

## ARAŞTIRMA MAKALESİ

### FİNANSALLAŞMA OYUNUNDA TÜRK BANKACILIĞI: 1980-2007 DÖNEMİNDE KAZANAN MIDIR, KAYBEDEN MİDİR?

#### *TURKISH BANKING IN THE FINANCIALIZATION GAME: A WINNER OR LOSER IN THE 1980-2007 PERIOD?*

**Dr. Öğr. Üyesi Şenol KANDEMİR\***  
**Dr. Öğr. Üyesi Canol KANDEMİR\*\***

#### ÖZ

Bu çalışmanın amacı Türk bankacılık endüstrisinin finansallaşma oyunundan nasıl etkilendiğini ortaya koymaktır. Çalışma için Granger nedensellik sınavına başvurulmuş ve finansallaşmanın ve giderek aşırı finansallaşmanın (balonların) neredeyse dizginsiz biçimde yaşandığı benzersiz bir zaman dilimi olması dolayısıyla araştırma dönemi olarak özellikle seçilen 1980-2007 döneminin yıllık verileri kullanılarak sözü edilen döneme özgü önemli tarihsel olguların ortaya konulması istenmiştir. Kurulan VAR modellerinin bağımlı değişkenleri bankacılık sisteminin karlılık düzeyi ve toplam kredi hacmi iken, bağımsız değişkenler finansal derinleşme oranı, dış kredi yıllık faiz oranları, döviz tevdiatları ve devlet borçlanma senetlerinin yıllık bileşik faiz oranları olarak belirlenmiştir. Çalışmanın bulguları, finansallaşma oyununda Türk bankacılık endüstrisinin 1990'lara kadar kamunun ana finansörü olmanın rahatlığına dolayısıyla uluslararası piyasalarda bilinçli bir oyuncu olarak davranmadığını, 1990'lardan sonra ise uluslararası finansal piyasalardaki olumlu faiz farklılıklarının desteğiyle önce uluslararası piyasalardan borçlanarak ve sonrasında uygun dış kredileri yurtiçi tüketici ve yatırımcılara kullandırarak bu süreçten yarar sağladığını göstermiştir. Son tahlilde, küresel ve ulusal finansal sermayenin bir bileşeni ve net bir borçlanıcı olarak Türk bankacılık endüstrisi, bir yandan faiz arbitrajı fırsatlarına ek olarak döviz tevdiatları ve finansal araçlara yatırımlardaki

\* Çağ Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Ekonomi ve Maliye Bölümü, senolkandemir@cag.edu.tr, ORCID: 0000-0002-7621-4457

\*\* Çağ Üniversitesi, İİBF, Uluslararası Finans ve Bankacılık Bölümü, ckandemir@cag.edu.tr, ORCID: 0000-0003-2373-0885

eşzamanlı artışlar yoluyla finansallaşma oyununun kazananlar kulübünde yer alabilmiş, öte yandan kredi arzını arttırmak yoluyla finansal derinleşmeyi desteklemiş görünmektedir.

**Anahtar Sözcükler:** Finansallaşma Oyunu, Finansallaşmanın Kazananları ve Kaybedenleri, Finansal Sermaye ve Bankalar

## ABSTRACT

This study aims at identifying how the Turkish banking industry has undergone the game of financialization. The Granger causality test was employed in the study and by the use of annual data for the research period of 1980-2007 selected for its uniqueness as an era of almost uncontrolled financialization and then extreme financialization (i.e. bubbles), it was intended to demonstrate significant historical phenomena specific to this period. While the dependent variables of the VAR models established for this research were the profitability level and total credit volume of the banking industry, the independent variables were assigned as financial deepening ratio, LIBOR (London Interbank Offered Rates), foreign exchange deposits and annual accumulated compound interest rates of government securities. The research findings revealed that in the financialization game, Turkish banking industry could not have acted as a well-informed player in the international markets until the 1990s due to the comfort of being the major financier of the state, but following the 1990s it has capitalized on this process by first borrowing and then lending suitable foreign credits to domestic consumers and investors with the help of favourable interest rate differentials in the international markets. In the final analysis, as a constituent of global and national financial capital and a net debtor, the Turkish banking industry seems to afford taking part in the winners club of the financialization game by simultaneous increases in financial investments and foreign exchange deposit accounts in addition to interest arbitrage opportunities on one hand, and supporting the financial deepening by increasing the quantity of credit supplied, on the other.

**Keywords:** Financialization Game, Winners and Losers of Financialization, Financial Capital and Banks

## 1. GİRİŞ

1970'lerden bugüne dünya ekonomisi çok büyük bir dönüşüm geçirmiştir. Bu dönüşüm çerçevesinde hükümetlerin, dolayısıyla devletin, politikanın ve

toplumun etki ve işlevi azalırken piyasaların etki ve işlevi artmış, ulusal ve uluslararası finansal işlemler çok hızlı biçimde büyüme göstermiş, son tahlilde dünya ekonomisinin büyük bölümünde finansal olgular ve olaylar giderek daha önemli olmaya başlamıştır. Finansallaşma olarak nitelendirilen bu olgu ve süreç neoliberalizm ve küreselleşme ile uyum içinde yerküre üzerinde önemli sayıda insana büyük zarar verirken finansal sermaye ve bu arada bankalar söz konusu olgu ve süreçten büyük kazanç sağlamıştır. (Epstein, 2005, s.3-16) Bu çalışma, 2008 küresel finans krizine kadar olan 28 yıllık göreceli kısa bir dönemde (1980-2007) Türk bankacılık sisteminin yaklaşık 40 yıldır dünya ekonomisini temelden dönüştüren finansallaşmadan ne yönde etkilendiği, dünyanın özellikle gelişmiş ülke ve bölgelerindeki gibi reel ekonomi aleyhine sözü edilen süreçten yararlanıp yararlanmadığı ve yararlandı ise ne ölçüde kazanım sağladığı konuları üzerine odaklanmıştır. Bu nedenle, önce finansallaşma düşüncesinin kaynağı ve finansallaşmanın sonuçları genel olarak ortaya konulmuş, daha sonra ise bir nedensellik çalışması yapılarak finansallaşma süreci ve Türkiye ekonomisinin değişimi çerçevesinde Türk bankacılık endüstrisinin finansallaşma düşüncesi ve uygulamalarından nasıl etkilendiğini ve sonuç olarak finansallaşma oyununun bir kazananı mı, kaybedeni mi olduğunu belirlemek, başka bir anlatımla küresel bankacılık sisteminin ve genel olarak finansal kesimin tek kazanan olduğu ve diğer tüm bileşenlerin (reel ekonominin, toplumun ve ekosistemin) kaybettiği sıfır toplamlı finansallaşma oyununun bankacılık altsistemi özelinde Türkiye’de nasıl oynandığını ortaya koymak amaçlanmıştır.

