güncelleme raporları sunulması.

Tavsiye 2: IMF tarafından Finansal Sağlık Göstergelerini (FSI) raporlayan ülke sayısının (tüm G-20 üyelerini içerecek şekilde) artırılması ve FSI internet sitesinin, tercihen çeyreklik raporlamayı da içerecek şekilde, geliştirilmesi yönünde çalışmalar yürütülmesi. FSI listesinin güncellenmesi.

Tavsiye 3: Ulusal otoritelerle işbirliği içerisinde ve Finansal Sağlık Göstergeleri Derleme Klavuzu temel alınmak suretiyle IMF tarafından uç risklere, konsantrasyonlara, dağılımlardaki değişimlere ve göstergelerin zaman içerisindeki değişimine ilişkin bilgi vermek üzere standart göstergelerin araştırılıp, geliştirilmesi ve uygulanmasının desteklenmesi.

Tavsiye 4: Uluslararası platformda, sistem genelinde makro ihtiyati göstergelerin araştırılması. İlk adım olarak, BIS ve IMF tarafından Küresel Finansal Sistem Komitesi (CGFS) ve Basel Bankacılık Denetim Komitesinden

(BCBS) alınacak girdilerle toplam borç ve vade uyumsuzluğuna ilişkin göstergeler geliştirme yönündeki çalışmalara devam edilmesi.

Tavsiye 5: CGFS ve BIS tarafından merkez bankaları ve düzenleme otoriteleriyle yakın işbirliği yapılmak suretiyle kredi iflas takası (CDS) piyasalarındaki risk aktarımının daha iyi anlaşılmasına yönelik olarak söz konusu piyasalara ilişkin istatistiklerin kapsamının geliştirilmesi.

Tavsiye 6: Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Teşkilatı (IOSCO) aracılığıyla çalışmalar yürüten menkul kıymet piyasası düzenleyicilerince karmaşık yapılandırılmış ürünlere ilişkin açıklama yükümlülüklerinin, finansal raporlamalar için kamuoyuna açıklama yükümlülükleri de dâhil olmak üzere, gözden geçirilmesi ve gözetim otoritelerince ve ilgili diğer otoritelerce yürütülen çalışmaları da göz önüne alarak gerektiğinde ek düzeltmelere ilişkin tavsiyelerde bulunulması.

Tavsiye 7: Özellikle G-20 ülkeleri merkez bankaları ve ilgili durumlarda istatistik ofislerince BIS'in menkul kıymetlere ilişkin veri toplama faaliyetine katılım sağlanması ve BIS-AMB-IMF Menkul Kıymet İstatistikleri El Kitabı'nın geliştirilmesine katkıda bulunulması. Menkul Kıymet Veri Tabanları Çalışma Grubunca söz konusu El Kitabı için iletişim stratejisi geliştirilmesi ve uygulanması.

Tavsiye 8: FSB tarafından gözetim grupları kapsamındaki veri toplama faaliyetleri dâhil olmak üzere finansal kuruluşların birbirleri ile olan bağlantılarına ilişkin ve kriz yönetimi planlaması kapsamındaki verilerin ve paylaşımlarının geliştirilmesi hususunun araştırılması. Söz konusu çalışmada gözetim otoriteleri arasındaki mevcut bilgi paylaşımı düzenlemelerinin, gizlilik ve yasal hususlar gibi önemli konuların göz önüne alınması beklenmektedir.

Tavsiye 9: FSB tarafından 2010 yılı sonuna kadar, IMF ile yakın işbirliği içerisinde, küresel olarak sistemik öneme sahip finansal kuruluşların farklı sektörlere ve ulusal piyasalara olan pozisyonlarının daha iyi anlaşılmasına yönelik olarak söz konusu kuruluşlar için bir ortak veri şablonu oluşturulması amacıyla ilgili merkez bankaları, ulusal gözetim otoriteleri ve uluslararası kuruluşların bir araya getirilmesi. Söz konusu çalışmanın sistemik öneme sahip finansal kuruluşlara ilişkin ilgili diğer çalışmalar da göz önünde bulundurularak yürütülmesi beklenmektedir. Herhangi bir raporlama çerçevesi uygulanmaya başlanmadan önce geniş kapsamlı istişare yapılması ve gizlilik hususlarına gereken önemin verilmesi önem arz etmektedir.

Tavsiye 10: Tüm G-20 ekonomilerinin IMF'nin Koordineli Portföy Yatırımları Anketi (CPIS) ve BIS'in Uluslararası Bankacılık İstatistiklerine (IBS) katılımının teşvik edilmesi. IMF ve BIS'ce CPIS ve IBS'in önemli finansal merkezlere ilişkin kapsamının geliştirilmesi yönündeki çalışmalara devam edilmesinin teşvik edilmesi.

Tavsiye 11: BIS ve CGFS tarafından diğer iyileştirmelere ek olarak, konsolide bankacılık verilerinde banka dışı finansal kuruluşların ayrıca belirlenebilmesi ve uluslararası finansal piyasalardan fonlanma eğiliminin takip edilmesi için gereken verilerin göz önüne alınması. IMF'ce, IMF Ödemeler Dengesi İstatistikleri Komitesi ile istişare yapılmak suretiyle, CPIS verilerinin sıklığı ile raporlama zamanlamasının iyileştirilmesi ve yurt dışı yerleşik olan borçlunun kurumsal sektörünün belirlenmesi gibi diğer olası gelişmeler üzerinde çalışılması.

Tavsiye 12: IMF tarafından Uluslararası Yatırım Pozisyonu raporlayan ülke sayısının ve çeyreklik raporlamanın artırılmasına yönelik olarak ülkelerle birlikte çalışmaya devam edilmesi. G-20 ülkelerince Ödemeler Dengesi ve Uluslararası Yatırım Pozisyonu El Kitabı'nın altıncı sayısı ile uluslararası yatırım pozisyonuna ilişkin iyileştirmelerin uygun olan en kısa zamanda kabul edilmesi gerekmektedir.

Tavsiye 13: Ekonomik ve Finansal İstatistiklere İlişkin Kuruluşlararası Grup (IAG) tarafından, yabancı para ve türevler dâhil olmak üzere finansal ve finansal olmayan şirketlerin sınır ötesi pozisyonlarının izlenmesi ve ölçülmesine ilişkin raporlama konusunda rehberliği ve veri dağıtımını teşvik etmek amacıyla araştırma yapılması.

Tavsiye 14: IAG tarafından, FSB ile işbirliği yapılmak suretiyle ve BIS'in IBS veri seti ve diğer mevcut ve oluşturulması beklenen veri kaynaklarına ilişkin tecrübelerden faydalanarak ve ilgililere danışılarak, büyük banka dışı finansal kuruluşların uluslararası pozisyonlarını içeren standart bir şablon geliştirilmesinin uygulanabilirliğini incelemek üzere G-20 tavsiyesinin yeniden gözden geçirilmesi.

Tavsiye 15: IAG tarafından, G-20 ülkelerinden başlamak üzere, bilanço yaklaşımı, fon akımı ve sektörel verilerin derlenmesi ve dağıtımının teşvik edilmesine yönelik bir strateji geliştirilmesi. Banka dışı finansal kuruluşlara ilişkin verilere öncelik verilmesi, Avrupa'da AMB ve Eurostat'ın ve OECD'nin tecrübelerinden faydalanılması beklenmektedir. Orta vadede, Özel Veri Yayınlama Standartları (SDDS) kapsamına daha fazla sektörel bilanço verisinin dâhil edilmesi hususu göz önüne alınmalıdır.

