

Shadow Banking System in Context of 2008 Global Crisis

Melek Bıyıklıoğlu Koyuncu

Eskişehir Osmangazi University, Turkey
melek_biyiklioglu@hotmail.com

Gölsün Gürkan Yay

Yıldız Technical University, Turkey
gulsun.yay@gmail.com

Abstract:

The Global Crisis of 2008, despite being a US-based banking/financial crisis, turned first into a financial, then real crisis that has taken hold of all developed and developing countries by spreading through various channels and globalizing rapidly. Shadow banking system and the activities carried out by it are seen as one of the factors causing the current crisis. The banking system in question differs from traditional commercial banks in certain aspects. This study will focus on the operating mechanism of shadow banking system and the impact of the financial products produced by this system on the crisis. Moreover, five different economic functions belonging to shadow banking will be defined, and typical types of wealth corresponding to these functions will be mentioned. The development and proliferation of this system will be analyzed on the basis of developed and developing countries by addressing the measurement of shadow banking which changes in accordance with the economic functions defined. Additionally, within a frame of shadow banking system risk indicators (redemption conversion, liquidity change, loan conversion, correlativity to regular banking system), risk indicator measurement will be included. How impactful these risk indicators were in the direction of creating a financial crisis will be questioned.

Keywords: Global Financial Crisis, Shadow Banking

JEL Codes: G01, G21

2008 Küresel Krizi Bağlamında Gölge Bankacılık Sistemi

Özet:

2008 Küresel krizi, ABD çıkışlı bir bankacılık/finansal krizi olduğu halde, çeşitli yayılma kanallarıyla hızla küreselleşerek tüm gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri etkisine alan bir finansal ve sonrasında reel krize dönüşmüştür. Mevcut krize yol açan öğelerden birisi olarak da gölge bankacılık (shadow banking) sistemi ve bu sistemin yürüttüğü faaliyetler görülmektedir. Söz konusu bankacılık sistemi bazı özellikleri yönüyle geleneksel ticari bankalardan ayrılmaktadır. Bu çalışmada, gölge bankacılık sisteminin işleyiş mekanizması, bu mekanizmanın oluşturduğu finansal ürünlerin kriz üzerindeki etkisi üzerinde durulacaktır. Ayrıca, gölge bankacılığa ait beş farklı ekonomik fonksiyon tanımlanarak bu fonksiyonlara karşılık gelen tipik varlık türlerinden bahsedilecektir. Tanımlanan ekonomik fonksiyonlara göre değişen gölge bankacılığın ölçümü ele alınarak, küresel anlamda bu sistemin gelişimi ve yaygınlaşması, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bazında incelenecektir. İlave olarak gölge bankacılık sistemi risk göstergeleri (vade dönüştürme, likidite dönüşümü, kaldıraç, kredi dönüşümü ve düzenli bankacılık sistemi ile bağlantılılık) çerçevesinde, risk gösterge ölçülerine yer verilecektir. Bu risk göstergelerinin bir finansal kriz yaratma yönünde ne kadar etkili olduğu sorgulanacaktır.

Anahtar Kelimeler: Küresel Finansal Kriz, Gölge Bankacılık

JEL Kodları: G01, G21

Giriş

Gölge bankacılık ve bu bankacılık faaliyetlerinin oluşturduğu bütün sisteme adı verilen gölge bankacılık sistemi, finansal krize yol açan öğelerden biri olarak görülmektedir. Bunun sebeplerinden birisi olarak geleneksel ticari bankaların tabii olduğu düzenlemeler dışında bir sistem olarak faaliyetlerini sürdürmeleri ve diğer bankalara sağlanan mevduat garantileri ve Merkez Bankası son kredi merciinden yararlanamamalarıdır. ABD’de önce finans krizi olarak ortaya çıkan ve sonrasında tüm dünyayı etkisi altına alarak reel kesimi de etkileyen söz konusu kriz sonrasında gözler bu kurumlara çevrilmiştir. Bankacılık sektöründe bilanço dışına çıkarılan kredilerin karşı taraf riskinin takibi giderek zorlaşmıştır ve kaldıraç oranları da sürdürülemez boyutlara ulaşmıştır. Bu durum, gölge bankacılığın kendine özgü risklerinin, çerçevesinin takibinin yapılabilmesi adına, kriz sonrası reform gündeminde yer alarak izlenmesine yol açmıştır (Büyükkara & Önal, 2017, s.1)

Belirli ülkelerde faaliyet hacmi yüksek iken (ABD ve Çin gibi), yükselen piyasa ekonomileri olarak adlandırılan gelişmekte olan ülkelerde bu faaliyetlerin hacmi daha düşük düzeyde seyretmektedir. Bu ülkeler arasında sayabileceğimiz Türkiye’de de gölge bankacılık faaliyetleri oldukça düşük olmakla birlikte, varlığını korumaktadır.