## 2. FİNANSALLAŞMANIN EKONOMİ POLİTİĞİ

Sermaye kontrollerinin kaldırılması ve ulusal finansal piyasaların serbestleştirilmesi gibi politika değişiklikleri ile uluslararası iletişim ve bilgi teknolojisindeki gelişmelerin uluslararası finansal işlemlerin önündeki doğal engelleri azaltmasına bağlı olarak küresel ekonomi 1970’lerin başından sonra büyük bir dönüşüm geçirmiştir. (Blecker, 2005, s.183-202; Epstein, 2005, s.3-16) Reel faiz oranlarının yükselişi ödünç verenlerin yararına olmuş, üretimin küresel olarak yeniden dağılımı büyük bankalar tarafından yönlendirilmiş, borsalar önem kazanmış ve şirket yöneticileri şirketlerin piyasa değerlerinin maksimizasyonunu ve karın büyük bölümünün dağıtılmasını amaçlamış, çağdaş kapitalizmin tüm bu özellikleri finansın yeni neoliberal oluşumunda sahip olduğu öncelikli konumu göstermiştir. (Dumenil ve Levy, 2005, s.17-49)

Finans kapitalin finansal kurumların ötesinde diğer sektörlerle de nüfuz etmesi, finansal göstergelerin daha çok önemsenmesi, hissedar değerinin birleşmeler, satın almalar, hisselerin geri alınması yoluyla geçici olarak yükseltilebilmesi ve finansal yenilikler şirketlerin hissedarların kısa vadeli çıkarlarını gerçekleştirecek (hisse fiyatlarını yükseltecek ve hissedarlara daha çok kar ve nakit dağıtacak) doğrultuda yönetilmesini gerektirmiş, böylelikle bilançolar giderek daha az maddi varlık ve daha çok finansal varlık içermiştir. (Zhang ve Andrew, 2014, s.17-26) Yükselen hissedar değeri eğilimi daha yüksek karlılık baskılarının bir sonucu olarak küçülme ve kar dağıtma biçiminde bir kurumsal politikayı getirmiş, bu politikalar hem şirketlerin karını, hem de finansal ve işgücü piyasalarını etkilemiştir. Hissedar odaklı yeniden yapılanma, yatırım (birikim) ve şirket kar oranı arasında bir değiş-tokuş olduğu düşünülmüş, büyümeyi ve şirketin genişlemesini yavaşlatarak karlılığı özendirmiştir. (Treeck, 2009, s.907-944) İkinci Dünya Savaşı'nı izleyen dönem boyunca önemli kapitalist ülkelerde refahın ana etkeni durumundaki teknik değişim (yenileşme) ülkelere göre değişmekle birlikte 1960'lar ve 1970'lerde sona ermiş ve düşük karlılık düzeyleri ortaya çıkarmıştır. (Dumenil ve Levy, 2005, s.17-49)

ABD ve İngiltere'de finansallaşma ile tarihte ilk kez önemli tasarruflara ve mülkiyet haklarına sahip üst %20'lik dilimlerde yer alan yatırımcıların (kapitalist sınıfların) işçileri sayıca geçtiği bir yeni kapitalizm türü ortaya çıkmış, bu durum artan karlar dolayısıyla hissedar değerinin yaratılmasından (yüksek) hisse fiyatları aracılığıyla hissedar değeri yaratılması aşamasına geçildiğini göstermiştir. (Froud vd, 2001, s.271-28) Artan eşitsizlik yalnızca gelir ve servette değil, güvenlikte de olmuş, yatırımcılar daha çok getiri talep ettikçe işçiler artan riski üstlenmeye zorlanmış, ücretler ve istihdamdaki değişkenlik 1980'den sonra giderek yükselmiştir. (Dore, 2008, s.1097-1112). Ancak bu tür bir kapitalizm geniş tabanlı hisse sahipliği ile anılmakta ise de herkesin hissedar olduğu düşüncesi doğrulanmamış, sözgelimi ABD ve İngiltere'de hisse sahipliği en üst iki %20'lik gelir grubunun bir ayrıcalığı olmuştur. (Froud vd, 2001, s.271-288)

1990'ların sonlarında yükselen varlık fiyatları, yatırım harcaması üzerinde finansal bir hızlandırıcı ve hanehalkı tasarruflarında finansal bir baskılayıcı işlevi görerek yatırım hızlandırıcı işlevinin ve tüketim harcaması çarpanının ekonomide hızlı büyüme koşullarını destekleyecek yeterliliğe ulaşmasını sağlamış, ekonomideki yüksek büyüme koşulları ise (dönüp)

varlık fiyatlarındaki balonu daha da şişirmiştir. (Parenteau, 2005, s.111-145) Öte yandan, birbirleriyle ilişkili kur, kaçış, kırılabilirlik, bulaşma ve egemenlik risklerinin artış göstermesi dolayısıyla neoliberal finansal bütünleşmeyi benimseyen yükselen ekonomilerin finansal krizlere açıklık derecesi artmış, neoliberal finansal sistemlerin kurulması tüm risklerin bir araya gelmesine neden olmuştur. (Gabel, 2005, s.357-380)

Finansallaşmanın bölüşüm üzerinde de doğrudan önemli etkileri olmuş, ekonominin yalnızca özel bir kesimi yarar sağlamıştır. Bu bağlamda, finans ilk olarak kendi hegemonyasını güvence altına alan kuralları yeniden oluşturmuş ve gelişimini engelleyebilecek sosyal güçlerin kontrol edilmesini amaçlayan yeni stratejiler geliştirmiştir. İkinci olarak, finans bölüşümde üretimden aktarım için geleneksel gelir, vergi ve (kamu borçlanma senetlerinin sahibi olarak) faiz ödemeleri kanallarını kullanmıştır. (Dumenil ve Levy, 2005, s.17-49) Sonuç olarak birçok OECD ülkesinde finansal kuruluşlar ve finansal varlık sahipleri ulusal gelirden aldığı payları büyük tutarda arttırabilmiş, belirli kamusal politikalar rant gelirlerindeki önemli artışları desteklemiştir. (Epstein, 2005, s.3-16) Rant gelirlerindeki artışlar yalnızca diğer sınıfların gelirlerini azaltmakla kalmamış, yatırım ve ekonomik büyümeyi de etkilemiştir. (Epstein ve Javadev, 2005, s.50-67)

Toplam talebin görece düşük düzeyde arttığı koşullarda finansallaşma reel ekonomi kuruluşları üzerinde büyük ölçüde olumsuz etki yaratmış, bu durum kısmen finansal piyasaların reel ekonomi kuruluşlarından sağladıkları gelirlerin artması biçiminde somutlaşmıştır. (Epstein, 2005, s.3-16) Başka bir anlatımla, neoliberal küreselleşme ve finansallaşma finansal olmayan şirketlerin uzun vadeli başarısı için zorunlu olan ürün ve finansal piyasalardaki koşulları ortadan kaldırmış, ürün piyasalarındaki yoğun rekabet neoliberal bir çıkmaz içinde çoğu finansal olmayan şirketin yüksek kar elde etmesini olanaksız duruma getirmiş, buna karşın finansal piyasalar finansal olmayan şirketlerden her zaman (daha) yüksek kar etmesini ya da düşen hisse senedi fiyat düşüş ve istenmeyen devralma sorunlarını çözmesini talep etmiştir. Neoliberalizm sürekli olarak küresel toplam talepte zayıf bir artış yaratmış, talebin yavaş artması dönüp temel endüstrilerde rekabetçi baskıları yoğunlaştırmış, bu durum ise şirketlerde yetersiz karları, kalıcı aşırı kapasiteleri, borçlanmayı ve başlangıçtaki talep yetersizliğini ağırlaştırılan strateji değişikliklerine neden olmuştur. (Crotty, 2005, s.1097-1112)