Tavsiye 16: Veri kaynakları ve sınıflandırılmasına ilişkin tavsiye edilen iyileştirmeler uygulanmaya geçtikçe, istatistik uzmanlarınca uygun yerlerde toplam rakamların yanı sıra dağılımsal bilgilerin de derlenmesi. IAG tarafından söz konusu verilerin üretimi ve dağıtımının zamanında yapılması konusunun desteklenmesi teşvik edilmektedir. OECD'nin ise ulusal hesaplar verileri ile dağılımsal bilgilerin bağlantısının kurulması konusundaki çalışmalarına devam etmesi teşvik edilmektedir.

Tavsiye 17: IMF tarafından zamanında ve ülkelerarası karşılaştırılabilir şekilde standartlaştırılmış genel yönetim mali verilerinin, genel uluslararası standart olan 2001 Genel Yönetim Mali İstatistikleri Kullanım Kılavuzu'na bağlı kalınmak suretiyle desteklenmesi.

Tavsiye 18: Dünya Bankası tarafından 2010 yılında, IMF ile işbirliği içerisinde ve Finansal İstatistiklere İlişkin Kuruluşlararası Görev Gücü ile istişare edilmek suretiyle, kamu borcu veri tabanının kullanıma açılması.

Tavsiye 19: *Inter-Secretariat Working Group on Price Statistics* tarafından planlanan emlak fiyatları endeksi el kitabının tamamlanması. BIS ve üye merkez bankalarınca emlak fiyatlarına ilişkin kamuya açık verilerin BIS internet sitesinde yayınlanması hususunun incelenmesi. IAG'ce, ikamet ve ticari amaçlı konut fiyatlarının Temel Küresel Göstergeler (PGI) internet sitesine dâhil edilmesinin değerlendirilmesi.

Tavsiye 20: G-20 ülkelerince PGI internet sitesinin desteklenmesi ve ulusal verilerdeki eksikliklerin giderilmesi. IAG'ce daha uzun süreli tarihsel veri setleri oluşturulması hususunun değerlendirilmesi.

Hali hazırda istatistiksel bir çerçevesi bulunmayan ya da mevcut çerçevenin geliştirmesi gereken olmak üzere iki grupta sınıflandırılan söz konusu tavsiyelerin yerine getirilmesine yönelik olarak, çeşitli platformlarda çalışmalar yürütülmekte, ülkelerin uygulamaya yönelik katettikleri mesafe uluslararası düzeyde takip edilmektedir.

Tablo V.7.1. Veri Eksikliklerine İlişkin Tavsiyelerin Sınıflandırılması

	Kavramsal/istatistiksel çerçevenin geliştirilmesini gerektiren tavsiyeler	Kavramsal/istatistiksel çerçeve mevcut olup, devam etmekte olan veri toplama süreçlerinin iyileştirilmesini gerektiren tavsiyeler
Finansal sektörde biriken riskler	3, 4 ve 6. Tavsiyeler	2, 5, 7. Tavsiyeler
Sınır ötesi finansal bağlantılar	8-9. ve 13.-14. Tavsiyeler	10-11. Tavsiyeler 12. Tavsiye
Yerel ekonomilerin şoklar karşısındaki kırılganlığı	16. Tavsiye	15, 17, 18 ve 19. Tavsiyeler
Resmi istatistiklere ilişkin iletişimin geliştirilmesi		20. Tavsiye

Ülkemizde de ilgili kurumlar, görev alanlarına giren konularda işbirliği içerisinde mevcut veri setlerinin geliştirilmesine, kalitelerin artırılmasına ya da yeni veri tabanlarının geliştirilmesine yönelik çalışmalar yürütmektedirler. Örneğin, 2010 yılı Ocak ayından itibaren TCMB’ce yayınlanmasına başlanmış olan Konut Fiyat İstatistikleri²⁰ bu kapsamda atılmış önemli adımlardan biri olarak değerlendirilmektedir. Buna ek olarak uluslararası kuruluşlarca derlenen veri tabanlarına yapılmakta olan raporlamaların da söz konusu tavsiyeler çerçevesinde geliştirilmesi yönünde mesafe kaydedilmektedir.

Veri eksikliklerinin giderilmesine yönelik ilerlemelerin gerek finansal kuruluşlar gerek ulusal otoriteler ve uluslararası kuruluşlar açısından doğuracağı maliyetler göz önünde bulundurulmalı, benzer veri setlerinden yararlanmak ya da veri tanımlarında standardizasyona gitmek suretiyle söz konusu maliyetlerin en aza indirilmesi sağlanmalıdır. Ancak, söz konusu verileri üretmenin yaratacağı maliyetlerin, bu veri setlerine sahip olmamanın kriz döneminde yaratabileceği maliyetlerle karşılaştırıldığında oldukça düşük kalacağı da unutulmamalıdır. Şüphesiz ki veri setleri, kapsamlı ve analitik analiz tekniklerinin bulunmadığı durumlarda tek başlarına sistemik riskin anlaşılmasına katkı sağlamada yeterli olmayacaktır. Ancak kaliteli, zamanında ve tutarlı olarak üretilen veriler olmaksızın finansal istikrar analizinde gereken donanımın sağlanmasının mümkün olmayacağı da açıktır.

Veri eksikliklerinin giderilmesinde öne çıkan bir başka konu da, ulusal ve uluslararası düzeyde söz konusu verilerin paylaşımıdır. Sistemik riskin analizinde ulusal düzeyde gözetim otoriteleri, merkez bankaları ve diğer otoritelerin rolü bulunmaktadır. Ayrıca, finansal kuruluşların uluslararası düzeydeki bağlantıları finansal istikrarın sınır ötesi bağlantılar göz önüne alınmadan değerlendirilmesini imkansız kılmaktadır. Söz konusu nedenlerle, yeni oluşturulacak ya da hali hazırda kullanılmakta olan veri setlerinin ilgili otoritelerce paylaşımının önündeki yasal engellerin aşılmasına, bunun yanı sıra kuruluşların kendi risk durumlarına ilişkin verileri kamuoyu ile paylaşmalarına yönelik çabalar önemlidir.

Kaynakça:

Financial Stability Board (FSB) and International Monetary Fund (IMF)-The Financial Crisis and Information Gaps- Report to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors, 29 Ekim 2009.

FSB ve IMF-The Financial Crisis and Information Gaps- Progress Report, Mayıs 2010.

FSB ve IMF-The Financial Crisis and Information Gaps-Implementation Progress Report, Haziran 2011.

FSB-Understanding Financial Linkages: A Common Data Template for Global Systemically Important Banks, Consultation Paper, 6 Ekim 2011.

²⁰ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Konut Fiyat Endeksi, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kfe/kfe.html>

V.8. Kamu Elektronik Ödeme Sistemi (KEÖS)

Günümüzde büyük tutarlara ulaşan ödemelerin sorunsuz ve hızlı bir şekilde hedefine ulaştırılarak sonuçlandırılabilmesi ödeme sistemlerine olan ilgiyi artırmıştır. Paranın elektronik ortamda kaydi bir şekilde işlevini devam ettirmesi bilişim teknolojilerindeki gelişmeler sayesinde elektronik ödeme fikrini doğurarak elektronik ödeme sistemlerine hızlı bir geçiş yapılmasını sağlamıştır.