Bu çalışmada, 2008 küresel krizinin sebepleri arasında görülen gölge bankacılık sisteminin tanımı yapılarak, bu bankacılık sisteminin faaliyetleri, işleyiş mekanizması ve diğer ticari bankalardan farklılıklarına değinilecektir. Ayrıca, Finansal İstikrar Kurulu’nun yaptığı gölge bankacılık tanımından hareketle (geniş ve dar anlamda), gölge bankacılığın dar ölçümü dikkate alınarak oluşturulan ekonomik fonksiyonlara göre sınıflandırma yapılarak, bu sınıflandırmaya karşılık gelen tanımlar ve bu tanımların karşılığı olan tipik varlık türleri ifade edilecektir. Ardından, toplam gölge bankacılık rakamları ve 2011-2015 yılları aralığında bu sistemde meydana gelen büyüme rakamları gösterilecektir. Ülke özelinde bakılacak olunursa, gölge bankacılık faaliyetlerinin yoğun olduğu bilinen ABD ve Çin’in 2010-2016 yılları aralığında ekonomik fonksiyonlarına göre gölge bankacılık payları tablo olarak çalışmamızda yer almıştır. Buna ilave olarak, yükselen piyasa ekonomileri kategorisine giren; Arjantin, Brezilya, Şili, Hindistan, Endonezya, Meksika, Rusya ve Türkiye’nin de 2010-2016 yılları arasında ekonomik fonksiyonlarına göre gölge bankacılıktan aldıkları paylar

tablo aracılığı ile gösterilecektir. Sonrasında risk ölçüm örnekleri tanım ve bulunduğu aralıklar ifade edilerek, karşılık geldiği değerlerin hangi duruma denk geldiği anlatılacaktır.

İlave olarak, gölge bankacılık sisteminin günümüzde en son aldığı paylar ile bu sistemin gelecekte nasıl bir seyir izleyebileceğine dair görüşler aktarılarak çalışma sonuçlandırılacaktır.

1. Gölge bankacılık Tanımı, Özellikleri ve İşleyiş Mekanizması

1.1.Gölge Bankacılık Tanımı

“Gölge bankacılık” terimi ekonomist Paul McCulley tarafından 2007 yılında Jackson Hole’da yapılan yıllık ekonomik politika sempozyumda dile getirilmiştir. McCulley konuşmasında, ABD gölge bankacılık sistemine odaklanmış ve vade dönüştürme işlemi ile alakalı olan banka dışı finansal kurumları işaret etmiştir (Guttman, 2016; Kodres, 2013). Söz konusu bankacılık sisteminin dört temel direği; para piyasaları, geri satın alma sözleşmeleri (repo), menkul kıymetleştirme ve tezgah üstü türevlerdir (Guttman, 2016).

Gölge bankacılık sistemi, geleneksel bankacılık fonksiyonlarını yürütmüş olup, çok benzer bir yapıya sahip olmasına rağmen, büyük ölçüde denetimlerden uzak ya da denetimlerin esnek olduğu bölgelerde işlevlerini sürdürerek, geleneksel bankacılık sisteminde yürütüldüğü gibi, vade dönüştürme işlemi yapan finansal faaliyetleri içeren bir bankacılık türüdür (Sanches, 2014; Delikanlı vd.). Tıpkı, geleneksel bankacılıkta olduğu gibi, kredi riski, likidite riski, vade dönüştürme risklerini içerir. Risk dönüşümünün amacı, belirli yatırımcıların üstlenmek istemedikleri “istenmeyen” riskleri içeren varlıkları elden çıkarmaktır (Claessens & Ratnovski, 2014). Bu kurumların sahip oldukları ürünler, eski kontratlardan ziyade satış ve geri alma sözleşmeleri (repo) ve daha özel enstrümanlar olan örneğin; varlığa dayalı kıymetler (ABS), teminatlandırılmış borç yükümlülükleri (CDO) ve varlığa dayalı ticari kağıtları (ABCP) içermektedir (Gorton, vd. 2010).

1.2.Gölge Bankacılık Özellikleri

Repo ve menkulleştirilmiş borcun kombinasyonu olan gölge bankacılık sistemi bir banka türüdür. Repo (geri satın alma sözleşmeleri), son yıllarda popüleritesi artmıştır.

Kısa vadeye sahiptir. Örneğin; gecelik veya talep anında çekilebilir. Repo, esasen güvenli kredilerdendir. Karşı taraf riski bulunmamaktadır. Genel olarak repo oranının değişebilmesine karşın, repolar kolayca ve süresiz olarak devredilebilirler. Repo satıcı bankalar tarafından aracılık yapmanın vazgeçilmez bir parçasıdır. Çünkü varlıklar daha sonra satış için satın alındığında, repo tarafından finanse edilecektir (Gorton, 2009b; Heffernan, 2005).

Geleneksel bankacılık, riskleri tek bir bilançoda dönüştürür. Riskli kredileri güvenli varlıklara dönüştürmek için büyük sayılar yasasını, izleme ve yastık altı sermayeyi kullanmaktadır. Gölge bankacılık, riskleri farklı mekanizmalar kullanarak dönüştürür. Çoğu sermaye piyasalarında kullanılanlara benzer istenmeyen riskleri finansal sistem geneline dağıtmayı hedefler (çeşitlendirilmiş bir şekilde satarak) (Claessens & Ratnovski, 2014, s.5). Gölge bankacılık sistemi aktiviteleri repo piyasasını içerdiği için mevduat kuruluşlarından farklıdır. Bu piyasada mevduat sahibi ve borç alan bireysel olarak karşılaşır ve her mevduat sahibi kendi teminatını (rehin) elde eder. Teminat ihtiyacı aracılığı ile seküritizasyon başlar. Bu sistem sayesinde, ipotek gibi likit olmayan varlıklar bir havuzda toplanıp açık piyasada alınıp satılan likit varlıklara dönüştürülebilmektedir. Bu menkul değerlerin adı; ipoteğe dayalı menkul değerler idi (Roubini & Mihm, 2017).

Seküritizasyon, likit olmayan kredilerin farklı türdeki menkul kıymetlere dönüştürülerek, finansal piyasalarda satılma işlemidir (Orhangazi, 2015). Ayrıca bu işlem, SPV'lerin (special purpose vehicle) bilanço dışı faaliyetleri kullanmasının en görünen formlarından biridir. Çünkü, seküritizasyon sermaye piyasasındaki menkul kıymetleri derecelendirmektedir.