### 3. FİNANSALLAŞMA OYUNUNDA TÜRK BANKACILIĞI: 1980-2007 DÖNEMİNE GENEL BİR BAKIŞ

1980 sonrası neoliberal dönemde, finansallaşma olgusu iç kaynaklı borç sorunu başta olmak üzere Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarını çözmemiş, tam tersine krizlerin sıklaşmasına neden olarak giderek ağırlaştırmıştır. (Akyüz ve Boratav, 2005, s.260-285) Türkiye 1980'lerin başlarında sorumsuz politikalar ve mali disiplin eksikliğinden kaynaklanan denetimsiz enflasyon, sürdürülebilir olmayan kamu borçlanması ve artan finansal kırılganlığını sona erdirmek amacıyla acil bir istikrar programına ihtiyaç duymuş, ancak Uluslararası Para Fonu'nun desteği ve yol göstericiliğinde 1998'de başlatılan istikrar programı sorunları temelinden çözememiş ve (ulusal) ekonomi daha önce görülmemiş bir durgunluğa girmiştir. (Epstein, 2005, s.3-16) Türk bankacılık sistemindeki koşullar da büyük ölçüde bankacılık bilançoları ve para piyasaları arasındaki istikrarsızlaştırıcı geri bildirimlere bağlı olarak para krizinin şiddetini arttırmıştır. (Akyüz ve Boratav, 2005, s.260-285) Türkiye'deki bankacılık sektörünün karlılığı, mevduat faiz oranları ile yüksek enflasyona duyarlı hazine bonusu arasındaki yüksek farka aşırı ölçüde bağımlı olmuş, bu nedenle enflasyonu hızla düşürme girişimi hazine bonusu faizlerini mevduat faizlerinden daha çok azaltarak sektörü riske atmıştır. (Epstein, 2005, s.3-16)

Bağımsız kararlar alıp uygulayabilen bir banka denetim ve gözetim bir mekanizmanın olmadığı 2001 krizi öncesi Türkiye'sinde finansal serbestleşme ile yabancı sermaye akışı sağlanmış, ancak gelen sermayenin ekonomiye dağılımı etkin bir biçimde yapılamamış, ekonomi aşırı ölçüde kur, faiz, vade ve kredi risklerine açık bırakılmış ve sonuçta sorunlu ve zayıf bir bankacılık sistemi ortaya çıkmıştır. Türk bankacılık sisteminin sorunlu bir yapıya sahip olmasında kamusal politikalar da önemli bir rol oynamış, bu kapsamda yabancı sermaye girişlerine dayalı olarak Türkiye ekonomisinin büyümeye başlaması ile birlikte makro-ekonomik olarak kaynak dağılımının sağlıklı ve riskli bir biçimde gerçekleştirilmesine devlet bir anlamda seyirci kalmış ve politika kurumu çeşitli kesimlere kamu bankaları aracılığıyla kredi verilmesini zorlayarak kaynak dağılımını çarpıtmıştır. Bu koşullarda Türk bankacılık sisteminin temel işlevi, dışarıdan doğrudan borçlanma yeteneğini yitirmiş bulunan kamu kesiminin borçlanma gereksinimini karşılamak ve uluslararası arbitraja dayalı kısa vadeli dış finansmanı yurtiçinde devlet iç borçlanma senetlerinde değerlendirerek kazanç sağlamak olmuş, dolayısıyla reel kesime kaynak sağlama işlevi önceliğini yitirmiştir. Sonuç olarak, finansal

serbestleşme süreci hem bankacılık, hem de reel üretim kesiminde spekülâtif birikim sağlama anlayışını yükseltmiş ve kısa vadeli finansal yatırımlar uzun vadeli reel sabit sermaye yatırımlarının önüne geçmiştir. (Kandemir ve Kandemir, 2018a, s.251-268)

2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinden sonra girilen düzenleme döneminde ise bankaların sermaye yapılarının güçlendirildiği, sermaye yeterlik oranlarının yükseldiği, rekabetin korunması düzenlemelerine daha çok özen gösterildiği, zayıf ve sorunlu bankaların sistemden çıkarıldığı, yeni girişlere güçlü bir sermaye ile izin verildiği, kamu bankacılığının payının azaldığı, bankaların temel olarak kamunun fonlanması işlevi yerine kredi kullandırma işlevine yöneldiği, ancak tasarruf oranlarının yatırımları destekleyecek düzeye gelemediği, mevduatların çok kısa vadeli olmaya devam ettiği, vade uyumsuzluğunun ortadan kaldırılamadığı ve sermaye yoğunlaşması ve merkezileşmesinde artış eğiliminin sürdüğü saptanmıştır. (Kandemir ve Kandemir, 2018b, s.103-128) Öte yandan, Türkiye ekonomisinin en önemli sorunu olan kaynak yetersizliği sorununun çözümü olarak sunulan kısa vadeli sermaye girişleri 2001 krizi sonrası dönemin büyük bir bölümünde de yeni ve üretken yatırımlarda kullanılmak yerine mevcut iç ve dış borçların çevrilmesinde kullanılarak yeni yabancı para yükümlülükleri ortaya çıkarmış, yabancı sermaye kaçıışı tehlikesi Türkiye ekonomisi için politika oluşturmada ana bileşen olmaya sürdürmüş, bu durum yüksek reel faiz oranlarına bağımlılık yaratmıştır. Bununla birlikte, aktifler içinde kredilerin payı giderek artmış, menkul değerler portföyünün payı azalmış, bu bağlamda kamu kesiminin borçlanma gereksiniminin düşmesine bağlı olarak bankacılık sisteminin reel kesime fon arzı giderek artmaya başlamıştır. Bu dönemde bankacılık sistemine yabancı banka girişinin ve sermaye hareketlerinin serbest bırakılması finansal sistemin sınırlarını genişletmiş, ancak bu genişlemenin ekonomik gelişmeye katkısı sınırlı kalmış, yabancı para türünden aktif ve pasiflerin büyümesi ise para ikamesini yanında getirmiştir.

#### 4. VERİLER VE YÖNTEM

Finansallaşma ulusal ve uluslararası ekonominin işleyişinde finansal güdülerin, finansal piyasaların, finansal aktörlerin ve finansal kurumların işlevinin artması anlamına gelmiştir. (Epstein, 2005, s.3-16) Bu bakımdan finansal güdülerin, finansal piyasaların, finansal aktörlerin ve finansal kurumların işlev ve öneminin arttığını gösteren ya da söz konusu artışı