Ödeme sistemlerinin istikrarının ve etkinliğinin sağlanması, ödeme sistemlerinden kaynaklanan riskleri azaltıcı önlemlerin geliştirilmesi, ödeme sistemlerindeki düzenleme ve değişikliklerin parasal yönetimi tehlikeye atmamasının sağlanması ve finansal piyasaların temel taşlarından biri olan ödeme sistemlerinin kesintisiz çalışmasının sağlanarak finansal istikrara katkı sağlaması merkez bankalarının önemli birer hedefi haline gelmiştir.

Bu bağlamda, temel hedeflerinden biri de finansal istikrarı sağlamak olan TCMB ödeme sistemlerinin geliştirilmesi için dünya genelindeki eğilimleri de izleyerek finansal sistemimizle yakın bir işbirliği içinde çalışmalarını sürdürmektedir.

Elektronik ödeme sistemlerinde yaşanan gelişmelerle, kamunun etkin nakit yönetimi ve kaliteli hizmet verme anlayışı, kayıt dışı ile mücadele çalışmalarıyla birleşince, kamu ödemelerinin önemli bir kısmının elektronik ortamda yapılması gerekliliği doğmuştur.

Devletin gelir ve giderlerinin yer ve zaman açısından denkleştirilmesini içeren nakit yönetimi, ülkemizde Hazine Müsteşarlığı tarafından tek hazine hesabı aracılığıyla yürütülmektedir. 01.08.1972 tarihinden 2007 yılına kadar uygulanan tek hazine hesabı sisteminde genel bütçeye bağlı bazı muhasebe birimlerine ait yurt içindeki tahsilat ve ödemeleri T.C. Ziraat Bankası A.Ş. (TCZB) şubeleri aracılığıyla TCMB Ankara Şubesi nezdindeki Hazine adına açılmış olan tek bir hesapta muhasebeleştirilmekte idi. Tahsilatlar ve ödemeler aynı hesaptan yapıldığından, sağlanan gelirler nedeniyle hesaplarda bir bakiye olması durumunda muhasebe birimleri ödemelerini bu tahsilatları kullanarak gerçekleştirmiş, ayrıca, muhasebe birimlerinin hesaplarında yeterli nakit olmasa dahi ödemeler TCZB tarafından fonlanmak suretiyle yapılmaya devam etmiştir. Bu durum Hazine tarafından öngörülmemiş harcamaların da yapılması sonucunu doğurmuştur.

Ancak, Hazine Müsteşarlığı'nın 27.07.2006 tarih, 2006/81 sayılı basın duyurusunda²¹ kamu bankalarının yeniden yapılandırılmaları ve kamu kesiminin bu bankalarla olan yükümlülük ve ayrıcalık ilişkisinin aşamalı bir şekilde kaldırılmasına yönelik olarak, Kamu Haznedarlığı uygulamasının 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu'nun ekinde yer alan listeler esas alınarak yeniden düzenlenmesinin öngörüldüğü kamuoyu ile paylaşılmış ve söz konusu Kanun ekinde yer alan Genel Bütçe Kapsamındaki Kuruluşların 01.07.2007 tarihinden itibaren kaynaklarını TCMB'deki hesaplarında tutmalarının planlandığı belirtilmiştir.

Söz konusu duyuruyu müteakip başlatılan çalışmalarda, Hazine Müsteşarlığı'nın tüm hesaplarının TCMB'de toplanması ve genel bütçeli kuruluşların ödemelerinin tek elden bu hesaptan yapılması planlanmış ve 1972 yılından beri uygulanan tek hazine hesabı sistemi, 31.07.2007 tarihinde Hazine

²¹ <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://d3e718df25b76dbbd779b0f5a5359cd2>

Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı ve TCMB arasında imzalanan "Tek Hazine Cari Hesabına İlişkin Protokol" ile genel bütçe kapsamındaki kamu idarelerinin ödemeleri TCMB'ce KEÖS aracılığı ile gerçekleştirilmeye başlanmıştır. Ayrıca, TCMB'nin yaygın şube ağı olmaması sebebiyle Tek Hazine Hesabı sistemine dahil muhasebe birimlerinin KEÖS kapsamına alınmalarına kadar tahsilat ve ödeme işlemlerinin gerçekleştirilebilmesi için TCMB'nin muhabir bankası sıfatıyla TCZB ile Hazine Müsteşarlığı ve Maliye Bakanlığı arasında 31.08.2007 tarihinde "Tek Hazine Cari Hesabının Uygulanmasına İlişkin Muhabir Banka Protokolü" imzalanmıştır.

TCMB nezdinde hesabı bulunan merkez muhasebe birimleri tarafından yapılacak ödemeler için nakit ihtiyaçları bir gün önceden muhasebe birimlerince KEÖS üzerinden Hazine İç Ödemeler Muhasebe Biriminden talep edilmekte, İç Ödemeler Muhasebe Birimi de ertesi gün yapılacak ödemelere ilişkin ödeme emirlerini faks ortamında TCMB Ankara Şubesi'ne göndermekte ve Şube tarafından da merkez muhasebe birimlerinin hesaplarına virman yapılmaktadır. Bu sayede, Hazinenin günlük nakit programında olmayan ödemelerin yapılmaması ve tahsilatların da ödeme için kullanılmaksızın doğrudan Hazineye aktarılması sağlanabilmektedir.

18.06.2011 tarih, 27968 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Genel Bütçe Kapsamındaki Kamu İdarelerinin Ödeme ve Tahsilat İşlemlerinin Elektronik Ortamda Gerçekleştirilmesine İlişkin Usul ve Esaslar" ile sistemin yasal altyapısı yeniden şekillenmiştir. Söz konusu Usul ve Esaslar kapsamında, genel bütçe kapsamındaki kamu idarelerinin nakit ihtiyaçlarının belirlenmesi, karşılanması, ödemelerin gerçekleştirilmesi ve tahsilatın Tek Hazine Hesabına aktarılması işlemlerinin elektronik ortamda gerçekleştirilmesi hususları düzenlenmiş olup merkez muhasebe birimleri dışında kalan taşra muhasebe birimlerinin KEÖS kapsamına alınması öngörülmüştür.

KEÖS ile halen TCZB tarafından yürütülen taşra muhasebe birimlerinin yaptığı ödeme işlemleri de dahil olmak üzere tüm kamu ödeme işlemleri 18.06.2012 tarihine kadar kademeli olarak elektronik ortamda gerçekleştirilmeye başlanacaktır. Bu yönü ile KEÖS, dünya uygulamaları için de örnek sayılabilecek "uçtan uca" prensibiyle çalışan bir otomasyon sistemi olarak varlığını sürdürecektir. Bu sistemde, TCMB'ce güvenli bilişim mimarisi kullanılarak hazırlanan altyapı ile kamu ödeme işlemlerinin her adımı, Hazine Müsteşarlığı ve Maliye Bakanlığınca anlık olarak takip edilebilmektedir.

Ayrıca, 2008 yılında 9 merkez muhasebe birimi ile uygulanmaya başlanan sistemde bugün 19 merkez muhasebe biriminin ödemelerinin yanı sıra, kademeli olarak uygulamaya alınan taşra muhasebe birimlerinin ödemeleri de TCMB aracılığıyla başarılı bir şekilde gerçekleştirilmektedir. Nitekim, 2011 yılı başından 2012 yılı Nisan ayı sonuna kadar KEÖS aracılığı ile 503.017 adet ve yaklaşık 201 milyar Türk lirası tutarında ödeme emri yerine getirilirken, aynı dönemde sistemde 1.576.137 adet işlem gerçekleştirilmiştir.

