

## Gölge Bankacılık ve Finansal Sistem: Tehditler, Dinamikler ve Regülasyon

Tamara Fettahloğlu<sup>1</sup>

### Özet

Gölge bankacılık, geleneksel bankacılık faaliyetleri dışında, yüksek kaldıraçlı ve mevduat kabul etmeyen aracı kurumların oluşturduğu bir finansal sistemdir. Bu sistem 2008 küresel finansal krizinde en önemli etkenlerden birisi olarak finansal istikrarı tehdit etmiştir. Birçok araştırma gölge bankacılığın finansal krizlerin ortaya çıkmasında ve yayılmasında etkili olduğunu ortaya koymaktadır. Gölge bankacılık faaliyetleri, geleneksel bankacılıkla iç içe geçmiştir ve kesin sınırlar çizmek mümkün değildir.

Finansal İstikrar Kurulu (Financial Stability Board FSB), gölge bankacılığın sistematik risklerini azaltmaya yönelik düzenleme çalışmalarını beş temel alanda belirlemiştir. Bunlar; geleneksel bankacılık sistemi ile gölge bankacılık arasındaki bulaşma etkisini azaltma, para piyasası fonlarından kaçış riskini azaltma, menkul kıymetleştirme işlemlerinin şeffaflaştırılması ve standartlaştırılması, repo ve diğer menkul kıymet ödünç verme işlemlerinden kaynaklanan riskleri bertaraf etme ve diğer gölge bankacılık kuruluşlarının faaliyetlerinden kaynaklanan sistematik riskleri belirlemek ve ortadan kaldırmaya çalışmak şeklinde ifade edilebilir.

Piyasalarda finansal istikrarı sağlamak amacıyla çeşitli kuruluşlar faaliyet göstermektedir. Mali piyasalarda öne çıkan kuruluşlar arasında merkez bankaları, düzenleyici ve denetleyici kuruluşlar sıralanabilir. Dünyada ve ülkemizde merkez bankaları gölge bankacılığın yaratmış olduğu istikrarsızlığı düzenleyici önlemler almaktadır. Bu konuda FSB' de önemli çalışmalar yürütmektedir. Finansal istikrarın korunması açısından, gölge bankacılık faaliyetlerinin etkin bir şekilde yönetilmesi ve denetlenmesi zorunludur. Bu çalışma, gölge bankacılığın finansal sisteme yönelik tehditlerini, temel dinamiklerini ve regülasyonun bu tehditlerle mücadeledeki rolünü ortaya koymayı amaçlamaktadır. Ayrıca regülasyon stratejileri geliştirmeye yönelik öneriler sunmayı hedeflemektedir.

1 Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, Sosyal Bilimler MYO, Yönetim ve Organizasyon Böl., Kahramanmaraş / TÜRKİYE, tamarafettahli@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0002-8017-2456>

## 1. Giriş

21. Yüzyılın başlarında, geleneksel bankacılığın gölgesinde, kendine özgü bir finansal sistem ortaya çıkmıştı. Bu sistem, para piyasalarında uzun vadeli, likit olmayan krediler veren ve kısa vadeli borçlanan yüksek kaldıraçlı ve mevduat kabul etmeyen bir dizi kurumdan oluşmaktaydı. Bu kurumlar; özel sermaye fonları, hedge fonları, para piyasası fonları, aracı kurumlar ve özel amaçlı finansal araçlar gibi kuruluşlar işlevsellik açısından geleneksel bankalara benzerlik gösteriyor olsa da neredeyse hiç düzenlenmemiş, denetlenmemiş veya sigortalanmamış bir şekilde faaliyet gösteriyordu. Bu kurumların sermaye tutma, likidite yönetimi, kaldıraç kontrolü ve raporlama standartları açısından tedbir gereksinimiyle karşı karşıya kalmamaları, yeni finansal sistemin ayırt edici özelliği olarak görülüyordu (Ordonez, 2010: s. 1).

Son yirmi beş yılda katlanarak büyüyen bu sistem, bir yıldan kısa bir süre içinde aniden ortadan kayboldu. Sistemin çöküşü, Ağustos 2007'de başladı ve "mevduat sahiplerinin" artan iskonto oranları talep etmesiyle repo piyasasında yaşanan bir panikle karakterize edildi (Gorton ve Metrick, 2009:4). Gorton (2009)' a göre mevcut kredi krizinin merkezinde yer alan "gölge bankacılık sistemi", aslında gerçek bir bankacılık sistemidir ve bankacılık paniğine karşı savunmasızdır. Nitekim, Ağustos 2007'de başlayan olaylar bir bankacılık paniğidir. Bankacılık paniği, bankacılık sisteminin yükümlülüklerini yerine getirememesi ve iflas etmesi nedeniyle ortaya çıkan sistemik bir olaydır.

Plantin (2014)' e göre ABD bankacılık sistemi artık eşit öneme sahip iki bileşenden oluşmaktadır: geleneksel bankalar ve "gölge bankacılık sistemi". Bu ifade, geleneksel bankaların işlevini yerine getiren finansal kurumların pozisyonunu açıklamaktadır. Bu kurumlar, banka denetimine tabi olmadan, para benzeri yükümlülükler ihraç ederek kredileri finanse ederler. Adrian ve Shin (2009) ise gölge bankacılığı, makroekonomiye olumsuz etkileriyle finansal sistemin büyük bir bölümünün işleyişini bozan, finansal istikrarı tehdit eden bir risk faktörü olarak sistemik riskin bir kaynağıdır şeklinde ifade etmiştir. Bernanke vd., (2011) gölge bankacılığın ticari bankacılık sektörüyle benzer kredi sağlama faaliyetlerinde bulunduğunu, ancak geleneksel düzenleyici çerçeve ve denetim mekanizmalarından muaf olarak faaliyet göstermesi nedeniyle finansal sistemde sistemik risk yaratma potansiyeline sahip olabileceğini ortaya koymaktadır.

Bu doğrultuda küresel finansal krizden önce gölge bankacılık faaliyetlerinin hacminde göze çarpan bir artış yaşandığı ve gölge bankacılığın finansal sistemdeki sistemik riskin temel belirleyicileri arasında yer aldığı görüşü öne çıkmıştır (Şenel,2025:702).