temsil etme yeteneği olan bağımsız değişkenlerin belirlenmesi gerektiği düşünülmüştür. Finansallaşma sürecinde gerek finansal, gerekse finansal olmayan kuruluşların reel ekonomik üretim ile ilişkili faaliyetler yerine reel ekonomi ile n. dereceden son derece zayıf ve uzak ilişkili finansal faaliyetler ve işlemler ile uğraşmaya ve ana faaliyetlerine daha az önem vermeye başladığı, bu bağlamda hem finansal yatırımlardan, hem de finansal borçlanmalardan kazanç sağlamaya çalıştığı ve yüksek reel faizler yoluyla finansal olmayan kuruluşların finansal kuruluşlara daha çok gelir aktardığı gözlemlenmiştir. Dolayısıyla finansal kesim ve önemli bir bileşeni olarak bankacılık sisteminin özellikle bu iki yoldan (finansal yatırımlar ve borçlanmalar ile reel faiz oranları) finansallaşma oyunundan özelde finansal olmayan kuruluşlar ve genelde de toplum ve ulusal ekonomi aleyhine kazanç sağlayıp sağlamadığını ve reel ekonomik tabanı ya da üretim temeli olmayan böyle bir finansal başarının hem finansal kuruluşlar, hem de ulusal ekonomi ve toplum açısından sürdürülebilir, adil, dengeli ve insani olup olmadığını göstermek daha büyük önem kazanmaktadır. Bu bağlamda Türk bankacılık sisteminin finansallaşmadan yararlanıp yararlanmadıklarını ve yararlanmış ise hangi yollardan yarar sağladıklarını anlamak ve dolayısıyla finansallaşmanın Türk Bankacılığı'na yansımalarını ortaya koymak amacıyla bir nedensellik çalışması gerçekleştirilmiştir. Söz konusu çalışmada bankacılık sisteminin bir bütün olarak finansallaşmanın başladığı ve yoğun biçimde **sürdüğü (1980-2007)** 28 yıllık dönemden kazançlı çıkıp çıkmadığı ve özellikle finansallaşmayı simgeleyen faiz arbitrajı, finansal derinleşme, döviz tevdiatları ve finansal araç yatırımlarının sistem üzerindeki etkileri belirlenmek istenmiştir. Oluşturulan modellerde, bankacılık sisteminin karlılığı ve kredileri ile finansal yatırımlar, finansal borçlanmalar ve faiz oranları arasında anlamlı bir nedensellik ilişkisi olup olmadığını ve böyle bir ilişki var ise ilişkinin yönü ve büyüklüğünü saptamak amaçlanmıştır.

Granger'ın geleneksel nedensellik tanımı, geleceğin geçmişe neden olamayacağı, ancak geçmişin geleceğe neden olabileceği düşüncesine dayandırılmaktadır. Granger nedensellik sınavına göre, eğer  $Y_t$  geçmişteki  $X_t$  değerleri kullanılarak daha iyi tahmin edilebiliyor ise,  $X_t$  zaman serisi  $Y_t$ 'nin Granger nedeni olmakta,  $Y_t$ 'den  $X_t$ 'ye olan nedensellik de aynı biçimde tanımlanabilmektedir. (Şimşek, 2016, s.72) Granger nedensellik sınavı hem büyük, hem de küçük örneklerde olumlu tepki vermesinden dolayı tercih edilmektedir. Granger ve Newbold durağan olmayan verilerle



çalışıldığında sahte regresyonun ortaya çıkabileceğini belirtmiştir. Sahte regresyonda yüksek  $R^2$  ve anlamlı istatistikler söz konusu olsa bile regresyon sonuçlarını yorumlamak anlamsız hale gelmekte, bu nedenle sahte regresyon sorunundan kaçınmak için model tahmini yapılmadan önce serilerin durağan olup olmadığının tespit edilmesi gerekmektedir. Durağan olmayan seriler (Yt) 1.farkları alındığında genellikle durağan hale gelirler ( $\Delta Y_t = (Y_t - Y_{t-1})$ ,  $\Delta$ : fark operatörü,  $Y_{t-1}$ : bir dönem gecikmeli değer). Bu işlem sonucunda 1.farkı ( $\Delta Y_t$ ) durağan hale gelen orijinal seriye (Yt) 1. dereceden bütünleşik seri denmekte ve seri I(1) biçiminde gösterilmektedir. Öte yandan, düzey değerinde durağan olan bir seri ise I(0) şeklinde gösterilir. Serilerin durağan olup olmadıklarının belirlenmesi için çeşitli yöntemler vardır ve birim kök sınamaları en çok kullanılan yöntemlerdendir. (Demirci, 2016, s.47) Engle/Granger'a göre, değişkenler arasında eşbütünleşmenin bulunması durumunda değişkenler arasında en azından tek yönlü bir nedensellik söz konusu olmaktadır. (Demirhan, 2005, s.81)

**Çalışmada kullanılan bağımlı değişkenlerden “TKAR” bankacılık sisteminin toplam karlılığını, “TFKAR” bankacılık sisteminin toplam faaliyet karlılığını, “TKRE” bankacılık sisteminin toplam kredilerini ve “TTKRE” bankacılık sisteminin tüketici kredilerini, öte yandan bağımsız değişkenlerden “FDO” finansal derinleşme oranını ( $M2 / GSYİH$ ), “DKFO” dış kredi yıllık faiz oranlarını (LIBOR), “DT” döviz tevdiatlarını, “DİBSBFO” devlet iç borçlanma senetleri'nin yıllık bileşik faiz oranlarını** simgelemektedir. Tahmin edilen VAR modelleri sabit ve trend içermektedir. Test istatistiğine ilişkin kritik değerler %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyleri için sırasıyla (-4,15), (-3,50) ve (-3,18) olarak alınmıştır. Optimal gecikme uzunluğu Akaike Bilgi Ölçütü'ne (“AIC”) göre  $\alpha=0.05$  için model tarafından belirlenmiş, maksimum gecikme uzunluğu ise 10 olarak alınmıştır.

Türk bankacılık sisteminin karlılığını belirleyen etkenlerin ortaya konulmaya çalışıldığı VAR modeline dayalı nedensellik analizinde, finansallaşma sürecini simgeleyen temel olarak iki önemli olgu olarak saptanan finansal yatırımlar, borçlanmalar, faiz oranları ile **Türk bankacılık sisteminin toplam karlılığı** arasındaki ilişkiler gösterilmek istenmiştir. Bu süreçte ilk olarak, bankacılık sisteminin uluslararası finansal piyasalardan bulduğu kredi faiz oranları ile toplam karlılığı arasında bir nedensellik ilişkisi olup olmadığı incelenmiştir. Öte yandan, bankacılık sisteminin finansal piyasalarda geleneksel ve yeni kuşak finansal araçlara yaptığı yatırımlarını genişletmek ve

ikinci olarak da finansal piyasalarda uygun faiz oranları üzerinden borçlanma olanakları yakalayıp ulusal piyasalara kullanırmak yoluyla toplam ve faaliyet karlılığını arttırması beklenmektedir. Nitekim Türk bankacılık sistemi araştırma döneminde finansal araçlara yaptığı yatırımları önemli oranda arttırmış, ilk kez türev yatırımların yapıldığı yıl olan 1988’de türev yatırımlar yurtdışından alınan kredilerin %42,62’si ve toplam aktiflerin %2,47’si düzeyinde iken finansallaşma sürecinin küresel bir kriz ile tersine döndüğü 2007’de söz konusu oranlar sırasıyla %329,80 ve %28,14 olarak gerçekleşmiş ve finansal yatırımlarda ciddi boyutlu bir genişlemeyi göstermiştir.