Merkez dışı muhasebe birimlerinin tahsilatları ise TCMB ve TCZB arasında imzalanacak protokol kapsamında yine TCMB muhabir bankası sıfatıyla TCZB tarafından gerçekleştirilecektir.

KEÖS ile ıslak imza olmaksızın taşra ve merkez muhasebe birimlerinin tüm ödeme işlemlerinin TCMB üzerinden elektronik olarak yapılması operasyonel riskin azaltılmasının yanı sıra, işlemlerin daha hızlı ve raporlanabilir olmasını sağlamakta, ayrıca etkin nakit yönetimi sayesinde Hazinenin finansman ihtiyacının azaltılmasına ve bu yolla finansal istikrara katkı sağlamaktadır.

Kaynakça:

Başçı, E., "Kamu Elektronik Ödeme Sistemi (KEÖS) Tanıtım Toplantısı Konuşması", 13 Nisan 2012.

Erdener, G., Cangöz, C., "Hazine Nakit Yönetimi", Maliye Finans Yazıları Dergisi (Temmuz 2010, No 88) 115-147.

Kirdaban, İ., "Ödeme Sistemlerindeki Gelişmeler ve Ödeme Sistemlerinin Finansal Sistem İstikrarı Üzerindeki Etkileri", Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Şubat 2005.

Küçükkırmı, C., İman Er, B., "Tek Hazine Hesabı Sistemi: Türkiye ve Diğer Ülke Örnekleri", Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Lira (Nisan 2012, No 62) 25-32.

V.9. Finansal Piyasa Altyapılarına İlişkin Prensipler

Ödeme ve Mutabakat Sistemleri Komitesi (CPSS) ile IOSCO tarafından ortaklaşa yürütülen bir çalışma ile Finansal Piyasa Altyapılarına (FPA) ilişkin standartların güncelleştirilmesi çalışmaları tamamlanmıştır.

Son finansal krizde doğrudan FPA'lardan kaynaklanan herhangi bir problemle karşılaşılma olmasa da yaşanan süreçte etkin risk yönetimi ile ilgili önemli dersler ortaya çıkmıştır. Bu kapsamda, Sistemik Öneme Sahip Ödeme Sistemleri İçin Temel İlkeler (CPSS-2001), Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri İçin Öneriler (CPSS, IOSCO-2001) ve Merkezi Karşı Taraflar İçin Öneriler (CPSS, IOSCO-2004) isimli raporlarda oluşturulan ilkeler FPA'lara ilişkin olarak hazırlanan yeni rapor ile toplulaştırılmış ve özellikle son finansal krizlerin ardından doğan ihtiyaçlar paralelinde güncellenerek güçlendirilmiştir.

İlk olarak 2011 yılı Mart ayında kamuoyu ile paylaşılan ve 2012 yılı Nisan ayında nihai hali yayımlanan FPA'lara İlişkin Prensipler Raporu'nda sistemik öneme sahip ödeme sistemleri, merkezi saklama kuruluşları (CSD), menkul kıymet mutabakat sistemleri, merkezi karşı taraflar (CCP) ve işlem kayıt merkezleri (TR) finansal piyasa altyapı kuruluşları olarak tanımlanmaktadır.

Ödeme sistemlerini katılımcılar arasında fonların transfer edilmesi amacıyla oluşturulmuş araçlar, prosedürler ve kurallar bütünü şeklinde tanımlamak mümkün bulunmaktadır.

Söz konusu Rapor'da menkul kıymet mutabakat sistemleri ise önceden belirlenmiş kurallar çerçevesinde menkul kıymetlerin katılımcılar arasında kaydi olarak transfer edilmesini ve mutabakatının yapılmasını sağlayan yapılar olarak tanımlanmaktadır.

CSD'ler üyelerine mutabakat hesabı sağlama, merkezi saklama faaliyetleri yürütme ve menkul kıymet ihracında tutarlılık sağlama gibi birçok hizmet sunmaktadır. CSD'lerin saklama hizmetleri fiziksel veya kaydi olarak sunulabilmektedir. Yine uygulamada CSD'ler her menkul kıymetin doğrudan kime ait olduğunu bilebilmekte veya menkul kıymetleri sadece kendi üyeleri adına takip ederek menkul kıymetin gerçek sahibini bilmeyebilmektedir. Birçok ülkede CSD'lerin aynı zamanda menkul kıymet mutabakat sistemi de işletmesine rağmen anılan Rapor'da menkul kıymet mutabakat sistemleri ile CSD faaliyetleri birbirinden ayrılarak düzenlenmiştir.

CCP'ler ise bir veya birden fazla mali piyasada işlem gören kontratlar için kendilerini taraflar arasına konumlandırarak her satıcı için alıcı her alıcı için de satıcı olarak faaliyet göstermektedirler. Bu yöntem ile finansal işlemlerde işlemin bir tarafının yükümlülüğünü yerine getirmesine karşın işlemin diğer tarafının yükümlülüğünü yerine getirmemesi/getirememesi anlamına gelen karşı taraf riski bertaraf edilmektedir. CCP'ler son finansal krizlerin ardından özellikle tezgah üstü türev ürünlerine ilişkin işlemlerin gerçekleştirilmesi konusunda büyük önem kazanmış ve bu çerçevede anılan Rapor ile bu konuda kredi riski, likidite riski, teminat ve marjin gibi konularda önemli standartlar getirilmiştir.

Anılan Rapor'da FPA olarak değerlendirilen son kuruluş işlem kayıt merkezleridir. İşlem kayıt merkezleri finansal piyasalarda gerçekleşen işlemlerin elektronik kayıtlarının merkezi olarak tutulduğu kuruluşlardır.

FPA'lar para ve diğer mali işlemlerin takasını, mutabakatını ve kaydını sağlamakta veya söz konusu işlemleri kolaylaştırmaktadır. FPA'lar bu kapsamda hizmet sundukları piyasaları

güçlendirebilmekte ve finansal istikrarın sağlanmasında kritik roller üstlenebilmektedir. Ancak, FPA'ların iyi yönetilememesi durumunda özellikle zorlu piyasa koşullarının hüküm sürdüğü dönemlerde mali sisteme önemli riskler yüklemesi ve sorunların yayılma kaynağı olarak faaliyet göstermesi mümkün bulunmaktadır.

Bu kapsamda, yapılan çalışmalar ile FPA'ların gözetimi ve denetimi konusunda dünya genelinde tutarlılık sağlanması, FPA'lardan ve FPA'larca gerçekleştirilen işlemlerden kaynaklanan risklerin azaltılması ve G-20 ülkeleri ile Finansal İstikrar Komitesinin finansal piyasaların güvenliğini ve sağlamlığını artırma hedeflerinin desteklenmesi amaçlanmaktadır.

Söz konusu Rapor ile getirilen en önemli yenilikleri tezgah üstünde işlem gören türev ürünlere ilişkin işlemlerin yapılacağı CCP'lere ilişkin detaylı değerlendirmeler yapılması ve ilkeler belirlenmesi ile daha önce takibi yapılamayan bu tür piyasalarda gerçekleşen işlemlere ilişkin kayıtların tutulacağı işlem kayıt merkezlerinin tanımlanarak bu tür yapılara ilişkin standartların oluşturulması olarak sıralamak mümkün bulunmaktadır.

Tüm bu hususlar çerçevesinde hazırlanan FPA'lar için Standartlar Raporu'nda FPA'lara ilişkin olarak 24 ilke, düzenleyici ve denetleyici otoritelere ilişkin olarak da 5 temel sorumluluk belirlenmektedir. Söz konusu ilkelerin bazıları tüm FPA'lara uygulanırken, bazıları sadece belirli FPA'lara uygulanmaktadır (Tablo V.9.1).

