

EKONOMİK YORUMLAR

MART 2002

3

AYLIK DERGI
YIL: 39

• 3.000.000 LİRA

SÖYLEŞİ
KATILANLAR:
SÜMER ORAL
ADNAN NAS

“AMAÇ ETKİN DEVLET VE
SAĞLIKLI KAMU FİNANSMANI”



AÇIK OTURUM

KATILANLAR:

Dr. Turgut Ö. TELMAN

Adnan NAS

Prof. Dr. Muhsin MENGÜTÜRK

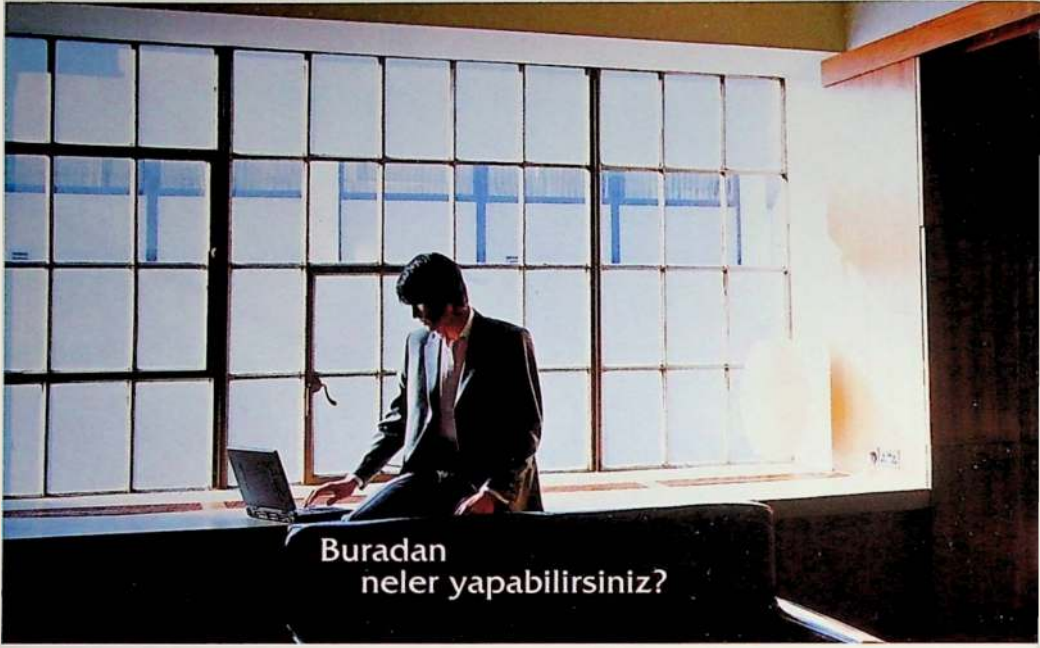
İbrahim ÖZDOĞAN

Y. Akın ÖNGÖR

Faruk YÖNEYMAN

TÜRKİYE’NİN FİNANSAL KAYNAK
SORUNLARI VE PERSPEKTİFLER

- KAMU BANKALARININ ÖZELLEŞTİRİLMESİ VE MEVDUAT SİGORTASI
- TÜRKİYE’DE DEVALÜASYONLAR



Buradan
neler yapabilirsiniz?



teleweb
www.teleweb.com.tr

Günün 24 saati, avantajlı kurdan
döviz alıp satabilir ve işlemPuan
toplayıp armağanlar kazanabilirsiniz...

Ayrıca dilediğiniz zaman repo,

fon alım satımı gibi

yatırım işlemlerinizi yapabilir,

istediğiniz şubede vadeli, vadesiz TL/döviz

hesabı açabilir, Telewebcard sahibi olmak

için başvuruda bulunabilirsiniz.

Bankacılık işlemlerinizi 365 gün, 24 saat

ücretsiz olarak gerçekleştirebileceğiniz

internet bankacılığı hizmeti

Teleweb burada.

Burası Yapı Kredi.

YAPI KREDİ
"hizmette sınır yoktur"

BANKA – MALİ VE EKONOMİK YORUMLAR

(e-mail: ekonomikyorumlar@hotmail.com)

MART 2002 • YIL: 39 • SAYI: 3 • 3.000.000 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

Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç • Prof. Dr. Boğjan Alkin • Tefik Altınok • Yılmaz Argüden • Prof. Mustafa A. Aysan • Uğur Bayar • Afa Boran • Prof. Dr. İl Ebozkurt • Yavuz Canevi • Ege Cansen • Dr. Doğan İsmailzılar • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Lüloğlu • Necdet Durakbaşı • A. Aydın Dünder • Dr. A. İrfi Eğilmez • Orhan Emirdağ • Gazi Erçel • Dr. Zeynel İlin Erdem • Meral Gezin Eriş • Prof. Dr. Cumhur İman • Prof. Dr. Atilla Gönenli • Zeki Gündüz • Doç. Dr. İrfetin Gürsel • M. Akif Hamzaçebi • Avni Hedili • Erhan • Prof. Dr. Haluk A. Kabaalioğlu • Adnan Başer Asoğlu • Ali İhsan Karacan • Kemal Kurdaş • Korhan Adoğlu • Mehmet Kutman • Prof. Dr. Orhan Morgil • Adnan Nas • Ergin Neng • Sezai Onaral • Prof. Dr. Suat Kar • Prof. Dr. İsmail Özasan • Tuncay Özilhan • Ersin İnce • Ertuğrul İhsan Özol • Prof. Dr. Merih Paya • Ahmet Faruk Sabuncu • Prof. Dr. Hülya Talu • Prof. Dr. Ahmet Şükrü Tekbaş • Dr. Turgut Telman • Yaman Törüner • Cihan Turper • Prof. Dr. T. Güngör Uras

Yazı Kurulu

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

Genel Yayın Yönetmeni
MUSTAFA BARIŞ

BU SAYIDA

Okurlara Mektup 3

EKONOMİK YORUMLAR / SÖYLEŞİ

Sümer ORAL

Adnan NAS

Amaç Etkin Devlet ve

Sağlıklı Kamu Finansmanı 5

Prof. Dr. Hüsnü KIZILYALLI

Kamu Bankalarının Özelleştirilmesi ve

Mevduat Sigortası 17

Ekonomik Göstergeler (Dış) 24

EKONOMİK YORUMLAR / AÇIK OTURUM

Dr. Turgut Ö. TELMAN

Adnan NAS

Prof. Dr. Muhsin MENGÜTÜRK

İbrahim ÖZDOĞAN

Y. Akın ÖNGÖR

Faruk YÖNEYMAN

Türkiye'nin Finansal Kaynak Sorunları ve Perspektifler 25

Mustafa BARIŞ

Sermaye Piyasası 57

Yrd. Doç. Dr. Hakan ÇETİNTAŞ

Türkiye'de Devalüasyonlar 65

Banka-Mali ve

Ekonomik Yorumlar Dergisi

Bankacılık Sektöründen Haberler 87

İletişim Yeri: Binbirdirek Mah. Suterazisi Sok. No: 6/2; 34400 Sultanahmet – İstanbul • Tel: (0212) 518 17 32 - 516 45 • Faks: (0212) 518 66 43 • e-mail: ekonomikyorumlar@hotmail.com • **Açıklama:** Dergideki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir. • Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. **2002 Yılı Abone Bedeli** (KDV dahil): 36.000.000.- TL. • **Öğrencilere:** 25.200.000.- TL. • **Banka Hesap Numaraları (İstanbul):** Akbank Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 35875-4, Garanti Bankası Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 6299897, İş Bankası Şişli Şubesi Hesap No: 530979 • **Baskı ve Cilt:** Kurtiş Matbaacılık, Telefon: (0212) 518 11 28 • **Sayfa Tasarımı ve Dizgi:** Celal Aydın - (0532) 540 24 23 • **Kapak Tasarımı:** Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar • **Baskı Tarihi:** 18 Mart 2002 • **Genel Dağıtım:** DPP ve Dünya Süper Dağıtım

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



WAP
BANKACILIĞI

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 alıpatabileceğiniz teknolojiyi sunuyor. Böylece, nerede olursanız olun borsaya anında ulaşabileceksiniz.

Peki sizin bankanız bugünlerde sizin için ne yapıyor?

PAMUKBANK



Dergiden

OKURLARA MEKTUP

Güvenin Maliyeti Durgunluk Olmamalı...

Sevgili Okurlar,

Dikkatinizi çekiyor mu bilmem, ama bütün kaygılara ve güçlüklerle rağmen son aylarda çok olumlu bir gelişme var; volatilitenin azalması. Gerçekten Türkiye'nin son on yılda dünya içindeki görüntüsü bu kelime ile, yani ekonomik parametrelerin çok hızlı değişmesi ve dalgalanması ile özdeşleşmişti. Biliyorsunuz volatilité ve güven ters orantılı kavramlar, şimdilerde volatilité azalıyorsa, mutsuz da olsak, bu durum güvenin yükselmekte olduğunu gösteriyor. Umanz bu trend, pek çok yanlış kanaatin nedeni olan kavram kargaşalarını da sona erdirir. Birey ya da firma ölçeğinde kolay kazanç imkanlarını, ekonominin iyi durumda olduğunun göstergesi sanma gibi yanlışlıklardan kurtuluruz. İlginç olan, öngörülebilirliğin ve belirsiz dalgalanmanın azalmasını sağlayan başlıca aletin "dalgalı kur rejimi" oluşudur. İçinde bulunduğumuz konjonktürde mevcut kur rejimi, gerçekten de, Ege Can-sen'in deyiimiyle, amortisör işlevi görmüştür.

Ne var ki piyasalar duruldukça bu kez de temeldeki sıkıntılarımız su yüzüne çıkmaya başlıyor, yükselen feryatlar ve sızlanmalar ondan. Sorun şu: Sıkıntılar eskiden de vardı, ama konjonktürel tehditler ve fırsatlar onları hem saklıyor hem de unutturuyordu. Uluslararası finans kuruluşlarının sağladığı temel katkı, ayrıntılarda yanlışları olsa da, stratejik teşhis ve tedaviyi doğru önermesinde, bizi gerçek gündemimiz ile yüzyüze getirmesinde yatıyor.

Şubat ayında enflasyon cephesinde umut verici bir görüntü oluştu. TEFE'de % 2.6, TÜFE'de % 1.8 ve çekirdek enflasyonda % 0.7'lik rakamlar

geçen sayıda Ocak rakamlarındaki sıçramanın anızı olduğu yolundaki öngörümüzü haklı çıkardı. Türkiye yavaş yavaş yüksek enflasyon yönündeki bekleyişlerin kırıldığı bir yörüngeye kayıyor. Birikimli yıllık enflasyonun hala yüksek olması önemli değil, son ayların netleşen trendine bakmalıyız. Enflasyon hedeflemesi giderek mümkün hale geliyor.

Bu noktada sorun, durgunluk yörüngesine girmekten kaçınabilmek. Bunun için de sağlanan ve bir daha bu koşullarla sağlanması imkansız dış desteğin verdiği imkanı çok dikkatli ve yerinde kullanmak gerekli. Oldukça yalın ve sade bir hale gelen ve fakat kilitlenen bankacılık sisteminin, ekonomiye yeniden hareket verebilmesinin birinci öncelik olması, reel sektörü hareketlendirmek açısından, doğru görünüyor. Bu da başarılırsa artık bize hayal gibi görünmeye başlayan normal gündemimize kavuşacağız; yani verimlilikle, ihracatla, vergiyle uğraşmaya başlayacağız.

Son yılların başımızı tek ağrıtmayan, bu yönüyle IMF nezdindeki kredibilitemizi artıran alanı, biliyorsunuz, bütçe finansmanı ve faiz dışı fazla. Geçen sayıda vaadettiğimiz gibi Maliye Bakanı Sayın Sümer Oral ile gerçekleştirdiğimiz söyleyişi, bu ayın moral veren haberi olarak ilgiyle okuyacaksınız. Sayın Oral, bakanlığı ile ilgili olumlu gelişmenin sadece performans sonuçlarıyla sınırlı kalmadığını, ayrıca Dünya Bankası'nın da desteğiyle sürdürülen etkin devlet ve performans bütçe gibi kalıcı iyileşmelerin de kısa zamanda hayata geçeceğini müjdeliyor.

Bu sayıda ayrıca uzun yıllardan beri özveri ile hizmetlerini sürdüren önemli bir thinktank kuruluşunun, Finans Klüp'ün 11 Şubat 2002 tarihindeki Prof. Muhsin Mengütürk, Akın Öngör, Faruk Yöneymen ve İbrahim Özdoğan gibi iş dünyasının üst düzeydeki yöneticileri ile gerçekleştirdiği "Türkiye'nin Finansal Kaynak Sorunları ve Perspektifler" konulu açık oturumunu sunuyoruz. Artık yüzleşmemiz gereken gerçek gündem ile ilgili tartışmaların başladığını göstermesi açısından da bu toplantının anlamlı olduğunu düşünüyoruz.

Ayrıca Prof. Dr. Hüsnü Kızılyallı'nın "Kamu Bankalarının Özelleştirilmesi ve Mevduat Sigortası" başlıklı yazısı ve Yrd. Doç. Dr. Hakan Çetintaş'ın "Türkiye'de Devalüasyonlar" başlıklı incelemesini ilgiyle okuyacağınızı umuyoruz.

Daha iyimser bir tablo çizebileceğimiz Nisan sayısında buluşmak üzere.

Saygılarımla,

Adnan Nas

Ekonomik Yorumlar

SÖYLEŞİ

"Amaç Etkin Devlet ve Sağlıklı Kamu Finansmanı"

KATILANLAR:

- Sümer ORAL
(Maliye Bakanı)
- Adnan NAS
(PricewaterhouseCoopers
Yönetim Kurulu Başkanı)

NAS – Sayın Bakan, son yıllarda bütçe birer yıllık bağımsız dokümanlar değil, üç yıllık programların parçaları halinde gidiyor. Geçen Nisan ayından itibaren tekrar üç yıllık bir program başladı. Bu sebeple de bu bütçenin de aynı anlayış içinde hazırlandığını tahmin ediyoruz. Benim ilk olarak sormak istediğim; program çerçevesinde Türkiye'nin makro dengeleri açısından bu bütçenin tutarlılığı -bunu

siz hazırladığınız için bileceksiniz- belli opsiyonlara mı bağlıdır? Mutlaka gerçekleşecektir diyebilir miyiz? Yoksa belli şartlara mı bağlıdır?

ORAL – İsterseniz 2002 yılı bütçesine girmeden önce 2000 bütçesine geldiğimiz zeminin üzerinde biraz bilgi vermek istiyorum. Çünkü yıllık bütçeler bir yıl önceki bütçenin etkisi altında oluşur, o zemin üzerinde oluşur. O yılın bütçesi de kendisinden

sonra gelen yılın bütçesini de mutlaka etkiler. 2000 yılı ve 2001 yılı bütçesinden sonra, bu program anlayışı içerisinde hazırlanan üçüncü bütçe olmuştur. 2000 yılı bütçesi ilk üç yıllık programa göre hazırlanmıştı. Sonra Şubat 2001 olayı ile karşılaştığımızda, 2001 bütçesini Haziran ayında çıkarttığımız ek ödenek kanunu ile revize ettik. Bu 2002 yılı bütçesi "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı"nın hazırlanmış müstakil bir bütçesi olmaktadır. 21. yüzyıla girerken Türk ekonomisinin mali dengeleri yani kamu finansman dengeleri sağlıklı bir yapıya sahip değildi ve o finansman yapısıyla Türkiye'nin 21. yüzyılın şartlarını kucaklaması ve o şartlar içerisinde ilerlemesi son derece güçtü, belki de imkansızdı. İşte onun için bu program fikri gündeme geldi. Çünkü sağlıklı bir ekonomi mutlaka dengeleri kalıcı bir şekilde oluşmuş kamu finansman yapısına dayanır. Sağlıklı bir kamu finansman yapısı olmadan hiçbir zaman sağlıklı bir ekonomiye sahip olunamaz. Dünyadaki birçok ülkeye bakın ekonomisi sağlıklı yani üreten, ihracat yapan, sorunları çözen ekonomilerin hepsinin kamu maliyesi sağlıklıdır.

NAS – Fiskal dengesi vardır.

ORAL – Evet. Nitekim 15'ler Avrupa'sının, Avrupa Birliği'nin adeta mali anayasası sayılabilecek Maastricht kriterlerini tek tek alın, buradan çıkan kamu maliyesinin sağlam hale gelişidir. Kamu maliyesini sağlıklı hale getirebilecek unsurlardır. Çünkü bunun bir tanesi bütçe açığını yapar, Gayri Safi Milli Hasıla içerisindeki enflasyonu ve borç miktarını koyar. Bu üç unsur da o ekonomilerin kamu finansman dengesini sağlıklı hale getirecek unsurlardır.

NAS – Herkes Kopenhag konuştuğu için, Maastricht kriterlerini unuttuk. Bu da bir sakınca, Maastricht'i unutmamak gerekir.

ORAL – Maastricht'ten geçmeden de Kopenhag'a ulaşmazsınız. Programın da temel hedefi bu gerçekler istikametinde Türkiye'nin kamu finansman dengesini, kamu maliyesini sağlıklı bir hale getirmek için yapıldı. Çünkü 2000 yılına girerken devletin % 13 -14'ler civarında kamu finansman açığı vardı. PSBR diyoruz buna. Toplamış olduğu 100 lira verginin de aşağı yukarı 77 - 78 lirası da sadece



Yukarıdaki fotoğrafta; soldan sağa doğru, Adnan NAS (PricewaterhouseCoopers Yönetim Kurulu Başkanı), Sümer ORAL (Maliye Bakanı) "Amaç Etkin Devlet ve Sağlıklı Kamu Finansmanı" konulu sözleşide birarada görülmüyorlar.

borcun faizine gider hale gelmişti. Bütçenin % 45'ine yakın bütüklüğü de faiz ödeneklerinden oluşuyordu. Böyle bir yapı ile düzgün ekonomiye kavuşmak mümkün olamazdı. Onun için program uygulanmaya başladı. Gerek 2000 ve 2001'de bütçe uygulamaları hedefe tamamen ulaştı. Bütçenin özellikle program yönünden önemli kriterlerinde, unsurlarında, hedeflerin

de bütçede başlangıçta öngörülen rakamlara ulaşıldı.

NAS – Özellikle faiz dışı fazla.

ORAL – Mesela 2001 yılının vergilerde hedef 37.7 katrilyon liraydı. Yıl sonu itibariyle 39.8 katrilyon liraya ulaşıldı. Faiz dışı fazla 2001 yılı için 11.4 katrilyon lira olarak öngörülmüştü. 11.4 katrilyon lira da gerçekleşti. Hatta bunun biraz üze-

rindedir. Ama bütçede ödenek olarak yazılmayan bölümleri de dikkate alarak bunu koyduk, hedefe ulaşıldı. Ayrıca 2000 yılında da 7 katrilyon liralık bir faiz dışı fazla öngörülüyordu, 7.2 katrilyon liraya ulaştık. Yine 2000 yılında vergi gelirlerini 24 katrilyon lira olarak öngördük. 26.5 katrilyon liraya ulaşmıştır. Dolayısıyla 2000 ve 2001 yılları mali politika ve bütçe uygulamasında herhangi bir sorunla karşılaşmadı ve iki yılın üst üste hedeflerine ulaşmış olması programın kredibilitesi açısından önemli bir gelişmeydi. IMF ve Dünya Bankası ile olan ilişkilerimizde bu bizim için son derece önemli bir koz oldu. Çünkü programın en önemli performans kriteri faiz dışı bütçe fazlasıdır. Buradan giderek bu noktaya gelindi. En önemli kredibilite kaynağıdır. Hatta şu son 16 milyar dolarlık dış kaynakta da belirgin faktör oldu. Böyle bir yapıdan sonra 2002 yılı bütçesini hazırladık. Tabii 2001 yılı bütçesinde Şubat'ta meydana gelen krizin çok önemli etkisi var.

NAS – Sapmasında değil mi?

ORAL – Esasında sapma değil, biz hedeflere ulaştık. Fa-

kat bütçe büyüklüğü Şubat krizinden sonra önemli ölçüde değişti ve 30 katrilyon liralık ek ödenek kanun tasarısı Meclis'ten çıkarma durumunda kaldık. Bu 30 katrilyon liranın da 24 katrilyon lirası faiz gideriydi.

NAS – Kamu kesimi borçlanma gereği arttı sadece. Faiz dışı fazla fazlasıyla tuttu.

ORAL – Evet. 2001 yılında son derece derin olumsuz etkiler yaratan finansal krize ve ekonomide 8.1'lik negatif büyümeye rağmen bütçe uygulama sonuçları hedefin üzerinde gerçekleşti. O yönü ile de ayrı bir önem kazanır. 2001 yılının en önemli olaylarından birisi de 2001 yılında devlet 42 katrilyon faiz ödemiştir. Ama bu faizin aşağı yukarı 22 katrilyon lirası bankacılık sektörünün finansman yapısının sağlıklı hale gelmesi için yapılan işlemlerin beraberinde getirdiği faizdir. Dolayısıyla 2002 yılında ödenen faizin yarısı bankacılık kesiminden kaynaklanmıştır. Eğer bankacılık sektöründe böyle bir durum ile karşılaşılmasaydı olsa bizim faiz ödememiz son yılların en düşük oranında kalacaktı. Yani bütçe finansmanı için ödenen faiz son yılların oran

olarak en düşük düzeyinde kalacaktı.

NAS – Eskiden sorunlar hep gelecek yıllara ertelenirken, gelecek yılların sorunları bile bu yıl halledilmiş oldu. Hepsinin yükü bu senenin bütçesine bindi. Faiz dışı fazlada 6.9 katrilyon liralık iyi bir sonuç varken, kamu kesimi borçlanma gereği yükselmiş. Olay hep faizden çıkmış. Faiz dışında fiskal dengenin hiç sapan bir tarafı yok.

ORAL – 2001 yılı bütçesinin uygulama sonuçları sağlıklı bir şekilde sonuçlanınca üzerine oturttuğumuz 2002 yılı bütçesi içinde bu olumlu bir unsurdur. 2001 yılındaki olumlu gelişme bugün 2002 yılının ilk iki ayında da devam etmektedir. Program uygulanırken bütçe dengelerinden kesinlikle fedakarlık etmemiz gerekir. Yapılacak çalışmalar veya alınacak tedbirlerin kesinlikle bütçe dengelerini bozmaması lazım. Bugün orayı bozduğumuz zaman veya orada meydana gelebilecek bir aksama ekonominin geleceğini etkileyecektir. Onun için orada kararlılıkla götürme niyetindeyiz. Bilindiği gibi 2002 yılı bütçesinin ilk iki ayını bitirdik üçüncü ayının ortalarındayız 2002 yılında har-

cama hedefi 98.1 katrilyon liradır. 71.2 katrilyon lira bütçe geliri bekliyoruz. Bunun 57.9 katrilyon lirasını vergi gelirlerinden elde edeceğiz. Bütçe açığımız 26.9 katrilyon lira. Faiz dışı fazla da 15.8 katrilyon lira. Bu da GSMH'nın % 5.7'lik bir bölümüne denk geliyor.

NAS – Bütçe açığının GSMH'ya oranı da % 15'lerden % 9.5'e düşmüş.

ORAL – 2001 yılında bütçe açığı % 15.1 iken % 9.6'ya çekilmektedir. Aynı şekilde faizlerin vergi içindeki oranı % 105.3 iken



Adnan NAS
(PricewaterhouseCoopers
Yönetim Kurulu Başkanı)

2002 yılında % 73.9'a çekilmektedir. Ayrıca bankacılık kesiminin finansmanı ile ilgili faizleri dışarıda tutarak bir değerlendirme yaptığımızda 2001 yılında % 60.4 olan oran 2002 yılında % 48'e çekilmektedir. Böylece 2002 yılında daha sağlıklı bir bütçe yapısına gidilmektedir.

NAS – Şu anda bütçe hedeflerinde herhangi bir sorun görünüyor mu?