2008 finans krizinin, küresel finans krizini şiddetlendiren etkenlerden biri olması, gölge bankacılığı akademisyenlerin dikkatinin odağı haline getirmiştir. “Gölge bankacılık” terimi, kaldıraçlı banka dışı yatırım kanalları, araçları ve yapılarını topluca tanımlamak için McCulley (2007) tarafından ortaya atılmıştır. Küresel finansal krizin başlangıcından bu yana, akademisyenler ve politika yapıcılar bu terimi benimsemiştir (Pozsar, 2008; Adrian ve Shin, 2009; Gorton ve Metrick, 2010; FSB, 2011; Pozsar ve diğerleri, 2012). Pozsar vd. (2012) gölge bankaları “merkez bankası likiditesine veya kamu sektörü kredi garantilerine erişimi olmayan, kredi, vade ve likidite dönüşümü gerçekleştiren finansal araçlar” olarak tanımlamaktadır.

Bununla birlikte birçok çalışma, gölge bankacılığının tanımını eleştirmiş ve bu kredi aracılığının daha dar bir tanımını sunmuş olmalarına rağmen aynı terimi kullanmaya devam etmişlerdir. Pozsar vd., (2010, s. 4), bu terimin yanlış olduğunu, “finansal sistemin bu kadar büyük ve önemli bir parçası için belki de küçümseyici” olduğunu belirterek gölge bankacılığı, dikey olarak entegre bir finansal araçlar ağı olarak tanımlamışlardır. Bu sistemde, kredi aracılığı menkul kıymetleştirme ve varlık destekli ticari senetler (ACBP), varlık destekli menkul kıymetler (ABS), teminatl borç yükümlülükleri (CDO) ve geri alım (repo) anlaşmaları gibi teminatl finansman yoluyla gerçekleşmektedir. Benzer şekilde, Mehrling vd., (2013, s. 2), gölge etiketinin “uygun denetim ve düzenleme” ile düzeltilebileceğini düşünenlere karşı “yasadışı kokusu” yaydığını savunmaktadır. Ancak, bu faaliyetlerin “sermaye piyasası kredilerinin para piyasası fonlaması” olduğunu ve bu yeni finansal aracılığın, kendi şartları dahilinde temel bir kredi kanalı olarak anlaşılması gerektiğini savunmaktadırlar Mehrling vd., (2013). Bu bakımdan, dar bir tanımla, gölge bankacılık, aşağıdakileri gerçekleştiren kredi aracılık faaliyetleri olarak tanımlanabilir.

1. Ters vade dönüşümü (uzun vadeli, riskli araçları kısa vadeli para piyasası araçlarına dönüştürme),

2. Teminat madenciliği (varlık niteliğindeki menkul kıymetleri bulup teminata dönüştürme) ve

3. Likidite dönüşümü (likit varlıkları likit olmayan varlıkları finanse etmek için kullanma) entegre bir finansal araçlar zinciri içinde çeşitli finansal işlemler yoluyla gerçekleştirilir (Lysandrou & Nesvetailova, 2015; Pozsar et al., 2010; Pozsar & Singh, 2011).

Gölge bankacılık, geleneksel bankacılığın tamamlayıcısı olarak faaliyet gösterir, özellikle yüksek riskli ve yüksek getirili yatırım alanlarında (örn. hedge fonları, özel sermaye fonları) hizmet sunar. Son dönemlerde finans sektöründe endişe kaynağı haline gelen gölge bankacılık, geleneksel banka

fonlarının yerine geçerken, aynı zamanda finansal istikrarı tehdit eden hizmetler sunmaktadır. Bu sektörün düzenleyici denetimden kısmen muaf olması ve yüksek riskli yatırımları içermesi, temel tehdit kaynaklarını oluşturmaktadır (Yalçın ve Okur,2024:208).

Gölge bankacılığın finansal istikrar üzerindeki etkisi, sektörün büyüklüğü ve karmaşıklığı ile mevcut düzenleyici çerçevelerin yetersizliği nedeniyle halen tartışmalıdır. Dolayısıyla, gölge bankacılığın finansal istikrar üzerindeki potansiyel etkilerini derinlemesine anlamak ve buna uygun düzenleyici çerçeve geliştirmek öncelik haline gelmiştir. Finansal istikrarın garantilenmesi açısından, gölge bankacılık faaliyetlerinin etkin bir şekilde denetlenmesi ve yönetilmesi zorunludur. Literatür taramaları, gölge bankacılığın finansal krizlerin ortaya çıkmasında ve yayılmasında önemli bir rol oynadığını ortaya koymaktadır.

Bu çalışma, gölge bankacılığın finansal sisteme yönelik tehditlerini, temel dinamiklerini ve regülasyonun bu tehditlerle mücadeledeki rolünü derinlemesine incelemeyi amaçlar. Çalışma, gölge bankacılığın nedenleri, sonuçları ve mevcut düzenlemelerin sınırlılıklarını analiz ederek, daha etkili regülasyon stratejileri geliştirmeye yönelik öneriler sunmayı hedefler. Bu sayede, finansal istikrarın korunmasına ve gölge bankacılığın olumsuz etkilerinin en aza indirilmesine katkıda bulunmayı amaçlamaktadır.

## 2. Gölge Bankacılığın Tanımı ve Kapsamı

Gölge bankacılığı, küresel finans krizinin ortaya çıkışındaki önemli rolü nedeniyle dikkat çekmiş ve kısa sürede finans literatüründe yerini almıştır. Gölge bankacılığı kavramı ilk kez McCulley (2007) tarafından kaldırılabilir banka dışı yatırım kanallarını, araçlarını ve yapılarını toplu olarak tanımlamak amacıyla ortaya atılmıştır.

Gölge bankaları geleneksel bankacılık faaliyetlerini (borç verme, yatırım yapma vb.) gerçekleştirirken, geleneksel bankaların tabi olduğu katı düzenleyici çerçevenin dışında kalan, fiziksel şube veya vezne yapılarına sahip olmayan finansal varlıkları ifade eder(Roubini & Mihm, 2011, ss. 85, 87).

Pozsar vd.,(2010) finans literatüründe gölge bankacılığı farklı bir bakış açısıyla tanımlamışlardır. İlk farklı bakış açısı olarak bilinen çalışmalarında gölge bankacılık kavramını kullansalar da bunun ifadenin doğru olmadığını savunmuşlardır. Nitekim onlara göre, gölge bankacılığı, finansal sistemin büyük ve önemli bir parçası için küçültücü bir anlam taşımaktadır.