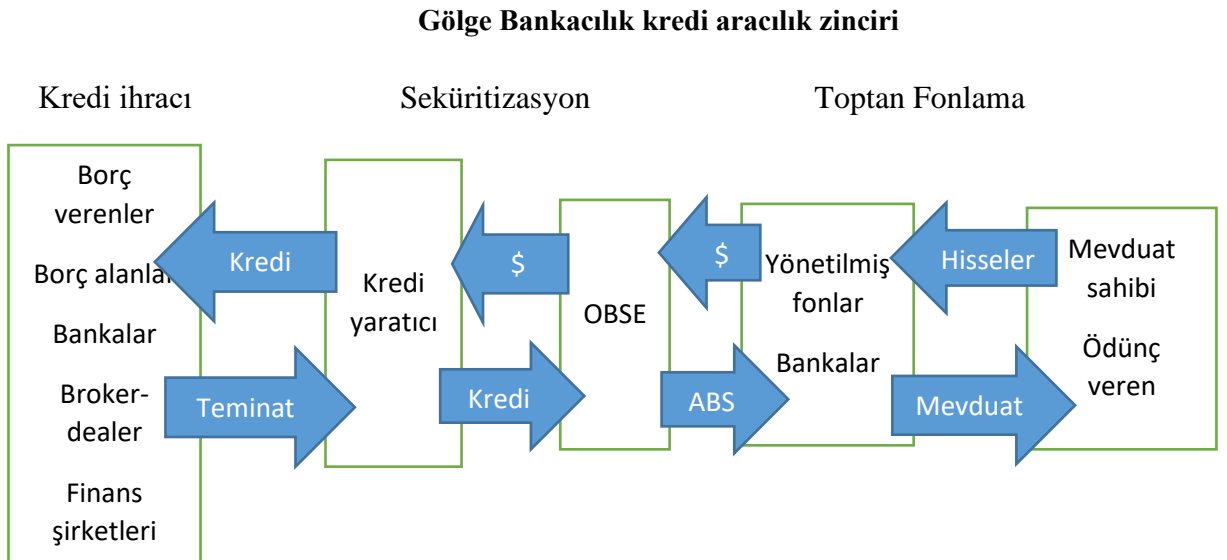
Buna ilave olarak normal bankacılık sisteminden farklı olarak kamunun, mevduatlara sağladığı garantinin burada olmaması ve Merkez Bankası'nın son kredi mercii olarak bu kurumlara destek vermemesi oluşabilecek güvenlik açığının ne denli büyük olabileceğine dikkat çekmektedir (Elliott, vd. 2015; Sanches,2014). Geleneksel bankacılıktaki kamu kesimi garantisinin aksine, gölge bankacılık sisteminde kamu desteklemesinin olmayışı, bu sistem içerisinde yer alan tezgah üstü türev ürünleri piyasasının sistemik zayıflığına yol açmıştır. Gölge bankacılık sistemi ne Federal Mevduat Sigortası Fonu'nun sigortasından ne de FED'in son kredi mercii olarak

sağladığı imkanlardan faydalanabilmektedir. Bu durum gölge bankacılık sistemini korunmuş olan geleneksel bankacılık sistemine göre, içsel olarak daha riskli bir hale getirmektedir. Hükümet koruması eksikliğinin verdiği açığı kapatılmak adına, gölge bankacılık kurumları kendi özel teminat mekanizmalarını (private assurance mechanism) oluşturmuşlardır (Guttmann, 2016). Bu sebeple, 2007-2009 finansal krizinin ortaya çıkışından önce, gölge bankacılık sistemi özel sektöre likidite sağladığı için güvenli olarak algılanmıştır. AAA dereceli teminatlandırılmış, likiditesi yüksek, gölge bankaların oluşturduğu risksiz olarak algılanan bu kaynaklar krizden önce çok fazla genişleme imkanı bulmuştur.

1.3.Gölge bankacılık sisteminin İşleyiş mekanizması

1.3.1. Kredi Oluşturma ve Menkul Kıymetleştirme

Gölge bankacılık sistemi içinde dar anlamda bankalar ve gölge bankalar (broker-dealer, finans şirketleri) kredi yaratanlar olarak görülmektedir. Bunların görevleri, hane halkı firmalar ve diğer mali piyasa aktörleri olarak özel sektöre kredi sağlamaktır (Roschmann, 2012, s.22).



Gölge bankalar, (dar anlamda) broker-dealer ve finans şirketlerini kapsamaktadır. Kredi piyasasında önemli bir rol oynarlar. Mevduat almadıkları veya Merkez

*Arş Gör. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi

**Prof. Dr. Yıldız Teknik Üniversitesi

bankasında rezerv tutmadıkları için kredi ihracı düzenlenmemiştir. (Roschmann, 2012, s.23)

Gölge Banka Bilançosu:

$$L_s - L_s^o + B_i^s + B_o^s + D = repo^s + CP + C_s + L^s$$

Gölge bankaların sahip oldukları varlıklar: özel sektöre verilen krediler L_s (haneler ve firmalar $L_s = L_s^f + L_s^h$, OBSE (off balance sheet entities-bilanço dışı varlıklar) tarafından ihraç edilen borç araçları/bonolar B_o^s , kurumsal yatırımcılar/fonlar B_i^s ve sınırlı miktarda banka mevduatı D_s .