Türk bankacılık sisteminin kredi hacmini belirleyen etkenlerin ortaya çıkarılmaya çalışıldığı VAR modeline dayalı nedensellik analizinde ise, finansallaşma sürecinin **Türk bankacılık sisteminin verdiği** toplam krediler ve özellikle tüketici kredileri üzerinde etkili olup olmadığı gösterilmek istenmiştir. Nitekim dünyada büyüyen dış açıkların finansmanında sermaye girişlerine dayandırılan döviz kurlarına dayalı istikrar politikaları genellikle aşırı değerlendirilmiş döviz kurlarına neden olmuş, sonuçta ortaya çıkan borç yığılması ekonomiyi finansal olarak kırılgan duruma getirmiş, bu ise ulusal para biriminin yükselmesine ve çökmesine yol açmıştır. Sözde istikrar politikalarındaki söz konusu ani yükseliş ve düşüş döngüsü ekonomiye istikrar kazandırmak için iç ve dış finansal piyasaları kullanmaya çalışmış, ancak bu piyasaların aşırı oynak ve spekülatif doğası genellikle finansal kırılganlık ve ekonomik yıkımlar ile sonuçlanmıştır. Güney Kore örneğinde ise finansallaşma çarpıcı boyutlarda gerçekleşmiş, on yıllar boyunca uzun vadeli kredi vermeye yöneltilerek hükümetin sanayi politikalarını destekleyen ulusal bankalar finansallaşma ile birlikte batılı kapitalist doğrultuda tüketici finansmanı (kredileri) sağlayan kurumlara dönüşmüş ve böylece ulusal ölçekli önemli kredi kurumlarını zorda bırakmıştır. Bu arada kilit şirketler giderek daha çok yabancı ortaklar tarafından ele geçirilmiş ve kısa vadeli karlılık ile ilgilenmeye başlamış, yerli ve yabancı finansal seçkinler zenginleşirken ulusal ekonomi büyük ölçüde durgunluğa girmiştir. (Epstein, 2005, s.3-16) Ağır borç sorunu yaşayan Türkiye ekonomisi de dış açıkların finansmanında sermaye girişlerine dayanmak isterken, finansal ve finansal olmayan şirketler dış piyasalardan daha çok borçlanmaya başlamış, buldukları dış kredileri yurtiçinde yatırım ve özellikle tüketimin finansmanında kullanmıştır. Bu durumda Türkiye ekonomisinin büyümesi ve Türk şirketlerinin karlılığı aşırı spekülatif ve oynak bir yapıya sahip olan kısa vadeli sermaye girişlerine bağımlı duruma gelmiş, dolayısıyla gerek Türkiye ekonomisi, gerekse Türk şirketleri kısa

vadeli sermayenin bol ve ucuz olduğu hemen tüm finansallaşma sürecinde söz konusu sermaye girişlerinden yararlanmış, düşük kur-yüksek faiz politikasının geçerli olduğu koşullar sürdüğü sürece bu durum değişmemiştir. Böyle bir süreçte bankacılık sisteminin finansallaşma sürecinde finansal derinleşmenin ve döviz tevdiatlarının artmasından yararlanıp ulusal piyasalara yönelik kredi kullandırmalarını ve özellikle **tüketici kredilerini** de arttırması beklenmektedir. Nitekim Türk bankacılık sistemi 1988’de yurtdışından yalnızca 3.960 bin TL kredi sağlayabilir iken, 2007’de toplam dış krediler 47.881.528 bin TL’ye ulaşabilmiştir. Ancak tüketici kredilerinin yurtdışı kredileri aşması ve işletme ve yatırım kredilerinde de hızlı bir artış yaşanması sözü edilen genişlemenin tek kaynağının yurtdışı krediler olmadığını, para arzının genişlemesinin ve dolayısıyla finansal derinleşmenin de söz konusu genişleme üzerinde etkili olduğunu düşündürmektedir. Başka bir anlatımla, **finansal olmayan reel kesim de finansallaşma sürecinde ya doğrudan uluslararası finansal piyasalardan ya da dolaylı olarak uluslararası finansal piyasalardan dış kaynak bulan finansal kesimden** ve özellikle bankalardan borçlanmak zorunda kalmış görünmektedir. Nitekim 2007 yılında İSO 500 büyük sanayi kuruluşunda kaynak yapısı %45,2 borçlar ve %54,8 **öz kaynak** biçiminde oluşmuş, başka bir anlatımla sanayi kuruluşları faaliyetlerini çevirmek amacıyla sistematik biçimde büyük kredilere gereksinim duymuştur.

**Çalışmada bankacılık sisteminin toplam karlılık, kredi ve döviz tevdiatlarına ilişkin** mevsimsel özellik göstermeyen yıllık seriler ve faiz oranları kullanılmıştır. Söz konusu veriler Türkiye Bankalar Birliği’nin, finansal derinleşme oranı ise TCMB’nin çalışmalarından sağlanmıştır. Serilerin önce durağan olup olmadıkları incelenmiş, daha sonra bütünleşme dereceleri bulunarak eş bütünleşme olup olmadığı ortaya konulmuş ve son aşamada da aynı derecede eş bütünleşme olan değişkenler arasında bir nedensellik ilişkisi olup olmadığı belirlenmiştir. Birim kök, eş bütünleşme ve nedensellik testleri “R 3.6.1” istatistik yazılımı aracılığıyla gerçekleştirilmiştir. Veri dosyalarını R Studio ortamına aktarmak için söz konusu yazılımın “readxl” ve “xlsx”, zaman serileri için “tseries” ve “timeSeries”, birim kök ve eşbütünleşme **sınamaları için “urca”, durağanlaştırma düzeyini bulmak ve durağanlaştırmayı sağlamak için “forecast”, nedensellik sınamaları için “lmtest”ve “vars”** ile temel sistem gerekleri olarak da “base”, “datasets”, “graphics”, “grDevices”, “methods”, “stats” ve “utils” paketleri etkinleştirilerek kullanılmıştır.

## 5. YAPILAN SINAMALAR (TESTLER) VE ELDE EDİLEN BULGULAR

### 5.1. Birim Kök Sınamaları

**Tablo 1. Bağımlı Değişkenlere İlişkin ADF Birim Kök Sınamalarının Özet Bulguları**

Değişkenler	ADF Test İstatistiği			Değişkenler	ADF Test İstatistiği		
	%1	%5	%10		%1	%5	%10
TKAR	-0,6215	1,4086	1,5411	ΔTKAR(1)	-4,3067	6,3879	9,4685
TFKAR	-0,8078	1,5648	1,6707	ΔTFKAR(1)	-4,3276	6,3939	9,5005
TKRE	1,2755	2,6044	3,1073	ΔTKRE(2)	-4,7843	7,6315	11,447
TTKRE	1,6362	2,4170	3,0459	ΔTTKRE(2)	-3,3552	3,7804	5,638

**Tablo 2. Bağımsız Değişkenlere İlişkin ADF Birim Kök Sınamalarının Özet Bulguları**

Değişkenler	ADF Test İstatistiği			Değişkenler	ADF Test İstatistiği		
	%1	%5	%10		%1	%5	%10
DKFO	-3,2631	3,5622	5,3433	ΔDKFO(1)	-5,3728	9,6223	14,4334
FDO	-1,6264	1,6174	2,1308	ΔFDO(2)	-5,9062	11,7265	17,589
DT	-0,3743	3,3921	3,2546	ΔDT(2)	-4,9490	8,1997	12,2913
DİBSBFO	-0,8578	0,6917	0,8879	ΔDİBSBFO(1)	-4,1318	5,6948	8,5421

Tablo 1 ve 2’de **özetlenen** ADF (Geniştirilmiş Dickey-Fuller) sınamalarının bulgularına göre, VAR modellerindeki **tüm değişkenlerin düzeylerinde durağan olmadıkları**, TKAR, TFKAR, DKFO ve DİBSBFO değişkenlerinin tüm anlamlılık düzeylerinde I(1) ve TKRE, FDO ve DT değişkenlerinin tüm anlamlılık düzeylerinde I(2), TTKRE’nin %5 ve 10 anlamlılık düzeylerinde I(2), %1 anlamlılık düzeyinde ise I(0) oldukları belirlenmiştir.