Gölge bankacılık, geleneksel ticari bankacılık düzenlemesine tabi olmayan bu nedenle yasal olarak kontrol edilemeyen ve yeterince denetlenemeyen finansal faaliyetleri kapsayan bir bankacılık türüdür. Gölge bankacılığın geleneksel

bankacılık düzenlemesine tabi olmaması bu bankacılığın ‘‘Gölge’’(Karanlık) bankacılık olarak tanımlanmasına neden olmaktadır(Kodres,2013:42).

Geleneksel bankacılık faaliyetleri dışında gerçekleşen finansal işlemlerin büyük çoğunluğu, gölge bankacılık faaliyetleri kapsamında değerlendirilmektedir. Finansal İstikrar Kurulu (Financial Stability Board, FSB) tarafından yapılan tanım, bu alanda en yaygın kabul gören tanımdır. Bu tanıma göre, gölge bankacılık; geleneksel bankacılık sisteminin dışında kalan, çeşitli kuruluşlar aracılığıyla gerçekleştirilen kredi aracılık faaliyetlerini içermektedir (FSB,2012:1).

Aracılık işlemlerinin dört temel y n  şunlardır:

- Vade dönüşümü: Kısa vadeli fonları elde ederek daha uzun vadeli varlıklara yatırım yapmak;
- Likidite dönüşümü: Vade dönüşümüne benzer bir kavram olup, nakit benzeri yükümlülükleri kullanarak satılması daha zor varlıklar ( rneğin krediler) satın almak;
- Kaldıraç: Yatırımdaki potansiyel kazançları (veya kayıpları) artırmak için para ödünç almak gibi teknikleri kullanarak sabit varlıklar satın almak;
- Kredi riskinin transferi:

Borunun temerrüde düşme riskini alıp kredinin kaynağından başka bir tarafa devretmek Bu tanıma göre, gölge bankalar, varlıklarını geri satın alma anlaşmaları (repo) kullanarak finanse eden aracı kurumları da içerir. Bir geri satın alma anlaşmasında, fonlara ihtiyaç duyan bir kuruluş bu fonları toplamak için bir menkul kıymet satar ve menkul kıymeti belirli bir fiyattan belirli bir tarihte geri satın almayı (yani borcu geri ödemeyi) taahhüt eder. Yatırımcıların fonlarını bir araya getirerek ticari senet (kurumsal borç senetleri) veya ipotek teminatlı menkul kıymetler satın alan para piyasası yatırım fonları da gölge banka olarak kabul edilir. Ticari senet satan ve elde edilen gelirleri hane halklarına kredi sağlamak için kullanan finansal kuruluşlar da (birçok ülkede finans şirketleri olarak adlandırılır) gölge banka olarak kabul edilir (Kodres, 2013:42).

### 3. Gölge Bankacılığın Dinamikleri

Geleneksel bankacılık sistemlerinin sınırları dışında faaliyet gösteren ve finansal aracı hizmetleri sunan çeşitli kurum ve faaliyetler, gölge bankacılık kapsamında değerlendirilmektedir. Bu yapı finansal piyasalardaki belirgin varlığına karşın, tam anlamıyla denetlenebilir bir düzenleyici ereve içerisinde bulunmamaktadır. Bu durum şeffaflık ve risk yönetim süreçlerinde belirli

sorunlara yol açmaktadır. Gölge bankacılığın temel taşıyıcıları arasında sermaye piyasası fonları, finansal türevler, varlık yönetimi (varlık gotham) ve fon sağlayıcı kurumlar yer almaktadır, bu bileşenler nakit ve varlık transferlerini gerçekleştirirken, aktif ve pasif yönetimi bakımından geleneksel bankacılıkla benzerlik göstermekle birlikte, denetim ve düzenleme açısından belirgin farklılıklar sergilemektedirler (Güçlü, 2024:26).

Gölge bankacılığın finansal sistem içindeki fonksiyonelliği, birden fazla boyutu içermektedir. Bu boyutlar arasında, finansal piyasaların akıcı işleyişine katkıda bulunmak, çeşitli riskleri paylaşmak ve likidite sağlama gibi kritik roller bulunmaktadır (Pozsar, Adrian, Ashcraft, & Boesky, 2012:2-4). Geleneksel bankacılıktan farklılaşan bir özellik olarak, gölge bankacılık kurumları daha esnek teminat yapıları ve düzenleyici çerçevenin daha az baskıcı olduğu ortamlarda faaliyet gösterir. Bu esneklik, söz konusu kurumların sermaye ve varlık yapılarını optimize etmelerine, böylece çeşitli finansal ürün ve hizmetleri daha etkili bir şekilde sunmalarına olanak tanır. Bu süreçte, kısa vadeli likidite ihtiyaçlarının karşılanması ve farklı risk dağıtım mekanizmaları geliştirilmesi yoluyla, finansal istikrarın korunmasına ve ekonomide sürdürülebilir büyümenin teşvik edilmesine katkıda bulunmaktadır (Güçlü, 2024:1-4).

Finansal İstikrar Kurulu (FSB), gölge bankacılığı “düzenli bankacılık sisteminin (tamamen veya kısmen) dışında yer alan kuruluşları ve faaliyetleri içeren kredi aracılığı” şeklinde tanımlamaktadır. Literatürde, bu faaliyetlerin genellikle parçalara ayrılarak incelendiği görülmektedir. Yapılan çalışmalarda her bir kurum veya araç türü ayrı ayrı tanımlanarak, analiz edilmektedir. Böylece spesifik kuruluşlara özgü olan uygulamalı düzenlemelere odaklanabilmek mümkün hale gelmektedir. Bu yaklaşımın amacı somut ve uygulanabilir çözümler ortaya koymaktadır (Wymeersch, 2017:3).

Gölge bankacılık kavramının tanımını en iyi açıklayan Finansal İstikrar Kurulu (FSB) ve düzenleyici alana daha yakın olan Avrupa Komisyonu’dur. FSB, gölge bankacılığı dar ve geniş bir tanıma göre tanımlamıştır (FSB, 2011). Bu kuruluşun hedefi, gölge bankacılığını “dayanıklılık piyasası tabanlı finansman”a dönüştürmektir (FSB, 2015). Kavram zaman içinde değişmiş ve bankalar hariç tüm finansal sisteme yayılma eğilimi göstermiştir.

Dar tanıma göre, gölge bankacılık, çeşitli kredi aracılık biçimlerini ifade etmektedir: toplu yatırım araçları: Para piyasası fonları (MMF), hedge fonları, yatırım fonları veya genellikle bankacılık kurumlarıyla ilişkili ve ihtiyatlı konsolidasyona dahil edilen diğer finansal kurumlar (OFI).

