İSTANBUL UNIVERSITY PRESS

Maliye Çalışmaları Dergisi
Journal of Public Finance Studies,
JPFS 2025

https://doi.org/10.26650/mcd2025-1616882

Başvuru | Submitted 09.01.2025
Revizyon Talebi | Revision Requested 03.03.2025
Son Revizyon | Last Revision Received 22.04.2025
Kabul | Accepted 25.04.2025
Online Yayın | Published Online 28.05.2025

Maliye Çalışmaları Dergisi
Journal of Public Finance Studies

Derleme Makalesi | Review Article

Açık Erişim | Open Access

Makro İhtiyati Politikalara Genel Bir Bakış: Türkiye Örneği

An Overview of Macroprudential Policies: The Case of Turkiye

Müge Peştere Akçay [1]

[1] Pamukkale Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Denizli, Türkiye

Öz

Bu çalışma, Türkiye'de 2000–2023 döneminde uygulanan makro ihtiyati politikaların finansal istikrar üzerindeki etkilerini grafiksel göstergeler aracılığıyla analiz etmektedir. 2001 ve 2008 krizlerinden çıkarılan yapısal dersler doğrultusunda, Türkiye'de ekonomik karar alıcılar kredi büyümesini kontrol altına almak, döviz cinsinden borçlanmayı düzenlemek ve bankacılık sektörünün dayanıklılığını artırmak amacıyla çeşitli makro ihtiyati politika araçları devreye sokmuştur. Bu çerçevede, dönemsel ihtiyaçlara bağlı olarak hem sıkılaştırıcı hem de gevşetici nitelikte önlemler uygulanmıştır. Çalışma kapsamında sermaye tedbirleri, likidite karşılama oranı, sermaye tamponu, kredi hacmi, sermaye yeterliliği oranı, zorunlu karşılık düzeyleri, kaldıraç oranı sınırlamaları, kredi-değer oranı ve döviz pozisyonları gibi makro ihtiyati politika araçlarının dönemsel amaçlarına göre finansal göstergeler üzerindeki etkileri, grafiksel veriler aracılığıyla analiz edilmiştir. Elde edilen bulgular, zorunlu karşılık oranlarının ve kredi karşılıklarının artırılması yoluyla bankacılık sisteminde belirli dönemlerde likidite yönetimi ve risk kontrolü açısından olumlu etkiler yarattığını göstermektedir. Ancak döviz kuru gelişmeleri incelendiğinde, döviz pozisyonlarına ve rezerv yeterliliğine yönelik makro ihtiyati düzenlemelerin, kur oynaklığını sınırlandırmakta ve döviz piyasalarında kalıcı bir istikrar sağlamakta yetersiz kaldığı açıkça görülmektedir. Özellikle 2021 sonrası dönemde kurda yaşanan hızlı yükseliş, bu araçların sınırlı etkisini gözler önüne sermiştir. Bu bağlamda, makro ihtiyati politikaların başarısı yalnızca araç çeşitliliğine değil, aynı zamanda para politikasıyla sağlanacak güçlü ve zamanlı eşgüdüme bağlıdır.

Abstract

This study examines the effects of macroprudential policies implemented in Türkiye during the 2000–2023 period on financial stability, based on a graphical evaluation of key financial indicators. Informed by institutional and financial experiences following the 2001 and 2008 crises, Türkiye adopted a diverse set of macroprudential tools —both tightening and loosening in nature—with the primary objectives of restraining credit growth, mitigating exchange rate-related vulnerabilities, and enhancing the shock resilience of the banking sector. The analysis focuses on instruments such as capital measures, liquidity coverage ratios, capital buffers, loan-to-value ratios, required reserves, leverage constraints, credit provisions, and foreign exchange position regulations, assessing their effects in line with policy intentions. The findings indicate that adjustment to reserve requirements and credit provisioning contributed to improved liquidity management and credit risk containment during certain periods. However, policy interventions targeting exchange rate volatility and reserve adequacy proved insufficient in delivering sustained currency stability. Notably, the sharp depreciation observed post-2021 highlights the limited effectiveness of these tools. Overall, the study underscores that the success of macroprudential frameworks critically depends on effective synchronization with monetary policy and broader macroeconomic coordination mechanisms.

Anahtar Kelimeler Makro İhtiyati Politikalar · Finansal İstikrar · Sistemik Risk Yönetimi · Geleneksel Olmayan Para Politikası Araçları · Kredi Büyüme Düzenlemeleri

Atıf | Citation: Peştere Akçay, M. (2025). Makro ihtiyati politikalara genel bir bakış: Türkiye örneği. *Maliye Çalışmaları Dergisi–Journal of Public Finance Studies*, Advance Online Publication. https://doi.org/10.26650/mcd2025-1616882

This work is licensed under Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

© 2025. Peştere Akçay, M.

Sorumlu Yazar | Corresponding author: Müge Peştere Akçay mpestere@pau.edu.tr

Keywords Macroprudential Policies · Financial Stability · Systemic Risk Management · Unconventional Monetary Policy Tools · Credit Growth Regulations

Extended Summary

In the context of modern financial regulation, macroprudential policies have evolved into instruments that constitute an essential component. They have as their primary goal the protection of the stability of financial systems and the reduction of risks that are associated with the financial system as a whole. The global financial crisis that occurred in 2008 brought macroprudential measures to the forefront of discussions regarding global policy. This crisis highlighted the inadequacy of conventional monetary policies in addressing vulnerabilities within increasingly interconnected financial markets. The current crisis has highlighted the importance of establishing comprehensive frameworks in order to protect the stability of the financial system from the systemic risks that are brought about by excessive credit growth, currency mismatches, and external shocks. Although macroprudential policies were initially implemented in developed economies, these measures have recently gained increased prominence in emerging markets such as Türkiye. These markets are more susceptible to external vulnerabilities and volatile capital flows than developed economies.

Two major economic crises have had a significant impact on Türkiye's trajectory in terms of the implementation of macroprudential policy: the domestic financial collapse in 2001 and the global financial crisis in 2008. Because of these crises, Türkiye's financial system was shown to have critical structural weaknesses, which necessitated the implementation of comprehensive reforms in order to strengthen its resilience. As a response to the crisis that occurred in 2001, Türkiye took several regulatory actions to stabilize its banking sector. These included the establishment of the Banking Regulation and Supervision Agency (BRSA), the strengthening of capital adequacy requirements, and the implementation of risk management frameworks. On the other hand, the majority of these reforms concentrated on microprudential concerns that were unique to individual financial institutions, without adequately addressing vulnerabilities that were more widespread throughout the system. The financial crisis that occurred in 2008, which had repercussions all over the world, brought to light the limitations of such an approach and prompted Türkiye to adopt a macroprudential strategy with the goal of achieving comprehensive financial stability.

It is now necessary for Türkiye to develop macroprudential policies in order to address the vulnerabilities that have arisen because of rapid credit expansion, the accumulation of external debt, and currency mismatches. Countercyclical capital buffers, credit growth restrictions, foreign currency borrowing limits, and adjustments to reserve requirements are some of the instruments that have been added to the regulatory toolkits of both the Central Bank of Türkiye (CBRT) and the Bank of the Republic of Türkiye (BRSA). These tools were strategically deployed in order to align with economic cycles, which ensured a balance between fostering economic growth and maintaining financial stability. Their deployment was intentional. For instance, in order to prevent the economy from overheating, tightening measures were implemented during times of rapid credit expansion. On the other hand, easing measures were implemented during times of economic slowdown in order to support credit flow and liquidity.

The implementation of macroprudential policies in Türkiye can be broken down into distinct phases, each of which reflects the country's responses to the ever-changing economic challenges that it faces. After the crisis that occurred in 2001, efforts were concentrated in 2000 until 2009 on restoring stability to the financial system. During this time period, the confidence of the banking sector was bolstered by measures such as increasing the requirements for reserves and imposing stricter regulations on loans denominated in foreign currencies. Not only did these actions cause the stabilization of the financial system, but they also laid the groundwork for subsequent reforms that targeted vulnerabilities within the system.

In the years following the financial crisis of 2008, there was a shift towards managing systemic risks associated with rapid credit growth and external imbalances. This shift occurred between the years 2010 and 2015. Among the most important measures were increased reserve requirements, stricter loan-to-value ratios, and improved oversight of transactions involving foreign exchange borrowing. These interventions were developed with the purpose of ensuring a sustainable expansion of credit and stopping excessive borrowing, particularly in high-risk industries such as the real estate market.

Between the years 2016 and 2023, Türkiye significantly increased its macroprudential policy activity because of domestic political unpredictability and a volatile economic environment on a global scale. During this time period, the CBRT and BRSA implemented additional measures to enhance the resilience of the financial system. These measures included stricter standards for capital adequacy, additional restrictions on borrowing foreign currency, and adjustments to reserve requirements. Because of the beginning of the COVID-19 pandemic, easing measures were required to support the economic recovery. The ability of Türkiye's macroprudential framework to cope with unprecedented challenges was demonstrated by these measures, which included a reduction in reserve requirements and the implementation of targeted credit programs.

A number of different instruments are that are incorporated into Türkiye's macroprudential policy framework. These instruments are designed to address particular vulnerabilities in the financial system. During times of economic expansion, for example, banks are required to accumulate additional capital in order to meet the requirements of countercyclical capital buffers, which serve as a cushion during times of economic contraction. The vulnerability of Türkiye's banking sector to shocks from the outside world has been significantly improved because of this tool. The risks of financial bubbles have been reduced, particularly in the real estate industry, because of restrictions on credit growth. These restrictions include stricter loan-to-value ratios and debt-to-income (DTI) ratios. Reserve requirement adjustments have made it possible for the Central Bank of the Republic of the Philippines (CBRT) to effectively manage liquidity, while restrictions on borrowing foreign currency have reduced the risks of currency mismatch and exposures to external debt.

Türkiye has seen significant progress because of the implementation of these tools. In the first place, macroprudential policies have been successful in stabilizing credit growth, particularly in high-risk industries, which has resulted in a decreased likelihood of asset price bubbles. Second, the restrictions placed on borrowing foreign currency have increased the financial system's resistance to shocks from the outside world. Last but not least, Türkiye's banking sector has been strengthened by more stringent capital adequacy standards and countercyclical buffers, which has enabled it to better withstand periods of economic instability through increased resilience. Because of these outcomes, the effectiveness of macroprudential measures in addressing systemic risks and promoting financial stability is highlighted.

There have been some difficulties encountered in Türkiye about the implementation of macroprudential policies. Because of the trade-offs involved in maintaining a balance between economic growth and inflation control, the interaction between macroprudential and monetary policies has frequently been found to be complex. For instance, while tightening measures are effective in mitigating systemic risks, they can sometimes restrict the availability of credit, which could hinder economic growth. Furthermore, the frequent use of macroprudential tools as a response to external shocks has raised concerns about the long-term sustainability of these tools in an economic environment that is prone to volatility. Policymakers are faced with the challenge of ensuring that these measures continue to be effective without impeding growth or irritating concerns regarding finances.