ORAL – Hayır görünmüyor. Fevkalade ve umulmayan bir gelişme olmadığı takdirde hedeflerde herhangi bir zorlama kesinlikle görünmüyor. Bizim esas 2002 yılında bu bütçe dengeleri yanında, üzerinde hassasiyetle durduğumuz ekonomiyi güçlü hale getirmek. Türkiye'nin amacı sadece şu anda krizi aşmak değil. Krizi aştıktan sonra bütün bu iyilikleri kalıcı kılmak ve yapısal değişikliklerle Türkiye'yi makro dengeleri bakımından çok daha sağlıklı bir hale getirmek. Bütçe uygulamalarını açıklarken -biz ayda bir bütçe açıklamaları yaparız- burada üzerinde duracağımız, bu yapısal değişimler üzerinde de Maliye Bakanlığı olarak üzerimize düşen alanda kaydettiğimiz gelişmeleri de anlatacağız. Yapısal değişimde

esas itibariyle üç husus üzerinde durulmaktadır. Bunun birisi şeffaflık, ikincisi hesap verilebilirlik, üçüncüsü de katılım. Bu üç unsur arttıkça toplum işleyen bir demokrasiye, kamu etkin bir devlet yapısına kavuşur, mükellef vergiye uyumda tereddüt etmez. Esas temel dayanağımız bu. Şeffaf olmayan, riski finans sektörü üzerine kümüle olmuş bir kamu maliyesini bıçak sırtında uzun süre götürdük. Fakat artık bu bundan sonra mümkün değil. Şimdi daha sağlıklı bir kamu finansmanına gidiyor. Son 20 yıla baktığımızda, kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH içindeki payı % 260 artmış. Kamu borç stokunun GSMH'ya oranı % 210 artmış. Devletin faiz ödemelerinin vergi gelirlerine oranı 18 kat artmış. Taşınamayan, götürülemeyen bütçeye yükler getiren olay budur. Bütün bunların içerisinde bizim temel hedefimiz sadece bir bütçe dengesi değil. Ekonomik istikrarı sağlamak ve bu müktesebatı uygulayabilecek idari kapasite yani etkin bir devlet temel amacımız.

NAS – Bu hedeflerde konjonktür itibariyle bir risk görülmüyor dediniz. Ekonomide canlanma konusunda problemler var gibi görünüyor. Çünkü bir

taraftan bu kamu maliyesindeki disiplinin gevşetilmemesi lazım. Bu nedenle özel sektörün vergi indirimleri ile rahatlatılması mümkün değil. Diğer taraftan ihracatın da bir gecede kısa zamanda sıçraması mümkün değil. Özelleştirmede de birçok hedefler var. Bu sebeple büyüme eğer olamazsa, daralma devam ederse bütçedeki vergi gelirleri hedeflerine de yansır mı?

ORAL – Biz şu anda bütçe-
de öngördüğümüz büyüme % 3 -
4 arasında değişen bir şeydir. Onun gerçekleşeceğine olan inancımız halen devam ediyor. Dolayısıyla bu hedeflerin arkasındaki varsayımlarda herhangi bir değişiklik öngörmüyoruz. Görmediğimize göre o hedeflerde de herhangi bir sapmayı düşünmüyoruz.

NAS – Vergi gelirlerindeki hedeflerde herhangi bir sapma olmayacak.

ORAL – Evet. 2002 yılının ilk iki ayında hedeflerimizin çok üstünde bir noktadayız. Fakat bu fazlalığın böyle devam edeceğini söylemiyorum. Bütçedeki hedeflere ulaşacağımızı umuyorum. Orada şu an itibariyle endişelenecek bir durum görmüyorum.

NAS – Dış borç bulunduğu için kamu finansmanı biraz rahatladı. Dolayısıyla iç borcun faizler üzerindeki baskısı bu yıl biraz daha makul olacak. Buna rağmen faiz dışı fazla % 5.7 gibi görünüyordu. Bu oran programda % 6.5 civarındaydı. Bu fark zannedersen teknik hesaplamalardan doğan bir fark olmalı.

ORAL – Evet. Bildiğiniz gibi IMF'nin faiz dışı bütçe hesabıyla, bizim hesabımız aynı olmaz ve örtüşmez. Farklı unsurlar vardır.



Sümer ORAL
(Maliye Bakanı)

NAS – Kamu borçlanmasındaki ortalama faiz hesabında bir sapma olabilir mi?

ORAL – Bildiğiniz gibi bu konuyu Hazine’ciler düzenliyor. Fakat ben onlara çok sık soruyorum. Bütçe hedeflerinde herhangi bir farklılık öngörülüyor.

NAS – Özelleştirme gelirlerinde bu muhafazakar rakamın aşılması gibi olumlu bir sürpriz olabilir mi?

ORAL – Bütçe dengesinde özelleştirmeden pek bir şey beklemiyoruz. Ama finansman olarak var. Aniden sıçrarsa çok daha iyi olur. Bizim bu sene gerçekleştirmek istediğimiz üç yıl içerisinde tamamlanacak olan bir uyum yapısal değişikliği var. Bu yapısal değişikliğin en önemlisi "etkin bir devlet". Burada etkin bir devlet, kamu sektöründe rasyonelliği yakalama projesi adı altında Dünya Bankası ile birlikte yürüttüğümüz bir çalışma var. Esas itibarıyla burada bütçe reformu, muhasebe reformu, personel reformu ve vergi reformu var. Bu dört unsur devleti hem Avrupa Birliği kriterlerine uygun hale getirecek hem de devlet etkin ve rasyonel bir yapıya kavuşacak Bütçe reformunda

yapılacak olan değişiklikler ödenekleri çok daha etkin bir hale, yani öyle bir noktaya getirecek ki, performans esaslı bütçeleme, toplam kalite yönetimini sağlayacak bir düzenleme olacak. Bugüne kadar normal şekilde bütçe harcamalarında bu performans bütçe uygulamaları pek fazla yer almıyor. Performans bütçe uygulamalarına biz anahtar olarak 7 kuruluşta başladık. Bunu 7 bakanlıkta uyguluyoruz. Performans bütçe girdilerin değil de sonuçların kontrol edildiği bir bütçe anlayışı. Ayrıca muhasebe reformu var. Muhasebe reformunda Muhasebe Umumiye yerine yeni bir kanun. O kanun genel ve katma bütçeli kuruluşların ötesinde sosyal güvenlik kuruluşları, döner sermayeler ve mahalli idareleri de içerisine alacak. 2002 bütçemiz de hem normal bütçe hedeflerine ulaşacaksınız hem de yapısal değişiklikle ilgili 2002’ye düşen boyutu gerçekleştirilecek. Personel reformundaki amaç ile ilgili birkaç söz söylemek istiyorum. Çünkü gerçekten o çok önemli. Bunun için bir reform stratejisi hazırlamaktayız. Sadece norm, kadro ve ücret rejimi olarak değerdendirmemek lazım. Burada devletin görev ve fonksiyonları ortaya

konacak. Buna göre şekillenecek yeni yapılanmadan sonra iş analizleri üzerinde norm kadro çalışmasına geçeceğiz.

NAS – Adama iş değil, fonksiyona adam.

ORAL – Performansa dayalı esnek ücret sistemine doğru gideceğiz.

NAS – Bu sözler gerçekten çok güzel, inşallah gerçekleşir.

ORAL – Bunlar kesin, sadece hedef olarak konulmuş değil. Bütün bu söylediklerimin hepsinin çalışması başladı. Vergide de uyumu sağlayacak düzenlemeler, mükellefe iyi hizmet vermek, kayıp ve kaçakçı önleyecek sistem ve süreçleri geliştirerek ve iyi bir muhasebe düzeni yaratarak sağlanacaktır. Vergi reformu ve vergideki köklü değişikliklerin temel amacı bu. Tabii ki, bilgi işlem alt yapıli vergi idaresi. Buna şöyle diyebiliriz; Avrupa Birliği'nde bildiğiniz gibi e-europe vardır. Üye ülkeler daha çok e-europe diye geçiyor. Biz bunu e-türkiye, e-maliye ve e-vergi dairesi şeklinde uygulayacağız. Bizim temel amacımız bu ve emaliye'de bayağı ilerledik. Bizim "2000 say" projemiz var muhasebat genel müdürlüğümüzün, o bitti. Bütün sayman-

lıklarla her an günü gününe harcamayı ve geliri tespit edebilecek durumdayız.

NAS – Bu e-europe Lizbon'daki Avrupa Birliği'nin toplantısında çıkmıştı.

ORAL – Evet oradan çıkmıştı. Bütün bu çalışmaların amacı -bütçe, personel, muhasebe, vergi- aynı, şeffaflık, hesap verilebilirlik ve katılım ilkelerine dayalı daha etkin ve kaliteli hizmet sunacak bir idari kapasiteyi yaratmak.

NAS – Deflatörle elimine ettiğimizde rakamlar reel anlamda kamuda ciddi bir etkinleşmeyi, küçülmeyi de gösteriyor.

ORAL – Bütçeyi sadece rakam, boyut olarak değil bu yapısal değişiklikler ile birlikte ele almalıyız. Çünkü yapısal değişiklikleri gerçekleştirmediğiniz zaman makro dengeleri oluşturup, kalıcı hale getiremezsiniz. 2002 yılı faaliyet programımızın amacı krizi atlatmak değil, yapısal değişimle iyileşmeyi kalıcı kılmaktır. Bildiğiniz gibi Avrupa Birliği'yle tam üyelik için müzakere sürecini başlatıyoruz. Bu da bizim için son derece önemli. 2004 yılı sonuna kadar Bakanlığımızı ilgilendiren topluluk müktesse-

bad başlıklarına tam uyumu sağlayacak yapısal değişimi tamamlayamayı taahhüt ettik. Her ay sadece makro ekonomik istikrara ilişkin performansımız şudur şeklinde değerlendireceğimiz sonuç açıklamayı değil. Bunun yanı sıra yapısal değişim ve etkin devlet hedeflerine doğru kaydettiğimiz ilerlemeleri de kamuoyuna duyuracağız. Böyle bir stratejimiz var.

NAS – Kayıt dışı ekonomi biliyorsunuz hem haksız rekabete yol açıyor hem de vergi kaybına yol açıyor. Onun dışında mali sektör, bankacılık kesimi ve sermaye piyasalarının derinleşmesini de önleyen en önemli faktör. Kayıt dışı olan ekonomi de, finansman da gelişmez. Çünkü kaydı olmayan adama kimse finansman da sağlamaz. Bu konu Türkiye’de son derece önemli. Fakat kimse bunu stratejik olarak ele almadı. Bu konuda vergi stratejisinde tereddüt uyandıran hususlar var. Mesela basit usule tabi mükellefler KDV’den muaf tutulacaktır deniyor. Bu basit usul dediğimiz, bir yerde kayıt dışı ekonomiyi arttırmıyor mu?

ORAL – Basit denilen şey götürüdür. O 4369 sayılı kanunla getirilen bir uygulamadır.

Vergi stratejimizde esas temel vergi oranlarını arttırma değil, vergiyi tabana yaymak ve kayıtlı mükellefler üzerindeki vergi yükünü azaltmak. Esas düşünce-miz bu. Orada ayrıca dolaylı ve dolaysız vergilerde birtakım düzenlemeler yapılacak. Vergi sistemi daha basit hale getirilip, vergi bürokrasisini azaltıcı ve vergi idaremizi çok güçlü hale getirecek. İstisna ve muafiyetleri azaltan ama vergi tabanını genişleten, vergi yükünü azaltan bir sistem.

NAS – Yatırım indiriminde de oranı düşürüp, stopajı kaldırma gibi bir amaç var.

ORAL – Bizim vergi stratejimiz orta vadelidir, üç yıllıktır. Üç yıl içerisinde o noktaya gelinecek.

NAS – Hiç umulmadık bir anda bankacılık kesiminde çıkan kriz mali politikada sağladığımız başarıları bile gölgeledi. Genel olarak finans sistemi üzerindeki vergi yükünü de stratejik olarak ele almak gerekmez mi? Çünkü bu sonunda yansıtılıyor, maliyet enflasyonuna yol açıyor. Mesela damga vergisi, banka sigorta muameleleri vergisi gibi vergilerin daha çağdaş bir şekle getirilmesi gerekmez mi?

ORAL – Bankalar Birliği'nin zaten bizden bu tür istekleri var. Ama bizim buradaki en büyük güçlüğümüz, hakikaten indirilmesine inandığımız vergiler var. Bankacılık sektörü ve finans sektörü üzerinde de var. Fakat bugün uygulanan programda, programın finansmanı son derece önemli olduğu için burada gelir azaltıcı bir tedbir mutlaka telafi edilmeli. Bunu telafi edecek alan da çok fazla değil. O zaman dar gelirli kesime yönelme gibi bir durum ortaya çıkacak, buna da gidemiyoruz. Dolayısıyla hassas bir dengedeyiz. Bugün bazı değişiklikler yapamıyorsak, görüşümüze ters düştüğü için değil. Biz de inanıyoruz bazı değişikliklerin yapılması gerektiğine. İnşallah 2002 yılında dengeleri tam oluşturursak, 2003 yılında biraz uygulama imkanımız olabilir.

NAS – Kamuoyunda nereden buldun veya mali milat diye adlandırılan yasa hükmü, 2003 yılında yürürlüğe girecek. Hâlbuki onun bu haliyle yürürlüğe girmesinin ciddi sakıncaları var. Bu konuda çalışmalar içinde olduğunuzu kamuoyu biliyor. Genel olarak Hükümetimizin yaklaşımı fizibıl olan gerçekleştirilecek hem Hazine'ye belki biraz

para girişi sağlayan hem de vatandaşın kaygılarını giderecek, ileride haksız bir muameleye duçar olmayacağına dair güven sağlayacak yönde mi olacak?

ORAL – Evet tamamen bu söylediğiniz tarzda olacak. Vergi kayıp ve kaçağıyla etkin mücadeleyi yine koruyacağız. Fakat vatandaşın endişe ve kaygılarını ortadan kaldıracak bir yapıda düzenleme getirmek istiyoruz.

NAS – Ekonomiyi bir taraftan kayıt içine almak istiyoruz. Kayıt içine alırken de ticari hayatın tabiatına uyan bir düzenleme?

ORAL – O tür açıklamalarımızı da yaptık. Uygulamayı da takvim yılından makul bir süre önce sonuçlandırmamız lazım ve öyle de düşünüyoruz.

NAS – Sayın Bakanım son sözlerinizi alabilir miyiz?

ORAL – Türkiye sıkıntılı bir dönemden geçiyor. Sorunları hakikaten biliyoruz ve bir kısmını biz de yaşıyoruz. Ama Türkiye'nin bu içinde bulunduğu kamu finansman dengesindeki sağlıksız durumu giderebilmek için elinde fazla yapabileceği bir şey de yok. Bu programı uygulamak durumundadır. Bu zamana ka-

dar hakikaten toplum büyük bir özveride bulundu. Zaten bu tür programlar toplumun desteği olmadan da uygulanamaz. Uygulanmayı bırakın, düşünülemez bile. Böyle bir ortamda artık önemli bir fedakarlık devletten gelecektir. Bizim üzerinde durduğumuz en önemli şeylerden birisi budur. Devlet olarak halkımıza büyük bir şükran borcumuz vardır. Bundan sonra devlette her kuruşunu harcarken rasyonellik ölçüsünü göz önüne alarak hareket edecektir. Türkiye'nin kapasitesi bir hayli fazladır. Bu içinde yaşadığımız sıkıntıları da böyle bir program kararlılığı içerisinde aşacaktır. Önemli olan üretim ve yatırım hevesini sağlamaktır. Bugün buradaki konuştuklarımızın hepsi ekonomideki yatırım ve üretim hevesini tekrar canlandırma yolundaki araçlardır. Bunların temel amacı Türkiye'nin makul bir enflasyon, sağlıklı bir kamu açığı, bu alt yapı ve sağlam zemin Azerinde güçlü bir makro ekonomik denge. Üretim ve yatırım iklimini doğuran ve onun sonunda üreten bir ekonomi, sorunları aşan, ihracatını yapan, refah sağ-

layan ve onu adil bir biçimde dağıtan, enflasyonu aşağıya çeken, özel teşebbüsün ileriye görmesine imkan sağlayan bir ortam yaratmaktır. Hakikaten Türkiye'deki işadamları son derece bilgili, becerisi yüksek düzeyde olan bir kesimdir. Fakat devlet olarak bizim bunun önünü açmamız ve ekonominin çarklarını döndüren ivmeyi hızlandırmamız gerekir. Oraya giden yol bunlardan geçiyor. Bunu yapıyoruz, tabii biraz sıkıntılar var, sıkıntılar geçmiş değildir. 2002 yılında o 2001 yılının olumsuz havasını geride bırakmış olarak yolumuza devam ediyoruz. Fakat son derece dikkatli olacağız, rehavete kapılmadan kararlı bir şekilde, özel sektörü de devamlı gözeterek, kamu dengesini de gözeterek hergün biraz daha iyiyeye gideceğiz.

NAS – Efendim bize zaman ayırdığınız ve yapmış olduğunuz açıklamalar için çok teşekkür ediyoruz.

DERGİNİN NOTU: Yukarıda sunulan söyleşi "11 Mart 2002 Pazartesi" günü yapılmıştır.



Görüşler

Prof. Dr. Hüsnü KIZILYALLI

Kamu Bankalarının Özelleştirilmesi ve Mevduat Sigortası



ürkiye'de özelleştirme, as- li veya yan kollarda üretim azalması/durması, işsizlik, özel tekeller yaratılması, haksız rant dağıtımı, yolsuzluk, vb. olumsuzluklar getirmiştir. Kamu açığının azalması, enflasyonun inmesi, önemli sermaye girişi gibi olumlu etkiler minimal olmuştur.⁽¹⁾ Yıllardır ileri sürülen bu iddialara karşı ciddi bir devlet anlayışı, özelleştirme sonuçlarının, bir "post-project" analizi gibi, objektif ve ilmi olarak değerlendirilip halkın aydınlatılması gerekirdi. Bu ilmi, objektif analiz yerine, yeni özelleştirme kararlarının, dışarıdan verilen talimatlar çerçevesinde, israf ve enflasyonu durdur-

ma teranesi ile dolduruşa getirildiğini (rail-roading) görüyoruz.

Bankaların özelleştirilmesi tecrübesi ise tam bir fiyaskodur. Dünyanın hiçbir ülkesinde olmayan sınırsız mevduat sigortasına karşın, özelleştirilmiş Sümerbank ve Etibank içi boşaltılmış olarak Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)'na dönmüştür. Pek çok özel banka da, ilaveten verilmiş dış kredilere garantiyle birlikte, hortumlanmış olarak TMSF'na teslim edilmiştir. Uzun yıllar Hazine'ye ve üretici sektörlerle % 35-50 reel faizlerle borç vermiş özel banka kesiminin mali yapısı çok güçlü olması gerekirken, çok zayıf ve bozuk

çıkması önemli anormalliğin işareti değil midir?⁽²⁾

Özel bankaların döviz pozisyonlarındaki açıkları kapatmak amacıyla borç takası yapılması ve Hazine'ye döviz üzerinden % 16-17 faiz yükü bindirilmesi serbest teşebbüs fikriyle nasıl bağdaştırılır?⁽³⁾

Bu şartlar altında özelleştirilecek kamu bankalarının içi boşaltılmış olarak geriye dönüşleri nasıl önlenecektir? Özelleştirmeler bu sakıncalarına rağmen dış kredi verenlerce isteniyor diye yapıyorsa, bunları müzakere eden siyasi-idari kadronun yetersizliği söz konusudur.⁽⁴⁾ İyi hazırlık ve müzakere halinde bu sakıncalar giderilebilir.

İhtisas bankalarının (Ziraat, Emlak-Kredi, Halk Bankası) ve ihtisas bankalarına dönüşebilecek Etibank, Sümerbank, Denizcilik Bankası gibi bankaların özelleştirilmesi, bunların verdiği orta vadeli kredilerin kuruması ve ilgili sektörlerin finansman sıkıntısına düşmelerine sebebiyet verecektir. Bu iddianın kanıtı tarıma, sanayiye, madencilığa, denizcilığe, turizme ve KOBİ'lere orta vadeli kredi veren tek bir ticari bankanın bile hiçbir zaman (1950- 2001 döneminde) olmamış olmasıdır ve artık olmayacaktır. Bu demektir ki, bu sek-

törlerde artık kredi kullanarak kapasite artışı ancak yabancı yatırım bankaları vasıtasıyla ve onların istediği koşullarda olacaktır.

Özelleştirme planları yapılırken kamu bankalarının, özellikle Ziraat Bankası'nın devletin vizesi, bankası olarak, kamu sektörüne verdiği hizmetlerin gerçek fiyatlar üzerinden hesaba katılması çok önemlidir. Ayrıca bu bankalar devlet kağıtlarını önemli tutarda alıp, saklayarak kamu finansmanına katkıda bulunurlar. Nitekim, 2001' in son aylarında ödenecek iç borcun önemli kısmının kamu ve TMSF bankalarına olduğu için illa ödenmesi gerekmediği savı ile Hazine 2001'de artık borç itfa sorunu kalmadığını bildirmiştir. Ancak 2002'de ödenecek 140 katrilyon TL iç borcun 30 katrilyon lirasının kamu ve TMSF bankalarına olmasına rağmen, Merkez Bankası'nın Kasım 2001'de bağımsız olacağı vakıası muvacehesinde, IMF'ye ödenecek 5 milyar dolar ertelenmezse iç borç çevrilemeyecektir. Bu vakıalar üzerine aşağıdaki gözlemler yapılabilir:

(i) Kamu bankalarının Hazine'ce ödenmeyen mahiyeti belirsiz görev zararları Derviş programının tasvip etmediği önemli bir zaafı. Şimdi bu bankalara

zorla büyük tutarda Hazine kağıtlarını muhafaza ettirerek, onların mali-likidite yapılarını bozan aynı sakat yola yeniden girilmiştir. Bu bankaların Hazine'ye kısa vadeli finansman temin etmeleri ve Bankanın uygun gördüğü tutarda orta vadeli kredi sağlamaları normaldir, ancak sonuncu kalemin zorla yaptırılması yanlıştır.

Bu arada 2001 Şubat krizinde Merkez Bankası'nın, ödenmeyen görev zararları yüzünden zora düşen Ziraat Bankası'na, en öncelikli ve asli görevi olduğu halde, ihmal ve kusur sonucu finansman sağlamayarak fahiş faizle borçlanması ve basına göre toplam 1 katrilyon TL. faiz gideri yüklenmesine sebebiyet vermesindeki akılsızlığın esrarını biz çözemiyoruz. Merkez Bankası burada ödeme (payment&settlements) sisteminin kilitlenmesine sebep olarak Merkez Bankacılığına giriş dersinden sıfır almıştır. Bu yanı sıra Merkez Bankası sermayesinde özel sermaye payının (ticari bankalara ait) büyük olmasının rolü olmuş mudur? Krizler sırasında Merkez Bankası'nın yaptığı diğer yanlışlıklarda (özellikle sabit kurda direnmesinde) bu hususun payı var mıdır?

Bu vesileyle 2000 yılında Dolar-Mark sepetine dayalı kur

çapası uygulamasında çapraz kurdaki değişme nedeniyle ortaya çıkan büyük saçmalık ve buna karşı Merkez Bankası'nın görevi olduğu halde hareketsiz kalması dikkat çekicidir. Bu yüzden TL. durduk yerde önce Mark'a sonra da Dolar'a karşı suni olarak değer kazanmış (bizim enflasyon ABD ve Almanya'dakinden çok daha yüksek olduğu halde) ve bundan ihracatçılarımız zarar görmüş ve döviz spekülâtörleri büyük haksız kazanç elde etmişlerdir. (Nitekim, başta 300 bin TL'nin epey altına düşen Mark bilahare beklendiği üzere bu sınırın üstüne çıkmıştır.) Mark değeri düşünce Merkez Bankası'nın yapması gereken sepet kurunu yükseltip çarpıklığa izin vermemektir.⁽⁵⁾ Bu düzeltmenin enflasyon üzerindeki etkisi minimal olurdu ve IMF'yi bu değişikliğe iknanın sorun olmaması gerekirdi; ama aşırı çekimser teslimiyetçi politika bu zorunlu düzeltmenin yapılmasını engellemiştir.

(ii) Hemen her ülkede Hazine'nin bankası işlevini de yüklenen Merkez Bankası'nın yukarıdaki olaylardaki tutumu muvacehesinde, Kasım 2001' de başlımsız olduktan sonra kriz anlarında Hazine'ye de destek vermeyeceği açıktır. Kamu bankaları da özelleştirilince, Osmanlı

devletinin son asrında Galata bankerlerinin eline düşmesi gibi⁽⁶⁾ bugün Hazine'nin kısa vadele nakit ihtiyaçları için özel ticari bankalara muhtaç hale gelecektir. Bugün ticari bankaların yabancı ortaklar aradığı da nazara alınırsa, düşülecek durumun vahameti daha iyi anlaşılır.

Mevduat Sigortası Gerekli midir?

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri önce bankacılık sektörünün, sonra da ekonominin kilitlenmesine ve durmasına yol açmıştır. Bir güven kurumu olmaları nedeniyle kurulmaları ve faaliyetleri devletin titizlikle verilen iznine ve sıkı denetimine tabi olması gereken banker ve bankacılık kesimi, yüksek enflasyonlu son çeyrek asrında, başıboşluğun, hortumlama ve hileli iflasların sembolü olmuştur. Banka mevduat faizlerinin reel olarak negatif olması nedeniyle 1970'lerin sonunda ve 1980'lerin başında ortaya çıkan ve mantar gibi büyüyen, çoğalan bankerler küçük ve orta tasarrufların hortumlanmasıyla son bulmuş ve Hazine'ye yük getirmişlerdir.