FSB' nin geniş tanımına göre, Diğer Finans Kurumları (OFF'ler) şunları içerir:

- Menkul kıymetleştirme amaçlı Özel Amaçlı Araçlar (SPV)
- Varlık Temelli Ticari Kâğıt Kanalları (ABCP)
- OTC türevleri için zorunlu takas
- Kısa satış düzenlemesi ve işlem kayıt kuruluşları
- Finans şirketleri
- Yapılandırılmış finans araçları
- Kredi Hedge fonları
- Aracı kurumlar
- Gayrimenkul yatırım ortaklığı
- Güven şirketleri
- Emekli Fonları
- Sigorta Şirketleri.

Avrupa Komisyonu (2012), orijinal “Gölge Bankacılığına İlişkin Yeşil Kitap”ında ilk yaklaşımını ortaya koymuş ve aşağıdaki finansal kurumları ve faaliyetleri gölge bankacılığına ait olarak tanımlamıştır:

- Özel amaçlı kuruluşlar, özellikle menkul kıymet araçlar
- Yatırım fonları, özellikle ETF'ler
- Para piyasası fonları
- Kredi sunan veya banka benzeri işlevler yerine getiren finans şirketleri
- Reasürans dahil sigorta şirketleri

Faaliyetler kategorisi altında ise:

- Menkul kıymetleştirme
- Menkul kıymet ödünç verme ve repo işlemleri yer almaktadır.

Bunların yanı sıra listeye; Sigorta, Borsa Yatırım Fonları (ETF) ve varlık yönetimi gibi alanlarda eklenmiştir.

Geleneksel bankacılık faaliyetleri ile gölge bankacılık faaliyetleri arasında sınır çizmek oldukça zordur hatta mümkün değildir. Bunun nedeni bankaların gölge bankacılık olarak değerlendirilen faaliyetlerde bulunması veya bu ürünleri üreten kurumların bazılarının arkasında yer alması yani onları finanse etmesinden

kaynaklanmaktadır. Bu nedenle, finansal sistemin gölge bankacılık bölümünde oluşan riskler, bankaların bilançosunu etkileyerek veya bankaların ilk ve en büyük mağdurları olduğu bir güven krizi yaratarak bankacılık dünyasını da içine almaktadır.

### 3. Gölge Bankacılık Kuruluşları ve Sistemik Risk

2008 mali krizi sırasında, gölge bankacılığının gelişimi, finansal istikrara yönelik tehdit oluşturmuş, finansal sistemin büyük bir bölümünün işleyişini bozmuş ve ekonominin küresel ölçüde olumsuz etkilenmesine sebep olan sistemik riski tetiklemiştir (Bellavite Pellegrini vd.,2022:1). Pozsar vd. (2010, 2013) ve Tucker (2010), gölge bankacılığının büyüklüğünün küresel finansal krizin patlak vermesinden önce ani bir artış gösterdiğini ve gölge bankacılığının finansal sistemik riskin ana belirleyicilerinden biri olarak değerlendirilmesi gerektiğini belirtmişlerdir. Bankacılık sektöründeki sistemik risk, tipik olarak bankalar arası kredi ve türev işlemler yoluyla risklerin birikmesi ve yayılması sonucu ortaya çıkan sistemik bir çöküş potansiyeli olarak tanımlanabilir (Pan & Fan, 2024:5).

2008 krizi sonrası gölge bankacılık sistemine giderek artan devlet ve merkez bankaları müdahaleleri gerçekleşmiştir. Bu müdahaleler, itibari para yaratımına ihtiyaç duyan bir sistem ortaya çıkarmış ve finansal birikimi uluslararasılaşmış ve kırılğan bir yapıya doğru sürüklemiştir. Merkez bankaları, geleneksel borçlanma ihtiyacından öte, gölge bankacılık kurumlarının borçlanma ihtiyaçlarına cevap vermekle yükümlü hale gelmiştir. Bu durum, sistemik riskin artmasıyla birlikte, geniş müdahaleleri zorunlu kılmıştır. Sonuç olarak, gölge bankacılık yükümlülüklerinin karşılanamaması, muazzam likidite ihtiyacını doğurmuş ve uluslararası ölçekte likidite gereksinimini gündeme getirmiştir (Güçlü,2024:28).

Gölge bankacılık sisteminin geleneksel bankaların tabi olduğu düzenleme ve denetlemelere tabi olmaması, şeffaflık eksikliğine neden olmuş ve bu durum 2008 de ekonomide çöküş etkisi yaratmıştır. Bunun yanı sıra gölge bankaların yüksek borçlanma ile faaliyet göstermeleri ve kısa vadeli kaynaklarla uzun vadeli varlıkları finanse etmeleri özellikle belirsizlik ortamlarında vade uyumsuzluklarına yol açmıştır.

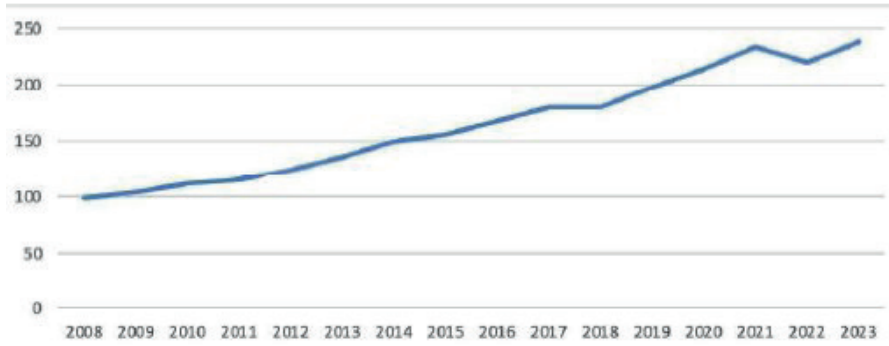
Bu sistem ani nakit krizlerine yol açarak repo piyasalarında panik satışlara neden olmuştur. Sonunda, yüksek kaldıraçlı finans kuruluşlarının uğradığı kayıplar, onları risk maruziyetlerini sınırlamaya zorlamış, bankalar aşırı telafi nedeniyle kredileri kısıtlamak mecburiyetinde kalmış ve ekonomi genelinde bir likidite ve kredi sıkıntısı ortaya çıkmıştır (Roubini & Mihm,2010: 12).

