

EKONOMİK YORUMLAR

6

AYLIK DERGİ
YIL: 38
HAZİRAN 2001
•
2.250.000 LİRA

AÇIK OTURUM

KRİZLERİN ERTESİNDE
YENİ PROGRAM VE
PERSPEKTİFLER

KATILANLAR

Prof. Dr. ASAF SAVAŞ AKAT
Prof. Dr. TANNER BERKSOY
Dr. A. MAHİR EĞİLMEZ
ERCANKUMCU



- PORTER REKABET MODELİNE GÖRE TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ
- BANKACILIK KRİZLERİ VE KRİZE KARŞI POLİTİKA ÖNERİLERİ
- TEKNOLOJİK GELİŞMELERİN İSTİHDAM ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

BANKA-MALİ VE EKONOMİK YORUMLAR

HAZİRAN 2001 • YIL: 38 • SAYI: 6 • 2 250.000 LİRA (KDV DAHİL)

Ekonomik Mali Yayınlar San. ve Tic. A.Ş. Adına
İmtiyaz Sahibi
ADNAN NAS

Yazı İşleri Müdürü
DR. ÖZTİN AKGÜÇ

Danışma Kurulu Başkanı
ALİ İHSAN KARACAN

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç • Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Tevfik Altınok • Yılmaz Argüden • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Uğur Bayar • Afa Boran • Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Yavuz Canevi • Ege Cansen • Dr. Doğan Cansızlar • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Döşluoğlu • Necdet Durakbaşı • A. Aydın Dünder • Dr. A. Mahfi Eğilmez • Gazi Erçel • Zeynel Abidin Erdem • Meral Gezgin Eriş • Prof. Dr. Cumhur Ferman • Prof. Dr. Atilla Gönenli • Zeki Gündüz • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • M. Akif Hamzaçebi • Prof. Dr. Zeyyat Habiboğlu • Avni Hedili • Erhan Işıl • Prof. Dr. Haluk A. Kabaaloğlu • Adnan Başer Kafaloğlu • Ali İhsan Karacan • Kemal Kurdaş • Korhan Kurdoğlu • Mehmet Kutman • Prof. Dr. Orhan Morgil • Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu • Adnan Nas • Ergin Neng • Sezai Onaral • Prof. Dr. Suat Oktar • Prof. Dr. İsmail Özaslan • Tuncay Özilhan • Ersin Özince • Ertaçrul İhsan Özöl • Prof. Dr. Merih Paya • Mehmet Faruk Sabuncu • Prof. Dr. Hülya Talu • Prof. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş • Dr. Turgut Telman • Yaman Törüner • Cihan Turper • Prof. Dr. T. Güngör Uras

Yazı Kurulu

Dr. Öztin Akgüç • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. T. Güngör Uras

Genel Yayın Yönetmeni
MUSTAFA BARIŞ

BU SAYIDA

Okurlara Mektup	3
EKONOMİK YORUMLAR Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT Prof. Dr. Taner BERKSOY Dr. A. Mahfi EĞİLMEZ Ercan KUMCU Krizlerin Ertesinde Yeni Program ve Perspektifler	5
Ekonomik Göstergeler (Dış)	26
Afa BORAN Porter Rekabet Modeline Göre Türk Bankacılık Sektörü	27
Mustafa BARIŞ Sermaye Piyasası	31
Dr. Ali ALP Bankacılık Krizleri ve Krize Karşı Politika Önerileri	43
Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Bankacılık Sektöründen Haberler	67
Doç. Dr. Nalan GÜREL Teknolojik Gelişmelerin İstihdam Üzerindeki Etkileri	81
Abone Formu	96

İdare Yeri: Binbirdirek Mah. Suterazisi Sok. No. 6/2; 34400 Sultanahmet – İstanbul • Tel: (0212) 518 17 32 - 516 11 45 • Faks: (0212) 518 66 43 • Açıklama: Dergideki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir. • Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. 2001 Yılı Abone Bedeli (KDV dahil): 25.000.000.- TL. • Öğrencilere: 17.500.000.- TL. • Banka Hesap Numaraları (İstanbul): Akbank Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 35875-4, Garanti Bankası Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 6299897, İş Bankası Cağaloğlu Şubesi Hesap No: 530979 • Baskı ve Cilt: Arayış Basın ve Yayıncılık Ltd. Şti., Telefon: (0212) 280 90 64 • Dizgi ve Sayfa Düzeni: Zafer Dizgi, Celal Aydın Tel: (0212) 520 74 45 - (0532) 540 24 23 • Kapak Tasarımı: Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar • Baskı Tarihi: 8 Haziran 2001 • Genel Dağıtım: Dünya Süper Dağıtım

Euromoney de aynı fikirde:

Global Menkul Değerler,
"2000 yılında Türkiye'nin En İyi Aracı Kurumu"



Global Menkul Değerler, kurumsal finansman, satış ve araştırma alanlarındaki başarısını onurlandıran ve uluslararası finans kuruluşlarından aldığı 40'a yakın performans ödülüne şimdi de dünyanın en saygın yayınlarından Euromoney'nin verdiği: "2000 Yılı Türkiye'nin En İyi Aracı Kurumu" Ödülü'nü ekledi.

 **GLOBAL**
MENKUL DEĞERLER

Kayıtlı sermaye tavanı 20 Trilyon, çıkarılmış sermayesi 8 Trilyon 750 Milyar Türk Lirası'dır.

Merkez: Maya Akar Center Büyükdere Caddesi No: 100/102 Esentepe 80280 İSTANBUL Tel: (0212) 211 49 00

www.global.com.tr

Dergiden

OKURLARA MEKTUP

Normalleşme Arayışında Bir Yaza Girerken

Mayıs ayının beklenenden düşük çıkan enflasyon oranlarının son anda verdiği moralle tazelenmiş iyimserliğimize rağmen, 2001 yazını da tedirgin geçireceğe benziyoruz. Yeni programın stratejik öncelikleri olan reel faiz ve büyüme parametrelerinin ikisinde de, programı en fazla savunanların da paylaştığı tereddütler canlılığını koruyor.

Artık oldukça zahmetli olacağı kesinleşen normalleşme yolculuğumuzun salimen sonuçlanması, belli ki, piyasalarımızın normal işleyiş koşullarına kavuşmasına ve reel kesimin rekabet gücü kazanmasına bağlı. Normal bir piyasa ekonomisinin en önemli bacağına da sağlıklı bankacılık sektörü oluşturuyor. Gerek kamuya ait ve yeni kamulaştırılan bankalar cephesinde, gerekse özel bankacılık sisteminde oluşturulacak politikalar, bir yandan orta ve uzun vadede kamunun ödeyeceği reel faizi azaltmaya, diğer yandan da üretken ve rekabet gücü olan reel kesimi desteklemeye yoğunlaşmak

durumunda... Bu arada, bunca deneyimden sonra faiz, kur ve vade riski konusunda çok daha tedbirli davranmakta olan özel bankacılık kesiminin durumunun da zorlaştırılmaması gerekiyor.

Geleneksel olarak nispeten rahat olan yaz konjonktürüne bu zorlu ve karmaşık gündem ile girerken geçen sayıda verdiğimiz söze uygun olarak programı, yetkin ekonomistlerin katıldığı bir "Açık Oturum"da mercek altına yatırdık. Prof. Dr. A. Savaş Akat'ın yönettiği ve Prof. Dr. Taner Berksoy, Dr. A. Mahfi Eğilmez ve Ercan Kuncu'nun katıldığı oturumu ilgiyle okuyacağınızı umuyoruz.

Sermaye piyasası ve bankacılık kesimi haberleri ile ilgili klasik bölümlerimizin dışında bu sayıda yine ilginç analizler sunuyoruz. Dergimizin yurtdışı piyasalardaki güvenilir uzmanı Afa Boran, Türk Bankacılık Sistemi'ne bu defa Porter'ın rekabet modeli açısından bakıyor. Toplu Konut İdaresi Başkan Yardımcısı Dr. Ali Alp "Bankacılık krizleri ve buna karşı politika önerileri"ni irdeliyor. Doç. Dr. Nalan Gürel ise değişik bir konuyu, "Teknolojik gelişmelerin istihdam üzerindeki etkileri"ni inceliyor.

2000 Eylül'ünden bu yana şekillendirdiğimiz yeni yayın politikasında, dünyadaki ve Türkiye'deki değişim trendi ile sürekli ve sıcak bir ilişki kurmayı temel amaçlarımızdan biri olarak nitelemiştik. İlginç bir rastlantıyla, Türkiye için aradan geçen zaman çok hızlı bir değişime tanıklık etti; iki önemli kriz geçirdik, ama yeniden yapılanma doğrultusundaki ortak irade daha da yoğunlaştı. Önümüzdeki sayılarda bu sürecin Avrupa Birliği, Vergi Sistemi ve Hukuk Düzeni gibi yapısal nitelikli diğer cephelerine de yer ayırabileceğimizi düşünüyoruz.

Saygılarımla,

Adnan Nas

Ekonomik Yorumlar

AÇIK OTURUM

Krizlerin Ertesinde Yeni Program ve Perspektifler

KATILANLAR:

- Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT
- Prof. Dr. Taner BERKSOY
- Dr. A. Mahfi EĞİLMEZ
- Ercan KUMCU

YÖNETEN:

- Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT

AKAT – Sayın konuşmacılarımız, hepiniz hoş geldiniz. Bilgi Üniversitesinde, Bilgi Üniversitesinin 4 hocasının "Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi" için böyle bir açık oturumda bulunmalarından büyük mutluluk duyuyoruz. Üniversitemizin Türkiye iktisat düşüncesine önemli katkılar yaptığını da söylemeden edemeyeceğim. Kısaca bir değerlendirme yapalım. Kısa yapmamızda ya-

rar var, farklı düşüncelerin de ortaya çıkmasını sağlayabiliriz. Kasım ve Şubat krizlerinin ardından buraya nasıl geldik? Bundan sonra çıkışı nasıl olacak? Niyet mektubu nasıl olacak? Bunları bir değerlendirelim. Bu krizler neden çıktı? Çıkmak zorunda mıydı? Türkiye bu krizlere girmemeyi becerebilir miydi? İlk önce sözü Sayın Kumcu'ya verelim. Buyurun Sayın Kumcu.

KUMCU – Türkiye'de kriz, -bütün fiyatların patlaması diye- lim krizi tarif ederken- Kasım ayında faizler patladı. Şubat 2001'de döviz patladı. Bunların hepsi piyasalardaki sinirlilikten, asabiyetten oldu. Piyasalar neden asabileştiler? Benim kanaatim bunun sorumlusu tamamen Hükümettir. Çünkü Hükümet söz verdiği reformları yapmakta gecikti. Reformları savsaklamaya başladı. Bu aşamada Hükümet reform yorgunu oldu dedik. Belki siyasi münhazaralar daha ağırlık kazanmaya başladı. Ne olduysa oldu, piyasaları sinirlendirici birtakım olaylar göründü. Fakat piyasaların asabiyetini krize dönüştüren; benim kanaatim o asabiyete yanlış teşhis koymaktır ve bir idari hatadır diye düşünüyorum. Onda da IMF'nin katkısı olduğunu düşünüyorum. Size bir olay anlatayım. Financial Times'ın adamları geldi bana. Gelen iki kişi de benim Financial Times'a yazdığım yazıyla aynı fikirde olmadıklarını söylemişler. Fakat aynı fikirde olmadıkları, benim yazımı daha da enteresan yapmış. İyi bir yazı, aykırı fikirdeki bu yazıyı basalım demişler. Mart ayında benimle aynı fikirde olmayan in-

sanlar, "bugün geriye doğru baktığımızda siz haklıymışsınız" diyorlar. Haklılığım daha da anlaşılır olmaya başladı.

EĞİLMEZ – Türkiye'den gelen tepkilerin Fischer'in gitmesinde büyük bir etkisi var.

KUMCU – Fischer'in Amerikan idaresi ile zaten sorunu vardı. Seçimlerden önce de Fischer'in gidip yerine Carsdalar'ın'ın geleceği söyleniyordu. Seçimlerden sonra sanki Fischer ile IMF'nin yeni Alman Başkanı anlaştı gibi göründü. Fakat sonradan Fischer'a yönelik eleştirilerin dozu artırıldıkça ve Türkiye'nin patlaması eminim bir katkı da yapmıştır, Fischer'in ayrılma kararında.

AKAT – Bence de çok büyük bir katkı yapmıştır. Türkiye'nin patlaması, "pamuk eller cebeyi" de gerektirdiği, Türkiye'ye büyük ortaklar ilave para koymak zorunda kaldıkları için.

BERKSOY – Bakın Şubat krizinden bir hafta sonra Deppler'in bir beyanatı var. Diyor ki, biz Türkiye'de izlediğimiz politikanın doğru olduğu kanaatindeyiz ve bunda halâ ısrar ediyoruz. Fakat arkasından gelen krizin şiddetini ve derinliğini



AÇIK OTURUMA KATILANLAR: Yukandaki fotoğrafta, soldan sağa doğru; **Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT** (Bilgi Üniversitesi, İ.İ.B.F. Ekonomi Bölümü Öğretim Görevlisi), **Dr. A. Mahfi EĞİLMEZ** (Garanti Bankası Yönetim Kurulu Murahhas Üyesi), **Ercan KUMCU** (Makro Danışmanlık A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı), **Prof. Dr. Taner BERKSOY** (Bilgi Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dekanı) "Krizlerin Ertesinde Yeni Program ve Perspektifler" konulu toplantıda bir arada görülmüyorlar.

kestiremedik. Bizim tahminlerimizi aşan derinlikte ve şiddette bir kriz oldu. Biliyorsunuz, IMF hakkında temel bir eleştiri var. Bunu biz de söylüyoruz. Bunlar gelişmeleri pek okuyamıyorlar. Olasılıkları pek iyi kestiremiyorlar. Okuduklarını da iyi çözümleremiyorlar. Özellikle Asya krizinden bu yana böyle bir sabıka kayıtları var. Şimdi, Depp-

ler'in ifadesiyle, bunu adeta itiraf edip, birkez daha sabıka karnı sunuyorlar.

EĞİLMEZ – Fischer istifasında da, basına yansıyan açıklamasında da Asya krizinde finansal politikaları doğru tespit edemedik kabulünü yapıyor. Türkiye ile ilgili bir şey söylemiyor ama Asya'da yanlış yaptığını söylüyor.

AKAT – Sayın Kumcu IMF'deki teknik hatalarla ilgili tam teşhisinizi kısaca özetler misiniz?

KUMCU – Bizim kuralları çok sert ve pasifize edilmiş bir para politikamız vardı. Geriye bakıp eleştirmek kolay, ama bence doğrudu da. Çünkü program bir kredibilite ihtiyacı içindeydi. Bu tip sert tedbirler de, gerekli kredibilitayı getiren unsurlardandı. O nedenle doğrudu. Fakat şöyle söylemek gerekir. Bir örnek vermek gere-

kirse; hiç şeker kullanmaman lazım. Fakat birdenbire vücudunun dengesi değiştiğinde şeker kullanmama prensibini bir öğün ya da bir gün bırakabilmen lazım. Son dakikada birtakım ayarlamalar yapabilmek cesaretin ve bilgin olması lazım. Türkiye bunu kullanmadı. Kasım krizinde faizler yukarı doğru çıkmaya başladığında Türkiye'deki para otoritesi faizlerin yukarı çıkmasını engelleyici politikalar uygulayabilseydi, ben Kasım ayında faizlerin patlamayacağını düşünüyorum. Aynı şekilde Türkiye Şubat krizinde "hayır ben döviz satmayacağım, döviz satmamak için de Türk Lirası likiditesi vermem ben piyasaya" dediği zaman, piyasaya şunu söyledi: "Arkadaşlar sizin için döviz kıttır artık Türkiye'de". Kıt olan şeyin talebi her zaman çoktur. O nedenle de dövizde birdenbire hücum oldu. Hep bu hikayeyi anlatıyorum. İki grup fareyle bir deney yapmışlar. Bir grup fareye her öğün peynirlerini vermişler. Bir grup fareyi de devamlı aç bırakmışlar. Sonra iki grup farenin önüne de aynı miktarda peynir koyunca tok fareler hergün ne kadar yiyorlarsa o kadarını yiyip gitmişler. Aç fareler



ERCAN KUMCU
(Makro Danışmanlık A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı)

ağızlarına 1 gram bile peynir koymamışlar. Kopartıp kopartıp yuvalarına götürmüşler. Bu döviz hadisesi de Türkiye'de böyle.

AKAT – Üstelik Türkiye'nin 1950'lerde ve 1970'lerde yaşadığı döviz yetersizliğinden kalma bir sendromu, döviz biter diye bir inancı var. Üstüne bir de 1994 yılındaki devalüasyon gelmiş. Böyle olunca ahalinin aklından döviz çıkmıyor ki. En küçük bir tereddütte döviz has-talığı derhal depreşiyor.

KUMCU – Buradaki hatamız da dövizin kıt olduğu izlenimini piyasalara vermemizdir. Hatırlarsanız Cumhurbaşkanı ile Başbakanın kavga ettiği gün Merkez Bankası tarafından 7.5 milyar dolar döviz satışı söz konusuydu. O gün o döviz satıl-saydı, herkes diyecekti ki, iste-diğim zaman ben gidip döviz alabiliyorum, o zaman kuyrukta itişmeye gerek yok. Şimdi biz 7.5 milyar doları satmadık. Fa-kat ondan sonraki dönemde 10 milyar dolardan fazla sattık. Benim düşünceme göre hata buradaydı. Piyasaları rahatlatıcı, fakat buna mukabil program çerçevesinde kurallara bağladığımız birtakım politika araçları-

nı kullanmamızdan, bize kul-landırılmamasından bir kriz ya-ratıldı.

EĞİLMEZ – Orada sizin örneğinizden yola çıkarsak: doktor dedi ki, prensip prensip-tir, şeker alma, hasta da ölece-ğini bile bile bu prensibe uydu.

BERKSOY – Bu tür bir program yapıldığı zaman, tek-nik olarak risklerin nerede ol-duğunu biliyorsunuz. Böyle bir "çıpa" ile yola çıktığınızda bu-nun bir noktada sıkışacağını bi-liyorsunuz. Ayrıca sistemde serbest oynayan spekülâtörler



PROF. DR. TANER BERKSOY
(Bilgi Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dekanı)

var. Bunlar da çıpanın bastırdığı kurun, bir noktada sistemi ciddi ölçüde sıkıştıracağını biliyorlar ve spekülâtif bir atak için sürekli uygun zamanı bekliyorlar. Ekonomide bu tür oyuncuların var olduğunun bilincinde olmak ve sıkışma başladığı zaman kuru zorlayacaklarını, daha ilk baştan hesaba katmak gerekiyordu. Dolayısıyla en azından işin başındaki otoritenin reflekslerinin sağlam ve işler halde tutulması, biraz daha esnek davranabilmesinin sağlanması lazımdı. Bunun ötesinde, programı uygulayacak olan otoritenin karşılaştığı piyasa tepkilerinin karakterini, niteliklerini ve boyutunu ayırt edebilmesi gerekirdi. Ben kanaatimi başından beri söylüyorum. Programın karşılaştığı ilk piyasası sıkışmasını otoriteler yanlış okudular. Sanıyorum, temelde, IMF yanlış okudu. Çünkü Merkez Bankası'nın ilk refleksi, olayı doğru okuduğunu ve gerekli likiditeyi ekonomiye verdiğini gösteriyor. Fakat IMF daha global bakmak zorunda olduğu için, bu tür olaylara belli bir kalıpla ve gözlükle bakıyor. Bu kalıp önceki krizlerin karakterine, niteliğine ve boyutlarına göre şekillenmiş. Örneğin As-

ya'da büyük boyutlu ve spekülâtif karakterli, döviz atak şeklinde bir atak olmuş. Bizim olaya da bakar bakmaz, burada da bir spekülâtif atak olduğunu düşündü ve gerisini de ona göre getirdi. Ben Kasım krizini yankından izlemiştim. Çok yaygın bir döviz talebi olmadı.

KUMCU – Spekülâtif atak dediğiniz, yabancı yatırımcıların dolarını alıp gitmesi. Burası Asya değil ki. En kabadayı yabancı yatırımcının 5 - 6 milyar doları var. Sizin 20 milyar dolar rezerviniz var. Alsın 6 milyar dolarını, çeksın gitsin.

BERKSOY – Bütün krizlerde böyle oldu.

KUMCU – Bizim çekinmemiz gereken yerli yatırımcının dolara kaçmaya çalışması.

AKAT – Kasım krizinde de, Şubat krizinde de dövize gitmedi.

KUMCU – Sonradan gitti, dürtü dürtü götürdük.

BERKSOY – Fakat döviz kurunun koptuğunu ve daha da artacağını düşünerek dövize kaçtıkları için gitti.

AKAT – İlk krizin çıkış tarihi Kasım 2000. Kasım ayında şöyle bir süreç izleniyor, bu be-

nim çok ilgimi çekti. İlk önce faizler yükseliyor. 22 Kasım 2000 tarihinde döviz talebi yok, fakat faizler yükseliyor. Faizlerin yükselmesi üzerine dövize talep oluşuyor. Kasım krizinde gördüğümüz tam bir likidite olayı ve döviz ile bağlantısı olmayan bir likidite olayı. Ders kitaplarında bir olay var, ben bunu öğrencilere de anlattım. Faizlerdeki ani bir tırmanış halinde o faizdeki tırmanış devalüasyonu hızlandırır. O faiz tırmanması büyük bir istikrarsızlık telakki edilir, belirsizlik ve risk telakki edilir. O faiz tırmanmasından dolayı dövize talep artar. Likidite krizinin özelliği, klasik esnekliklerin ters-yüz olmasıdır. Likidite krizinde faizin yükselmesi, döviz talebini azaltacak yerde azdırır. Normal ilişki nedir? Faiz yükseldiğinde, dövize talep azalır ve Türk Lirasına olan talep artar. Halbuki krizde faizin yükselmesi, Türk Lirasına olan talebi azaltır, dövize olan talebi artırır. Kasım ayındaki büyük hata odur. Ben Şubat krizinde biraz daha farklı düşünüyorum. Kasım krizi olduktan sonra, Şubat ayında oluşan krizi rezervle tutmanın mümkün olmayacağı kanaatindeyim. O zaman ben de tutul-

sun dedim. Orada da şöyle bir hesap yazmak lazım. Rezervler düştükçe, döviz bitiyor beklentisi arttığı için orada bir sarmala giriyorsun. O sarmaldan da çıkış yok.

BERKSOY – Her iki taraf da korkmaya başlıyor. Merkez Bankası rezerv bitecek diye korkuyor, aktörler de döviz kuru alıp başını gidecek diye korkuyorlar.

KUMCU – Merkez Bankası böyle bir izlenimi verirse, piyasas elbette buna çok büyük bir reaksiyon gösterir.

AKAT – Bir hipotez de şöyle; IMF'nin orada baktığı rezervler eriyecek, belki de geri gelmeyecek dolayısıyla daha sonra Türkiye 1999 yılında olmayan yeni bir sorun, yani döviz likiditesi sorunuyla karşı karşıya kalabilecek. Bu IMF için daha dertli bir durum. Hâlbuki devalüasyon rezervleri koruduğu takdirde, döviz likidite sorunu daha az. IMF'nin kendi çıkarlarını maksimize etmek hesabı ile kuru serbest bıraktırdığını söyleyebilir miyiz?

BERKSOY – Orada benim şöyle bir itirazım olabilir. Birincisi bu söylenenler, daha başlangıç noktasında, döviz talebi-

nin olası boyutları hakkında bir tahminleri var anlamına gelebilir. İkincisi, bu tahmininin, iş çözüldüğü zaman döviz talebinin 28 milyar doların üstüne çıkacağı yönünde yapılmış olması gerekir. Ancak bu koşullarda döviz rezervinin tükenebileceği düşünülüp, politika tepkisi Sayın Akat'ın dediği biçimde oluşturulabilir. Böyle bir talep tahmini var mıdır? Nereden, hangi verilerle yapılır bu tür bir tahmin?

AKAT – Sıcak paraya bakarsın.



PROF. DR. ASAF SAVAŞ AKAT
(Bilgi Üniversitesi, İ.İ.B.F. Ekonomi
Bölümü Öğretim Görevlisi)

BERKSOY – Geri dönüp bakarsın, böyle durumlarda ekonomide ne oluyor, neler yapılıyor, ne kadar döviz hareketi oluyor diye. Teknik olarak da olası döviz talebi tahminini geçmiş hareketleri yansıtan verilerle yapmak durumundayız. Dönüp baktığımızda, önceki olaylarda 6 - 7 milyar dolar civarında bir döviz hareketi ve rezerv erimesi görüyoruz. Sayın Kumcu'nun dediği gibi yabancı alıp çıkıyor. Dövizde kalan kalmış. Rezervin endişe uyandıracak ölçüde erimesi için, bunun çok ötesinde, inanılmaz bir talep olması lazım.

KUMCU – Yerli yatırımcının asabını bozmadıkça bir sorun yok.

BERKSOY – Sokaktaki adamın asabını bozmadığın sürece yok. Sokaktaki adamın da asabı bozulmadı, bozulacağına dair bir işaret de yoktu.

EĞİLMEZ – Asya krizinde bu böyle olmadı. Asya'da tam IMF'nin teşhis ettiği gibi oldu. Asya krizinin tedavisinde hatalı olabilirler, bunu kendileri de itiraf ediyorlar. Asya'da dövize hücum oldu.

AKAT – Asya ülkelerinde

kriz öncesinde 4 - 5 yıl milli gelirin % 5'inin üstünde her yıl cari işlem açıkları vardı. Dövizle alınan kısa vadeli kredilerle uzun vadeli yatırımlar yapılmıştı. Türkiye ise aldığı döviz büyük ölçüde Merkez Bankası'nda park etmişti. Çünkü 2000 yılının dışında cari işlemler açığı yoktu. Dolayısıyla Asya'dan çok farklıydık.

KUMCU – Merkez Bankası kasa gibi durdu.

BERKSOY – O açıdan bakarsak, Türkiye sıcak parayı daha iyi yönetmiş gibi gözüküyor. Dolayısıyla bu cezayı da hak etmiyor. Asya'da çok net, adam almış kısa vadeli krediyi uzun vadeli yatırım yapmış.

KUMCU – Rusya krizinin bize olan etkilerini çok iyi "manage" (idare) ettik.

AKAT – Çok iyi "manage" ettikten kastınız ne bilmiyorum. Fakat her halükârda Rusya krizinde faiz operasyonu ile ithalatı düşürerek o azalan döviz gelirlerinin cari işlemler dengesinde büyük bir açığa dönüşmesini önledik. Ekonomiyi resesyona soktuk.

EĞİLMEZ – Kasım krizini, Şubat krizini aldık inceledik.

Kasım krizini şöyle bir yerden kesip aldığımız zaman Şubat krizini izah edemeyiz. Benim kanaatim Türkiye 2000 yılının yarısından itibaren üstüne düşen görevlerini yapmamaya başladı. Bunlar yapısal değişikliklerdi. Bütün bunlarda gerilemeye başladık. Bunlar özelleştirme, tarım, v.s.'dir. Türkiye bunlarda yavaş gitti. İlk önce hızlı gitti, sonra frene bastı yavaşladı. Bir konuda ise aşırı hızlı gitti; bankacılık reformu. Çok daha uzun süre ve ara dönemli bir geçiş gerekirken çok



Dr. A. MAHFİ EĞİLMEZ
(Garanti Bankası Yönetim Kurulu
Murahhas Üyesi)

hızlı gitti. Çünkü bankacılık sektörünün ilginç bir şekilde geldiği ortam itibariyle Türkiye'de sahibi yoktu, üstüne gidilebilirdi. Kasım krizine gelirken kamuda da gecikmeler olmaya başladı. Hızlı gitmemiz gereken alanda gecikmeler yarattığımız için, o gün oluşan ortam itibariyle bankacılık sektörünün de sahibi olmadığı için yanlış yaptık. Bu sefer bankacılık sektöründe inanılmaz bir zorlamaya girdik, Dünya Bankası'nın da teşvikiyle. Bu Kasım ayında oluşan likidite krizinin en önemli nedenlerinden biri bence. Bankalar birbirine güveni kaybedince, kredi hatlarını kestiler. 3 - 4 banka kaldı birbirine kredi hattı açan.

BERKSOY – Orada, belki belirleyici olarak değil ama elverişli bir ortama katkı yapması açısından, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK)'nın davranışının da analize katılması yararlı olur diye düşünüyorum. BDDK, ilk ağızda banka sisteminde yapmak istediği operasyona yanlış ya da eksik bakmış ve olayın sadece eskiye dönük yolsuzluk boyutuyla ilgilenmiş, burada da işin polisiye yönünü abart-

mıştır. Eline sopayı alıp geçmiş dönemin batağının peşine düşerken, batağı yaratan bataklık alanını yeniden düzenlemeye ve bu yönde gerekli önlemleri oluşturmaya da ağırlık verse sistemin zaafiyetini azaltabilir, en azından güven kaybını engelleyebilirdi kanısındayım.

AKAT – Bankacılık sektörünün hassas bir sektör olduğunu, büyük ölçüde güvenin üzerine inşa edildiğini ve dolaşısıyla orada yapılacak düzeltmelerin çok özenle yapılması -bu gevşeme anlamında değil- gerekiyordu. Bu güveni disiplinle ve akıllıca sağlamalıydı. Biliyorsunuz bizim 30 yıllık eurobond'umuz var. 30 yıllık eurobond'un fiyatlarına baktığımızda, çıktıktan sonra 100 olan fiyat yavaş yavaş 110'a kadar yükseliyor. Yaz aylarında bu eurobond'u ilk alanlar % 11 sermaye kazancı sağlamış durumdalar. Ondan sonra çok ilginç bir şey oluyor. Eylül ayının ortasına doğru aniden fiyat hızla 110'dan 100'ün altına düşüyor ve Kasım krizinden evvel 90'a geriliyor. Bu tabii, güvensizliğin krizden 2 ay evvel uluslararası piyasalarda oluşmaya başladığını gösteriyor. Güven-

sizliğin yaygın piyasa aktörleri tarafından - en azından Türkiye dışında- temelleri atılıyor. Çünkü orada da bir pasif daire oluyor. Güvensizlikten fiyat düşüyor. Eurobond'un fiyatının düşmesi Türkiye'de galiba bir şey oluyor diye bütün uluslararası mali piyasalara işaret yoluyor. Meşhur teoremin anlattığı hikaye var. Bir kısmının çok bilgisi vardır. "Asimetrik information", bilginin eşit dağılmaması. Bir kısmı bilir; diğerleri ise onları gözler. Herkes giriyorsa girerler. Ülkeyi öğrenmeye zahmet etmezler.