Banker rezaletinden ders almayan devlet, müteakip dönemde banka sayısının fiilen kontrolsüz şekilde pıtrak gibi çoğalma-

sına izin vermekte ve özelleştirilenler dahil bankaların potansiyel hortumcuların eline geçmesinde bir sakınca mülahaza etmemiştir. Bu olaylarda vazifesini yapmayan bürokrasi ve hükümetin ağır kusuru söz konusudur.

1994'de nedeni anlaşılama-yan şekilde hem Mevduat Zorunlu Karşılıkları (MZK) oranının % 4'e indirilmesi, hem de tüm mevduata % 100 devlet garantisi verilmesi, hortumlanan veya batırılan paraların devlete fatura edilmesi olanağını sağlamıştır. Bu çerçevede TMSF'na devredilmiş bankaların 2001 yılında Hazine'ye yükü 10 milyar dolar olmuştur. Bu arada MZK oranı % 2'ye indirilecek yerde, yüksek enflasyonu nazara alarak % 25'e çıkarılsaydı söz konusu zarar 2.5 milyar dolardan az olurdu.

Mevduat Sigortası kapsamının 1994'den sonra, kriz içinde olunmayan bir dönemde Avrupa'da olduğu gibi 20-25 bin dolara indirilmemiş olması ağır bir ihmaldir ve bu batık bankaların Hazine'ye yükünü fuzulen arttırmıştır.

Aslında Türkiye'de olduğu gibi sınırsız Mevduat Sigortası'nın Hazine'ye doğurduğu yük kesin ve mutlak, faydası (mevduat gelişimini önleme) ise belli

değildir. Bankalara hücum/genel panik halinde sigortanın sınırlı yararı olabilir. Panik nedeni harp veya hiperenflasyon ise mevduat çekilişi önlenemez ve Mevduat Sigortası bir yarar sağlamaz. Ağır ekonomik buhran söz konusu ise, firmalar zincirleme çöküyorsa ve bu nedenle bankalar ödeme güclüğü çekiyorsa ve sonunda bankalara hücum olursa Mevduat Sigortası yararlı olabilir. Ancak bu halde Merkez Bankası'nın, banka sisteminin son kurtarıcısı (lender of last resort) olarak sıkışan bankalara nakit kredi vermesi asli görevlerindendir. Bu durumun mevduat sahiplerince bilinmesi de panik çekilişleri önler. Nitekim, Mevduat Sigortası olmayan pek çok ülkede ve Türkiye'de, Merkez Bankası'nın kurtarıcı rolü nedeniyle, ekonomik buhranlarda bankalara panik halinde genel hücum olmamıştır. (Bu halde çürük bankalara hücum olabilir, bunu da Merkez Bankası yardımı veya Mevduat Sigortası ile önlemeye çalışmak yerine, bunların batmasına müsaade etmek ekonomiye ve devlete maliyeti en düşük ve en uygun alternatiftir.) Ekonomik buhrana rağmen, panik halinde mevduat çekilişi olmuyorsa (kolay paniğe kapılmayan Türk halkı bunun garantisidir) ve bu ne-

denle de Mevduat Sigortası esas itibariyle gereksizdir. Sağlam bankalar için Mevduat Sigortası'nın sembolik değeri vardır ve bunlardan isteyenler prim ödeyerek sigorta olabilmelidir.

Ancak Türkiye'de çürük olduğu bilinen, eninde sonunda batacak bankalar Mevduat Sigortası sayesinde ayakta kalırlar, mevduatlarını (yani sonunda Hazine'ye ödettirecekleri zararları) çoğaltırlar. Bunların faaliyetinden milli ekonomi için hiçbir yarar söz konusu olmadığından, bunların mevduat ve yabancı kredilerinin devlet tarafından garanti edilmesi gereksizdir. Burada risk ve muhtemel hasar ödemesi çok yüksek olduğu için yüksek oranda prim ödenmesi karşılığında sigorta edilmeleri gerekir. Çürük bankalar yüksek faizle mevduat topladıklarına göre, bunları çok riskli ve kârlı işlerde kullanıyor ve büyük faiz geliri elde ediyorlar demektir; bu itibarla da yüksek sigorta primini de rahatça ödeyebilirler. Ancak bu sigorta bugün bedavadan sağlanmaktadır.

Görülüyor ki Mevduat Sigortası çürük veya hortumcu bankalar için kurulmuştur. Bu bankaların himayesi Mevduat Sigortası ile de bitmez, battıklarında iflas ettirilmezler ve TMSF'nca satışı veya tasfiyesi halinde

alacaklarını tahsil etme olanağına bile sahiptirler.

DİPNOTLARI

1- Et-Balık, SEK gibi sektörel öncemi büyük kuruluşların özelleştirilmesi et ve süt hayvancılığını ölümüne yol açmıştır. Birer darphane gibi çalışan Telekom ve Tekel'in özelleştirilmesi, Hazine'ye önemli nakit akışının kesilmesi demektir. KİT'lerin, geri kalmış bölge ve yörelerin kalkınması, çok büyük yatırımların yapılması, yeni teknolojiler getirmesi ve geliştirilmesi, durgunluk dönemlerinde yatırımlarını ve üretimlerini hızlandırarak/artırarak ekonomiyi canlandırması, vb rollerinden sarfınazar edilmektedir. Talan/yıkım şeklinde alıncaya özelleştirmelerle, KİT'lerin teknoloji, piyasa, örgütlenme vb. konularda sağladıkları bilgi, tecrübe birikimi çöpe atılmış olmaktadır; burada heba edilen bir hazinedir. Özenli, düzenli özelleştirme halinde sözü edilen sakıncaların çoğunun ortadan kalkacağı açıktır.

2- Devletin hiçbir şeyi, devletimi bile yapamayacağını, çok zamanı haklı olarak iddia ederken, bakanlıklardaki yılların bilgi-tecrübe birikimini "by-pass" eden Derviş kurullarının iyi çalışacağını iddia etmek mümkün müdür? Derviş kurulları çarpık, siyasi, vb. etkilere kalmaksızın iyi çalışacaklarsa, KİT ve kamu bankalarının rehabilitasyonu benzer kurullar vasıtasıyla sağlanamaz mı? Bu yola gitmek yerine Emlak Bank ve Türkbank'ın hemen tasfiye edilmesinin gerekçesi sadece IMF'in bunu istemesi midir?

3- İflas etmiş bir ticari-sinai teşebbüs sahibi veya dövizle borçlanan bireyler tüm riskleri yüklenirken, özel banka-

ların tüm risklerinin Hazine'ce yüklenilmesinin mantığı olabilir mi? İflas etmiş bankaların hemen tasfiye edilmeyerek artmaya devam eden zararlarının TMSF'ne fatura edilmesinin gerekçesi nedir? TMSF yüklendiği riskleri karşılayacak sigorta primlerini niçin toplamamıştır?

4- Aynı yetersizlik ve acz, mali yardımları ve AB üyelliğini garantilemeden 1995'de Gümrük Birliği'ne giriş, terör ve Kıbrıs konularında rezerv koymadan AİHM yetkisini (jurisdiction) kabul, zamanında Yunanistan'ın NATO'ya girişini veto etmemek, Dünya Ticaret Örgütü (WTO) ve Gümrük Birliği ile müzakerelerde yerli üreticilerin haklarını korumayarak Türkiye'yi fiilen korumasız bir açık pazara dönüştürme ve 1999 "stand-by"ında çok riskli döviz çapasını olumsuz gelişmelere karşı rezerv koymadan kabul hallerinde de ortaya çıkmaktadır.

5- 1971 yılında çapraz kurlardaki benzer değişimlere Merkez Bankası'nın hemen tepki vermemesini DPT müşaviri olarak, yetkililerin dikkatine getirmiştik; sonunda kurların zamanında düzeltilmesi sağlanmıştı ve arbitraj kazançları önlenmişti.

6- Osmanlı Bankası Merkez Bankası işlevini yüklenmişse de, bir yabancı banka olarak başına buyruk hareket ederdi ve Osmanlı Devleti kısa vadeli nakit ihtiyaçlarını Galata bankerlerinden temin ederdi. Derviş programıyla Merkez Bankası, Osmanlı'nın Osmanlı Bankası'na dönüşecektir. Para Kurulu (currency board) olan ülkeler hariç, Hazine veya Maliye'den tam bağımsız Merkez Bankası dünyada zor bulunur.

paragaranti.com'la saadet olmaz. (mı?)



Kişisel yatırım bilgileri
Saniyede hisse senedi alım/satımı
Tüm yatırım işlemleri (kolay ve hızlı)
Hızlı hisse bilgileri
Hisse önerileri
İMKB saniye endeksi
İMKB endeks analizi
Kişisel bilgi bandı ve portföy
Karşılaştırmalı fon bilgileri
Kişiyeye özel fon önerileri
Döviz
Repo
Hazine bonusu
Güncel yorumlar
Karşılaştırmalı ürün getirileri
Finansal araçlar
Araştırma ve raporlar
Haberler
Finans okulu
Vergi merkezi
Ekonomi sözlüğü
Borsa sözlüğü
Ekonomik takvim

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (MART 2002)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay)
A.B.D.	0.4	1.1	4.0	5.6	-426.6	-430.7
Almanya	-0.1	1.7	2.2	9.6	84.0	10.2
Avustralya	4.1	3.1	4.9	7.0	2.1	-9.2
Avusturya	0.9	2.1	2.7	3.7	-4.7	-3.6
Belçika	0.7	2.6	3.1	10.8	10.9	12.4
Danimarka	0.9	2.5	4.1	5.0	6.8	4.1
Fransa	0.9	2.2	4.1	9.0	2.9	26.8
Hollanda	0.4	4.0	4.6	1.9	21.4	11.8
İngiltere	1.7	1.3	3.3	5.2	-48.4	-17.7
İspanya	2.3	3.1	3.6	12.8	-38.4	-15.5
İsveç	0.4	2.9	3.0	4.4	12.9	5.9
İsviçre	0.4	0.7	1.3	2.6	1.6	25.4
İtalya	0.7	2.5	2.8	9.3	8.7	1.9
Japonya	-0.5	-1.4	-3.4	5.3	70.2	91.2
Kanada	0.9	1.3	3.5	7.9	41.3	18.9
Euro-11	1.4	2.7	2.9	8.4	43.4	-15.6

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 9 Mart 2002.

(*)

Yıllık Yüzde Değişim.

(**)

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

Ekonomik Yorumlar

AÇIK OTURUM

Türkiye'nin Finansal Kaynak Sorunları ve Perspektifler

KATILANLAR:

- Dr. Turgut Ö. TELMAN
- Adnan NAS
- Prof. Dr. Muhsin MENGÜTÜRK
- İbrahim ÖZDOĞAN
- Y. Akın ÖNGÖR
- Faruk YÖNEYMAN

TELMAN – Çok değerli konuklarımız, değerli basın mensuplarımız, saygıdeğer konuşmacı konuklarımız, bugün bu toplantıda bir araya geldiğimiz için teşekkür ediyorum. Bugünkü toplantımızda Türkiye'nin Kaynak Sorunları tartışılacak. Ben küçük bir noktayı işaret etmek istiyorum. Biz Finans Kulüp olarak finans sektörünün ilişkiler ve insan kaynaklarıyla ilgili sorunun üstünde özellikle şu dö-

nemde durmak zorunda olduğumuzu düşünüyoruz. Bu düşünce ile de bu tür toplantılarımızı yoğunlaştırmak istegindeyiz. Tabii ki biliyorsunuz bu toplantılar katılımlarla zenginleşir. Türk toplumunun birinci kuşağı ikinci kuşağına finans kesiminde bir şeyleri devretmek üzeredir. Şu yaşadığımız gerek kriz, gerek nasıl söyleyeyim yeniden yapılanma adı da veriliyor ama bu bir krizdir. Bunlarla eski kuşak yeni

bir kuşağa bir şeyler devrediyor. Bu devir esnasında çok hızlı bilgi alışverişini gerçekleştirmek ihtiyacında olduğumuz inancındayım.

Bugünkü toplantımızda çok önemli bir konuyu konuşacak olan konuklarımıza tekrar teşekkür ediyorum.

NAS – Oturumumuzun konusu biraz iddialı: "Türkiye'nin Finansal Kaynak Sorunları ve Perspektifler". Tabii ki iki saat içinde bütün bu kapsamı kavrayacağımızı ve sihirli çözümleri göstereceğimizi beklemiyorsu-

nuz. Ekonominin farklı kesimlerini temsil eden 4 yetkin konuşmacıyla böyle bir beyin fırtınası başlatmanın yararlı olduğunu düşündük. Belki çok daha geniş bir toplantının konusu olmalıydı bu ama inşallah daha uygun bir konjonktür de ilerde onu da yaparız.

Efendim ben şöyle bir başlangıç yapmak istiyorum. Son 4 ayda biliyorsunuz hepimizi iyimserleştiren bir ortam var. Özellikle çok korktuğumuz Eylül sendromu olacakken tam aksine Eylül'den bu yana son derece olumlu bir konjonktüre girmiş bulunuyoruz. Ama dediğim gibi sadece konjonktürel bir iyileşme bu. Türkiye ekonomisinin kalıcı köklü dengeleriyle ilgili çok iyimserliğe kapılmamızı gerektiren bir durum yok. Onu akıldan çıkartmamak zorundayız. Benim söylemek istediğim bizim 15-20 senedir ekonomideki sektörlerde, sektörlerin temsilcileriyle, politikacılarımızla hepimizin fokus olduğumuz şey maalesef sadece gemiyi yüzdürmek. Kısa vadeye endekslenmiş durumdayız. Yüksek enflasyonla dışa açılma gibi riskli bir serüvene kalkışan her ülkenin durumu da doğal olarak bu. Bu serüven aslında yanlış mıydı? Hayır doğrudu.



Dr. Turgut Ö. TELMAN
(Finans Kulüp Başkanı)



Yukarıdaki fotoğrafta; soldan sağa doğru, İbrahim ÖZDOĞAN (GİSAD Genel Koordinatörü), Faruk YÖNEYMAN (YASED Başkanı), Adnan NAS (PricewaterhouseCoopers Yönetim Kurulu Başkanı), Y. Akın ÖNGÖR (Garanti Bankası Yönetim Kurulu Murahhas Üyesi), Prof. Dr. Muhsin MENGÜTÜRK (SPK Eski Başkanı), "Türkiye'nin Finansal Kaynak Sorunları ve Perspektifler" konulu Açık Oturumunda birarada görüşüyorlar.

Türk'lerin tipik cesur karakterlerini gösteren bir serüvendi. Ama bu ikisinden birini ihmal ederek gitmenin bizi sonunda bazı krizlerin müdavimi yaptığını da görüyorsunuz. Onun için daha temeldeki hadiseler de yavaş yavaş fokus etmemizin zamanı gelmiştir diye düşünüyorum. Bize bu ümidi veren de bizi çok meşgul eden yüzeydeki konjonktürle ilgili sorunların yavaş yavaş aşılmaya başlanmış olması, Türkiye'nin gerçek sorunlarıyla

yavaş yavaş uğraşmaya başlanması.

Kaynak açısından da bu geçtiğimiz dönemdeki olumlu gelişmeler olsa olsa kaynak tahsislerindeki bozulmayı giderme ya da kaynak israfını durdurma çabası diye nitelenebilir. Nitekim özellikle 2000 yılından beri kamu kesimine fokus olan bir yeniden yapılanma programıdır. Doğru bir tercihtir de bu. Çünkü biliyorsunuz finans piyasalarında da, diğer piyasalarda da büyük

ölçüde kamunun egemen olduğu bir süreyi geride bıraktık ve kamunun bu egemenliği maalesef kamuya da yaramadı. Kamunun bütün dengeleri bozuldu. Ekonominin bütün yükü kamunun üstüne yüklenince, bir türev yükü de finans kesiminin üstüne yüklenince hem kamu bozuldu, hem finans kesimi bozuldu. İşin özü budur. Aslında bu tarifi yapmakta yarar görüyorum. Çünkü hastalıkların hiçbirisi lokal değildir. Ekonominin tümüyle ilgili sorunlar belli yerlerde temerküz etmiştir diye düşünüyoruz.



Adnan NAS
(PricewaterhouseCoopers
Yönetim Kurulu Başkanı)

Esas sorununuz nedir? Esas sorununuz kaynağı arttırmak. Yani büyümeyi sağlamaktır. Biz bu toplantıyla ve buna benzer tartışmalarla umarım artık bugünlerde Türkiye'de gündemi biraz bu tarafa doğru çevirmek zorundayız. Çünkü geçmişteki hükümetlerin çok hataları oldu ama bir doğru yanları vardı. Genellikle 1970 sonrasındaki 1960 sonrasındaki hükümetler büyümeye hep önem verdiler. Evet ama hangi yönden o ayrı bir konu. Çünkü büyümeyen bir ekonomi borcunu da ödeyemez. Tıpkı bir firma gibi. Kâr yapmayan bir firma borcunu ödeyemez. Borçlanmak kötü bir şey değildir, yeter ki borçlanmaya karşı, borç faizi ödemeye karşı takatiniz olsun. Bu ülke için de aynı şey. Dolayısıyla burada büyüme çok kritik bir önem kazanıyor. Özellikle bu yıl Arjantin durumunu hatırlarsanız benzeri durumlara düşmememiz için de artık büyümeye fokus etmemiz lazım. Çünkü sadece günlük nakit yönetimini iyi yaparak, ekonominin de günlük nakit yönetimini iyi yaparak sorunları çözmiyorsunuz. Nakit yönetimi size sadece zaman kazandırıyor.

Esas itibarıyla Türkiye'de bugüne kadar ki hakikaten hü-

kümetin de ciddi başarıları var. Ama maalesef bütün bu ciddi başarılar söylediğimiz gibi gemiyi yüzdürmek için başarılı olmuştur. O da olmasa Allah betlerinden korusun gemi de yüzmeyebilirdi. Bu başlı başına büyük bir başarıdır. Gerçekten bunun da özellikle altını çizmemizde yarar var. Ekonomi bakanımızın ve hükümetimizin burada başarısını da teslim etmek gerekir diye düşünüyoruz. Ama bundan sonrası ne uluslararası kuruluşlara, ne de sadece hükümete bağlıdır diye de ilave etmeden duramıyoruz. Çünkü sonuç itibarıyla bu büyüme darboğazını aşma görevi esas itibarıyla Türk ekonomisindir, Türk özel kesiminindir, tek tek Türk firmalarıdır. Onun için de bunun nasıl aşılabileceğini de hep birlikte tartışmaya başlamak zorundayız.

Bankacılık sisteminin sağlığına kavuşturulması, daha fazla doğrudan dış yatırım çekilmesi ya da ihracatın artırılması buradaki konuşmacıların konularıyla ilgili ve tabii saygıdeğer Sermaye Piyasası Başkanımızın çok iyi bildiği sermaye piyasalarının derinleşmesi. Türkiye'de KOBİ'ler % 95 civarında reel kesimin çoğunluğunu temsil ettiğine göre bu meselenin de irdelenmesi çok

önemli. En azından bu sorunun 4 tane önemli bacağından bakmaya çalışacağız.

Önemli olan, altını çizmek istediğim bir nokta da Türkiye'de sadece kaynak yaratmak ya da kaynağı arttırmak değil, kaynağı doğru kullanmak meselesinin de var olduğu. Kaynak israfı çok ciddi bir konu. Sayıştay'ın 2000 tarihli raporunda belki bilenleriniz vardır aranızda. Kamu kaynaklarının elde edilmesi ve kullanılması sürecinin saydamlıktan uzak olduğu, sorumluluk mekanizmalarının olmadığı, mali yapının riskli ve kaynak israfına yol açıldığı ve dışa bağımlılığı çok arttırdığı savunulmaktadır. Bütçe dışı konuların bütçeye neredeyse eşit olduğu bazı bütçe gelir ve giderlerinin özellikle borçlanmayla ilgili olarak kayıt dışı bulunduğunu biliyorsunuz. Yakın tarihe kadar doğrudan ve kayıt altına alınınca da miktarın büyüklüğü ortaya çıktı. Sonuç olarak borçlanma ve para politikalarının bütçe politikalarının önüne geçtiği, devlet muhasebesinin yetersizliği, devletin bilançosunun olmayışı dolayısıyla devletin mali risklerinin belirsiz oluşu gibi ciddi sorunlarımız vardı. Bütçe açıkları sürekli tasrihin 4-5 katı üstünde mik-

tarlarda gerçekleşti. Üstelik kayıtlar dışı bütçe açıklarını ekleyince çok daha büyük miktara vardı.

Daha önemli bir şey söyleyeceğim size, kamu yatırımlarında çok ciddi bir israf var. Belki bu rakam çok kişiyi şaşırtacaktır. 2000 yılı itibariyle Türkiye'de tamamlanmamış kamu yatırımları 150 milyar dolar civarındadır. Düşünün bizim 5-10 milyar dolarlık şeyleri büyük bir iştihla ve sevinçle karşıladığımızı, 150 milyar dolar ölü yatırımımız bulunuyor. Burada çok ciddi bir sorun var. Kaynağı yaratmak kadar kaynağı nasıl kullandığımız

da çok önemli. Yarım kalmış yatırımların Türkiye gibi kaynak olanakları sınırlı bir ülkede bu kadar büyük bir kaynak israfı olduğunu dikkatinize sunmak istiyorum.

Efendim bu konuda konuşacak çok şey var. Ben lafı fazla uzatmadan konuşmacılarımıza aktarmak istiyorum. Önce Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Eski Başkanı, değerli arkadaşımız, Finans Kulübü'nün de yönetim kurulu üyesi Muhsin Mengütürk'den hem Türkiye'deki sermaye piyasasının sorunları, derinleşmesinin önündeki engeller, hem de uluslararası piyasalarla karşılaştırılması yönünden, kaynak sorunu açısından nasıl bir boyutu olabilir bu konuyu kısaca alalım.



Prof. Dr. Muhsin MENGİTÜRK
(SPK Eski Başkanı)

MENGİTÜRK – Teşekkür ederim Sayın Başkan. Değerli konuklar, Adnan Nas Bey'in söylediği gibi ben konuşmamı sermaye piyasaları ağırlıklı yapacağım, yorumlarımı sermaye piyasalarından çıkartmaya çalışacağım. Konuşmamı 2 bölümde planlamıştım. 1.bölümde piyasa yapısına değinmek istiyorum. Global trendler çerçevesinde ne gibi sorunlarımız var? Bu sorunlar nasıl çözülür şeklinde. 2. bö-



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

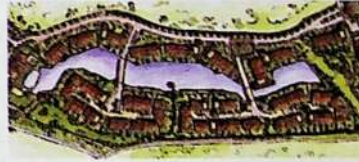
Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı, Yapı Kredi'nin fi-

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



Halen **Yapı Kredi Koray**

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nin 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

lümde de düzenlemelerle ilgili regülasyonlarla ilgili bazı yorumların olacaktı. Fakat Sayın Başkanın bize ayırdığı çerçevede ben sadece birinci bölümü size aktarabileceğim. Ama eğer daha sonraki oturumda tartışma ve soru bölümünde ilgi olursa düzenlemelerle ilgili birkaç şey de söyleyebilirim.

Öncelikle bir tespit yapmak istiyorum. Tüm dünyada hepimizin bildiği gibi teknolojik gelişmeler nedeniyle finansal piyasalar büyük bir hızla değişiyor. Artık dünyanın neresinde olursa olsun bir yatırımcı her an her istediği piyasaya her istediği finansal araca çok büyük bir hızla ve çok düşük maliyetlerle erişebiliyor ve eğer bu hızla ve düşük maliyetle erişemediği finansal piyasalar veya ürünler varsa bunları da defterinden siliyor. Bu durum finansal piyasalar açısından çok daha farklı, eskisinden çok daha zorlayıcı rekabet ortamını gözler önüne seriyor. Bunu söyledikten sonra ikinci bir tespit daha yapmak istiyorum bu Türkiye ile ilgili. Hepimizin bildiği gibi yaklaşık bir yıldır çok büyük bir yangını söndürmeye çalışıyoruz, hem de bu kez bu yangını bir daha çıkmamak üzere, temelindeki nedenlerini orta-

dan kaldırarak söndürmek istiyoruz. Yapısal bozuklukları çözmek istiyoruz. Bu amaçla kamuyu ve bankacılık sistemini yeniden yapılandırıyoruz ve bu çalışmalarda önemli mesafeler aldık. Süreç elbette ki yavaş işliyor. Çünkü sorunlar çok büyük ve birikmiş. Ama olumlu sonuçlara doğru ilerlediğimizi görüyoruz.