The lessons that can be learned from Türkiye's experience with macroprudential policies are extremely beneficial for other emerging economies. One of the most important realizations is the pivotal role that adaptability plays in the formulation and execution of policies. Turkiye has shown that a dynamic macroprudential regulatory approach is effective by adjusting measures to respond to changing economic conditions. This demonstrates the effectiveness of the proposed approach. In addition, the incorporation of macroprudential policies into broader monetary and fiscal frameworks has increased the overall efficiency of regulatory efforts. For example, countercyclical capital buffers are effective in maintaining stability during periods of rapid credit growth. Additionally, restrictions on borrowing foreign currency reduce exposure to global financial uncertainties.

With an eye towards the future, the success of macroprudential policies in Turkiye will be contingent on their ongoing refinement and alignment with the ever-changing realities of both the domestic and global environments. Increasing the predictability and transparency of these interventions ought to be a top priority because doing so can improve their efficiency and provide the market with more confidence. In addition, in order to reduce the likelihood of potential conflicts between macroprudential and monetary policies, it will be necessary to develop a closer working relationship between the CBRT and the BRSA. regarding this collaboration, one of the most important aspects will continue to be the management of trade-offs between the reduction of systemic risk and the promotion of economic growth.

In conclusion, the adoption and implementation of macroprudential policies in Turkiye highlight the pivotal role that these policies play in the management of systemic risks and the maintenance of financial stability. The capacity

of the nation to modify its regulatory frameworks in order to address newly emerging challenges will serve as a model for other economies that are confronted with comparable vulnerabilities. Turkiye has been able to successfully improve its financial resilience while simultaneously supporting long-term economic development by maintaining an approach that is both balanced and flexible. The experience of Turkiye provides important insights for policymakers worldwide, highlighting the necessity of comprehensive and integrated financial regulatory frameworks in a global financial landscape that is constantly shifting. The Turkish government is in a strong position to achieve sustainable economic growth while maintaining the stability of its financial system because of its commitment to innovation and adaptability.

Makro İhtiyati Politikalara Genel Bir Bakış: Türkiye Örneği

Finansal sistemde ortaya çıkabilecek riskleri denetleme ve kontrol altında tutabilme amacını güden önlemlerin bütünü makro ihtiyati politika olarak tanımlanmaktadır. Makro ihtiyati politikalar ilk olarak 1980'li yıllarda kullanılmaya başlanmıştır. Bu politikalar mikro ihtiyati politika temeline dayanmaktadır. Mikro ihtiyati düzenlemeler, bireysel kurumların risklerine odaklanarak bireysel finansal kurumların sıkıntısını sınırlamayı amaçlamaktadır (Bruno vd., 2017, s. 183). Makro ihtiyati politikalar mikro ihtiyati politikalardan farklı olarak sistemik risklerin neden olabileceği makro ekonomik maliyetlere karşın korunma sağlamaktadır. Tablo 1'de makro ihtiyati ve mikro ihtiyati politikaların amaçlarına ve kapsamlarına detaylı bir şekilde yer verilmektedir.

Tablo 1

Makro ve Mikro İhtiyati Politikalar

	Makro İhtiyati	Mikro İhtiyati
Yakın Hedef	Finansal Sistem Çevresindeki Sıkıntıyı Sınırlama	Bireysel Kurumlara Yönelik Sıkıntıları Sınırlama
Nihai Hedef	Finansal İstikrarsızlığa Karşı Makro Ekonomik Maliyetlerden Kaçınma	Tüketicinin Korunması
Riskin Karakteri	Endojen (Kolektif Davranışa Bağlı)	Eksojen (Bireysel Ajanların Davranışlarından Bağımsız)
Kurumlar Arasında Korelasyon ve Yaygın Riskler	Önemli	Önemsiz
İhtiyati Kontrollerin Kalibrasyonu	Sistem Çapında Risk Açısından; Yukarıdan Aşağıya	Bireysel Kurumların Riskleri Açısından; Yukarıdan Aşağıya

Kaynak: Galati ve Moessner, 2013, s. 849

Uzun bir süreden sonra makro ihtiyati politikalar 2008 finansal kriziyle birlikte politika yapıcılar tarafından yeniden gündeme alınmıştır. Bu döneme kadar uzun bir süre küresel ekonomide "*inandırıcılık paradoksu*" geçerli olmuştur. Krizle birlikte para politikası araçları ile finansal piyasalarda istikrarın sağlanamaması üzerine makro ihtiyati politikalar gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde yaygın kullanım kazanmıştır. Bu politikalar başlangıçta gelişmiş ekonomilerde uygulanmış olsa da, gelişmekte olan ekonomilerin finansal risklere daha açık olması ve sermaye akımlarındaki dalgalanmalardan daha fazla etkilenmesi, bu politikaların gelişmekte olan ülkelerde giderek daha yaygın şekilde benimsenmesine neden olmuştur. Makro ihtiyati politikalardan gelişmekte olan ülkeler daha çok dövizle ilgili olanları kullanırken, gelişmiş ülkeler borç alanlara yönelik politikaları daha fazla kullanmaktadır (Cerutti, 2017, s. 215).

Makro ihtiyati politikaların teorik temeli, para ve maliye politikalarının finansal döngüler karşısında giderek sınırlanan etkinliğiyle yakından ilişkilidir. Özellikle küresel düzeyde uzun süreli düşük enflasyon ve

faiz ortamına rağmen, kredi büyümesi ve varlık fiyatlarındaki hızlı artış, geleneksel politika setlerinin finansal istikrarı sağlamada tek başına yeterli olmadığını ortaya koymuştur (Borio, 2011, s. 7; Brunnermeier vd., 2009, s.10). Bu dönemde fiyat istikrarı korunurken sistemik risklerin zamanla biriktiği ve inandırıcılık paradoksunun krizlere zemin hazırladığı anlaşılmıştır (Claessens vd., 2013). 2008 küresel finansal krizi, geleneksel para politikalarının finansal piyasalar üzerindeki etkilerinin sınırlı kaldığını ve makroekonomik dengeyi korumada yeni bir araç setine ihtiyaç duyulduğunu ortaya koymuş; bu doğrultuda makro ihtiyati politikalar hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ekonomilerde politika bileşenlerinin merkezine yerleşmiştir (IMF, 2013, s. 45; Galati ve Moessner, 2013: 849). Gelişmekte olan ülkelerin daha yüksek kur oynaklığı ve sermaye hareketlerine açıklık gibi yapısal kırılganlıklara sahip olması, bu ülkelerde makro ihtiyati politika uygulamalarının özellikle döviz kaynaklı riskleri sınırlamaya yönelik biçimde şekillendiğini göstermektedir (Cerutti vd., 2017, s. 11). Kredi-değer oranı (Loan to Value- LTV), borç-gelir oranı, karşı döngüsel sermaye tamponları ve sektörel kredi kısıtlamaları gibi araçlar, bu politikaların uygulama alanını oluşturarak hem sistemik risklerin azaltılmasına hem de kredi döngülerinin yumuşatılmasına katkı sağlamaktadır (Lim et al., 2011, s. 15). Böylece makro ihtiyati politikalar, yalnızca kriz sonrası değil, kriz öncesi risk birikimlerini de hedef alan önleyici ve bütüncül bir politika bileşeni olarak öne çıkmaktadır.

Makro ihtiyati politikalar, finansal istikrarı sağlamak ve sistemik riskleri azaltmak amacıyla geliştirilen araçlar olarak, özellikle 2008 küresel finansal krizinin ardından ekonomilerin sürdürülebilirliğini destekleyen temel politika bileşenlerinden biri haline gelmiştir. Ancak bu politikaların uygulama biçimi ve etkinliği, ülkelerin ekonomik yapısına ve kriz deneyimlerine bağlı olarak önemli ölçüde farklılık göstermektedir. Bu bağlamda, Türkiye örneği hem gelişmekte olan bir ekonomi olması hem de 2001 ve 2008 krizlerinden çıkardığı derslerle oluşturduğu makro ihtiyati çerçeveyle dikkat çekmektedir. Bu çalışma, Türkiye'nin 2001 sonrası dönemde uyguladığı makro ihtiyati politikaları dönemsel olarak sınıflandırmakta; 2000–2023 arasındaki politika adımlarını araç bazında ve yönüyle (sıkılaştırıcı ve gevşetici) analiz ederek bu politikaların finansal istikrar üzerindeki etkilerini grafiksel bulgularla ortaya koymaktadır. Literatürde sıklıkla gelişmiş ülkelere odaklanan veya kısa vadeli etkilerle sınırlı kalan çalışmalardan farklı olarak, bu araştırma Türkiye'nin uzun dönemli politika deneyimini incelemekte ve makro ihtiyati araçların zamanlaması, yönü ve etkinliği arasındaki ilişkiyi irdelemektedir. Böylece yalnızca Türkiye'nin kendi finansal istikrar politikalarını değerlendirmekle kalmayıp, benzer kırılganlıklara sahip gelişmekte olan ülkeler için politika tasarımı açısından yol gösterici bir kaynak sunarak literatüre özgün ve bütüncül bir katkı sağlamayı amaçlamaktadır.

Çalışmada sıkılaştırıcı ve gevşetici makro ihtiyati politikaların etkileri 2000-2009, 2010-2015, 2016-2023 dönemleri olmak üzere üç ayrı dönemde incelenmiştir. Her bir makro ihtiyati politika ile hedeflenen amaç grafiksel analizlerle incelenmiş olup Elde edilen bulgular, zorunlu karşılık oranlarındaki artışlar ile kredi karşılıklarının yükseltilmesinin, belirli dönemlerde bankacılık sektöründe likidite yönetimini kolaylaştırdığı ve kredi risklerini sınırlandırmada işlevsel rol oynadığını göstermektedir. Bununla birlikte, döviz kuru hareketleri incelendiğinde, özellikle döviz pozisyonları ve rezerv yeterliliğine ilişkin uygulanan makro ihtiyati tedbirlerin, kur oynaklığını dizginleme ve uzun vadeli döviz kuru istikrarını sağlama konusunda sınırlı bir etki yarattığı gözlemlenmektedir. 2021 sonrası dönemde görülen hızlı kur artışı, bu araçların döviz piyasalarındaki etkinliğini sorgulanabilir kılmaktadır. Bu çerçevede, makro ihtiyati politikaların etkinliği yalnızca kullanılan araçların çeşitliliğine değil, aynı zamanda bu araçların para politikasıyla zamanında ve tutarlı bir biçimde eşgüdüm içerisinde uygulanmasına bağlıdır.

İzleyen bölümlerde, öncelikle makro ihtiyati politikalara ilişkin mevcut literatür özetlenecek; ardından Türkiye'de uygulanan gevşetici ve sıkılaştırıcı makro ihtiyati politika adımları dönemsel olarak incelenecektir. Çalışmanın son bölümünde ise elde edilen bulgular ışığında genel bir değerlendirme sunulacaktır.