Temel İlkeler:

1- Kanuni Temel: FPA'lar tarafından gerçekleştirilen tüm faaliyetlerin kanuni dayanaklarının iyi tesis edilmiş, açık, şeffaf ve uygulanabilir olması gerekmektedir.

2- Yönetim: FPA'ların yönetim düzenlemelerinin açık ve şeffaf; güvenlik ve verimlilik düzeyini yükseltecek ve finansal sistemin istikrarına, kamu çıkarlarına ve diğer ilgili tarafların amaçlarına destek sağlayacak nitelikte olması gerekmektedir.

3- Kapsamlı Risk Yönetimi için Altyapı: FPA'ların risk yönetim çerçevelerinin hukuki risk, kredi riski, operasyonel risk, likidite riski ve diğer tüm riskleri yönetebilecek şekilde sağlam ve kapsamlı olması gerekmektedir.

4- Kredi Riski: FPA'ların katılımcılardan ve kendi yürüttüğü ödeme, takas ve mutabakat süreçlerinden kaynaklanan kredi riskini etkin bir şekilde ölçmesi, izlemesi ve yönetmesi gerekmektedir. FPA'ların her bir katılımcı nedeniyle karşı karşıya kalınan riskleri kapsamak için yeterli mali kaynaklara sahip olması, CCP'lerin de buna ilaveten katılımcıların yükümlülüklerini yerine getirememeleri durumunda işlemlerin gerçekleşmesini sağlayacak ilave kaynaklar bulundurması gerekmektedir.

5- Teminat: FPA'ların kendilerinden veya katılımcılardan kaynaklanan kredi riskini yönetmek amacıyla teminat yapıları bulundurmaları durumunda, teminat olarak kabul edilecek varlıkların kredi, likidite ve piyasa risklerinin düşük seviyelerde olması ve ayrıca bu tür FPA'ların yeterli düzeyde muhafazakar iskonto oranları ve konsantrasyon limitleri bulundurması gerekmektedir.

6- Marjin: FPA'lar işlem gören tüm ürünler için katılımcılarından kaynaklanabilecek kredi riskini karşılayabileceği risk tabanlı ve sürekli gözden geçirdiği bir marjin sistemi uygulamalıdır.

7- Likidite Riski: FPA'lar likidite risklerini etkin bir şekilde ölçmeli, izlemeli ve yönetmelidir. FPA'ların en yüksek likidite yükümlülüğünü doğuran en az bir piyasa katılımcısının iflas ettiği ve olağanüstü ancak mantıklı piyasa koşullarının değerlendirildiği stres testleri sonucunda ortaya çıkabilecek yüksek likidite ihtiyaçlarının karşılanmasını ve bu tür durumlarda dahi mutabakatın (aynı gün veya gün içi gibi) sağlanmasını temin edecek tutarda ilgili tüm para birimlerinden likit kaynak bulundurmaları gerekmektedir.

8- Mutabakatın Kesinliği: FPA'lar en kötü ihtimalle valör sonu itibarıyla açık ve kesin olarak işlemlerin nihai mutabakatını sağlıyor olmalıdır. Gerekli veya tercih edilebilir olduğu durumlarda, FPA'lar mutabakatın kesinliğini gün içinde veya eş zamanlı olarak sağlamalıdır.

9- Para Mutabakatı: Uygulanabilir ve mümkün olan durumlarda FPA'ların para mutabakatı işlemlerinin merkez bankası parası ile sağlanması gerekmektedir. Mutabakat işlemlerinde merkez bankası parasının kullanılmaması durumunda ise, FPA'ların mutabakat işlemlerinde ticari banka parası kullanılması nedeniyle oluşacak kredi ve likidite risklerini asgari düzeye indirmesi ve sıkı bir şekilde kontrol etmesi gerekmektedir.

10- Fiziki Teslimat: FPA'lar fiziki enstrümanlar veya malların teslimi ile ilgili yükümlülüklerini açık bir şekilde belirtmeli ve fiziksel teslimatlardan kaynaklanan riskleri tanımlamalı, izlemeli ve yönetmelidir.

11- Merkezi Saklama Kuruluşu: Merkezi saklama kuruluşunun menkul kıymetlerin ihracında bütünlüğün sağlanması ve menkul kıymetlerin korunması ve transfer edilmesi ile ilgili risklerin azaltılması ve yönetilmesini temin edecek uygun kural ve prosedürleri olmalıdır.

12- Değer Değişim Mutabakat Sistemleri: FPA'nın bağlantılı iki yükümlülüğün mutabakatını içeren bir işlem gerçekleştiriyor olması durumunda, bir yükümlülüğün kesinliğinin diğer yükümlülüğün kesinliğinin sağlanması şartına bağlanması yoluyla, yükümlülüğünü yerine getiren tarafın maruz kalacağı karşı tarafın yükümlülüğünü yerine getirmemesi riski (principal risk) ortadan kaldırılmalıdır (DvP (ödeme karşılığı teslimat) veya Pvp (ödeme karşılığı ödeme) benzeri yöntemler yoluyla).

13- Katılımcının Temerrüde Düşmesi Durumuna İlişkin Kurallar ve Prosedürler: FPA'ların katılımcıların temerrüde düştüğü durumları yönetmek için etkin ve açık bir şekilde tanımlanmış kural ve prosedürleri bulunmalıdır. Söz konusu kural ve prosedürlerin, FPA'ların bu tür sıkıntılı durumlarda zamanında hareket ederek olası kayıpları ve likidite baskılarını karşılamalarını ve yükümlülüklerini yerine getirmeye devam etmelerini sağlayacak şekilde dizayn edilmesi gerekmektedir.

14- Ayırma ve Taşınırılık: Merkezi karşı tarafların, katılımcıların müşterilerine ait pozisyonların ve bu pozisyonlarla ilgili olarak merkezi karşı tarafa verilmiş olan teminatların ayrılmasını ve taşınmasını sağlayacak kural ve prosedürlerinin olması gerekmektedir.

15- Genel İş Riski: FPA'lar genel iş riskini tanımlamalı, izlemeli ve yönetmelidir. Bu kapsamda, FPA'ların sürekli hizmet verebilmesini ve operasyonlarını sürdürebilmesini teminen potansiyel genel iş kayıplarını karşılayabilecek düzeyde ve öz sermaye ile fonlanan net likit varlıklara sahip olmaları gerekmektedir.

16- Saklama ve Yatırım Riski: FPA'lar kendilerinin ve katılımcılarının varlıklarını güvenli bir şekilde muhafaza etmeli ve bu varlıklara erişilmesi ile ilgili gecikme ve kayıp oluşma riskini azaltmalıdır. FPA'ların yatırım yaptıkları araçların kredi, piyasa ve likidite riskinin asgari düzeyde olması sağlanmalıdır.

17- Operasyonel Risk: FPA'lar akla yatkın bütün içsel ve dışsal operasyonel risk kaynaklarını tanımlamalı; uygun sistem, politika, prosedür ve kontrol mekanizmaları vasıtasıyla söz konusu risklerin olası etkilerini en aza indirmelidir. Sistem yüksek seviyede güvenlik ve operasyonel güvenilirlik sağlamalı, yeterli kapasiteye sahip olmalıdır. İş sürekliliği yönetimi sistemlerde meydana gelebilecek geniş çaplı ve önemli kesinti ve sorunlar durumunda dahi işlemlerin zamanında kurtarılmasını ve FPA'nın yükümlülüğünü yerine getirebilmesini sağlamayı amaçlamalıdır.