BERKSOY – Mayıstan itibaren programın taşıdığı kur riskini besleyecek gelişmelerin ipuçları çıktı ortaya. Enflasyonun öngörülen ölçüde gerilememesi döviz kuru üzerindeki baskıyı arttırdı. Bunu daha da güçlendirecek ve spekülasyonu cesaretlendirecek etki artan dış ödeme açığından gelecekti. Yılın ilk çeyreğinden sonra bu yönde sinyaller gelmeye başladı. Hepimiz söyledik, şu cari işlemler açığına dikkat edin diye. Sizler benden daha iyi bilirsiniz. Dışarıdakiler ile konuştuğumuz zaman GSMH'nin % 2'si kadar cari açığı Türkiye'nin rahat finanse edebildiği, hiçbir

şekilde risk olarak algılanmaması gerektiği düşünülüyor. Bunun ötesine taşan dış açık doğrudan risk algılamasının tirmanmasına neden oluyor. Bizde açık neredeyse % 5'e çıkmış ve hiçbir şey yapılmamış. Hızlı reformlarla başlamışsın ve arkasından yorulmuşsun. Esas ve ek niyet mektuplarında yazdıklarına da aldırmyorsun. Bu tür bir program yaptığın zaman piyasaları serbest bırakmyorsun, işi ciddi bir müdahale altında götürüyorsun demektir. Buna uygun özeni ve refleksleri göstermek zorundasın. Yoksa, güvenini kaybeden, risk algılaması yükselmiş piyasalar sistemde düzeltmeyi zorlamaya başlıyorlar.

AKAT – Eylül ayına geldik, bizde aniden neler olmaya başlıyor. Eurobond'ların fiyatları hızla düşüyor, içeride aniden gecelik faizlerdeki volatilité inanılmaz artıyor ve 30'dan 90'a, 30'dan 80'e bir maaş ödeme gününde faizler çıkabiliyor. Baktığınız zaman gecelik faizlerin seyrine, orada müthiş bir volatilité oluşmaya başlıyor. Bunlar çok ciddi uyarılar. Piyasalardan çok ciddi uyarılar geliyor. Dolayısıyla Merkez Bankasının fevkalade sinirli olması,

faizlerde beklenen düzeltmenin belki de biraz şiddetli olabileceği, o şiddetin ise zaten hassas dengeler üzerinde kurulmuş olan Türkiye ekonomisinde belki de birtakım hasarlar yapabileceğini düşünerek IMF ile pazarlık yapıp bir likidite krizi halinde neler yapılabileceğine hazırlanmalı. Para otoritesi şunu da biliyor; para sisteminin içinde aşağı yukarı % 15'i kadar bir donuk kredinin, görev zararlarının gecelik borçlanmasının yarattığı büyük de bir vade sorunu var.

BERKSOY — Sadece görev zararı değil ki, bankaların büyük bir çoğunda da sorunlu aktifler var. Üstelik, vade uyumsuzluğu nedeniyle aktiflerin büyük bir kısmı gecelik fonlanıyor.

KUMCU — Aslında bizim para otoritelerimizin yaptığı ve bir ölçüde IMF ve Dünya Bankasının da yaptığı, Türkiye'deki bankacılık sektöründeki riskleri küçümsemeleridir.

AKAT — Bunda Hazine de çok kabahatli. Hazine nasıl oluyor da kendisine ait 20 milyar doların gecelik fonlanmasına izin veriyor.

KUMCU — Faizler paldır küldür % 30'ların altına düşüncelikle zil takıp oynadık, aman ne güzel diye. Faizler bu kadar hızlı inmesin, biraz daha tedricen alıştırma alıştırma gidelim diye söyledik. Fakat bunları programa duyulan güven çok iyi diye algıladık. Faiz düşüşüne seyirci kalmakla kalmadık, faiz düşüşünün daha da hızlanması için elimizden ne geldiyse yaptık. Bu bankacılık sektöründe küçümsemiş birinci risk. İkinci risk, o dönemde hatırlarsanız gelen yabancılar devamlı şunu söylüyordu. Sizin bankacılık sektörünüzde döviz açığı o kadar önemli değilmiş, 3 milyar dolarmış. İş kitabına uydurmakla bunu bu miktarlarda gösterdik. Bunu Dünya Bankası ve IMF bile böyle yorumluyordu. Hâlbuki açık pozisyon gelmiş 20 milyar dolara. Biz çeşitli bilanço oyunları ile bunu 2 - 3 milyar dolar diye gösterip, kendimizi kandırdık. Bu arada başkalarını da kandırdık. Hatırlarsanız 1999 sonunda bu programın başlamasıyla beraber geriye dönük Hazine kağıtlarından vergi alındı. Bankacılık sektörü nereden bakarsanız bakın milli gelirin % 1.5'i kadar bir para verdi Hazineye, geç-

miş kazançlarından dolayı. Bu bankacılık sektörünü zayıflatmadı mı? Elbette zayıflatmış. Normalde yüzebilecek bankalar Kasım ayına geldiğimizde yüzemeyecek hale geldiler. O nedenle bugün fonda bu kadar banka var. Şimdi aynı hatayı yine yapıyoruz. İşte bankaların mevduat dışı yükümlülüklerinden binde 5 alınsın. Bankacılık sektörünü artık tamamen bitirmişiz, halâ posalarından su çıkartabilir miyiz hesabını yapıyoruz. Biz bu bankacılık sistemindeki riskleri tam anlamış bir ülke değiliz.

EĞİLMEZ – Kasım krizi böyle oluştu. Kasım ile Şubat arasında iki olay önemli. Kasım ayında bir likidite krizi yaşadık, çeşitli nedenlerle geldi birikti. Likidite krizi derken, olay daha da ciddileşti, krize dönüştü. Krizden çıkamadık ama çıkıyor gibi olduk. O safhada eğer Hükümet bankacılık sektöründe giriştiği acil ve sert önlemleri, IMF'yi ikna edip, gerçek rakamları ortaya koyup biraz zamana yaysaydı. Fakat yine dediğim gibi laubaliliğe gitmeden, disiplini elden bırakmadan, ara hedefleri koyarak 3 yıl yayıp; bunun dışındaki Telekom v.s. özelleştirmeleri çok

hızlandırabilseydi biz muhtemelen Şubat krizini yaşamazdık. Yani likidite krizi ile ortaya çıkmış olan olay başka bir yere giderdi. Döviz krizi de yaratmazdık ve gayet yumuşak bir şekilde geçerdik. Bu böyle olmadı IMF de yanlış algıladı. Baktılar ki bankacılıkta olay büyük, daha da üstüne sopayla gidelim oldu. İş iyice kilitlendi ve biz geldik Şubata, Şubat krizini yarattık.

AKAT – Bir sonraki aşama yeni niyet mektubu. Son pürüzler bu hafta sonu temizlenecek. Dergimiz çıktığında da niyet mektubu imzalanmış olacak. Gelelim yeni ekonomik pakete, programa. Yeni ekonomik programla ilgili tartışacak birçok konu var ama herhalde şundan başlamak lazım. Sayın Kemal Derviş açıkladı; 10 milyar dolar taze para, 4.3 milyar dolar da eski programdan kalan, böylece net 14.3 milyar dolar bu yıl geliyor. Bu para ne işe yarar? Ekonomiye etkileri ne olur?

KUMCU – Benim gördüğüm kadarıyla, şapka düştü kel göründü. Türkiye ekonomisinin bütün riskleri realize olmuş durumda. Kur riski dedik, realize

oldu. Faiz riski dedik, realize oldu. Hazinenin borçlanma dinamiği dedik, onun da içine okuduk.

AKAT – Borç tuzağına dönüşü.

KUMCU – Türkiye'nin buradan çıkışı var mı, yok mu? Aslında bıçak sırtında gittiğimiz bir yol bu. Artık Türkiye bütün bu riskleri realize ettikten sonra tekrar eskiye dönme gibi bir opsiyonu yok. Bundan da kastım şu; biz enflasyonsuz yaşamayız, iyi bir ekonomiydik. Uzun yıllardan beri % 60 - 70 enflasyonumuz vardı. Arada bir % 80'e çıkardı, indirirdik % 60'a, sonra yine çıkardı ve biz yine indirirdik. Şu enflasyonsuz yaşamak gibi kısa vadede bir lüksümüz kalmadı.

EĞİLMEZ – Riskleri realize etmeseydi vardı.

KUMCU – Halâ var, biraz daha gidebilir.

AKAT – Ortalama büyüme hızı çok düşmüştü.

KUMCU – Hayır, 1996, 1997 ve 1998 yıllarında % 8'dir.

AKAT – 1990'lı yılların ortalamasına bakınız.

KUMCU – Orada da başka işbilmezler ile uğraşıyoruz,

1994 krizini çıkardık. 1995, 1996, 1997 yıllarında yüksek ve 1998 yılında biraz düşük bir büyüme gerçekleştirdik. Ama öteki yıllar % 8, hiç fena değil. Türkiye'nin bundan sonra üç opsiyonu var. Birincisi biz hiperenflasyona gideceğiz ve bu işten çıkamayacağız. İkincisi, işi düzelterek enflasyonu gerçekleştireceğiz. Üçüncü yol % 60 - 70'lerde enflasyonu götüreceğiz, artık bu yol yok. Burada o zaman biz bu borç dinamiğini nasıl halledeceğiz ki, hiperenflasyona gitmeyelim. O kötü yola sapmamak için de borç dinamiğimizi devam ettirebilir bir platforma getirmemiz gerekir. Burada iki tane önemli nokta ortaya çıkıyor. Birincisi reel faizler, nominal faizler düşük olmalı. İkincisi ekonomide büyüme olmalı. Kısa dönemde ekonomide büyümeyi unutalım. O zaman faizler önemli bir parametre oluyor. İşin bir tarafı bu, ikinci tarafı madem ki biz bu işten kendi kaynaklarımızdan arttırdığımız paralarla borç dinamiğini düzeltmeyeceğiz, o halde sermayemizi arttıracacağız. Yani, faizsiz kaynak yaratacağız. Normal bir şirkette ne yaparsınız, sermaye arttırırsınız. Ülkelerin

sermaye arttırma gibi bir durumu yok. Ülkelerin yapabileceği şey şu; ellerindeki pazarlanabilir malları satmak ve vergi dışı gelirlerini arttırmaktan başka bir yol yok. Burada da özelleştirme var. Kısa dönemde de gelen bu 14.3 milyar dolar, sermaye benzeri kredidir. IMF ve Dünya Bankası yetkilileri diyor ki, biz bu 14.3 milyar doları size veriyoruz. Fakat bu 14.3 milyar doları bitirmeden evvel mallarınızı satın ve bu borç dinamiğini düzeltin diyorlar.

BERKSOY – Üstelik geçikmiş durumda ve çok kötü bir özelleştirme konjonktüründe yapacağız bu işi.

KUMCU – Biz yine Telekom'a takılıyoruz, oraya takılıyoruz, buraya takılıyoruz, yapmamak için direniyoruz. Bu yola girmek için elimizden geleni yapıyoruz. Bu programın çıkışı budur, başka hiçbir çıkışı yoktur. Artık Türkiye vergi gelirlerini arttırarak ya da harcamaları kısip bu kısa döngüden çıkamaz. Bütçe fazlası vererek, bu konuştuğumuz % 5 faiz dışı fazla bizim borç dinamiğimizi tersine çevirecek bir büyüklük değil artık. Çok ufak bir rakam artık, çünkü siz Devlet borcu-

nuzu milli gelirinizin % 80'ine getirmişsiniz. Mali piyasaların büyüklüğü, Devletin borç büyüklüğüne gelmiş.

AKAT – Bir kısmı dış borç olduğuna göre, bu haksızlık oluyor. Türkiye'nin dış borcu dünya mali piyasaları ile karşılaştırılmalı. İç borcunu da iç mali piyasalar ile karşılaştırmak lazım.

KUMCU – Dış borcumuz milli gelirin % 25'i, iç borcumuz da milli gelirin % 40'ı. Zarar eden fondaki bankaları da koymuyoruz. Öğrendiğimiz kadarı ile bugüne kadar verilen 12.5 milyar dolar ve bu da hergün artıyor. Bütün bunları üst üste koyduğumuzda, Türkiye'nin bu borçların altından kalkması da mümkün değil.

AKAT – İç borcu hesapladık, milli gelirin % 40'ı. TL reel faizlerini satın alma gücü olarak % 5'e düşürürse - % 5 reel faiz düşük bir reel faiz değildir; dünya standartlarına göre bayağı yüksek bir faizdir; Amerika'dan, Avrupa'dan, Japonya'dan yüksektir- iç borcun reel faiz ödemesi milli gelirin % 2.5'i eder. Dış borç reel faizine de yine % 5 diyelim. Dış borçtan da 2 puan gelir ve % 4.5 eder.

Eğer % 5.5 cari fazla yaratabilirsen, bütün faizlerini ödediğin gibi % 2'lik bir operasyonel, yani enflasyon düzeltilmesinden sonra fazla kalır. Ekonomi tekrar büyümeye başladığında senin borcun mutlak olarak sabit kalırken milli gelire oranı azalmaya başlayacaktır. Bunun riski nedir diye düşünürseniz, bu aslında ilginç. Bunun riski, Türkiye'de tasarrufçunun böyle düşük TL reel faizine alışıksız olmasıdır. Dolayısıyla döviz talebinin artmasıdır. Dolayısıyla devalüasyon olur ve TL düşük değerli kalır. Şimdi o noktadan bakarsak -alternatif senaryo- aniden farklı bir manzara çıkıyor. Türkiye ekonomisinin yapısındaki değişiklik iki şekilde oluyor. Bir taraftan düşük TL faizlerinin yarattığı -nasıl etkileyeceğini bilmediğimiz- yapısal bir değişim. Öbür tarafta düşük değerli kurun yarattığı ihracata yönelik üretim ve iç pazarın nisbi olarak küçülmesi. Bu olgu krizin yapısal boyutunu güçlendiriyor. Krizi konjonktürel bir kriz olmaktan çıkarıyor. Türkiye ekonomisinin yönelimi değişiyor. İç Pazar yerine dış pazara yönelmek zorunda kalan bir ekonomi oluyor. Dolayısıyla iç pazar için üretim yapan

sektörler için krizi çok daha ağır bir hale getiriyor. Sıradan bir konjonktürel krizden çıkartıyor, çok daha kalıcı bir kriz haline getiriyor.

KUMCU – Siz şöyle bir varsayımda bulunuyorsunuz. Reel faiz % 15 olursa, Türk Lirasının dolara karşı değer kaybı -atıyorum- enflasyon kadar olursa, bu reel faiz % 10 değil % 5 olursa o zaman TL'nin dolar karşısındaki reel kaybı enflasyonun -atıyorum- 10 puan üstünde olur. Gerçek hayat böyle çalışmıyor. Sen doların daha fazla gittiğini, yani mal ve hizmetlerden daha fazla değer kazandığını gösterirsen -Bugün Türkiye'nin mali sisteminin yarısından fazlası dövizdir. Ya da dövizde endekslidir- bu vatandaş tutamazsın. Elindeki diğer Türk Lirası varlıklarla da dövizde geçecektir. Devalüasyonu enflasyonun % 5 - % 10 puan üstünde tutamazsın.

AKAT – Sayın Kumcu analizi devam ettirelim. Eski sistemden büyük farkı şurada. TL faizini düşürdüğünde, vatandaş dövizde saldırdıkça cari işlemler dengesinden gelen fazlan da artıyor. Eskiden buna imkanın yoktu. Demek ki vatandaş dö-

viz talep ettikçe, kendisi iç piyasayı öldürmüş oluyor, kendisi ithalatçıyı öldürmüş oluyor. Döviz talep eden vatandaş bizzat kendisi ihracatı teşvik etmiş oluyor. Eskiden böyle bir imkan yoktu. Dün ile bugün arasındaki büyük fark budur. Dolayısıyla vatandaş dövize gittikçe cari işlemlerden daha da fazla döviz geliyor. Vatandaş da o döviz alıyor, sen de o arada faizleri düşürmeye devam ediyorsun. Bunun yapısal dönüşüm açısından, bireysel sektörler özellikle iç pazara üretim yapan sektörler açısından, bu arada fonlamasını döviz ile yapan bankacılık gibi sektörler açısından çok acıtıcı olduğunu kabul etmek zorundayız. Ama ekonomi açısından baktığımızda bunun olmaması için bir sebep yok. Yani krizin faturası bugün tahmin edilen den daha büyük bir şekilde iç piyasa için üretim yapan sektörlerle çıkartılabilirse ve bunun da bir siyasi bedeli olmazsa pekala sistem yürür diye düşünüyorum.

BERKSOY – Dediğiniz gibi bir reel faiz düzeyine gelinebilirse olabilir. Bunun kendiliğinden olup olmayacağına bakmamız lazım. Şu anlamda

olmayabilir. Bizim aktörlerimizin aklında böyle bir reel faiz yok. Tersine yüksek reel faiz hafızasına sahipler. Demek ki o hafızanın temizlenip yerine yeni bir şey gelmesi lazım. Fon arz edenin ona razı olması lazım. Dış denge boyutu işlemedi, fa kat içerisindeki iyi işledi.

AKAT – 2000 yılının başından farklı olarak şöyle yeni bir dinamik giriyor: faizi düşürdüğünde, kur patladığı için. Kurun patlaması düşük faizin yaratacağı iç talebi genişletici etkiyi azaltır diye düşünüyorum. Türkiye’de kurun psikolojik önemini unutmayalım. Kurdaki oynamalar tüketim ve yatırım harcamalarını da kısıyor. Kur psikolojik olarak resesyonist etki yapıyor. Dolayısıyla şöyle bir Türkiye tahayyül edebiliriz: reel faiz düşük ama iç talep canlanmıyor çünkü kur belirsiz.

BERKSOY – Sayın Kumcu’nun söylediğini biraz daha açarak, şöyle bir şey ilave edeyim. Öyle bir ortam düşünün ki faiz düşük. Sayın Akat’ın dediği mekanizma çalışıyor, bana kalırsa benim dediğim etki onu yavaşlatır 2000 yılının başındaki olay o, servet küçültüyor, elindekini çözüyor. Sayın Akat

diyor ki, kurun hızla yukarıya gitmesi var. Sayın Kumcu'da diyor ki, kurun yukarıya gitmesi trend haline geldiğinde tasarufları döviz halinde yaparsınız. O zaman ciddi bir döviz talebi olur.

AKAT – O zaman daha da para politikasını bollatır, faizleri daha da düşürme imkanı çıkar.

BERKSOY – Sayın Derviş'in de söylediği gibi, o zaman da enflasyonla mücadele gibi çok ciddi bir problemin var.

AKAT – Ben kendi hesabıma onu anlamaya çalışıyorum. Sayın Derviş çok önemli bir şey söyledi. Eylül ayında enflasyon hedeflemesine geçeceğiz.

BERKSOY – Sayın Derviş'in kafasında aylık % 2 gibi bir rakam var. O rakamı nasıl buldu, onu da anlamıyorum.

AKAT – Onu açıklayacağız dedi. Onun anlamı, benim söylediğim mekanizmanın nasıl işleyeceği belirsiz. Ama Eylül'e kadar bu işleyebilir. Fakat Eylül'den sonra sorun çıkıyor, katılıyorum.

BERKSOY – Ya enflasyonun ucunu bırakıp, bu işlerle

uğraşacaksın veya enflasyonu tutacağım dersin, bu da kendi içinde müthiş zorlayıcı bir şey.

KUMCU – Türkiye'nin içinde bulunduğu zorlu dönemi gözler önüne sermek için ben uzun dönemli bir perspektif vermek istedim. Buradan çıkışı, özelleştirme olmadan ve çok ciddi bir özelleştirme olmadan, "3 - 5 milyar dolarlık değil, 20 milyar dolarlık" kısa süreli bir özelleştirme ile biz ancak bunu sürdürülebilir hale sokarız. Onun dışındaki tedbirler, uzun dönem için konuşuyorum, palyetiftir.

AKAT – Ben özelleştirmeye yapısal reform ile anlamında katılıyorum. Bu arada derginin adı da "Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar" olduğu için özellikle vurgulamak lazım. Bence Türkiye'de yüksek reel faiz devri de bitmiştir. Bundan sonra TL'de düşük reel faiz devri gelmiştir. Kurun serbest bırakılmasının amacı buydu. Bundan sonra kur risklidir, TL garantilidir. TL garantili olduğu ve riski olmadığı için düşük faiz öder. Risk alırsan da - kurda revalüasyon riski de alıyorsun, kurun nereye gideceğini bilmiyorsun-dövizde geçersin. Dövizde ga-

ranti görürsen, aynı zamanda büyük de risk alıyorsun.

KUMCU – Enflasyonumuz % 1 olsaydı, dediğiniz doğru diyeceğim. Fakat enflasyonun çıkış trendinde olduğu bir ortamda, bu trend de hangi Türk Lirası iyi getiride olur. Dalgalı kur sistemi Türkiye'de Türk Lirası reel faizlerinin yüksek olmasının teminatıdır.

AKAT – Ben tam tersi kanaatindeyim. Dalgalı kur sistemi Türkiye'de TL faizlerinin düşürülmesinin aracıdır diye düşünüyorum. Sayın Eğilmez siz bu konuda ne düşünüyorsunuz.

EĞİLMEZ – Ben geçmişe bakıyorum, 2000 yılındaki hadiseye bakıyorum. Kabaca Hazine'nin ortalama faizi % 37'ler civarında oluştu ve beklenen enflasyon da % 22 - 25 idi. Bu en iyimser 7. ayda % 40'larda idi. % 20 - 25'lerde bir reel faiz vardı. En iyimser olduğumuz dönem, özelleştirmelerin hızlı gittiği, sorunların çözülebileceği, riskin azaldığı dönemdi.

AKAT – Sayın Eğilmez 2000 yılı ile karşılaştırma yaparken -Sayın Berksoy'un söylediğine cevaben söylüyorum- arada birşeyi daha analize ekle-

mek lazım. 2000 yılında TL faizlerindeki nominal düşüşle beraber vatandaş tüketime yollayacak, krediyi veren bir bankacılık sistemi vardı.

EĞİLMEZ – Bankalar tekrardan bu kredileri yine açacak, bir süre sonra tekrar o kredileri açacak. Hazine'nin borçlanmasının azaldığını düşünelim ve azalacak. Dışarıdan 14.3 milyar dolar geliyorsa, bununla dış ödemelerini yapıyorsa içerideki borçlanması azalacaktır. Her ne kadar borç yükü yüksekse de. Bu bankalar nereye kredi verecek, neyle yaşayacak. Sonunda yine bireysel krediye dönecekler.

AKAT – Bence bu fonlamalarını azaltacak. Bankacılık sektörünün önümüzdeki dönem sorunlarını iyi görmek lazım. TL reel faizi düşerken, döviz kurundaki riskin artması demek, bankaların fiilen döviz fonlamalarından hızla kaçmaya başlamaları demek. Demek ki dış destek ve cari işlemler dengesi fazlası açık pozisyonun kapatılmasında kullanılacak. Onun için de bizim cari işlemler fazlasına ihtiyacımız var. Çünkü TL faizleri düşük, kur ise riskli. Eski dünya çok güzel bir dünya

idi. Kur riski az, TL faizleri yüksekti, bankacıların cenneti idi. Fakat o dönemin tersi bir dönem geliyor, bankacıların işi çok zor.

EĞİLMEZ – Ben 2000 yılında olduğu gibi düşünüyorum. Önümüzdeki dönemde, birkaç ay sonra yine kredilerin canlanacağı kanaatindeyim.

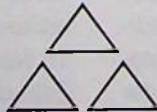
AKAT – Burada ilginç bir tartışma alanı açıyoruz. Reel faizler düşecek mi, düşmeyecek mi? Unutmayalım biz kurun serbest bırakılmasına karşı çıktık ve bugünde karşı çıkıyoruz. Biz kurun serbest bırakılmasına Şubat ayında karşı çıktık. Ama geriye dönüp baktığımızda, nedir amacı dediğimizde, kurun serbest bırakılmasının bir tek amacı kalıyor. Reel TL faizlerini ciddi anlamda düşürmek ve bu sefer "adjustment" görevini döviz kuruna vermek. Dolayısıyla iç talep arttığı zaman cari işlem fazlası olmazsa, döviz talebi varken cari işlem fazlası olmazsa kur alıp gidecek. Şimdi iç ta-

lebin dış açığa etkisini reel faizle değil, döviz kuru ile denetleyeceğiz. Ben bunun yapısal dönüşüm açısından maliyeti yüksek bir yöntem olduğu kanaatindeyim. Fakat eskisini, daha düşük maliyetli olanı Türkiye yüzüne gözüne bulaştırmıca, başka da yapacak şey kalmadı. Zaten resesyonu yemişiz, bankacılık sistemi batmış. Bundan sonraki ekonomideki bütün "adjustment" kur üstünden, kur aracılığıyla olacaktır.

KUMCU – Türkiye'nin kontrollü, önceden tahmin edilebilir bir kur sisteminden başka hiçbir alternatifi yoktur.

AKAT – Orta vadede evet, katılıyorum. Ben para kurulu yanlısıyım, hatta tam euro'yu savunuyorum evet. Hepinize bu "Açık Oturum"a katıldığınız için çok teşekkür ediyorum.

DERGİNİN NOTU: Yukarıda sunulan "Açık Oturum" 11 Mayıs 2001 Cuma günü yapılmıştır.





1996 yılında kurulan ve Haziran 1998'de hisselerinin % 49'u halka arz edilen **Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** (İMKB: YKGYO), Türk gayrimenkul sektöründe büyük bir güç olarak yerini aldı.

Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı, Yapı Kredi'nin fi-

nansal alandaki uzmanlığının ve Koray Yapı Endüstrisi'nin gayrimenkul alanındaki deneyiminin getirdiği gücü taşıyor.



Halen **Yapı Kredi Koray**

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın portföyünde, Yapı Kredi Plaza'da ofis katları, Kemer Country Yalikonaklar ve



Elit Residence gibi lüks konut projelerinin yanı sıra, Türkiye'de, tamamı bir gayrimenkul

yatırım ortaklığı tarafından geliştirilen ve pazarlanan ilk konut projesi olan İstanbul İstanbul bulunuyor.

Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı, bugün, 100 milyon dolara yaklaşan toplam aktifleri



ve yeni projeleriyle, gayrimenkulün yüksek getiri sağlayan yatırım araçlarından biri olduğu ülkemizde, olağanüstü yatırım imkânları sunmaya devam ediyor.

YAPI KREDİ KORAY

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Büyükdere Caddesi Yapı Kredi Plaza B Blok Kat: 7 Levent 80620 İstanbul

Telefon: (0212) 284 13 56 (pbx) Faks: (0212) 284 13 58

E-Posta: ykk@yapikredikoray.com İnternet Adresi: www.yapikredikoray.com

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (HAZİRAN 2001)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay)	Faiz Oranları (%)	
							Para Piyasası (Son 3 Aylık)	Kredi
ABD.	2.5	3.3	4.3	4.0	-454.6	-434.9	5.06	8.00
Almanya	1.6	3.5	1.7	9.6	54.4	-25.7	-	-
Avustralya	2.1	6.0	5.6	6.6	-2.6	-15.1	5.00	8.50
Avusturya	2.6	2.9	2.5	3.9	-4.6	-4.2	-	-
Belçika	2.4	3.1	1.9	10.5	12.8	11.6	-	-
Danimarka	1.1	2.7	3.8	5.3	5.9	3.7	4.90	8.00
Fransa	2.7	1.8	5.0	9.9	0.9	25.0	-	-
Hollanda	2.0	4.9	2.9	2.7	16.5	13.7	-	-
İngiltere	2.6	1.8	5.1	5.8	-44.3	-24.5	6.58	6.75
İspanya	3.7	4.0	2.2	14.8	-39.1	-17.3	-	-
İsveç	2.6	2.8	1.5	4.7	11.0	5.5	4.00	4.25
İsviçre	2.5	1.8	0.2	2.1	-0.4	31.1	3.42	5.38
İtalya	2.3	3.0	2.6	11.2	1.6	-5.6	-	-
Japonya	2.8	-0.4	0.5	4.8	98.9	110.5	0.01	1.50
Kanada	4.0	3.6	-0.9	6.8	40.4	12.7	4.93	6.75
Euro-11	3.0	2.9	2.4	9.2	-4.5	-32.6	4.77	5.65

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 2 Haziran 2001.



Yıllık Yüzde Değişim.



Avustralya, Fransa, İngiltere, Japonya, ABD ve Kanada için İthalat F.O.B., İhracat F.O.B.; Diğerleri için C.I.F / F.O.B.

Görüşler

AFA BORAN

Credit Suisse First Boston, Akdeniz Piyasaları Araştırma Direktörü

Porter Rekabet Modeline Göre Türk Bankacılık Sektörü

Porter'in yaklaşık 6 yıl önce ortaya koyduğu "Competitive Strategy" başlıklı analiz metodu aslında hiç yeni veya farklı bir metod ortaya koymamasına rağmen, bir sektörün uzun vadedeki konumunu, potansiyel rekabeti ve kârlılığını koruyabilmesi için gerekli ana faktörleri bir araya topladığı ve bunu güzel bir şekilde paketleyip sunduğu için oldukça ilgi gördü. Analizinde ortaya koyduğu ana 5 rekabetçi faktörü kısaca bir inceleyelim:

1. Sektördeki rakiplerin durumu.
2. Sektöre potansiyel girebilecek yeni firma/rekabet.
3. Başka sektörlerden gelebilecek rekabet.
4. Müşterilerin pazarlık gücü.
5. Tedarikçilerin pazarlık gücü.