Literatür

Makro ihtiyati politikaların daha çok 2008 krizinden sonra yaygın kullanımıyla, konuya yönelik araştırmaların sayısı da artış göstermiştir. Literatürdeki çalışmalar makro ihtiyati politikaların para politikası ile etkileşimini inceleyen çalışmalar ve makro ihtiyati politikaların makro ekonomi üzerindeki etkilerindeki inceleyen çalışmalar olarak iki grup altında toplanabilir. Beau vd., (2012); Hahm vd., (2012); Bruno vd., (2017); Kim ve Mehrotra, (2018); Bussiere vd., (2021); Zhang vd., (2020) gibi çalışmalar makro ihtiyati politika ve para politikası etkileşimini incelemektedir. İlk gruptaki çalışmalardan Beau vd., (2012) makro ihtiyati politikaların finansal istikrarsızlığın reel ekonomiye aktarılmasını azaltarak, para politikasının fiyat istikrarı üzerindeki etkisini arttırdığını belirtmektedir. Zhang vd., (2020), para politikasının sistemik riske yönelik etkisinin fiyat istikrarı kanalıyla ve kısa vadeli olarak gerçekleştiğini, makro ihtiyati politika şoklarının ise sistemik risk üzerindeki etkilerinin daha uzun vadeli olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Literatürdeki makro ihtiyati politikaların makro ekonomi üzerindeki etkisini inceleyen çalışmaların büyük bir çoğunluğu Lim vd., (2011) tarafından sunulan 2011 IMF anket verilerine dayanmaktadır. Bu çalışmada makro ihtiyati politikaların kredi büyümesi ile ekonomik büyüme arasındaki korelasyonu azaltmada etkili olduğunu sonucuna ulaşılmıştır. Zhang ve Zoli (2016) temel makro ihtiyati araçların ve sermaye akışı önlemlerinin kullanımını gözden geçirmiş ve bunların makro ekonomik etkilerini incelemiştir. Elde edilen bulgular, makro ihtiyati politikaların konut fiyatlarındaki büyümeyi, sermaye akışını, kredi büyümesini ve banka kaldıracını azaltmaya yardımcı olduğunu, politika araçlarından kredi-değer oranı sınırlamalarının, konut vergisi önlemlerinin ve dövizle ilgili önlemlerin en fazla etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Aysan vd., (2015), 18 gelişmekte olan piyasa ve 6 makro ihtiyati araca odaklanılmış; borç alana yönelik önlemlerin kredi büyümesini azaltmada etkili olduğu, finansal kurum bazlı önlemlerin ise sermaye akışlarının yurtiçi kredi üzerindeki etkisini azaltmaya yardımcı olduğu ve döviz kontrolünde önemli roller üstlendiği vurgulanmıştır. Kim ve Mehrotra (2018) VAR modeliyle Asya-Pasifik bölgesindeki dört ülke için makro ihtiyati ve para politikalarındaki değişikliklere kredi, çıktı ve enflasyonun tepkilerini analiz ederek, makro ihtiyati politikalardaki değişikliklerin enflasyonun yanı sıra çıktı üzerinde de olumsuz bir etkiye sahip olduğunu bulmuştur. Richter vd. (2018), politika araçlarından kredi-değer oranının enflasyon üzerindeki etkisinin yok denebilecek kadar düşük olduğunu çıktı üzerinde ise olumsuz bir etkiye sahip olduğunu belirtmiştir. Kim ve Mehrotra, (2022) makro ihtiyati politikaların daha çok konut yatırımlarını ve konut kredilerini etkilediğini, para politikasının ise ekonomi üzerinde daha çok etkisinin olduğunu göstermiştir. Ayrıca, döviz kuru rejimi ve finansal gelişmişlik düzeyi gibi makro-finansal ülke özelliklerinin uygulanan politikaların kredi şoklarına tepkisini etkilediğine dair kanıtlar bulunmuştur.

Makro ihtiyati politikaların makro ekonomik etkilerine odaklanan çalışmalardan bazıları bu politikaların özellikle kredi ve konut piyasası üzerindeki etkileri incelenmektedir. Örneğin, Rubio ve Carrasco-Gallego (2014) makro ihtiyati politika araçlarının her birinin ekonomi üzerinde farklı etkisi olduğunu, özellikle konut sektörüne yönelik müdahale araçlarında kredi değer oranının en etkin politika aracı olduğunu tespit etmiştir. Konut Fiyatlarında bir şok yaşandığında sermaye tamponu uygulanmasının şokun etkisini daha da arttırdığı sonucuna ulaşmıştır. Cerutti (2017), 18 makro ihtiyati politikaya odaklanmaktadır. Makro ihtiyati politikaların genel olarak kredi büyüme hızındaki azalmalarla ilişkili olduğunu, daha gelişmiş ve finansal olarak daha açık ekonomilerde daha zayıf bir ilişki olduğunu ve konut fiyatlarındaki büyüme üzerinde sınırlı etkisi olabileceği sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca, politikaların kullanılmasının nispeten daha fazla sınır ötesi borçlanma ile ilişkilendirilebileceğini belirtmiştir. Akıncı ve Olmstead-Rumsey (2018), bu politikaların özellikle gelişmiş ekonomilerde ve öncelikli olarak konut sektörünü hedef aldığını, ihtiyati sıkılaştırmanın daha düşük banka ve konut kredisi büyümesi ve konut fiyatlarındaki artış ile ilişkili olduğu sonucuna ulaşmıştır. Çalışmada

özellikle banka finansmanının önemli olduğu ekonomilerde, hedefe yönelik politikaların, (örneğin konut fiyatlarındaki artışı sınırlamayı amaçlayan politikaların) daha etkili olduğu belirtilmektedir.

Türkiye ekonomisine ilişkin az sayıda çalışma bulunmakta olup, bu çalışmalar makro ihtiyati politikaların finansal istikrar ve makro ekonomi üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Makro ihtiyati politikalar ile finansal istikrar arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmalardan biri olan Tüzün ve Kahyaoğlu (2015), makro ihtiyati politikaların finansal istikrar üzerinde etkili olduğunu bu politikaların fiyat istikrarını göz önünde bulundurularak uygulanması gerektiği belirtilmektedir. Sekmen ve Şıklar (2016), genel denge modelleri kullanarak makro ihtiyati politikaların Türkiye'deki istikrarı sağlamadaki etkinliğini değerlendirmeyi amaçlamaktadır. Çalışmanın bulguları, makro ihtiyati politikaların özellikle finansal döngüleri azaltmada etkili olduğunu ortaya koymaktadır. Kaya (2017), zorunlu karşılıkların kredi hacmi üzerindeki etkisini incelemiş ve zorunlu karşılık oranlarının kredi hacmini etkilemediğini tespit etmiştir. Benzer dönemde Eroğlu ve Kara (2017) makro ihtiyati politikalar ve Türkiye'deki seçili makro ekonomik göstergeler arasındaki ilişkiyi incelemektedir. VAR modelinden elde edilen bulgular politika araçlarının enflasyon üzerinde etkisinin zayıf olduğunu göstermektedir. İlhan vd. (2021) bahsedilen politikaların kredi büyümesini sınırlandırmadaki rolünü yapısal kırılmalı eş bütünleşme testi ile test etmektedir. Yazarlar uygulanan politikaların kredi büyümesini sınırladığını ve bu etkinin politikanın etkinliğinin artmasına yardımcı olduğu belirtmektedir. Akgül ve Gökdemir (2022), makro ihtiyati politikaların enflasyon ve büyüme üzerindeki etkilerini VAR modelleriyle incelemektedir. Yazarlar uygulanan politikaların krizin olumsuz etkilerini azalttığını belirtmektedir. Çelik ve Oğuş-Binaltı (2022) yapısal vektör otoregresif modelleri ile bahsedilen politikaların etkinliğini incelemekte olup, Türkiye'de uygulanan geleneksel olmayan para politikası araçlarına dayalı yeni para politikası çerçevesinin döviz kurlarındaki oynaklığı azalttığı, kredi genişlemesini sınırlandırdığı ve cari dengede iyileşme sağladığı yönündedir. Akça ve Kaya (2023) makro ihtiyati politikaların finansal istikrar üzerindeki etkisini NARDL yöntemi ile incelemektedir. Çalışmadan elde edilen bulgular politika araçlarının finansal istikrar üzerinde etkisinin zayıf olduğunu göstermektedir. Akça (2024), zorunlu karşılıkların kredi büyümesi üzerindeki ve dolaylı olarak finansal istikrar üzerindeki etkileri incelemektedir. NARLD analizinden elde edilen bulgular, TL mevduatlarına uygulanan zorunlu karşılıkların kısa dönemde yabancı para mevduatlarına uygulanan zorunlu karşılıkların ise uzun dönemde kredi büyümesi üzerinde daraltıcı bir etkisi olduğunu göstermiştir.

Türkiye ve Makro İhtiyati Politikalar: Finansal İstikrar ve Risk Yönetimi Perspektifi

Makro ihtiyati politikalar, finansal sistemin genel istikrarını sağlamayı ve sistemik riskleri azaltmayı hedefleyen düzenlemelerden oluşur. Bu politikalar, özellikle gelişmekte olan ekonomilerde, ekonomik dalgalanmalar ve dışsal şoklara karşı savunma mekanizmaları oluşturmak adına kritik bir role sahiptir. Türkiye, finansal kırılganlıklarını azaltmak ve ekonomik istikrarı korumak için makro ihtiyati politika araçlarını etkin bir şekilde uygulayan ülkelerden biridir.

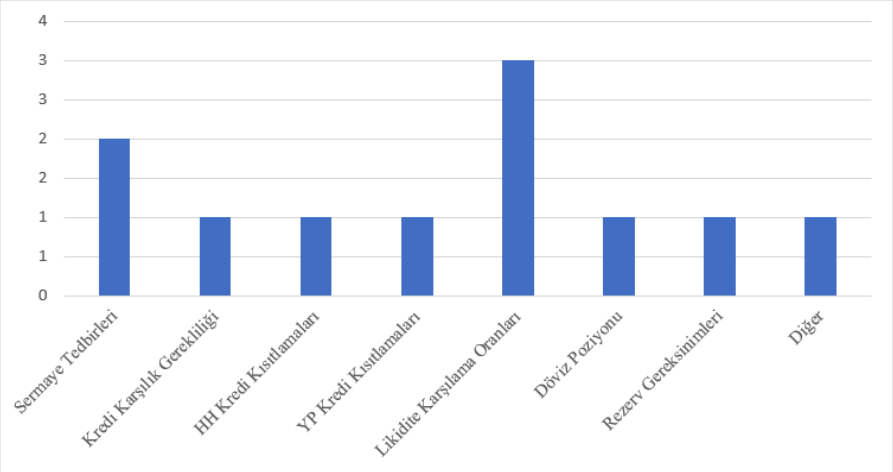
Makro ihtiyati politikaların Türkiye'de uygulanmaya başlanmasının temel sebebi, 2001 yılında yaşanan finansal kriz sonrası bankacılık sistemindeki zayıflıkların giderilmesidir. 2000'li yılların başında, Türkiye, bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması, sermaye yeterlilik oranlarının artırılması ve bankaların risk yönetimi sistemlerinin güçlendirilmesi gibi önemli adımlar atmıştır. Ancak bu adımlar, finansal sistemin sistemik risklere karşı dayanıklı olmasını sağlamak adına yeterli olmamıştır. 2008 küresel finansal krizi, makro ihtiyati politikalara olan ihtiyacı daha da belirginleştirmiştir (Çelik, 2022, s. 76). Bu dönemde, Türkiye'de makro ihtiyati politikaların uygulamaya konulması için TCMB öncülüğünde, sistemik risklerin minimize edilmesine yönelik olarak başta karşı döngüsel sermaye tamponu (countercyclical capital buffer) olmak üzere çeşitli düzenlemeler uygulanmaya başlanmıştır (İlhan, 2019, s. 61).