18- Erişim ve Katılım: FPA'ların katılım kriterleri sisteme katılımın herkese açık ve adil olmasını sağlayacak şekilde objektif, risk odaklı ve kamuya açık olmalıdır.

19- Aşamalı Katılım Düzenlemeleri (Dolaylı katılımcılar gibi): FPA'lar aşamalı katılım düzenlemelerinden kaynaklanan önemli riskleri tanımlamalı, izlemeli ve yönetmelidir.

20- Diğer FPA'larla Bağlantılar: Diğer FPA'lar ile bağlantısı olan bir FPA'nın bu bağlantıdan kaynaklanan riskleri tanımlaması, izlemesi ve yönetmesi gerekmektedir.

21- Verimlilik ve Etkinlik: FPA'lar katılımcılarının ve faaliyette bulunduğu piyasanın ihtiyaçlarını verimli ve etkin bir şekilde karşılamalıdır.

22- İletişim Prosedürleri ve Standartları: Ödeme, takas, mutabakat ve kayıt işlemlerinin verimli bir şekilde gerçekleşmesini sağlamak amacıyla FPA'ların uluslararası kabul görmüş ilgili iletişim prosedür ve standartlarını kullanmaları veya en azından bu standartlar ile gerekli uyumu sağlamaları gerekmektedir.

23- Kural, Temel Prosedür ve Piyasa Verilerinin Yayımlanması: FPA'ların açık ve kapsamlı prosedürleri olmalı ve katılımcılara FPA'ya katılmaları nedeniyle maruz kalacakları risk, ücret ve diğer maliyetleri doğru bir şekilde anlayabilmelerini sağlayacak düzeyde yeterli bilgi sağlanmalıdır.

24- İşlem Kayıt Merkezleri Tarafından Piyasa Verilerinin Yayımlanması: İşlem kayıt merkezlerinin ilgili otoritelere ve kamuya ihtiyaçları doğrultusunda zamanında ve doğru veriler sunmaları gerekmektedir.

Merkez Bankaları, Piyasa Düzenleyicileri ve Diğer İlgili Otoritelere Finansal Piyasa Altyapı Kuruluşları için Getirilen Sorumluluklar:

Sorumluluk A- FPA'ların Düzenlenmesi, Denetimi ve Gözetimi: FPA'lar merkez bankaları, piyasa düzenleyicileri veya diğer ilgili otoritelerin uygun ve etkin düzenleme, denetleme ve gözetim faaliyetlerine tabi olmalıdır.

Sorumluluk B- Düzenleme, Denetleme ve Gözetim Gücü ile Kaynaklar: Merkez bankaları, piyasa düzenleyicileri ve diğer ilgili otoriteler FPA'ların düzenlenmesi, denetlenmesi ve gözetiminin etkin bir şekilde yerine getirilmesi için gerekli güce ve kaynağa sahip olmalıdır.

Sorumluluk C- FPA'lar ile ilgili Politikaların Yayınlanması: Merkez bankaları, piyasa düzenleyicileri ve diğer ilgili otoriteler FPA'ların düzenlenmesi, denetlenmesi ve gözetimiyle ilgili politikaları açık bir şekilde belirlemeli ve yayımlamalıdır.

Sorumluluk D- FPA'lara İlişkin İlkelerin Uygulanması: Merkez bankaları, piyasa düzenleyicileri ve diğer ilgili otoriteler CPSS-IOSCO tarafından hazırlanan "FPA'lara İlişkin Prensipleri" benimsemeli ve devamlı bir şekilde uygulamalıdır.

Sorumluluk E- İlgili Otoriteler ile İş Birliği: Merkez bankaları, piyasa düzenleyicileri ve diğer ilgili otoritelerin, FPA'ların güvenli ve etkin bir şekilde çalışmasını sağlarken gerek yurt içi gerekse uluslararası düzeyde birbirleriyle iş birliği içinde çalışmalarını gerekmektedir.

Tablo V.9.1. FPA'lara İlişkin Prensiplerin Uygulama Alanı

	Ödeme Sistemi	Merkezi Saklama Kuruluşu	Menkul Kıymet Mutabakat Sistemi	Merkezi Karşı Taraf	İşlem Kayıt Merkezi
1- Kanuni Temel	X	X	X	X	X
2- Yönetim	X	X	X	X	X
3- Kapsamlı Risk Yönetimi için Altyapı	X	X	X	X	X
4- Kredi Riski	X	O	X	X	O
5- Teminat	X	O	X	X	O
6- Marjin	O	O	O	X	O
7- Likidite Riski	X	O	X	X	O
8- Mutabakatın Kesinliği	X	O	X	X	O
9- Para Mutabakatı	X	O	X	X	O
10- Fiziki Teslimat	O	X	X	X	O
11- Merkezi Saklama Kuruluşu	O	X	O	O	O
12- Değer Değişim Mutabakat Sistemleri	X	O	X	X	O
13- Katılımcının Temerrüde Düşmesi Durumuna İlişkin Kurallar ve Prosedürler	X	X	X	X	O
14- Ayırma ve Taşınırılık	O	O	O	X	O
15- Genel İş Riski	X	X	X	X	X
16- Saklama ve Yatırım Riski	X	X	X	X	O
17- Operasyonel Risk	X	X	X	X	X
18- Erişim ve Katılım	X	X	X	X	X
19- Aşamalı Katılım Düzenlemeleri	X	X	X	X	X
20- Diğer FPA'larla Bağlantılar	O	X	X	X	X
21- Verimlilik ve Etkinlik	X	X	X	X	X
22- İletişim Prosedürleri ve Standartları	X	X	X	X	X
23- Kural, Temel Prosedür ve Piyasa Verilerinin Yayınlanması	X	X	X	X	X
24- İşlem Kayıt Merkezleri Tarafından Piyasa Verilerinin Yayınlanması	O	O	O	O	X
X: Uygulanacak					
O: Uygulanmayacak					

Kaynak: CPSS – BIS, IOSCO

Kaynakça:

Committee on Payment and Settlement Systems, Bank for International Settlements – Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, 2012 "Principles For Financial Market Infrastructures", Nisan 2012.

V.10. Perakende Ödemelerdeki Yenilikler

Perakende ödemeler alanında son yıllarda yaşanan teknolojik gelişmeler, yeni yasal düzenlemeler ve piyasa güçlerinin etkisi ile pek çok yeni ödeme aracı geliştirilmiştir.

Bu çerçevede Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) altında faaliyet gösteren Ödeme ve Mutabakat Sistemleri Komitesi (CPSS) de, 1996 yılından bu yana elektronik para ürünleri başta olmak üzere yenilikçi perakende ödeme araçlarındaki gelişmeleri yakından takip etmektedir.

Konuya ilişkin olarak kamuya açıklanan 2004'teki son CPSS çalışmasından bu yana, teknolojik gelişmelerin ve e-ticaretin de yaygınlaşmasının da etkisiyle, birçok yenilikçi perakende ödeme aracı geliştirilmiştir. Söz konusu gelişmeler sonucunda Bankamızın da aktif katılımı ile CPSS bünyesinde bir çalışma grubu oluşturulmuş ve çalışma grubunca hazırlanan anket 30 ülke merkez bankasına gönderilmiştir. Yakın zamanda kamuoyu ile de paylaşılan Perakende Ödemelerde Yenilikler Raporu'nda, CPSS ülkelerindeki ve diğer ülkelerde perakende ödemeler alanındaki son yıllarda yapılan yenilikler, bu yeniliklerin ortak özellikleri ve sınıflandırılma yöntemleri, yeniliklerin önündeki engeller ve yeniliklere neden olan itici güçler ile önümüzdeki dönemde piyasada ortaya çıkması muhtemel eğilimler belirlenmiş, ayrıca yeniliklerin merkez bankaları açısından yol açabileceği sorunlar tespit edilmiştir.