Benim görüşüme göre bu beş faktörü iki ana başlık altında toplamak mümkün. Bunlar; (i) firmalar arası rekabet durumu (bu 1-3 arasındaki faktörlerin özeti) ve (ii) müşterilerin ve tedarikçilerin pazarlık gücü (bankacılık sektöründe tedarikçi ve müşteri bir yerde aynı). Bizim bankacılık sektörünün bu faktörlere göre durumu çok parlak değil. Banka sayısının çok olmasından dolayı hem bankalar arasında rekabet çok, hem de müşterinin pazarlık gücü yüksek.

Bunu sektörde oldukça eskilerden olan saygı duyduğum bir dostumun bir sözünü paylaşarak göstermek istiyorum. Kendisi ilk başta yabancı bir bankada kariyerine başladıktan sonra, 1980 liberalizasyonu sonunda birden büyüyen özel bankalardan birinde üst dereceli yöneticilik yapmış daha sonra bir başka orta ölçekli bir bankanın yönetim kurulunda görev almıştır. 1980 sonrası özel bankalar yeni kurulmaya başladıklarında sektör bugünkü kadar gelişmiş değildi ve o günden bu güne sektörün gelişimini şu sözlerle özetliyor: "O dönemlerde firma ziyaretine öyle pek sık gidilmez genelde firmaların genel müdürleri bankalara gelirdi, hatta bankadan üst dereceli biri ile görüşebilmek için saatlerce beklerlerdi. Şimdi, bankaların genel müdürü firmaya gidiyor ve finansman müdürüyle görüşebilmek için saatlerce bekliyor".

Buna ilave olarak, yakın zamanda bir büyük sanayi firmasının finansman müdürüne kaç banka ile çalıştığını sordum ve biraz düşündükten sonra bana "11" dedi ve ilave etti "aslında bunlardan 9'u ile günlük bazda çalışıyorum". Aslında demek istediği herhalde "9 bankayı birbirine çarpıştırmam yetiyor". Yani sektörde rekabet o kadar fazla ki en ufak bir işlem için bile 9 banka arasında bir ihale ortamı yaratabiliyor ve bankaları birbirine çarpıştırabiliyor. Aynı ürünü verebilecek 9 banka varken bu sektörün kârlı olabilmesi mümkün mü?

Hepimizin de bildiği gibi sektörde banka sayısı çok fazla. Geçen sayıda da belirttiğim gibi bunu kanıtlamak için herhangi bir detay analize gerek yok. Levent'ten Maslak'a kadar Büyükdere Cad-desinde yürümek yeterli. Ben en son İstanbul'a gelişimde toplam 21 banka saydım. Londra'da bazen bir banka ATM'si bulup para çekmek için 10 dakika yürümek zorunda kalıyorum. İstanbul'da bu

süre herhalde yarım dakikanın altında. Yanlız büyük bankalara bile bakacak olursak (4 kamu bankası, 5 büyük özel banka) bu sayı bile çok. Kaldı ki bunlarla rekabet eden bir çok orta ölçekli banka var.

Net Faiz Marjında Break-even Noktası % 5

Gelelim kârlılık rasyolarına ve sektörde kârlı olabilmek için ne gibi bir hacim ve piyasa payı gerektiğine. Bizim bankacılık sektörü bildiğiniz gibi bu yüksek rekabete rağmen çok kârlı. Bunun sebebi ise yüksek enflasyon. Bankalarda bırakılan vadesiz Türk Lirası mevduatlarından elde edilen kârlar (bunlara "float income" deniyor) sayesinde bankalar bunun dışındaki işlerden para kazanmasalar da oluyor. Büyük bankaların rakamlarını karşılaştırdığımda bulduğum sonuçta bu. Ortalama operasyonel giderlerin aktiflere oranına bakarsak bu oran % 7 civarında, bundan net komisyon gelirlerini düşersek kalan % 5. Bu başa baş kalabilmek için elde edilmesi gereken net faiz marjı. Bankaların ortalama vadesiz Türk Lirası mevduatlarının toplam aktiflere oranı % 4-6 arasında. Faizler % 100 civarlarında iken bunlardan getirileri bu başa baş olmaya yetiyor, ilave bir faiz geliri gereksinim yok. Ama 2000 yılındaki gibi enflasyon ve faizler tekrardan düşmeye başlarsa o zaman durum vahim. Tekrardan bankalar ilave marj kazanabilmek için ilave risk almak zorunda kalacaklar. Fakat bu krizden sonra buna eskisi gibi rahat yaklaşacaklarını zannetmiyorum.

Bankalar Haklı Olarak Vade Açıklarını Artırmak İstemiyor...

Geçen krizden dili yananlar artık eskisi gibi değil, riski ciddiye alıyorlar. Devalüasyon olmasına rağmen, tekrar olabilir diye fırsat buldukça pozisyonlar kapatıyorlar. Vade riski alınmayınca da Hazine vadeleri artıramıyor, faizleri anlamlı miktarlarda düşüremiyor.

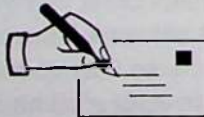
Bankaların bilanço vade yapısına bakarsak, ortalama pasiflerin 3 ay vadeli, ortalama aktiflerin ise 9 ay vadeli olduğunu görüyoruz. Ortalamada 6 ay gibi bir vade açığı söz konusu. Bu başlı başına bir sorun değil. Dünyanın her yerinde bankaların vade açığı bulunur.

Amerikada hatta bu açık 3-5 yıl arasındadır. Yanlız burada iki fark var; birincisi vadeleri Türkiye'deki kadar kısa olmadığı için kısa vadede faizler ne kadar dalgalansa da, bankaları pek etkilemiyor, ikincisi Amerika'da piyasalar çok gelişmiş olduğu için, bankalar bir çok türev ürün kullanarak pozisyonlarını hedge edebiliyorlar.

Türkiye'deki faizlerdeki bu dalgalanmalar mevcut iken ve toplam kamunun borcu bu seviyelere (GSMH'nin % 80'ine) geldikten sonra, zaten büyük vade açıkları yaratmak sorumsuz bankacılık olur. Faizler düşecek inancı ile banka bilançosunda hesapsız riskler alınmaz. Hem de sektörün bu kadar fregmante olduğu bir ortamda.

Çıkış Nerede?

Yine ilk başladığım noktaya geri döneceğim. Banka sayısı bu kadar fazla iken bankalarda fazla risk alamıyor, aldıkları zaman en ufak bir dalgalanmada zararların altından kalkamıyorlar. Çözüm bir an önce sektörde konsolidasyonun olmasında. Devlet kamu bankalarını mümkün olduğu kadar hızlı bir şekilde yeniden yapılandırıp gerekiyorsa hepsini birbirine ekleyip elden çıkartmalı, fondaki bankalar bir an önce temizlenmeli ve bunun dışında kalan büyük özel bankalar da, bir an önce gerekli kısmalara gitmeli ve konsolidasyonda kalmaya, birleşmeye hazır olmalı. Bu krizin sebepleri bir günde ortaya çıkmadı ve Türkiye olduğu durumdan bir günde çıkamayacak. Uzun ve zorlu bir yola girdik. Buradan en verimli ve en sağlam olanlar (sadece büyük olmak yeterli değil) dahada büyümüş ve rekabetçi konumunu daha da güçlendirmiş olarak çıkacak.



Sermaye Piyasası

MUSTAFA BARIŞ

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Yayın Yönetmeni

Borsa Bir İleri İki Geri

Istanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Mayıs ayının ilk işlem gününde satışlarla açıldı. IMF'den desteğin artarak devam edeceği haberleri ile bir miktar yükselişe geçen borsa DSP'den istifalar ile tekrar geriledi. Yabancı alımlarının hızını kestiği borsada işlem hacmi de düşüş kaydetti. Bono ihalesinin olumlu sonuçlanması fazla satışın gelmesini engelledi. Borsa 273 puanlık kayıpla günü 12.093 puandan tamamladı. Hisse senetleri ortalama % 2.22 oranında değer yitirdi. Çarşamba günü, Telekom ve Bankalar yasası konusunda yaşanan pürüzlerin kâr satışları ile birleşmesi borsanın günü 84 puanlık düşüşle kapatmasına neden oldu. Hisse senetleri günü ortalama % 0.70 oranında değer kaybederek kapadı. Perşembe günü Başbakan Ecevit ve Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanı Kemal Derviş'in yaptığı açıklamalar ve Telekom'da sorunların 1-2 gün içinde giderileceği sözleri borsanın 821 puan artmasını sağladı. Hisse senetleri günü ortalama % 6.84 oranında değer artışı ile kapadı. Haftanın son günü ise

kâr satışlarının gelmesi nedeniyle, endeks 300 puan geriledi. Hisse senetleri günü ortalama % 2.3 oranında değer kaybı ile kapadı.

Mayıs ayının ikinci haftasına % 2.60'lık düşüşle başlayan borsa, Salı günü 524.50 puanlık bir çıkış kaydetti. Hisse senetleri Salı günü ortalama % 4.30 oranında değer kazandı. Haftanın diğer günlerinde ise düzeltme hareketinden dolayı sürekli bir düşüş eğilimi hakim oldu. Hisse senetleri Çarşamba günü ortalama % 3.55, Perşembe günü ortalama % 1.08 ve Cuma günü ise ortalama % 3 oranında değer yitirdi. Endeks haftayı 11.779,31 puandan tamamladı. Endeks bir önceki haftaya göre % 5.99 oranında değer yitirdi. İMKB Ulusal Pazarda hafta boyunca toplam 462 milyar 865.9 milyon adet hisse senedi işlem gördü ve karşılığında 2 katrilyon 698 trilyon 280.1 milyar liralık işlem hacmi gerçekleşti.

Mayıs ayının üçüncü haftasına % 0.99'luk artışla başlayan borsa, Salı günü 324 puanlık bir düşüş kaydetti. Hisse senetleri günü ortalama % 2.72 oranında değer kaybı ile kapadı. Haftanın diğer günlerinde ise, IMF'nin Türkiye'ye vereceği krediyi onaylaması, alternatif piyasalardaki olumlu gelişmeler nedeniyle sürekli bir artış eğilimi hakim oldu. Hisse senetleri Çarşamba günü ortalama % 6.28, Perşembe günü % 0.61 ve Cuma günü de % 2.95 oranında değer kazandı. Endeks haftayı 12.738,55 puandan tamamladı. Endeks, önceki haftaya göre 959.24 puan artarken, hisse senetleri de ortalama % 8.14 oranında değer kazandı. Ulusal Pazarda hafta boyunca toplam 507 milyar 736.3 milyon adet hisse senedi işlem gördü ve karşılığında 2 katrilyon 709 trilyon 617.3 milyar liralık işlem hacmi gerçekleşti.

İşlem hacminin daralması, kâr satışlarının gelmesi, kısa vadede beklentilerin bitmesi ve koalisyon ortağı partilerde yaşanan sorunlar Mayıs ayının dördüncü haftasına damgasını vurdu. Haftaya ortalama % 1.03'lük düşüşle başlayan borsa, Salı günü 36.51 puanlık bir artış kaydetti. Hisse senetleri günü ortalama % 0.29 oranında değer artışı ile kapadı. Çarşamba ve Perşembe günleri ise yoğun düşüşler yaşandı. Hisse senetleri Çarşamba günü % 4.68, Perşembe günü de % 3.62 oranında değer yitirdi. Cuma günü gelen destek alımlarıyla 351.38 puan artan Ulusal - 100 endeksi, haftayı

11.967,96 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin Cuma günkü ortalama değer artışı % 3.02 olarak gerçekleşti. Endeks önceki haftaya göre 770.59 puan düşerken, hisse senetleri de ortalama % 6.05 oranında değer yitirdi.

Borsa, Mayıs ayının son haftasının ilk işlem gününde, tedirgin açılışın ardından yoğunlaşan satışlarla geriledi. Onay bekleyen

Tablo 1
Mayıs Ayının En Başarılı Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Çelik Halat	82.92	Lüks Kadife	122.22
Yasaş	60.71	Sezginler Gıda	79.57
Hektaş	34.93	Berdan Tekstil	74.54
T. Demir Döküm	15.66	Demisaş Döküm	63.93
Konya Çimento	9.83	Kereviş Gıda	39.62
T.Garanti Bankası	5.08	Commercial Un.	33.33
Sarkuysan	1.85	F.M.İzmit Piston	31.81
Ege Gübre	1.19	Garanti Yat.Ort	26.31
Petrol Ofisi	1.16	Türk Tuborg	22.72
Pınar Süt	0.78	Bayraklı Boya	21.79

Tablo 2
Mayıs Ayının En Başarısız Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Şişe Cam	- 24.10	Avrasya Yat.Ort	- 45.33
Tüpraş	- 24.00	M.Yılmaz Yat.Ort	- 45.23
Alarko GMYO	- 23.18	EGS Fin.Kir	- 41.66
Makine Takım	- 20.00	EGS Dış Tic	- 39.75
Migros	- 19.78	Egeser Giyim	- 37.66
Anadolu Cam	- 18.75	İş bankası (C)	- 36.00
Kordsa	- 18.29	EGS GMYO	- 35.38
İzmir D.Ç	- 17.33	Anadolu Hayat	- 34.30
Ecz.Yatırım	- 16.86	Metemteks	- 32.35
Brisa	- 15.49	Netaş Telekom	- 31.57

Tablo 3
Mayıs Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Önceki Ser.	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Ser.
Alternatif Bank	44.700.000	-	-	20.115.000	45	64.815.000
Anadolu Hayat	25.000.000	-	-	10.000.000	40	35.000.000
Anadolu Isuzu	2.824.000	-	-	5.647.000	200	8.471.000
Arçelik	60.600.000	-	-	30.300.000	50	90.900.000
Borusan Yat.Paz.	7.500.000	-	-	1.875.000	25	9.375.000
Ersu Gıda	1.200.000	-	-	2.400.000	200	3.600.000
Finansbank	120.175.000	-	-	74.025.000	61,60	194.200.000
Ford Otosan	29.243.000	-	-	43.864.000	150	73.106.000
Global M.D	8.750.000	8.750.000	100	-	-	17.500.000
Hürriyet Gzt.	62.188.000	170	-	42.288.000	68	104.477.000
İş Bankası	558.964.000	86.665.000	-	164.943.000	-	810.573.000
İzocam	4.500.000	-	-	1.500.000	33,33	6.000.000
Koç Holding	64.102.000	16.108.000	-	21.368.000	33,33	85.470.000
Mardin Çimento	6.155.000	-	-	3.077.000	50	9.232.000
Menderes Tekstil	2.200.000	9.600.000	-	13.200.000	600	15.400.000
Net Holding	29.363.000	20.554.000	70	6.489.000	13	49.918.000
Osmanlı GMYO	15.000.000	-	-	8.250.000	55	23.250.000
Pastavilla	600.000	-	-	600.000	100	1.200.000
Pınar Süt	5.167.000	-	-	10.334.000	200	15.500.000
Tat Konserve	7.000.000	-	-	3.500.000	50	10.500.000
Tukaş	4.560.000	1.459.000	32	1.231.000	26,99	7.250.000
Vakıf GMYO	3.501.000	-	-	875.000	25	4.376.000
Yapı Krd. Bnk.	501.563.000	-	-	25.781.000	50	752.345.000
Yazıcılar Hol.	7.000.000	-	-	3.500.000	50	10.500.000
Duran Ofset	400.000	400.000	100	3.200.000	800	4.000.000
Camiş Loj. Hiz.	700.000	2.100.000	300	-	-	2.800.000

Tablo 4
Mayıs Ayında Kayıtlı Sermaye Tavanı Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Önceki Tavan	Yeni Tavan
Doğan Holding	100.000.000	600.000.000
Tansaş	20.000.000	100.000.000
T. Kalkınma Bankası	75.000.000	150.000.000

Bankacılık Yasası ve hububat fiyatları konusunda yaşanan anlaşmazlık piyasa üzerinde satış baskısı yarattı. İMKB Ulusal - 100 endeksi günü 737 puanlık düşüşle kapattı. Hisse senetleri ortalama % 6.16 oranında değer yitirdi. Salı günü ise hububat fiyatlarında anlaşmaya varılması ve Bankacılık Yasası'nın onaylanmasına rağmen endeks 169 puan düştü. Hisse senetleri % 1.51 oranında değer yitirdi. Bu düşüş Çarşamba günü de devam etti. Endeks 373 puanlık kayıpla günü 10.687 puandan kapadı. Hisse senetleri ise % 3.38 oranında değer yitirdi. Mayıs ayının son işlem günü borsada büyük iniş ve çıkışlar yaşandı. Özelleştirmeden sorumlu Devlet Bakanı Yüksel Yalova'nın acil yasalar arasında yer alan ve Mayıs sonuna kadar çıkması gereken "Tütün Yasası" için yaptığı açıklama piyasalarda şok etkisi yarattı. "Niyet mektubunu kim imzaladıysa sorumluluğunu taşır. Tütün Yasası oldu bittiye getirilemez" diyen Bakan Yalova, Hazine ile görüş ayrılıkları bulunduğunu söyledi. Bu açıklamalar borsanın gün içinde büyük düşüşler ve çıkışlar yaşamasına neden oldu.

Sıralanan bu etkiler sonucunda "31 Mayıs 2001 Perşembe" günü kapanış fiyatları itibariyle 10.879,83 puana gerileyen İMKB Ulusal - 100 endeksinin Nisan ayı sonuna göre değer kaybı % 12.02 düzeyinde olmuştur. Yine aynı günkü kapanış fiyatları itibariyle, Banka - Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi, İMKB Ulusal - 100 endeksine nazaran daha az bir düşüş göstermiş ve Mayıs ayında % 4.56 oranında değer kaybederek 3.362.559,64 puana gerilemiştir. Endeks kapsamındaki 40 hisseden 10 tanesi değer artışı göstermiş, 30 hisse ise değer kaybetmiştir. Ay içinde en fazla değer kazanan ve kaybeden hisseler tablo 1 ve 2'de gösterilmiştir.

Sermaye Artırımları

Nisan ayından sonra Mayıs ayında da sermaye artırımları devam etmiştir. Tablo 3'te, Mayıs ayında sermaye artırımını gerçekleştiren 26 şirketin artırım öncesi ve sonrası sermaye rakamlarıyla, bedelli ve bedelsiz artırımlarının tutarları gösterilmiştir. Sermaye artırımlarının yanı sıra, Mayıs ayında 3 şirketin kayıtlı sermaye tavanı artırımları Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından onaylanmıştır.

Tablo 5
Dağıtılacak Kâr Payları (%)

Şirket	Kâr	Şirket	Kâr	Şirket	Kâr
Adana Çim. (A)	65.50	Ecz.Yatırım (*)	(**)	Sanko Paz.	(**)
Ak Enerji	(**)	Efes Holding	(**)	Sarkuysan (*)	41.00
Akal Tekstil	(**)	EGS GMYO	(**)	Sasa	79.00
Akbank	5.00	EGS Holding	(**)	Sezginler Gıda	(**)
Akçansa	3.00	Enka Holding	40.00	Soda Sanayi	20.00
Aksa	(**)	Ereğli D.Ç. (*)	(**)	Şişe Cam (*)	(**)
Ak Sigorta	40.00	Escort Comp.	(**)	Tansaş	-
Aksu Enerji	50.00	Finansbank	46.00	Tat Konserve	30.00
Alarko GMYO (*)	12.00	Ford Otosan (*)	50.00	T.Demir Döküm (*)	(**)
Alarko Holding	20.00	Garanti Bank. (*)	(**)	TEB	(**)
A.Teletaş (*)	-	Gima	-	Tofaş Oto Fab.	(**)
Alkim Kimya	31.18	Global M.D.	(**)	Trakya Cam	22.00
Anadolu Cam (*)	50.00	Göлтаş Çim.	50.00	Turcas Petrol	-
Anadolu Efes	20.00	GSD Holding	150.00	Turkcell	-
Anadolu Hayat	37.71	Hektaş (*)	(**)	Tüpraş (*)	280.30
Anadolu Isuzu	(**)	Hürriyet	28.07	THY	-
Anadolu Sig.	62.50	İş Bankası (C)	15.93	Uzel Makine	(**)
Arçelik (*)	60.00	İş Fin.Kir.	(**)	Vestel	(**)
Aselsan	10.00	İş GMYO	3.30	Yapı Krd.Kry.GMYO	(**)
Ayen Enerji	399.90	İzmir D.Ç. (*)	(**)	Yapı Krd.Bank. (*)	13.00
Aygaz	20.00	Kardemir	-	Yazıcılar Holding	15.00
Bağfaş (*)	70.00	Karsan Oto.	100.00	Zorlu Enerji	(**)
Banvit	5.00	Kav Dan.Paz.Tic. (*)	26.60	Ort.	26.47
Beko Elekt	25.00	Kipa	10.00	Bolu Çim.	12.23
Borova Yapı	-	Koç Holding (*)	32.76	Brisa	187.00
Borusan Boru	30.00	Kordsa Dupont (*)	30.70	Çelik Halat	-
Borusan Yat.Paz.	(**)	Menderes Tekst.	(**)	Ege Gübre	33.06
Bossa	12.00	Migros (*)	50.00	Gentaş	(**)
Çarşı	(**)	Milliyet Gzt.	-	Good Year	-
Çelebi	204.00	Milpa	40.00	Gübre Fab.	20.00
Çemtaş	(**)	Net Holding	(**)	İzocam	45.00
Çimsa (*)	39.00	Net Turizm (*)	(**)	Kartonsan	148.62
Deva Holding (*)	(**)	Netaş Telekom	70.00	Konya Çim.	10.00
Dışbank	5.00	Nurol GMYO	(**)	Makine Takım	-
Doğan Holding	-	Otokar	100.00	Olmuksa	25.00
Doğan Yay.Hol.	19.21	Park Elekt.Mad.	(**)	Pınar Süt	82.70
Döktaş (*)	-	Petkim	-	Yasaş	7.47
Ecz. İlaç	(**)	Petrol Ofisi (*)	(**)		
Ecz.Yapı	(**)	Sabancı Holding (*)	(**)		

(*) Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi kapsamındaki hisseler.

(**) Dağıtmıyor.

Bu şirketlerin eski ve yeni kayıtlı sermaye tavanları Tablo 4'te gösterilmiştir.

Kâr Payı Dağıtımları

2001 yılı başında İMKB Ulusal - 100 endeksine esas teşkil eden 100 şirketin, 2000 yılı kârından ortaklarına dağıtmış veya dağıtacak oldukları kâr payları Tablo 5'te verilmiştir. Dergimiz endeksi kapsamında yer almakla birlikte, 2001 yılı başında Ulusal - 100 endeksi kapsamında yer almayan hisseler tablonun sonuna ilave edilmiştir. Tabloda yer alan değerler, şirketlerin nakit ve/veya bedelsiz hisse şeklinde dağıtacakları kâr paylarının toplamını göstermekte, hisselerin nominal değerlerine oranla ifade edilmektedirler.

Özel hesap dönemli şirket olan Doğan Holding ve Borova Yapı'da Genel Kurul toplantıları yapılmamış olduğundan kâr payı oranları belli değildir. 10 şirket (Alcatel Teletaş, Döktaş, Gima, Kardemir, Milliyet Gazetecilik, Petkim, Tansaş, Turcas Petrol, Turkcell ve Türk Hava Yolları) 2000 yılını zararla kapatmış olduklarından dolayı kâr dağıtmamışlardır. 38 şirket (Ak Enerji, Akal Tekstil, Aksa, Anadolu Isuzu, Borusan Yatırım Pazarlama, Çarşı, Çemtaş, Deva Holding, Eczacıbaşı İlaç, Eczacıbaşı Yapı, Eczacıbaşı Yatırım, Efes Holding, EGS GMYO, EGS Holding, Ereğli Demir Çelik, Escort Computer, Garanti Bankası, Global Menkul Değerler, Hektaş, İş Fin.Kir., İzmir Demir Çelik, Menderes Tekstil, Net Holding, Net Turizm, Nurol GMYO, Park Elektrik Madencilik, Petrol Ofisi, Sabancı Holding, Sanko Pazarlama, Sezginler Gıda, Şişe Cam, Türk Demir Döküm, Türk Ekonomi Bankası, Tofaş Oto Fab., Uzel Makine, Vestel, Yapı Kredi Koray GMYO ve Zorlu Enerji) ise 2000 yılında kâr elde etmiş olmalarına rağmen, kâr payı dağıtmama kararı almışlardır. Dağıtım oranı bilinen "İMKB Ulusal - 100 endeksi kapsamındaki hisseler" 98 şirket için hesaplanan basit aritmetik "kâr payı dağıtım oranı" ortalaması % 26.47 olarak bulunmuştur. Bu oran geçen seneki oran ile karşılaştırıldığında çok düşük gözükmektedir. 2000 yılında, kâr elde etmiş olmalarına rağmen kâr payı dağıtmayan şirketlerin çoğaldığını görüyoruz.

Tablo 6'da ise, her sene yapıldığı gibi Banka - Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi kapsamındaki hisselerin kâr payı dağıtım oranlarıyla ilgili bazı bilgiler yer almaktadır. Tablodan görülebileceği gibi, hiç kâr dağıtmayan ya da düşük oranlı kâr payı dağıtan şirketlerin sayısında bir artış söz konusudur. 40 şirketin 5 tanesi 2000 yılını zararlar kapamış, 12 şirket ise kâr elde etmiş olmasına rağmen kâr payı dağıtmama kararı almışlardır. 40 şirket için hesaplanan basit aritmetik ortalama ise % 31.91 olmaktadır.

İMKB İşlem Hacminde Diğer Borsaları Geçti

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) 2000 yılında, hisse senetleri piyasası işlem hacmi bakımından Avrupa, Afrika ve Orta-doğu borsaları arasında % 120.7 ile en hızlı büyüyen borsa oldu. İMKB'nin 2000 yılına ilişkin olarak yayınladığı "Yıllık Rapor"da yer alan verilere dayanılarak yapılan hesaplamalara göre, İMKB'de 1999 yılında 81 milyar dolar olan hisse senetleri işlem hacmi toplamı 2000 yılında % 120.7 oranında artarak 178 milyar 998 milyon dolara ulaştı. İşlem hacmi artışlarında İMKB'nin ardından % 113'lük artışla Tahran borsası ikinci, % 89.6 oranındaki artışla da Helsinki borsası üçüncü oldu.

Tablo 6
Kâr Paylarının Dağılımı

	Şirket Sayısı							
Kâr Payı Oranı (%)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
0	4	1	3	5	7	9	15	17
1 – 29	10	13	7	6	8	9	10	8
30 – 49	1	2	7	7	9	5	2	6
50 – 74	8	5	6	9	3	4	9	5
75 – 99	5	5	3	3	2	4	1	1
100 – 199	8	9	13	2	4	2	0	2
200 ve Üstü	4	5	1	8	7	7	3	1
Medyan Oran	60.00	60.11	61.25	50.00	40.28	50.00	–	–
Aritmetik Ort.	76.13	92.60	69.78	140.73	172.78	131.69	43.13	31.91
Tartılı Ort.	56.11	49.07	48.15	70.98	54.29	–	–	–

Değerlendirmeye alınan 26 borsanın işlem hacimlerine bakıldığında ise 1999 yılında 9 trilyon 363 milyar 864 milyon dolar olan işlem hacmi toplamı 2000 yılında % 37 artarak, 12 trilyon 829 milyar 121 milyona çıktı. İşlem hacimleri toplamına göre yapılan sıralamada ise Londra borsası açık farkla birinci oldu. İMKB ise 2000 yılında gerçekleşen 178 milyar 998 milyon dolarlık işlem hacmiyle toplamdan ancak % 1.40 oranında pay alırken, Helsinki borsasının ardından 11. sırada yer aldı.

Hazine İhaleleri

Hazine Müsteşarlığı "1 Mayıs 2001 Salı" günü düzenlediği 5 aylık (140 gün) vadeli bono ihalesine toplam 1 katrilyon 529.7 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 789.6 trilyon liralık satış gerçekleşti. Bu arada, bonolar "tek fiyat ihale sistemi" ile ihraç edildi. Bono ihalesinde bu sistemde gerçekleşen bileşik faiz % 93.28, basit faiz ise % 75 oldu. Hazine ayrıca, ihale öncesi kamuya 46 trilyon liralık satış gerçekleştirdi. Bono ihalesinde minimum net 500 trilyon lira tutarında borçlanma öngörülmüştü. 5 ay vadeli bonoların geri ödemesi ise 19 Eylül 2001 tarihinde yapılacaktır.

Hazine'nin "8 Mayıs 2001 Salı" günü 10 aylık (302 gün) vadeli bono ihalesine toplam 975.4 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 697.7 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı da 410.5 trilyon lira olarak gerçekleşti. Bu arada, bonolar "tek fiyat ihale sistemi" ile ihraç edildi. Bono ihalesinde bu sistemde gerçekleşen bileşik faiz % 89.91, basit faiz ise % 84.60 oldu. Hazine ihalede net 600 trilyon liralık borçlanma planlıyordu. Hazine, ayrıca ihale öncesi kamuya 30 trilyon liralık satış gerçekleştirdi.

Hazine'nin "15 Mayıs 2001 Salı" günü düzenlediği 3 ay (91 gün) vadeli bono ihalesinde nominal 884.9 trilyon liralık satış gerçekleştirildi. İhaledeki net satış miktarı ise 754 trilyon lira oldu. Bonolar, "tek fiyat ihale sistemi" ile ihraç edildi. Bono ihalesinde bu

sistemde gerçekleşen bileşik faiz % 89.78, basit faiz ise % 69.48 oldu. İhalede kamuya satış gerçekleşmedi. Bonoların geri ödemesi 15 Ağustos 2001 tarihinde yapılacaktır.