Grafik 1 Türkiye'nin 2000-2009 dönemi uygulamış olduğu sıkılaştırıcı makro ihtiyati politikaları göstermektedir. Türkiye ilk olarak makro ihtiyati politika uygulamaya 2002 yılında rezerv gereksinimlerine karşı

sıkılaştırıcı politika uygulayarak başlamıştır. 2000-2009 döneminde bu politikaya bir daha başvurulmamıştır. 2008 krizi sinyallerine önlem olarak 2006-2007 dönemlerinde likidite karşılama oranlarında ve net döviz açık pozisyonuna ilişkin sıkılaştırıcı politikalar uygulanmıştır. 2008 küresel finansal kriz döneminde daha çok bankalar için sermaye gerekliliklerinde, kredi zararı gereği kredi karşılık gerekliliklerinde ve likidite karşılama oranlarında arıtışa gidilmiştir. 2009 yılında kredilerdeki büyümenin önüne geçebilmek için bir kez hane halkı kredilerinde, bir kez de yabancı para cinsinden kredilerde olmak üzere toplam iki kez sınırlandırılmaya gidilmiştir. Bu dönemde Türkiye toplam on bir sıkılaştırıcı makro ihtiyati politika uygulamıştır.

Grafik 1

2000-2009 Dönemi Türkiye'de Uygulanan Sıkılaştırıcı Makro İhtiyati Politikalar



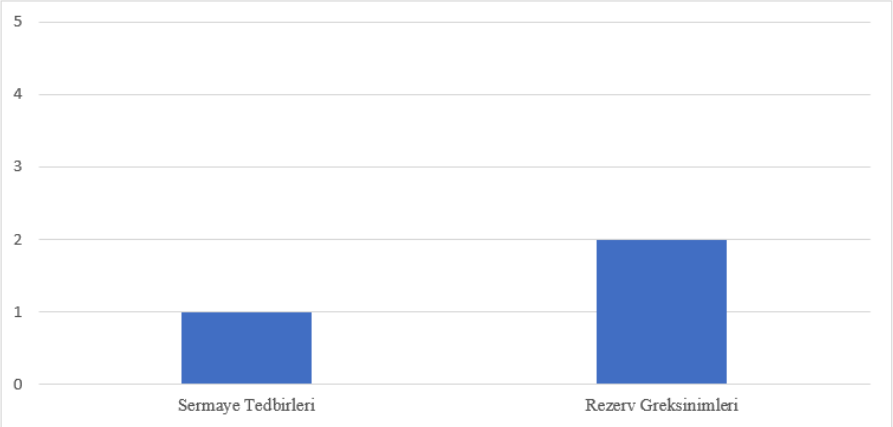
Kaynak: IMF (2025)

Grafik 2 Türkiye'nin 2000-2009 dönemi uygulamış olduğu gevşetici makro ihtiyati politikaları göstermektedir. 2000-2009 dönemi, Türkiye'nin makro ihtiyati politikalarında önemli değişimlerin yaşandığı bir dönem olmuştur. 2007 yılı, küresel ekonomide düşük faiz oranları ve bol likiditenin hâkim olduğu bir dönem olarak dikkat çekmiş, gelişmiş ülkelerdeki gevşek para politikaları gelişmekte olan piyasalara yüksek miktarda sermaye girişine yol açmıştır. Türkiye, bu dönemde ekonomik büyümeyi desteklemek amacıyla bankalar için sermaye gerekliliklerinde gevşemeye gitmiş ve dış kaynaklara erişimini artırarak büyümeyi hızlandırmayı hedeflemiştir. Ancak 2008 yılında küresel finansal krizin patlak vermesiyle birlikte sermaye akışlarındaki dalgalanmalar ve likidite sıkışıklığı, finansal istikrarı sağlamak için politika değişikliklerini zorunlu kılmıştır.

2002 yılından itibaren uygulanan sıkılaştırıcı rezerv gereksinimleri, bankaların daha fazla rezerv tutmasını sağlayarak finansal dayanıklılığı artırmayı amaçlamışken, 2008 yılında bu politika gevşetilmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), kriz nedeniyle rezerv gereksinimlerini %6'dan %5,5'e indirerek bankacılık sektörünün likiditesini artırmayı hedeflemiştir (Oktar ve Yurdabak, 2015, s. 88). Bu adım, bankaların piyasada daha fazla fon tutmasına olanak sağlamış, kredi verme kapasitesini yükselterek reel sektöre destek olmuştur. Böylece ekonomideki şokların etkisini hafifletmek ve finansal istikrarı korumak için likidite yönetimine öncelik verilmiştir. Türkiye'nin bu dönemdeki politika değişiklikleri, küresel kriz koşullarına uyum sağlama ve ekonomik büyümeyi sürdürülebilir kılma çabasının bir yansımasıdır. Türkiye, 2000-2009 döneminde toplamda 11 sıkılaştırıcı ve 3 gevşetici makro ihtiyati politika uygulamıştır.

Grafik 2

2000-2009 Dönemi Türkiye'de Uygulanan Gevşetici Makro İhtiyati Politikalar



Kaynak: IMF (2025)

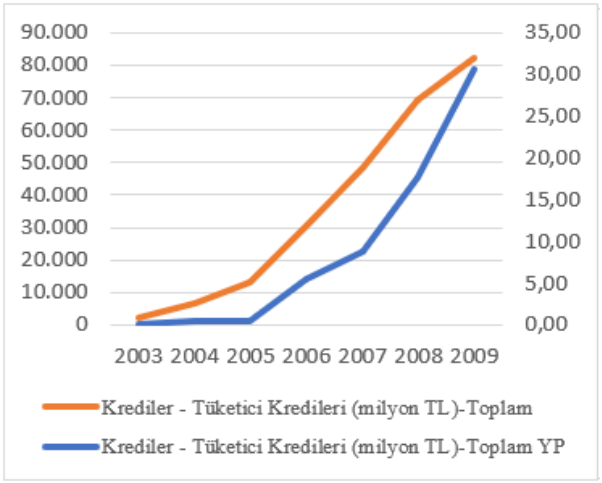
Grafik 3–Grafik 8'de, Türkiye'nin 2000–2009 döneminde uyguladığı makro ihtiyati politikaların ekonomik göstergeler üzerindeki etkileri incelenmektedir. Daha önce de belirtildiği üzere, Türkiye'de makro ihtiyati politika araçlarının uygulanmasına 2001 yılında başlanmış olmakla birlikte, bu araçların ekonomik etkilerinin belirginleşmesi 2003 yılı itibarıyla gözlemlenebilir hale gelmiştir. Ayrıca, BDDK tarafından sağlanan ilgili verilerin 2003 yılından itibaren düzenli olarak erişilebilir olması nedeniyle, grafiksel analiz bu tarih esas alınarak başlatılmıştır.

Rezerv gereksinimlerine yönelik uygulanan makro ihtiyati politika adımları, zorunlu karşılık oranlarında artışa yol açmış, ancak 2008 yılı itibarıyla gevşetici politikalara geçilmesiyle birlikte bu oranlarda azalış gözlenmiştir. Net döviz pozisyonuna yönelik sıkılaştırıcı tedbirlerin etkisi, 2005-2006 döneminde net döviz pozisyonunda artışa sebep olmuş, ancak söz konusu etki uzun süreli olmamış ve net döviz pozisyonu daha sonraki yıllarda azalış eğilimi sergilemiştir.

Kredi kısıtlamalarına yönelik uygulanan tedbirlerin, kredi hacmini beklenen ölçüde sınırlamakta yetersiz kaldığı görülmektedir. Benzer şekilde, sermaye tedbirleri de istenen etkiyi yaratmamıştır. 2007 yılının Temmuz ayında sermaye yeterliliğine ilişkin sıkılaştırıcı politika tedbirleri devreye alınmış, ancak Ekim 2007'de sermaye tedbirlerinin gevşetilmesine karar verilmiştir. Bununla birlikte, Mart 2008 itibarıyla sermaye tedbirleri tekrar sıkılaştırılmıştır (IMF, 2025). Ancak, bu önlemlere rağmen bankacılık sektörünün sermaye yeterlilik oranı 2008 sonrasında düşüş eğilimi göstermiştir. Öte yandan, likidite karşılama oranlarındaki artış, bankacılık sektöründe likidite yeterlilik oranının yükselmesine katkıda bulunmuştur. Bu durum, bankaların likidite pozisyonlarını güçlendirmek adına alınan politika tedbirlerinin belirli ölçüde etkili olduğunu göstermektedir. Ancak, genel olarak değerlendirildiğinde, uygulanan makro ihtiyati politikaların bazılarının beklenen etkileri yaratmada sınırlı kaldığı, bazı tedbirlerin ise uzun vadeli bir istikrar sağlayamadığı gözlenmektedir.