Gölge bankaların pasif tarafında geri satın alma işlemleri $repo^s$, kurumsal yatırımcılar/fonlar, kurumsal yatırımcı/fonların ticari kağıt ihracı CP, banka tarafından ihraç edilen kredi L^s , sermaye fazlası ve kapital C_s bulunmaktadır. Bankalar gibi gölge bankalar da dar anlamda kredi portföyünün bir kısmını bilanço dışı varlıklara satabilir ve karşılığında likit kaynaklar alabilir.

OBSE; yalnızca menkul kıymetleştirme amacına hizmet eder. Bir kredi portföyünün bir kısmını veya tüm $L_b^o + L_s^o$ kredi havuzunu likit kaynaklar (varlık takası) karşılığında satın alırlar. Kredilerin satın alınması, ticari bankalara, gölge bankalara ve kurumsal yatırımcılara ve yapılandırılmış borçlanma araçları (ABCP (Asset-Backed Commercial Paper), ABS (Asset-Backed Security), vb) ihracı yoluyla yeniden finanse edilir.

Kredi başarısızlığı durumunda, OBSE'nin ticari bankalar tarafından alacaklarını karşılamak için, verilen kredi limitlerine erişimi vardır.

2. Gölge Bankacılığın Ölçüsü

2.1.Gölge Bankacılığın Dar Ölçüsü

FSB'nin (Financial Stability Board) izleme metodolojisi iki adımı içerir. İlki, "MUNFI" (Monitoring Universe of Non-Bank Financial Intermediation) olarak adlandırılan, tüm banka dışı finansal aracılık faaliyetlerinin toplam ölçüsüne bakmak için, kapsamı geniş tutarak, daha büyük genişlikte bir yayın yapar. MUNFI, sigorta şirketleri, emeklilik fonları, OFI'ler (Other Financial Intermediaries) ve finansal yardımcılarından oluşur. İkinci adım, likidite, vade dönüşümünü ve/veya kaldıraç

oranını içeren kredi aracılığına dahil olabilecek kuruluşlara odaklanmayı daraltır, bu da FSB'nin gölge bankacılığın "dar ölçüsü" tanımıyla sonuçlanır (Global Shadow Banking Monitoring Report 2017, s.45).

Bu dar ölçü, banka dışı finansal kuruluşların beş ekonomik fonksiyona (EF) göre sınıflandırıldığı FSB Politika çerçevesine (FSB (2013)) dayanmaktadır ve bunların her biri, finansal istikrar için, risk oluşturabilecek banka dışı kredi aracılığını içerir. Bazı varlık türleri birden fazla EF olarak sınıflandırılabilir. (Global Shadow Banking Monitoring Report 2017 s.45).

Ekonomik Fonksiyonlara Göre Sınıflandırma (EFs)

| EF Fonksiyon) | (Ekonomik Tanım | Tipik Varlık Türleri |
|----------------------|---|---|
| EF1 | Bankacılık kaçışlarına duyarlılık özelliği gösteren kolektif yatırım araçlarının yönetimi | Para piyasası fonları, sabit gelirli fonlar, karma fonlar, kredi koruma fonları, gayrimenkul fonları. |
| EF2 | Kısa vadeli fonlamaya bağlı kredi sağlama | Finans şirketleri, leasing/factoring şirketleri, tüketici kredi şirketleri. |
| EF3 | Kısa vadeli finansmana veya müşteri varlıklarının teminatlı finansmanına bağlı piyasa faaliyetlerine aracılık | Aracılar (Broker-dealers), menkul kıymetler finansmanı şirketleri. |
| EF4 | Kredi yaratmanın kolaylaştırılması | Kredi sigorta şirketleri, finansal garantörler |
| EF5 | Menkul kıymetleştirmeye dayalı kredi aracılığı ve finansal kuruluşların finansmanı | Menkul kıymetleştirme araçları, yapılandırılmış finansal araçlar, varlığa dayalı menkul kıymetler. |

Kaynak: Global Shadow Banking Monitoring Report 2017 (5 Mart 2018) s.45

2.1.1.Dar Ölçümün Kompozisyonu

29 yetki alanında, dar ölçüm 2016'da %7,6 artarak 2016 sonunda, toplam 45,2 trilyon dolar değerinde varlığa yol açtı. Ancak bu toplu büyüme, EF'lerdeki farklı eğilimleri maskeler. Bir yandan, onları çalışmaya yatkın hale getiren özelliklere sahip kolektif yatırım araçları (EF1), en büyük ekonomik işlev olmaya devam etti ve 2016'da en büyük büyümeyi gerçekleştirdi ve bu da dar ölçüdeki genel büyümeyle sonuçlandı. Öte yandan, varlıklar açısından yine en küçük ekonomik fonksiyon olan kredi yaratmanın kolaylaştırılması (EF4), en hızlı oranda küçüldü.

EF1, 2016 yılı sonunda çoğu yetki alanında en büyük ekonomik işlev iken, kısa vadeli finansmana (EF2) bağlı kredi sağlanması Hindistan, Rusya ve Türkiye'de en fazladır. Bu arada, kısa vadeli fonlamaya (EF3) bağlı piyasa faaliyetlerine aracılık, Hong Kong

ve Japonya'daki en büyük işlevdi. (Global Shadow Banking Monitoring Report 2017,s.53).