Anket çalışmasında yüz yirmi iki yeniliğe yer verilmiş olup, anketten ortaya çıkan sonuçlar perakende ödemeler piyasasının dinamik olmakla birlikte, yeniliklerin piyasa etkilerinin düşük olduğunu ve satış noktasında ve kişiden kişiye yapılan ödemelerde nakdin halen en fazla kullanılan ödeme aracı olduğunu göstermiştir. Yeniliklerin çoğu, ülke içinde kullanılmak üzere geliştirilmiş ve benzer türde yenilikler diğer ülkelerde de aynı zamanlarda ortaya çıkmıştır. Anket sonuçlarına göre, yapılan yeniliklerin yaklaşık yarısının odak noktasının teknolojinin gelişmesi ve tüketici talepleriyle uyumlu olarak, ödeme işlemini hızlandırmak olduğu görülmektedir. Ayrıca, gerçek zamanlı veya gerçek zamanlıya yakın olma amacı taşıyan yeniliklerin çoğu bankalararası mutabakatı hızlandırmayı hedeflemektedir. Yenilikler genellikle tüketiciler ve işyerleri arasındaki hesaptan hesaba para transferini hızlandırmakta olup, çoğunlukla bankacılık sektöründeki işbirliğiyle -bazen merkez bankasının da katılımıyla- mümkün olmaktadır. Ayrıca kart ödemeleriyle ilgili bildirilen yeniliklerin yarısından çoğunun temassız kart teknolojisi kullanımıyla ilgili olduğu görülmektedir.

Tablo V.10.1.'de ankete katılan ülkelerin cevapları arasından seçilen yeniliklerden bazılarının yer verilmiştir.

Tablo V.10.1. Seçilmiş Bazı Ülkelerde Perakende Ödemelerdeki Yenilikler

Ülke	Yenilik Adı	Açıklama
S.Arabistan	SADAD	Üç değişik hizmet verebilen elektronik fatura ibraz ve ödeme sistemidir. Bu hizmetler, sonradan öde (faturalar için), peşin öde (bazı cep telefonları için) ve elektronik kuponlar (para biriktirme kartları) şeklinde sunulmaktadır. Sisteme değişik bankacılık kanallarıyla giriş yapılabilmektedir.
İngiltere	Faster Payment Services	7/24 ödeme yapma imkanı sağlayan perakende ödeme sistemidir. Bu ödemeler genellikle iki saat içinde tamamlanmaktadır. Mutabakatın günde üç kere çok taraflı netleştirme usulüne göre yapıldığı bir sistemdir.
Hong Kong	Octopus Card	Taşımacılık ücreti gibi küçük tutarlı ödemeler yapmak için kullanılan temassız çok amaçlı ön ödemeli kart uygulamasıdır.

Kenya	M-PESA	Finansal erişimi sağlamak amacıyla çıkarılan ve kullanıcıların bir banka hesabı sahibi olmaksızın temel bankacılık hizmetlerinden yararlanmasını sağlayan bir uygulamadır. Kullanıcılar, cep telefonlarındaki SMS teknolojisini kullanarak, kişiden kişiye transfer, kişiden işyerine transfer, belirli noktalarda para yatırıp çekme ve borç ödemesi işlemlerini yapabilmektedir.
Hollanda	iDEAL	İnternet alışverişleri için internet bankacılık uygulaması aracılığıyla yapılan bu elektronik ödeme sisteminde satıcı için gerçek zamanlı mutabakat garantisi verilmektedir.
Singapur	Çek Takas Sistemi	Fiziken ibraz yapılmaksızın çeklerin görüntüleri muhatap bankaya elektronik olarak gönderilmesi suretiyle çek takası yapılmaktadır.
Türkiye	Mobil Ödeme	GSM operatörlerinin küçük ödemeleri SMS ile ödenmesi imkanı sağlayan bu ödeme şeklinde ödeme tutarları ya cep telefonu faturasına yansıtılmakta, ya da ön ödemeden düşülmektedir.
İsviçre	Mobile Buy	Genellikle parkmetrelerde, kayak pist geçişlerinde, yol kenarı dükkanlarında kullanılan bu ödeme şeklinde, tüketici cep telefonu ile belli bir numarayı arayarak, ya da SMS göndererek ödemeyi gerçekleştirmektedir. Tüketicinin cep telefonu kredi kartına bağlı olup bu yolla yapılan ödemeler tüketicinin kredi kartına yansımaktadır.
Avustralya	BPAY	Finansal kuruluşların internet uygulamaları veya cep telefonları aracılığı ile fatura ödemesine imkan sağlayan bu uygulamada, fatura çıkaran kuruluşu belirlemek için fatura kodu, müşteriye belirlemek için müşteri referans numarası kullanılmaktadır.
Çeşitli (27 ülke)	Paysafe	Ön ödemeli elektronik para kartı sistemidir. Kiosklarda, dükkanlarda ve ATM'lerde satışı yapılan kart, elektronik mağaza alışverişlerinde kullanılmaktadır.

Kaynak: CPSS - BIS

Rapor'a göre, finansal katılım yeniliklerin önemli itici güçlerinden biri olup özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki bazı yenilikler banka hesabı olmayan kişileri hedeflemektedir. Araştırma sonuçları da son yıllarda yenilikler konusunda banka dışı kuruluşların rolünün arttığını göstermektedir. Teknolojideki gelişme, bankalar tarafından henüz hakimiyet kurulmayan mobil ödemeler ve internet ödemeleri gibi alanlarda bankalarla banka dışı kuruluşların rekabet etmesine yol açmıştır. Özellikle mobil ve internet ödemeleri konusunda bildirilen yeniliklerin yaklaşık yarısının sahibi bankalar olup, diğer yarısı da banka dışı kuruluşlar veya banka-banka dışı kuruluşların ortaklığıdır.

Anket cevapları incelendiğinde, önümüzdeki beş yıl içinde perakende ödemeler alanında görülmesi muhtemel eğilimlerin aşağıdaki gibi olması beklenmektedir:

- Teknik gelişmeler, ürün kategorileri arasında ayırım yapmayı güçleştirecektir.
- Yakın alan iletişimi (NFC) teknolojisini kullanan temassız ödeme sistemlerinin büyüme potansiyeli mevcuttur.
- E-ticaret gelecekte yeniliklerin ortaya çıkması için önemli bir alandır. Özellikle internet ve cep telefonlarının kullanımındaki artış e-ticaret konusundaki arzı ve talebi artırmış, böylece bu yolla ödeme yapmak ve almak için yeni hizmetler ortaya çıkmıştır. Güvenlik teknolojisinin gelişmesiyle, dolandırıcılık endişesi olmadan güvenli alışveriş yaygınlaşmaya başlamıştır.
- Uluslararası kart sistemleri, küresel mobil hizmet sağlayıcıların ve internet ortamında yoğun olarak faaliyet gösteren kuruluşların hazır müşteri potansiyeli ve piyasa gücünden dolayı bu alanda rollerinin artması beklenmektedir.
- Perakende ödemelerde görülen yeniliklerin, mevcut olan ödeme hizmetlerinin üzerine kurulduğu, tüketicilerin ödeme alışkanlıklarının değişiminin yavaş olması ve ödeme piyasasındaki değişikliklerin uzun geçiş dönemine sahip olması nedeniyle çoğu ülkede köklü bir değişiklik yerine aşamalardan oluşacağı tahmin edilmektedir. Ancak ödeme altyapısı gelişmemiş olan ülkelerde ödeme araçlarında veya altyapısında köklü bir değişiklik yaşanması potansiyeli de mevcuttur.