Gölge bankacılık, resmi güvenlik ağlarından (mevduat sigortası, merkez bankası desteği) bağımsız, toptan fonlamaya dayanan bir sistemdir. Gölge bankalar, önemli vade ve likidite dönüşümleri gerçekleştirir ve genellikle kısa vadeli yükümlülüklerle (ticari senetler, repolar, para fonu yatırımları) kendilerini fonlarlar. Bu yapı, sistemin “kaçış”a maruz kalmasına ve finansal sistemin istikrarının bozulmasına neden olmaktadır. Gölge bankacılık faaliyetleri, karmaşık bağlantılar aracılığıyla normal bankacılık sistemiyle bağlantılıdır. Bu bağlamda ticari bankalar, gölge bankacılık zincirinin parçası olmakta veya destek sağlamakta, ayrıca gölge bankaların finansal ürünlerine yatırım yapabilmektedirler. Bu bağlamda gölge bankanın başarısızlığı, önemli bulaşma ve genel finansal sistem istikrarına etki ederek, döngüsel kaldıraç artışını, kusurlu kredi riski transferlerini ve varlık balonu risklerini artırabilmektedir (Şahin,2024: 427).

#### 4. Dünyada Gölge Bankacılık Faaliyetleri

Gölge bankacılık faaliyetleri son on yılda, küresel finansal aracılığın %25’ni aşmıştır. (IMF, 2014; FSB, 2016; 2017; 2024). Gölge bankacılıktaki bölgesel farklılıklar büyük ölçüde finansal derinliklerinin farklılıklardan kaynaklanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde, genellikle gölge bankacılık işlemlerini birden fazla kuruluş denetler. Buna karşılık, gelişmekte olan ekonomilerde, gölge bankacılık faaliyetleri genellikle bilanço dışı kalemler veya ikincil yükümlülükler olarak sınıflandırılır. Bu farklılaşma, gölge bankacılığa giriş motivasyonlarını da şekillendirir. Gölge bankacılığa girişmenin temel motivasyonu, gölge bankacılık araçları aracılığıyla geleneksel bankalar için kısa vadeli kar veya avantaj elde etme arayışındır. Banka vade uyumsuzluğu ve düzenleyici ortam gibi faktörler, gölge bankacılığın büyümesinde kritik bir rol oynamaktadır (Doruk& Önal,2026:2).

Gölge bankacılık, dünya genelinde ekonomileri etkileyen farklı uygulamalara sahiptir. Çin’de, 2011 yılında yatırım ortaklığı fonları ve varlık yönetim ürünleri gibi araçlar aracılığıyla gölge bankacılık faaliyetleri gerçekleşmiştir; bunların işlem hacimleri sırasıyla 11.8 trilyon ve 4 trilyon Renminbi Yen’dir (Aypek,2022: 29). Avrupa Birliği’nde, 2010 ve 2011 yıllarında repo piyasası ve menkul kıymet ihracı önemli gölge bankacılık faaliyetleri arasında yer almıştır, bunların işlem hacimleri sırasıyla 480 milyar Euro (2011, 2. çeyrek) ve 9.5 trilyon USD (2010, Aralık) olarak kaydedilmiştir (Bouveret, 2011:26). Ayrıca, Hollanda’daki Özel Finans Kurumları (SFI) gibi yapılar, 2012 yılı itibarıyla yaklaşık 500 milyar Euroluk işlem hacmine sahiptir (FSB, 2012).

**Grafik1. Kriz sonrası Gölge Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler ( trilyon dolar)**

**Kaynak: FSB, Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation (2024).**

FSB (2024)'e göre 2023 yılında, bankacılık dışı finans kuruluşları (NBFI) sektörünün büyüklüğü %8,5 artarak bankacılık sektörünün büyüme hızının (%3,3) iki katından fazla bir artış göstermiş ve NBFI'nin toplam küresel finansal varlıklar içindeki payı %49,1'e yükselmiştir. NBFI sektörünün büyümesi büyük ölçüde, 2022'deki önemli düşüşün ardından toparlanan piyasa değerine göre değerlendirilen araçların daha yüksek değerlemelerine bağlanmıştır. Yatırımcıların NBFI kuruluşlarına olan girişleri de artışa katkıda bulunmuştur. Bölgesel düzeyde, NBFI sektöründe %10'un üzerinde meydana gelen artışlar Brezilya, Cayman Adaları, Japonya, Meksika ve Amerika Birleşik Devletleri'nde gerçekleşmiştir. Çoğu gelişmiş ekonomi (AE) ve gelişmekte olan piyasa ekonomisi (EME) için, NBFI sektörünün payı yıldan yıla genel olarak istikrarı korumuştur.

2023 yılında tüm NBFI alt sektörleri, beş yıllık ortalamalarının yaklaşık iki katı oranında büyüme göstermiştir. Diğer finansal aracı kurum (OFI) varlıkları %9,4 artarken, bunu sırasıyla %6,8 ve %6,7 artış gösteren sigorta şirketi ve emeklilik fonu varlıkları izlemiştir. FSB'nin dar ölçümünde sınıflandırılan kuruluşların finansal varlıkları, daha geniş NBFI sektör büyümesine göre daha fazla artış göstererek, %9,8 artarak 70,2 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Tüm ekonomik işlevler 2023 yılında farklı hızlarda da olsa büyüme göstermiştir. En önemli büyüme, %16,2 ile EF3'te (kısa vadeli fonlamaya bağlı aracılık faaliyetleri, ağırlıklı olarak aracı kurumlar) sınıflandırılan kuruluşlar tarafından yaşanmıştır.

## 5. Regölasyon ve Politikaların Rolü

Son 20 yılda, finansal piyasalar ile reel ekonomi arasındaki etkileşimlerin artması, finansal şokların yayılma dinamiklerini değiştirmiştir. Bu süreçte, finansal piyasalardaki şoklar reel ekonomiyi, ya da reel ekonomideki dalgalanmalar da finansal piyasaları etkileyerek daha geniş kapsamlı şoklara neden olmaktadır. Bu nedenle hem finansal piyasaların aktörleri hem de reel ekonomi paydaşları için finansal piyasaların istikrar içinde olması kritik bir önem taşımaktadır (Yay vd., 2001:61).