Ancak şu noktayı unutmamamız lazım. Kamu kesiminin kısa vadeli finansman fonksiyonunu üstlenen bankacılık sistemini rayına oturtabilirsek o takdirde kaynak sorunlarımızın tamamını çözmüş olmayacağız. Bir adım daha gerekiyor, bir sonraki adım da uzun vadeli finansman sisteminin yani sermaye piyasalarının güçlendirilmesi gereği gündeme gelecektir. İşin aslına bakacak olursanız bunu çoktan gündeme gelmiş olması gerekir. Global rekabetin şiddetini ve Türkiye'nin şu andaki sorunlarını sermaye piyasalarının bir sonraki adımdaki önemini bu şekilde vurguladıktan sonra global trendler ışığında ne gibi çözümler bulunabileceğini kısaca özetlemeye çalışayım.

En belirgin trend, entegrasyon. Hangi sektörde olursa olsun şirketlerin uluslararası itti-

faklar arayışı içinde olduğunu, bunu yapabilenlerin daha başarılı olduğunu, yapamayanların ise hızla gerilediğini görüyoruz bu dünyada. Varsayım yeni bir gözlem değil. Türkiye’de de uzun zamandır seslendiriliyor. Örneğin, en azından benim bildiğim kadarıyla SPK 4 yıldır aracı kuruluşları, halka açık şirketleri birleşmeye ve uluslararası stratejik iş birliklerine teşvik ediyor. Ne yazık ki bütün bu uyarılar büyük ölçüde sözde kaldı. 2-3 yıl önce önlerine çıkan fırsatları değerlendiremeyen bir çok banka ve şirketin battığını veya yok pahasına elden gittiğini veya gitme noktasına gelebildiğini görüyoruz. Ancak geçmişe bakıp hayıflanmanın hiçbir yararı yok. Hiç olmazsa bundan sonra aynı hatayı yapmayalım diyorum. Bu bağlamda aracı kuruluşlara elbette ki bu trendi birleşme trendini görmezlikten gelmeyin çağrısında bulunuyorum. Ancak çağrım onlardan da önce Borsa ve Takasbank’a yönelik. Borsa ve Takasbank kuruluşları global rekabetin en ağır biçimde üzerine gittiği, baskı altında bıraktığı kuruluşlar. Trader’lar artık internet üzerinden doğrudan buluşabilme olanağına sahip olduğuna göre yüksek maliyetli sa-

lon borsalarının hiç kuşkusuz sonu geldi. Salonlarını tümüyle iptal edip tam anlamıyla elektronik platformlara geçen borsaların bile tek başına ilerlemesi pek mümkün görünmüyor. Nitekim Paris, Amsterdam ve Brüksel borsaları birleşip Euronext borsasını kurdu. Önemli bir birleşme örneğidir. Nasdaq, Amerika, Japonya ve Avrupa borsalarını birleştirmek için uzun zamandır gayret sarf ediyor. Euronext ve (CDOD) Chicago Golden Tray birleşerek dünyanın en büyük türev borsasını kurdu ve bunu gerçekleştireli 2 yılı geçti. Demek istediğim borsa savaşları, birleşme rekabeti tüm şiddetiyle devam ediyor. Bu rekabete seyirci kalmak çok tehlikelidir, bunu tartışmanın gereği yok diye düşünüyorum.

Fakat aslında fırsat çok. Dünyanın en güçlü borsaları (Nasdaq, Euronext gibi) Emerging Market borsalarını kendi saflarına alabilmek için adeta yarışıyorlar. Bu durumdan yararlanmak da aslında bizim elimizde. Entegrasyon girişimlerini çok yakından izlemek bu müzakerelerde aktif olarak bulunmak ve bu aktif yaklaşımla geleceğimizi belirlemek zorundayız. Ancak İstanbul Menkul Kıymetler

Borsası (İMKB)'nin üye bazlı kamu nitelikli bir borsa olması, rasyonel hareket etmesi, dinamik hareket etmesi bir engel teşkil ediyor. İsimlerden bağımsız olarak bir sistem sorunuyla karşı karşıyayız. İMKB'nin de özelleştirilmesi gerekir. Zaten sözünü ettiğim tüm borsalar kamu yapısını son yıllarda bırakıp kâr amaçlı şirketler haline gelmiş durumda. Borsa özelleştirmeleri Emerging marketi ekonomilerinde Türkiye'nin de yer aldığı bu kategoride de giderek yaygınlaşıyor. Biz korkarım oldukça geç kaldık. Ama daha da fazla oyalanmadan İMKB'yi özelleştirmeli, kamu ağırlığını ve adaleti üzerinden kaldırarak hızla rasyonel adımlarla dinamik bir şirket haline getirmeliyiz.

1999 yılında çıkan en son değişiklik olarak söylüyorum. Sermaye Piyasaları Yasası, en önemli yeniliklerden birisi olarak vadeli işlemlerin ve diğer türev ürünlerin düzenlemesine olanak sağladı. Ama ne var ki Türkiye türev borsa şansını benim kanaatimce kötü kullandı. Halbuki dünya türev borsalarının çok önemli bir üyesi olabilir-dik. Eurex ve CBOT 2000 yılı başında bizle bir çerçeve anlaşması imzaladı. Bu anlaşmanın

koşullarını eğer yerine getirebilmiş olsaydık, bugün dünyanın en büyük risk üretim aracının aslı bir üyesi olacaktık. Ama bunu başaramadık, sonuçlandıramadık. Eğer bu projeyi zamanında sonuçlandırabilmiş olsaydık, hiç olmazsa bazı kuruluşlar bu riskten korunma enstrümanlarını kullanıp Kasım 2000'deki faiz ve Şubat 2000'deki kur risklerinden, bu krizleri daha az hasarla atlatma şansına sahip olabilirdik. 2001 yaz aylarında İMKB bünyesinde başlatılan döviz futures piyasasından ise hepiniz biliyorsunuz bir netice alamadık. Türev piyasalar zorlamayla kurulamaz. Büyük bir devalüasyonun hemen ertesinde, yani kur riski önemli ölçüde realize olduktan sonra, üstelik ekonominin geleceği ile ilgili büyük belirsizlikler varken böyle bir piyasanın zaten hiçbir şansı yoktur. Bu koşullar altında hiçbir derinliği olmayan bir tür forward piyasadan öteye de gidilemedi.

Bu aşamada bence yapılması gereken yasada öngörülen A.Ş. statüsündeki türev borsayı çalışır hale getirmek. Ama elbette ki tek başına bu yeterli değil. Hiçbir şekilde yeterli değil. Global entegrasyon faktörü burada da devreye giriyor. Özellikle türev

enstrümanlarında hepiniz biliyorsunuz global entegrasyonun likidite ve enstrüman zenginliği açısından spot piyasalardan daha da öte bir önemi var. Eurex ve CBOT ile tesis edilen bağlar yeniden canlandırılabilir mi bilmiyorum ama mutlaka denemesi lazım. Dünyanın ikinci büyük türev borsası Light'ı satın alan Euronext'in ise Türkiye'ye ilgi göstereceğine eminim. Nitekim 1999 yılında SPK olarak Eurex ve Chicago ile görüşürken Light'dan da bir ortaklık teklifi almıştık. Ne yapıp edip bu temasların yeniden canlandırılmasının çok önemli olduğunu düşünüyorum. Uluslararası bağlantısı olmadan kurulacak bir vadeli işlemler piyasasının geleceğini parlak görmüyorum. Yeni yasa SPK'ya KOBİ piyasası oluşturma görevini veriyor. Bu tür piyasalarda şirketlerin çoğunlukla yeni ve küçük olması nedeniyle büyük ölçüde de likidite problemleri yaşadığını biliyorsunuz. Bu sorunu aşmak için Nasdaq türü kotasyon bazlı bir sistem oluşturmak, şirketleri risk sermayesi yatırım ortaklıkları bünyesinde toplamak gibi çözümler aranabilir. Ancak uluslararası likidite havuzlarına girmek bu piyasa için de zorunlu. Nitekim

Nasdaq 2000 yılında bölge borsalarını Türkiye liderliğinde birleştirmeyi önermişti bize. Bu öneri KOBİ piyasasına yönelik olarak şu noktada değerlendirilebilir diye düşünüyorum.

Bir başka stratejik trend takas ve saklama merkezlerinin global entegrasyonu dolayısıyla İMKB için söylediğim her şey Takasbank için de geçerli. Bu trend yani takas merkezlerinin entegrasyonu trendi SPK'nın 99 yasası ile üstlendiği kaydi sisteme geçiş görevini daha da önemli bir hale getiriyor. Kaydi sistemde biliyorsunuz finansal enstrümanların fiziksel tedavülünden vazgeçilip bilgisayar kayıtlarına dayalı bir sisteme geçiş yapılıyor. Dünya borsaları ve saklama sistemleri hızla elektronikleşirken işlem görece enstrümanların da elektronikleşmesi Türkiye açısından bize büyük bir rekabet avantajı getirecek hiç şüphesiz.

Ama bu sistemin kaydi sistemin meyvelerini toplayabilmek için çok hızlı hareket etmek zorundayız. Komşumuz Yunanistan'da kaydi sisteme geçişin 1999 yılında başlatıldığını ve bir yıl gibi çok kısa bir süre içinde bu Emerging'in % 100 oranında

gerçekleştirildiğini unutmamamız lazım. Bütün bu yeniliklerin temelinde teknolojik gelişmelerin ve global rekabetin kâr marjlarını hızla eritmesi yatıyor. Tabii ki sonuçlar memnuniyet verici. Çünkü böylelikle sermayenin daha büyük hızla ve çok daha düşük maliyetlerle akması mümkün oluyor. Aracı kuruluşlarımızın da bu gelişmelere ayak uydurması lazım. Ne yazık ki sabit komisyon sistemi uzun süre onları bu rekabetin baskısından korudu ve bir ölçüde onları statükoculuğa sevk etti. Koruma duvarları arkasında yeterince gelişemeyen aracılık sektörünün bu haliyle bir etap sonra üstleneceği misyonu layıkıyla kaldıracılabileceğini pek zannetmiyorum.

SPK ve Aracı Kuruluşlar Birliği'nin el birliği ederek komisyon oranlarının % 35 indirmesi çok yeni bir gelişme olarak çok olumlu hiç şüphesiz. Ama bunun devamı getirilmez, komisyon oranları tamamen serbest bırakılmazsa istenen sonuçların alınamamasından korkarım. Komisyon oranları serbest bırakılınca ne olacak? Doğrudur, brokerlık işinde fazla bir eklemek kalmayacak. Bu durumda aracı kurumlar doğrudan birleşmeler bile teknolojik platformlarını pay-

laşmak ya da başka türlü stratejik iş birlik yollarına giderek maliyetlerini düşürmek zorunda kalacaklar. Ayrıca eklemek parası aslanın ağzına düşünce daha nitelikli, katma değeri ve dolayısıyla kâr marjı daha yüksek faaliyetler odak noktası olmaya başlayacak. Yatırım danışmanlığı varlık yönetimi, private equity, finansal mühendislik gibi pek çok yeni alan. İşte o zaman modern sermaye piyasalarına tam anlamıyla adımımızı atmış olacağız.

Bu noktada yakın geçmişimizden almamız gereken bir ders var. Bütün bunlar madem eninde sonunda böyle olacak, hazır yol yakınken ve zamanımız varken kendi inisiyatifimizle, çıkarlarımızı kendimiz koruyarak kendi tercihlerimizi ve koşullarımızı dikte ederek bu değişiklikleri kendimiz yapalım. Yoksa hiç kuşkunuz olmasın yine dışardan gelen rekabete teslim olabiliriz. Kurumsal yatırımcılığın geliştirilmesi, yatırım fonlarının ve yatırım ortaklıklarının teşvik edilmesi öncelikler listesinin başında yer almalıdır. Nitekim faaliyete geçmek üzere olan özel emeklilik fonlarından olumlu sonuçlar alınacağına inanıyorum.

Dikkat edilmesi gereken çok önemli bir husus var. Kurumsal yatırımcılığın tutunabilmesi için; bariz ve kalıcı vergi teşvikleri şarttır. Kaz gelecek yerden tavuk esirgenmez derler. Vergide tutucu ve cimri davranmak uzun vadedeli piyasaların gelişmesini zorlaştıracaktır. Yatırım türleri bazında vergi farklılığı yapılmasının piyasaları çarpıtıcı bir etkisi olduğu eleştirisine ben de katılıyorum. Bu nedenle farklı bir önerim var: Yatırım türleri arasında bir ayırım yapacak yerde vade bazında bir ayırım yapılması uygun olur diye düşünüyorum.



İbrahim ÖZDOĞAN
(GİSAD Genel Koordinatörü)

A.B.D.'de çok örneği var bunun. Bu örneklerde görüldüğü gibi elde etme süresine bağlı olarak kademeli bir vergi sistemi yerleştirilebilir. Örneğin 10 yıl ve daha fazla elde tutulan araçlar için az vergi alınabilir. Vergi oranı elde tutma süresi azaldıkça yükselecek şekilde de ayarlanabilir. Bu şekilde hem finansal araçlar arasında yapay bir ayırım yaratılmayacak hem de finansman perspektifinin uzun vadeye yayılması teşvik edilmiş olacaktır. Teşekkür ediyorum.

NAS – Teşekkür ediyorum Sayın Mengütürk. Şimdi sözü Sayın Özdoğan'a veriyorum. Buyurun Sayın Özdoğan.

ÖZDOĞAN – Teşekkür ederim Sayın Başkan. Efendim bize ne zaman mikrofon uzatsalar ve sorunlar dense biz hep aynı söylemi yapıyoruz. Bir orkestra görüntüsünde hemen üretim diye başlıyoruz bütün konuşmalara ve dolayısıyla bizi ilgilendiren de ve kendi tarihlerimizde de asrın en korkunç finansal krizinin yaşandığı belki hasar tespiti bile yıllar alacağını düşündüğümüz bu dönemi basiretli tüccarlar gibi tahlil etme zorunluluğumuz var ve buradan çıkış yolu üretmek, daha fazla üret-

mek zorundayız.. Bugün de benzeri şeyleri tekrarlayacağız. Şimdi üretim içinde istihdam, finansman ve enerji gibi üçlü sac ayağı var. Netice olarak bu üçünün arasındaki en üst uyum sağlandığı anda bunların bileşkesi oluyor üretim. Konuşmama ben de 3 bölüm ayırdım ve zannediyorum bana ayrılan sürede bu üç bölümü bitireceğim.

İlk olarak dış dünyadaki gelişmelerin finansal kaynak sorununu ne ölçüde etkilediğini, daha sonra Türkiye'deki finansal kaynak sorunlarını ve son olarak da bunlarla ilgili çözüm önerilerimizi sizlerle paylaşacağım.

Hepinizin bildiği gibi gelişmekte olan bütün ülkelerdeki durum Türkiye'de de yaşandı. Türkiye'de finansal kaynak sorunları küreselleşmeyle beraber arttı. Dünya çağında hareket kabiliyeti kazanan uluslararası sermaye bir yandan bize yeni borçlanma fırsatları yaratırken, aynı sermayenin maalesef ürkekliği, oynaklığı ekonomik krizlerin şiddetlerinin artmasında ve krizlerin uluslararası boyut kazanmalarında son derece önemli etkisi oldu. Yani hepinizin bildiği gibi sıcak para geldi, resesyon görece olarak bitti. Yalnızlığımı-

za yoksulluğumuza döndük ve durgunluk başladı. Çaresizlik günlerimiz ve tartışma günlerimiz. Hepinizin bildiği gibi 1980 sonrasında başlayan dışa açılma sürecinde küreselleşmenin dışında kalamadı ve ihracata dayalı büyüme modeliyle de dünya ekonomisiyle bir entegre olma sürecine girdi. Ne var ki Türkiye ekonomisinin iç dengelerinin o yıllardan bu yana bir türlü sağlanamaması yüzünden Türkiye dış dünyadan üretime yönelik doğrudan yatırım çekemiyor. Ancak biraz önce de söylediğim gibi sıcak paranın geldiği kriz ortamlarında da hızla terk ettiği günler yaşadı. Zaten bakıyorum da aramızda da bazı arkadaşları tanıyorum, üstatlar bilir. Bu durumu hepiniz çok iyi biliyorsunuz. Burada da temel sorun Türkiye'nin küreselleşmenin etkilerini minimize etmesi için, bundan minimum etkilenmesi için üretime ve özellikle de ihracata yönelik üretime yönelik doğrudan yabancı sermaye çekim merkezi olma zorunluluğu var bize göre.

İç piyasalara baktığımız zaman gördüğümüz tam anlamıyla bir sorunlar yumağı. Türk finans sisteminin özellikle biraz önce bahsettiğim en önemli ayağını oluşturan bankacılık sektörü

2001 krizinden çok kötü etkilendi, ağır tahribata uğradı. Aset değerleri ve bilançoları eridi ve onlar bizim her şeyimizdi. Hepinizin yakinen bildiği gibi böyle bir ekonomide Türk bankacılık sektörünün uğradığı ağır tahribat sokakta geçen, yürüyen ne boyutta olursa olsun herkesi olumsuz yönde etkiledi. Bankalar maalesef asli görevi olan tasarrufların üretime yani reel sektöre aktarılmasını ideal şekilde sağlamadılar. Bunun yerine kamu kesimini ve bir miktar da grup şirketlerini finanse ettiler. Elimde bir istatistik var. Türkiye'deki plasman yetersizliği öylesine boyutlara varmış ki Almanya'da % 140 olan plasmanların milli gelire oranı Türkiye'de maalesef % 20 seviyelerinde.

Sermaye piyasalarından Sayın Mengütürk bahsetti, tabana yayılamadığı için gerekli derinliğe ulaşamadılar ve üretici sektörler için finansal kaynak yaratmaktan uzak kaldılar.

Bir başka önemli gördüğüm sorun; Türkiye'de görülen finansman yetersizliğinin ekonominin kayıt altına alınamamış bir takım kaynaklar tarafından finanse edilmesine neden olması

hadisesi. Yastık altı diye tabir edilen tasarrufların önemli boyutlara ulaştığı ülkemizde bir yandan da maalesef kayıt dışı ekonomi büyüyerek, çoğalarak arttı. Ülkemizde makro ekonomik dengeler sağlanamadığından enflasyon ve faiz oranları çok yüksek oranlarda seyretmeye devam etti. Döviz kurlarında ise istenen dengeye bir türlü ulaşamadı. Böyle bir ortamda önünü göremeyen müteşebbisler doğal olarak yatırım planlarını ertelediler. Döviz kurlarında dengesizlikler ise dışardan borçlanmalarda gerçekten riski çok önemli ölçüde arttırdı. Biraz önce de Sayın Nas söyledi; büyümekten başka şansı olmayan Türk ekonomisi bu anlattığım nedenden dolayı yatırım sözcüğünü literatürden çıkardı ve bu motivasyonu yeniden sağlayabilmesi için zannediyorum bir hayli de zaman geçecek gibi görünüyor.

Şimdi hali hazırda bankacılık sektörü reel sektöre kredi aktarmakta zorlanırken, bir yandan da IMF ve Dünya Bankası'ndan alınan dış kaynaklar üretime kanalize edilmemekte bunun yerine iç borcun çevrilmesinde, ötelenmesinde kullanılmaktadır. Bankacılık sektörü re-

habilité edilmeden dış borcun iç borcu çevirmekte kullanılması reel sektöre en ufak olumlu katkı yapmadığı gibi, hepinizin bildiği gibi enflasyonist ve ihracatı yavaşlatıcı tehlikeleri beraberinde getiriyor.

Şimdi sorunları böyle kısaca anlattıktan sonra, bizim çözüm önerilerimizden kısaca bahsetmek istiyorum. Israrla söylüyorum, onlarsız yaşamının imkânsız olduğu bankacılık sektörümüzün bir an evvel rehabilite edilip asli görevine döndürülmesi gerekmektedir. Meclisten geçen yeni yasayla birlikte bankaların sermaye yapıları güçlendirilmeli ve eş zamanlı olarak reel sektöre kredi aktarmaları sağlıklı bir zemine oturtulmalıdır.

Yasada sözü geçen zannediyorum üstatlar da bahsedeceklerdir, o % 60 oranının mutlaka altı doldurulmalıdır. Borsa ve sermaye piyasaları gelişmeden Türkiye'de sağlıklı bir finansal kaynak mekanizmasından söz etmek mümkün olmayacaktır. Şirketlerin yalnızca bankacılık sektörüne bağlı olmadan hisse senedi ve tahvil ihracı yoluyla kaynak temin edebilmeleri, bu ilişkinin de sağlıklı bir zemine oturtulabilmesi için sermaye pi-

yasalarını geliştirmesi gerekmektedir. Bugün hepinizin bildiği gibi ülke kredi notunun üstünde kredi notuna sahip Türk şirketleri mevcuttur.

Ekonomide makro dengeler ivedilikle sağlanmalı, enflasyon sağlıklı bir şekilde düşürülürken kurlar ve enflasyon arasındaki ilişki dikkatle gözetilmelidir. Türkiye'de müteşebbislerin önünü görmesini sağlayacak ve risklerin dağıtılabilmesi açısından son derece faydalı olan vadeli piyasaların mutlaka çalıştırılması gerekmektedir. Bunun için de biliyorsunuz önündeki en büyük engel yüksek enflasyondur. Dolayısıyla enflasyonun da adım adım kademeli olarak ve Türk ekonomisinde ağır tahribat yapmadan düşürülmesi gerekmektedir.

Ben size burada bizler için sevindirici küçük bir istatistik vereceğim. 2002 Ocak ayı ihracatında 2001 Ocak ayı ile karşılaştırdığımız zaman % 4.6 bir artış gördük. 2 milyar 454 milyon dolar oldu. Ancak bu oran 2000-2001 yılı karşılaştırmasına baktığımız zaman % 21.6'ydı. Yani bir yandan sevinirken, bir yandan artışın görece olarak düşmesi % olarak düşmesi bizi

mutluz etti ve tehlike sinyalleri ile ilgili hepimizi geçtiğimiz yıllardaki gibi ayağa kaldırdı ve guard'ımızı almamıza neden oldu.

Biliyorsunuz bizi çok meşgul eden bir şey var. Onu da sizlerle paylaşmak istiyorum. Bu yeni ekonomik programla beraber daha rekabetçi özellik kazanan ihracat sektörü yılın son 3 ayında maalesef 1 milyon 650 bin liradan fiyat yaptı ve maalesef 3 ay gibi kısa süre içerisinde de 1 milyon 300 bine düşünce dolar büyük zarar etti. Sebebi şu; kamu girdi maliyetlerini ilk kur üzerinden yani yüksek kur üzerinden ayarlamıştı. İhracatçının girdi maliyetleri satış anlaşmaları daha önceden yaptığı için bunu fiyatlarına yansıtamadılar. İç piyasadaki durgunluk da en ufak bir hareketlenme olmaksızın devam ettiğinden zararına mal satılmak zorunda kaldı. İhracatçının en çok arzu ettiği sözcük stabilizasyondur. Bazı çevrelerce yanlış anlaşıldığı gibi kur falan değildir. İhracatçı enflasyonun bir çıt üzerinde kur arzu etmektedir. Herkes gibi enflasyona yenik düşmemek istemektedir. Yoksa biz o lobinin bir parçası hiç olmadık. Yani artık döviz provake edilmemeli ve denizcilik terimlerinden mutlaka kurtarılmalıdır.

Ne döviz, ne çapa, ne çipa, ne dalgalı kur vesaire gibi şeyler, ne yüksek inişler, ne yüksek düşüşler bizi hiçbir zaman mutlu etmemektedir. Dolayısıyla bizler de istikrardan ve dengeden yanayız.

Son olarak daha önceki yıllardan edinilen tecrübeler enflasyon, döviz kur artışı ve ihracat oranlarının birbirini ne kadar etkilediğini bize göstermişti. Enflasyon hedeflemesine geçen hükümetimizin reel döviz kurunda dengeyi sağlayamadıkça bunu başaracağını çok zannetmemektir.

Öte yandan tarım sübvansiyonların kaldırılarak bütçe yükünün azaltılmaya çalışıldığı bir dönemde reel kura bağımlılığı çok fazla olan bu sektörde ihracat artmaz ise bu bütçeye ve ekonominize yeniden çok ağır bir yük olarak geri dönecektir. Bekleyen olası bir tehlikedir. Gözden kaçırmamak lazım.

Çözüm önerisi olarak son cümlem öte yandan risk sermayesi yatırım ortaklığı kurumu Türkiye'de de mutlaka tesis edilmeli. Sermayesi olmayan yaratıcı müteşebbislere destek verilmeli ve projeler desteklenmelidir. 2002 programındaki hedefler, 32

milyar dolar ihracat ve % 25 dolar artışı konusuna gelince; istemediklerinin göstergesi. 31 milyar dolar olan ihracatın 32 milyar dolar diye hedefleyen hükümet, ben programıma koyuyorum ama yani öylesine koyuyorum, merak etmeyin gibisinden bir hedef belirledi. Biz çok daha yüksek bir hedef arzu etmiştik. Teşekkür ederim.

NAS – Açıklamalarından dolayı Sayın Özdoğan'a teşekkür ediyorum. Buyurun Sayın Öngör.