Grafik 3

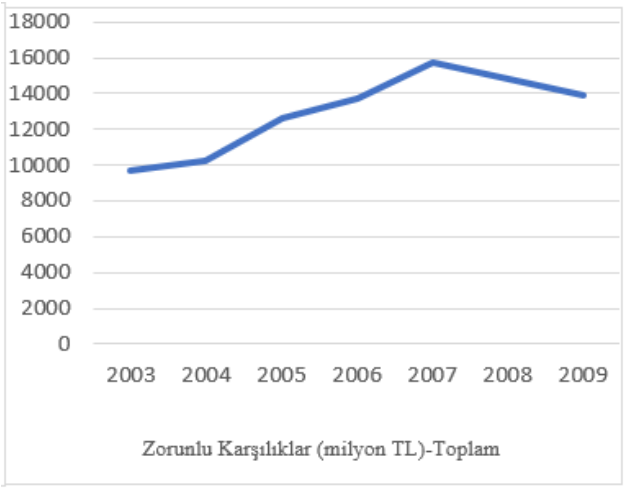
2003-2009 Dönemi Krediler



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 4

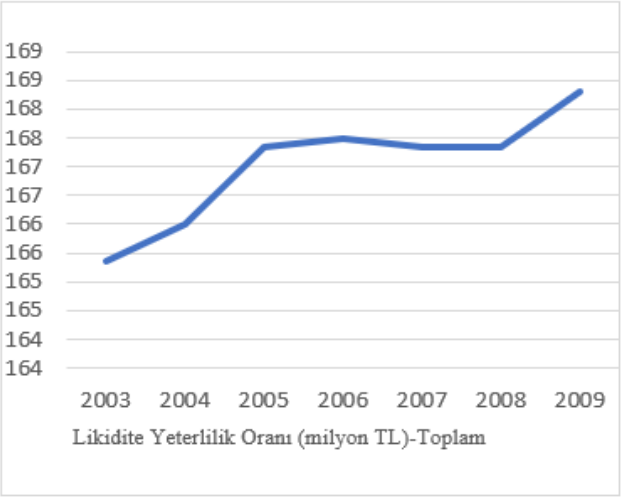
2003-2009 Dönemi Zorunlu Karşılıklar



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 5

2003-2009 Dönemi LYO



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 6

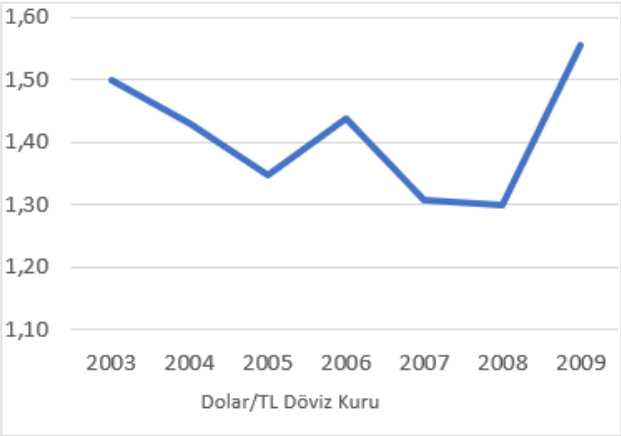
2003-2009 NET Döviz Pozisyonu



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 7

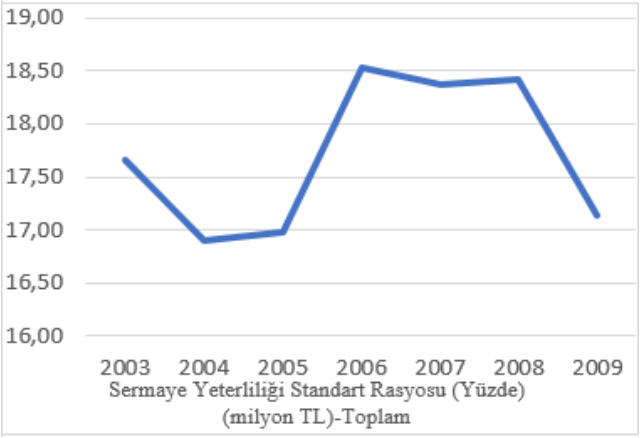
2003-2009 Dolar/TL Döviz Kuru



Kaynak: TCMB, EVDS, 2025

Grafik 8

2003-2009 Sermaye Yeterlilik Oranı



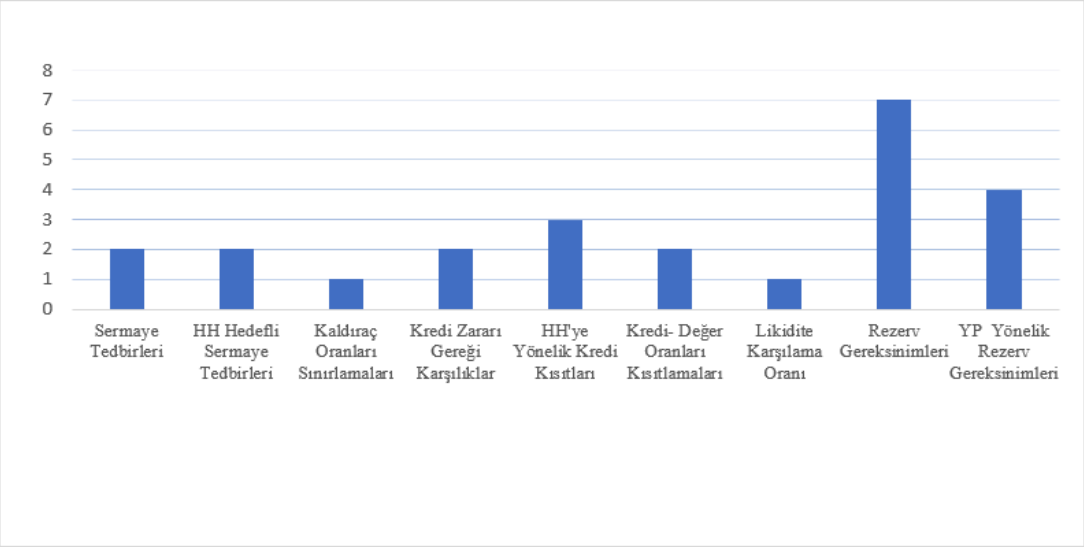
Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 9 Türkiye'nin 2010-2015 uygulamış olduğu sıkılaştırıcı makro ihtiyati politikaları göstermektedir. 2010 yılı sonrasında Türkiye'de, kredi büyümesi hızlı bir artış göstermiştir. Bankacılık sektöründeki hızlı büyüme, hanehalkı ve kurumsal sektördeki yüksek borçlanma oranları, finansal istikrarsızlık risklerini artırmış ve bu risklerin yönetilmesi için makro ihtiyati politikalara başvurulmuştur. 2011-2014 yılları arasında Türkiye, finansal istikrarı sağlamak amacıyla bankalar için kredi büyüme oranlarına sınırlamalar ve kredi risklerine karşı yeni düzenlemeler getirmiştir (Eşsiz ve Karabulut, 2018, s. 662). Özellikle, kredi büyümesinin kontrol altına alınması amacıyla, TCMB, zorunlu karşılık oranlarını artırmış, bunun yanı sıra, bankaların daha temkinli kredi verme politikaları izlemeleri gerektiği vurgulanmıştır (Eroğlu vd., 2016, s. 64).

Bu dönemde, döviz kuru riskine ve kredi büyüme oranlarına getirilen sınırlamalar, Türkiye'nin finansal istikrarını sağlamak amacıyla başvurulan en önemli makro ihtiyati araçlar arasında yer almıştır. Örneğin, 2011 yılında TCMB, yabancı para cinsinden kredilere yönelik daha sıkı düzenlemeler getirmiş ve bankaların döviz kredilerine ilişkin pozisyonlarını sınırlamıştır.

Grafik 9

2010-2015 Dönemi Türkiye'de Uygulanan Sıkılaştırıcı Makro İhtiyati Politikalar



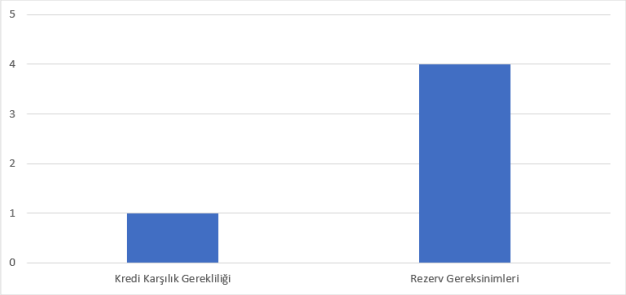
Kaynak: IMF (2025)

2010 yılında kredi karşılık gereksinimlerindeki düzenlemeler, bankaların kredi risklerini daha etkin yönetmesini sağlamak ve finansal sisteme karşı olan güveni artırmak amacıyla yapılmıştır. 2011 yılında ise döviz piyasalarındaki dalgalanmaları kontrol altına almak ve dış kırılganlıkları azaltmak için yabancı para cinsinden zorunlu karşılık oranlarında 3 kez gevşetici politika uygulanmıştır. Aynı dönemde Türk lirası cinsinden zorunlu karşılık oranlarında da 1 kez gevşetici düzenleme gerçekleştirilmiştir. Bu politikalar, bankaların likidite yönetimini desteklemeyi ve finansal istikrarı sağlamayı hedeflemiştir.

2013 yılında kredi-değer oranlarında yapılan gevşetici düzenleme ise ekonomik aktiviteyi desteklemek ve kredi akışını sürdürerek büyümeyi teşvik etmek amacıyla uygulanmıştır. Bu dönemde, özellikle konut ve tüketici kredilerinde krediye erişimin artırılması yoluyla ekonomik toparlanmaya katkı sağlanmıştır. Genel olarak, 2010-2015 yılları arasında Türkiye toplamda 6 gevşetici ve 24 sıkılaştırıcı makro ihtiyati politika uygulamıştır. Sıkılaştırıcı politikalar, hızla artan kredi büyümesini kontrol altına almak, cari açık ve enflasyon üzerindeki baskıları azaltmak için hayata geçirilmiştir. Gevşetici politikalar ise büyümeyi desteklemek, küresel ve yerel piyasalardaki belirsizliklerin ekonomiye etkisini hafifletmek ve finansal sistemin istikrarını güçlendirmek amacı taşımıştır.

Grafik 10

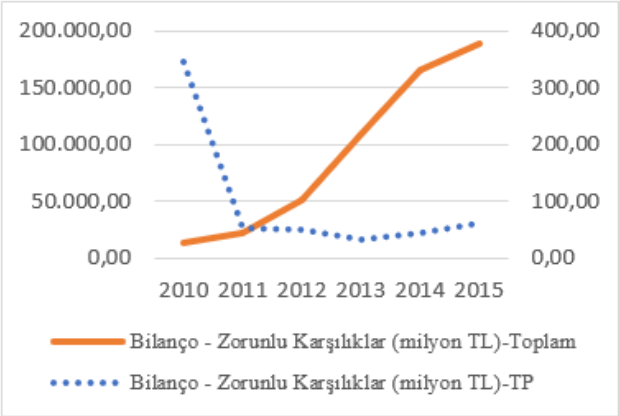
2010-2015 Dönemi Türkiye'de Uygulanan Gevşetici Makro İhtiyati Politikalar



Kaynak: IMF (2025)

Grafik 11

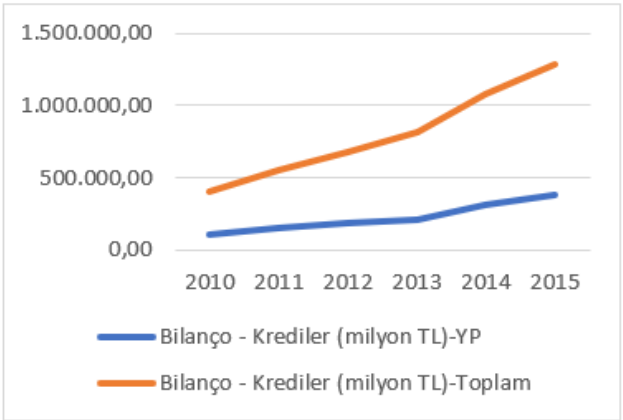
2010-2015 Dönemi Zorunlu Karşılıklar



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 12

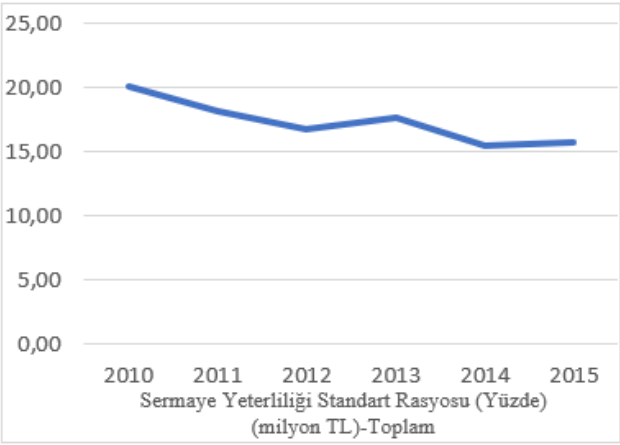
2010-2015 Dönemi Krediler



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 13

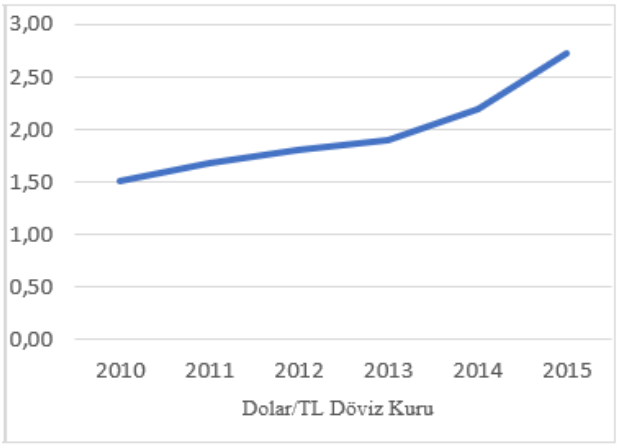
2010-2015 Dönemi Sermaye Yeterlilik Oranı