“Finansal regölasyon, düzenleyici otorite tarafından finansal ajanların kararlarına ve hareketlerine kendi sosyal amaç fonksiyonunu maksimize etmek için getirdiği kurallar ve kısıtlamalardır (Yay vd., 2001: 61).” Finansal regölasyonların diğer düzenleme türlerinden ayırt edici özelliği, finansal sistemin güven, güvenilirlik ve bütünlük düzeylerini teminat altına almak amacıyla, sistem içerisinde faaliyet gösteren kurum ve piyasaların hareketlerini denetim altına almayı hedeflemesidir. Ayrıca, finansal piyasaların genel ekonomi içindeki diğer piyasalara kıyasla daha yoğun bir etkiye sahip olması da bu farklılığın temel nedenlerinden birini oluşturmaktadır. Bu bağlamda, finansal regölasyonların ilk hedefi, sistemin tüm paydaşlarının korunması ve bilgiye eşit erişim sağlanmasını içermektedir (Nieto, 2001, s. 92).

Finansal sistemin istikrarlı bir zeminde faaliyet göstermesi ve finansal piyasaların sağlıklı bir şekilde gelişimini sürdürmesi, finansal regölasyonların temel hedefleri arasında yer almaktadır. Bu hedeflerin gerçekleştirilmesi için, finansal piyasaların etkinlik düzeyini optimize edecek şekilde, hileli faaliyetler, aldatıcı uygulamalar ve ahlaki olmayan davranışların önüne geçilmesi kaçınılmazdır. Bu tür uygulamaların engellenmesi yoluyla gerçekleştirilen regölasyon girişimleri, piyasanın rekabetçi dinamikleri içerisinde kalarak tekelci fiyatlandırma eğilimlerinden uzaklaşmasına, ayrıca kaynak tahsisi süreçlerinde verimlilik artışına da yol açmaktadır. Finansal regölasyona duyulan ihtiyacın temel dayanakları ise, piyasa mekanizmalarının ortaya çıkardığı başarısızlıklar ve efektif parasal kontrolün sağlanmasına ilişkin zorluklardır (Uslu & Tufaner, 2015: 401).

### 5.1. Sistemik Risk ve Merkez Bankalarının Rolü

Merkez bankalarının finansal regölasyondaki önemli rollerinden biri, parasal kontrolü sağlamaktır. Makroekonomik istikrarın temelini oluşturan üretim ve fiyat istikrarının sağlanmasında, parasal kontrol kritik bir araçtır (Uslu & Tufaner, 2015: 402). Para arzındaki dalgalanmalar, makro değişkenleri etkileyerek ekonomide çeşitli sorunlara neden olabilir. Merkez bankaları, parasal taban veya toplam kredi miktarını kontrol altına almak suretiyle, bu dalgalanmaların makro değişkenler üzerindeki etkisini dengeler.

Merkez bankaları, ülkelerin finansal sistemlerini regüle eden, para politikalarını belirleyen ve ekonomik istikrarı sağlamaya çalışan kurumlar olarak nitelendirilmektedir (Kabak & Durgun Kaygısız: 156). Merkez bankaları para politikasının yanı sıra ülkenin kredi politikasını yürütmekle de görevli temel bankalardır (Seyidoğlu, 2002: 422). Ülkemizde merkez bankacılığı görevini Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) yürütmektedir (TCMB, t.y.). TCMB'nin temel görev ve yetkileri Tablo 1'de yer almaktadır.

*Tablo 1: TCMB'nin temel görev ve yetkileri*

<b>Görevler</b>	<b>Yetkiler</b>
Açık Piyasa İşlemlerini yürütmek (APİ), reeskont ve avans işlemleri yapmak, altın ve döviz rezervlerini yönetmek ve mali piyasaları takip etmek	Türkiye'de banknot ihracı imtiyazı tek elden TCMB'ye aittir
Bankalardaki mevduatın tür ve vadeleri ile özel finans kurumlarındaki katılma hesaplarının vadelerini belirlemek	TCMB hükümet ile birlikte enflasyon hedefini tespit eder, buna bağlı olarak birlikte para politikasını belirler
Finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirler almak	TCMB, para politikasının uygulanmasında tek yetkili merciidir
Bankaların ve bankaca uygun görülecek diğer mali kurumların yükümlülüklerini esas alarak zorunlu karşılıklar ve umumi disponibiliteler ile ilgili usul ve esasları belirlemek	TCMB fiyat ve finansal istikrarı sağlamak amacıyla belirlenen para politikasına ek olarak diğer para politikası araçlarını da doğrudan belirleme ve uygulamaya yetkilidir
Türk lirasının iç ve dış değerini korumak için gerekli önlemleri almak, altın ve yabancı paralar karşısındaki denklemini tespit etmeye yönelik kur politikası belirlemek	Banka olağanüstü durumlarda ve TMSF'nin kaynaklarının ihtiyacı karşılamaması durumunda, belirleyici usul ve esaslara göre bankalardan isteme yetkisine sahiptir
Türk lirasının yabancı paralar karşısındaki değerinin belirlenmesi için döviz ve efektiflerin vadeli ve vadesiz alım ve satımı ile dövizlerin Türk lirası ile değişimi ve türev işlemlerini yürütmek	Banka, mali piyasaları izlemek amacıyla bankalar ve diğer mali kurumlardan ve bunları düzenlemek ve denetlemekle görevli kurum ve kuruluşlardan gerekli bilgileri istemeye ve istatistikî bilgileri toplama yetkisine sahiptir
Türk lirasının hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak, kurulmuş ve kurulacak sistemlerin kesintisiz işlemlerini ve gözetimini sağlamak ve gereken düzenlemeleri yapmak, ödemeler için elektronik ortam da dahil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları belirlemek	

*Kaynak: TCMB, 2026.*

Merkez Bankası Kanunu'na g6re, TCMB'nin temel g6revleri arasında, mali sistemde istikrarı sağlayıcı ve d6zenleyici 6nlemler almak yer almaktadır (Kabak & Aydıng6l6 Sakalsız, 2023: 267). TCMB'nin mali istikrar ile ilgili temel g6revleri; mali piyasaları takip etmek, 6deme ve mutabakat sistemlerini kurmak, işletmek ve kontrol etmek, mali sistemler ile ilgili konularda h6k6mete g6r6ř sunmak şeklinde sıralanabilir (Eğilmez, 2014).

## **5.2. G6lge Bankacılığı D6zenlemesinin 6nemi ve Finansal İstikrar Kurulumu (FSB) abaları**

2008 k6resel finansal krizinin yıkıcı etkileri, g6lge bankacılığının denetim ve d6zenleme ihtiyaçını 6n plana çıkarmıştır. Bu bağlamda, temel hedef, finansal istikrar risklerini azaltırken, aracılık faaliyetini engellememektir.