### 5.2. Eşbütünleşme Sınamaları

**İkinci aşamada, aynı bütünleşme derecesine sahip durağan olmayan değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisi olup olmadığını ortaya koymak için Engle-Granger (EG) eşbütünleşme sınamaları yapılmıştır.** Sözü edilen sınamalara göre, durağan olmayan bağımlı değişkenlerin (TKAR, TFKAR, TKRE ve TTKRE), bağımsız değişkenler (DKFO, FDO, DT ve DİBSBFO) ile regresyonundan elde edilen kalıntıların durağan olması durumunda ilgili

serilerin eşbütünleşik oldukları, kalıntıların durağan olmaması durumunda ise eş bütünleşik olmadıklarına karar verilmekte, eş **bütünleşme** belirlenmesi durumunda VECM (Vektör Hata Düzeltme Modelleri) çerçevesinde uzun dönemli, eş bütünleşme olmaması durumunda ise VAR (Vektör Otoregresif Modeller) çerçevesinde kısa dönemli nedensellik ilişkileri araştırılmaktadır. Bu çerçevede yapılan EG (Engle-Granger) sınamalarının bulguları Tablo 3 ve 4’de **özetlenmiştir**.

**Tablo 3. Karlılığa İlişkin EG Eşbütünleşme Sınamalarının Özet Bulguları**

Değişkenler	EG Test İstatistiği		
	%1	%5	%10
TKAR~DKFO	-0,8391	1,4265	1,5930
TFKAR~DKFO	-1,0749	1,5975	1,7642
TKAR~DİBSBFO	-2,2974	2,5206	3,3900
TFKAR~DİBSBFO	-2,6369	3,0403	4,1183

**Tablo 4. Kredi Hacmine İlişkin EG Eşbütünleşme Sınamalarının Özet Bulguları**

Değişkenler	EG Test İstatistiği		
	%1	%5	%10
TKRE~FDO	-2,0046	1,7491	2,4075
TTKRE~FDO	-1,5503	1,5089	1,9430
TKRE~DT	-1,3694	1,3963	1,8492
TTKRE~DT	-0,4026	1,0721	1,2656

Tablo 3 ve 4’de **özetlenen** bulgulara göre, aynı bütünleşme düzeyinde olduğu saptanan TKAR ve TFKAR ile DKFO ve DİBSBFO arasında ve aynı biçimde TKRE ve TTKRE ile FDO ve DT arasında herhangi bir eş bütünleşme ilişkisi saptanmamıştır. TKAR ve TFKAR ile DİBSBFO arasında %10 anlamlılık düzeyinde eş bütünleşme olabileceği de görülmüş, ancak %1 ve 5 anlamlılık düzeylerinde eş bütünleşme olmadığından toplamda eş bütünleşme olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu durumda söz konusu değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkiden söz edilememekte ve kısa dönemli bir ilişki olup olmadığını belirlemek amacıyla vektör otoregresif modeller (VAR) aracılığıyla nedensellik ilişkisi olup olmadığı ve eğer böyle bir ilişki var ise, ilişkinin tek ya da iki yönlü olup olmadığını incelemek gerekmektedir.

### 5.3. Nedensellik Sınamaları

Eş bütünleşme ilişkisi olmadığı belirlenen değişkenler arasında kısa dönemli bir nedensellik ilişkisi olup olmadığını ortaya koymak için öncelikle ilgili değişkenlerin farkları alınarak durağan duruma getirilmiş ve sonrasında VAR Granger nedensellik sınamaları gerçekleştirilerek elde edilen bulgular Tablo 5 ve 6'da özetlenmiştir. Çalışmada gecikme uzunluğu, AIC'ne göre 2 olarak alınmıştır.

**Tablo 5. Karlılığa İlişkin VAR Granger Nedensellik Sınamalarının Özet Bulguları**

İkili Nedensellik İlişkileri	F istatistiği (olasılık değeri)	H <sub>0</sub> Hipotezi	Sonuç
TKAR → DKFO	5,0332 (0,1763)	Kabul	TKAR, DKFO'nun Granger nedeni değildir.
DKFO → TKAR	11,138 (0,08497)	Red	DKFO, TKAR'ın Granger nedenidir.
TFKAR → DKFO	3,2331 (0,2576)	Kabul	TFKAR, DKFO'nun Granger nedeni değildir.
DKFO → TFKAR	157,52 (0,006323)	Red	DKFO, TFKAR'ın Granger nedenidir.
TKAR → DİBSBFO	0,64563 (0,73)	Kabul	TKAR, DİBSBFO'nun Granger nedeni değildir.
DİBSBFO → TKAR	4,9978 (0,1774)	Kabul	DİBSBFO, TKAR'ın Granger nedeni değildir.
TFKAR → DİBSBFO	488,96 (0,002043)	Red	TKAR, DİBSBFO'nun Granger nedenidir.
DİBSBFO → TFKAR	2,7216 (0,2963)	Kabul	DİBSBFO, TFKAR'ın Granger nedeni değildir.

**Tablo 6. Kredi Hacmine İlişkin VAR Granger Nedensellik Sınamalarının Özet Bulguları**

İkili Nedensellik İlişkileri	F istatistiği (olasılık değeri)	H <sub>0</sub> Hipotezi	Sonuç
TKRE → FDO	11,16 (0,004568)	Red	TKRE, FDO'nun Granger nedenidir.
FDO → TKRE	1,01162 (0,5003)	Kabul	FDO, TKRE'nin Granger nedeni değildir.
TTKRE → FDO	9,6915 (0,006623)	Red	TTKRE, FDO'nun Granger nedenidir.
FDO → TTKRE	0,85004 (0,5869)	Kabul	FDO, TTKRE'nin Granger nedeni değildir.
TKRE → DT	557,02 (5,221e-08)	Red	TKRE, DT'nin Granger nedenidir.
DT → TKRE	32,622 (0,0002308)	Red	DT, TKRE'nin Granger nedenidir.
TTKRE → DT	1760,3 (1,663e-09)	Red	TTKRE, DT'nin Granger nedenidir.
DT → TTKRE	56,024 (5,174e-14)	Red	DT, TTKRE'nin Granger nedenidir.