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 14

2010-2015 Dolar/TL



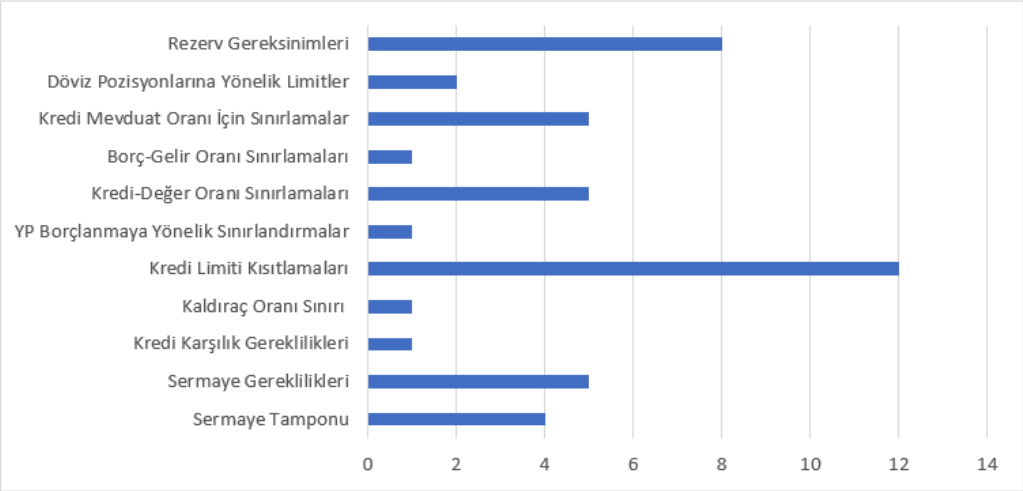
Kaynak: TCMB, EVDS, 2025

Grafik 15. 2016-2023 dönemi Türkiye'de uygulanan sıkılaştırıcı makro ihtiyati politikaları göstermektedir. 2016 sonrası Türkiye, iç politikadaki belirsizlikler ve küresel ekonomik faktörlerin etkisiyle daha yoğun bir makro ihtiyati politika uygulama sürecine girmiştir. Özellikle 2016 yılından sonra döviz kuru dalgalanmaları ve finansal piyasalarla ilgili belirsizlikler arttığından, TCMB, faiz koridoru ve zorunlu karşılık oranları gibi politika araçlarını daha sık kullanmaya başlamıştır. Ayrıca, 2017 yılından itibaren bankaların sermaye yeterlilik oranlarına yönelik ek düzenlemeler yapılmış ve stres testleri uygulanarak bankaların sistemik

risklere karşı daha dayanıklı olmaları sağlanmıştır. 2016 sonrası dönemde, Türkiye'de kredi büyümesini sınırlama ve borçlanma kapasitesini düzenleme gibi politikalarla, finansal istikrarı sağlamaya yönelik önlemler güçlendirilmiştir.

Grafik 15

2016-2023 Dönemi Türkiye'de Uygulanan Sıkılaştırıcı Makro İhtiyati Politikalar



Kaynak: IMF (2025)

Türkiye'nin finansal sisteminin sağlamlaştırılması amacıyla uygulanan makro ihtiyati politikalara yönelik olarak yapılan çalışmalar, Türkiye'nin bu tür politikaları giderek daha etkili bir şekilde uyguladığını göstermektedir. Özellikle 2018 yılından sonra, ekonomideki oynaklıklar ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar, Türkiye'nin makro ihtiyati politikaları daha sıkı bir biçimde devreye almasına yol açmıştır. Bu süreçte, yabancı para kredi sınırlamaları, zorunlu karşılık oranlarının artırılması ve bankaların risk yönetim sistemlerinin güçlendirilmesi gibi önlemler ön plana çıkmıştır.

Grafik 16 2016-2023 dönemi Türkiye'de uygulanan gevşetici makro ihtiyati politikaları göstermektedir. 2016-2021 dönemde toplamda 45 sıkılaştırıcı ve 24 gevşetici politika uygulanmış, bankacılık sektörü ve finansal piyasalara yönelik çeşitli düzenlemeler getirilmiştir. 2016 yılı, Türkiye için önemli bir yıl olmuş, iç ve dış ekonomik belirsizlikler, özellikle döviz kuru dalgalanmaları ve yüksek enflasyon oranları makro ihtiyati düzenlemeleri gerekli kılmıştır. Bu dönemde sermaye tamponu uygulamaları ile bankaların kredi verme kapasitelerinin sınırlanması hedeflenmiş, bankaların kredi karşılık gereklilikleri 1 kez artırılmıştır. Ayrıca, döviz pozisyonlarına yönelik limitler belirlenerek dış borçlanma ve döviz cinsinden işlem yapan kurumların riskleri sınırlanmıştır.

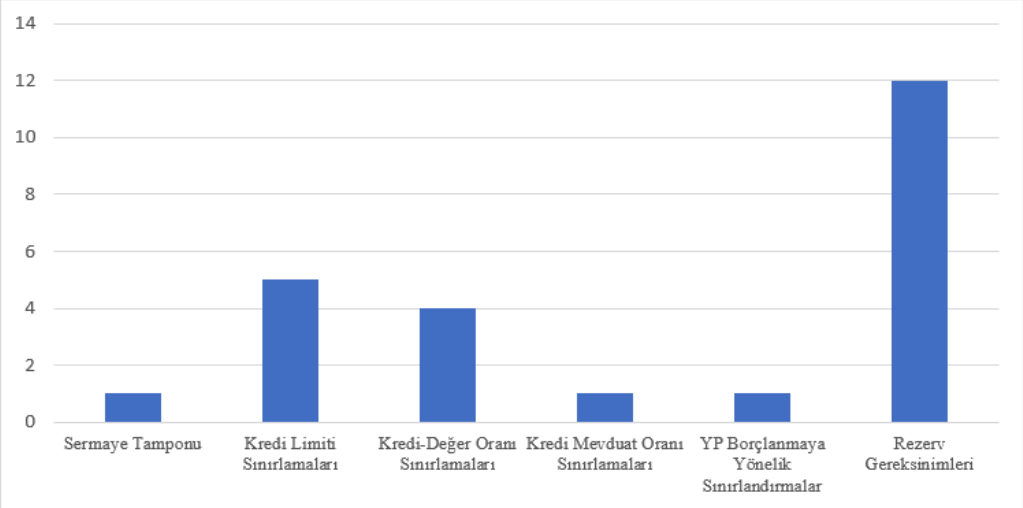
2019 sonrası dönemde Türkiye'de uygulanan makro ihtiyati politikalar, finansal istikrarın korunması ve kredi piyasalarındaki dengesizliklerin önlenmesi amacıyla giderek çeşitlenmiş ve sıkılaştırıcı yönde uygulanmıştır. Özellikle 2019 ve 2020 yıllarında, düşük faiz ortamının etkisiyle hızlanan kredi büyümesi, bankaların risk alma iştahını artırmış ve bu durum finansal istikrar açısından tehdit oluşturmuştur. Bu çerçevede, bankacılık sektörü üzerinde üç önemli kredi limiti kısıtlaması uygulamaya alınmış; bu önlemler, kredi genişlemesini daha kontrollü bir yapıya yönlendirmeyi hedeflemiştir. Bununla birlikte, aynı yıllarda kredi limiti sınırlamalarında ve kredi-mevduat oranı kısıtlamalarında belirli ölçüde gevşetici düzenlemelere de başvurulmuş, böylece kredi arzı desteklenerek ekonomik büyümeye katkı sağlanması amaçlanmıştır. Aynı dönemde, başta gayrimenkul sektörü olmak üzere bazı yüksek riskli alanlara yönelen kredi akışının kontrol altına alınması amacıyla, dört kez kredi-değer oranı sınırlaması devreye sokulmuştur. Ancak 2020 yılında, ekonomik destek politikaları kapsamında kredi-değer oranlarında geçici gevşemeye gidilmiştir. Bu tür sınırlamalar, bankaların teminatlı borçlanmalarını denetim altına alarak finansal balon riskini azaltmayı

amaçlamış, özellikle de gayrimenkul kredilerinin kontrolü yoluyla sistemik riski sınırlamaya hizmet etmiştir. Ayrıca, borç-gelir oranı ve kredi değer oranı gibi göstergelere dayalı düzenlemeler, hanehalkı borçluluğunu sürdürülebilir bir seviyede tutmaya yönelik ihtiyatlılık mekanizmaları olarak kullanılmıştır.

2020, 2022 ve 2023 yıllarında, bankacılık sisteminin şoklara karşı dayanıklılığını artırmak ve sermaye yapısını güçlendirmek amacıyla sermaye gereksinimlerine yönelik sıkılaştırıcı düzenlemeler uygulanmıştır. 2020, 2021, 2022 ve 2023 yıllarında, riskli kredi büyümesini sınırlamak amacıyla kredi karşılık gereklilikleri artırılmış ve bankaların kredi verme davranışı daha temkinli hale getirilmiştir. Aynı şekilde, kredi arzının büyüklüğünü ve yönünü dengelemek amacıyla uygulanan kredi limiti kısıtlamaları, bu dönemde farklı araçlarla sürdürülmekle birlikte, 2019-2022 arasında zaman zaman gevşetici yaklaşımlarla esnetilmiştir. Öte yandan, 2020 ve 2022 yıllarında, döviz piyasalarında artan kırılganlıkları sınırlamak ve bankaların açık döviz pozisyonlarına bağlı risklerini azaltmak amacıyla döviz pozisyonlarına yönelik düzenleyici önlemler devreye alınmıştır. Rezerv gereksinimleri bakımından ise 2019, 2021 ve 2023 yıllarında daha gevşetici bir duruş benimsenmiş; buna karşın 2022 yılında, artan finansal kırılganlıklar karşısında sıkılaştırıcı politika seti devreye alınarak bankaların likidite tamponlarını güçlendirmesi sağlanmıştır. Bu dönemde hayata geçirilen makro ihtiyati politikalar; kredi büyümesini disipline etmek, dövizle borçlanma eğilimini sınırlamak, bankacılık sektörünün sermaye tamponlarını artırmak, likidite yönetimini güçlendirmek ve hanehalkı borçluluğunu kontrol altında tutmak gibi çok boyutlu hedeflere hizmet etmiştir. Uygulanan bu politika araçları, yalnızca içsel finansal istikrarı sağlamakla kalmamış, aynı zamanda Türkiye ekonomisinin dışsal şoklara karşı daha dirençli bir kredi ve bankacılık yapısına kavuşmasını amaçlamıştır.