Hazine Müsteşarlığı "22 Mayıs 2001 Salı" günü düzenlediği 6 ay vadeli (182 gün) bono ihalesinde bileşik % 75, 10 ay vadeli ihalede de bileşik % 72.37 faiz ile borçlandı. Hazine'nin, 6 aylık vadeli bono ihalesine toplam 2 katrilyon 292.4 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 1 katrilyon 791.4 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı da 1 katrilyon 354.2 trilyon lira olarak gerçekleşti. Bu arada bonolar, "tek fiyat ihale sistemi" ile ihraç edildi. 6 aylık bono ihalesinde bu sistemde gerçekleşen bileşik faiz % 75, basit faiz ise % 64.58 oldu.

Hazine'nin aynı günkü ikinci ihalesi olan 10 aylık (287 gün) vadeli bono ihalesine ise toplam 1 katrilyon 582.7 trilyon liralık teklif geldi. İhalede nominal 1 katrilyon 35.1 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı 673.8 trilyon lira oldu. Bonolar, "tek fiyat ihale sistemi" ile ihraç edilirken, bu sistemde gerçekleşen bileşik faiz % 72.37, basit faiz ise % 68 oldu. Ayrıca kamuya, 6 aylık bonodan 110 trilyon lira, 10 aylık bonodan da 24 trilyon liralık net satış gerçekleştirildi.

Hazine Müsteşarlığı'nın "29 Mayıs 2001 Salı" günü yapılan 13 ay (392 gün) vadeli tahvil ihalesine ilgi az oldu. 154.1 trilyon liralık teklife karşılık, nominal 10.6 trilyon liralık satış yapıldı. Net satış ise 5.6 trilyon lira oldu. İhalede kamuya satış gerçekleşmedi.

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat İndeksi
(Ocak 1974 = 100)

Aylar	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Ocak	10382.15	46499.72	66641.02	121282.26	482009.45	970038.69	736963.15	5078678.55	3035452.15
Şubat	14056.56	43685.74	72135.19	148672.55	481567.26	870185.89	996300.48	4534752.07	2391632.75
Mart	13455.69	36336.97	94874.84	178248.67	449760.66	936427.88	1224154.39	4662632.07	2325863.75
Nisan	20399.46	37260.41	109201.43	174945.81	419157.76	1246481.82	1343754.27	5742031.40	3523218.40
Mayıs	21856.16	40688.45	112502.77	166514.22	468188.27	1073822.72	1403551.33	4833067.82	3362559.64
Haziran	26303.88	52300.27	116528.07	193595.07	526546.21	1187994.27	1288600.47	4520368.33	
Temmuz	24501.68	59216.98	128087.60	176955.20	568012.42	1210065.312	1457020.55	4516028.77	
Ağustos	27193.90	69147.24	110555.47	183969.42	579112.78	737615.22	1352406.47	4355709.75	
Eylül	33729.97	68630.14	98538.52	207830.76	779779.25	630484.23	1733920.33	3762897.75	
Ekim	34444.97	66413.15	114393.38	238854.42	849700.62	573932.44	1797901.99	4397698.60	
Kasım	44519.48	74373.54	96196.98	267385.51	839360.91	703595.71	2336373.64	2904240.15	
Aralık	51099.56	71525.29	96450.06	277923.68	956310.79	726072.07	4117624.90	2886233.86	

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Odenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Takvim Yılı Kârı (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1998 (Milyon TL)	1999 (Milyon TL)	2000 (Milyon TL)	1998 (Net)	1999 (Net)	2000 (Net)	Mayıs 2000	Mart 2001	Nisan 2001	Mayıs 2001
1	ALARKO GMYO	20.000.000	3.125.000	6.562.740	16.838.762	20.384.232	-	-	-	16.500	12.500	17.250	13.250
2	ANADOLU CAM	70.000.000	47.910.000	174.000	1.117.488	4.074.642	1.000	-	5.00	8.900	1.325	1.600	1.300
3	ARÇELİK	100.000.000	60.600.000	25.647.000	61.253.949	63.316.720	6.600	60.00	20.00	40.000	10.100	15.750	9.800
4	BAGFAŞ	10.000.000	2.000.000	2.380.000	2.599.697	2.777.653	11.000	50.00	70.00	30.000	12.750	20.500	20.250
5	BOLU ÇİMENTO	24.788.000	24.788.000	3.389.000	3.983.369	3.586.302	1.875	24.44	12.23	4.000	1.800	2.600	2.275
6	BRISA	25.000.000	7.442.000	11.897.000	13.137.330	17.943.310	6.300	88.30	187.00	40.000	28.500	35.500	30.000
7	ÇELİK HALAT	5.000.000	1.994.000	349.000	312.820	370.513	3.850	12.00	-	14.750	1.800	2.050	3.750
8	ÇİMSA	16.848.000	16.848.000	6.279.000	10.788.069	13.421.232	6.700	31.00	39.00	12.500	7.900	12.250	10.750
9	DEVA HOLDİNG	100.000.000	16.000.000	194.003	-1.925.850	234.198	-	-	-	1.900	1.040	1.125	1.050
10	DOKTAŞ	20.000.000	9.600.000	22.113.000	-1.550.430	-5.086.387	5.400	-	-	18.250	3.200	5.250	4.550
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	50.000.000	19.800.000	-437.000	7.897.837	7.323.139	13.000	50.00	-	8.300	2.950	4.150	3.450
12	EGE GÜBRE	2.009.000	2.009.000	484.000	1.259.177	805.474	7.100	57.89	33.06	13.000	3.600	4.200	4.250
13	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	700.000.000	44.352.000	-32.675.000	-24.922.263	72.138.696	12.250	-	-	28.500	10.400	15.500	13.750
14	GENTAŞ	4.044.000	4.044.000	1.343.000	1.199.502	1.892.086	3.500	10.00	-	13.000	3.250	5.300	4.500
15	GOOD-YEAR	21.000.000	11.918.000	3.237.000	-4.585.600	-7.800.910	6.300	-	-	19.500	7.800	8.700	7.700
16	GÜBRE FABRİKALARI	10.000.000	2.500.000	953.000	877.200	981.621	11.750	19.00	20.00	16.250	6.000	10.750	9.400
17	HEKTAŞ	15.000.000	10.308.000	820.000	-2.095.993	1.668.005	1.950	-	-	3.650	1.650	2.075	2.800
18	İZMİR DEMİR ÇELİK	62.250.000	62.250.000	772.000	1.147.456	279.521	460	-	-	3.450	770	1.125	930
19	İZOCAM	12.000.000	4.500.000	1.154.000	1.095.371	4.085.484	2.625	25.00	40.00	7.400	4.400	6.100	4.100
20	KARTONSAN	2.700.000	2.025.000	4.574.000	1.868.731	6.258.164	12.000	57.75	154.36	40.000	38.000	47.000	40.000
21	KAV DANI PAZ. TİC.	7.000.000	6.435.000	617.000	3.888.455	3.710.354	1.625	40.00	26.59	8.800	3.100	4.050	3.450
22	KOÇ HOLDİNG	250.000.000	85.470.000	27.140.000	42.296.323	43.453.599	25.000	15.00	10.00	52.000	29.500	48.000	33.500
23	KONYA ÇİMENTO	-	4.873.000	1.966.000	3.156.398	2.551.302	4.600	50.00	10.00	14.500	4.100	6.100	6.700
24	KORDSA DUPONT	60.000.000	24.084.000	3.361.000	3.421.774	9.202.454	7.800	24.50	30.70	21.500	8.200	11.750	9.600
25	MAKİNA TAKIM	35.000.000	16.819.000	960.000	420.697	-994.243	1.250	-	-	1.550	300	400	320
26	MİGROS	9.180.000	9.180.000	15.275.000	25.038.772	7.505.957	330.000	350.00	50.00	375.000	73.000	91.000	73.000
27	NET TURİZM	26.000.000	12.411.000	713.584	130.161	2.206.116	-	-	-	9.800	2.175	3.650	3.200
28	OLUKSA	10.000.000	4.066.000	-994.000	659.712	2.542.799	3.550	-	25.00	13.750	6.400	8.400	7.600
29	OTOSAN	300.000.000	29.243.000	31.460.000	1.250.308	40.820.549	92.000	-	-	34.500	22.500	36.000	13.750
30	PETROL OFİSİ	100.000.000	50.000.000	31.710.000	70.157.454	72.559.118	51.000	291.76	-	35.000	29.500	43.000	43.500
31	PINAR SÜT	15.000.000	15.500.000	1.503.000	3.261.698	4.092.558	8.400	50.00	82.70	10.000	4.100	6.400	2.150
32	SABANCI HOLDİNG	600.000.000	600.000.000	33.073.453	38.620.385	83.375.694	-	8.00	-	7.900	4.050	5.700	5.050
33	SARKIYSAN	10.000.000	4.000.000	3.912.000	4.020.727	3.442.605	13.250	55.00	41.00	19.000	8.800	13.500	13.750
34	TELETAŞ	10.000.000	2.000.000	6.796.000	4.488.080	-5.910.940	13.000	-	-	152.500	35.000	55.000	51.000
35	TUPRAŞ	100.000.000	74.752.000	96.367.000	212.969.504	242.982.184	-	233.70	280.30	33.000	26.250	37.500	28.500
36	TÜRK DEMİR DOKUM	15.000.000	10.000.000	546.000	-4.766.215	3.781.160	3.150	-	-	9.300	3.400	4.150	4.800
37	T. GARANTİ BANKASI	1.000.000.000	260.000.000	130.075.000	181.098.648	205.287.000	8.800	-	-	7.900	3.050	5.900	6.200
38	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	150.000.000	84.106.000	3.720.000	1.539.518	3.607.181	3.300	1.40	-	7.700	1.300	5.600	4.250
39	YAPI KREDİ B.	-	752.345.000	85.119.000	211.276.556	256.146.000	3.900	64.00	-	7.600	2.850	5.300	3.400
40	YASAŞ	10.000.000	5.870.000	1.426.000	1.057.215	251.225	32.500	9.49	7.47	11.500	940	1.400	2.250

Pamukbank'tan bir ilk daha: WAP'ta online hisse senedi alım satımı.



7577 400

Online hisse senedi
alım satımı.

Kredi kartı
ödemesi.

Fatura
ödemesi.

Yatırım fonu
alım satımı.

Para
transferi.

Pamukbank size, Türkiye'de ilk defa cep telefonundan anında hisse senedi alıp satabileceğiniz teknolojiyi sunuyor. Böylece, nerede olursanız olun borsaya anında ulaşabileceksiniz.

Peki sizin-bankanız bugünlerde sizin için ne yapıyor?

PAMUKBANK



İnceleme

Dr. ALİ ALP

Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkan Yardımcısı

Bankacılık Krizleri ve Krizle Karşı Politika Önerileri

I - Giriş

Mali piyasalar ve kurumlar ekonomide çok önemli bir fonksiyona sahip bulunmaktadır. Bu piyasalar ve kurumlar fonları fon fazlası veren birimlerden verimli yatırım projeleri olan birimlere aktarırlar. Açıkthat ki mali sistem bu rolünü gereğı gibi yerine getiremezse ekonomi etkin bir şekilde çalışmaz ve ekonomik büyüme önemli ölçüde zarar görür. Bazı yazarlar geri kalmış ülkelerin geri kalmalarında en önemli etkenin söz konusu ülkelerdeki mali sektörün gelişmemişliğı olduğunu ileri sürmektedirler⁽¹⁾.

Bankacılık krizleri, sadece bankalar ile sınırlı kalmayan bir özelliğı sahip olmaları nedeniyle önemlidir. Bu sistemde meydana gelen bir kriz yatırımların finansmanını engelleyerek yaşayabilir firmaların da iflas etmesine; iç finansal kurumlara olan güvenin sarsılması nedeniyle tasarrufların azalmasına ve dışarıya sermaye kaçışına neden olabilir.

Ülkemizin de aralarında bulunduğu gelişmekte olan ülkelerdeki finansal sektörde sıklıkla kriz çıkmaktadır. Krizden gelişmiş ülkeler de nasibini almakta, ancak buralardaki krizler gerek sayı, gerekse ortaya

çıkan açığın milli gelire olan oranı bakımından gelişmekte olan ülkelere göre oldukça düşük gerçekleşmektedir.

Bunun yanında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin finansal yapısında temel iki farklılık bulunmaktadır. Mishkin (1988 : 72)'ye göre, gelişmiş ülkelerde enflasyon düşük ve bunun sonucu olarak bankaların aktifinde uzun vadeli ve sabit faizli borç sözleşmeleri bulunmaktadır. Ayrıca yabancı para üzerinden borçlanma oldukça azdır. Buna karşın gelişmekte olan ülkelere enflasyon yüksek ve değişken olduğundan, vadeler kısaltmakta, ve yabancı para üzerinden borçlanma önemli hale gelmektedir. Bu yapı, krizin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere farklı şekilde ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Örneğin enflasyon oranında beklenmeyen bir değişim, krediler uzun vadeli olduğundan gelişmiş ülkelerin finansal yapılarını önemli derecede etkilerken, gelişmekte olan ülkelerin

mali yapılarını daha az etkilemektedir.

Krizin çıkış nedenlerini ve krizle mücadele yollarını araştırmak, ekonominin etkin işlemesi açısından gerekli görülmektedir. Bu çalışmada, söz konusu hususlar gerek teorik, gerekse uygulamalar dikkate alınarak incelenmiştir.

II- Bankacılığın Değişik Modelleri

Genel olarak bankacılığın ABD tipi ve Asya tipi olmak üzere iki değişik modelinden söz edilebilir (Frankel 97). Bu iki bankacılık sisteminin özellikleri tablo 1'de karşılaştırılmaktadır.

Modellerin farklı olması, bankacılık kesimindeki krizleri de etkilemektedir. Asya modelinde bankacılar, Hükümetlerin teşvikleri veya emirleri doğrultusunda özel sektörün verimli olmayan yatırımlarını da finanse edebilmekte, büyüme oran-

Tablo 1
Değişik Bankacılık Modellerinin Karşılaştırılması

Konular	ABD Modeli	Asya Modeli
Menkul Kıymetler Piyasası	Önemli	Önemsiz
Hükümetin kredi politikalarına olan yaklaşımları	Etkisiz ve ilgilenmez	Etkili ve aktif
Şirketlerin borç/sermaye oranı	Düşük	Yüksek
Hükümetlerin bankacılık kesimine müdahalesi ve finansal baskıları	Yok	Var

larında bir düşme meydana geldiğinde sistem çok büyük bir değersiz alacak problemi ile karşı karşıya kalmaktadır.

Diğer taraftan, Bankaların finansal sistem içindeki ağırlıkları ülkeden ülkeye değişiklikler göstermektedir. Bazı ülkelerde finansal aracılık esas itibariyle bankaların tekelinde iken, ABD gibi bazı ülkelerde tasarruf edenler ile fon ihtiyacı duyanlar arasındaki aracılık ağırlıkla sermaye piyasası ve diğer banka dışı kurumlar tarafından yapılmaktadır.

Finansal sisteminde bankacılığın ağırlıklı olduğu ekonomilerde bankacılık kesiminin krize girmesi tüm ekonomiyi etkilemektedir. Diğer bir deyişle krizin etkileri bankacılık kesiminin ekonomideki ağırlığına göre farklı şekilde hissedilecektir.

III- Kriz ve Liberalizasyon-Globalizasyon

Hükümetler, merkezi planlamadan uygulamada başarısız olmasından sonra, piyasalara olan müdahaleci düzenlemeleri kaldırmaya başladı. Liberalizasyon ekonomik büyümenin bir şartı olarak ortaya çıktı. Mali sistem libere edildikçe, mali kurumların riskli işler nedeniyle zarara uğrama ihtimalleri daha da arttı.

Bunun yanında globalizasyonla birlikte sermayenin uluslararası dolaşımına konulan kısıtlamalar kaldırıldı. Bu da, iç finansal sistemi, dışarıdan gelen etkilere açık hale getirdi. Globalizasyonla birlikte özel sermayenin ülkeler arasındaki dolaşımı, çoğunlukla bankacılık kesiminin aracılığı ile arttı. Bu durum bankacılık kesimini de uluslararası krizlerden etkilenir hale getirdi.

Örneğin, az gelişmiş ülkelere giren sermaye, 1982'de ortaya çıkan borç krizini takip eden yıllarda yılda 21 milyar dolar seviyesinde gerçekleşirken, 1991'den itibaren bu rakam yılda ortalama 146 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bunun yanında portföy yatırımları da önemli düzeylerde artmış, 6 milyar dolarlık seviyeden, yılda ortalama 54 milyar dolarlık seviyelere gelmiştir (Frankel, 1997).

IV- Krizde Gelişmiş - Gelişmekte Olan Ülke Ayrımı

1980'den beri dünya bankacılık sisteminde 67 kriz olduğu, bunun 52'sininin gelişmekte olan, 15'inin de gelişmiş ülkelerde gerçekleştiği ifade edilmektedir (Frankel, 1997).

Gelişmekte olan ülkelere iç finansal sistemde meydana gelen bir kriz, döviz kurunu, ödemeler dengesini ve dış borçları etkilemektedir. Öte yandan sermaye hareketlerin-

deki dalgalanmalar ve döviz kurunda meydana gelen dalgalanmalar da iç finansal sistemi etkileyebilmektedir.

Gelişmiş ülkelerde ise döviz kurundaki dalgalanmalar iç finansal sistemi; iç finansal sistemde meydana gelen dalgalanmalar da döviz piyasasını etkilememektedir. Örneğin, 1992 yılında EMS sistemindeki kriz, bankacılık ve finans sistemini etkilememiştir. Aynı şekilde, ABD'de bankacılık ve gayrimenkul piyasalarında (saving and loan associations) ortaya çıkan kriz döviz piyasasında kendisini hissettirmemiştir. Ancak 1970 ve 1980'lerde Güney Amerika ülkelerinde, 1994'de Meksika'da, 1997'de Asya'da ve son olarak ülkemizde ortaya çıkan krizler, iç piyasalarda dengesizliğin yanında dış borç ödemelerinde de sorunlara yol açmıştır.

V- Kriz Neden Olmaktadır?

Her kriz kendine has özellikler taşımakla beraber, krizlerin bazı ortak özellikleri de bulunmaktadır. Aşağıda özellikle Asya krizi dikkate alınarak krize neden olan unsurlara kısaca değinilmiştir.

V.A. Yabancı Yatırımın Şekli

Ülkelerin çektiği yabancı kaynak türlerinin ülke ekonomileri üzerindeki etkileri farklı olabilmekte ve kısa vadeli fon girişleri çok olumsuz

sonuçlar doğurabilmektedir. 1994 Meksika krizinde rol oynayan en önemli faktörlerden biri kısa vadeli fon girişlerinin tutarlarındaki artışlar ve bu fonların ekonominin verimli alanlarından ziyade tüketime yönelmesidir. Örneğin, 1990-94 döneminde Meksika'ya yönelik toplam yabancı sermayenin % 47'si kısa vadeli fonlardan oluşmaktayken, aynı dönemde bu oran, Çin için % 8.7, Endonezya için % 16, Malezya için % 23 ve Tayland için % 27 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Demirgüç vd. (1997:5)'ye göre, ani sermaye çıkışlarının mümkün olduğu ekonomilerde, yani portföy yatırımı şeklinde gelen fonların bulunması durumunda bankacılık sektöründe kriz çıkma ihtimali artmaktadır.

V.B. Ahlaki Riziko (Moral Hazard)

Aşağıda sayılan unsurlar, bir krizin nedeni olabilir:

- Aşırı yatırım,
- Aşırı dış borçlanma,
- Aşırı ödemeler dengesi açığı.

Bu unsurlar ise, Corsetti vd. (1998)'ne göre temel olarak "ahlaki riziko"nun (moral hazard) varlığı halinde ortaya çıkmaktadır. Diğer bir deyişle bu unsurları ahlaki eksiklik doğurmakta ve onu beslemektedir.

V.C. Hükümetlerin Politikası ve Makro Ekonomik Değişkenler

Eichengreen vd. (1998: 194) krizin hükümetlerin yatırımcıların güvenini kaybedecek makro ekonomik politikalar izlemesinden kaynaklandığını ifade etmektedir. Aşırı yatırım, aşırı dış borçlanma, aşırı ödemeler dengesi açığı gibi politikalar yatırımcıların güvenini kaybedecek politikalar olarak görülebilir.

Demirgüç vd. (1997), yaptıkları ampirik çalışmalarda, krizin düşük büyüme hızına ve yüksek enflasyona sahip ülkeleri vurması ihtimalinin daha çok olduğunu ifade etmektedirler. Bunun yanında yüksek reel faiz hadleri ve ödemeler dengesindeki bozukluklar da kriz ihtimalini artıran unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bununla beraber, krizin sadece izlenen yanlış yurtiçi politikalara bağlanamayacağı da ileri sürülmektedir. Sermayenin uluslararası serbestçe dolaşmaya başlaması, az gelişmiş ülkelerin sermaye arz eden ülkelerdeki değişimlerden etkilenmesine yol açmış, sonuçta sermaye arz eden ülkelerdeki değişiklikler ilişkitedeki ülkelerin krize girmesine neden olur hale gelmiştir.

V.D. Bankaların Yapısı

Bankaların yapısı da kriz açısından önemlidir. Bankaların topladık-

ları fonların vadesi genellikle sattıkları fonların vadesinden daha düşüktür. Diğer şeyler sabitken varlıkların değerinin düşmesi bankaları müflis hale getirir. Varlıklardaki bu azalma borçlularının borçlarını ödememelerinden (kredi riski) kaynaklanabilir. Kredi riski; portföy çeşitlemesi, teminat alınması ve borçluların iyi kontrol edilmesi ile azaltılabilir. Ancak bütün bunlar kredi riskini tamamen ortadan kaldırmaz.

Kredi riski olmadan da bankaların bilançoları bozulabilir. Bu, aktif getirilerinin pasiflere ödenenden daha az olması halinde gerçekleşir. Bu durum ya kısa vadeli faizlerde önemli sıçramaların olması ya da borçlar ile alacakların farklı döviz cinsinden olması durumunda ortaya çıkar.

V.E. Enformasyon Eksikliği

Mishkin (1988:55) finansal krizlerin oluşmasında temel neden olarak enformasyon akımında ortaya çıkan aksaklıkları göstermektedir. Enformasyon akımında ortaya çıkan eksiklikler finansal sistemin etkin çalışmasını engellemekte ve krize neden olmaktadır.

Asimetrik bilgi problemi bir sözleşmedeki iki tarafın farklı bilgiye sahip olması halinde söz konusudur. Banka durumunda, borç alan taraf yatırım projesinin getirisini ve riskini bankadan daha iyi bilmekte-

dir. Asimetrik bilgi iki sonuca neden olur: Ters seçim (adverse selection) ve ahlaki riziko. Ters seçim zor durumda olan firmaların krediyi daha fazla istemesi ile ilgilidir. Bu firmalar kredi almaya sağlam firmalardan daha fazla istekli oldukları için kredi alabilirler. Böylece krediler daha az etkin alanlarda kullanılabilir. Ahlaki riziko borç alanın, borç verenin rızası dışında daha fazla risk almasını tanımlamakta kullanılabilir. Borç alanlar daha fazla risk almak isterler. Çünkü başarmaları durumunda başarının kazancı kendilerinin olacak, kaybetmeleri durumunda ise maliyete borç verenler katlanacaktır.

V.F. Enformasyon Eksikliği Çerçevesinde Krizin Açıklanması

Finansal istikrarsızlık, enformasyon akışında eksikliklerin olması halinde ortaya çıkmaktadır. Finansal istikrarsızlığın sonucu olarak yatırımların ve harcamaların finansmanı yapılamamakta ve ekonomi daralmaktadır. Asimetrik bilgi probleminin varlığı halinde, finansal istikrarsızlığa:

- i) Faiz hadlerindeki artış,
- ii) Belirsizlikteki artış,
- iii) Varlık fiyatlarındaki değişmeler ve
- iv) Bankacılık sektöründe orta-

ya çıkan problemler neden olabilir. Bunlar kısaca aşağıda incelenmektedir.

i) Faiz Hadlerindeki Artış

Yüksek faiz hadlerinde, iyi firmaların daha az borçlanmak isteyecekleri, borçlanmaya çalışan firmaların ise bunu geri ödemede güçlüğü düşecekleri varsayılabilir. Yüksek faiz hadlerinde borçlananların geri ödeyememe riski, bankaları hiç kredi vermemeye itebilir. Bu da ekonomiyi daraltacaktır.

ii) Belirsizlikteki Artış

Önemli bir finansal kurumun çöküşü, resesyon, politik istikrarsızlık veya borsada kriz olması gibi nedenlerle belirsizlik artarsa, bankaların iyi krediden kötüyü ayırt etmeleri zorlaşır ve bu durumda bankalar borç vermede isteksiz davranırlar.

iii) Varlıkların Fiyatlarındaki Değişmeler

Ekonomik birimlerin bilançolarındaki bozulma, ahlaki riziko ve ters seçim problemlerini artırarak finansal sistemde istikrarsızlığa neden olur. Bankalar, ahlaki rizikoyu önlemek amacıyla, kredi verirken bazı varlıkları teminat olarak alırlar. Bunun yanında firmaların net varlıkları da bir teminat fonksiyonu görür. Bunların değerlerinin azalması

borçlunun borçlarını ödememe ihtimalini ve ahlaki rizikoyu artırır. Bundaki artış, bankaların kredi açmasını engeller. Bu da ekonominin dalgalanmasına neden olur.

Aynı şekilde borsadaki düşüşler, faiz hadlerindeki değişimler, döviz kurlarındaki beklenmedik dalgalanmalar da firmanın net varlıklarının değerini etkilemekte ve yukarıda bahsedilen soruna neden olabilmektedirler.

iv) Bankacılık Sektöründe Problemler

Bankacılık sektörünün bilançoları yukarıda belirtilen faiz ve döviz kurunda meydana gelen değişiklikler ve politik belirsizlikler nedeniyle bozulur. Bankacılık sektörünün bilançosunun bozulması, ilk olarak bankaların verebilecekleri fonların miktarını azaltır. Bankacılık sektörünün aracılık yapamaz hale gelmesi tüm ekonomiyi olumsuz yönde etkileyebilir.

Genellikle, gelişmekte olan ülkelerdeki bankalar sadece yerli firmalara borç vermektedirler. Diğer bir deyişle kredi portföyleri yeterli derecede çeşitlenmiş değildir. Bu nedenle yaşanan kriz gelişmekte olan ülkelerde bankaları daha fazla etkilemektedir. Bunun yanında bu bankaların döviz yükümlülükleri bunları döviz şoklarına da aşırı derecede duyarlı yapmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde düzenleme ve denetlemenin zayıf olması da bankaların zayıflamasına neden olabilir. Düzenlemenin zayıf olmasının iki nedeni olabilir. Bunlardan birincisi, düzenleyici organların yeterli kaynaklarının olmaması, ikincisi ise düzenleyici organların problemleri ileri erteleme yönünde çalışmalarıdır.

VI- Son Yıllarda Yaşanan Bazı Mali Krizler

Yaşanan krizlerin genel nedenlerini anlamak, krizleri önceden görüp önlem almak ve olumsuz etkilerinden korunabilmek için hayati önem taşımaktadır. Son yıllarda yaşanan bankacılık krizlerini analiz etmek bu çerçevede anlamlı olacaktır. Aşağıda ana hatları ile Türkiye, Meksika ve Asya'da 1990'lı yıllarda yaşanan krizlere değinilecektir.

VI.A. 1994'de Türkiye'de Yaşanan Kriz

Türkiye ekonomisinde 1994 yılının ilk aylarında yaşanan ve hükümetin 5 Nisan Kararları olarak bilinen kararları almasını gerektiren kriz, başlangıçta bir mali kriz olarak ortaya çıkmıştır. Çünkü, kriz kendisini ilk önce borsa ve döviz piyasalarında hissettirmiştir. Şubat ayının son günleri itibarıyla İMKB endeksinde günde % 20'lere varan değer düşüşü ile birlikte döviz piyasalarının

da hareketlenmeler başlamış, döviz piyasalarında TL'den kaçış ve yabancı paralara talep şeklinde başlayan panik sürecinde, Merkez Bankası piyasalara dolar satarak müdahale etmeye çalışmış ve bu çerçevede Bankanın rezervleri hızla erirken dövizdeki hızlı yükseliş engellenememiş ve nihayet döviz kurlarına müdahaleden vazgeçilmiştir. Sonuç olarak, hem Merkez Bankası'nın rezervleri erimiş hem de döviz kurlarının % 100'ün üzerinde değer kazanması engellenememiştir. Borsa endeksi ve TL bir hafta gibi bir sürede değerlerinin yarısından fazlasını yitirirken, birçok aracı kurum ve döviz bakımından açık pozisyonlara sahip banka iflas etmiş ve mali sistem tümünden yatırımcıların güvenliğini kaybetmiştir. Hükümet, tasarruf sahiplerinin bankalara hücumunu engelleyebilmek için çareyi bütün banka mevduatlarına sınırsız kamu güvencesi (mevduat sigortası) getirmekte aramıştır.

Krizden önceki Türkiye ekonomisinin taşıdığı şartlara baktığımızda aşağıdaki noktalar dikkati çekmektedir:

– Serbest döviz kuru politikası yerine; gerek Merkez Bankasının piyasaya müdahalesi, gerekse değişik düzenlemeler ile döviz fiyatları kontrol altında tutulmuştur.

– Büyüyen dış ticaret ve bütçe açıkları ve biriken kamu borçlarının

finansman yükü nedeniyle kamu hazinesinin sermaye piyasalarında ki fonları süpürmesi, gecelik faiz oranları % 1000'lerin üzerine çıkarılmıştır.

– Bankaların yurt dışından sağladıkları fonları gerek TL bazında ve gerekse döviz bazında müşterilerine pazarlaması ve sonuçta bankaların açık pozisyonlarının artması, döviz kurlarındaki yükselmeler karşısında geri dönmeyen krediler nedeniyle batık krediler yükselmiştir.

– Kısa vadeli fonların hacmi artmış ve borsada işlem gören hisse senetlerinin büyük bir kısmını yabancı yatırımcılar tutmuştur.