Tablo 5 ve 6'da verilen bulgulara göre, TKAR ile DKFO arasında %10 anlamlılık düzeyinde, TFKAR ile DKFO arasında da %1 anlamlılık düzeyinde DKFO'dan TKAR ve TFKAR'a doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Başka bir anlatımla, uluslararası piyasalardan bulunan kredilerin

faiz oranlarının Türk bankacılık sisteminin gerek toplam ve gerekse faaliyet karlılığını etkilediği sonucuna ulaşılmaktadır. TKAR ve DİBSBFO arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunmaz iken, TFKAR ve DİBSBFO arasında %1 anlamlılık düzeyinde TFKAR'dan DİBSBFO'na doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi söz konusu olmakta, faaliyet karlılık düzeyinin kamu borçlanma faizine dolaylı olarak yansımış olabileceği görülmektedir. **Öte yandan**, TKRE ve TTKRE ile FDO arasında da TKRE ve TTKRE'den FDO'ya doğru doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi belirlenmiş, başka bir anlatımla bankacılık sisteminin verdiği tüm kredilerin ve özelde tüketici kredilerinin finansal derinleşmeyi doğrudan etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Öte yandan, TKRE ve TTKRE ile DT arasında iki yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuş, başka bir anlatımla **döviz tevdiatlarının** toplam ve tüketici kredisi hacmi üzerinde, toplam ve tüketici kredisi hacminin de döviz tevdiat büyüklüğünü üzerinde etkili olabileceği, döviz tevdiatlarının da kredilendirmede kullanılabildiği ve/veya verilen kredilerin döviz tevdiatı olarak tutulabildiği anlaşılmıştır.

## 6. SONUÇLAR VE GENEL BİR DEĞERLENDİRME

Finansallaşmanın bankaların toplam ve faaliyet karlılığını temel olarak dış piyasalardan sağladığı uygun koşullar ve faiz oranlarındaki kredilerin yurtiçine yönlendirilmesi yoluyla etkilediği ortaya konulmuş, toplam olarak bakıldığında Türk bankacılık sisteminin finansallaşmadan bollaşan ve ucuzlayan likidite (kısa vadeli sermaye) dolayısıyla yararlandığı anlaşılmıştır. 24 Ocak 1980 kararları sonrası dışa açık büyüyen, hızla finansal serbestleşme sürecine giren, finansal derinleşme düzeyi artan ve dolarizasyon yaşayan makro ekonomik ortamda ve batılı ekonomik blokların miktarsal genişlemelere gittiği küresel ekonomik koşullarda Türkiye ekonomisi uygun faiz oranları üzerinden dış kredi sağlayarak ucuzlayan ithalata dayalı ekonomik büyümenin ve kamu ve özel kesimin borç finansmanında kullanır iken, Türk bankacılık sistemi aynı yoldan uluslararası finansal piyasalara erişim sağlayarak elde ettiği uygun faizli kredileri yurtiçi bireysel ve kurumsal müşterilere kullanılabilmiş, sonuçta bankacılık sisteminin toplam kredi hacmi ve bu arada tüketici kredisi hacmi belirgin biçimde artış göstermiştir. Başka bir deyişle, Türk finansal sermayesi ve bu arada bankacılık sistemi küresel finansal sermayenin bir bileşeni olarak net borçlanıcı olmasına karşın finansallaşmanın yarattığı uygun faiz olanaklarından ve rantından yararlanmış, faiz arbitrajından sağladığı olası gelir/karları gerek

toplam, gerekse faaliyet karlığına yansıtılmış görünmektedir. Türk bankacılık sisteminin finansallaşmadan diğer büyük finansal kuruluşlar ve aktörler gibi kazanç sağladığı, Türk bankacılık sisteminin ve dolaylı olarak Türk finansal sermayesinin faiz arbitrajına dayalı olarak kredilendirilen yurtiçi birey ve kurumlardan uluslararası finansal piyasalarda oluşan uygun koşullara bağlı olarak gelir aktarımları yapabildiği, finansallaşmanın yarattığı faiz rantından yararlanarak elde edilen kazançların olumsuz kur hareketleri ve istenmeyen kriz ve dalgalanmaların etkilerini de telafi edebildiği değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, araştırma döneminin önemli bir bölümünde temel olarak kamunun finansörü işlevi gören Türk bankacılık sisteminin DİBS'nden sağladığı getirilerin sistemin toplam karlılığını ancak 1990'lara kadar olan alt dönemde etkileyebilmiş olduğu ve fakat dönem genelinde toplam ve faaliyet karlılığına önemli bir etkisinin olmadığı da saptanmış, kamu ile finansman ilişkilerinin bir tercihten çok zorunluluk dolayısıyla kurulmuş ve kamu ile finansman ilişkilerinde belirlenen faiz oranlarının bankaların faaliyet karlılığındaki durumdan dolaylı olarak etkilenmiş olabileceği de anlaşılmıştır.

Türk bankacılık sisteminin finansallaşma sürecinin geç de olsa farkına vardığı ve ancak 1990'lardan sonra finansallaşmanın sunduğu risk ve fırsatları görmeye başladığı, riskleri kontrol altında tutmaya çalışırken ihtiyatlı biçimde fırsatları yakalamaya çaba gösterdiği ve toplam olarak bakıldığında hemen tümüyle Türkiye ekonomisinin yapısal sorunları ve kısıtları çerçevesinde temel bankacılık hizmetlerine ek olarak finansallaşma sürecinden kendisine yeni kar alanları yaratmaya çalıştığı gözlemlenmiştir. 2001 krizine kadar büyük bir iç ve dış borç sorunu yaşayan bir Türkiye ekonomisine karşılık büyük ölçüde DİBS'nden kazanç sağlayan bir Türk bankacılık sistemi var iken, 2001 krizinden sonra küresel finansın çok kısa vadeli ve görece ucuzlayan kaynaklarını ülkeye çekmek amacıyla yüksek reel faiz ve düşük kur sarmalına giren bir Türkiye ekonomisine karşılık krizler sonrasında zorunlu olarak kamuya bağımlılıktan kurtulan, dış piyasalara yönelen, ucuzlayan ithalatın ve pompalanan iç tüketim ve yatırımların finansmanı için uluslararası piyasalara bir oyuncu olarak giren ve bu arada sınırlı ölçeklerde geleneksel ve yeni kuşak finansal araçlara yatırım yaparak karlılık olanaklarını genişletmeye çalışan bir Türk bankacılık sistemi oluşmuştur. Ancak Türkiye ekonomisi ve toplumunun finansallaşmanın net bir kaybedeni olduğu koşullarda Türk bankacılığının da uzun süre net bir kazanan olarak kalamayacağı anlaşılmaktadır. Bu durumda salt uluslararası piyasalarda oynanan oyunlara dayandırılan bir gelecek