Grafik 16

2016-2023 Dönemi Türkiye'de Uygulanan Gevşetici Makro İhtiyati Politikalar



Kaynak: IMF (2025)

grafik 17– grafik 23 2016-2023 döneminde uygulanan makro ihtiyati politikaların amaca göre etkilerini göstermektedir. Grafik 17'de gösterilen zorunlu karşılıkların seyri, rezerv politikalarının etkisini değerlendirmek açısından önemli bir gösterge olmuştur. 2019'a kadar sınırlı bir değişim gösteren zorunlu karşılıklar, 2020 itibarıyla yükselişe geçmiş, özellikle 2022 ve 2023 yıllarında belirgin bir artış sergilemiştir. Bu gelişme, TCMB'nin likidite yönetimi ve para politikası aktarım mekanizmasını güçlendirmeye yönelik olarak rezerv gereksinimlerini sıkılaştırdığını göstermektedir. Bu bağlamda, makro ihtiyati araçların likidite kontrolü ve döngü karşıtı politika amacıyla etkin biçimde kullanıldığı söylenebilir. Ancak döviz kuru oynaklığının sürmesi ve dövize olan talebin tamamen kontrol altına alınamaması, bu araçların zaman zaman sınırlı başarı gösterdiğine işaret etmektedir.

grafik 18'de gözlenen toplam kredi hacminde gözlenen keskin artış, özellikle 2020 ve 2021 yıllarında kamu destekli kredi politikalarının bir sonucudur. Pandemi döneminin etkisiyle uygulanan kredi genişlemesi, ekonomik aktivitenin desteklenmesinde başarılı olmuş; ancak bu durum, aynı zamanda finansal istikrara yönelik bazı riskleri de beraberinde getirmiştir. 2022 ve 2023 yıllarında kredi büyümesindeki ivme kaybı, kredi karşılık gerekliliklerinin artırılması ve kredi limiti kısıtlamalarının sıkılaştırılmasıyla ilişkilidir. Bu durum, söz konusu araçların kredi piyasası üzerinde belirli ölçüde dengeleyici etkiler yarattığını göstermektedir. Ancak yüksek enflasyon ortamında kredi talebinin canlı kalması, politika uygulamalarının zaman zaman geriden geldiğine işaret etmektedir.

Döviz kuru göstergesi, kur riskine karşı geliştirilen politika tepkilerinin başarısını test eden kritik bir unsurdur. 2016'dan itibaren istikrarlı biçimde artan Dolar/TL kuru, 2021 sonrası dönemde ivmelenmiş ve kur şokları belirginleşmiştir. Bu gelişme, döviz pozisyonlarına yönelik kısıtlamaların ve rezerv tamponlarının artırılmasına neden olmuş olabilir. Ancak tüm bu müdahalelere rağmen kurun yükselme eğilimi, söz konusu politikaların sınırlı etkinlikte kaldığını ve para politikası ile daha güçlü eşgüdüm ihtiyacını ortaya koymaktadır.

Hanehalkı borcu verileri, mikro ihtiyati araçların kredi davranışı üzerindeki etkisini gözlemlemek açısından önemlidir. 2020 itibarıyla hızlı bir yükseliş eğilimine giren borç stoku, 2023 yılı itibarıyla önceki yılların yaklaşık üç katına ulaşmıştır. Düşük faiz ortamı ve teşvik paketlerinin bu artışta etkili olduğu açıktır. Borç-gelir oranı ve kredi-değer oranı gibi araçlarla bu artış sınırlandırılmaya çalışılmış olsa da hanehalkı borçluluğunun yüksek düzeylere ulaşması, söz konusu araçların uygulama zamanlaması ve derinliği açısından sınırlı başarı sağladığını ortaya koymaktadır.

Sermaye yeterliliği oranı, bankacılık sektörünün dayanıklılığını ve şoklara karşı tampon gücünü gösteren temel bir göstergedir. 2016–2021 döneminde istikrarlı biçimde artan bu oran, 2022 itibarıyla azalma eğilimine girmiştir. Sermaye gereksinimlerine yönelik 2020 ve 2022 yıllarında uygulanan sıkılaştırıcı politikalar, bu alandaki başarıyı desteklemiştir. Ancak kredi genişlemesinin bankaların özkaynak yapısı üzerindeki baskısı, 2023 yılında sermaye tamponlarının yeniden güçlendirilmesini gündeme getirmiştir.

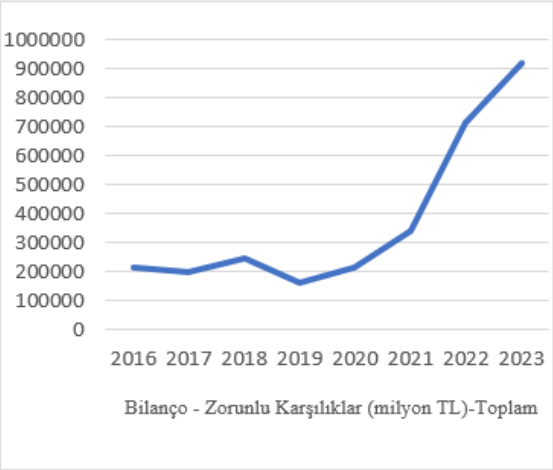
Takipteki alacaklara ilişkin karşılık oranı, kredi kalitesine yönelik risklerin yönetiminde kullanılan araçların etkinliğini değerlendirmeye imkân tanımaktadır. 2018–2020 döneminde düşüş eğiliminde olan bu oran, 2021 sonrası yeniden yükselişe geçmiş ve 2023 itibarıyla yaklaşık %90 seviyesine ulaşmıştır. Bu durum, karşılık politikalarının kredi kalitesinin korunmasında etkili olduğunu ve bankacılık sektörünün daha temkinli bir yapıya geçtiğini göstermektedir.

Döviz varlıklarında gözlenen artış ise bankacılık sisteminin döviz likiditesini artırma çabasını ve rezerv tamponlarını güçlendirme stratejisini yansıtmaktadır. Bu eğilim, makro ihtiyati politikanın dışsal şoklara karşı direnci artırma kapasitesini desteklediğini göstermektedir. Ancak rezerv birikiminin döviz kuru üzerindeki oynaklığı sınırlama noktasında tek başına yeterli olmaması, makro ihtiyati politikaların tamamlayıcı rolüyle sınırlı kaldığını da ortaya koymaktadır.

Grafikler ışığında yapılan değerlendirme, 2016–2023 döneminde Türkiye'nin uyguladığı makro ihtiyati politikaların büyük ölçüde başarılı olduğunu, özellikle bankacılık sektörünün sermaye ve likidite tamponlarının güçlendirilmesi, kredi kalitesinin korunması ve rezerv düzeylerinin artırılması alanlarında olumlu etkiler yarattığını ortaya koymaktadır. Ancak döviz kuru istikrarı ve hanehalkı borçluluğu gibi alanlarda gözlenen sınırlı politika etkinliği, zamanlama, uygulama derinliği ve politika koordinasyonu konularında bazı yapısal zayıflıklara işaret etmektedir. Bu bağlamda, Türkiye'nin makro ihtiyati çerçevesi, genel anlamda finansal istikrarı destekleyen ve sistemik riskleri azaltma yönünde önemli kazanımlar sağlayan bir politika bütünlüğü sergilemiş; ancak gelecekte daha güçlü sonuçlar elde edebilmek için para, maliye ve makro ihtiyati politikalar arasında daha sıkı bir eşgüdüm ihtiyacı ortaya koymuştur.