Ekonomik Fonksiyonlara Göre Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü

| | Dar Ölçüm | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|-------------------------------------|-----------|------|------|------|------|------|-------------------------------------|
| 2016 (\$ trilyon) | 45.2 | 32.3 | 2.9 | 3.8 | 0.2 | 4.3 | 1.7 |
| Dar ölçümün toplam payı (%) | 100.0 | 71.6 | 6.4 | 8.4 | 0.4 | 9.6 | 3.7 |
| 2016 yılı büyümesi (yıldan yıla, %) | 7.6 | 11.0 | -3.8 | -3.0 | -9.0 | 0.8 | 16.0 |
| 2011-2015 arası büyüme (bileşik, %) | 8.6 | 13.9 | -1.7 | 2.2 | -2.7 | -1.0 | 1.2 |

Kaynak: Global Shadow Banking Monitoring Report 2017 (5 Mart 2018) s.54.

Çin: Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü (milyar \$)

| | Gölge Bankacılık | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|------|------------------|---------|-------|-------|-----|---------|-------------------------------------|
| 2010 | 468,2 | 23,1 | 56,1 | 104,2 | 0,0 | 284,8 | 0,0 |
| 2011 | 829,3 | 230,9 | 95,5 | 70,9 | 0,0 | 432,0 | 0,0 |
| 2012 | 1,261,0 | 341,1 | 144,6 | 92,4 | 0,0 | 682,8 | 0,0 |
| 2013 | 2,923,0 | 1,574,5 | 195,6 | 109,3 | 0,0 | 1,043,6 | 0,0 |
| 2014 | 3,995,1 | 2,399,3 | 244,7 | 135,7 | 0,0 | 1,215,3 | 0,0 |
| 2015 | 5,987,1 | 4,169,0 | 299,5 | 260,4 | 0,0 | 1,258,2 | 0,0 |
| 2016 | 7,011,4 | 5,352,8 | 148,7 | 248,7 | 0,0 | 1,261,2 | 0,0 |

ABD: Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü (milyar \$)

*Arş Gör. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi

**Prof. Dr. Yıldız Teknik Üniversitesi

| | Gölge Bankacılık | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|------|------------------|---------|---------|---------|------|---------|-------------------------------------|
| 2010 | 14.038,8 | 6.724,1 | 1.588,5 | 2.399,5 | 60,2 | 2.345,5 | 921,1 |
| 2011 | 13.984,1 | 7.081,6 | 1.569,3 | 2.409,6 | 53,5 | 2.070,6 | 799,6 |
| 2012 | 14.238,1 | 8.226,2 | 1.020,4 | 2.308,9 | 51,8 | 1.843,0 | 787,8 |
| 2013 | 14.062,2 | 8.615,7 | 1.033,0 | 2.237,5 | 51,2 | 1.510,6 | 614,3 |
| 2014 | 14.242,5 | 8.981,7 | 1.092,3 | 2.112,9 | 47,4 | 1.424,2 | 584,0 |
| 2015 | 14.029,0 | 8.905,7 | 1.048,2 | 1.933,3 | 47,6 | 1.346,7 | 747,4 |
| 2016 | 14.134,1 | 9.255,2 | 976,3 | 1.730,0 | 47,5 | 1.232,6 | 892,5 |

YÜKSELEN PİYASA EKONOMİLERİ İÇİN GÖLGE BANKACILIĞIN ÖLÇÜMÜ

Arjantin: Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü (milyar \$)

| | Gölge Bankacılık | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|------|------------------|------|-----|-----|-----|-----|-------------------------------------|
| 2010 | 13,6 | 4,6 | 3,0 | 0,0 | 0,2 | 5,8 | 0,0 |
| 2011 | 19,1 | 6,4 | 4,1 | 0,0 | 0,2 | 8,4 | 0,0 |
| 2012 | 23,7 | 8,9 | 5,6 | 0,0 | 0,3 | 8,9 | 0,0 |
| 2013 | 25,8 | 10,8 | 5,5 | 0,0 | 0,3 | 9,1 | 0,0 |
| 2014 | 30,5 | 15,1 | 5,6 | 0,0 | 0,3 | 9,4 | 0,0 |
| 2015 | 29,8 | 15,9 | 5,4 | 0,0 | 0,3 | 8,1 | 0,0 |
| 2016 | 32,5 | 19,0 | 6,0 | 0,0 | 0,5 | 7,0 | 0,0 |

Brezilya: Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü (milyar \$)

| | Gölge Bankacılık | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|------|------------------|-------|-----|-----|------|------|-------------------------------------|
| 2010 | 635,5 | 585,5 | 1,3 | 4,9 | 17,2 | 26,6 | 0,0 |
| 2011 | 661,5 | 617,4 | 1,2 | 2,8 | 15,2 | 25,0 | 0,0 |
| 2012 | 757,0 | 700,2 | 1,1 | 3,1 | 25,4 | 27,2 | 0,0 |
| 2013 | 693,3 | 639,6 | 0,9 | 2,8 | 27,1 | 22,8 | 0,0 |
| 2014 | 704,9 | 653,9 | 0,8 | 2,9 | 26,4 | 20,9 | 0,0 |
| 2015 | 515,7 | 490,5 | 0,7 | 1,5 | 10,2 | 12,7 | 0,0 |
| 2016 | 761,8 | 726,0 | 0,9 | 2,6 | 13,3 | 19,0 | 0,0 |

Şili: Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü (milyar \$)

| | Gölge Bankacılık | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|------|------------------|------|------|-----|-----|-----|-------------------------------------|
| 2010 | 49,1 | 31,2 | 15,0 | 1,5 | 0,1 | 1,3 | 0,0 |
| 2011 | 46,1 | 29,4 | 14,0 | 1,2 | 0,2 | 1,4 | 0,0 |
| 2012 | 53,2 | 34,4 | 15,7 | 1,6 | 0,2 | 1,3 | 0,0 |
| 2013 | 54,8 | 36,5 | 15,4 | 1,7 | 0,2 | 1,0 | 0,0 |
| 2014 | 57,8 | 42,3 | 13,1 | 1,3 | 0,2 | 0,9 | 0,0 |
| 2015 | 52,4 | 38,5 | 11,9 | 1,1 | 0,2 | 0,7 | 0,0 |
| 2016 | 62,9 | 45,5 | 14,7 | 1,8 | 0,3 | 0,7 | 0,0 |