planlaması, bankacılık sisteminin sürekliliği için yeterli karlılık düzeylerini sağlayamayabileceği gibi bu piyasaların spekülâtif ve yüksek risk içeren doğası ve büyük oyuncuların manipülasyonlarına bağlı olarak her an zarara da dönüşebilecek bir gerçeklik ile sonuçlanabilecektir. Bugüne dek finansallaşma sürecinin finansal sermayeden başka bütün ekonomik ve sosyal bileşenlere kaybettirdiği koşullarda, Türk bankacılık sisteminin finansal sermayenin bir bileşeni olarak salt finansal ekonomiden elde ettiği rant gelirleri ile değil, sınıai sermayenin bir ortağı olarak Türkiye'nin reel üretim ekonomisi ve özellikle sanayisini ayağa kaldıracak finansman olanaklarından kalıcı ve sürekli olarak elde edilebilen faaliyet gelirleri ile sürekliliğini (sürdürülebilir karlılık ve büyümesini) sağlamaya çalışmasının tüm Türkiye'nin, sosyal sınıfların ve ekonomik kesimlerin yararına olabileceği, finansallaşmanın sıfır toplamlı oyunları yerine herkesin kazandığı ve fakat öncelikle üreten sınıfların, kurumların ve bireylerin ve daha sonra üretimi destekleyen sınıfların, kurumların ve bireylerin kazandığı pozitif toplamlı oyunlar ve giderek kaybedenin olmadığı sıfır toplamsız oyunlar oynaması durumunda gerçek işlevlerini yerine getirebileceği, bunun ise ancak bankacılık sisteminin yalnızca finans kesiminin değil, tüm ekonomi ve toplumun bir bileşeni olduğunu kavraması ve bu biçimde sosyal sorumluluk içinde davranması ile gerçekleşebileceği değerlendirilmektedir.

Nitekim 2001 krizine kadar görelî serbest bir rejim içinde faaliyet göstermekte olan Türk bankacılık sistemi 2001 krizinden sonraki dönemde krizden önemli dersler çıkarmış, bankacılık krizlerinin kolaylıkla genel ekonomik krizlere dönüşebilmiş olduğunu kendi yakın tarihi ve benzeri birçok ülke uygulamalarından deneyimleyen Türkiye'de ekonomik politika yapıcıları bankacılık sistemini kapsamlı ölçekte düzenlemeyi tercih etmiş ve bu tercihinin meyvelerini varlık ve kaynak yapıları görelî olarak daha güçlü, kaynak dağılımında ve üretim faaliyetlerinde daha etkin, sermaye yeterlilikleri daha yüksek, kamu kesimine daha az bağımlı ve ana faaliyetlerine daha çok odaklanmış bir bankacılık sektörü oluşturmaya başlayarak toplamıştır. Türk bankacılık sisteminin 2001 krizi sonrası düzenleme döneminde özellikle kendi sermaye yapısını kuvvetlendirmek amacıyla yaptığı içe dönük attığı olumlu adımları dışa dönük adımlar ile sürdürmesi ve bu çerçevede ilk olarak reel üretim ekonomisini desteklemesi beklenmektedir, çünkü güçlü bir ulusal ekonominin varlığı büyüyen ve sağlıklı çalışan bir finansal sisteme bağlı görünmektedir. Finansal kaynakların toplanması ve kullanıcılara

aktarılmasında yaşamsal bir işlevi üstlenmiş olan finansal sistem ekonomik ve finansal sistemin odağında konumlanmıştır. Türkiye gibi kaynak açığı olan bir ülkede finansal tasarrufların ekonomik açıdan en verimli biçimde dağıtılmasında finansal sistemin etkin ve sağlıklı olarak çalışması daha da büyük bir önem taşımakta, bu bağlamda bütün bir finansal sistemin ekonomide orta ve uzun vadede büyümeyi sağlayacak yatırımları özendirerek biçimde yapılandırılması gerekmektedir. Özellikle sanayi ve ihracat kesimine uygun finansman olanakları sunulması, öte yandan tasarruf sahiplerine fonlarını spekülatif yatırımlardan daha istikrarlı, güvenceli ve rasyonel mali ve ekonomik yatırımlara yöneltecek derecede çeşitli seçenekler yaratılmasında bankaların daha işlevsel olmaya çabalamaları, hem ulusal ve hem de sektörel ölçekte sürdürülebilir karlılık ve büyümenin temellerini sağlamlaştırma potansiyeline sahip görünmektedir.

## 7. KAYNAKÇA

Akyüz, Y. ve Boratav, K. (2005). *The Making of the Turkish Financial Crisis*. Epstein, G.A Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 260-285.

Blecker, R.A. (2005). *Financial Globalization, Exchange Rates and International Trade*. Epstein, G.A (Ed.). Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 183-202.

Crotty, J. (2005). *The Neoliberal Paradox: The Impact of Destructive Product Competition and Modern Financial Markets on Nonfinancial Corporation Performance in Neoliberal Era*. Epstein, G.A (Ed.). Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 77-107.

Demirci, S.N. (2016). **İmalat Sanayi Sektöründe Üretim ve Banka Kredileri İlişkisi: Türkiye İçin Eşbütünleşme ve Nedensellik Analizi**. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 19, (1), 35-61.

Demirhan, E.. (2005). Büyüme ve İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*. 60-4.

Dore, R. (2008). Financialization and the Global Economy. *Industrial and Corporate Change*. 17(6),1097-1112.

Dumenil, G. ve Levy, D. (2005). *Costs and Benefits of Neoliberalism*. Epstein, G.A (Ed.). Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 17-49.

Epstein, G.A. (2005). *Financialization and the World Economy*. Epstein, G.A (Ed.). Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 3-16.

Epstein, G.A. ve Javadev, A. (2005). *The Rise of Rentier Incomes in OECD Countries: Financialization, Central Bank and Labor Solidarity*. Epstein, G.A (Ed.). Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 50-67.

Felix, D. (2005). *Why International Capital Mobility Should be Curbed and How it Could be Done?*. Epstein, G.A (Ed.). Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 384-407.

Froud, J, Johal, S. ve Williams, K. (2001). Financialization and the coupon poul. *Capital and Class*. #78. 01(2001). 26(3), 271-288.

Gabel, I. (2005). *Averting Crisis? Assessing Measures to Manage Financial Integration in Emerging Economies*. Epstein, G.A (Ed.). Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 357-380.

Kandemir, Ş. ve Kandemir, C. (2018a). 2001 Krizi Sonrası Düzenleme Döneminde Türk Bankacılığı'nın Finansal Bir Görünümü. 2.Uluslararası Multidisipliner Çalışmalar Kongresi. İktisadi ve İdari Bilimler Cilt 3 kitabı içinde (s.251-268). Adana: Çukurova Üniversitesi.

Kandemir, Ş. ve Kandemir, C. (2018b). Türk Bankacılığı'nın **Dönüşümü: 2001 Krizi Öncesi Neoliberal Dönemin Geriye Dönük Finansal Bir Değerlendirmesi**. I. International Congress of Political, Economic and Financial Analysis. Book of Proceedings Volume I kitabı içinde (s.103-128). Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi.

Parenteau, R.W. (2005). *The Late 1990s' US Bubble: Financialization in the Extreme*. Epstein, G.A (Ed.). Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 111-145.

Şimşek, T. (2016). Türkiye'de Enerji Tüketimi ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin ARDL Sınır Testi ile İncelenmesi. *Journal of International Management, Educational And Economics Perspectives*. 4 (1), 69-78.

Treec, T.V. (2009). The political economy debate on financialization- a macroeconomic perspective. *Review of International Political Economy*. 16:5. December, 907-944.

Türkiye Bankalar Birliği (2018). *Türkiye'de Bankacılık Sistemi: 1959-2017*. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları.

Zhang, J and Andrew J. (2014). Financialization and the Conceptual Framework. *Critical Perspectives on Accounting* 25/1), February 2014, 17-26.