– Mali piyasalarda faaliyet gösteren kurumların bir çoğunun, sermaye yeterlilikleri bir yana, teknik anlamda iflas etmiş olmalarına rağmen halâ faaliyet göstermelerine müsaade edilmiştir.

– Çok libere bir bankacılık düzenlemesi yapılmasına rağmen bankacılık kesiminin yeterli derecede kontrol edilmemiş, riskli alacakları bulunan kamu bankaları sistemde önemli bir ağırlığa sahip olmuştur.

1994 ekonomik krizi esas itibarıyla mali piyasalarda patlak vermiş olmakla beraber çok kısa bir zaman içinde reel sektöre de yansımış, özellikle ithalata dayalı işlem yapan ve döviz cinsinden yükümlülükleri bulunan şirketlerin bir çoğu da iflas

etmiştir. Tüm bu gelişmeler, ülke ekonomisinin küçülmesiyle sonuçlanmıştır (Alp 2000, 237).

VI.B. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri

1999 yılının ikinci yarısında oluşmuş olan koalisyon hükümeti sağlamış olduğu Meclis çoğunluğunu da arkasına alarak yeni bir ekonomik programı hayata geçirme kararı almıştır. Bu çerçevede uluslararası resmi kuruluşlar ve diğer piyasaya katılımcılarının desteklerinin alınabilmesi için girişimlerde bulunulmuş, 1998 yılından beri uygulanmakta olan Yakın İzleme Anlaşmasının mali destekli bir Stand By anlaşmasına dönüştürülmesi konusunda IMF'yle mutabakat sağlanmıştır. Stand By anlaşması ile 2000-2002 döneminde uygulanması öngörülen programın temel hedefleri aşağıdaki gibidir:

- Bütçede disiplin sağlanacak ve faiz dışı fazla artırılacaktır.
 - Enflasyon hedefine paralel olarak TL'nin değeri seçilecek bir döviz sepetine endekslenecek (sepet = USD + 0.77 EURO) ve TL'nin değeri kriter alınan bu parametrelere sabitlenmiş olacaktır.
 - Yapısal reformlar en kısa sürede tamamlanacak ve özelleştirme uygulamaları hızlandırılacaktır.
- Yukarıda sayılan sac ayakları

üzerine dayalı program uygulamaya giriş ve uygulama aşamasında gerek toplumsal kesimler, gerekse IMF başta olmak üzere uluslararası resmi ve özel kuruluşların desteğini almıştır. Bununla beraber, özellikle Kasım-2000 öncesine gelindiğinde programın üzerine dayandırılmış olduğu sac ayaklarından döviz kuru dışındakilerde hedeflenen noktalara tam olarak ulaşılamadığı görülmüş ve mali piyasalar dengelerinden uzaklaşmıştır. Kasım 2000 krizinden önceki Türkiye ekonomisinin genel görünümüne baktığımızda aşağıdaki noktalar karşımıza çıkacaktır:

- İthalatın ağırlıklı olduğu talep canlılığı sayesinde ekonomik büyüme % 6-7 gibi yüksek oranlara yaklaşmıştır.
- Talepteki canlanmaya rağmen enflasyon oranlarının % 40'ların altına çekilebilmesi mümkün olamamıştır.
- Bütçe disiplini açısından önemli adımlar atılmış ve hedeflenen düzeylerde faiz dışı fazla sağlanmıştır.
- Yapısal reformlar açısından istenen düzeylerde olmamakla beraber bazı adımlar atılmıştır. Özelleştirme açısından istenilen aşamaya gelinememiştir. Türk Telekom'un özelleştirilmesine dönük girişimlerde bir samimiyetsizlik havası sezilenmeye başlanmıştır. Geliştirilen formüllerde sanki bir "satmama"

amacı gizleniyormuş gibi görüntüler sergilenmiştir.

— Programın uygulanmasında karşılaşılan en önemli sorun cari açığa gerçekleşmiştir. Programda cari açığın GSMH'ya oranı % 1.5-2 öngörülmüş olmasına rağmen, fiiliyatta bu oran % 4'ü aşmıştır.

Enflasyonda düşme sağlanmış olmakla beraber, oranların hedeflenmiş olan döviz kuru artışının üzerinde olması zaman içinde TL'nin döviz sepeti karşısında değerlenmesine yol açmış, bu da cari açığın beklenenden daha yüksek düzeye ulaşmasına zemin hazırlamıştır. TL'deki değerlenme ve bunun sürdürülmesinin uzun vadeli olarak imkansız gözükmesi, yıl sonunun da yaklaşmış olması nedeniyle bankaları ve Türkiye de yatırım yapan yabancı yatırımcıları pozisyon kapatmaya yöneltmiştir.

2000 Yılı Ekim ayı ortalarında başlayan TCMB döviz rezervlerindeki erime, Kasım ayında hızlanarak artmış ve Aralık ayı başlarına gelindiğinde yaklaşık olarak 7 milyar doların üzerinde bir totale ulaşmıştır.

Kasım ayındaki finansal krizde, bankalar ve kurumsal yatırımcıların aksine küçük tasarruf sahipleri dövize aşırı bir talep göstermemiştir. Döviz talebi gösteren kesimler arasında da yabancılar başı çekmiştir. Merkez Bankası, döviz rezervlerin-

deki önemli aşınmaya karşın, bu krizi IMF'den sağladığı ilave kredilerle ve yüksek faiz silahını kullanarak püskürtebilmiştir. Ancak, bankacılık kesiminin mali bünyesinde yükselen faizler nedeniyle ciddi hasarlar oluşmuştur.

Krizle birlikte uygulanmakta olan ekonomik program ve bankacılık kesimi büyük ölçüde güven kaybına uğramıştır. Bankacılık kesiminin sıkıntılarının sanıldığından çok daha ciddi boyutlarda olduğu yönündeki bir algılama piyasalarda hakim olmaya başlamıştır. Bankaların açık pozisyon büyüklüğü ve taşıdıkları düşük faizli Devlet İç Borçlanma Senetlerinin tutarı piyasalarda merak edilmeye ve sorgulanmaya başlanmıştır. Piyasa aktörleri artık olayları irdelerken daha seçici ve duyarlı bir konuma gelmişlerdir. Böyle bir psikolojik yapı, esasen yeni krizler için de son derece elverişli bir ortamın mevcudiyetini göstermektedir.

Yukarıda da belirtildiği üzere, Merkez Bankası Kasım krizini IMF'nin de desteğiyle döviz rezervlerinde ciddi bir erime pahasına da olsa püskürtebilmiştir. Ancak bu krizin en önemli nedeni olarak kabul edilen TL'nin aşırı değerlenmesi ve buna bağlı olarak ortaya çıkan cari açığı önemli artış ile ekonomideki yapısal reformların sürdürülmesi konusundaki rehabet hala önemli

bir sorun olarak yerinde durmaktadır.

Bu nedenle Kasım krizinden üç ay gibi kısa bir süre sonra, 19 Şubat 2001 tarihinde Milli Güvenlik Kurulu toplantısında yaşanan bir tartışma, ülkemizde yeni bir döviz krizinin kıvılcımı olmuştur. Gecelik % 6000'leri aşan faiz oranları dahi döviz talebi frenleyememiş ve Merkez Bankasına bir gün içinde gelen döviz alış talebi 7 milyar doları aşmıştır. Kasım krizinden farklı olarak Şubat krizinde, yerli yatırımcılarla küçük tasarruf sahipleri de döviz hücum etmişlerdir. Frenlenemeyen döviz talebi nedeniyle, 21 Şubat gecesi IMF destekli döviz çapasına dayalı ekonomik program rafa kaldırılarak TL dalgalanmaya bırakılmıştır. Böylece daha önce 16 kez imzalanıp çoğu yarıda kesilen IMF programlarından birisi daha başarısızlıkla sonuçlanmıştır.

Türkiye'de yaşanan ekonomik krizler ile 1994 yılında Meksika'da yaşanan kriz ve daha sonra Asya'da yaşanan krizin nedenlerine bakıldığında benzer belirtilerin ortaya çıktığı görülecektir. Bunlar: Mali sektörlerde yaşanan sorunlar, yabancı sermaye kalemleri arasında kısa vadeli fonların ağırlıklı olması, gerçekçi döviz kuru politikası izlenmemesi ve piyasalarla ilgili düzenleme ve gözetim yapan otoritelerin krizlerin nedenlerinin çok önceden oluşmuş olmasına rağmen öngörü-

lü politikalar üreterek krizlerin bertaraf edilmesi ya da en azından etkilerinin minimize edilmesini sağlayamamaları noktalarında toplanmaktadır.

VI.C. 1994 Meksika Pezo Krizi

Meksika krizi, 20 Aralık 1994 tarihinde hükümetin Pezo'yu % 15.3 oranında devalüe etmesiyle patlak vermiştir. Krizin ortaya çıktığı bu tarihten önce uzunca bir dönem Meksika'da hükümet aşırı değerlendirilmiş bir Pezo politikası uygulamış ve özellikle yabancı yatırımcılar bu politikaların uzun süre devam edeceğine ikna olmuşlardır (World Bank, 1996:60). Bununla beraber, 1 Aralık 1994 tarihinde işbaşına gelen Ernesto Zedillo yönetiminin, göreve başladıktan henüz 20 gün sonra devalüasyon kararı alması, yatırımcılar tarafından temel politikalarda köklü bir değişiklik olacağı şeklinde algılanmış ve Pezo'dan kaçış ve yabancı paraya yönelme hızlanmıştır (Smith 1996:1).

Meksika krizi hükümetin aldığı devalüasyon kararı ile patlak vermekle beraber bu krizin bir gecede ortaya çıkmadığı ve altında önemli nedenlerin yattığı da bir gerçektir. Krizin oluşum nedenlerine baktığımızda aşağıda yer alan noktaların 1990'lı yılların başından itibaren Meksika ekonomisinde yaşan-

diği söylenebilir (World Bank, 1996:60):

- Krize kadar Pezo, başta Dolar olmak üzere yabancı paralar karşısında aşırı değerlenmiştir.

- Ekonomi, 1992 yılından itibaren yılda 23 milyar doları aşkın (GSMH'nin % 7'si) yüksek bir tutarda cari işlemler açığına sahip olmuştur.

- Özellikle kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinde (sıcak para) önemli artışlar yaşanmıştır.

- Ulusal tasarruf oranları düşmüştür.

- Ulusal yatırımlar ve yatırımların verimliliği azalmıştır.

Meksika ekonomisi, 1990'lı yılların başında yukarıda yer alan ve daha sonra krize zemin hazırlayan olumsuz gelişmeleri üretmiş olmakla beraber, yaklaşık aynı dönemde uygulanan ortodoks iktisat politikaları, enflasyonun 1987 de yıllık % 159'dan Aralık 1993'te yıllık bazda % 8'lere düşmesini sağlamıştır. Bu politikalar, kabaca, bütçe açıklarının ortadan kaldırılması, ticaretin ulusal ve uluslararası liberalize edilmesi ve böylece ulusal piyasaların rekabet gücünün artmasının sağlanması ve sıkı para politikalarının izlenmesi şeklinde sıralanabilir (De la O 1996:12). Ekonomide aynı dönemde yaşanan bu olumlu ve olumsuz gelişmeler birçok kez bir-

birinin alternatifi olarak kaçınılmaz bir şekilde gerçekleşmekle beraber, uygulanan politikaların bir sistem yaklaşımı içinde, söz konusu çelişkileri minimize etmeyi amaçlaması ve sonuçta bir alanda gelişme sağlanırken diğer alanlarda yeni sorunlar yaratılmamasına çalışılması gerekmektedir. Doğal olarak bu yaklaşım, uygulanan politikaların sistemli bir şekilde dizaynını ve koordinasyonunu gerektirmektedir. Yukarıda da ifade edildiği gibi, özellikle enflasyonu indirmek için uygulanan politikalar Meksika'da hedefine ulaşmışken, diğer alanlarda ortaya çıkan ve mali krize zemin hazırlayan gelişmeler enflasyonun yine % 50'lerin üzerine çıkmasına neden olmuştur.

Ekonomide özellikle 1990'lı yılların başlarından sonra yaşanan ve giderek artan dış ticaret açıkları, daha fazla yabancı sermaye çekilerek aşılımaya çalışılmış ve yabancı sermaye kalemleri arasında da özellikle kısa vadeli fonlar (hot money-sıcak para) oldukça önemli yer tutmaya başlamıştır. Zaten aşırı değerlenmiş konumda olan Pezo'ya, daha fazla yabancı sermaye girişleriyle birlikte talep daha da yükselmiş ve doğal olarak zaman içinde Pezo'nun aşırı değerlenmiş hali daha yüksek noktalara ulaşmıştır. Ekonominin içinde bulunduğu durgunluk ve verimlilik oranlarının düşüklüğü ile özel tüketimin artması ve tasarruf

oranlarının düşmesi genel manzaraaya eklenince, ortaya son derece zayıf bir ekonomi çıkmış ve böyle bir durumda yeni hükümetin, dengeli bir mali politika ve piyasalarda rekabetin önündeki engelleri kaldırıcı ve liberalizasyona gidici uygulamaları hayata geçirmesi beklenirken, olayın yalnızca devalüasyon yapılarak aşılmaya çalışılması yatırımcıların güvenini sarsmış ve ulusal paradan kaçış başlamıştır.

Gerek Meksika ve gerekse diğer birçok Latin Amerika ülkesinde, esas itibariyle, enflasyonla mücadelede bir araç olarak kullanılan sabit döviz kuru (veya türevleri) politikası başarısız sonuçlar doğurmuştur. Çünkü, izlenen kur politikasının sabit kur veya bunun belirli türevleri şeklinde olması ve zaman içinde kriter olarak alınan ülke ile aynı ekonomik trendin izlenememesi halinde, gerçekte olması gereken kurlarla cari kurlar arasındaki makas açılmakta ve bu genellikle ilgili ülkelerin paralarının aşırı değerlenmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Halbuki, sağlıklı bir ekonominin gerekleri olan ve yukarıda kısaca değinilen politikaların hayata geçirilmesi ve döviz kurlarının piyasa mekanizmasına terk edilmesi halinde, bu kurlar izlenen ekonomik politikalar ve gerçekleşen göstergelere göre rasyonel bir düzey ifade edecek ve spekülâtif ataklara konu olmayacaktır. Zira, spekülâtörler genellikle arbitraj

imkanı fark ettiklerinde, diğer bir deyişle, gerçek değerle cari değer arasında bir fark gördüklerinde bu durumdan kar elde etmek için hareket ederler.

Daha öncede ifade ettiğimiz gibi, ülkelerin çektiği yabancı kaynakların türlerinin ülke ekonomileri üzerindeki etkileri farklı olabilmekte ve kısa vadeli fon girişleri çok olumsuz sonuçlar doğurabilmektedir. 1994 Meksika krizinde rol oynayan en önemli faktörlerden biri de yine kısa vadeli fon girişlerinin tutarlarındaki artışlar ve bu fonların ekonominin verimli alanlarından ziyade tüketime yönelmesidir. Halbuki, kısa vadeli fonların aksine, direkt yatırımlar, ülke ekonomileri üzerinde çok olumlu etkiler yapmakta ve bu yatırımlar verimli - geriye ödeme kapasitesi yüksek alanlara yönelmektedir. 1990-94 döneminde Meksika'ya yönelik toplam yabancı sermayenin % 47'si kısa vadeli fonlardan oluşurken, aynı dönemde bu oran, Çin için % 8.7, Endonezya için % 16, Malezya için % 23 ve Tayland için % 27 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Meksika'da yaşanan mali kriz, dikkatleri ilk önce, bu ülke ile daha önce aynı sorunları yaşamış (hiper enflasyon, yüksek dış ticaret açıkları, yükselen kısa vadeli sermaye girişleri v.s.) ve bu sorunları aşmak için aynı tarihlerde benzer politikaları uygulamaya çalışan Latin Amerika'nın diğer iki büyük ekonomisi

olan Brezilya ve Arjantin'e çevirmiştir. Meksika'da yaşanan mali krizin gerek diğer Latin Amerika ülkeleri ve gerekse Meksika ile güçlü mali ve ticari ilişkileri bulunan diğer ülkelere ve özellikle gelişen piyasalara (emerging markets) yayılacağından (contagion effect- spillover) korkulmuştur. Bu çerçevede, Meksika krizinin diğer ülkeler üzerinde yaratacağı olumsuz etkiler "tekila etkisi" (tequila effect) olarak adlandırılmıştır. Meksika'da yaşanan mali krizin diğer ülkelere yayılacağı konusunda endişe yaşanmış olmakla beraber, bu krizin diğer ülkeler üzerindeki olumsuz etkileri çok fazla olmamış, diğer bir deyişle "tequila effect" uluslararası bir sistemik risk açısından nispeten hafif atlatılmıştır. Bu konuda, başka diğer Latin Amerika ülkelerinin aldığı iç tedbirlerin yanında, ABD ve IMF gibi uluslararası kuruluşların Meksika için organize etmiş oldukları kredi kanallarının çok büyük katkısı olmuştur (Roett,1996).

VI.D. 1997 Asya Krizi

1997'de Asya'da başlayan krizin finansal boyutunda öne çıkan hususlar aşağıdaki gibi kısaca sıralanabilir:

– Hükümetler bankaları devletin endüstriyel politikasının aracı gibi kullanmaktadırlar. Bankalara çürük firmalara kredi vermeleri için

baskı yapılmaktadır. Sonuçta bankacılık kesiminin geri dönmeyen alacakları, toplam alacakların % 10'u ile % 20'si arasında değişmektedir. Bu uluslararası standartlara göre fazlasıyla yüksektir. Diğer bir deyişle bu bankalar teknik olarak iflas etmiştir.

– Bankalar döviz üzerinden çok fazla borçlanıp bunları yerel paraları üzerinden sinaiye kredi olarak aktarmışlardır. Döviz kurlarındaki artış bankaları büyük bir borç yükü ile karşı karşıya bırakmıştır.

– Bankalar gayrimenkul üzerine tedbirsizce kredi vermişlerdir. Bunların değerlerinin azalması bankaları şüpheli alacakları ile karşı karşıya bırakmıştır.

– Bankalar ekonomik büyümenin bu hızla devam edeceğini varsayarak incelemeyen borç vermiş, düzenleyici otoriteler bankaların risklerini kontrol etmemişlerdir.

Krizin başlamasının yukarıda sayılanlardan farklı nedenleri olabilir: yüksek ödemeler dengesi açığı, dış faktörler, düşük büyüme hızları, ticari ortakların düşük büyüme hızları gibi. Bu çalışmada bunlar inceleme dışı tutulmuştur.

Asya krizi, bu krizin yaşandığı ülkelerde kendisini orijin itibarıyla mali sektörde hissettiren ve daha sonra ekonominin diğer sektörlerine sıçrayan bir kriz özelliğine sahiptir. Mali piyasalarda yaşanan kriz

hemen her ülkede kendisini döviz kurları üzerindeki spekülâtif hareketler şeklinde (ilgili ülkelerin paralarının satılması ve yabancı para satın alınması) göstermiş ve zaman içinde ilgili ülkelerin paraları, yabancı paralar karşısında % 73.8'e varan düzeyde değer kaybetmiştir. Aynı durum menkul kıymetler borsalarında da yaşanmış ve ilgili ülkelerin borsaları % 50'ye varan değer yıpları ile karşı karşıya kalmıştır. Konu aşağıdaki tabloda açıklanmıştır.

Aslında Asya ülkeleri (ve hatta özellikle krize konu olanlar) yabancı yatırımları çekme ve bunları ekonominin verimli alanlarına plase ederek, yurt içi yatırımlar, istihdam, dış ticaret ve sonuçta milli gelir düzeyleri üzerinde çok olumlu artışlar sağlama bakımından diğer gelişmekte olan ülkelere model olarak gösterilme konumunda olmuş ve "Asya Kaplanları" olarak adlandırılma gelmişlerdir⁽²⁾. Bununla birlikte, söz konusu ülkeler, reel sektör ve ihracatta sağladıkları yapısal başarıyı mali sektörde gösterememiş ve nihai olarak kriz ilgili ülkeleri bu noktadan vurmuştur.

Asya krizinin nedenlerini anlamaya çalışırken bunları içsel ve dışsal nedenler olarak iki ana grup altında toplayabiliriz: İçsel faktörler, ilgili ülkelerin mali piyasalarının serbest piyasa mekanizması çerçevesinde etkin işleyecek ve piyasa katı-

lımcılarına tam ve doğru bilgiyi zamanında ulaştıracak yapıdan uzak olması noktasında yoğunlaşmaktadır (Rana 1997:29). Dışsal faktörler ise, uluslararası finansal kurumların söz konusu bölge ekonomilerinin genel gidişatını gördükleri halde bu ülkelere yönelik fon transferlerine halâ devam etmiş olmalarıdır. Örneğin, söz konusu ülkelere yönelik yabancı fon hareketleri, genellikle uzun vadeli ve direkt yatırımlar şeklinde iken, son yıllarda bu fonların kompozisyonu değişerek kısa vadeli fonların (sıcak para) tutarlarında önemli artışlar gözlenmiş ve bu ülkelere mali kurumların ve diğer şirketlerin kaynakları içinde (pasifler) kısa vadeli borçların hacminde önemli artışlar meydana gelmiştir.

Kriz yaşayan Asya ülkelerinin hemen hepsinde döviz kuru politikalarında önemli yanlışlıklar yapılmıştır. Krizden önce söz konusu ülkelerin hemen hepsi, konvertible paralara (dolar, yen) endeksli sabit kur politikası uygulamaktaydılar. Yabancı fonların bu ülkelere yönelmesi, doğal olarak uzun süre yerli paralar üzerinde aşırı talep baskısı yaratmış ve bu durum ilgili ülke paralarının aşırı değerlenmesine neden olmuştur. Aşırı değerlenmiş ülke paraları bunlara yönelik spekülâtif hareketlerin amacına ulaşmasına yardımcı olmuş ve bir kez ülke paraları üzerinde satış baskısı ve yabancı para talebi gündeme gelince,

önce yabancı yatırımcılar daha sonra da yerel yatırımcıların aynı yönde hareketleri sonucunda ilgili ülke paraları % 75'lere varan değer kayıpları ile karşı karşıya kalmıştır ve spekülative işlemlerin başlangıcında aşırı değerlenmiş durumda bulunan paralar, bu kez olması gereken değerlerinin de çok altına inmiştir.

Aynı durum menkul kıymetler borsalarında da benzer tarzda yaşanmıştır. Gerek döviz kurları ve gerekse menkul kıymet borsaları ile ilgili spekülative işlemler, esas itibarıyla kısa vadeli yabancı kaynaklar (sıcak para) menşeli olarak başlamıştır. Çünkü, bu tür manevralar ve spekülative işlemler, likiditesi yüksek fonlarla mümkündür. Yoksa uzun vadeli fonlar ve özellikle direkt yatırımlar şeklindeki yabancı kaynakların nitelikleri gereği (likiditeleri düşük ve çoğu kez fiziki sermayeye bağlı olduklarından) bu tür işlemlere konu olması son derece güçtür.

Kriz yaşanan Asya ülkelerinin hemen hepsinin sahip olduğu bir diğer olumsuzluk da mali sistemde yaşanan sorunlardır. Bu sorunların en önemlisini, mali kurumların mevcut yapısı ve kamuyu aydınlatma ile ilgili uygulamaların yetersiz olması oluşturmaktadır. İlgili ülkelerin hemen hepsinde mali sistemde bankaların ve bu bankalar arasında da kamu bankalarının ağırlığı bulunmaktadır. Diğer yandan sistem yeni kurumların girişlerine kapalıdır. Her

yönü ile rekabeti engelleyen bu yapı, bankaların gerek fon talebi ve gerekse fon arzında etkinlikten uzaklaşmasına neden olmuş ve önceleri ekonominin en verimli alanlarına fon plase ederken, kriz öncesi dönemde, hem fon talebi hem de arzı bakımından etkinliğini kaybetmiştir. Kamu bankalarının fon dağıtım kriterlerinin ekonomik faktörlerden başka faktörlere bağlı olduğu dikkate alındığında (politik ve usulsüz kredi dağıtımı) bunların durumunun, özel bankalara göre çok daha kötü olduğu ortaya çıkacaktır.

Asya krizinin yaşandığı ülkelerde mali sistemle ilgili sorunlar aslında yeni değildir. Sisteme egemen kurum olan bankalar, genel olarak ülke ekonomilerinin güçlü, ulusal tasarruf oranlarının yüksek ve ihracatın yüksek olduğu dönemlerde, etkinsizliklerini gerek fon toplama ve gerekse de fon arzları yoluyla diğer kesimlere yansıtabiliyorlardı. Diğer bir deyişle, mali sisteme girişlerin -kurumsal olarak- sınırlı olması ve sistemde bulunan kurumların genellikle bankalardan oluşmuş olması nedeniyle, tasarruf sahipleri yalnızca bu kurumlarla muhatap olup, daha düşük getirileri -faiz oranlarını- kabullenirken, yatırım ve ticaret sahipleri de ihtiyaç duydukları fonları daha yüksek maliyetli olarak bu kurumlardan karşılama durumunda kalıyordu. Ancak, ihracat tutarlarında ve ulusal tasarruf oranlarında

meydana gelen göreceli azalmalar sonucunda, bankacılık kesimi, yurt dışından sağladığı -ki genellikle kısa vadeli - fonları, yatırım ve ticaretten ziyade, tüketim ve gayrimenkul gibi son derece uzun vadeli, getirisi nispeten düşük alanlara yönelmiştir ve böylece sistem, vade uyumsuzluğu (mismatch) ve batık krediler sorunları ile karşı karşıya kalmıştır (Goldstein 1988:7).

Asya ülkelerinde yaşanan kriz, mali piyasaların rekabetçi bir yapı içinde faaliyet gösterecek şekilde dizayn edilmesinin ve piyasa katılımcılarının yatırım kararlarında kullanacakları bilgilere tam ve doğru bir şekilde ulaşacakları bir ortamın oluşturulmasının önemini bir kez daha ortaya koymuştur.

VI.E. Baltık Ülkelerinde Bankacılık Krizleri

1990'ların başında Baltık ülkeleri önemli bir bankacılık krizi ile karşı karşıya kalmışlardır. Bu ülkelerde bankacılık kuralları 1980'lerin ortalarında libere edilmiş ancak bankalar üzerinde yeterli gözetim sağlanamamıştır. Bazı makro ekonomik göstergelerde bozulma başlandığında bankacılık kesiminde iflaslar baş göstermiştir. Bunun sonucunda bankaları kurtarmak için Finlandiya'da GSMH'nin % 8.2'si kadar kamu kaynaklarından banka-

lara kaynak aktarmak zorunda kalmıştır.

İsveç'te de benzer gelişmeler olmuştur. Bu ülkede 1985'de kredi piyasası libere edilmiş, bunun sonucunda kredilerin milli gelire olan oranı 5 yıl içinde % 85'den % 135'e çıkmıştır. Bunun yanında ve bunun da etkisiyle varlıkların fiyatları söz konusu dönemde reel olarak % 125 oranında artmıştır (Backström 1998:131).

Bu ülkede 1990'lara gelindiğinde sorunlar ortaya çıkmaya başlamıştır. Yüksek enflasyon nedeniyle döviz kuru aşırı değerli hale gelmiş, ihracat zayıflamış, kısa vadeli dış borçlar artmış bunun sonucunda bankacılık krizi patlak vermiştir. Krizin yol açtığı kayıp milli gelirin % 12'si civarında gerçekleşmiştir.

VI.F. Japonya'da Bankacılık Krizi

Japonya'da 1980'lerde ekonominin hızlı büyümesi bankacılığı çekiçi hale getirmiştir. Ayrıca bu dönemde borsa endeksi çok hızlı bir şekilde artmış ve bir şişkinlik oluşmuştur. Bu şişkinlik neticesinde borsa 1990 yılında çökmüş ve değerinin % 50'sini yitirmiştir. Ekonomide gözlenen yavaşlama ve boradaki çöküş bankacılık kesimini önemli derecede etkilemiştir. Kesin rakamlar olmamakla beraber bankacılık kesimindeki zararların ülke-

nin GSMH'sinin % 3.3'ü olduğu tahmin edilmektedir (Frankel, 1997).

VII - Politika Önerileri

Her ne kadar liberalizasyon ve globalizasyon ile birlikte krizler artmakta ise de yapılması gereken bunlardan geri dönmek değildir. Doğru politika biçimi bu yeni döneme uyum sağlamak şeklinde kendini göstermektedir. Bu uyumun öğeleri:

- Şeffaflık,
- Yeterli muhasebe standartları,
- Yüksek sermaye yeterliliği oranları,

- Etkin ve kurala bağlı denetim,

- Rezervlerin yeterli düzeyde tutulması,

- Uluslararası nihai ödünç verme fonksiyonunun yerine getirilmesi,

- Uluslararası anlaşmalar,

- Makroekonomik politikalar ... şeklinde sıralanabilir.

Sadece bir ülkede yukarıda belirtilen şekilde davranılması krizleri önlemede veya kontrol etmede yeterli değildir. Bu kuralların tüm ülkelerin bankacılık sistemi için de geçerli olması gerekmektedir. Bu amaca yönelik uluslararası adımlar

Tablo 2

Krize Giren Asya Ülkelerinde Döviz Kurları ve Borsa Endekslerindeki Değer Kayıpları (30.6.1997 - 5.8.1998)

Ülkeler	Döviz Kurlarındaki Kümülatif Değişme	Borsa Endekslerindeki Kümülatif Değişme
Tayland	-36.0	-26.7
Malezya	-33.6	-46.2
Endonezya	-73.8	-40.0
Filipinler	-33.0	-21.3
Hong Kong	0.0	-33.8
G. Kore	-36.2	-50.0
Tayvan	-13.8	-9.1
Singapur	-11.6	-28.5

atılmaktadır. Örneğin, gelişmiş ülkelerin destekledikleri "Basle Committee on Banking Supervision" kurularak gelişmekte olan ülkelerin bankacılık kesimi için uniform (tek düzen) standartlar oluşturma çabaları bulunmaktadır.

Aşağıda, krizlerin önlenmesine yönelik olarak alınabilecek tedbirlerle değinilecektir.