Hindistan: Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü (milyar \$)

| | Gölge Bankacılık | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|------|------------------|-------|-------|-----|-----|-----|-------------------------------------|
| 2010 | 292,0 | 87,9 | 204,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2011 | 288,3 | 69,5 | 217,5 | 0,7 | 0,0 | 0,6 | 0,0 |
| 2012 | 330,3 | 68,2 | 260,3 | 1,2 | 0,0 | 0,6 | 0,0 |
| 2013 | 357,8 | 80,4 | 275,6 | 1,3 | 0,0 | 0,6 | 0,0 |
| 2014 | 402,9 | 95,1 | 305,9 | 1,3 | 0,0 | 0,7 | 0,0 |
| 2015 | 421,6 | 104,9 | 314,3 | 1,6 | 0,0 | 0,8 | 0,0 |
| 2016 | 428,9 | 115,3 | 310,5 | 1,9 | 0,0 | 1,2 | 0,0 |

Endonezya: Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü (milyar \$)

| | Gölge Bankacılık | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|------|------------------|------|-----|-----|-----|-----|-------------------------------------|
| 2010 | 11,4 | 11,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |
| 2011 | 13,9 | 13,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,0 |
| 2012 | 15,0 | 14,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,0 |
| 2013 | 10,8 | 10,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,0 |
| 2014 | 12,6 | 12,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,0 |
| 2015 | 11,9 | 11,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,0 |
| 2016 | 16,0 | 15,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |

Meksika: Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü (milyar \$)

| | Gölge Bankacılık | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|------|------------------|------|------|------|-----|------|-------------------------------------|
| 2010 | 167,1 | 82,5 | 41,8 | 22,6 | 0,3 | 19,9 | 0,0 |
| 2011 | 153,7 | 76,2 | 34,3 | 23,3 | 0,3 | 19,7 | 0,0 |
| 2012 | 189,5 | 94,3 | 34,9 | 36,0 | 0,3 | 24,0 | 0,0 |
| 2013 | 202,3 | 97,7 | 37,8 | 39,5 | 0,3 | 26,9 | 0,0 |
| 2014 | 187,3 | 95,5 | 36,4 | 29,5 | 0,3 | 25,7 | 0,0 |
| 2015 | 176,3 | 81,2 | 38,5 | 33,1 | 0,3 | 23,2 | 0,0 |
| 2016 | 155,3 | 72,8 | 38,8 | 23,6 | 0,2 | 19,8 | 0,0 |

Rusya: Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü (milyar \$)

| | Gölge Bankacılık | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|------|------------------|-----|------|------|-----|-----|-------------------------------------|
| 2010 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2011 | 17,2 | 0,0 | 0,0 | 17,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2012 | 19,7 | 0,0 | 0,0 | 19,6 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| 2013 | 33,4 | 6,7 | 0,0 | 25,4 | 0,1 | 0,0 | 1,2 |
| 2014 | 69,9 | 3,1 | 45,3 | 12,4 | 0,1 | 8,5 | 0,5 |
| 2015 | 62,2 | 3,1 | 40,7 | 10,1 | 0,1 | 7,7 | 0,5 |
| 2016 | 76,3 | 3,4 | 50,3 | 12,6 | 0,1 | 9,2 | 0,6 |

Türkiye: Gölge Bankacılığın Dar Ölçümü (milyar \$)

| | Gölge Bankacılık | EF1 | EF2 | EF3 | EF4 | EF5 | Sınıflandırılmamış gölge bankacılık |
|------|------------------|------|------|-----|-----|-----|-------------------------------------|
| 2010 | 49,3 | 21,8 | 23,2 | 4,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2011 | 42,9 | 16,3 | 22,7 | 3,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2012 | 51,2 | 17,5 | 27,9 | 5,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2013 | 51,1 | 14,6 | 30,7 | 5,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2014 | 55,2 | 15,3 | 33,9 | 6,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2015 | 50,1 | 13,0 | 32,2 | 4,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2016 | 50,1 | 12,4 | 32,5 | 5,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

3. FİNANSAL İSTİKRAR RİSK ÖLÇÜMLERİ

Farklı ekonomik fonksiyonlarda sınıflandırılan kuruluş türleri ile ilişkili potansiyel riskleri izlemek ve değerlendirmek için, vade dönüşümü, likidite dönüşümü, kusurlu (imperfect) kredi transferi ve kaldıraçla ilgili olarak bir dizi bilanço içi ve dışı veri toplanır.

Sınıflandırılmış varlık türleri için bilanço içi verilerin raporlanması 2016 izleme uygulamasına kıyasla iyileşmiş olsa da, özellikle bilanço dışı verilerle ilgili olarak raporlanan verilerde boşluklar bulunmaktadır. Bazı yetki bölgeleri de bu verileri toplarken, önemli zorluklarla karşılaşmaya devam etmektedir. Bunun nedeni kısmen çeşitli banka dışı finansal kuruluşların düzenleyici veri toplamasının yeterince ayrıntılı olmaması ve sektör bilanço verilerinin genellikle vade ve likidite faktörlerine ilişkin belirli kırımlar sağlamamasıdır. Faaliyetlerin kredili ve kredisiz yatırım faaliyetleri arasında karıştırıldığı bazı durumlarda, yetki alanları kredi aracılığını ve ilgili riskleri ortadan kaldıramaz. Bu nedenle bu yetki alanları için ortaya çıkan önlemler, potansiyel finansal istikrar risklerinin koruyucu bir örneğini sağlar.