ÖNGÖR – Teşekkür ederim Sayın Başkan. Ben önce kaynak sorunu nereden kaynaklanıyor, yani kaynak sorununun temeli nedir ona dokunmaya çalışacağım. Bunun bankacılık sektörünü, finans kesimini nasıl etkilediğine kısaca değinip bunun çözümünün ne olduğunu da tek kelimeyle özetlemeye çalışacağım. Çok iktisatçı ve maliyeci var, çok ayrıntılara girmek istemiyorum. Sizlere de bu konuda bilgilerimizi sadece 1-2 sayıyı hatırlatarak geçmek istiyorum. Türkiye'de toplam harcanabilir gelir 184 katrilyon 2001'de, özel sektör bunun 178 katrilyonu.

Özel sektörde 45 katrilyon liralık tasarruf yapılmış, kamu

sektöründe ise -16 katrilyon lira kamu sektörü açık vermiş. Yatırım tasarruf dengesi özel kesimde 24.4 katrilyon lira (+) iken kamu kesiminde 25 katrilyon lira (-) olmuş. Özetle ülkenin dengeleri bu. Özel sektör bu harcanabilir gelirin % 75'ini harcamalarında kullanıp % 25'ini tasarruf edebilmiş. Bunu da belli sayılarda yatırıma yönlendirmiş, onun detayına ayrıca girmeyeceğim. Esas çarpıcı Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH)'nın % 7'sini sadece üreten kamu kesimi harcanabilir gelirinin 2 misli kadar harcama yapmış. Hepimiz duru-



Y. Akın ÖNGÖR
(Garanti Bankası Yönetim Kurulu
Murahhas Üyesi)

yoruz. Kaynak nerede? Niye sıkıntımız var? İşte sıkıntı burada. Bankalarda değil, burada...!

Kaynak açığını yaratan unsur, kamunun tüketim harcamaları olmuştur. Özel sektör tasarruf fazlası ise kamu açığını finanse etmede yetersiz kalmış, bu da makro ekonomik kaynak açığı olarak karşımıza çıkmış. Size iki sayı vereyim. 1998-1999 yıllarında GSMH'nın % 1.1'i ve % 2.5'i kaynak açığı iken, bu 2000 yılında % 6.5'e ulaşmış. Bu kadar kaynak açığı var. Şimdi kamu kesimi özet olarak bütün kaynakları emiyor. Bir de iç borçlanma gereği çok yüksek olduğu için tekrar borçlanma ihtiyacı doğuruyor. Peki bunun nasıl önlenmesi lâzım? Harcamalarını kesmesi lâzım. % 10 zam artışıyla, personeli idare ederek, bütçedeki gibi değil, yarıya indirmesi lâzım veya başka bir şey yapması lazım. Radikal önlem almadığı takdirde anlatıldığı gibi kaynak sorunu çözümlenemez. Özelleştirme yapılması lâzım. Çünkü harcamalardaki en büyük kalem personel. Öte yandan iç borç stokuna bakıyorsunuz, iç borç stoku da çok kısa vadeyle. A.B.D.'de iç borcu yüksek bir ülke 30 yıl vadeyle borçlanıyor. Bizde birkaç ayda bir devamlı

gelerek piyasayı olumsuz etkiliyor. Yani genel denklemin değişmesi lâzım, sorun bu.

Bunu çözerken tabi dış kaynak girişi gerekli. Dış kaynak girişi kısmında doğrudan yabancı sermaye girişi ile ilgili sözleri YASED Başkanımız mutlaka aktaracak. Oraya çok fazla müdahale etmek istemiyorum ama bu konunun çok önemli olduğunu dile getirmek istiyorum. Türkiye'deki tasarruflar yeterli değil. Türkiye'nin büyümesini finanse etmeye yeterli değil. Dış kaynağa ihtiyaç var. Bir kere bunun altını hepimiz çizelim. Doğrudan yatırımda Türkiye'de yok seviye de. 8-9 milyon dolar diyoruz. Hiçbir şey değil. Birçok ülkenin herhalde örnekleri gelecek milyonlarca dolar.

Ankara'da halâ yabancı sermaye girmesini istemeyenler var. Bir kere mantalitenin değişmesi lâzım. Ankara tabi yönlendiriyor ve koşullandırıyor. Öte yandan finansal yatırımlar olarak baktığımız zaman tabi kısa vadeli sıcak parayı istemiyoruz ama uzun vadeli bir takım kaynakları ülkeye getirmemiz lâzım. Ben Garanti Bankası Genel Müdürü olarak yüzlerce defa ülkemizin dışında çıkıp, gelişmiş sermaye pi-

yasalarında biraz evvel başkanımızın anlattığı enstrümanlarla Türkiye'ye dış borç getirmek için 5-7 yıllık vadeli çok çaba sarf ettim. Burada işte varlığa dayalı menkul kıymet, değişik para birimlerine göre çeklerin ilerdeki gelirinin akışının menkul kıymetleştirilmesi gibi işleri ilk defa dünyada bizler yaptık. İlerde doğurabileceği bankanın gelir akışının şimdiden menkul kıymetleştirilip Türkiye'ye 5 yıllık- 7 yıllık yüz milyonlarca dolarlık finansmanlar getirdik. Ben bu iş için çok sunum yaptım. Bu işin finansal sektörü. Ama esas çözüm bunları da tamamlayan katkılardan bir tanesi tabi biraz evvel söyledim harcamalar kısılacak, doğrudan dış yatırımın Türkiye'ye gelmesi lâzım.

Biz bu toplantıya gelmeden evvel Sayın Başkanımızın başında olduğu kurumun çok güzel bir çalışması var; "Saydamlık Endeksi". Türkiye'de sıfır vergi olursa, hiçbir vergi uygulanmazsa Türkiye'ye yabancı bir sermayenin maliyeti % 40. Vergilenmiş gibi oluyor yolsuzluk dolayısıyla böyle bir endeks.

Bankacılık sektörüne nasıl bir etki yaptı? Şimdi bir kere bankacılık sektöründe kaynakta

dengeinin bozulması bankacılık sektörünü etkiledi ve iç kaynaklar daraldı. Kamu finansmanının ihtiyacını büyük ölçekli özel bankalar açısından dış borçlanarak çözüme gidildi. Burada deniyor ki, bankacılar niye verdi? Hazine Müsteşarı geçmişte bankaları denetleyen yönetimden sorumlu kişi telefonu açardı, ihalemiz var diye. Aynı zamanda devletin borçlanmasını idare ediyor, bankaların bu ihaleye katılmasını sözlü olarak isterdi. Siz gelin banka genel müdürü olarak oturun ve ihaleye girmeyin. Bankalar, ben ayrıldığımda Garanti Bankası toplam aktifinin içinde % 35'i krediydi. Büyük bir marifet % 35'ini reel sektöre kredi olarak verebilmek. Zaten bunun % 40-45'i geçmemesi gerekir. Öte yandan kamu bankaları bir başka konu oldu. Nakit yaratan bütün kamu kuruluşları devlet bankalarına bağlandı; genelgeyle, yönetmelikle. Nakit yaratan finansal kuruluşlar özel sektör bankalarına gelemedi. Öte yandan ağır görev zararları yüklenildi kamu bankalarına, siyasi nedenlerle, pek çok nedenle. Biliyorsunuz 20 milyar dolarlar konuşuluyor. Bunu finanse edebilmek için şubeler vasıtasıyla gayri resmi yüksek faizle ka-

mu bankaları mevduat topladı, kaynakları tekrar emdi. Bu zaten kıt olan kaynağın irrasyonel bir biçimde tahsisine yol açtı. Bununla bir de mücadele edildi. Özel banka yöneticisi olarak ben rekabet ettim. % 100 mevduat güvencesi verildi. Bu sefer irili ufaklı herkes yüksek faizlerle paralar toplayıp bunlar tekrar artık onların da irrasyonel tahsis ettiğini söylemekle geçeceğim.

Bir de bakın geriye dönük ne oldu? Benim Genel Müdürlük dönemimdeki en kara gündür. 1999 senesinde geriye dönük yapılmış, işlemleri bitmiş devlet kağıdıyla ilgili işlemlere dönük bankacılık sektöründen 2.6 milyar dolar geriye dönük hukuk ilkesine aykırı olarak vergi alındı. Reel sektörde veya bireysel kişilerin bir kısmı da "oh olsun, bankalar kâr ediyordu oh olsun" dediler. Düşünmediler ki bu bankaların öz kaynağından gitti. Reel sektöre de krediler o kadar daraldı. Tarih ve sayılar vereyim; 1994 yılında net aktif vergisi diye bir şey çıktı. Ülkeyi iyi idare edemediler, net aktif vergisi çıkardılar. Bankacılık kesimi 400 milyon dolar ödedi. Nakit sayılara bakın.. Bankacılık kesiminden munzam karşılık kesilir, karşılığında 1 lira faiz veril-

mez. Faizler % 80-100 olduğu dönemde mevduatı alırsınız oraya verirsiniz maliyeti. Eğer % 80-100 faizler olduğu bir dönemde % 40 verselerdi döviz faizlerine de % 3 vermiş olsalardı son 10 yılda bankacılık kesimine getirisi 9 milyar dolar olurdu. 9 milyar dolar demek ki emilmiş. Ben size bu sayılarda devam edebilirim. Devletin bir eli bankaların cebindedir. Kamu finansmanının açığı nedeniyle sorun oradadır. Bankalara yansı-
mıştır.

Genel denklemin değişmesi lâzım. Kamunun mutlaka harcamalarını şiddetli ve radikal biçimde kesmesi lâzım. Öyle azaltarak, mevcudu koruyarak hiçbir yere varamayız. Dışarıdan kredi geldikçe nefes alır gideriz. Ondan sonra oksijene bağlanamayız. Yapısal değişim gerekiyor. Sürdürülebilir büyüme sağlanması lâzım. Bu stabilite ile olur. İşte burada da kamunun dengeleri esas belirleyici. O zaman reel faiz kendiliğinden düşer. Çünkü reel faiz bir neticedir, bir sebep değildir. Tasarruf o zaman yükselir. O zaman bu kaynağa dönüşür.

Sermaye piyasaları az önce başkanımızın anlattığı enstrü-

manlarla derinleştirilirse o zaman yeni enstrümanlarla kaynak daha gelişir. Emeklilik fonları gibi fonlarla da katkıda bulunur. İşte böyle ortam zaten dış yatırım getirmeye başlar. Tabi saydamlık tarafını çözmek koşuluyla ve bir de bunların rasyonel olarak tahsisi esastır.

Biz bankalar, finansal sektör ve reel sektörle iç içeyiz. Biz bir birimize muhtacız. Dolayısıyla bunlar ayrılmaz parçalardır. Reel sektöre tahsis edilemeyen kaynak, bilinir ki başka taraftan alınmıştır. Yoksa sadece basit olduğundan değil. Bilançoda sadece devlet kâğıdının olması iyi bankacılık mıdır? Maalesef şimdi onlar ödüllendirilmiş oldu. Bir de son olarak şunu söylemek istiyorum. Kaynak sorununun çözümü kamu finansmanının dengesinden geçer. Bankacılık yasa değişimi ve mevzuat değişikliği konusunda çok soru var. Bağımsız denetim şirketleri yararlı mı oldu? Politikacıya mı yararlı oldu?

Bir kere bu yasa değişimini ben destekliyorum. Bu yasa değişimi doğrudur. Daha iyi bir yasa çıkabilirdi belki. Burada belki şunlar söylenebilir; bağımsız denetim şirketleri tarafından de-

netlenmesi de doğrudur, şeffaflık açısından. Çünkü devletin kamunun fonları ikinci derecede bizim sermaye benzeri kredi dediğimiz fakat burada kuralların yönetmelik olarak uygulamasında benim soru işaretlerim var. Uluslararası muhasebe kuralları yani IIS uygulanması gerekirdi. Konsolide bilançolar ve onun ilkeleri uygulanması gerekirdi. Biz 9-10 yıldır IIS'e göre bilançolar çıkaran bir kurumuz. Dolayısıyla benim burada bir tek görüşüm, eleştirim var. Ama bu da politikacıya özel bir yararı yoktur. Denetim şirketleri Enro olayının getirdiği gölgeleri biliyoruz. Fakat denetim şirketlerinin çok muteber denetim şirketleri var ülkemizde, Başkanımız da bu denetim şirketlerinden birinin başında, doğrudur.

Bankacılık sektöründe 2002'ye umutla bakılması için ne önlemler gerekir? 2002 senesini geçiş olarak görüyorum. Çok büyük bir umutla değil bir geçiş dönemi olarak bakıyorum 2002'ye. Eğer uygulamalar doğru olursa 2003'den daha umutlu olduğumu söylemek istiyorum.

Bir kere bankacılığı düzenleyen yasanın Anayasaya aykırı maddeler içerdiğini düşünüyö-

rum. Düşünün ki bilmeyenler için söyleyeyim, bir bankaya yönetim kurulu üyesi oldunuz, bugün tayin oldunuz. Biliyor musunuz ki mevcut yasaya göre bundan 4-5 sene önce sizin hiç bilmediğiniz, altına da imza atmadığınız bir günde milyonlarca işlem yapan bir bankanın herhangi bir kanunsuz işleminden sorumlu oluyorsunuz, kişisel varlığınıza. Garanti Bankası'nda günde 25-26 milyon adet işlem yapılır, sayıyı da böyle koyayım. Küçük bir bankada diyelim ki 7-8 milyon olsun. Sizin şahsi varlığınıza yükümlüsünüz. Bu reaksiyon kanunudur ve mutlaka değiştirilmesi gerekir. Bunlar olmadan çok fazla ümit var olunamıyor.

Özkaynağın mutlaka desteklenmesi gerekir. Biraz evvel bahsettiğim özkaynaktan, kamunun emerek aldığı fonları bir şekilde iade etmesi gerekir. Bu özkaynak oradan geldiği gibi yabancı kaynak da gelebilir, sermaye de direkt yatırım olarak veya başka yollarla da gelir.

Burada başka bir maddenin, halka açıklık nispetinin artırılması bir maddedir. Benim kafamda bankalar açıklık nispeti denetlenip yönlendirilmeli ve

belki SPK veya başka kuruluşlar tarafından belirli bir zaman dilimi içerisinde çoğunluğunun halini açık kuruluşlar haline getirilmesi yönlendirilmelidir diye düşünüyorum. Burada yanılabilirim ama görüşüm bu yönde. Tabi çağdaş insan kaynakları, teknoloji, şeffaflık, yönetim, risk yönetimi, bunları teker teker saymaya gerek yok, zaten işin tabiatında var.

Bankacılığın yeniden yapılanması reel sektöre fon aktarabilir mi? Kurallar belirleniyor. Etkin mi? Bugün düşündünüz ki bir Merkez Bankası Başkanı piyasaya döviz sattı diye mahkeme önüne çıkıyor. Merkez Bankası Başkanı, zaten Merkez Bankası ne yapacak? Alacak, satacak, verecek. Piyasayı idare edecek. Bunun için mahkemeye çıkıyor ve buna Başbakan izin vermiyor, Danıştay'dan gelen bir izinle Hakimın karşısına çıkacak. Hiç Merkez Bankası Başkanı olmak istemezdim. Çünkü asli görevi, yani işi bu. Oradaki fonlar kamunun fonu ve devletin fonu zannediyor. Hatta size bir adım daha ileriye gideyim. Bana o görev teklif edildi ve ben kabul etmedim. Ne kadar iyi yaptığımı da hep söylüyorum. Kamu bankalarının yönetim kurulu baş-

kanlığı. Çok değerli bir arkadaşım kabul etti. Geçen gün kordorda konuşuyoruz, World Economic Form'da. Kamu bankalarının aldığı mevduatı, (tevdi edilen bir kaynak mevduat) kamunun fonu olarak görüp, hani o kara delikler var ya ziraatın, tarımın desteklenmesi için yapılan destekler, bütçeden ayrıca siyasi olarak çıkar, geçer. Bankanın fonunu böyle değerlendiriyor. Devletin en üst makamı ve oradaki kanun değişikliğinde karşı görüş bildiriyor. Kamunun fonu zannediyor bankanın mevduat olarak aldığı kaynağı.

Size ilke olarak anlatmak istiyorum. Kurallar ve yasalar geçer ama bunu uygulayan zihniyet önemli. Bu konuda daha fazla bir şey söylemek istemiyorum. Çünkü söylenecek sözler sonradan beni hakim karşısına çıkarır. Ben çıkmak istemiyorum. 9 sene genel müdürlük yaptım. 15 senemi dolduruyorum. Garanti'de, hiç hakim karşısına çıkmadım, çıkmaya da niyetim yok.

Kamunun dengesi için ekonominin küçülmesi gerekir. Kamuyu küçülttüğünüz müddetçe ekonomi çok hızlı büyür. Çünkü kamu harcamalarıyla tüketimiyle tasarrufa imkân vermeden

yer. Halbuki onu küçültürseniz, harcamalarını 300-500 bin kişi sokağa çıktı diye korkarsanız, 67 milyon 70 milyon hepimiz sıkıntı çekeriz. Özel sektöre yapılacak, reel sektöre bankaların yapacağı katkı çarpan etkisiyle kendini çoğaltır. Çünkü az önce söylediğim özel sektör zaten % 25 tasarruf yaratıyor kendisi. Verimliliğini geliştiren bir ekonomide tabi daha ileriye de gidebilir.

Size şöyle bir bilgi vereyim. Devletini küçültmüş ülkelerde, kamu harcamalarını küçültmüş ülkelerde banka aktifleri o ülkenin GSMH'sının 2 misline kadar gider. Brezilya, İspanya, İtalya ve hepsi buradan geçmiş ülkeler. Türkiye'de bu sayı gayri resmi piyasayı da dikkate alırsanız % 20 civarındadır. İki misli olur. Çünkü bizde kamu aldığı zaman çöker üstüne ve onu öldürür. Halbuki özel sektöre geçiş, reel sektöre geçiş, reel sektörün kullanımı, onun üretkenliği, onun ekonomiye katkısı, onun tasarruf imkânı, onun tasarrufunun da tekrar yatırım imkânı size uzun uzun anlatabilirim, çarpan etkisi yapar ve dolayısıyla ekonomi büyür, ekonomi küçülmez.

Ben üstüme vazife olmayan bir konuda da görüşümü söyle-

yeceğim müsaade ederseniz. Ben Sayın Özdoğan Bey'e katılıyorum. Türkiye ekonomisi doğru uygulamalarla 50 milyar dolar ihracat yapabilir. İhracat da bu kadar dinamik bir ortam yaratmıştır. Ben buna katılıyorum. Belirli bir zaman dilimi içerisinde, yarın demiyorum. Dolayısıyla ben de ülkenin tabii ki kendi içinde düzenlemeler yaparak 2005 senesinde Çin'in de açılacağı bir serbest ticaret ortamındaki rekabetin alt kaliteli ürünlerde çok çarpıcı olacağını dolayısıyla buna kendini tekrar düzenleyeceğini, fakat ben ihracat

sektörünün buna, bu dinamizme sahip olduğunu düşünüyorum. Pek çok örneğim var. İhracatın finansmanında çok çaba sarf etmiş bir bankacıyım. Onun için 50 milyar dolara rahatlıkla ulaşılabilir diye düşünüyorum. Teşekkür ediyorum.

NAS – Teşekkür ediyorum Sayın Öngör. Buyurun Sayın Yöneymen.

YÖNEYMAN – Sayın Başkan, Finans Kulübün değerli üyeleri, değerli konuklar, konunun ağır olduğunu biliyorum. Mümkün olduğu kadar olayı basite çevirerek kendi konumu toparlamaya çalışacağım. Türkiye'nin yabancı yatırımlar açısından bugün artık durumunu herhalde şu andaki hazirun içinde bilmeyen yok. Türkiye bir yabancı sermaye fakiri. Yani bunun adını koymak lâzım, fakiriz bu konuda. Neden bu hale geldik? Çok basit bakarsak 1990 yılında Türkiye 800 milyon dolar yatırım çekmiş ve aynı yıl rakamlara bakıyorum, Dünya Birleşmiş Milletler Raporu'na Brezilya 900 milyon dolar çekmiş, İrlanda 100 milyon dolar çekmiş, Arjantin 1.8 milyar dolar çekmiş, Polonya 100 milyon dolar çekmiş. Şimdi bu lige bakalım.



Faruk YÖNEYMAN
(YASED Başkanı)

1990'la 2000 arasında dünyadaki yabancı yatırımların akışı 6.5 kat artmış 1.281 trilyon dolarlık rakama ulaşmış. Peki Türkiye ne almış bunun içinden? 2000 yılı rakamlarına göre yine Birleşmiş Milletler Raporu'na göre 980 milyon dolar almış. Yani aşağı yukarı yerinde saymış, 10 yıl.

Diğer ülkeler ne yapmışlar? Brezilya 33 milyar dolara çıkmış. İrlanda 16 milyar doları aşmış, Arjantin 24 milyar doları aşmış (kriz öncesi Arjantin'den bahsediyorum), Polonya 10 milyar doları bulmuş, biz kalmışız. Şimdi 1990'lı yıllar yabancı yatırımların dünyadaki seyri bakımından altın yıllar olarak kabul ediliyor bu işin uzmanları tarafından. Bu altın yılları kaçırdık. Peki niye kaçırdık? Muhakkak ki hepinizin kafasında çok gerekçe var ama toplamak gerekirse her şeyden önce bir kere Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırımlara veya uluslararası yatırımlara bakış açısında acaba bir gariplik var mı? İsterseniz bir bakalım kısaca. Bir kere Türkiye'de şu anda açık bir yabancı sermaye politikası var mı? Biliyor musunuz böyle bir şey? Ben bilmiyorum.

Bu arada bir şey belirteyim. Finansmanıcı değilim, işletmeciyim.

Dolayısıyla sunumumdaki finansmanla ilgili konulara sadece bilgileri size sunacağım. Onların bir spekülasyonuna, yorumuna girmeyeceğim. Türkiye istiyor mu, istemiyor mu? Türkiye dünyada bir yabancı sermaye farkırı olduğunu biliyor mu? Herkes biliyor da Türkiye biliyor mu? Onu bilmiyoruz. Peki anladıktan sonra neler yapılması gerekir? Türkiye neler yapıyor? Türkiye'nin özelleştirme tecrübesi yabancılara ne gibi sinyaller verdi? Her ne kadar yara almadılarsa fazla ama ne gibi sinyaller aldılar? Diğer ülkelerle mukayese edildiğinde teşviklerin durumu nedir? Türkiye'de bulunan yabancı sermayeli kuruluşlara karşı devletin tutumu nedir? Onların durumu nedir? İyi mi kötüler mi?

Şu anda biz YASED olarak 180 üyemiz Türkiye'deki 13.5 milyar yabancı sermayenin 10.5 milyarını temsil ediyor, yani % 80'ini temsil ediyoruz. Üyelerimizin şikayetleri son 2 yıldır. Son 2 yıldır Türkiye tam bir atılım yapması gerekirken mevcut yatırımcılara sorun üstüne sorun çıkarmaya başladı.

Türkiye'nin geçmişte hataları oldu mu? Tabi oldu. 1970'li

yıllarda özellikle bazı büyük yatırımları gümrük duvarları ile koruyarak, yabancı yatırımcıyı ülke içinde özellikle bazı gruplara karşı tam bir non grata ilan etti. Tam bir kan emici şekline çevirdi. Özellikle otomotiv sektöründeki ve beyaz eşya sektöründeki korumacılık halka yönelik bu iki sektörde yabancı payının olması maalesef yanlış mesajlara yol açtı. Hatta öyle bir hale geldi ki 2000 yılının Kasım'ında Sayın Bakanlarımız Türkiye'nin 1. dalga krizinin tetikçisi olarak yabancı yatırımcıyı gösterdi. 2001 yılına bakarsak Türkiye'de yabancı yatırımlarla ilgili en yoğun çalışmaların olduğu yıl olmuştur. Neden? 2000 çok iyi işaretler vermişti 2001 ile ilgili. Evet Şubat ayında krize girdik ama bütün bunlar planlanmıştı. Hepsi bu analizler, araştırmalar, 3 tane çok önemli araştırmalar yapıldı. Dünya Bankası'nın yürüttüğü, YASED ve TUSİAD gibi kuruluşların ve Hazine Müsteşarlığı'nın desteklediği çalışmalar sonucu ortak paydalar çıktı ortaya 3 raporda da. Şubat, Haziran ve Eylül raporlarında çıkan ortak paydalar belliydi. Türkiye'nin coğrafi konumu, 65 milyon nüfus vesaire, genç nüfus, bunların ötesinde enteresan şeyler çıktı. Bir kere

Türkiye dünyada üst yönetim kalitesi açısından 8. ülke oldu. Dünyada 20. sırada Türkiye.