VII.A. Düzenleme ve Denetim

Bankacılık kesimi hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin finansal sisteminde önemli bir rol oynamakta, bu nedenle finansal krizlerin önemli bir kaynağını oluşturmaktadırlar. Mevduat sigortası bankaya hücumu önlemek için gerekli olmakla birlikte, beraberinde ahlaki rizikoyu getirmektedir. Bu nedenle bankacılığa yönelik düzenleme ve denetleme önemli hale gelmektedir.

Her şeyden önce düzenleme ve denetim için, kaynakları yeterli olan bir kamu otoritesinin varlığı şarttır. Bundan başka yeterli muhasebe standartları oluşturmaları ve piyasadaki katılımcılara gerekli bilgileri verecek şekilde düzenlenmelidir. Muhasebe standartlarının gelişmemiş olduğu durumlarda, gerek düzenleyici otoriteler, gerekse piyasada bankaların aldıkları riski kontrol etmede zorlanabilirler.

VII.B. Finansal Liberalizasyon

Finansal liberalizasyon mali sistemin etkin çalışması için gerekli görülmektedir. Ancak bu sistemin getirdiği problemlere hazırlıklı olunması gerekmektedir. Gerçekten de bazı yazarlar asimetrik bilgi bağlamında, bankaların doğru risk alma davranışları gösteremeyebileceğini ileri sürmektedirler (Mishkin 1998:83).

Bu durumda bankaların doğru bir şekilde düzenlenmesi ve denetlenmesi, ayrıca düzenlemelere aykırılıkların giderilmesi için hukuki sistemin etkin çalışacak şekilde dizayn edilmesi gerekmektedir.

VII.C. Döviz Kuru Rejimi

Enflasyonu önlemede kullanılan metodlardan biri de döviz kuruunu düşük enflasyonlu bir ülkenin parasına bağlamaktır. Bu, birebir sabitlemek ile yapılabileceği gibi bir bant içerisinde hareket etmesine izin vermek şeklinde de yapılmaktadır.

Döviz kuruunu sabitleme politikası enflasyonu azaltmada başarılı olabilir ancak gelişmekte olan ülkelerin finansal sistemini risk altına sokmaktadır. Bu şekilde bir döviz kuru politikasının izlenmesi keskin devalüasyon yapılmasına, devalüasyonun olması borçların astronomik şekilde yükselmesine, bankalar ve diğer firmaların iflas etmesine,

fon arzının kısılmasına neden olmakta bunun sonucunda da ekonomide bir daralma ortaya çıkmaktadır. Öte yandan devalüasyonun bir kriz ortamında olması, Merkez Bankasının enflasyonu kontrol altından tutabileceğine ilişkin güveni ortadan kaldırmakta, bunun sonucunda faizler çok yüksek düzeye çıkmaktadır. Faizlerin yükselmesi hem bankaları hem de reel sektörü daha da zayıflatmakta, bu da krizin kendi kendini besleyerek derinleşmesine neden olmaktadır. Bu nedenle, yukarıda sözü geçen türde bir döviz kuru politikasının izlendiği ekonomilerde büyük bir devalüasyon ekonominin krize girmesiyle sonuçlanmaktadır (Krugman 1997,71). Yaşanan son finansal krizler sabit veya yarı sabit döviz kuru izleyen ülkelerde ortaya çıkmıştır (Fischer 1988). Bu durumda serbest kur rejimi veya başka bir ülkenin para biriminin kabul edilmesi bir alternatif olarak ortaya çıkmaktadır.

VII. D. Fiyat İstikrarı

Fiyat istikrarının bulunmadığı enflasyonist ortamlarda, borçların vadesi kısaltmakta, bu da reel faizlerdeki değişikliklere bankaların ve firmaların yeterli derecede ayak uyduramamasına ve krize neden olmaktadır.

Bunun yanında enflasyon Merkez Bankalarının kredibilitesini

azaltmaktadır. Bir krizden çıkış için Merkez Bankasının para arzını artırması, beklenen enflasyon oranını artırırken, bu da reel faiz hadlerinin astronomik şekilde artmasına neden olmaktadır. Böylece nihai olarak ekonomideki iktisadi birimlerin bilançoları daha da kötüleşmekte, bu da krizi derinleştirmektedir. Bu fasit daire ancak kontrol altına alınmış bir enflasyon ile kırılır. Ancak enflasyonun hızlı bir şekilde aşağıya çekilmesi, reel faiz hadlerinin yüksek kalmasına neden olabilecektir, bu da zayıf finansal kurumların çökmesine ve nihayetinde bir krize neden olabilecektir.

Buradan da görüleceği üzere, fiyat istikrarı ve finansal istikrar bir arada bulunmak zorundadır. Birini elde etmek için diğlerinin de bulunması şarttır.

VII.E. Nihai Borç Verme ve Garanti Fonksiyonu

Merkez bankalarının nihai borç verme fonksiyonlarının varlığı, sağlıklı sistemleri korumak için bir araç olarak çıkmıştır. Ancak bu aracın ne zaman kullanılacağı veya kullanılıp kullanılmayacağı konusunda farklı görüşler vardır. Örneğin, Monetarist iktisatçılar, bunun serbestçe kullanılmasından yana değildirler. Bunlara göre bu araç sadece mevduat sahiplerinin ani para çekme isteklerinin karşılanması amacıyla kullanıl-

malıdır. Bunun dışında, mesela, etkin olmayan bankaların kurtarılması için kullanılmamalı; sadece para arzının yeterli derecede olmasını sağlayacak şekilde kullanılmalıdır.

Ancak bazı iktisatçılar (Miskhin 1988:88) finansal krizin sadece ilgili bankaların batışına neden olmadıklarını, aynı zamanda genel ekonomiyi etkilediklerini kabul etmektedirler. Ayrıca finansal kriz bankacılık kesimine bir tehdit olmadan da ortaya çıkabilmektedir. Bu çerçevede, nihai ödünç verme işleminin sadece bankaları kapsamaması, diğer firmaları (menkul kıymetler firmalarını) da kapsaması gerektiği ileri sürülebilmektedir. 1987'de ABD'de baş gösteren borsa krizinde FED dolaylı yoldan menkul kıymet firmalarını fonlamıştır.

Ancak bu nihai ödünç verme işleminin bir maliyeti bulunmaktadır. Mevduat sahipleri yeterli derecede bankalarını gözetmeyecek, bankalar daha riskli işlemlere girebilecek, kaynaklar daha riskli işlere giren bankalara akacak ve bunun sonucunda ekonomide kaynak etkinliği azalacaktır. Bu nedenle mevduat garantisinin bulunduğu ekonomilerde bankacılığın gözetimi daha önemli hale gelmektedir.

Uluslararası boyutta nihai ödünç veren bir kuruma ihtiyaç duyulmaktadır. Mevcut durum itibariyle IMF'in bu rolü üstlendiği söylene-

bilir. Krizlerde bu kurumun kısa bir sürede harekete geçip fon vermesi zorunlu olmaktadır. IMF bu amaçla acil fonlama mekanizması (Emergency Financing Mechanism, EFM) kurmuştur (Eichengreen 1988:205).

Öte yandan borç verenlerin bu şekilde kurtarılması daha sonra olacak krizin tohumlarını da içermektedir. Kurtarılabacağından emin olan fon sahipleri ve bankalar, riskleri dikkate almadan borç vermeye devam edecek, ahlaki riziko problemi ortaya çıkacaktır.

IMF'in özellikle 1994 Meksika krizi ve 1997-98 Asya krizinde oynadığı role bakıldığında bu kurumun uluslararası Merkez Bankası gibi faaliyet gösterdiği görülmektedir. Ancak, IMF'in sahip olduğu fon yapısı gereği üye ülkelere bağımlı olması ve mali piyasalarda fon yönetimi yapamaması, bu kurumun hareket kabiliyetini engellemekte ve her ilave fon ihtiyacı ile karşılaştığında üye ülkelere başvurmaktadır. Halbuki, IMF'nin, Dünya Bankası gibi, gerektiğinde mali piyasalardan borçlanabilme özelliğine sahip olması, bu kuruma hareket kabiliyeti verecek ve kurumun karşılaşılan sorunlara kısa vadede müdahalesi söz konusu olabilecektir. Bilindiği gibi, üye ülkelerin IMF'ye fon aktarımları birçok kez ilgili yasama organlarının onayına tabi olmakta, bu da prosedürü çok uzatmakta ve çoğunlukla iş işten geçmiş olmaktadır. Örne-

ğın, son Asya krizinde özellikle IMF'in en büyük üyesi olan ABD'nin bu kuruluşa gerekli kaynak aktarımı hem iç politik tartışmalara neden olmuş hem de çok zaman almıştır.

VII.F. Uluslararası Düzenlemeler

Krizin ortaya çıkmasında bilgi eksikliğinin önemi yukarıda vurgulanmıştır. Gerçekten de yabancı ülkelere borç veren kurumlar, bu ülkelerin gerçek durumunu anlamakta oldukça yetersiz kalmışlardır. Bu bilgi eksikliğini gidermede IMF önemli bir role sahiptir. IMF tüm ülkelerin datalarının standart formda hazırlanması için projeler yürürlüğe koymuş bulunmaktadır (Eichgreen vd.1998:209).

VIII - Sonuç

Bu çalışmada yapılan tespitler ve ulaşılan sonuçlar şu şekilde sayılabilir:

- Uluslararası finansal serbestleşme, krizi sadece ülkede yaşanan olaylardan kaynaklı olmaktan çıkarmıştır. Ülke içindeki krize dışarıdaki gelişmeler de neden olabilmektedir.

- Bankacılık krizi olduğunda bankaları kurtarmak, reel ekonomiyi kurtarmak açısından zorunlu hale gelmiştir. Borç verenler de bu durumu bildiklerinden gerekli önlemleri

almamaktadırlar. Diğer bir deyişle bu durum ahlaki riziko problemine neden olan durumlardan biri olarak ortaya çıkmaktadır.

- Ahlaki riziko problemleri ortaya çıktığından piyasa mekanizması kendi kendini düzenleyememekte, bunun sonucunda etkin kamu düzenleme ve denetlemesi gerekli hale gelmektedir.

- Kriz gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde farklı şekilde hissedilmektedir. Krizlerin büyük çoğunluğu gelişmekte olan ülkelerde olmaktadır. Krizler büyük ölçüde döviz kurunu da etkilemektedir. Gelişmiş ülkelerde bankacılık krizi ile döviz kuru arasında bu kadar yakın bir ilişki bulunmamaktadır.

- Krize neden olgular: Makro ekonomik politikalarındaki değişiklikler, keskin sermaye hareketleri, yabancı yatırımın şekli, liberalizasyon, ahlaki riziko, bankaların zayıf yapısı, zayıf ekonomik göstergeler, global finansal sistemde ortaya çıkan dalgalanmalar, mevduat garantisi, bekleyişlerdeki değişiklikler, bilgi eksikliği olarak sıralanabilir.

- Bilgi eksikliği krizlerin çıkmasında çok önemli bir yere sahip bulunmaktadır. Bilgi eksikliği, ekonomide ortaya çıkan şokların bankacılığı olumsuz etkilemesine neden olmakta, bu olumsuz etki kendi kendini besleyerek ekonomiyi daraltmaktadır.

- Krizi önlemek için aşağıdaki hususlar öne çıkmaktadır.
- Şeffaflık,
- Yeterli muhasebe standartları,
- Yüksek sermaye yeterliliği oranları,
- Etkin ve kurala bağlı denetim,
- Rezervlerin yeterli düzeyde tutulması,
- Uluslararası nihai ödünç verme fonksiyonunun yerine getirilmesi,
- Uluslararası anlaşmalar,
- Makroekonomik politikalar

KAYNAKÇA

Alp, Ali 2000, Finansın Uluslararasılaşması: Finansal Krizler, Çözüm önerileri ve Türkiye Açısından bir değerlendirme; Yapı Kredi Yayınları, İstanbul, 2000.

Backström, Urban 1997 "What Lesson can be Learned from Recent Financial Crisis: The Swedish Experience" Maintaining Financial Stability in a Global Economy" A symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City Jackson Hole, Wyoming August 28 - 30, 1997

Corsetti G, Pesenti P ve Roubini N 1998 "Paper Tigers? A Model of The Asian Crisis"

De la O, Rogelio Ramirez 1996 The Mexican Peso Crisis and Recession of 1994 - 95: Preventable Then, Avoidable

in the Future (Mexican Peso Crisis: International Perspectives Editor: Riordan Reott), Lynne Rienner Publishers, Colorado, 1996, s. 12

Demirgüç, Aslı ve Enrica Detragiache 1988 "The Determinant Of Banking Crisis Evidence From Developing and Developed Countries" World Bank Working Paper

Eichengreen, B ve Portes R. 1997 "Managing Financial Criseses in Emerging Markets" Maintaining Financial Stability in a Global Economy" A symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City Jackson Hole, Wyoming August 28 - 30, 1997

Goldstein, Morris; 1998 "The Asian Financial Crisis: Causes, Cures, and Systemic Implications," Institute for International Economics, Washington DC., 1998, s. 2 - 3

Fischer, Stanley 1998 "Reforming world finance lesson from a crisis" The Economist, October 3 - 9, 1988

Frankel, Jeffrey 1997 Keynote Speech for conference on "preventing bank criseses: lesson from global bank failures. " Maintaining Financial Stability in a Global Economy" A symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City Jackson Hole, Wyoming August 28 - 30, 1997

Goldstein, Morris 1998 The Asian Financial Crisis: Causes, Cures, and Systemic Implications, Institute for International Economics, Washington DC., 1998, s. 2 - 3.

Mishkin F.s. 1987 "The Causes and Propagation of Financial Instability: Les-

son for Policymakers" Maintaining Financial Stability in a Global Economy" A symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City Jackson Hole, Wyoming August 28 - 30, 1997

Krugman, Paul 1997 Pop Internationalism (The Myth of Asia's Miracle), The MIT Press, Massachusetts, 1997, s. 174 - 78.

Krugman, Paul 1997 Currencies and Crises (A Model of Balance of Payments Crises), The MIT Press, Massachusetts, 1997, 71.

Rana, Praduma B 1997 "Globalization and Currencies" Far Eastern Economic Review v.168 September 1997

Roett, Riordan; 1996 "The Mexican Devaluation and the US Response: Potomac Politics, 1995 - Style" (Mexican Peso Crisis: International Perspectives Editor: Riordan Reott), Lynne Rienner Publishers, Colorado, 1996, s. 33 - 47.

Roubini, Nouriel ve Xavier Salai Marthin 1995 "A Growth Model of Inflation, Tax Evasion and Financial Repression" Journal of Monetary Economics, 35 (1995), pp 275 - 301

Smith, Clint E.; 1996 "International Perspectives on the Mexican Peso Crisis: An Introduction" (Mexican Peso Crisis: International Perspectives Editor: Riordan

Reott), Lynne Rienner Publishers, Colorado,

The Economist 1997 Kasım, 1997

World Bank 1996 "Managing Capital Flows in East Asia" A World Bank Publication, Washington DC.;

DİPNOTLARI

1. Bu konuda Roubini, Nouriel ve Xavier Salai Marthin "A Growth Model of Inflation, Tax Evasion and Financial Repression" Journal of Monetary Economics, 35 (1995), pp 275 - 301'e bakılabilir.

2. Asya Kaplanları olarak bilinen Güney Doğu Asya ülkeleri, yabancı direkt yatırımları çekme ve verimli alanlara plase etme bakımından gerek uluslararası kuruluşlar ve gerekse akademisyenler tarafından sürekli diğer ülkelere örnek gösterilmekle beraber, bazı akademisyenler aynı görüşü paylaşmamakta ve adı geçen ülkelerde sağlanan yüksek oranlı milli gelir artışlarının yakalanan verimlilik nedeniyle değil, girdilerin sürekli artmasından kaynaklandığını ifade etmekte ve olumlu trendin uzun süremeyeceğini iddia etmektedirler. Son kriz, bu iddia sahiplerinin belirli ölçüde haklı olduğunu ortaya koymuştur. Ayrıntılı bilgi için bkz: Paul Krugman; Pop Internationalism (The Myth of Asia's Miracle), The MIT Press, Massachusetts, 1997, s. 174 - 78.



Bankacılık

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Bankacılık Sektöründen Haberler

Türk Bankaları Yurtdışını Sevdı

Türk bankalarının 31 Aralık 2000 Tarihi itibariyle yurtdışında toplam 89 mali iştiraki ve bağlı ortaklığı bulunuyor. Türkiye Bankalar Birliği'nin verilerine göre, 4'ü kamu bankası olmak üzere toplam 32 bankanın dünyanın dörtbir yanında mali iştiraki ve bağlı ortaklığı faaliyet gösteriyor. Görev zararlarıyla gündeme gelen kamu bankaları içinde en fazla iştiraki ve bağlı ortağı bulunan banka Ziraat Bankası oldu. Çoğunluğu Türk Cumhuriyetleri'nde olmak üzere sözkonusu bankanın 7 iştirak ve bağlı ortaklığı faaliyet gösteriyor. Ziraat Bankası'nı iştirak ve bağlı ortaklıkta Vakıfbank ve Halkbank izliyor. Özel sermayeli bankalar içinde ise, çoğunluğu Avrupa'da olmak üzere 9 iştirak ve bağlı ortaklık ile Garanti Bankası zirvede yer alıyor. Garanti'yi Fon'a devredilen Demirbank takip ederken, 3. sırada Finansbank bulunuyor. Türkiye'nin en büyük bankalarından biri olan İş Bankası'nın yurtdışında sadece 2 iştiraki var. Bankaların mali iştirakları ve bağlı ortaklıkları en fazla Hollanda'da daha sonra ise KKTC ve İrlanda'da bulunuyor.

Yurtdışında mali iştiraki ve bağlı ortaklığı olan 32 banka içinde sadece 8 banka, yurtdışında off-shore bankacılık yapıyor. Tüm bankaların off-shore bankacılık merkezi olarak KKTC'yi seçtiği dik-

kat çekiyor. Kamu bankaları içinde off-shore bankacılık yapan tek banka Vakıflar Bankası iken, özel bankalarda EGS Bank, Kentbank, Şekerbank, Toprakbank, Dışbank, Garanti ve Osmanlı bankaları da off-shore bankacılık yapan diğer bankaları oluşturuyor.

Moody's Bankaların Notlarını Yükseltti

Merkezi New York'ta bulunan uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, 6 Türk bankasının "finansal güç" notunu yükseltti. Kurum tarafından yapılan açıklamaya göre, notu yükseltilen bankalar şöyle: Türkiye İş Bankası; D artı-dan C eksi-ye, Finansbank; D'den D artı-ya, Koçbank; E artı-dan D eksi-ye, Osmanlı Bankası; D artı-dan C eksi-ye, T. Dış Ticaret Bankası; D'den D artı-ya, Türk Ekonomi Bankası; D artı-dan C eksi-ye.

Moody's'in kısaca FSR olarak adlandırılan finansal güç puanları en yüksekte en düşüğe doğru şöyle sıralanıyor: A, A-, B+, B, B-, C+, C, C-, D+, D, D-, E+ ve E. Finansal güç reyting puanları, bankaların değeri, kazanç gücü, risk faktörleri, şöhretleri, yönetimleri, ekonomik kapitalizasyonu, öncelikleri ve stratejileri gözönünde tutularak veriliyor.

Garanti Türkiye'nin En İyi Bankası Seçildi

Garanti Bankası, New York'da yayımlanan aylık Emerging Markets Investor Dergisi tarafından gerçekleştirilen "Best Domestic Banks-Roll of Honour 2001" değerlendirmesinde, Türkiye'nin en iyi bankası seçildi. Garanti Bankası'ndan yapılan açıklamaya göre, derginin Nisan 2001 sayısında yer alan değerlendirmede, Türk bankacılık sektöründe halen devam eden kriz ortamında, analistlerin Garanti Bankası'nı Türkiye'nin en iyi bankası seçtiklerine işaret ediliyor. 2000 yılında gerileyen faiz oranları ve Kasım 2000'de yaşanan likidite krizine rağmen, Garanti'nin öz kaynak kârlılığının 2000 yılında % 29 olduğuna dikkat çekiliyor.

Garanti Bankası Genel Müdürü Ergun Özen'in, "Yaşanan kriz döneminde, Garanti'nin yüksek likiditesi ve sağlam aktif yapısı, mükemmel bir performans sergileyebilmesini sağlamıştır" açıklamasına yer verilen değerlendirmede, bankanın maliyetlerini düşür-

mek ve yeni hizmetler sunmak amacıyla, internet bankacılığına yaptığı yatırım sonucu, bu alandaki Pazar payını % 45'e çıkardığı belirtiliyor.

Değerlendirmede, CSBF analistlerinden Afa Boran'ın "Kriz tüm bankaları etkiledi. Ancak bunlar arasında en iyi yönetilen banka hala Garanti'dir. Özellikle risk yönetimi konusunda sofistike yöntemlere sahip ve internet ile telefon bankacılığında son derece etkinler" şeklinde yorumu da yer aldı. Garanti Bankası daha önce de Euromoney tarafından beş defa "Türkiye'nin En İyi Bankası", geçtiğimiz yıl "Dünyanın En İyi Orta Ölçekli Bankası" ve Global Finance dergisi tarafından da hem 1999 hem de 2000 yıllarında "Türkiye'nin En İyi Bankası" seçilmişti.

Halk Bankası'na Yeni Genel Müdür

Türkiye Halk Bankası Genel Müdürlüğü'ne Emel Çabukoğlu atandı. Halkbank'tan yapılan açıklamada, 9 Mayıs 2001 Çarşamba günü yapılan Yönetim Kurulu toplantısında Emel Çabukoğlu'nun Genel Müdürlük görevine getirildiği bildirildi. Bankacılık hayatına 1980 yılında Pamukbank'ta başlayan Çabukoğlu, görevini sırasıyla Sınai Yatırım ve Kredi Bankası, Egebank ve İnterbank'ta kredi pazarlama konularında çeşitli seviyelerde yönetici olarak sürdürdü. Çabukoğlu'nun son görevi Demirbank'ta kredilerden sorumlu Yönetim Kurulu üyesi idi.

Ziraat Bankası'na Yeni Genel Müdür

Ziraat Bankası Genel Müdürlüğü'ne Niyazi Erdoğan atandı. Erdoğan en son İnterbank Genel Müdür yardımcılığı görevinde bulunuyordu.

Garanti, Yapı Kredi ve İş Bankası'nın 3 Aylık Performansı

Bu yılın ilk üç ayında İş Bankası'nın net kârı 51 trilyon lira, Garanti Bankası'nın 36 trilyon 790 milyar lira, Yapı ve Kredi Bankası'nın da 33 trilyon lira oldu. Garanti Bankası'nın bu yılın ilk üç ayındaki net kârı, 36 trilyon 790 milyar lira olarak gerçekleşti. Garanti Bankası Genel Müdürü Ergun Özen, yaptığı açıklamada, sektörde

yaşanan zorlu döneme rağmen, üç aylık vergi ve karşılıklar öncesi kârın 71 trilyon 664 milyar lira olduğunu bildirdi. Sağlam bir bilanço ve kaliteli bir aktif yapısı için gerekli olan kredi ve diğer karşılıklar ile yasal yükümlülükler olarak toplam 34 trilyon 874 milyar lira ayrıldığına işaret eden Özen, net kârın 36 trilyon 790 milyar lira olduğunu açıkladı.

Garanti Bankası'nın toplam aktiflerinin bir önceki yılın aynı dönemine oranla % 47 artışla 7 katrilyon 633 trilyon lira olarak gerçekleştiğini belirten Özen, Banka'nın zor zamanlarda da müşterisinin yanında olmaya, destek vermeye devam ettiğini vurguladı.

Özen, toplam aktifler içinde % 37 paya sahip kredilerin bir önceki yılın aynı dönemine göre % 79 artarak 2 katrilyon 800 trilyon liraya ulaştığını bildirdi. Garanti Bankası'na duyulan güven ve müşterilerine sundukları kaliteli bankacılık hizmetleri sayesinde, mevduatın geçen yılın aynı dönemine göre % 41 artış kaydederek, 3 katrilyon 867 trilyon liraya ulaştığını dile getiren Özen, 2001 yılında yaşanan çeşitli zorluklara rağmen, güçlü sermaye yapısı ile kararlı yükselişe devam edeceklerini belirtti.

Yapı ve Kredi Bankası'nın bu yılın ilk çeyreğinde net kârı 33 trilyon lira olarak gerçekleşti. Yapı ve Kredi Bankası'ndan yapılan açıklamada, kriz döneminde özellikle bankacılık sektörünün önemli bir sınavdan geçtiği ve yaşanan krizin etkisinin bu yılın ilk çeyreğinden itibaren bankaların mali tablolarına yansımaya başladığı vurgulandı. Yaşanan bütün olumsuzluklara rağmen Yapı ve Kredi Bankası'nın aktiflerini geçen yılın aynı dönemine oranla % 67 artırdığı ve aktif toplamını 9.2 katrilyon lira seviyesinin üzerine çıkarttığı belirtilen açıklamada, şu görüşlere yer verildi: "Bankaların sağlam mali bünyesinin önemli göstergesi olan özkaynak büyüklüğünde, bankamız sektördeki güçlü konumunu sürdürmüş ve geçen senenin aynı dönemine oranla, geçmiş yıl kârı ile birlikte % 145 artışla toplam özkaynak büyüklüğünü 1.4 katrilyon lira seviyesine çıkartmıştır. Fonlamanın en önemli kaynağı olan tasarruf mevduatı, bankamıza duyulan güven paralelinde geçen yılın aynı dönemine göre % 128 artmış ve mevduat toplamında 6.2 katrilyon lira seviyesine ulaşılmıştır."

Açıklamada, bankacılık hizmet gelirlerinde geçen yılın ilk üç aylık dönemine göre % 95'lik bir artışla toplam 71 trilyon liraya ulaşan ücret ve komisyon geliri üretildiği, bankanın bu alanda da sektördeki lider konumunu bu dönemde de koruduğu kaydedildi. İlk üç ayda, faizlerdeki artışa paralel olarak kaynak maliyetindeki artışın, Banka'nın her dönemde olduğu gibi bu dönemde de reel sektörün yanında yer alma politikası çerçevesinde kredi müşterilerine kısmi bir şekilde yansıtıldığı ve faiz marjlarında da bir daralma yaşandığı bildirildi. Açıklamada, faiz marjlarındaki daralmanın, hizmet bankacılığına verilen önemin sonucunda elde edilen yüksek faiz dışı gelirler ile kompanse edildiği ve yaşanan kriz döneminde, bu yılın ilk üç ayında 33 trilyon lira net kâra ulaşıldığı da vurgulandı.

Türkiye İş Bankası'nın bu yılın ilk üç ayındaki net kârı, geçen yılın aynı dönemine oranla % 53.6 gerileyerek, 51 trilyon lira oldu. Türkiye İş Bankası Genel Müdürü Ersin Özince, yaptığı yazılı açıklamada, ülkede yaşanan krizin toplumun bütün kesimlerini zorlu bir sınavdan geçirdiğini, kârlılıktan fedakârlık ederek spekülâtif kazançlara tevessül etmeyenler sayesinde bu krizin aşılmakta olduğunu bildirdi. Özince, "Bu tür bir ortamda kârlılığı arttırabilmiş olmanın ticari bir başarının değil, sosyal sorumluluk eksikliğinin bir sonucu olabileceğini" de savundu. Türkiye İş Bankası'nın kuruluşundan bu yana ülke ekonomisini ayakta tutan işletmelere gerek kredi açmak, gerek doğrudan yatırım yapmak suretiyle reel sektörle içiçe olduğunun altını çizen Özince, sorumluluk duygusuyla yoğrulmuş bu misyonu, kârlılıktan fedakârlık etme pahasına kriz dönemlerinde dahi sürdürdüklerini ve bankanın itibarını korumaya yönelik özenlerini büyük bir hassasiyetle koruduklarını ifade etti.

Bu dönemde bankaların sağlam bir özkaynak yapısına sahip olmalarının öneminin iyice anlaşıldığını belirten Ersin Özince, Mart 2001 sonu itibarıyla 1.4 katrilyon liraya ulaşan özkaynakların aktif toplamın % 15'ini oluşturduğunu, bankanın sermaye yeterlilik rasyosunun % 8 olan yasal limitin 2 katının üzerinde bulunduğunu bildirdi. Özince, Türkiye İş Bankası'na duyulan güvene bağlı olarak önceki yılın aynı dönemiyle kıyaslandığında mevduatta % 66, kredilerde ise % 80 oranında artış olduğunu vurguladı.

Bankaların Toplam Zararı 2.7 Katrilyona Ulaştı

Türk bankacılık sisteminin 2000 yılındaki zararı 2 katrilyon 709 trilyon 599 milyar lira olarak gerçekleşti. Türkiye Bankalar Birliği'nin verilerine göre, 1999 yılında toplam zarar 305 trilyon 750 milyar lira düzeyinde bulunuyordu. Geçtiğimiz yıl bankaların toplam aktifleri ise % 44.6 artışla 72.1 katrilyon liradan 104.3 katrilyon liraya yükseldi. Kredilerin 34.2 katrilyon liraya ulaştığı sistemdeki takipteki kredilerin miktarı da 2.3 katrilyon liradan 3.9 katrilyon liraya yükseldi. Sistem içinde yer alan takipteki alacaklar ise % 61.5 yükselişle 1 katrilyon 431 trilyon 230 milyar lira oldu.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'ndaki (TMSF) bankaların zararı da 3 katrilyon 309 trilyon 927 milyar liraya yükseldi. 1999 yılındaki zarar tutarı 2 katrilyon 546 trilyon 788 milyar lira olarak gerçekleşmişti. TMSF'ndaki bankaların toplam aktifleri geçen yıl 4.1 katrilyon liradan 8.8 katrilyona yükselirken, kredileri 750.2 trilyon liradan 2.2 katrilyon liraya çıktı. Bu bankaların takipteki krediler tutarı 1.6 katrilyon lira olarak gerçekleşirken, takipteki alacakları ise 302.1 trilyon liradan 309 trilyon liraya yükseldi.