- Sanal para gibi tek amaçlı ve sadece sanal dünyada kabul edilen yeni ödeme araçları ile teknolojiye ve yeni ödeme yöntemlerine açık olan ve hazır bir müşteri potansiyeline sahip olan sosyal ağların çok amaçlı hale gelme potansiyeli mevcuttur.

- Ödeme yöntemlerinin kullanılması konusunda bölgeler arasındaki önemli farklılıkların devam edeceği beklenmektedir. Örneğin Afrika'da ve Asya'nın bazı kısımlarında mobil para uygulamaları başarılı bir şekilde fatura ödemelerinde ve para transferlerinde yaygın olarak uygulanmakta iken, Japonya'da cep telefonları sadece POS makinelerinde temassız ödeme aracı olarak kullanılmaktadır. Bir ülkede başarı sağlayan inovasyonun diğer ülkelerde de başarılı olması beklentisi olmamalıdır.

Bu alanda merkez bankalarının rolüne bakıldığında, merkez bankalarının perakende ödeme sistemleriyle finansal sistemin istikrarını ve etkinliğini sağlamak ve paraya olan güveni sürdürmekteki rolleri çerçevesinde ilgilendikleri görülmektedir. Bankalararası ödemeler kadar yüksek meblağlarda yapılsa da, ödemelerin sayıca çoğunluğunu oluşturan perakende ödeme sistemlerinin güvenilirliğiyle ilgili bir zayıflığın, finansal sistemi ve ekonomiyi etkileme gücüne sahip olduğu açıktır. Bu sebeple merkez bankaları perakende ödeme sistemlerinin sağlamlığı, etkinliği ve güvenilirliğini geliştirmeyi hedeflemektedir. Bu çerçevede merkez bankaları, yeniliklere ve bu konudaki piyasa gelişmelerine engel olan yasal ve düzenleyici konuları belirlemek, rekabetçi piyasa koşullarını sağlamak, etkin standartlar ve altyapı oluşumunu desteklemek, konuyla ilgili kendi hizmetlerini sunmak gibi faaliyetlerde bulunabilmektedir. Ancak merkez bankalarının uygulamaları ülkedeki yasal çerçeveye, merkez bankası hedeflerine, politikalarına ve araçlarına bağlı olarak ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir. Bu çerçevede yeniliklerin merkez bankası faaliyetleri üzerindeki etkileri farklılaşmakla beraber, Rapor'da tespit edilen ortak noktalar aşağıda belirtilmektedir:

- Merkez bankaları perakende ödeme sistemlerindeki yeniliklere önem vermektedir. Birçok merkez bankası yenilikçi ödeme sistemlerinin kullanılmasını ve nakit dışı perakende ödemeleri teşvik etmektedir.

- Bazı ülkelerde ödemeler alanındaki gözetim fonksiyonu, perakende ödemeler alanındaki yeni gelişmeleri de göz önüne alacak şekilde yeniden ele alınmaktadır.

- Son yıllarda perakende ödemeler alanında faaliyet gösteren banka dışı kuruluşlar dikkat çekmektedir. Birçok ülkede perakende ödemeler alanındaki yeniliklerle ve banka dışı kuruluşlara ilişkin kanunlar uygulanmaya başlanmıştır.

- Perakende ödemeler konusundaki politikanın piyasayla paylaşımı, perakende ödemeler konusunda bilimsel araştırmalar, piyasayla diyalogu sağlama adına bu alandaki değişik oluşumlara katılım, gerekli yasal düzenlemeleri yapma gibi katalizör rolü ile işletici ve gözetleyici rollerine uygun olarak merkez bankaları ödemeler piyasasını etkileyebilmekte ve piyasadaki yeniliklerden kendisi de etkilenebilmektedir.

Rapor'da merkez bankalarının görevleri itibarıyla perakende ödemelerdeki yenilikler konusunda karşılaşılabilecekleri sorunlar da sayılmıştır:

- **Son gelişmelerin izlenmesi ve değerlendirilmesi:** Veri toplamada zorluk, istatistiksel araştırmaların geçerliliği/yeterliliği, yeni ürünlerin/süreçlerin potansiyelini tayin etmede güçlük, merkez bankalarının teknolojiyi takip eden otoritelerle işbirliği yapma gerekliliği.

- **İletişim, yayımlama ve şeffaflık:** Her piyasa katılımcısının görüşüne göre hareket etmenin zorluğu, merkez bankalarının değerlendirmelerinin ve rehberliğinin hatalı olması durumunda itibarının zedelenmesi.

- **Ödeme sistemlerinin birlikte işlemesi ve birbirine bağılılığı:** Birlikte işlemenin, taraflardan birinin riskinin yüksek olması durumunda toplam riski artırması, standartlaştırma baskılarının merkez bankalarını bu konuda önlem almaya zorlaması.

- **Diğer otoritelerle birlikte ödemelerin etkili gözetimi:** Bankalarla banka dışı kuruluşlara uygulanan yasaların adil rekabet kurallarına aykırı olmaması, hukuki çerçeveyi değiştirmenin yenilikçi gelişmelerin ihtiyaçlarına cevap vermede ağır kalabilmesi.

- **Merkez bankalarının operasyonel faaliyetleri üzerindeki etki:** Ödemelerde gerçek zamanlı ve gerçek zamanlıya yakın mutabakat eğilimin büyük tutarlı ve perakende ödemeler arasındaki ayrımı güçleştirmesi, son gelişmelerle merkez bankalarının operasyonel desteğin derecesini yeniden değerlendirmesi, örneğin hangi tip kuruluşlara destek verip hangilerine vermeyeceği hususunun gündeme gelmesi.

- **Nakit üzerindeki etki:** Elektronik perakende ödeme araçlarının ekonomide nakit kullanımı üzerindeki, dolayısıyla olası senyoraajları, nakit işlemleri, banknot sahteciliği üzerindeki etkileri.

- **Para politikası üzerindeki etki:** Merkez bankalarının en son gelişmeleri yakından takip etme isteği ve yeni çıkarılan ürünlerin nakitin veya merkez bankası hesaplarını ikame edebilme etkilerinin takip edilmesi.

Sonuç olarak, günümüzde teknolojinin de katkısıyla ödemeler alanındaki yeniliklerin hızla geliştiği, bununla birlikte konuya ilişkin yasal altyapının bu hıza yetişmekte zorlanabildiği görülmektedir. Aynı zamanda bu alandaki yenilikler merkez bankalarının ödeme hizmetleri ve araçları konusundaki gözetim rolünü yeniden gözden geçirmelerine neden olmaktadır.

Kaynakça:

Committee on Payment and Settlement Systems, Bank for International Settlements, 2004, "Survey of Developments in Electronic Money and Internet and Mobile Payments", March 2004.

Committee on Payment and Settlement Systems, Bank for International Settlements, 2012, "Innovations in Retail Payments", May 2012.