Bunlar çok iyi işaretler yabancı yatırımcıyı çeken. Biz ne yaptık bu raporları henüz yemek önümüzde ama daha ortaya çıkıp yiyen çıkmadı. Özellikle bu raporlar YASED tarafından bunların içinde bütün parlamenterlerimiz dahil olmak üzere 10.000 kişiye e-mail ile ve direkt baskı olarak yollandı. Türkiye'nin durumu şu anda böyle bir çizgide. Peki başarılı ülkelerin ortak paydalarına baktığımızda ne görüyoruz. Muhakkak ki enflasyon muhasebesi gibi konuların halledilmiş olduğunu görüyoruz. Türkiye'de hala bir enflasyon muhasebesi kavgası devam ediyor. Halâ Maliye Bakanımız, Sayın Bakanımız kabul etmiyor. Dahilde hedef sektörler ve dışta hedef kuruluşlar seçiyor dünyada ülkeler diyor ki, ben şu sektörlere yatırım istiyorum. Dışarda işte Sony'e gideceğim, Nokia'a gideceğim, Ericsson'a gideceğim. Bir de onları ülkeme çekeceğim. Böyle bir yaklaşım var. Bir kere bakış açısında çok önemli bir değişiklik var. Bir politik konsensüs peşinde bütün ülkeler ve bunu yapmışlar. Yani politik yelpazenin bütün partileri bir araya geliyorlar, diyorlar ki

biz birbirimizle bütün konularda anlaşıyoruz ama gelin şu yabancı yatırımlar konusunda bazı temeldeki konularda anlaşalım ve bütün uygulamamız böyle olsun. Polonya böyle, Macaristan böyle, İrlanda 1969'dan beri aynı politikayı izliyor, değişmedi. Sonra bu politik konsensusun ötesinde bir tripatrit bir anlaşma var. Devlet işveren ve işveren yine asgari müştereklerde birleşiyorlar. Yatırım yapılacak sahalarda grev ve lokavtı önlemek için tedbirler alıyorlar. Ücretler artıyor, vergiler azalıyor. Bütün bunlar ortaya çıkan görüntü. Bir de yerli yabancı ayrımı yapılmıyor. Yatırımcı bu ülke için esas kabul ediliyor. Aynı imkânlar herkese tanınıyor, yatırımcıyı müşteri olarak görme prensibi devam ediyor. Firmaları ziyaret artık olağan hale geliyor. Şimdi Türkiye'de biz bunları yapmaktan ne kadar uzağız. Onu bir fikir vermesi açısından söylüyorum.

İrlanda'nın bir programı var. Ülke ziyareti, 1 saat prezentasyon, dönüşte İrlanda'yı ziyaret daveti, 3 günlük bir İrlanda ziyareti ve bunun sonunda % 90 shortlistde kalıyor İrlanda yatırımcılarla.

Peki Türkiye'de uyanış var

mı? Özellikle 2001 yılında 2 tane önemli gelişme var, bunlardan bir tanesi endüstri bölgeleri yasa-sı, diğeri de yatırım ortamı iyileştirme programı. İki program birbirine interlink bağlı. Fakat özellikle endüstri bölgeleri yasa-sının şu anda somut olarak bir şey verdiğini söylemek çok zor. Buna mukabil yatırım ortamını iyileştirme programı eğer uygulanırsa Türkiye'deki bilinen sorunları halletme açısından çok önemli bir gelişme gösterecek. Peki bunların ötesinde ne lazım? Türkiye AB ilişkilerinin mutlaka bir çizgiye gelmesi lazım. Peki Türkiye AB ilişkilerinde şu anda durum ne? Bir kulübe aday üye olmak o kulübe girecekseniz güzel bir şey. Ama o kulübe girmeyecekseniz aday üye olup da reddedilmek kötü bir şey Türkiye için. Böyle bir çizgiye Türkiye hiçbir zaman gelmemeli. Dolayısıyla biz şu anda kulübe adaylığını, müracaatımızı yaptık, bunun alternatifinin olmaması lazım.

Türkiye-AB ilişkilerinin içinde çok önemli bir gelişme Bulgaristan-Romanya olayıdır. Bugün Türkiye'de 2001 yılında 450 milyon dolarlık Türk sermayesi sadece Romanya ve Bulgaristan'a gitmiştir. Bu ülkenin çektiği sermayenin 1/4'ü Türkiye'den

gelmektedir, Bulgaristan ve Romanya'nın. Bu bir kara mizahtır. İki ülkede 1995 yılında Türkiye'ye müracaat ederek doğrudan yabancı yatırımları nasıl çekebilecekleri konusunda heyetler istemişler, Türk hükümeti heyetler göndermiş ve bugün durum ortada.

2001 yatırım sonuçlarını 2000 ile mukayese ettiğimizde şunu görüyoruz. Türkiye'de 2001 yılı özellikle kriz yılının getirdiği en büyük şey yeni yatırımların payı % 52'den % 8'e inmesi. 2001'de yeni yatırım yok. Buna mukabil ilave yatırımlar 12'den 21'e sermaye artışları 6'dan 33'e çıkmış. Yani buradaki çok uluslu kuruluşlar sermaye artırımında bulunmuşlar, iştirakler de 30 civarında kalmış.

Türkiye bu çizgiden nasıl kurtulur? Nasıl düzlüğe çıkar? İstiyorsa tabi. Bir kere her şeyden önce Türkiye ürkekliği bırakmalı, yabancı ürkekliğinden kurtulmalı. Yabancı yatırım politikası çok açık şekilde belirlenmeli. Herkesin anlayacağı ve ülkedeki insanların anlayacağı şekilde belirlenmeli. Ev ödevi çok iyi yapılmalı. Enflasyon muhasebesi, teşvikler gibi konular artık bırakalım dünya standartlarını, içinde bulunduğumuz coğrafi ya-

piya uygun ülkelere eski Doğu Avrupa ülkelerine uygun hale getirilmeli ve yabancı yatırımcının sorunlarını daha doğrusu davetini yaparken mevcut yatırımcının sorunları ciddi şekilde çözülmeli.

Bir konuda muhakkak devamlılık arz etmeli uygulamalar. Evetler yarın hayıra dönmemeli. AB olayı kesin halledilmeli. Bir de Türkiye'nin önünde çok önemli bir imkân var, kriz sonrası çekicilik diye söyleniyor. Dünyada 1990'lı yıllarda kriz geçiren bütün ülkeler Brezilya, Arjantin, Güney Kore, Meksika bütün bu ülkelerin ortak durumu krizi takip eden 2 yılda yabancı yatırımlar patlama yapıyor. Bunun için de ortam hazırlanması lazım.

Özellikle şu anda 2002 başındayız. 2002'yi hazırlık yılı olarak geçirip 2003'de bu patlamayı yaparsa Türkiye ne yapar? Türkiye en az 5 milyar ortalamada 10 milyar ya da yılda doğrudan yabancı yatırım çekecek kapasitededir. Bunu şöyle düşünelim: Bugün IMF'den borç alıyoruz ve bunu ödüyoruz. Ama doğrudan yabancı yatırım direkt Sayın Başkanın söylediği gibi Türkiye'ye gelip elini taşın altına sokanların getireceği, istihdam yaratacağı, ekonomiye katkıda bu-

lunacağı, vergi vereceği bir yatırımdır. Bunu kaçırmamak gerekiyor diyorum.

NAS – Görüyorum yavaş yavaş kaynakları bulmaya başladık galiba. Bu işin şakası tabi ama sorunlarımızla yüzleşmeyi öğrenmeliyiz. Sayın Yöneyman Bey'in söylediği ve çok doğru olan noktalara bir iki ilavede bulunmak istiyorum hem Türk özel sektörünü hem yabancı şirketleri iyi tanıyan biri olarak. Burada bazı noktalar var. Birincisi şimdilerde zaten YASED de çok büyük katkı yapıyor. Bir tanıtım faaliyeti, yatırım ortamının iyileştirilmesi. Yatırım ortamının iyileştirilmesi denen bir çalışmayı bile yabancıların yapması ilk defa yabancıların yapıyor olması bile açıkçası bana acı veriyor.

Biz Türkler kendimiz bunları yapmalıydık yıllardır her şeyi. Mesela ilk defa bir görev zararları meselesi bile IMF'nin ceremesi ile kamuoyuna mal oluyor. İşte yatırım ortamının iyileştirilmesi kavramını ilk defa yabancılar ortaya atıyor. Bunlar olmalıyız. Biz bu kadar yeteneksiz bir millet de değiliz aslında. Çünkü şimdi tanıtacaksınız ama tanıttığınız şeyin iyi olması lazım tabii ki. Önce düzeltereksiniz, güzelleştireceksiniz, ondan son-

ra tanıtacaksınız. Tanıtıyorsanız, ondan sonra gelip bakıyorlar, "bu muydu sizin tanıttığınız" diyorlar.. Kimse gelmiyor tabi. Yabancı sermaye dediğinde irrasyonel bir şey değil ki sadece bir iki palavrayla çekeceksiniz. Tıpkı yerli yatırımcı gibidir o da. Makul bir yerli yatırımcı eğer bu ülkeyi olumlu buluyorsa yatırım açısından yabancı yatırımcı da gelir. Dolayısıyla sadece tanıtımla, politikayla, propagandayla gelmez.

Şunu söylemek istiyorum: Mesela Türkiye'nin büyümesi de o açıdan önemli. Büyümeyen ekonomiye yabancı yatırımcı devamlı gelmez, yani mutlaka bir istikrar görmek ister orada. Dolayısıyla bu dinamizme, yani olay çok yönlüdür. Tek yönlü değildir. Türkiye özel sektörünün de kendine gelmesi lazım. Sadece yabancı sermayeye güvenip hadi biz yatalım artık, nasılsa yabancı sermaye gelecek kaynak getirecek değil olay. Özel sektörün büyümesi, onlarla ortaklık kültürüne erişmesi, birlikte sinerji üretmeleri... Hiçbir sermaye üzerine ölü toprağı serpilmiş bir ülkeye gitmez.

Şimdi burada şöyle bir şey söylemek istiyorum. Akın Bey'e ben çok katılıyorum. Bir nokta-

da Türkiye'de her şey bilinmiyor. Kesinlikle burada çok ciddi bir sorunumuz var. Türkiye'de çok laf ediliyor. Fakat her şey biliniyor falan değil. Yalan, yanlış, doğru hepsi bir arada söyleniyor. Hepsi bir arada tasvip görüyor. Çok tehlikeli bir şey bu. Geçenlerde dünyaca ünlü bir ekonomistin lafını duydum ve kendimi onun yerine koyup paniğe kapıldım açıkçası. Prof. Oktay Yenal, biliyorsunuz Dünya Bankası'nda çok uzun yıllar çalışan dünya çağında bir iktisatçı. Uzun yıllardan sonra Türkiye'ye gelmiş, artık emekliliğini yaşıyor Türkiye'de.

Söylediği şey, bir süre izledikten sonra olanları, söylenenleri "Türkiye'de korkunç bir iktisadi cehalet var" demiş. Kesinlikle katılıyorum. Yani çok fazla birbirinin aksine olan tez bir arada kabul görebiliyor. Her toplum böyle değildir, zannetmiyorum. Burada laf ola beri gele gibi bir alışkanlığımız var. Bazı net şeylerde artık anlaşmalıyız. Yani bazı şeyler belli olmalı. Bunun doğrusu bu mudur, yanlış bu mudur? Oktay Yenal'ın bu tepkisini de doğrusu artık o yaşta onu bunu kayırmadan sert bir şekilde konuşma gereği duymuş diye anlıyorum. Çünkü Türkiye'nin zaman kaybettiğini de gö-

rüyor. Ben de burada Akın Bey'e katılıyorum. Yani çok iyi bilinmiyor bazı şeyler. Artık burada da bir yerlere girmemiz lazım.

Sonuç itibarıyla, sorulardan bir kısmıyla da bağlantılı şunu ben özellikle söylemek istiyorum. Türkiye'nin temelde geçmişini de geleceğini de belirleyecek olan şey reel kesimdir. Reel kesimi iyi olmayan bir ekonomide ne bankacılık iyi olur ne de devlet iyi olur orta vadede. Kısa vadede sadece iyi olabilir. Dolayısıyla bu tartışmaları da artık burada kesmek lazım, mesele reel kesimdir. Ha kısa vadede bir takım suç teşkil eden davranışlar olur, alır hakimler suçluyu içeri atar kardeşim. Bu konuyla bağlantılı değil yani. Bir bankacı bilmem hırsızlık yapmış da bütün bankacılık kesimi suçludur, o değil. Olayı doğru görmemiz lazım.

Reel kesimimizi adam etmemiz lazım. Sonuçta ajandamız budur. Türk reel kesimi verimli olmalı, rekabet edebilmeli, başkasının 12 liraya ürettiğini 11 liraya üretebilmeli, ihracatını yapabilmeli, meselemiz budur esasında. Bu gündemi devamlı geciktiriyoruz biz. Nasıl geciktiriyoruz? Bir köprü kredi, onu ona

ödeyelim, bunu ona. Ama sonuçta bu krediler sizin. Bir yerde de ödeyeceksiniz. Dolayısıyla bir fazla üretmeniz lazım. Nasıl bir şirket de kâr üretilmesi lazımsa, toplumda da genel olarak bütçe de de faiz dışı fazla diyoruz. Büyüme ile bizim bu borç yükünü aşağıya artırmamız gerekiyor. Burada da reel sektörün yeniden yapılanması zorunlu. İyi şirketlerimiz tabi ki iyi olmaya devam edecekler, ama yaşayabilir durumda olan birazcık çabayla düzelebilir şirketlerimizin süratle düzelmesi için hep birlikte ortak çalışmalıyız.

Burada çok basit bir şey söylüyorum ben, çünkü çok geniş bir konu bu. Reel sektörün yeniden yapılandırılmasında ben yabancıların deyimiyle stack holder'ların sayısını arttırmamız gerektiğini düşünüyorum. Bu aslında çok şeyi birden içerir. Sayın Mengütürk'ün söylediklerini de içerir, Sayın Yöneyman'ın, Sn Öngör'ün ve Özdoğan Bey'in söylediklerini. Bunun artması demek bir şirketin performansı ile ilgilenen çok sayıda tarafın olması demek. Bir şirketin performansı ile ilgilenen çok sayıda taraf olmalı benim kanaatime göre. Bu şekilde sorumluluk da artar. Şimdi şirketler tek tek ailelerin elinde kalınca kimse so-

rumlu da değil onda. Çünkü ben kurdum ben batırırım meselesi. Halbuki sonuçta bir milli ekonomi söz konusu. Burada sermaye piyasası araçlarıyla mı olur, rental capital'lerle mi olur, bankaların kredi vermesiyle mi olur, dolayısıyla bu şirketin performansının üzerinde çok göz olması lâzım. Kurtuluş yolu bence odur. Çok kısa bir şey söylemiş olmak için onu söyledim.

Bir de kamuya giden yatırımın verimsiz kullanıldığı açık. Yani bunu kamu mu iyi, özel sektör mü iyi diye tartışmaya gerek yok. Bütün dünyada böyledir. Kamuya giden yatırım verimli kullanılamaz. Tabiatı icabı kâr motifi yoktur. Dolayısıyla ne yapmış Türkiye'de kamu? Yapması gerekeni yapmamıştır, yapmaması gerekeni yapmıştır. Yapmaması gereken cari transfer harcamalarını şişirmiştir. Buna mukabil yapması gereken hukuki ortamın düzeltilmesi, bürokrasinin düzeltilmesi, alt yapının oluşturulması bunları da yapmamıştır. Benim şahsen özetim budur. Toplantıya katıldığınız için hepinize çok teşekkür ederim.

DERGİNİN NOTU: Yukarıda sunulan Açık Oturum "11 Şubat 2002 Pazartesi" günü yapılmıştır.

Sermaye Piyasası

MUSTAFA BARİŞ

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Yayın Yönetmeni

Borsaya Para Girişi Yok, Düşüş Devam Ediyor...



İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Şubat ayının ilk işlem gününe alışırla başladı. Bankacılık Yasası'nın Cumhurbaşkanı tarafından onaylanmasının yarattığı rahatlığa Dünya Bankası ve IMF'den gelen açıklamalar da eklenince borsa günü 123 puanlık yükselişle 13.375 puandan tamamladı. Hisse senetleri % 0.93 oranında değer kazandı.

Şubat ayının ikinci haftasında ABD'nin Irak'a yönelik operasyon yapma endişesi, beklenenin üzerinde gerçekleşen Ocak ayı enflasyon rakamlarının yarattığı moralsizlik, siyasi gerginlik ve yetersiz para girişinin yarattığı gerginliklerin gölgesinde kaldı. Borsa haftaya % 2.25 oranında düşüşle başladı. IMF İcra Direktörleri Kurulu'nun Türkiye ile 16 milyar dolarlık yeni stand-by'ı onaylamasıyla beklentiler sona ererken borsada düşüş devam etti. Endeks Salı gününü 554.08 puan kayıpla 12.520,61 puandan tamamladı. Satışların Çarşamba günü de devam ettiği gözlenirken endeks 263.20 puan daha düşerek 12.257,41 puan seviyelerinden günü tamamladı. Hisse senetlerinin günlük orta-

lama değer kaybı % 2.10 olarak gerçekleşti. Perşembe günü düşüşler hızlandı. Endeks 555.35 puanlık kayıpla yılın en düşük seviyesi olan 11.702,06 puandan kapandı. Hafta başından itibaren yoğunlaşan kâr satışları ve Irak konusundaki tedirginlik nedeniyle ilk 4 günde borsada meydana gelen düşüş % 12.51'e ulaştı. Cuma günü endeks hızlı bir düşüşle güne başladı. Kısa sürede 10.800 puanın da altına inen endeks, daha sonra gelen alımlarla toparlandı. 446.79 puan düşen endeks haftayı 11.255,27 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin günlük değer kaybı ise % 3.82 oldu.

Şubat ayının üçüncü haftasında; Irak konusunda yaşanan gelişmeler, borsaya para girişinin olmaması hafta boyunca endeksin dar ve sıkışık bir bantta seyretmesine neden oldu. Pazartesi günü endeks 419.88 puan yükselerek günü 11.675,15 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama günlük getirisi ise % 3.73 oldu. Salı günü 58 puan düşen endeks günü 11.616,25 puandan tamamladı. Hisse senetleri % 0.50 oranında değer yitirdi. Çarşamba ve Perşembe günü yönünü yukarı çeviren endeks Çarşamba gününü 210 puanlık yükselişle, Perşembe gününü ise 18 puanlık yükselişle kapadı. Hisse senetleri Çarşamba günü % 1.81, Perşembe günü ise % 0.16 oranında değer kazandı. Cuma günü ise satış eğiliminin ağır bastığı borsada, yeterli para girişinin yaşanmaması ve gelen bilançoların beğenilmemesi nedeniyle aşağı yönlü bir hareket izlendi. Endeks günü 366 puanlık düşüşle 11.479 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin günlük değer kaybı ise % 3.10 oranında oldu.

Şubat ayının dördüncü haftasında da borsa dar ve sıkışık seyrine devam etti. Pazartesi günü 207 puan gerileyen endeks günü 11.271 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin değer kaybı ise % 1.81 oranında oldu. Salı günü yönünü yukarı çeviren endeks günü 246 puanlık yükselişle 11.517 puandan tamamladı. Hisse senetleri % 2.18 oranında değer kazandı. Çarşamba günü Kurban Bayramı öncesinde takas avantajı ve Merkez Bankası'nın faiz indirimine tepki vermeyen borsada işlemler neredeyse durma noktasına geldi. Endeks günü 425 puanlık düşüşle 11.092 puandan tamamladı. Hisse senetleri % 3.69 oranında değer yitirdi. Perşembe günü Kurban Bayramı nedeniyle tek seans

açık olan borsada düşük hacimli, sıkışık bir seyir izlendi. Endeks günü 73 puanlık yükselişle 11.166 puandan tamamladı. Hisse senetleri % 0.60 oranında değer kazandı.

Şubat ayının son haftasında Bayram tatili nedeniyle Pazartesi günü işlem yapılmadı. Salı günü gelen satış dalgasıyla 234.07 puan gerileyen endeks, Çarşamba günü 255 puanlık bir artış kaydetti. Salı günü ortalama % 2.10 oranında değer yitiren hisse senetleri, Çarşamba günü ortalama % 2.33 oranında değer kazandı. Ayın son günü ise düşüş

Tablo 1
Şubat Ayının En Başarılı Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Ford Otosan	19.94	İhlas Ev Aletleri	61.11
Sabancı Holding	16.17	Toprak Factoring	51.16
		Arsan Tekstil	48.27
		Türk Tuborg	42.44
		Borusan Boru	37.93
		Şeker Piliç	35.18
		Toprak Fin. Kir.	27.86
		Rant Fin. Kir.	15.78
		Global Yat. Ort.	13.72
		Özfinans Factoring	12.19

Tablo 2
Şubat Ayının En Başarısız Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Petrol Ofisi	- 34.82	Beşiktaş Futbol Yat.	- 40.86
Gübre Fabrikaları	- 32.54	Adel Kalemcilik	- 39.37
İzmir Demir Çelik	- 27.27	Altınyaz	- 38.63
Çelik Halat	- 27.50	İş Fin. Kir.	- 36.98
Alcatel Teletaş	- 25.37	Milpa	- 34.61
Tüpraş	- 25.10	Otokar	- 31.92
Kordsa	- 25.00	İhlas Holding	- 30.66
T. Demir Döküm	- 23.07	Sınai Yatırım Bank.	- 30.23
T. Şişe ve Cam	- 22.90	Ege Plast (Yeni)	- 29.33
Deva Holding	- 20.68	Tansaş (Yeni)	- 28.98

trendine geri dönüldü. Endeks günü 131.08 puanlık düşüşle 11.055,67 puandan tamamladı. Hisse senetleri % 1.17 oranında değer yitirdi.

Sıralanan bu etkiler sonucunda "28 Şubat 2002 Perşembe" günü kapanış fiyatları itibariyle 11.055,67 puana gerileyen İMKB Ulusal - 100 endeksinin Ocak ayı sonuna göre değer kaybı % 16.57 düzeyinde olmuştur. Yine aynı günkü kapanış fiyatları itibariyle, Banka - Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi, İMKB Ulusal - 100 endeksine benzer bir düşüş göstermiş ve Şubat ayında % 15.38 oranında düşüş kaydederek 3.939.378,62 puana gerilemiştir. Endeks kapsamındaki 40 hissenin 2 tanesi değer kazanmış, 38 hisse ise değer kaybetmiştir. Ay

Tablo 3
Şubat Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Önceki Ser.	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Ser.
Çımsa	16.848.000	-	-	16.848.000	100	33.696.000
Doğusan	2.430.000	7.570.000	311.45	583.000	24	10.583.000
Egeplast	6.000.000	6.000.000	100	-	-	12.000.000
Esem Spor G.	3.000.000	3.000.000	100	2.250.000	75	8.250.000
Global Menkul Değ.	17.500.000	2.500.000	-	-	-	20.000.000
Nuh Çimento	16.690.000	-	-	33.381.000	200	50.071.000
Şişe Cam	84.106.000	65.890.000	78.34	135.004.000	160.52	285.000.000
Uzel Makine	13.340.000	6.670.000	50	6.670.000	50	26.680.000
Yapı Kredi Fin. Kir.	22.000.000	3.000.000	13.64	-	-	25.000.000

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

Şirket	Önceki Tavan	Yeni Tavan
Arçelik	100.000.000	500.000.000
Alternatif Bank	100.000.000	300.000.000
Anadolu Cam	70.634.000	250.000.000
Çarşı	25.000.000	100.000.000
Demir Yatırım	500.000	5.000.000
Eczacıbaşı İlaç	12.182.400	100.000.000
Finansbank	275.000.000	500.000.000
Net Turizm	26.000.000	100.000.000
Uşak Seramik	5.000.000	10.000.000

içinde en fazla değer kazanan ve kaybeden hisseler tablo 1 ve 2'de gösterilmiştir.

Sermaye Artırımları

Ocak ayından sonra Şubat ayında da sermaye artırımları devam etmiştir. Tablo 3'te, Şubat ayında sermaye artırımını gerçekleştiren 9 şirketin artırım öncesi ve sonrası sermaye rakamlarıyla, bedelli ve bedelsiz artırımlarının tutarları gösterilmiştir. Sermaye artırımlarının yanı sıra, Şubat ayında 9 şirketin kayıtlı sermaye tavanı artırımları Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından onaylanmıştır. Bu şirketlerin eski ve yeni kayıtlı sermaye tavanları tablo 4'te gösterilmiştir.

Yabancılar Şubat Ayında da Sattı

2002 yılına borsada satışla başlayan yabancı yatırımcılar, Şubat ayında da bu konumunu sürdürdü. Şubat ayında borsada 865 milyon dolarlık işlem gerçekleştiren yabancıların net satışları 2.6 milyon dolar oldu. İMKB verilerine göre, yabancı yatırımcılar Şubat ayında borsada 431.3 milyon dolarlık alış, 433.9 milyon dolarlık satış işlemi gerçekleştirdiler. Net satışları 2.6 milyon dolar düzeyinde oluşan yabancı yatırımcıların toplam işlem hacmi 865.2 milyon dolar oldu.