2011 G20 liderleri zirvesinde alınan karar uyarınca, Finansal İstikrar Kurulumu (FSB), g6lge bankacılığın sistematik risklerini azaltmaya y6nelik d6zenleme çalışmalarını beş temel alanda yoğunlaştırmıştır (FSB,2014).

### **1. D6zenli Bankacılık Sistemi ile G6lge Bankacılık Arasındaki Bulaşma Etkisini Azaltma**

- İkilili ilişkinin şeffaf hale getirilmesi, b6ylece bankacılık sistemlerindeki ilişki ağlarının daha iyi anlaşılması ve izlenmesi.
- Riskli işlemlerin sınırlandırılması, bu sayede potansiyel finansal risklerin 6nceden bertaraf edilmesi.
- D6zenleyici çerçevenin g6lendirilmesi, daha etkili bir g6zetim ve denetim mekanizmasının oluşturulması amaçlanmaktadır.

### **2. Para Piyasası Fonlarından Kaçış Risklerinin Azaltılması**

- Fonların yatırım stratejilerinin yeniden değerlendirilmesi, b6ylece riskli varlıklara yatırım yapan fonların daha dikkatli bir şekilde y6netilmesi.
- Likidite y6netimlerinin g6lendirilmesi, bu sayede fonların likidite krizlerine karşı daha dayanıklı hale gelmesi.
- D6zenleyici g6zetim ve denetimin artırılması, b6ylece fonların faaliyetleri daha sıkı bir şekilde izlenerek, potansiyel risklerin 6nceden tespit edilmesi ve bertaraf edilmesi sağlanıyor.

### **3. Menkul Kıymetleştirme (Securitization) İşlemlerinin şeffaılaştırılması ve Standartlaştırılması**

- İşlem s6relerinin standardizasyonu, b6ylece menkul kıymetleştirme işlemlerinin daha 6ng6r6lebilir ve g6venilir hale getirilmesi.

- Risklerin daha iyi ölçülmesi ve raporlanması, bu sayede yatırımcıların ve düzenleyicilerin potansiyel risklere karşı daha iyi hazırlanması.
- Yatırımcıların daha iyi bilgilendirilmesi, böylece informed kararlar alabilmeleri ve menkul kıymetleştirme işlemlerinin daha sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi sağlanıyor.

#### **4. Repo ve Diğer Menkul Kıymet Ödünç Verme İşlemlerinden Kaynaklanan Riskleri Azaltma**

- İşlemlerin daha iyi takibi ve raporlanması, böylece potansiyel risklerin daha hızlı tespit edilmesi ve müdahale edilmesi.
- Risk yönetimlerinin güçlendirilmesi, bu sayede finansal kurumların risklere karşı daha dayanıklı hale gelmesi.
- Düzenleyici çerçevenin güncellenmesi, böylece finansal sistemin değişen koşullarına uygun, güncel ve etkili bir düzenleme çatısı sağlanarak, finansal istikrarın korunması sağlanıyor.

#### **5. Diğer Gölge Bankacılık Kuruluşlarının ve Faaliyetlerinin Neden Olduğu Sistemik Riskleri Saptamak ve Azaltmak**

- Sektörün kapsamlı bir şekilde haritalandırılması, böylece gölge bankacılık ekosisteminin tüm bileşenlerinin ve bağlantılarının net bir şekilde anlaşılması.
- Risklerin daha iyi anlaşılması ve ölçülmesi, bu sayede potansiyel tehditlerin daha doğru bir şekilde tanımlanması ve önceliklendirilmesi.
- Uygulamaya yönelik düzenleyici çerçevenin oluşturulması, böylece belirlenen risklere karşı etkili ve pratik çözümlerin hayata geçirilmesi ve gölge bankacılık sektörünün daha güvenli ve istikrarlı bir hale getirilmesi amaçlanmaktadır.

### **6. Sonuç**

Küreselleşen finansal piyasada giderek artan gölge bankacılık faaliyetleri finansal istikrarı sarsan etkiler yaratmaktadır. Gölge bankacılık faaliyetlerinin finansal piyasalarda yatırımların finansmanında ihtiyaç duyulan fonların temininde önemli bir kaynak yaratarak geleneksel bankacılığı tamamlayan bir yapı oluşturmaktadır. Bununla birlikte bu faaliyetlerin birtakım risklerde barındırdığı gözlemlenmektedir.

Bu çalışmada incelenen gölge bankacılık faaliyetlerinin finansal sisteme yönelik tehditleri, temel dinamikleri ve regülasyonların bu tehditlerle mücadeledeki rolü ortaya konmaya çalışılmıştır. Gölge bankacılığın, finansal

krizlerin ortaya çıkmasında ve yayılmasında önemli bir role sahip olduğu ve finansal istikrarı tehdit ettiği görülmüştür. Gölge bankacılık faaliyetleri, geleneksel bankacılık faaliyetleri ile bağlantılıdır ve birbirini etkilemektedir. Gölge bankacılık faaliyetlerinin büyümesi sistemik riskin artmasına neden olmaktadır.

Gölge bankacılık için yapılan düzenlemeler sistematik riskin azaltılması için önemlidir. Bu nedenle, düzenleyici çerçevede güçlendirmeye ihtiyaç vardır. Gölge bankacılık faaliyetlerini kapsayan daha güçlü ve etkili bir düzenleyici çerçevenin oluşturulması, şeffaflığın artırılması ve risk yönetiminin iyileştirilmesi, sistematik riskin azaltılmasına yardımcı olacaktır. Merkez bankalarının parasal kontrol yetkilerinin güçlendirilmesi, finansal istikrarın korunmasına katkı sağlayacaktır. Sonuç olarak, gölge bankacılık faaliyetlerinin devamlı izlenmesi ve değerlendirilmesi, muhtemel risklerin erken tespit edilmesine imkân sağlayacaktır. Bu doğrultuda finansal istikrarın sağlanması için etkili regülasyon stratejileri geliştirilmesine yönelik çalışmalar yapılmalıdır.