Veri boşluklarına ek olarak, muhasebe standartlarındaki farklılıklar ve risk verilerinin belirli yönlerinin işlenmesi, farklı yetki alanlarındaki benzer kuruluş türlerinin oluşturduğu finansal istikrar risklerinin karşılaştırılmasında zorluklar ortaya çıkarmıştır.

Aşağıdaki tablo, toplanan temel bilanço içi ve bilanço dışı kalemlere ve hesaplanan risk ölçümlerine genel bir bakış sağlar. Her bir ekonomik fonksiyonda sınıflandırılan en büyük üç varlık türü için (varlıkların toplam ulusal finansal varlıkların %1'ini aştığı durumlarda), yetkililerden bilanço kalemlerini brüt bazda belirli bir varlık türünü oluşturan tüm varlıkların ağırlıklı ortalamalarının raporlanması istenmiştir. Bununla birlikte, brüt raporlama mümkün değilse, yetkililer, bazı kuruluş türleri veya diğer ilgili temsilciler için bir örnek havuzunun ağırlıklı ortalamalarını (örneğin, varlık türü için varlıklara göre en büyük üç kuruluş) rapor etmişlerdir (Global Shadow Banking Monitoring Report 2017).

| Risk Ölçüm Örnekleri | Tanım ve Aralık |
|----------------------|-----------------|
|----------------------|-----------------|

*Arş Gör. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi

**Prof. Dr. Yıldız Teknik Üniversitesi

| | |
|---|--|
| <p>Kredi aracılığı (CI)</p> <p>CI1=Kredi varlıkları/ toplam finansal varlıklar</p> <p>CI2= Krediler/ Toplam finansal varlıklar</p> | <p>Bu ölçüler, belirli bir varlık türü tarafından tutulan kredi varlıkları ve kredilerin tutarını toplam varlıkları ile karşılaştırır. (CI1 ve CI2, sırasıyla)</p> <p>Kredi varlıkları, daha geniş kredi varlıklarının bir parçası olduğundan, CI2, CI1'in bir alt kümesi olarak görülebilir.</p> <p>Bu ölçütler 0 ile 1 arasındadır, daha yüksek değerler kredi aracılığına daha fazla katılım gösterirken, "0" kredi aracılığına dahil olmadığını gösterir.</p> |
| <p>Vade dönüştürme (MT)</p> <p>MT1=Uzun vadeli varlıklar-(Uzun vadeli yükümlülükler+Özkaynak)/Toplam finansal varlıklar</p> <p>MT2= Kısa dönem yükümlülükler/ Kısa dönem varlıklar</p> | <p>MT1, uzun vadeli varlıkların (>12 ay vade) kısa vadeli borçlarla (<30 gün) finanse edilen ve işletme türünün toplam finansal varlıkları ile ölçeklenen kısmıdır. 0, vade dönüşümü olmadığını ve negatif değerler, negatif vade dönüşümünü ifade ederek -1 ile +1 arasına düşer.</p> <p>MT2, kısa vadeli borçların (artı EF1 varlık türlerinde itfa edilebilir özkaynakların) kısa vadeli varlıklara oranıdır. "1" değeri, kısa vadeli borçların (artı EF1 için itfa edilebilir özkaynakların) kısa vadeli varlıklarla tamamen karşılandığını gösterir. Oran 2'ye doğru ilerledikçe, kısa vadeli fon bağımlılığı olabilir. 0 ile 1 arasındaki oranlar, negatif vade dönüşümünü göster.</p> |
| <p>Likidite dönüştürme (LT)</p> <p>LT= Toplam finansal varlıklar-Likit varlıklar+Kısa dönem yükümlülükler/Toplam finansal varlıklar</p> | <p>LT, kısa vadeli borçlarla finanse edilen daha az likit varlıklar (toplam finansal varlıklar eksi likit varlıklar) tutarını ölçer (ve/veya CIV'ler durumunda nakit veya öncelikli varlıklar için itfa edilebilir hisseler), kısa vadeli yükümlülükler eksi likit varlıklar ile yaklaşık olarak hesaplanır. Yorumlanabilir sonuçlar elde etmek için paya toplam finansal varlıklar da eklenir; likidite dönüşümü olmadığını gösteren "1" değeri (yani likidite ile</p> |

| | |
|---|---|
| | ilgili tüm yakın vadeli talepler likit varlıklar tarafından desteklenir) ve “2” varlıkların daha az likit olduğunu gösterir ve itfa edilebilir öz sermaye dahil kısa vadeli yükümlülüklerle finanse edilmektedir. |
| <p>Kaldıraç (L)</p> <p>L=Toplam finansal varlıklar/ Öz kaynaklar</p> | L, toplam finansal varlıkların özkaynaklara oranıdır. Sonuçlar, finansal kaldıraç oranı veya öz sermaye çarpanı olarak yorumlanabilir, ancak bunlar risk temelli ölçümler değildir. Bu ölçü, varlık türleri arasında karşılaştırmalara olanak sağlasa da, banka dışı finansal kuruluşların türevlerin ve diğer bilanço dışı işlemlerin kullanımı yoluyla kaldıraç veya kaldıraç oranını dikkate almamaktadır (sentetik kaldıraç). |