Yabancı yatırımcılar 2002 yılı başından itibaren satıcı pozisyonuna dönmüşlerdi. 2001 yılında net 508.7 milyon dolarlık alıma giden yabancı yatırımcılar, bu yılın Ocak ayında 17.8 milyon dolarla satıcı pozisyonuna geçmişlerdi. Yabancı yatırımcıların Ocak ayındaki toplam işlem hacmi ise 1 milyar 384 milyon dolarla Mayıs 2001'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşmıştı. Yabancı yatırımcıların yılın ilk iki ayındaki toplam işlemleri 2 milyar 249.2 milyon dolar oldu. Toplam işlemlerde, geçen yılın aynı dönemindeki 3 milyar 409.5 milyon dolarlık düzeyine göre % 34'lük gerileme yaşandı.

Şubat ayında yabancı yatırımcılar, borsada en çok işlemi Turkcell hisselerinde gerçekleştirdiler. Bu hissede 47.5 milyon dolarlık alış, 49.2 milyon dolarlık satış işlemi yapan yabancı yatırımcıların Turkcell hisselerindeki toplam işlemleri 96.7 milyon dolar oldu.

Hazine İhaleleri

Hazine Müsteşarlığı'nın "12 Şubat 2002 Salı" günü düzenlediği 3 ay vadeli bono ihalesine, 1 katrilyon 606.3 trilyon liralık teklif gelirken bileşik faiz % 68.78 oldu. Değişken faiz ödemeli senetlerin, kupon faizlerinin belirlenmesi amacıyla düzenlenen 3 ay vadeli referans bono ihalesinde, nominal 661.1 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı da 580 trilyon lira oldu. Hazine'nin bu ihalesinde, bileşik faiz % 68.78, basit faiz % 55.92 olarak gerçekleşti.

Hazine Müsteşarlığı'nın "19 Şubat 2002 Salı" günü düzenlediği 2 yıl vadeli, değişken faizli tahvil ihalesinde nominal 915.5 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhalede net satış tutarı 952.1 trilyon lira olurken, dönemsel faiz % 16.76 olarak belirlendi. İhaleye 1 katrilyon 504.5 trilyon liralık teklif geldi. İhalede kamuya 147.1 trilyon liralık satış gerçekleşti. Tahvillerin geri ödemesi ise 21 Ocak 2004 tarihinde yapılacaktır.

Hazine'nin "26 Şubat 2002 Salı" günü düzenlediği 182 gün vadeli bono ihalesinde net 607.3 trilyon liralık satış yapılırken, bileşik faiz % 71.49 oldu. İhaleye toplam 1 katrilyon 66 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 795.3 trilyon liralık satış gerçekleşti. Bonolar, tek fiyat ihale sistemi ile ihraç edildi. Bono ihalesinde bu sistemde gerçekleşen bileşik faiz % 71.49, basit faiz ise % 61.91 oldu. İhalede kamuya satış yapılmadı. Bonoların geri ödemesi 28 Ağustos 2002 tarihinde yapılacaktır.

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat Endeksi

(Ocak 1974 = 100)

Aylar	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ocak	46499.72	66641.02	121282.26	482009.45	970038.69	736963.15	5078678.55	3035452.15	4655375.35
Şubat	43685.74	72135.19	148672.55	481567.26	870185.89	996300.48	4534752.07	2391632.75	3939378.62
Mart	36336.97	94874.84	178248.67	449760.66	936427.88	1224154.39	4662632.07	2325863.75	
Nisan	37260.41	109201.43	174945.81	419157.76	1246481.82	1343754.27	5742031.40	3523218.40	
Mayıs	40688.45	112502.77	166514.22	468188.27	1073822.72	1403551.33	4833067.82	3362559.64	
Haziran	52300.27	116528.07	193595.07	526546.21	1187994.27	1288600.47	4520368.33	3553889.28	
Temmuz	59216.98	128087.60	176955.20	568012.42	1210065.312	1457020.55	4516028.77	3359491.53	
Ağustos	69147.24	110555.47	183969.42	579112.78	737615.22	1352406.47	4355709.75	3318505.73	
Eylül	68630.14	98538.52	207830.76	779779.25	630484.23	1733920.33	3762897.75	2478260.07	
Ekim	66413.15	114393.38	238854.42	849700.62	573932.44	1797901.99	4397698.60	3345403.26	
Kasım	74373.54	96196.98	267385.51	839360.91	703595.71	2336373.64	2904240.15	3852900.93	
Aralık	71525.29	96450.06	277923.68	956310.79	726072.07	4117624.90	2886233.86	4730591.76	

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Takvim Yılı Kârı (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1999 (Milyon TL)	2000 (Milyon TL)	2001 (Milyon TL)	1999 (Net)	2000 (Net)	2001 (Net)	Şubat 2001	Aralık 2001	Ocak 2002	Şubat 2002
1	ALARKO GMYO	20.000.000	3.565.000	16.838.762	20.384.232	-	-	-	-	10.750	17.750	16.750	14.000
2	ANADOLU CAM	70.634.000	70.634.000	1.117.488	4.074.642	-	-	5,00	-	1.225	1.450	1.625	1.300
3	ARÇELİK	100.000.000	90.900.000	61.253.949	63.316.720	-	60,00	20,00	-	10.300	15.250	13.000	11.250
4	BAĞFAŞ	10.000.000	2.000.000	2.599.697	2.777.653	-	50,00	70,00	-	14.000	23.750	26.500	22.750
5	SOLU ÇİMENTO	70.000.000	33.463.000	3.983.369	3.586.302	16.989.351	24,44	12,23	40,39	1.650	3.100	2.850	2.500
6	BRİSA	25.000.000	7.442.000	13.137.330	17.943.310	25.934.319	88,30	187,00	270,00	23.750	34.000	37.000	30.000
7	ÇELİK HALAT	5.000.000	1.994.000	312.820	- 370.513	-	12,00	-	-	2.025	4.500	6.000	4.350
8	ÇİMSA	50.000.000	33.696.000	10.788.069	13.421.232	-	31,00	39,00	125,00	7.500	15.250	15.500	6.600
9	DEVA HOLDİNG	100.000.000	16.000.000	- 1.925.850	234.198	-	-	-	-	830	1.575	1.450	1.150
10	DOKTAŞ	20.000.000	19.200.000	- 1.550.430	- 5.086.387	-	-	-	-	2.600	3.300	3.100	2.650
11	ECZACI BAŞI YATIRIM	50.000.000	19.800.000	7.897.837	7.323.139	-	50,00	-	-	2.800	4.200	3.850	3.300
12	EĞE GÜBRE	2.009.000	2.009.000	1.259.177	805.474	2.057.877	57,89	33,06	-	3.300	4.250	4.250	4.150
13	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	700.000.000	44.352.000	- 24.922.263	72.138.696	- 94.532.797	-	-	-	10.700	18.250	20.500	18.750
14	GENTAŞ	4.044.000	4.044.000	1.199.502	1.892.086	-	10,00	-	-	3.250	6.300	6.100	5.600
15	GOOD-YEAR	21.000.000	11.918.000	- 4.585.600	- 7.800.910	-	-	-	-	7.700	9.500	8.700	7.300
16	GÜBRE FASİR KALARI	10.000.000	2.500.000	877.200	981.621	2.057.877	19,00	20,00	-	5.300	12.250	12.750	8.600
17	HEKTAŞ	25.000.000	13.595.000	- 2.095.993	1.668.005	1.819.036	-	-	-	1.425	1.850	1.900	1.550
18	İZMİR DEMİR ÇELİK	62.250.000	62.250.000	1.147.456	279.521	-	-	-	-	600	1.125	1.100	800
19	İZOCAM	12.000.000	6.000.000	1.095.371	4.085.484	5.775.755	25,00	40,00	-	3.650	5.400	5.700	5.300
20	KARTONSAN	2.700.000	2.025.000	1.868.731	6.258.164	-	57,75	154,36	-	35.000	51.000	49.000	45.500
21	KAYIRAN FAZ. TİC.	7.000.000	6.435.000	3.888.455	3.710.354	-	40,00	26,59	-	2.900	4.100	3.600	2.900
22	KOÇ HOLDİNG	250.000.000	101.578.000	42.296.323	43.453.599	54.806.789	15,00	10,00	-	31.500	38.000	35.000	29.000
23	KONYA ÇİMENTO	-	4.873.000	3.156.398	2.551.302	555.643	50,00	10,00	-	3.800	6.400	6.500	5.800
24	KORSA DUPONT	60.000.000	36.125.000	3.421.774	9.202.454	-	24,50	30,70	38,00	8.200	7.500	8.000	6.000
25	MAKİNE TAKİM	18.500.000	18.519.000	420.697	- 994.243	-	-	-	-	330	710	630	580
26	MİGROS	9.180.000	9.180.000	25.038.772	7.505.957	-	350,00	50,00	-	78.000	125.000	110.000	90.000
27	NET TURİZM	28.000.000	24.822.000	130.161	2.206.116	- 14.903.085	-	-	-	1.675	1.125	1.200	960
28	OLİMPİKA	10.000.000	4.066.000	659.712	2.542.799	-	-	25,00	-	6.000	8.400	7.800	7.100
29	OTCSAN	300.000.000	73.106.000	1.250.308	40.820.549	-	-	-	-	22.750	15.250	14.750	17.250
30	PETROL ÇİFİSİ	100.000.000	50.000.000	70.157.454	72.550.118	186.596.292	291,76	121,90	-	32.000	62.000	56.000	36.500
31	PINAR SUT	80.000.000	15.500.000	3.261.698	4.092.558	-	50,00	82,70	-	3.200	3.400	2.900	2.525
32	SABANCI HOLDİNG	1.000.000.000	600.000.000	38.620.385	83.375.694	120.054.389	8,00	-	-	4.350	7.900	6.800	5.700
33	SARILYAN	10.000.000	4.000.000	4.020.727	3.442.605	9.159.917	55,00	41,00	50,00	8.800	16.000	16.000	14.500
34	TELETAŞ	10.000.000	8.000.000	4.488.080	- 5.910.940	-	-	-	-	43.500	18.250	16.750	12.500
35	TUPRAŞ	500.000.000	250.419.000	212.969.504	242.982.184	-	233,70	280,30	-	27.500	12.250	11.750	8.800
36	TÜRK DEMİR DÖKÜM	40.000.000	10.000.000	- 4.766.215	3.781.160	-	-	-	-	3.450	5.700	6.500	5.000
37	T. GARANTİ BANKASI	1.000.000.000	750.000.000	181.098.648	205.287.000	-	-	-	-	3.150	2.650	2.950	2.550
38	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	285.000.000	285.000.000	1.539.518	3.607.181	-	1,40	-	-	4.150	5.800	5.700	1.475
39	YAPI KREDİ BANKASI	-	752.345.000	211.276.596	256.146.000	-	64,00	-	-	3.100	4.500	4.150	3.350
40	YASAŞ	100.000.000	11.907.000	1.057.215	251.225	-	9,49	7,47	-	970	2.175	1.875	1.500

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:
e-mail :

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

«BANKA-MALİ VE EKONOMİK YORUMLAR» Aylık Dergi, 12 sayı için 2002 Yılı Abone Koşulları;

YURT İÇİ

- ☐ 6 Aylık: 20.000.000.- TL
☐ 1 Yıllık: 36.000.000.- 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

Abone Başlangıç Tarihi : Abone Bitiş Tarihi :

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

e-mail: ekonomikyorumlar@hotmail.com

İnceleme

Yrd. Doç. Dr. HAKAN ÇETİNTAŞ

Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, İ.İ.B.F., Öğretim Üyesi

Türkiye’de Devalüasyonlar

Giriş

ürk Lirasının değeri ve bu değerdeki sürekli düşme, Türk ekonomisindeki istikrarsızlığın en önemli ve açık göstergelerinden biridir. Türkiye’yi parasının değerini yeniden ayarlamaya zorlayan temel nedenlerden biri, kimi yıllar kronik hale gelen dış ödemeler dengesizliğidir. Gerek dışa açıklık dercesinin nispeten düşük olduğu 1980 öncesi, gerekse dışa açılma süreci sonrasında, Türkiye ekonomisi dış ödemeler dengesinde bazen çok ciddi önlemler almayı gerektiren önemli bir dış ödeme sorunuyla karşılaşmıştır. Bu gelişmelerin bir çözümü olarak Türkiye, yaklaşık 10’ar yıllık pe-

riyodlarla devalüasyon yaparak parasının değerini yeniden ayarlamak zorunluluğuyla karşılaşmıştır.

I. 1923-1960 Dönemi

1920’lerde Türk hükümetinin elinde kambiyo işlemlerini yürütebilecek bir Merkez Bankası bulunmadığı gibi, kambiyo kurunu düzenleyecek yeterli miktarda döviz ve altın rezervi de olmamıştır. Türk Lirası’nın yabancı paralar karşısındaki kuru, özel piyasadaki işlemler vasıtasıyla belirlenmiştir. Piyasada oluşan dalgalı kur sistemi içinde, dış ticaret açıkları TL’nin değerini doğrudan etkilemiştir.⁽¹⁾ Bu dönemde TL’nin dış değerinde

nispî bir istikrar göze çarpmaktadır. Bununla birlikte, TL'nin sterlin, dolar ve öteki büyük paralar karşısında yavaş da olsa değer kaybına uğradığı da dikkati çeken bir husustur. Örneğin, 1923 yılında 763 kuruş olan bir İngiliz sterlini 1928'de 956 kuruşa yükselmiş ve TL bu para karşısında 5 yılda % 25 oranında değer kaybına uğramıştır. Yine 1923 yılında 168 kuruş olan bir ABD doları, 1928'de 195 kuruşa çıkmıştır. TL'nin bu para karşısındaki değer kaybı ise % 16 dolayındadır.

Türkiye Cumhuriyeti Hükümetinin döviz piyasasını düzenlemeye başlamasının ilk işaretleri 1929 Mayıs'da görülmeye başlamıştır. Türk Lirasının hızla değer kaybetmeye başlamasıyla 1929 Aralık'ta kısa bir süre için hükümet ithalatı yasaklamıştır. Şubat 1930'da Büyük Millet Meclisi, hükümeti, TL'yi döviz kurunun altına bağlayarak istikrarını korumakla görevlendirince, her türlü döviz işlemi de hükümetin denetimi altında yapılmaya başlanmıştır. Hükümet, 1930 Ağustosunda TL'yi nominal bir altın paritesine bağlamak için bir sterlini 10.30 TL olarak belirlemiş, ancak 1931 yılında İngiltere altın standardından ayrılınca, hükümet TL'nin altına

olan paritesini değiştirmek istememiş, bu kez Türk Lirasını Fransız Frank'ına bağlamıştır. Fakat 1936 yılında Fransa'da altın standardını terkedince, 1930 yılında belirlenmiş olan zimmi altın paritesini sabit tutmak amacıyla, TL'nin resmi döviz kurları değiştirilmemiştir.

Dönem içinde paranın dış değerine, adeta bir namus sorunu gibi bakıldığı için TL'nin resmi kuru, yabancı paralar karşısında aşırı değerlenmiş ve Türk ihraç ürünlerinin, yabancı paralar cinsinden fiyatları da hızla yükselmiştir. Diğer taraftan, Türkiye'de sterlin, dolar ve frank gibi değiştirilebilir para bölgelerinden ithalat yapanlar, aynı bölgelere mal ihraç edenlerin dövizlerini serbest piyasada prim ödeyerek satın almaya başlamıştır. Türk Lirası, primli kurlarda değiştirilebilir paralar karşısında önemli ölçüde değer kaybetmiştir. 1935-1939 arasında bu kayıp sterlin karşısında % 59, dolar karşısında % 67 oranını bulmuştur. Primli kurlarla yapılan işlemlerin yaygınlık kazanmasıyla birlikte hükümet de bu kurları 1939 yılında resmileştirmek zorunda kalmıştır. Savaş yıllarında ise TL'nin yabancı paralar karşısındaki reel değerini yüksek tutan bir döviz politikası

izlenmiştir. Öyleki, 1938'de 1 dolar = 126 kuruş olan resmi kur 1943'te 1 dolar = 131 kuruşa yükselmiştir. 1939 yılında liranın serbest piyasada oluşan kurları resmileştirilmiş, 1941 yılında da ikili bir kur politikasına geçilmiştir. Konvertibil paralarla ithalat yapanlar, Merkez Bankasından aldıkları dövizlere resmi kurun % 48'i kadar fark öderken, paraları konvertibil olan ülkelere ihracat yapanlar, elde ettikleri dövizleri % 40 primle Merkez Bankası'nda Türk Lirasına çevirmişlerdir. Önemsiz birkaç ayarlamamanın dışında bu kurlar 1946 yılının Eylül ayına kadar devam etmiştir.⁽²⁾

Eylül 1946 Devalüasyonu

Türkiye'nin dış ticaretinde önemli bir payı bulunan Almanya'nın II. Dünya savaşıdan mağlup olarak ayrılmasıyla birlikte, Türkiye'nin dış ticareti önemli bir darboğaza sürüklenmiştir. 1945-1946 yıllarında taks ve kliring anlaşmalarının önemi azalmaya başlamış, dünya piyasasında oluşan fiyat yapıları da Türkiye'nin aleyhine gelişmek suretiyle ihracatını olumsuz yönde etkilemiştir. Gerek bu olumsuz gelişmeler, gerekse Türkiye'nin bu dönemin ardın-

dan Amerikan kredi ve yardımlarına dayanan bir iktisat politikası benimsemesi neticesinde TL'sı 1946 Eylülünde devalüe edilmiştir. Primli kur uygulamasına son verilmiş, doların değeri 2.81 TL, sterlinin değeri ise 11.31 TL olarak belirlenmiştir.⁽³⁾ Ancak dönemin bazı iktisatçıları, savaştan yeni ve büyük kayıplar vererek çıkmış bir Avrupa'ya önceki kurdan ihracat yapabilme imkanı varken, böyle bir devalüasyonun hatalı olduğunu ve Türkiye'nin döviz gelirlerini azalttığını iddia etmişlerdir.⁽⁴⁾

Türkiye'nin "birinci devalüasyonu" olarak adlandırılabilcek bu ayarlama işleminin amacı, fiyat ve miktar kısıtlamaları kaldırılarak hızlı ithalat artışının önüne geçmek, fiyatları dünya fiyatlarına eşitlemek suretiyle ihracatı artırmak ve IMF'ye üye olmaya hazırlanan Türkiye'nin IMF'in belirleyeceği para disiplinine girmeden önce, kurları, son kez "serbestçe" belirlemek gibi nedenlerle açıklanmaya çalışılmıştır. Türk Lirasının değeri 1949'un ilk yarısında yeniden değiştirilmekle birlikte, 1949'un Eylülünde sterlin ve birçok Avrupa parası dolar karşısında devalüe edilmiştir. Bu devalüasyon sonrasında kurlarda yeniden bir ayarlama gidilmediği için so-

nuçta TL'sının değeri Avrupa paraları karşısında % 30 oranında yükselmiştir.⁽⁵⁾

1950 yılında yapılan seçimleri kazanan demokrat parti benimsediği liberal çizgisini dış ticarette yansıtmış, ihracatı büyük ölçüde libere etmiştir. Bu amaçla bir taraftan liberasyon listesi genişletilmiş, diğer yandan lisans almak kolaylaştırılmıştır. Dönem içinde gerek Kore savaşı ve gerekse Kore savaşı sonrası kaynaklanan konjonktür içinde Türk ihraç ürünlerinin fiyat ve talebinin artması, gerekse üst üste birkaç yıl devam eden iyi hava koşulları neticesinde tarımsal ürünler arzındaki artış, hükümetin liberal bir dış ticaret politikası yürütmesini kolaylaştırmıştır. Ancak 1954 yılı ile birlikte bu olumlu koşullar ortadan kalkmaya başlamış, tarımsal üretim düşmüş, dış ticaret açıkları artarak döviz rezervlerini azaltmış, artan enflasyon ihraç ürünlerimizin dış piyasadaki rekabet gücünü önemli ölçüde zayıflatmıştır. Bütün bu olumsuz gelişmeler neticesinde hükümet zorunlu olarak dış ticaret rejimini yeniden düzenlemiştir. "1954-1958 döneminde iktidar, uluslararası mali kuruluşların ve batılı hükümetlerin tüm baskılarına rağmen devalüasyon yapmamakta ve kamu harcamaları

larında radikal kısıntılara gitmemekte direnmiş, istikrar önlemleri almak yerine, karmaşık fiyat ve piyasa kontrolleri uygulamayı tercih etmiştir. 1954'de sıkı bir dış ticaret ve kambiyo rejimi getirilirken, 1956'da yeni bir "Mili Koruma Kanunu" kabul edilmiş ve aynı yıl "İthal Fiyatları Kontrol Komitesi" kurulmuştur."⁽⁶⁾

Ağustos 1958 Devalüasyonu

Ancak, ülkenin 1953-58 yılları arasında dolar cinsinden ithalatının % 40'tan daha fazla düşmesi nedeniyle dışarıdan gelen baskılar artmış ve artan bu dış baskılar sonucunda 4 Ağustos 1958 yılında, bir istikrar programının yürürlüğe konulması zorunluluğunda kalınmıştır. "4 Ağustos kararları devalüasyonun yanı sıra, 1953 sonrasında uygulamaya konan dış ticaret kontrollerinin sınırlı ölçüde gevşetmesine, Milli Koruma Kanunu uygulamalarının fiilen durdurulmasına, kamu işletmelerinde zamlara ve bütçe açıklarının daraltılmasına dayandırılmıştır."⁽⁷⁾

İstikrar önlemleri ile birlikte, doların 2.81 TL olan kuru 9 TL olarak tespit edilerek fiili bir devalüasyon yapılmıştır. "1958'deki kurlar, sabit kur sisteminin gereklerine uygun olarak belir-

lenmiştir Primli sistem olarak bilinen 1958 kurları, toplam ihracatımızın % 75-80'nini oluşturan geleneksel ürünler ihracatının sürdürülebilirliği açısından farklı prim uygulamasını zorunlu kılmıştır. Hasan Polatkan bu kur anlayışını şöyle değerlendirmektedir: Tatbik edilmekte olan sübvansiyon usulleri ne kadar çeşitlilik arz ederse etsin sonunda mevcut fiyat farklarının giderilmesiyle yeni emisyonlara müncer (sürüklenme) olmaktadır. Bunu önlemek üzere 4 Ağustos 1958 tarihinden itibaren tatbik mevkiine koyduğumuz yeni sisteme girmiş bulunuyoruz. Bu sistem ithalattan ve her tür döviz satışlarından prim alınması ve bu kaynaktan yararlanarak, ihracata prim verilmek suretiyle ihraç mallarımızın fiyatlarının dünya fiyatlarına intibakının sağlanması şeklinde hülase edilebilir."⁽⁸⁾

Aslında dönem içinde Türkiye Cumhuriyetini parasını ikinci kez ayarlamaya iten temel nedeni, piyasa şartlarından daha çok artan dış baskılar oluşturmuş ve bu devalüasyon, Türkiye'den daha çok onun ticaret ortaklarına önemli kazançlar sağlamıştır. Çünkü aynı tarihlerde doların serbest piyasadaki kuru devalüasyon sonrası kurdan daha yük-

sektir. Ancak resmi işlemlerde serbest piyasadaki kur değil, resmi kur esas alındığı için bu ayarlama işleminde yabancılar önemli kazançlar sağlamıştır. Devalüasyon Türk ihraç ürünlerinin değerini düşürmüş, yabancı yatırımların verimliliğini artırmıştır. Diğer yandan ise TL üzerinden işleme konan borçların -ki bu borçlar 1960 yılında toplam borçların % 22.8'ini meydana getirmektedir- ödenmesini kolaylaştırmıştır. Buna karşılık devalüasyon beklenen şekilde ihracatı artırıcı bir etki ortaya çıkarmamış ve Türkiye'nin ihracatı 1965'lere kadar hemen hemen aynı kalmıştır. Buna karşılık ithalat ödemeler dengesini tamamen bozmuştur. Çünkü ithalat, devalüasyon sebebiyle sadece nispi değer olarak değil, devalüasyondan sonra ticaret alanında kabul ettirilen yeni serbestleştirme tedbirleri nedeniyle mutlak değer olarak da artmıştır. 1958 yılında 882 milyon Türk Lirası olan ithalat 1961 yılında (devalüasyon dış ticarete etkisini 1960 yılından itibaren gösterir) 4 Milyon 585 bin Türk Lirasına 1963 yılında ise 6 Milyon 216 bin Türk Lirası'na yükselmiş, dış ticaret açığı ise 1958 yılında 190 Milyon Türk Lirasından 1963 yılında 2 Milyar 903 Milyon Türk Lirasına

çıkıştır. Dolar olarak hesaplandığında da gelişme aynı yöndedir.⁽⁹⁾

II. Planlı Dönem : 1960 ve Sonrası

27 Mayıs 1960 askeri darbesinden sonra 1950'li yılların plansız ve programsız uygulamalarının ve yaşanan sıkıntıların bir çözümü olarak, iktisadi planlama düşüncesi yeniden önem kazanmış ve yaklaşık 20 yıl Türkiye ekonomisinin iç ve dış ekonomik ilişkileri kalkınma planları çerçevesinde yürütülmeye çalışılmıştır. Önce, dış ekonomik ilişkilerin yürütülmesi Dışişleri Bakanlığından alınarak Maliye Bakanlığına verilmiştir. Dış denge- nin sağlanması açısından sabit döviz kuru, kambiyo kontrolleri ve kotalar 1960'lı yıllarda izlenen, dış ticaret rejiminin temel öğelerini oluşturmuştur. Döviz kuru uzun süreler sabit kalmakla birlikte, farklı işlemler için farklı döviz fiyatları uygulanması anlamına gelen katlı kurlar kural haline gelmiştir. Turist harcamaları, lüks tüketim malı ithali genellikle resmi kurdan fiilen daha pahalı işlem görmüş, belirli malların ithal vergileri ve buna ek olarak ithalatçıların Merkez Bankasına yatırmak zorunda ol-

dukuları teminat, ithal değerinin zaman zaman % 50'sine çıkarılarak yabancı paranın ucuzluğu telafi edilmeye çalışılmıştır.⁽¹⁰⁾

İkinci planın uygulandığı 1968 ve 1969 yılları ise Türkiye'nin ödemeler dengesi açısından darboğaza girdiği yıllardır. Döviz kaynaklarındaki yavaş artışa karşılık, TL'nin dolar karşısındaki değerinin yaklaşık 10 yıldır değişmemiş olması nedeniyle aşırı değerlenmesi, özellikle spekülâtif amaçlı ithalat talebini hızlandırmıştır. Dönem içinde bir taraftan kredi hacmi genişlemiş, diğer taraftan Hazine içine düştüğü mali sıkıntıdan kurtulmak için giderek daha fazla Merkez Bankası kaynaklarına başvurmaya başlamıştır. Böylece hızla genişleyen kredi ve emisyon hacmi, toplam talebin artmasına neden olmuştur. Sonunda 9 Ağustos 1970 istikrar önlemleri alınmış ve Türk Lirası'nın değeri yabancı paralar karşısında düşürülmüştür.⁽¹¹⁾

Ağustos 1970 Devalüasyonu

Cumhuriyet tarihimizin "üçüncü devalüasyonu" olan bu devalüasyon kararı ile birlikte 1 dolar = 9 TL olan döviz kuru, 1 dolar = 15 TL şeklinde değiştirilmiştir. Aynı kararlar bazı ihraç

malları ile diğer özelliği olan işlemler konusunda farklı kurlar belirlenmiştir. İkinci devalüasyon gibi üçüncü devalüasyon da tek başına alınmış bir kur ayarlama kararından çok, aynı tarihte yürürlüğe giren istikrar programının bir parçasını oluşturmuştur.