## Kaynakça

- Adrian, T., & Shin, H. S. (2009). Money, liquidity, and monetary policy. *American Economic Review*, 99(2), 600-605.
- Bellavite Pellegrini, C., Cincinelli, P., Meoli, M., & Urga, G. (2022). The role of shadow banking in systemic risk in the European financial system. *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106422>
- Bernanke, B. S., Bertaut, C., DeMarco, L. P., & Kamin, S. (2011). International Capital Flows and the Returns to Safe Assets in the United States, 2003-2007. *Journal of International Finance*, 32(1), 1-20. <https://doi.org/10.1037/jif0000198>
- Bouveret, A. (2011, Temmuz 6). An assessment of the shadow banking sector in Europe. *SSRN Electronic Journal*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2027007>
- Doruk, Ö. T., & Önal, Y. B. (2026). Lurking Mechanism: Shadow Banking and Macroeconomic Instability. *Economic Systems*, <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2026.101378>
- Ec Green Paper on Shadow Banking. (2012, Mart 19). *COM (2012) 102 final*. [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/shadow/green-paper\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/shadow/green-paper_en.pdf)
- Eğilmez, M. (2014). *Makro İhtiyati Politikalar ve Türkiye*. <https://www.mahfiegilmez.com/2014/11/makro-ihiyati-politikalar-ve-turkiye>
- Financial Stability Board (FSB). (2011). Shadow Banking: Scoping the Issues, A Background Note of the Financial Stability Board. [https://www.fsb.org/uploads/r\\_110412a.pdf](https://www.fsb.org/uploads/r_110412a.pdf)
- Financial Stability Board (FSB). (2015, Kasım 12). Transforming Shadow Banking into Resilient Market-based Finance, An Overview of Progress. [https://www.fsb.org/uploads/shadow\\_banking\\_overview\\_of\\_progress\\_2015.pdf](https://www.fsb.org/uploads/shadow_banking_overview_of_progress_2015.pdf)
- Financial Stability Board (FSB). (2017). *Global Shadow Banking Monitoring Report 2017*.
- Financial Stability Board (FSB). (2024). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation*.
- Gorton, G. (2010). *Slapped by the Invisible Hand: The Panic of 2007*. Oxford University Press.
- Gorton, G., & Metrick, A. (2009). *Haircuts*. NBER Working Paper 15273.
- Güçlü, T. (2024). Gölge bankacılığın gölgesinde merkez bankacılığı: Küresel Finansal Kriz sonrasında tarihsel bir yolculuk. *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(27), 1-39.
- IME. (2014). *Risk taking, liquidity, and shadow banking: curbing excess while promoting growth*. Global Financial Stability Report, 65-104.
- Kabak, S., & Aydungülü Sakalsız, S. (2023). *Finansal İstikrar Politikası. İçinde B. Uğur (Ed.), Güncel Uygulamalar ile İktisat Politikası* (ss. 261-273). Eğitim Yayınevi.

- Kabak, S., & Durgun Kaygısız, A. (2025). *Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Finansal Piyasalar Problemi*. İçinde B. Uğur (Ed.), *Türkiye Ekonomisinin Problemleri* (ss. 155-176). Eğitim Yayınevi.
- Kodres, L. E. (2013). What is Shadow Banking? *Finance and Development*, 50(2), 42-43.
- Lysandrou, P., & Nesvetailova, A. (2015). The role of shadow banking entities in the financial crisis: A disaggregated view. *Review of International Political Economy*, 22(2), 257-279. <https://doi.org/10.1080/09692290.2014.896269>
- McCulley, P. (2007). *Teton Reflections*. PIMCO Global Central Bank Focus.
- Mehrling, P., Pozsar, Z., Sweeney, J., & Neilson, D. H. (2013). Bagehot was a shadow banker: shadow banking, central banking, and the future of global finance. *Available from SSRN*, <http://ssrn.com/abstract=2232016>
- Niteo, M. J. (2001). *Reflections on Regulatory Approach to E-Finance in Electronic Finance: A New Perspective And Challenges*. BIS Papers.
- Ordonez, G. (2010). *Confidence Banking*. Paper presented at the 2010 Meeting Papers.
- Pan, H., & Fan, H. (2024, Mayıs). *Systemic Risk Arising from Shadow Banking and Sustainable Development: A Study of Wealth Management Products in China*. *Sustainability*, 16, 4280. <https://doi.org/10.3390/su16104280>
- Plantin, G. (2014, Aralık). *Shadow Banking and Bank Capital Regulation*. Hong Kong Institute for Monetary Research, HKIMR Working Paper No.32/2014.
- Pozsar, Z. (2008). *The Rise and Fall of the Shadow Banking System*. Moody's Economy.com.
- Pozsar, Z. (2014). *Shadow banking: The money view*. Office of Financial Research, US Treasury, No. 14-04.
- Pozsar, Z., Adrian, T., Ashcraft, A., & Boesky, H. (2010). *Shadow banking*. Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, No. 458.
- Pozsar, Z., & Singh, M. (2011). *The nonbank-bank nexus and the shadow banking system*. IMF Working Paper, No. 11/289.
- Roubini, N., & Mihm, S. (2010). *Crisis economics: A crash course in the future of finance*. The Penguin Press.
- Roubini, N., & Mihm, S. (2011). *Kriz ekonomisi: Dünya ekonomisinin çöküşü ve geleceği* (I. Tezcan, ev.). Pegasus Yayınları.
- Şahin, C. (2024). Klasik Bankacılığa Rakip Bir Sistem Olarak Gölge Bankacılık. *International Journal of Social and Humanities Sciences Research*, 11(104), 424-430. doi: 10.5281/zenodo.10732706
- Şenel, C. (2025). Gölge bankacılığın geleneksel bankacılık üzerindeki etkisinin ölçülmesi: Türkiye örneği. *Anadolu Kültürel Araştırmalar Dergisi*, 9(3), 701-716.
- TCMB. (t.y.). <https://www.tcmb.gov.tr>

- Tucker, P. (2010). *Shadow banking, financing markets and financial stability. Remarks by Mr Paul Tucker, Deputy Governor for Financial Stability at the Bank of England, at a Bernie Gerald Cantor (BGC) Partners Seminar*, London, 21 January 2010.
- Uslu, K., & Tufaner, B. (2015). Regülasyon Teorilerinin Finansal Krizler Üzerindeki Etkileri. *International Conference On Eurasian Economies*, Vol.2, s.398-405.
- Wymeersch, E. (2017). *Shadow banking and Systemic risk. EBI Working Paper Series, 1*. <https://ssrn.com/abstract=2912161>
- Yalçın, S., & Okur, F. (2024). Financial instability and shadow banking relationship: The case of the United States of America. *International Journal of Economic and Administrative Studies*, 42, 207-214. <https://doi.org/10.18092/ulikidince.1393808>