Kaynak: Global Shadow Banking Monitoring Report 2017 (5 Mart 2018)

4.SONUÇ

2008 Küresel krizi sonrasında finansal istikrarın yeniden tesis edilebilmesi adına, meydana gelen krizde payı olduğu düşünülen gölge bankacılık sistemi ve bu sistemin oluşturduğu ürünlerin gözetime dahil edilmesi sebebi ile bu kurumlar yeniden gündeme gelmiştir. Finansal istikrar kurulunun yayınladığı raporlardan hareketle gölge bankacılık faaliyetlerinin küresel olarak en fazla paya sahip olan ABD ve Çin’in rakamları incelenmiştir. Bu ülkelere ilave olarak Gelişmekte olan ülkeler kategorisinde yer alan yükselen piyasa ekonomileri olarak da adlandırılan Arjantin, Brezilya, Şili, Endonezya, Meksika, Hindistan, Rusya ve Türkiye’nin de verileri 2010-2016 yılları aralığında incelenmiştir. Burada, Meksika hariç diğer ülkelerde gölge bankacılık faaliyetleri parasal olarak artmıştır.

Ayrıca, ABD’deki faaliyet toplamına bakıldığında 2016 yılına gelindiğinde gölge bankacılık faaliyet miktarlarında çok küçük bir artış olmakla birlikte, neredeyse 2010 yılındaki tutar ile aynı seyri göstermekle birlikte, ölçümün kompozisyonunda değişiklikler yaşandığı görülmüştür. 2010’dan 2016 yılına gelinirken EF1 dışındaki tüm ekonomik fonksiyonların yıllar içinde azalma gösterdiği, bu azalmanın kendini EF1’de yaşanan artışla birlikte telafi edilmesi sonucu toplam miktar aynı düzeyi koruyabilmiştir. EF bankacılık kaçışlarına duyarlılık özelliği gösteren kolektif yatırım araçlarının yönetimi ifade edip, bu fonksiyon para piyasası fonları, sabit gelirlili fonlar,

karma fonlar, kredi koruma fonları ve gayrimenkul fonlarını içermektedir. Bu da gölge bankacılığın ölçümünde ABD’de mevcut kompozisyonun, riski daha düşük olan birinci ekonomik fonksiyona yöneldiğini, riskin minimize edilip belli bir sabit getirinin elde edilme amacının olduğu söylenilebilmektedir.

Çin, Hindistan, Endonezya ve Türkiye’de kredi yaratmanın kolaylaştırılmasına yönelik ekonomik fonksiyon tanımına (EF4) giren faaliyetler bulunmamaktadır. Çin’de gölge bankacılık faaliyetlerinde yıllar itibari ile yaşanan artış katlanarak 2016 yılındaki rakamlara ulaşmıştır. Burada gölge bankacılık faaliyetlerindeki artış tüm kategorilerde meydana gelmiştir. Bu yaşanan artış ileride yeni bir krize sebep olmaması amacı ile yakından takip edilmelidir.

Gelişmekte olan ülkelerin rakamlarına bakıldığında ise derinleşmiş bir finansal piyasa sistemi söz konusu olmadığı için, türev ürünler piyasalarda yer almamaktadır. Bu ülkelerde gölge bankacılık işlemleri var olsa da 2008 küresel krizinin arka planını oluşturan ürünler kadar büyüklüğe sahip değildir. Önümüzdeki yıllar itibari ile yine de bu faaliyetlerin yakından takip edilmesi finansal sistemin istikrarı açısından önem arz etmektedir.

5.KAYNAKÇA

Board, Financial Stability. "Global shadow banking monitoring Dataset." *Basel: Bank for International Settlement* (2018).

Board, Financial Stability. "Global shadow banking monitoring report 2017." *Basel: Bank for International Settlement* (2018).

Büyükkara Mehmet, Muhammed İslami Önal, “Gölge Bankacılık ve Türkiye” (2017) 1-7, Merkezin Güncesi, TCMB.

Claessens, Stijn, and Lev Ratnovski. "What is shadow banking." *IMF Working paper WP/14/25* (2014): 1-9.

Delikanlı İhsan Uğur, Ali ALP, and Saim KILIÇ. "Gölge Bankacılığa İlişkin Alınabilecek Önlemler: Hakim Ortaklara Kredi Kullandırımına İlişkin Türkiye Deneyimi. İMKB Dergisi, Yıl:12 Sayı:48 "

Elliott, Douglas, Arthur Kroeber, and Yu Qiao. "Shadow Banking in China: A Primer." *Economic Studies at Brookings* 3 (2015): 1-7.

Gorton, G., Metrick, A., Shleifer, A., & Tarullo, D. K. (2010). Regulating the Shadow Banking System [with comments and discussion]. *Brookings papers on economic activity*, 261-312.

*Arş Gör. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi

**Prof. Dr. Yıldız Teknik Üniversitesi

Gorton, Gary. "The subprime panic." *European Financial Management* 15.1 (2009b): 10-46.

Guttman, Robert. *Finance-led capitalism: shadow banking, re-regulation, and the future of global markets*. Springer, 2016.

Heffernan, Shelagh. *Modern Banking*. John Wiley & Sons, 2005.

Kodres, Laura E. "What is Shadow Banking." *Finance & Development* 50.2 (2013): 42-43.

Poschmann, Jenny. *The shadow banking system-survey and typological framework*. No. 27. Working papers on global financial markets, 2012.

Sanches, Daniel. "Shadow Banking and the Crisis of 2007-08." *Business Review Q 2* (2014): 7-14.