Sistemdeki özel sermayeli ticaret bankalarının net kârı da geçen yıl geriledi. 1999 yılında 1 katrilyon 541 trilyon 102 milyar lira olan net kâr, geçen yıl 528 trilyon 868 milyar liraya düştü. Toplam aktifleri 35.7 katrilyon liradan 49.4 katrilyon liraya yükselen özel sermayeli ticaret bankalarının takipteki alacakları da 166.2 trilyon liradan 286.6 trilyon liraya çıktı.

Geçen yıl kamusal sermayeli ticaret bankalarının zararlarında ise azalma kaydedildi. 1999 yılında 284.5 trilyon lira olan zarar rakamı geçen yıl 177.4 trilyon liraya geriledi. Toplam aktifleri 25.2 katrilyon liradan 35.7 katrilyon liraya çıkan bu bankaların takipteki alacakları ise 396.3 trilyon liradan 803.2 trilyon liraya yükseldi.

Geçen yıl yabancı bankaların net kârlarında da büyük bir gerileme dikkati çekti. Bu bankaların 1999 yılında 221.2 trilyon lira olan net kârları 2000'de 33.9 trilyon liraya düştü. Yabancı bankaların aktifleri 3.8 katrilyon liradan 5.6 katrilyon liraya ulaştı.

Kalkınma ve yatırım bankaları ise 2000'de kârlarını 194.3 trilyon

liradan 214.9 trilyon liraya yükselttiler. Kalkınma ve yatırım bankalarının toplam aktifleri ise 3.4 katrilyon liradan 4.6 katrilyon liraya çıktı.

Akbank: Türkiye'nin En Büyük Özel Bankasıyız

Akbank Genel Müdürü Zafer Kurtul, 120 trilyon lira net kâr açıklayan Akbank'ın Türkiye'nin en büyük özel bankası olduğunu kaydetti. Kurtul, yaptığı açıklamada, Nisan 2000'de başlatılan yeniden yapılandırma çalışmaları ışığında tespit ettikleri atılcı hedeflerinin, Türk bankacılık sektöründe 10 yıl içinde Pazar payı ve aktif büyüklükte lider banka olmak olduğunu bildirdi. Uzun vadeli hedeflerine adım adım yaklaştıklarını ve tüm bankacılık ürünlerindeki Pazar paylarını artırdıklarını ifade eden Zafer Kurtul, özel bankalar arasındaki kredi Pazar paylarının % 14'ten, % 19'a ulaştığını vurguladı.

Kurtul, şunları kaydetti: "31 Mart 2001 itibarıyla 9.5 katrilyon liralık toplam aktif büyüklüğüyle Türkiye'de özel bankalar arasında en büyük banka olduk. Her zaman olduğu gibi yine bu dönemde de Türkiye'deki bütün bankalar arasında 173 trilyon lira brüt kâr ile liderliğimizi koruduk." "Bu büyümeyi gerçekleştirirken, müşterilerimize, personelimize, risk yönetimize, likiditemize ve güçlü özkaynak yapımıza güveniyoruz" diyen Kurtul, 21. yüzyılın rekabet ortamında Akbank'ı sürekli lider kılacak stratejik hedefleri yaratan vizyonlarının belirlendiğini ve bunu hızla hayata geçirdiklerini vurguladı.

İş Bankası Türkiye'nin En İyi Bankası Seçildi

ABD'de yayımlanan aylık ekonomi dergisi Global Finance, yükselen pazarlarda yaptığı derecelendirmede İş Bankası'nı Türkiye'nin en iyi bankası seçti. Dergi, Türkiye'yi de yaşanan ekonomik krize rağmen dünyanın yükselen pazarlarından biri olarak niteledi.

İş Bankası'ndan yapılan açıklamaya göre, Mayıs 2001 sayısında bu yıl Asya'dan Avrupa'ya 56 ülke ve bölgedeki bankalar arasında gerçekleştirdiği "En İyi Banka" anketinin sonuçlarını açıklayan Global Finance, Türkiye'nin en iyi bankası seçtiği İş Bankası'nın Genel Müdürü Ersin Özince'ye övgüler yağdırdı. Ersin Özince'nin 1924'te Atatürk tarafından kurulan İş Bankası'nın 1998'den

bu yana Genel Müdürlüğünü üstlendiğini belirten Global Finance, Özince'nin seçkin ve saygın bir yer edindiğini belirtti. İş Bankası'nın İtalyan ortağıyla birlikte 3. GSM lisansı ihalesine girmesi ve bu ihaledeki atak tutumunun dikkat çekici olduğunu vurgulayan Global Finance, İş Bankası'nın telekomünikasyon alanına girmesini de bankalar arasındaki konumunu güçlendiren bir faktör olarak nitelendirdi. Global Finance geçen yıl da dünyanın en güvenilir bankaları sıralamasına Türkiye'den sadece İş Bankası'nı almıştı.

Dışbank Yönetimine Yeni Üye

Dışbank Yönetim Kurulu'na risk yönetimi iç denetim konusunda görevli üye olarak Mustafa Gürtin atandı. Orta Doğu Teknik Üniversitesi, Ekonomik ve İstatistik Bölümü'nden mezun olduktan sonra Vanderbilt University'de ekonomi yüksek lisans çalışmalarını tamamlayan Gürtin, meslek yaşamına Merkez Bankası'nda başladı. Gürtin, Garanti Yatırım ve Ticaret Bankası, Türk Ticaret Bankası, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, Kentbank ve Süzer Holding'te üst düzey yöneticilik görevlerinde bulundu.

TEB'den 15.6 Trilyonluk Kâr

Türk Ekonomi Bankası (TEB), bu yılın ilk 3 ayında net kârını bir önceki yılın aynı dönemine göre % 51 arttırarak 15 trilyon 590 milyar liraya yükseltti. TEB'den yapılan açıklamada, Banka'nın aktif toplamında % 114'lük artışla 1 katrilyon 700 trilyon 558 milyar liraya ulaştığı belirtildi. Açıklamada, Banka'nın likit varlıklarının toplam mevduatı karşılama oranının % 117 olarak gerçekleşmesinin, tahsili gecikmiş alacakların ise toplam kredi portföyü içinde % 1 oranında kalmasının, TEB'in yüksek likidite seviyesi ile muhafazakâr kredi politikasının bir göstergesi olduğu kaydedildi. Banka'nın grup şirketlerine kullandığı nakdi kredilerin portföy içindeki payının % 1.1, gayrinakdi kredilerin payının ise % 11.5 seviyelerinde oluştuğuna dikkat çekilen açıklamada, mevduatın % 153 artışla 944 trilyon 99 milyar liraya ulaştığı belirtildi. Açıklamada, bu faaliyetler sonucu TEB'in yılın ilk çeyreğinde net kâr dahil özkaynaklar toplamının geçen yılın aynı dönemine göre % 40 artarak 109 trilyon 144 milyar liraya çıktığı ifade edildi.

Akbank İstanbul Kurumlar Vergisi Rekortmeni

İstanbul'da 2000 yılı vergilendirme dönemi kurumlar vergisinde Akbank, tahakkuk, eden 131 trilyon 57 milyar 164 milyon lira ile birinci oldu. İstanbul Defterdarı Kadir Boy, düzenlediği basın toplantısında İstanbul'un kurumlar vergisi rekortmenlerini açıkladı. Boy'un verdiği bilgiye göre, tahakkuk eden vergide İş Bankası 61 trilyon 502 milyar 863 milyon lira ile ikinci oldu. Akbank ve İş Bankası geçen yıl da aynı sırada bulunuyordu.

İstanbul Defterdarı Kadir Boy'un verdiği bilgiye göre, bu yıl ilk 100'e giren kuruluşların 55'i geçen yıl da ilk 100'de bulunuyordu. 1999 ve 2000 vergilendirme dönemi Kurumlar Vergisi Beyanları üzerinden yapılan tahakkuklar esas alındığında, bir azalma gözlenirken, bu azalmanın birinci nedenini azalan faiz gelirleri oluşturdu. Faizlerdeki düşüşle birlikte Bankaların Kurumlar Vergisi matrahı ve tahakkuk eden vergilerinde olağanüstü gerileme yaşanırken, bu yıl ilk 100 içine 16 banka girebildi. Geçen yıl ise ilk yüzde, 30 banka yer almıştı. Bu yıl bankacılık sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin tahakkuk eden vergilerinin ilk 100 içerisindeki payları da % 72'den % 40'a düştü. İlk 100 mükellefin 2000 yılı tahakkuk eden Kurumlar Vergisi tutarları bir önceki yıla göre % 30 oranında azalma kaydederken, ilk yüzdeki bankacılık sektörü mükelleflerinin kurumlar vergisi tahakkuklarında % 100 civarında düşme oldu.

Ulusal Bank Artık Resmen Tarih Oldu

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) bünyesindeki bankalardan Ulusal Bank'ın bankacılık faaliyetlerine resmen son verildi. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK), Sümerbank bünyesinde tüm aktif ve pasifiyle devren birleştirilmesine karar verdiği Ulusal Bank'ın bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izninin kaldırılmasına ilişkin kararı Resmi Gazete'nin "20 Mayıs 2001" tarihli sayısında yayımlandı.

Fon Bankası Müdürlerine 6.9 Milyarlık Maaş

Fona devredilen bankaların genel müdürlerine net 6.9 milyar lira maaş ödeniyor. 9 fon bankasında 8 genel müdür, 35 genel mü-

dür yardımcısı görev yapıyor. ANAP İstanbul Milletvekili Bülent Akarcalı'nın fona devredilen bankaların yönetim kademelerinin maaş ve yararlandıkları diğer haklara ilişkin sorularını, Başbakan Bülent Ecevit adına, Devlet Bakanı Vekili ve Orman Bakanı Nami Çağan yanıtladı.

Buna göre, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun, hisse senetlerinin çoğunluğunun veya tamamının mülkiyetine sahip olduğu Türk Ticaret Bankası, Bank Ekspres, İnterbank, Sümerbank, Eskişehir Bankası, Etibank, Demirbank, Ulusal Bank ve İktisat Bankası'nda 8 genel müdür ve 35 genel müdür yardımcısı görev yapıyor. Demirbank dışındaki 8 bankada ise bir başkan ve beş üyeden oluşan ortak bir yönetim kurulu bulunuyor. Demirbank'ta ise beş yönetim kurulu üyesinden biri aynı zamanda genel müdür vekili olarak görev yapıyor. Bir diğer üye, bankadaki görevlerinin yanı sıra 8 fon bankasının ortak yönetim kurulunda da yönetim kurulu üyeliğini sürdürüyor. Görev yaptıkları her bir banka için bankaların yönetim kurulu başkanlarına net 800 milyon lira, yönetim kurulu üyelerine de 750 milyon lira ücret ödeniyor.

Bankaların ücret politikalarına bağlı olarak ortak yönetim altındaki bankaların genel müdürlerine 6.9 milyar, genel müdür yardımcılarını en çok 5.1 milyar, Demirbank Genel Müdür Vekiline 8.9 milyar, genel müdür yardımcılara 5.9 - 9.2 milyar lira aylık ödeme yapılıyor. Demirbank'da görev yapan yönetim kurulu üyeleri, genel müdür vekili ve genel müdür yardımcılara makam aracı tahsis edildiği, sağlık sigortası yapıldığı bildirildi. Ortak yönetim altındaki fon bankalarının yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile genel müdür ve genel müdür yardımcılara da birer araç tahsis edildiği ve bunun dışında, hiçbir şekilde huzur hakkı, temsil ödeneği, prim, temettü veya kira yardımı ya da ek bir ödeme yapılmadığı, lojman tahsisinin olmadığı kaydedildi.

Ayaydın: Emlakbank'ı Kapatmak Haksızlık

Emlakbank eski genel müdürlerinden ANAP İstanbul Milletvekili li Aydın Ayaydın, Emlak Bankası'nın kapatılma kararının gözden geçirilmesini istedi. Ayaydın, bankanın hiçbir görev zararı olmama-

sına rağmen, para satan konuma geldiğini belirterek, "Emlak-bank'ın sorunları diğerlerinden ağır değil. Aksine, aktifin rayiç değeri, tüm pasif yükümlülüklerini karşılayabilecek düzeyde. Kamu bankaları içinde kapatılması gereken en son banka Emlak Bankası'dır" dedi.

Bankalar Yasası Yürürlükte

Öncelikli yasalar arasında yer alan Bankalar Kanunu'nda değişiklik yapan yasa, Resmi Gazetede yayımlandı.

– Yeni yasaya göre, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilen bankaların alacakları hakkında, Amme Alacaklarının Tahsiline ilişkin kanun hükümleri uygulanacak. Fona devredilen bankalarla ilgili alacak-verecek için mahkemeye gidilemeyecek. Bu konudaki karar "Takdir Komisyonu" tarafından verilecek.

– Bu arada Başkanı dışındaki Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) üyelerinin görev süresi sona erdiriliyor. Görevleri sona eren üyelerin yerine, 15 gün içinde Bakanlar Kurulu'na atama yapılacaktır.

– Yeni yasa uyarınca, hisseleri kısmen veya tamamen Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) geçen bir bankanın yönetimi ve denetimi doğrudan veya dolaylı olarak elinde bulunduran kişilerin, banka kaynaklarını ve doğrudan veya üçüncü kişilere rehnemesi, teminat göstermesi, ekonomik gücü olmayanlara kredi vermesi, karşılığında kredi temin etmek amacıyla kredi kullandırması suretiyle veya başkaca dolanlı işlemlerle edindikleri ya da üçüncü kişilere edindirdikleri her türlü banka kaynağı ve varlıkları, Fon alacağı sayılacaktır.

– Bu alacaklar hakkında 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun hükümleri uygulanacak. Fon, her türlü hak ve alacaklara tedbir koymaya, muhafaza altına almaya ve bunlardan değeri Fon tarafından belirlenemeyenleri, Takdir Komisyonları tarafından hazırlanacak raporları da dikkate alarak, bankanın zararlarına mahsuben devralmaya yetkili olacaktır.

– Dava konusu yapılan varlıkların değerlerinin belirlenmesinde

mahkemeye gidilemeyecek.

– Hazine Müsteşarlığı'nca, Fon'a ikrazen (ödünç verilen) ihraç edilmiş bulunan devlet iç borçlanma senetlerinden doğan borçlar, Bakanlar Kurulu kararıyla tasfiye edilebilecek.

– Bir bankanın vereceği nakdi krediler ile teminat mektupları, kefaletler, gayri nakdi krediler, varlıklarının vadeli satışından doğan alacaklar, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile benzeri diğer sözleşmeler ile ortaklık payları, izledikleri hesaba bakılmaksızın kredi sayılacak.

– Bankalar, ana faaliyet konuları para ve sermaye piyasaları ile sigortacılık olan ve bu konularda özel izin ve ruhsatla faaliyet gösteren mali kuruluşlar dışındaki herhangi bir ortaklığa, kendi özkaynaklarının en fazla % 15'i oranında iştirak edebilecekler. Bu iştiraklerin toplam tutarı banka özkaynaklarının % 60'ını aşamayacak.

– Hisselerin kısmen veya tamamen Fon'a ait olan bir bankanın hisselerinin üçüncü kişilere devir veya intikali halinde, banka tarafından bankanın eski ortakları, yöneticileri ve denetçileri hakkında açılmış olan dava ve takipleri, Fon tarafından kanuni halef sıfatıyla kalınan yerden devam olunacak. Bu dava ve takipler sonucunda hükmolunacak tutarlar Fon'a ait olacak.

– Öte yandan, Bankalar Kanunu'nda yer alan adli cezalarla ilgili hükümlere muhalefetten hüküm giymiş bulunanlar, banka kurucusu olamayacaklar.

– Kurucularda aranan nitelikleri kaybeden banka ortakları ile BDDK'nın iznini almadan pay edinen ortaklar, temettü dışındaki ortaklık haklarından yararlanamayacaklar.

– Bankaların yönetim kurulu üyeleri ile yurtdışında kurulu bankaların Türkiye'deki şubelerinin müdürler kurulu başkan ve üyeleri, seçilmeleri veya atanmalarından sonra yerel ticaret mahkemesi huzurunda yemin edecekler. Aksine hareket edenler bankalarda imza yetkisine haiz görevli olarak çalıştırılmayacaklar. Bankalar, yemin etmeyen görevlilerin imza yetkilerini de hemen kaldıracak.

– Yeni yasaya göre, Özel Finans Kurumları Birliği kurulacak ve bu Birlik tasarrufları güvence altına almak amacıyla Güvence Fonu oluşturulacak.

– Özel finans kurumları faaliyet izni aldıkları tarihten itibaren, bir ay içinde bu Birliğe üye olacaklar. Birliğin masrafları özel finans kurumlarınca karşılanacak.

– Oluşturulan Birlik, özel finans kurumlarındaki tasarrufları güvence altına almak amacıyla Güvence Fonu kuracak. Güvence Fonu'nun kaynağını özel finans kurumları sağlayacak.

– Faaliyetleri durdurulan özel finans kurumları için Özel Finans Kurumları Birliği tarafından bir Tasfiye Kurulu oluşturulacak. Faaliyet izninin durdurulmasına ilişkin kararın Resmi Gazetede yayımlandığı tarihten itibaren özel finans kurumu hakkındaki ihtiyati tedbir dahil her türlü icra ve iflas takibi durdurulacak.

– Birlik tarafından oluşturulacak Tasfiye Kurulu, özel finans kurumunu genel hükümlere göre tasfiye edecek. Bu kurumların tasfiye işlemlerinde İcra ve İflas Kanunu hükümleri uygulanmayacak.

– Kanunun yayımı tarihinden önce faaliyet izni kaldırılan özel finans kurumları hakkında, özel finans kurumlarının tasfiyesine ilişkin bu yasayla getirilen yeni hükümler uygulanmayacak.

– BDDK, Fon Yönetim Kurulu ve Fon'un karar, eylem ve işlemleri nedeniyle kişilerin uğradıkları zararlardan dolayı o kişiye değil, Fon'a dava açılacağı hükmü benimsendi.

– Bankalar ve özel finans kurumları, iştirak tutarlarını BDDK'ca belirlenecek dönem ve oranlar dahilinde 31 Aralık 2009 tarihine kadar azaltacaklar.

– Başkan dışındaki BDDK üyelerinin görev süresi ise yasanın yürürlüğe girmesinden sonra sona erecek. Buna göre Bakanlar Kurulu, BDDK üyeliklerine yasanın yürürlüğe girmesinden sonraki 15 gün içinde atama yapacak.



Konuşurken kendinize güvenin...

İletişim rehberiniz Genpa, en iyilerle ve en yenilerle, teknolojiyle güveni buluşturuyor. Hayatınıza giren her sese sıcacık tonlar katıyor.



İletişim teknolojisi ile güvenin buluştuğu nokta

TURKCELL

ERICSSON

SIEMENS

A CATEL

NOKIA

İN ERDEM HOLDİNG KURULUŞU

Nispetiye Caddesi, Etiler Sokak 1 Etiler, 80630 İstanbul Tel: 0 212 287 17 17 pbx

www.genpa.com.tr

Genpa bir ERDEM HİOLDİNG kuruluştur

Görüşler

Doç. Dr. NALAN GÜREL

Marmara Üniversitesi, Meslek Yüksekokulu Öğretim Üyesi

Teknolojik Gelişmelerin İstihdam Üzerindeki Etkileri

Giriş

Kit faktör olarak toprak ve sermayenin çoğu zaman dolu doluya kullanıldığını, eksik kullanım denildiğinde işgücünün akla geldiğini düşünmek çok da abartılı sayılmaz. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde işgücü dışındaki üretim faktörlerinin kıtlığı işgücünün yeterli sayıda kullanımını sınırlandırmaktadır.

Ekonomik gelişmeyle birlikte geleneksel tarım kesiminden, sanayi ve hizmetler kesimine iş gücü transferi gözlenen bir özelliktir. Tarım kesiminde işlenebilecek toprak miktarının sınırına geliş, makineleşme ve teknolojik olanaklar bu kesimde çalışacak iş gücünü belirlerken, tarım dışı kesimlerdeki gelir düzeylerinin görece yüksekliği ve çalışma olanakları işgücü-

nün diğer kesimlere kaymasına neden olmaktadır.

İstihdam sorunu, yeterli iş fırsatlarının olmaması, işgücünden yeterince yararlanılmaması ve çalışanların işi algılamamaları gibi konuları da kapsamaktadır.

Bol miktarda emek kullanımı ile gerçekleştirilen üretim söz konusu iken teknolojik gelişmeyle birlikte üretim faktörleri bileşiminde ikame oranının işgücü aleyhine çevrilmesi halinde işsizliğin ortaya çıkacağı açıktır. Bununla birlikte her teknolojik gelişmenin, her koşulda kesinlikle işsizlik yaratacağı iddia edilemez. İşgücü tasarrufu sağlayan teknik bir yenilikle birlikte mal ve hizmet talebi kişi başına prodüktivite artışı ile aynı ölçüde artarsa bu yenilik işsizlik yaratmayacaktır. Çünkü teknolojik gelişmenin istihdam dışı bıraktığı işgücü, talep artışı nedeniyle genişleyen firmalarda iş bulabilecektir. Fakat Prodüktivite artışı efektif talep ve istihdam elastikiyetinden daha yüksek oranlarda artarsa teknolojik gelişme istihdamı daraltıcı yönde etki yapacaktır.

Teknolojik Gelişmelerin istihdamı Daraltıcı ve Genişletici Etkileri

Teknolojik gelişmeler üretim modellerini değiştirmekte, yaşam standartlarını yükselterek mal ve hizmet talebini arttırmakta ve daha önce ithal edilen malların ülke içinde üretilmesini olanaklı hale getirmektedir. Bununla birlikte teknolojik gelişmeler belli işlerde istihdam edilen işgücünü işgücü fazlası haline getirebildiği gibi belirli koşullarda meslek değişimi yoluyla istihdam olanağı da sağlayabilmektedir. Teknolojik gelişmenin istihdam üzerinde daraltıcı mı yoksa genişletici mi etki yaratacağı üç faktöre bağlıdır (Serter, 1993, s. 48).

- Prodüktivite artışı ve işgücü niteliğindeki artış hızı,
- Ekonominin büyüme hızı,
- İşgücünün mesleki ve coğrafi mobilitesi.

Teknolojik gelişme belirli işlerde istihdam edilen işgücü talebini azaltıcı etki yaparken, hızlı bir büyüme oranı ile birlikte işgücü mobilitesinin varlığı

ciddi bir işsizlik sorununu önler.

Teknolojik gelişmenin istihdam üzerindeki dolaylı etkileri direkt etkileri kadar önemlidir. İşgücü tasarrufu sağlayan yeni bir teknoloji direkt olarak istihdamı daraltır. Bununla birlikte birim başına düşen maliyet ve zamanı azaltarak verimliliği artırmakta, milli gelir ve refah seviyesini yükseltmektedir. Gelir artışı piyasaya yeni taleplerin çıkmasına neden olacak üretim ve istihdam artacaktır. Ayrıca yeni teknoloji, teknik aletlerin yapımı ile ilgili olarak yeni iş alanlarının açılmasına zemin hazırlayacaktır. Bilgisayar parçalarının yapımı, onarımı gibi yeni istihdam alanları açılacaktır. Teknolojik gelişmeler nitelikli işgücüne dayalı istihdamı genişletici, niteliksiz işgücüne dayalı istihdamı ise daraltıcı etkiler yapmaktadır.

Yeni teknolojinin istihdam üzerinde olumsuz etki yaratmaması büyüme ve işgücü mobilitesinin varlığını şart koşmaktadır. İşgücü mobilitesi; eğitim ve coğrafi mobilitayı teşvik edici tedbirlerle sağlanabilse de yüksek produktiviteyi ve

aktif nüfusun artan potansiyelini karşılayacak bir üretim artışı sağlanamadığı takdirde istihdam üzerindeki olumsuz etkilerini önlemek olanaksızdır (Serter, 1993, s. 49). Bu iki koşulu tüm ülkelerin gerçekleştirebildiğini söylemek mümkün değildir. Bu yüzden yeni teknolojilerin istihdam üzerindeki etkileri ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir.

Doğu Asya ülkelerinde üretim artışı, verimlilik büyümesi ve tam istihdam birlikte gerçekleşmektedir. Avrupa'da ise üretim artışı beraberinde yeni istihdam fırsatları yaratmamaktadır. Avrupa'da büyüme iş yaratma yerine işlerin sayısını azaltmaktadır. Afrika ve Latin Amerika'da yüksek oranda işsizlik ve eksik istihdam söz konusudur. Bu ülkelerde bilgi teknolojisine geçişin vasıfsız el işçilerinin ücret ve istihdam koşullarına olumsuz etkileri gözlenmektedir (Ekin, 1997, s. 192).

Genel düşünce teknolojik gelişmelerin iş olanaklarını daraltacağı yönündedir (Ekin, 1997, s. 191). Bu durum özellikle gelişmekte olan ülkelere daha belirgin bir şekilde göz-

lenmektedir. Teknolojik gelişmeler sermaye yoğun teknolojiyi yaygınlaştırırken yüksek ücretle daha az işgücüne istihdam sağlamaktadır. Ayrıca istihdam şekillerinde de değişime neden olmakta uzmanlık gerektiren alanlarda istihdam talebini arttırmakta, niteliksiz işgücü talebini ise azaltmaktadır. Bu durum istihdam sorununu daha da karmaşık hale getirmektedir.

Niteliksiz işgücünü robotlar ikame ettikçe niteliksiz işgücü toplumda giderek güçsüzleşmekte, bununla birlikte yaratıcı işgücü toplumun üst katlarına tırmanmaktadır (Kazgan, 2000, s. 22). Teknolojik gelişmelerin yarattığı yeni iş sahalarında ancak belirli eğitimi alabilmiş kişilerin diğerlerine göre yüksek ücretlerle istihdam edilmesi gelir dağılımını daha da bozmakta ve çeşitli sosyal sorunlara yol açmaktadır. Yeni teknolojiler nitelikli işgücü lehine istihdamın yapısını değiştirirken bu nitelikleri kazanacak eğitimi almamış düşük gelir gruplarının işe alınabilme imkanını sınırlandırmaktadır. Bu sınırlandırma, niteliksiz işgücünün kendi ço-

cuklarına da aynı eğitimi verebilecek gelire sahip olmaması nedeniyle babadan oğula tabiri gibi kalıtsal olacaktır.

Teknolojik gelişmelerin istihdam üzerinde daraltıcı etki yapmaması, gelir dağılımını bozmaması teknoloji seçimiyle olduğu kadar eğitim ve istihdam politikalarının başarısıyla da yakından ilgilidir. Teknolojik gelişmelerin gerektirdiği işgücü profiline uyumlu eğitim ve istihdam politikalarının uygulanması önem kazanmaktadır.

Teknolojik Gelişmelerin Gerektirdiği İş Gücü Profili

Başlıca üretim aracı toprak ve kas gücü olan tarım toplumunda üretim kas gücü ve kas gücünün daha verimli kullanımı için geliştirilen aletlerle yapılmaktaydı. Daha sonra sanayi toplumunu başlatan sanayi devrimi ile birlikte bilime dayalı teknoloji ön plana çıkmış ve üretim sistemleri değişmiştir. Pek çok teknolojik gelişimin ardından 1908'de Henry Ford'un T- modeli otomobili seri olarak üretmeye başlaması ile hem modern otomobil sanayii kurul-

muş hem de kütleli üretim denilen, o zamana göre yepyeni bir sanayi üretim yöntemi ortaya çıkmıştır. Çok sayıda ve birbirinin tıpatıp aynı ürünlerin büyük ölçekli "bacalı fabrikalarda" üretilerek büyük pazarlara arzı sanayi toplumunun en belirgin niteliklerinden biridir. Kütleli üretimin bir anlamda ideoloğu olan F. W. Taylor'a göre bu üretim tarzı düz işçilere gereksinim duyar. Bu tür üretim tarzına dayalı sanayi toplumunun gereksinim duyduğu insan gücü profili, az eğitim görmüş, çok sayıda düz işçi ile nispeten çok daha az sayıda araştırmacı, idari ve mali yönetici, mühendis, pazarlamacı gibi ara kademe ve destek personelidir (TÜSİAD, 1994, s. 30).

Günümüzde bilgi ve teknolojik gelişmelerden hayatın her alanında yararlanılmaktadır. Mikro elektronik, bilgisayar ve telekomünikasyon teknolojilerinde olağanüstü gelişmeler kaydedilmektedir. Bütün ekonomik etkinlik alanlarını değiştirmeye uğratan bu gelişmeler özellikle iş sürecinde, üretim yöntemi ve sistemlerinde köklü değişim yaratmaktadır. Bilgi ve

teknolojik gelişmeler Fordist iş sürecinin normlarını da değiştirmiştir. Kütleli üretim yöntemi yerini bilgisayar ve robotların kullanıldığı esnek üretim sistemine bırakmıştır. Esnek üretim aynı seri üretim bandında aynı gün içinde farklı modellerde ve miktarlarda üretim olanağı sağlamaktadır. Esnek üretimle pazar talebindeki değişimi karşılayabilen, pazarın tıkanmadığı noktada yeni talep yaratma olanağı sağlayan üretim gerçekleştirilmektedir. Bu üretim yöntemi ileri bir otomasyon düzeyinde işgücünü ikame ederek yapılabilmektedir (Kansu, 1999, s. 63, 64, 65).

Günümüzde bilgi ve bilgiye sahip insan gücü ekonominin en önemli girdileri haline gelmiştir. Bilgi toplumunun gerektirdiği insan gücü özellikleri şöyle özetlenebilir (TÜSİAD, 1994, s. 33).

— Kütleli üretime dayalı sanayi toplumunda üretim sistemi çok sayıda düz işçi gerektirmekteydi. Bilgi toplumundaki üretim sistemi ise daha az sayıda fakat bilgili ve nitelikli işçiye gereksinim duymaktadır.