Grafik 17

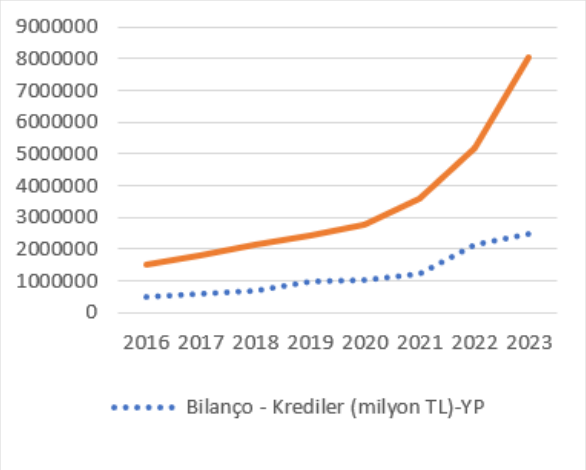
2016-2023 Dönemi Zorunlu Karşılıklar



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 18

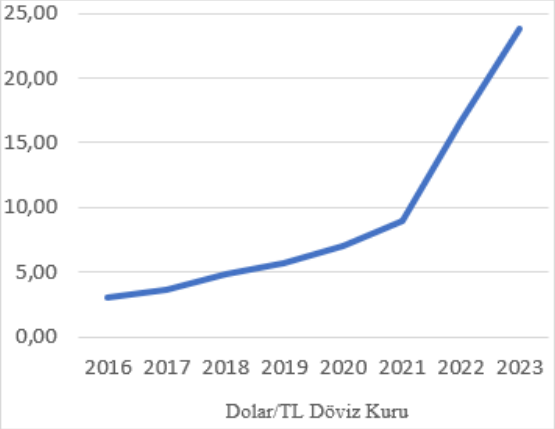
2016-2023 Dönemi Krediler



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 19

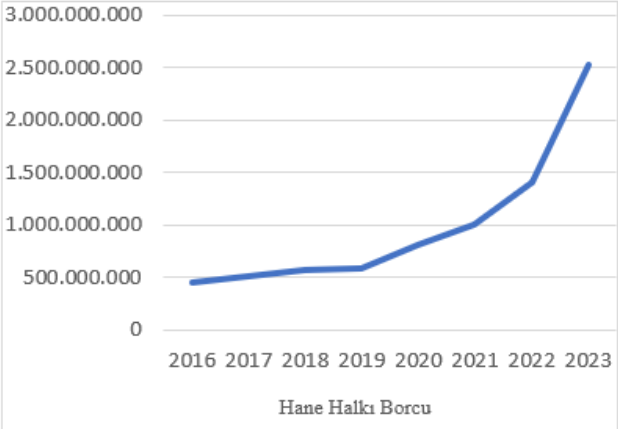
2016-2023 Dönemi Döviz Kuru



Kaynak: TCMB, EVDS, 2025

Grafik 20

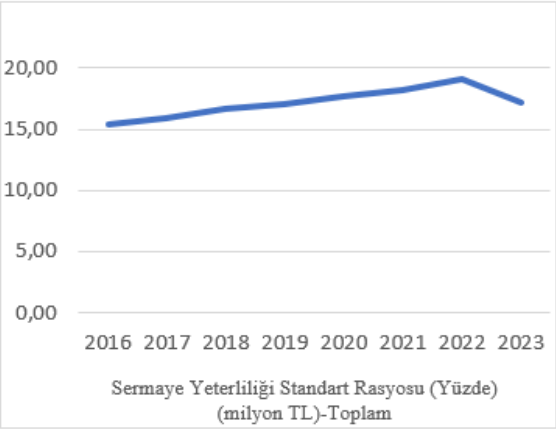
2016-2023 Dönemi Hane Halkı Borcu



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 21

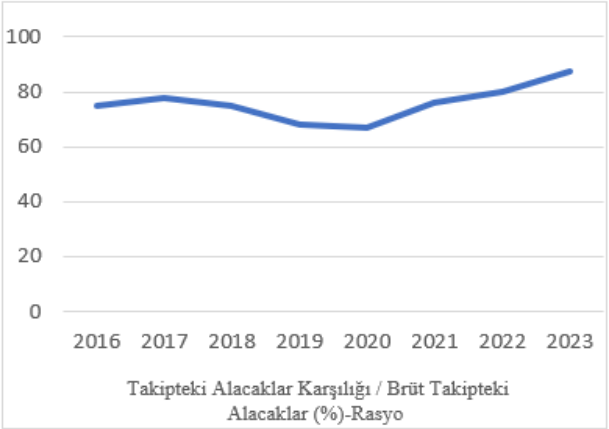
2016-2023 Sermaye Yeterliliği



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 22

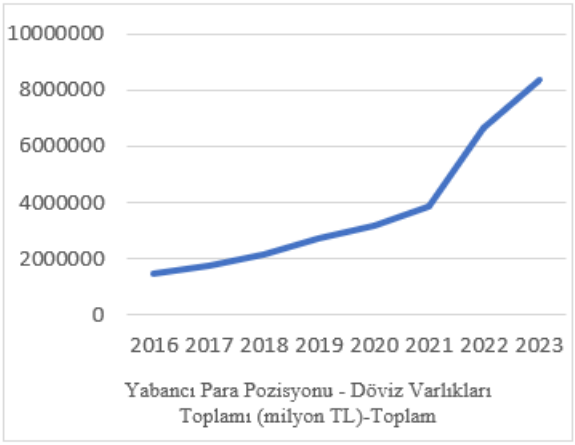
Takipteki alacaklar Karşılık Oranı



Kaynak: BDDK, 2025

Grafik 23

Yabancı Para Pozisyonu



Kaynak: BDDK, 2025

Türkiye'deki makro ihtiyati politika uygulamaları, yerel ve küresel ekonomik dalgalanmalara yanıt olarak şekillenmiş ve hem sıkılaştırıcı hem de gevşetici önlemlerle finansal istikrarın korunmasını genel olarak sağlamıştır. Bu düzenlemeler, özellikle kredi büyümesinin kontrol edilmesi, döviz cinsinden borçlanmaların sınırlandırılması ve banka likiditesinin güçlendirilmesi gibi önemli başlıklar etrafında yoğunlaşmıştır.

Sonuç

Türkiye'nin makro ihtiyati politika deneyimi, finansal istikrarın korunmasında, ekonomik dalgalanmaların etkilerinin sınırlandırılmasında ve sistemik risklerin yönetilmesinde önemli bir başarı örneği olarak öne çıkmaktadır. Özellikle 2001 ve 2008 krizlerinden çıkarılan derslerle geliştirilen makro ihtiyati politikalar, ekonomik şoklara karşı direnci artırmak ve finansal sistemin sürdürülebilirliğini sağlamak amacıyla etkin bir şekilde uygulanmıştır. Döngüsel sermaye tamponları, kredi büyümesine getirilen sınırlamalar, döviz borçlanmalarına yönelik düzenlemeler ve rezerv gereksinimleri gibi çeşitli araçlar, Türkiye'nin ekonomik istikrarını desteklemede ve kırılganlıklarını azaltmada kilit rol oynamıştır.

Bu politikalar, Türkiye'nin finansal piyasalarındaki dinamik yapıyı dikkate alarak, ekonomik döngülerle uyumlu bir şekilde uygulanmıştır. Örneğin, sıkılaştırıcı politikalarla aşırı kredi büyümesi, döviz borçlanması ve sistemik riskler sınırlandırılırken; gevşetici politikalarla ekonomik büyümeyi desteklemek, kredi akışını artırmak ve reel sektörü güçlendirmek hedeflenmiştir. Türkiye'nin bu esnek yaklaşımı, finansal istikrar ile ekonomik büyüme arasında bir denge sağlama çabalarının başarılı bir yansımasıdır. Türkiye döviz kuru hedefli makro ihtiyati politikalar haricinde genel olarak uygulanan politikalardan başarı elde etmiştir. Ancak makro ihtiyati politikaların başarısı, kullanılan araçların etkinliği kadar, politikaların ulusal ve uluslararası ekonomik koşullara uygun bir çerçevede tasarlanmasına da bağlıdır. Türkiye, küresel finansal ortamın hızlı değişimlerine karşı duyarlı bir politika çerçevesi geliştirmiştir. Bu durum, makro ihtiyati politikaların sürekli olarak gözden geçirilmesi, güncellenmesi ve mevcut ekonomik koşullara uygun hale getirilmesi gerektiğini vurgulamaktadır.

Sonuç olarak, Türkiye'nin makro ihtiyati politikalar konusundaki deneyimi, gelişmekte olan ülkeler için değerli bir model sunmaktadır. Ancak, gelecekteki başarı, politikaların küresel finansal dalgalanmalara ve ülke ekonomisindeki değişimlere nasıl adapte edileceği ile doğrudan bağlantılıdır. Türkiye'nin bu bağlamda esnek ve yenilikçi bir makro ihtiyati politika çerçevesini sürdürülebilir bir şekilde geliştirmesi, finansal istikrarını koruma ve ekonomik büyümeyi destekleme hedefleri açısından kritik öneme sahiptir. Bu politika

yaklaşımı, yalnızca ekonomik krizlere yanıt vermekle kalmayıp, aynı zamanda uzun vadeli finansal dayanıklılığı ve sürdürülebilir kalkınmayı destekleyen bir strateji olarak değerlendirilmektedir.

Hakem Değerlendirmesi Dış bağımsız.
Çıkar Çatışması Yazar çıkar çatışması bildirmemiştir.
Finansal Destek Yazar bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

Peer Review Externally peer-reviewed.
Conflict of Interest The author has no conflict of interest to declare.
Grant Support The author declared that this study has received no financial support.

Yazar Bilgileri
Author Details
Müge Peştere Akçay (Araştırma Görevlisi)
[1] Pamukkale Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Denizli, Türkiye
0000-0003-4700-9769 mpestere@pau.edu.tr

Kaynakça | References

Akça, M. (2024). Makro ihtiyati bir araç olarak zorunlu karşılık uygulamasının finansal istikrar üzerindeki etkisi: Türkiye ekonomisi üzerine bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, *20*(4), 1129–1146.

Akça, M., & Kaya, V. (2023). Effectiveness of unconventional monetary policy tools on financial stability: a NARLD approach for Turkiye. *Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *7*(1), 63-80.

Akgül, C., & Gökdemir, L. (2022). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 2008–2020 dönemi uyguladığı geleneksel olmayan para politikalarının enflasyon ve büyümeye etkileri. *Sosyal Bilimler Araştırmalarında Multidisipliner Stratejik Yaklaşımlar*, 45–68.

Akinci, O., & Olmstead-Rumsey, J. (2018). How effective are macroprudential policies? An empirical investigation. *Journal of Financial Intermediation, 33*, 33–57.

Aysan, A. F., Fendoğlu, S., & Kilinc, M. (2015). Macroprudential policies as buffers against volatile cross-border capital flows. *The Singapore Economic Review*, *60*(01), 1550001.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK). (2025). Aylık Bültenler.

Beau, L., Clerc, L., & Mojon, B. (2012). *Macroprudential policy and the conduct of monetary policy.* Mimeo, Banque de France.

Borio, C. (2011). *Implementing a macroprudential framework: Blending boldness and realism.* Bank for International Settlements. https://www.bis.org/speeches/sp111109.htm

Brunnermeier, M. K., Crockett, A., Goodhart, C., Persaud, A. D., & Shin, H. S. (2009). *The Fundamental Principles of Financial Regulation* (Vol. 11). Geneva Reports on the World Economy.

Bruno, V., Shim, I., & Shin, H. S. (2017). Comparative assessment of macroprudential policies. *Journal of Financial Stability, 28*, 183–202.

Bussière, M., Cao, J., de Haan, J., Hills, R., Lloyd, S., Meunier, B.,... & Styrin, K. (2021). The interaction between macroprudential policy and monetary policy: Overview. *Review of International Economics*, *29*(1), 1–19.

Cerutti, E. (2017). Macroprudential Policies: What Instruments and How Are They Used in Practice? In E. Gnan & D. Masciandaro (Eds.), *Do We Need Different Instruments for Macroprudential Policies?*. SUERF Conference Proceedings.

Cerutti, E., Claessens, S., & Laeven, L. (2017). The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence. *Journal of Financial Stability, 28*, 203–224.

Claessens, S., Ghosh, S. R., & Mihet, R. (2013). *Macro-prudential policies to mitigate financial system vulnerabilities* (No. 23/29). IMF Working Paper. https://doi.org/10.5089/9781475523407.001

Çelik, M., & Oğuş-Binatlı, A. (2022). How effective are macroprudential policy instruments? Evidence from Turkiye. *Economies*, *10*(4), 76.

Çetin, M. A., & Bakırtaş, İ. (2018). Makro ihtiyati politikalara kavramsal bakış ve Türkiye tecrübesi. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar, (641)*, 309–340.

Eroğlu, N., & Kara, F. (2017). Türkiye'de makro ihtiyati para politikası araçlarının makroekonomik değişkenlere etkisinin var analizi ile incelenmesi. *İstanbul İktisat Dergisi, 67*(2), 59–88.

Eroğlu, N., Söylemez, A. O., & Alıç, C. (2016). Türkiye'de zorunlu karşılıklar ve tüketici kredileri: Ekonometrik bir model denemesi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *38*(2), 63–86.

Eşsiz, F. P., & Karabulut, K. (2018). Finansal istikrarın sağlanması adına makro ihtiyati politikaların kredi büyümesi üzerindeki etkinliğinin dinamik panel veri yöntemiyle ölçülmesi: 2000–2013. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *32*(3), 661–681.

Galati, G., & Moessner, R. (2013). Macroprudential policy – A literature review. *Journal of Economic Surveys*, *27*(5), 846–878. https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2012.00729.x

Gündoğdu, S. K. (2022). *Geleneksel olmayan para politikası araçlarının etkileri: TCMB örneği* (Master's thesis, Marmara Üniversitesi, Turkiye).

Hahm, J. H., Mishkin, F. S., Shin, H. S., & Shin, K. (2012). *Macroprudential policies in open emerging economies* (No. w17780). National Bureau of Economic Research.

International Monetary Fund (IMF). (2013). *Key aspects of macroprudential policy.* IMF Policy Paper. https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/061013b.pdf

International Monetary Fund (IMF). (2025). *Macroprudential Policy Survey.* IMF eLibrary.

İlhan, A. (2019). Türkiye'de para politikası ve makro ihtiyati politikanın karşılıklı etkileşimi. *TESAM Akademi Dergisi, 6*, 43–71.

İlhan, A., Özdemir, M., & Eryiğit, K. (2021). The role of macroprudential policies on controlling credit growth: The case of Turkiye. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, *16*(61), 393–413.

Kaya, O. (2017). *Türkiye'de finansal istikrar odaklı ortodoks olmayan politikaların etkinliği* (Yayımlanmamış doktora tezi). İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kim, S., & Mehrotra, A. (2018). Effects of monetary and macroprudential policies: Evidence from four inflation targeting economies. *Journal of Money, Credit and Banking*, *50*(5), 967–992.