– Teknolojik gelişmeleri izleyebilecek ve bu gelişmelerin yarattığı değişime uyum sağlayabilecek bilgi (yabancı dil, bilgisayar bilgisi, mesleki bilgi vb.) ve yeteneğe sahip olmak.

– Kollektif çalışma yapabilme beceri ve yeteneği.

Çok uluslu şirketlerin yaygınlaşması bilgi ve teknolojinin ülkeden ülkeye transferini kolaylaştırmış ve üretim biçimlerini hızla değiştirmiştir. Birçok gelişmiş ülke firması, yeni sanayileşen ülkelerde üretim yaparak bunları ithal etmeyi tercih etmişlerdir. Burada amaç yeni sanayileşen ülkelerdeki "düşük ücret" avantajından yararlanarak maliyet avantajı sağlamaktır. Anılan düşük ücret niteliksiz, bilgisiz ve yeteneksiz işgücüne ödenen bedel değildir. Özellikle Uzak Doğu'da ödenen düşük ücret nitelikli çoğu kez ihtisas sahibi işgücüne yaptığı işe kıyasla düşük sayılan bir bedeldir (Kılıçbay, 1993, s. 88, 89).

Sanayileşme çabası içinde bulunan ülkelerin büyük bir bölümü yeni teknolojilere uyum sağlayabilmek için yapısal değişimlere başvurmak zorunda-

dır. Bu değişimler (Kılıçbay, 1993, 89).

– İşgücü verimliliğini arttırıcı tedbirler almak,

– Nitelikli işgücü yetiştirilmesine önem vermek,

– İşletme yöneticilerinin niteliklerini arttırıcı tedbirler almak şeklinde ifade edilebilir.

Özetle; işletmeler giderek daha fazla bilgiye dayalı olmakta ve verilen talimatları yerine getiren, söylenenleri yapan, kas gücü ile çalışan insan gücünden çok, yaratıcı, yeniliklere uyum sağlayabilen, öneriler getirebilen, öğrenmeyi yaşamının bir parçası haline getirebilmiş, araştırma ruhuna sahip insan gücüne gereksinim duymaktadır.

Uluslararası Teknoloji Piyasasının Özellikleri

Teknoloji transferi patent, lisans, know how gibi anlaşmalarla alıcıya üretim ve satış için gerekli bilgileri kullanma hakkını verir. Yapılan çalışmalar alıcı ülkelerin teknolojiye aşırı bir fiyat ödediklerini ortaya koymuştur. Bu aşırı fiyat teknoloji piyasasının oligopolcü yapısından

kaynaklanmaktadır. Satıcıların yarı tekelci durumda olmaları, alıcıların teknolojiler hakkında bilgi sahibi olmamaları alıcı yönünden uygun bir fiyatın saptanmasını zorlaştırmaktadır (Erdost, 1982, s. 51, 52, 53).

Gelişmekte olan ülkeler yüksek fiyat ödeyerek ithal ettikleri teknoloji ile dışa bağımlı hale gelmektedirler. Teknoloji transferinin yarattığı bu bağımlılık çoğunlukla lisans anlaşmalarından ve teknoloji ihraç eden ülkelerin izlediği satış politikalarından kaynaklanmaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler lisans anlaşmaları ile teknoloji ithal ederken, ihracatçı gelişmiş ülke tarafından üretim ve ihracatları üzerine konan denetim ve sınırlamaları da çoğunlukla kabullenmektedir. Ayrıca ithal edilen teknolojinin kullanımı ek bilgi, know how akımı, yedek parça, tamir bakım gibi konularda sürekli ek ithalatı da gerektirmektedir. Ayrıca çoğu kez ihracatçı ülke bu ek ithalatın (bağlı alımlar) belirli kaynaklardan sağlanmasını da öngörmektedir. Böylece ithal teknoloji beraberinde ihracatçı ülkeye bağımlılık yaratmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin ithal ettikleri teknolojiyi kullanım şekilleri konusunda üç düzeyden söz edilebilir (Somel, 1996, s. 154).

1— Lisansla alınmış bir teknik mahallinde etkin bir şekilde kullanılmaktadır.

2— İthal teknoloji yeniden üretilebilmektedir. Yerli olanaklarla tamir, bakım ve onarımı yapılabilen ve o teknikle üretim artırılabilir.

3— Teknolojik kudret olarak adlandırılan bu düzeydeki kullanımda tekniği ıslah etme ve tadilat yapma yeteneği de söz konusudur.

Günümüzde teknoloji üreten ülke, marifeti yalnızca o teknolojiyi kullanmaktan ibaret olan ülkeye hükmedecek bir konum kazanmıştır (Kansu, 1999, s. 63). Çünkü teknoloji ithalatçısı olan gelişmekte olan ülkeler yukarıda anılan birinci düzeydeki kullanıcı konumdadır. Bu durum, bu ülkelerde beşeri sermayenin de yetersiz olmasında, ithal edilen teknolojinin tamir bakım ve yeniden üretimini sağlayacak ulusal olanakların bulunmamasından kaynaklanmaktadır.

Teknolojinin Yayılma Şekilleri

Genel bir ifadeyle teknoloji mal ve hizmet üretimine uygulanan bilgileri anlatmak için kullanılmaktadır. Kısaca, üretim yöntemleri hakkındaki bilgilerin tümü olarak tanımlanmaktadır. Teknoloji transferi ise bu bilgi akımını kapsamakta ve teknik bilgilerin yenilikçi ülkeden diğer ülke veya ülkelere yayılımını ifade etmektedir. Teknolojinin başlıca iki biçimde yayıldığı söylenebilir (Erdost, 1982, s. 49, 50).

–Patent, lisans ve know how anlaşmaları, patentle ilgili belgeler, planlar ve projelerle vb.

–Ülkelerarasında seyahat, öğrenci ve uzman değişimi gibi beşeri kaynaklara içerilmiş olarak ve yabancı yatırım, makine ve ara mallar ithalatındaki gibi sermayeye içerilmiş olarak teknoloji transfer edilebilir.

Teknoloji transfer yönteminin teknolojiyi kullanma yeteneği üzerinde de etkisi vardır. Yerli üretim faktörleri ile etkin bir şekilde kullanılamayacak bir teknolojiyi lisanslamak veya

bu tür bir makineyi ithal etmek kaynak israfına yol açacaktır. Teknoloji transferinde kullanılan yöntem teknolojinin türü, veren firmanın stratejisi, alan firmanın kullanma yeteneği gibi etkenlerce belirlenir. Bununla birlikte transfer yöntemi konusunda alıcı ve satıcının tercihleri farklı olabilir (Somel, 1996, s. 154) Böyle bir durumda pazarlık gücü fazla olan taraf (genellikle teknoloji ihracatçısı gelişmiş ülke) yöntemi belirleyecektir.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik teknoloji transferi çoğunlukla çok uluslu şirketlerin doğrudan yatırımları şeklinde gerçekleştirilmektedir. Transferler de yaygındır. Makine teçhizat vb. sermaye malı ithalatı ile birlikte teknik bilgi vb. de ithal edilmektedir. Çok uluslu şirketin bu transfer yöntemiyle birlikte girdiği ülkede AR-GE yapması ve yerli yan sanayiden girdi alarak dışsal etkiler yaratması gelişmekte olan ülkenin üretim ve istihdamı üzerinde olumlu etkiler yaratacaktır. Oysa çok uluslu şirketler AR-GE faaliyetlerini kendi ülkelerinde yapma eğilimindedirler. Örne-

ğın ABD çok uluslu şirketlerinin toplam AR-GE harcamalarının sadece % 5'i gelişmekte olan ülkelerde yapılmaktadır (Sommel, 1996, s. 154, 155).

Yeni Teknolojilerin Yayılma Hızı

Yeni tekniklerin yayılma hızı da istihdam üzerinde etkisi olan önemli faktörlerden biridir. Teknolojik değişimin istihdam üzerindeki etkisi yayılma tamamlandığında tam olarak görülecektir.

Yayılmanın temel niteliklerinden biri onun yavaşlığıdır. Bu yavaşlığın temel nedenleri (Bulutay, 1998, s. 35).

- Yeni teknolojiyi değerlendirmek ve gerekli bilgileri potansiyel kullanıcılara iletmek zaman gerektirir.

- Yeni insan sermayesi düzeyine ulaşmak için yeni yatırımlar yapmak ve eğitim gerekir.

- Eski teknolojinin hacmi, durumu, etkinliği, yaşı ve bileşiminin de yeni teknolojinin yayılım hızı üzerinde etkisi vardır.

Yeni teknolojiler birdenbire benimsenmemektedir. Yeni

teknikğin icadı ile yaygın olarak kullanımı arasında bir zaman dilimi vardır. Örneğin genetik mühendisliği çok gelişmesine rağmen biyoteknoloji, motorlu araçlar ve elektrikteki gibi yaygın bir uygulama alanına henüz ulaşamamıştır. Nükleer enerji de elektrik üretiminde henüz petrol kadar yaygınlık kazanamamıştır. Yeni teknolojiler içerisinde en yaygın uygulama alanı bilgi işlem teknolojisinde gözlenmektedir. (Mikro elektronik, telekomünikasyon, elektronik ofis, kişisel bilgisayarlar, bilgisayar esaslı kontrol sistemleri, bilgisayarla çizim, bilgisayar esaslı eğitim, kablolu TV, bilgi bankası ve elektronik postalama vb.) (Balci, 1992, s. 182).

Yeni teknolojilerin yayılma hızını etkileyen faktörler arz ve talep yönlü olmak üzere iki grupta toplanabilir (Balci, 1992, s. 182).

Arz yönlü faktörlerin başında nitelikli eleman, tasarruf ve yatırım düzeyi gelmektedir. Ayrıca piyasaların durumu ve beklentiler de yenilikçi girişimler ve yayılma hızını önemli ölçüde etkilemektedir. Gelişmekte olan ülkelerde tasarruf ve ya-

tırımların yetersizliği ile birlikte nitelikli eleman kıtlığı teknoloji üretimini zorlaştırmaktadır.

Arzı gerçekleşen teknoloji için yeterli talep yok ise bu teknolojinin yaygınlaşması doğal olarak gecikecektir. Yeni teknolojiye talep yaratılabilmesi potansiyel kullanıcıların gelir düzeyine bağlı olduğu gibi o teknoloji hakkında ne ölçüde bilgi sahibi olduklarına da bağlıdır. Ayrıca yeni teknoloji ile üretilen ürüne olan talep arttıkça yeni teknolojiye olan talep de artacaktır.

Yeni teknolojiler bazı mesleklerin yok olmasına, bazı çalışma şekillerinin de değişmesine neden olduğundan kolaylıkla benimsenmemektedir. (Örneğin günümüzde daktilo kullanımının yerini bilgisayar kullanımına bırakması gibi.)

Teknolojinin yayılması ülkelere, kesimlere ve firma büyüklüklerine göre değişmektedir. Örneğin ileri imalat teknolojilerinin yayılması ve kullanımında önder ülkeler ya imalata dönük (Japonya, Almanya, İsveç) ya da bilgisayara dönük (ABD) ülkelerdir. Gelişmekte olan ülkelere transfer edilen teknolojiler

ise gelişmiş ülkelere transfer edilenlerden daha eskidir (Bulutay, 1998, s. 36).

Günümüzde bilgi teknolojisi küresel boyut kazanmakta ve hızla yayılmaktadır. Bu teknolojiye hangi ülkeler egemense o ülkeler küresel ölçekte egemenlik kazanmaktadır. "Teknolojiyi üreten, marifeti yalnızca o teknolojiyi kullanmaktan ibaret olana hükmedecek bir konum kazanmaktadır." Teknoloji üretemeyen ve geliştiremeyen ülkeler bugün pek çok ekonomik etkinlik alanında olduğu gibi yarının bilgi toplu-munda da bağımlı ülke durumunda olacaklardır (Kansu, 1999, s. 65).

Gelişmekte Olan Ülkelerin Gelişmiş Ülkelerden Teknoloji Transfer Etmelerinin Yaratacağı Olumsuz Sonuçların Başlıca Nedenleri

Gelişmekte olan ülkelerin ithal ettikleri teknolojiler, gelişmiş ülkelerin sosyo-ekonomik ortamında geliştirilmiştir. Gelişmiş ülkeler geliştirmekte olan ülkelerden farklı faktör yoğunluğuna sahiptir. İş gücünün nis-

peten kıt ve pahalı olduğu gelişmiş ülkelerde üretilen teknoloji "sermaye yoğun teknoloji" olacaktır. Bu tür teknolojiler iş gücünün sermayeye göre daha bol ve ucuz olduğu gelişmekte olan ülkelerin yerel kaynaklarına, iş pazarına ve faktör donanımlarına uygun olmakta, transfer edildiklerinde işsizlik, kaynak israfı, gelir dağılımı bozukluğu gibi yapısal sapmalara ve dengesizliklere neden olmaktadır (Erdost, 1982, s. 75, 76, 77).

Gelişmiş teknolojiler, genel olarak geleneksel yöntemlerden daha ucuz ürünler üretir. Bu nedenle geleneksel yöntemlerle üretim yapan işletmeler, daha önce kendi ülkelerinde kullanılmamış yöntemlerle üretilmiş yeni ürünler karşısında varlıklarını devam ettiremeyeceklerdir. Gelişmiş teknolojiler dolayısıyla işten çıkarılan işçiler, yeni üretim tesislerinde yine gelişmiş teknolojilerin kullanılması dolayısıyla kolaylıkla iş bulamayacaklardır. Bu durumda işsiz kesim daha düşük ücretle çalışmak zorunda kalacak, bu ise reel geliri düşürecektir (Marsden, 1971, s. 320).

Modern teknoloji, genellikle kitle üretim tesislerinde kullanılmak üzere geliştirilmiştir. Kitle üretimine ekonomik bir biçimde geçmek için bazı ön şartların oluşması gerekmektedir. Eğer pazar küçük, sezonluk ya da dağınık ve parçalı ise, dağıtım kanalları iyi organize edilmemiş ise, kitle üretiminin gerektirdiği yönetim teknikleri bilinmiyor ya da uygulanamıyor ise, makinelerin tamir ve bakımını sağlayacak gerekli teknik elemanlar yok ise sermaye yoğun kitle üretimi ekonomik değildir (Marsden, 1971, s. 320).

Yeni Teknolojilerin Seçimine Yönelik Öneriler

Yeni teknolojinin hem üretimi, hem istihdamı hem de yaşam standartlarını yükseltebilmesi açısından önem taşıyan konular şöyle sıralanabilir (Marsden, 1973, s. 322-329).

– Değişik sektörlerde işgücü başına düşen sermaye yoğunluğundaki büyük farklılıklardan kaçınılmalıdır. Bu tür farklılıkların giderilebilmesi için geleneksel sanayi dallarına sermaye aktarımı gerekir.

– Kullanılan teknoloji, uygulandığı ortamın ekonomik ve sosyal şartlarına uygun olmalıdır.

– Yeni teknolojiler gelecekteki sanayileri teşvik edebilmeli ve yerel olarak yeniden üretilebilmelidir.

– Sermayenin verimliliği azamileştirilmeli, üretimin sosyal maliyeti asgarileştirilmelidir.

Gelişmekte olan ülkelerde teknoloji üretimi için Devlet desteği büyük bir önem taşımaktadır. Pek çok gelişmiş ülkede Devlet-özel sektör işbirliği ile gerçekleşen başarılar gözlenmektedir.

Ticaretin serbestleşmesini en çok savunan ABD’de bile bilim ve teknolojiye Devletin düzenleyici rolü ve müdahalesi söz konusudur. Bilim ve teknoloji konusunda ulusal bir politikaya sahip olan ABD’de Federal Hükümet AR-GE çalışmalarını teşvik etmektedir. Kamunun sahip olduğu araştırma laboratuvarlarına tahsis edilen kamu fonlarının bir kısmı özel sektör sanayi kuruluşları ile birlikte ortak araştırma merkezleri kurmaya ayrılmaktadır. (Kansu,

1999 s. 68). Benzer şekilde Devlet desteği Japonya’da da gözlenmektedir. Örneğin 1957’de Japonya’da elektronik sanayiine promosyon için alınan önlemler yasası çıkarılmıştır. MITI hedef ürünler seçerek, araştırma yöntemlerini saptayarak, gerekli destek ve para yardımı sağlamıştır. Fujitsi, Hitachi, Mitsubishi, Nippon Electric Company, Oki ve Toshiba elektronik konusunda faaliyet göstermek üzere seçilen ilk firmalar arasındadır. Japon firmaları Devlet desteği ile elektronik konusuna ilk adımı attıkları gibi, izleyen aşamalarda da Devlet desteğini bulmuşlardır (Donnet, 1992, s. 55). Gelişmiş ülke piyasalarına yüksek teknoloji sermaye ve tüketim malları ile giren Güney Kore’nin teknolojik kudret oluşturmalarını sağlayan iktisat politikalarında da Devletin düzenleyici ve müdahaleci rolü görülmektedir. Kore’de devlet, firmaları yenilik yaratma ve gelişmiş ülkelerle rekabet etme konusunda teşvik eden politikalar uygulamıştır. Bu politikalarla sanayiinin yapısını sürekli olarak teknoloji yoğun malların üretimine yönlendirmiştir (Somel, 1996, s. 156).

Teknoloji üreten ülkelerin bilim ve teknolojiye devlet özel sektör işbirliğini başarılı bir şekilde gerçekleştirdikleri, ARGE çalışmalarına önem verdikleri ve teknoloji alanında ulusal bir politikaya sahip oldukları gözlenmektedir.

Sonuç

Yeni teknolojiler işletmeleri giderek daha fazla bilgiye dayalı olmaya zorlamaktadır. Üretim sistemi ve ürünlerdeki değişim iş gücünün niteliklerinde de değişim gereğini ortaya çıkarmakta, nitelikli iş gücüne gereksinim artarken yeni tekniklerin gerektirdiği bilgi ve nitelikli insan gücünün eğitimi de önem kazanmaktadır.

Teknolojik gelişmelerin gerektirdiği iş gücü profili bazı yapısal değişimleri de zorunlu hale getirmektedir. Her şeyden önce, nitelikli iş gücü yetiştirilmesine, yeni tekniklerin istihdam dışı bıraktığı niteliksiz iş gücünün yeniden istihdamını sağlayıcı eğitim programlarına, birbiriyle koordineli eğitim ve istihdam politikalarına gereksinim duyulmaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelere sürekli olarak ithal ettikleri yeni teknolojilere uyum sağlayabilmek için gereken teknik, ekonomik, beşeri ve sosyal alt yapıya sahip değillerdir. Bu nedenle ithal edilen teknoloji bilgi ve parça açısından ihracatçı ülkeye bağımlı olarak kullanılmakta, teknoloji üretimi gerçekleştirilememektedir. Bu şartlarda kullanılan teknolojilerin gelişme çabalarında itici bir güç olması kesin olmadığı gibi geciktirici etkileri de olmaktadır. Teknoloji üreten gelişmiş ülkelerde (ABD, Japonya, G. Kore vb.) olduğu gibi özel sektör Devlet işbirliği sağlanarak, Devletin koruma ve yönlendirmesi ile AR-GE çalışmaları ve teknoloji üretimine de özel önem verilmelidir.

Kaynaklar

Balcı, Y. (1992), "İleri Teknolojilerin Yayılma Hızının İstihdama Etkileri" *Sosyal Siyaset Konferansları*, Otuzyedinci-otuz sekizinci Kitaplar, İstanbul Üniversitesi Yayınları:3662, İktisat Fakültesi No. 536, çalışma ve endüstri ilişkileri Merkezi Yayınları No. 12 (88).

Bulutay, T. (1998), "Teknolojik Gelişmenin Niteliği ve Teknolojide Genel Eğilimler" *Teknoloji ve İstihdam. İstihdam ve Eğitim Projesi İşgü-*

cü Piyasası Bilgisi (TOR 6) DİE Yayınları, 10 Aralık 1996, Ankara.

Donnet, P. A. (Çeviren: Filiz Nayır Deniztekin), (1992), *Japonya Dünya-yı Satın Alıyor*, Varlık Yayınları, İstanbul.

Ekin, N. (1997), *Küresel Bilgi Çağında Eğitim-Verimlilik-İstihdam*, İstanbul Ticaret Odası Yayını, Yayın No. 1997-43, İstanbul.

Ekin, N. (1999), *Küreselleşme ve Gümrük Birliği (Çalışma Yaşamında Dönüşüm: Çelişkiler ve Fırsatlar)*, İstanbul Ticaret Odası Yayını, Yayın No. 1999-47, İstanbul.

Erdost, C. (1982), *Sermayenin uluslararasılaşması ve Teknoloji Transferi*, Ankara.

Kansu, I. (1999), *Masaldan Bunalıma Yeni Dünya Düzeni*, Cumhuriyet Kitapları, İstanbul.

Kazgan, G. (2000), *Küreselleşme ve Ulus Devlet. Yeni ekonomik Düzen*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Kılıçbay, A. (1993), *Değişen Dünyada Türk ekonomisi*, Cem Yayınevi, İstanbul.

Lordoğlu, K. (1992), "Yeni Teknolojilerin istihdama etkileri üzerine Notlar", *II. İstihdam Haftası Tebliğleri*, Ankara, İş ve İşçi Bulma Kurumu Yayını, Yayın No:276

Marsden, K. (1973), "Progressive Technologies for Developing Countries", *Third World Employment Problems and Strategy*. Selected Readings, Edited by Richard Jolly, Emanuel de Kadt, Hans Singer and Fiona Wilson. Penguin Education.

Myrdal G. (1973), "The Effect of Education on Attitudes to Work",

Third World Employment Problems and Strategy. Selected Readings, Edited by Richard Jolly, Emanuel de Kadt, Hans Singer and Fiona Wilson. Penguin Education.

Petter, W. *The Disease of unemployment and The Cure*, London, Hutchinson CO. (Publishers), LTD. Pater-noster Row.

Pigou, A. C. (1933), *The Theory of Unemployment*, Macmillan and CO, Limited St. Martin's Street, London.

Sen, A. (1975), *Employment Technology and Development*, Clarendon Press-Oxford.

Serter, N. (1993), *Genel Olarak ve Türkiye Açısından İstihdam ve Gelişme*, İstanbul Üniversitesi Yayını, Üniversite Yayın No. 3697, Fakülte Yayın No. 540, İstanbul.

Somel, C. (1996), "Uruguay Müzakereleri Sonrasında Az Gelişmiş Ülkelerin Teknolojide Yetiştirme İmkanları" *İstihdam ve Eğitim Projesi İşgücü Piyasası Bilgisi (TOR 6). Teknoloji ve İstihdam*, Editör:Tuncer Bulutay, DİE Yayınları, Ankara.

TÜSİAD (Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği). (1994), *Türkiye'de ve Dünyada Yükseköğretim Bilim ve Teknoloji*, Haziran.

Ülgener, S. F. (1980), *Milli gelir, İstihdam ve İktisadi Büyüme*, Der Yayınları No. 2, İstanbul.

Yörük, A. (1996), "Türkiye Ekonomisinde Yapı Değişimleri. Planlı Dönem (1963-1989)", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 46'ncı Cilt, 38/13-93, İstanbul.



Yaşamın tüm keyiflerinde **bir** aradayız.



Potada zaferler Efes Pilsen'le yaşıyor;
kortlarda oyun, set ve maçlar Efes Pilsen'le izleniyor; tiyatrodaki
perdeler Efes Pilsen'le açılıyor;
sinemada gonglar Efes Pilsen'le çalıyor;
bıllardo masalarında klepsler Efes Pilsen'le çekiliyor;
konser salonlarında bis'ler Efes Pilsen'le yapılıyor;
Assos'ta tarih Efes Pilsen'le gün ışığına çıkıyor.
Efes Pilsen'in kültür ve sanata katkıları artarak sürecek,
yaşamın tüm keyiflerinde daima bir arada olacağız.



EFES Pilsen'in kültür ve sanata katkıları artarak sürecek.

SİZ DE ABONE OLUN!

«Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi»ne abone olanlar,
«Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi»ni önce okuyanlardır.

Adı Soyadı :

Firma Adı :

Adres :

Posta Kodu :Tel: Fax

- ☐ Abone olmak istiyorum.
- ☐ Yeniden abone olmak istiyorum.
- ☐ Lütfen temsilcinizi gönderin (İstanbul'da oturanlar için).

«BANKA-MALİ VE EKONOMİK YORUMLAR» Aylık Dergi, 12 sayı için 2001 Yılı Abone Koşulları;

YURT İÇİ

☐ 6 Aylık: 12.500.000.- TL

☐ 1 Yıllık: 25.000.000.- TL

YURT DIŞI

☐ 6 Aylık 25 \$

☐ 1 Yıllık: 50 \$

Not: Öğrencilere % 30 indirim yapılmaktadır.

Abone bedeli (.....) TL, aşağıdaki işaretli banka hesabınıza havale edilmiştir.

☐ Akbank T.A.Ş.
Nuruosmaniye Şubesi
Hesap No: 35875-4

☐ Garanti Bankası
Nuruosmaniye Şubesi
Hesap No: 6299897

☐ T. İş Bankası
Cağaloğlu Şubesi
Hesap No: 530979

«EKONOMİK MALİ YAYINLAR SAN. VE TİC. A.Ş.» adına, abone bedeline ilişkin, bankaya yatırdığınız maktbuzun (ve öğrenci iseniz, öğrenci kimliğinizin) fotokopisini, yukarıdaki abone formu ile birlikte lütfen, « Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi; Binbirdirek Mahallesi, Suterazisi Sokak, No. 6 / 2; 34400 Sultanahmet – İSTANBUL » adresine gönderebilir ya da şu numaraya Fax geçebilirsiniz: (0 – 212) 518 66 43 • Tel: 518 17 32 - 516 11 45

Yatırım bankacılığı
hizmetlerinde önünüzü
gösteren bir ışık var:



DENİZ FENERİ:

Siğ, koyalık, tehlikeli
sulan işaret eder,
denizcileri uyarır ve
onlara seyrüsefere
elverişli denizdeki
yolları gösterir.
Gece karanlığında bile,
güçlü ışığıyla, koby,
güvenli yol almayı sağlar.
Mendirek girişlerinde parlar,
fırtınalı havalarda sığınacak
limanları işaret eder.
Bir deniz feneri, kendini,
millerce uzaktan gösterir,
uzak görüşlülüğün
avantajlarını sunar.

Kurumlara yönelik
finansal çözümlerde
Yapı Kredi Yatırım farkı !

Hepsi birarada...

Başarısı uluslararası kurumlarca tanınmış, deneyimli
uzmanlardan oluşan profesyonel bir kadro.

Yatırımcıları en iyi bilgilendiren sektör ve şirket araştırmaları

Yürüştürülen geniş şube ağına bağlı
etkin plasman gücü.

Yabancı yatırım bankalarına ve fonlara etkin ulaşım ve işbirliği

Sadece Yapı Kredi Yatırım'da.

Yatırım bankacılığı hizmetlerinde, yolunuzu, en hızlı ve
en güvenli biçimde Yapı Kredi Yatırım aydınlatıyor.

YKY uzmanları, kuruluşunuzla işbirliğine ve
her aradığınızda hizmet sunmaya hazır.
Halka arz, finansal ortaklık (private equity),
stratejik ortaklık, şirket evlilikleri,
proje finansmanı konularında YKY
uzmanlığından yararlanın.

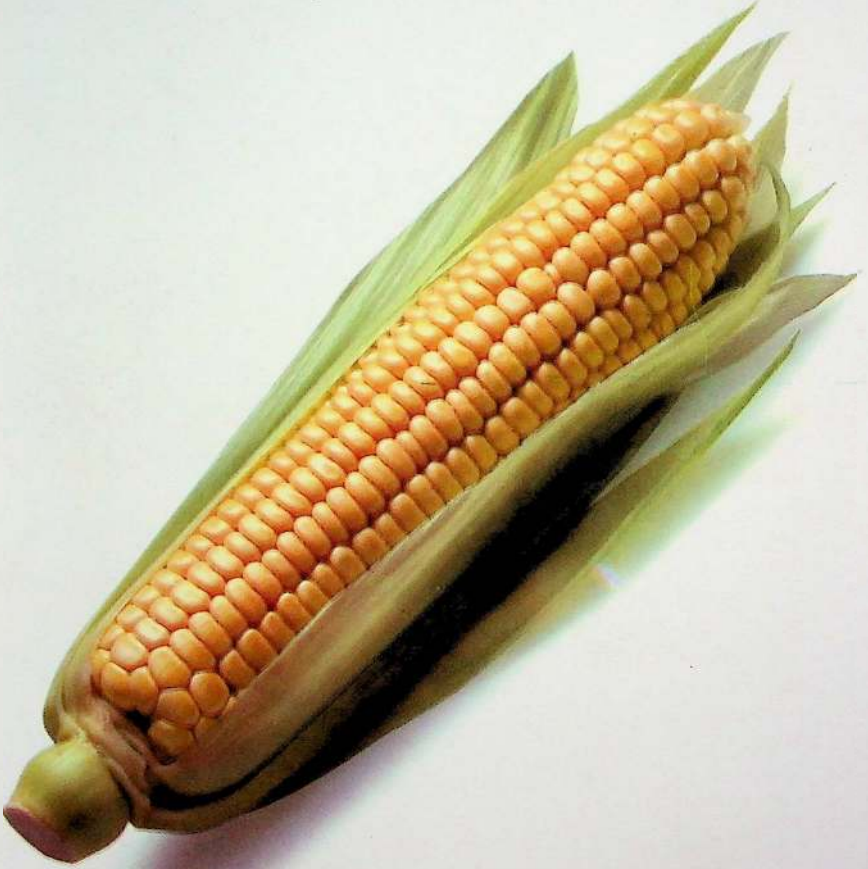
Halka arzda lider.

**YAPI KREDİ
YATIRIM**

YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Yapı Kredi Plaza Büyükdere Cad. Levent 80620 İstanbul
Tel: (0 212) 280 10 30 (pbx) www.yky.com

Hayat bir yolculuğa, yeriniz önde olmalı.

Bütünü oluşturan parçalarıdır.



Türkiye'nin önde gelen ve ekonomiye yön veren şirketleri
İMKB'de işlem görüyor.