Cumhuriyet döneminin üçüncü devalüasyonu olan 1970 devalüasyonunun gerekçesi olarak, iç fiyatlar ile dış fiyatlar arasındaki dengesizlikler ve bu dengesizliklerin kaynakların etkin dağılımını engellemesi gösterilmiştir. Ancak, taşıdığı önem dolayısıyla işçi dövizlerine farklı kur uygulaması getirmiş, yine ayrıca geleneksel tarım ürünleri ihracatı için dünya fiyatları karşısında farklı parite saptanmıştır.⁽¹²⁾ "Aslında sabit kurun yürürlükte olduğu 1945-70 döneminde her şeye rağmen devalüasyonlar olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Çünkü yapılan bir araştırmaya göre 1948-67 devresinde 109 ülkede 96 devalüasyon yapılmıştır. Bunlardan 18'i gelişmiş ülkelere, 78'i gelişme yolundaki ülkelere aittir."⁽¹³⁾

Devalüasyonu izleyen dönemde, Türkiye'nin döviz rezervleri rekor sayılabilecek düzeyde bir artış göstererek, ihra-

cat gelirleri sermaye akımları ve işçi dövizlerindeki artışa bağlı olarak, 1969'daki 128 milyon dolar düzeyinden, 1972'de 1.193 milyon dolara yükselmiştir.⁽¹⁴⁾ Ancak mevcut sanayimizin önemli bir kısmının girdiler düzeyinde ithalata bağımlı olması, ithal girdilerin devalüasyon nedeniyle fiyatlarının artmasına yol açmış, bu da doğal olarak yurtiçindeki bütün fiyatları artırarak sonuçta enflasyonu hızlandırmıştır. ABD dolarının 19 Ağustos 1971'de altından ayrılmasıyla dünyada başlayan dalgalı kur uygulaması sonucunda, "Türk Lirası tarihinde ilk ve son kez (1980 Haziranına dek) dolar karşısında değer kazanmış, yani revalüe edilmiştir. Doların değer yitirmesi, yani devalüe edilmesi karşısında, Türkiye'nin Merkez Bankasındaki döviz rezervlerinin yüksek oluşu TL'nin revalüe edilmesini gerektirmiştir. Dolara karşı sabit tutulduğu takdirde rezervlerin azalmasını önlemek ve "gerçek kuru" bulmak amacıyla 1971 yılında 1 dolar = 15 TL olan parite 1 dolar = 13.5 TL şeklinde belirlenmiştir."⁽¹⁵⁾

1973 yılında ABD'nin doları % 10 oranında devalüe etmesi piyasalardaki belirsizliği artırmış, bu belirsizlik nedeniyle döviz kurları önce sabit tutulmaya

Konuşurken kendinize güvenin...

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



İletişim teknolojisi ile güvenin buluştuğu nokta

TURKCELL

ERICSSON

SIEMENS

ALCATEL

NOKIA

Nokia, Ericsson ve Siemens markalarıdır.

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

www.genpa.com.tr

Genpa bu kampanyaya katılmamıştır.

çalışılmıştır. Ancak özellikle 1974 yılından sonra, bir taraftan güçlü paralar arasındaki dalgalanmanın çapraz kurlarda yarattığı bükülmelerin ve dolayısıyla arbitrajın, diğer taraftan hızla artan enflasyonunun TL'nin aşırı değerlenmesinin engellenmesi amacıyla çok sık aralıklarla kur ayarlamaları ve mini devalüasyonlar yapılmıştır. Ayrıca Maliye Bakanlığı'nın böyle bir döviz politikası izlemesini kolaylaştırmak amacıyla 1973 yılında çıkarılan ek bir "Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunuyla" Maliye Bakanlığı'na, ABD doları için Merkez Bankasının da görüşünü almak şartıyla zaman zaman farklı parite belirleme yetkisi verilmiştir.

1970'li yılların sonunda yaşanan ekonomik bunalım, siyasi bunalım ve hükümet değişiklikleri ile birleşince, Türkiye ekonomisi önemli bir döviz darboğazının içine girerek vadesi dolar borçlarını dahi ödeyemez duruma gelmiştir. Ekonomi yönetimi, özellikle dış borç yönetimi iflas etmiştir. İki yıl içinde Türk Lirası dolar karşısında önceki yıllara nispeten büyük oranlarda devalüe edilmiştir. 1 Mart 1978 tarihinde dolar kurunun 19.25 TL'den 25.00 TL'ye çıkarılması, daha önceki sık aralik-

larla yapılan mini devalüasyonlarla karşılaştırıldığında oldukça yüksek oranlı bir devalüasyondur. 1970'den sonra Türk Lirasının dış değeri ilk defa bu kadar düşürülmüştür. 1979'da ayrıca çok ilginç bir devalüasyon yöntemi izlenmiştir. Şöyle ki, önce 10 Nisan tarihinde 1 dolar 25.00 TL'den 26.50 TL'ye çıkarılmış, bu kur ayarlamasına ek olarak bazı döviz alışlarına % 40 prim ödenmesi kararlaştırılmıştır. Yine ülkeye taşınması zorunlu olmayan döviz ve efektif alışlarında 10 Nisan-9 Mart 1979 tarihleri arasında dolar başına 5 TL ek prim verilmiştir. 11 Nisan 1979'da ise TL resmen devalüe edilmiş ve yeni parite 1 dolar = 35 TL olarak belirlenmiştir. Ancak bu paritelerin, sadece geleneksel ihracat ürünlerinden sağlanacak dövizler için geçerli olması kararlaştırılmıştır. Yine petrol ve gübre hammaddeleri ithalatı döviz ve efektif alış ve satışlarında dolar başına 12.10 TL prim uygulaması öngörülmüştür. Böylece paramız dolar karşısında yeni primsiz kura göre % 32, primli kura göre de % 78 oranında devalüe edilmiştir.

III. 24 Ocak 1980 ve Sonrası "24 Ocak 1980 Kararları"

olarak bilinen istikrar programı ile birlikte ülkemizde 1970'lerden çok daha farklı bir döviz kur politikası izlenmeye başlanmıştır. 1980 programının kur politikasını, Turgut Özal şöyle değerlendirmektedir. "Kur meselesinin halli şarttı. Bu iki kademe yapıldı. Başta büyük bir devalüasyon yapıldı. Ondan sonra da, kademe kademe enflasyon hızına göre operasyonlar yapıldı. Ancak her operasyon basında manşet konusu oluyordu. Bilmem kaçınıcı devalüasyon yapıldı deniyordu. 1981'in 1 Mayıs'ında, sadece bize mahsus orijinal bir sistem uygulamaya başladık. Bu konuda benim çok daha önceden uzun çalışmalarım olmuştu. Dünyada başka bir yerde tatbik edilmeyen bir sistemdir, günlük kur uygulamaları. Tahmin ettiğim gibi başarılı oldu. Fiyatlara göre, günlük kur uygulamaları sistemi yerleşti."⁽¹⁶⁾

Ocak 1980 Devalüasyonu

25 Ocak 1980 tarihinde yaklaşık % 33 oranında bir devalüasyon yapılmış ve 1 dolar=47.1 TL'den, 1 dolar=70 TL olmuştur. Bu ayarlama dikkate alınmayacak olursa, dönem içinde esnek bir kur politikası izlenmiştir. TL'nin yabancı paralar karşı-

sındaki değeri sık sık % 1.5-5.5 oranları arasında değiştirilmiştir. 1 Mayıs 1981 tarihinde yayınlanan Maliye Bakanlığı tebliğiyle T.C. Merkez Bankası Türk Lirası ile yabancı paralar arasındaki pariteyi Uluslararası piyasalarda ve ekonomik gelişmeler esas alınmak suretiyle her gün tespit ve ilan etmeye yetkili kılınmıştır. 7 Temmuz 1984'de yürürlüğe giren Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 30 sayılı kararlarla "Yabancı paralar ve altının Türk parası karşısındaki değerinin uluslararası piyasalar ve ülke ekonomisindeki gelişmeler dikkate alınarak Merkez Bankası'na tespit edilen usuller çerçevesinde belirlenmesi öngörülmüştür." Merkez Bankası'nın 13 Temmuz 1984 tarihli genelgesi ile de bankalara, Merkez Bankası tarafından günlük olarak açıklanacak "Esas Kurun" dövizler için % 6, efektifler için % 8, altını ve üstünü geçmemek üzere döviz ve efektif alış ve satış kurlarını serbestçe belirleme yetkisi tanınmıştır.⁽¹⁷⁾ Ancak 29 Haziran 1985 tarihinde yayınlanan yeni bir genelge ile, bu uygulamaya son verilerek, bankaların ticari ve gayri ticari işlemler ile bankalar arası işlemlerde uygulayacakları döviz ve efektif alış ve satış kurlarını serbestçe belir-

leyebilme esası getirilmiştir. Böylece TL'nin alış değeri, ticaret bankaları ve onların müşterilerinden oluşan bir kambiyo piyasasında bir çeşit dalgalanmaya bırakılmıştır.⁽¹⁸⁾

1986 yılının ilk çeyreğinde TL'nin dış değeri üzerindeki baskılar artınca, 1986 Mart'ında, bankaların kendi kurlarını serbestçe belirleyebilme yetkisi daraltılmış ve belirleyecekleri kurların Merkez Bankası kurlarının en çok % 1 altında veya üstünde olması ilkesi getirilmiştir. Sistem, pratikte bir takım sakıncalar ortaya çıkarınca Ekim 1986'da yeni bir düzenlemeye gidilerek, bankalara döviz satış kurunu Merkez Bankası'nın satış kurunu geçmeyecek şekilde, alış kurlarını da serbestçe belirleme yetkisi tanınmıştır. Bankalar arası işlemlerde uygulanacak döviz kurlarında bir değişikliğe gidilmemiş, eskiden olduğu gibi serbest bırakılmıştır. Bu yeni düzenleme ile Merkez Bankası ve bankaların uyguladıkları döviz satış kurları arasında uyum sağlanarak, kamu kesimi ile özel kesim arasında kamu kesimi lehine oluşan maliyet farkı giderilmek istenmiştir. Döviz kurlarının belirlenmesi yöntemi 1987'de yeniden değiştirilmiştir. Bankalar döviz satış kurlarını,

Merkez Bankası'nın günlük olarak belirlenen satış kurunu aşmamak şartıyla, kendi işlemlerinde uygulayacakları döviz alış kurlarını da serbestçe belirleyebilmişlerdir. 1989'da ise Merkez Bankası tarafından ilan edilecek günlük kurlar Merkez Bankası'nca bankalar, yetkili müesseseler ve özel finans kurumları ile birlikte belirlenmeye başlanmıştır. Ayrıca yine bu yılda kabul edilen, Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Kararla Türk lirası ve yabancı paralarla yapılan uluslararası ödeme, işlem ve transferler üzerindeki kısıtlamalar önemli ölçüde libere edilmiştir. 22 mart 1990 tarihinde ise IMF tarafından TL "konvertibl" ilan edilmiştir.

Nisan 1994 Devalüasyonu

Kısaca 1980 döneminden 1988'e kadar Türkiye'de, yurtiçi ve yurtdışı enflasyon arasındaki farklılıkları esas alan gerçekçi bir kur politikası izlenmiştir. 1980 öncesinin aksine, mevcut sanayii yapısının ihracat yönlü sanayiler lehine dönüşümünü sağlayıp ihracatı hızla artırmak amacıyla, TL'nin değerinin altında tutulması gibi bir politika izlenmiştir. Döviz politikası ihracatı teşvik politikası gibi kullanıl-

miş ve yüksek kurlar bir taraftan ihracatı kârlı kılarken diğer taraftan dış piyasalardaki rekabet gücümüzü önemli ölçüde artırmıştır. 1981-1988 döneminde TL/ABD reel kuru % 58.2 yükselmiş, nominal kur ise 19 kat artmıştır. 1980-87 dönemi de TL'nin ABD doları karşısındaki reel değer kaybı % 74'dür.⁽¹⁹⁾ "Döviz kurlarındaki değişme, iç fiyatlar ve ihracat fiyatları incelendiğinde, Türkiye'de 1980-1988 döneminde ihracata yönelmenin iç pazara yönelmekten daha kârlı olduğu görülmektedir. Yapılan çalışmalarda söz konusu dönem içinde kurdaki artışın fiyatlardaki artıştan daha yüksek olduğunu göstermektedir. Döviz kurlarındaki artışın fiyat artışlarının üstünde olması TL'nin reel devalüasyonlara tabi tutulduğunu ve kur politikasının ihracatın kârlılığının artırılmasında ciddi bir teşvik unsuru olarak kullanıldığını göstermektedir."⁽²⁰⁾ 1988'in son çeyreğinden itibaren bu politika terk edilmeye başlanmış ve TL reel efektif kurlar hesabıyla değer kazanmaya bir başka deyişle aşırı değerlendirilmeye başlamıştır. Öyle ki 1990'ın ilk yarısında TL yıl bazında % 25 reel değer kazanmıştır. "TOBB'un hesaplarına göre ülkemizde döviz kurlarında

meydana gelen artışlar 1990'da enflasyonun hayli gerisinde kalmıştır.

Enflasyon oranı % 53.1 olurken, yıllık ortalama döviz kurlarına göre dolar/TL kurunun artış oranı % 23, DM/TL kurunun artış oranı ise % 43.4'te kalmıştır."⁽²¹⁾ 1991'de Türkiye cari fazlaya ve artan kredibilitesini de güvenerek 1992 ve 1993 yılında borçlanmasını devam ettirmiştir. Ancak 1993'te ve özellikle yılın son aylarında gerek mali piyasalarda istikrarsızlığın artması, gerekse kurlarda görülen aşırı dalgalanmalar kötümser beklentileri yükselterek belirsizliği artırmıştır. Bütçe açıkları, fiyatlar ve ithalat hızla artmış ve dış borç ödemelerinde önemli sıkıntılar yaşanmaya başlanmıştır. İç dengede ortaya çıkan bu olumsuzluk dış ekonomik gelişmeleride etkileyerek dış dengeyede yansımıştır.⁽²²⁾ 1991'deki 0,3 milyar dolar cari işlemler fazlası, 1992'de 1 milyar dolar, 1993'te de 6,4 milyar dolar açığa dönüşmüştür. Dikkati çeken önemli bir husus ta 1993'te cari işlemler açığının GSYİH'ya oranı % 3.5'in üzerine çıkması ve cari açığın döviz rezervlerine oranının 1991'de % 20 iken, 1993'te yaklaşık % 72'ye fırlamış olmasıdır.

1994 yılının başlarında, düşük tutulan faiz hadleri iç borçlanma senetlerine olan talebi daraltınca, piyasadaki fazla likitide dövize kayarak kurlar üzerinde önemli bir baskı yaratmıştır. Yaşanan tüm bu olumsuz gelişmeler sonucunda döviz rezervleri hızla azalmış ve döviz bankacılık sisteminin dışına çıkmaya başlamıştır. Hükümet, 1993 yılı süresince faizleri düşürme politikasına sıkı sıkıya bağlı kalarak hiç taviz vermeyince yatırım tercihi de borsaya yönelmiştir. Ancak borsanın 28.000 puanla doruğa çıktığı ve faiz hadlerinin düştüğü bir dönemde Türkiye'nin yatırım yapılabilir ülke kategorisinden, spekülâtif ülke kategorisine düşürülmesi ile birlikte borsa aniden çökmüştür. Para hızla yeniden dövize yönelmeye başlamıştır. Türkiye'nin dış borç bulmakta zorlanacağını kestiren bankalarda döviz toplamaya başlayınca döviz talebi hızla artmıştır. Merkez Bankası'nın piyasaya döviz satımını durdurmasıyla Türkiye ekonomisi büyük bir krize girmiştir. Önce faizler hızla tırmanarak, gecelik faiz oranları % 500'lerden % 700'lere fırlamıştır. Merkez Bankası tarafından alınan önlemler dövizdeki baskıyı azaltamayınca, TL % 28 ora-

nında devalüe edilmiştir."⁽²³⁾ 1 Dolar = 23.078.00 TL ve 1 Mark = 13.572.29 olan kurlar sırasıyla 1 dolar = 32.053 ve 1 mark = 18.921.49 TL olarak belirlenmiştir.

"Bazı iktisatçılar 1994 bunalımının sermaye hareketlerini serbest bırakan ve döviz fiyatının piyasada belirlenmesine yol açan konvertibilite kararının bir sonucu olduğunu düşünmektedir. Aslında Türkiye'nin sorunu liberalleşmenin erken ya da zamansız olması değildir. Onun yetersiz kalması ve kamu maliyesini kapsamamasıdır."⁽²⁴⁾

Uygulamaya konan istikrar politikasıyla piyasalardaki belirsizlikler azalarak, mali piyasalar ve reel sektör arasında 1994 yılının başında kesilmiş olan kredilendirme işlemini yeniden başlatmıştır. Bir taraftan iç talepteki daralma, diğer taraftan yüksek kur sonucu ithalat talebi azalırken, yüksek kurlar nedeniyle ihracat hızla artmış ve 1994 yılında cari işlemler dengesi 2,6 milyar dolar fazla vermiştir. Türkiye ekonomisi aynı yıl % 5,5 küçülürken, 1995'de küçülme tersine dönmüş ve Türkiye ekonomisi 3 yıl istikrarlı bir büyüme sürecine yakalamış ve dış denge açısından da nispeten güçlü bir görünüm

arzemiştir. Artan ithalatla birlikte ihracat da artmış, Türkiye'nin dünya ticaretindeki payı 1994'de % 0.47 iken, 1997' de % 0.71'e yükselmiştir.

Şubat 2001 Devalüasyonu

Dönem içinde döviz kurları, iç ve dış enflasyon farklarını giderecek şekilde ayarlanmak suretiyle gerçekçi bir kur politikası izlenmiştir. Ancak bu dengeler, özellikle 1997 yılının ortalarından itibaren tersine dönmeye başlamıştır. Önce 1997'in ortalarında patlak veren Güneydoğu Asya krizi, daha sonra da Rusya ve Brezilya'da yaşanan krizler neticesinde dış ticaret hacmimiz giderek daralmaya başlamıştır. Özellikle rekabet gücümüzün yüksek olduğu demir-çelik ve tekstil, hazır giyim gibi sektörlerde önemli rakiplerimiz arasında bulunan bu ülkelerin paralarını yüksek oranlarda devalüe etmeleri neticesinde rekabet gücümüz azalarak ihracatımız hızla düşmüştür. Güneydoğu Asya ülkelerinden bir kısmının (Çin, Hon-Kong, Kore, Tayvan) AB'ne ihraç ettiği ürünler ile Türk ihraç ürünleri önemli ölçüde birbirine benzeşmektedir ve fiyat rekabeti, piyasa payları açısından önemli bir belirleyicidir.

Dolayısıyla bu ülkelerin nispi fiyatlarında meydana gelen bir değişme, Türkiye'nin AB'ne olan ihracatını (özellikle tekstil ve hazır giyim) önemli ölçüde etkilemektedir.⁽²⁵⁾ 1996 yılında % 46,6 olan Türkiye'nin ihracat artış hızı 1998 yılında -17,4 olarak gerçekleşmiştir. Dönem içinde döviz kurlarındaki artış enflasyon oranının gerisinde kalmış ve reel kur yaklaşık % 6 oranında değer kazanmış yani TL aşırı değerlenmiştir.

Yüksek enflasyon oranı ekonominin iç ve dış dengelerini hızla bozunca, 2000 yılında hükümet yeni bir istikrar programı uygulamaya koymuştur. İstikrar programının hedefi, kura dayalı (Kur çıpası) bir program uygulanarak enflasyonu düşürmektir. Tüketici fiyat endekslerinde 2000 yılı için % 20, 2001 ve 2002 yılı için sırasıyla % 12 ve % 7'lik bir artış öngörerek, enflasyonu tek haneli rakamlara indirmeyi hedeflemiştir. Buna bağlı olarak döviz kurundaki yıllık artış oranını da hedeflenen enflasyon oranları ile sınırlandırmıştır.

Ancak yıl içinde ex post enflasyon oranı, ex ante enflasyon oranını aştığı için kurlardaki artış oranı enflasyon oranının gerisinde kalmış ve TL yabancı para-

lara karşı reel olarak değerlendirilmiştir. Kurdaki artış hedeflendiği gibi % 20 ile sınırlı tutulurken, 2000 yılı sonunda enflasyon TEFE'de % 32.7, TÜFE'de ise % 39 olarak gerçekleşmiştir. Düşük döviz kuru ve yüksek enflasyon bir taraftan ihracatı daha pahalı hale getirirken, ithalatı ucuz kıldığı için dönem içinde ihracat azalırken, ithalat hızla artmış ve cari işlemler açığının GSMH'ya oranı % 4.8'e yükselmiştir. Bu açık, bir kriz göstergesi olarak kabul edilen % 2.1'lik GS-SCAD (Sustainable Current Account Deficit) oranını çok fazla aşmış ve yurt dışında Türkiye'nin muhtemel bir krize gireceği beklentisini kuvvetlendirmiştir.⁽²⁶⁾

Aslında programla birlikte enflasyon oranı gerilemiş ve son 14 yılın en düşük enflasyon oranını gerçekleştirilmiştir. Ancak, program öncesi TL'deki değerlendirme ve dünyada yaşanan krizlerin kurlar üzerindeki baskısı, program hedefleri belirlenirken ihmal edilmiştir. Türkiye ekonomisi Kasım ayında ciddi bir kriz yaşamış, cari işlemler açığı artmış, ancak katı kur politikasını devam ettirmekte ısrar etmiştir. Fischer, cari açığın temel kriz-kaynağı göstergesi olduğunu ve Türkiye'deki Kasım krizi-

ne bankacılık kesimi ile birlikte yüksek cari açığın neden olduğunu ifade etmektedir.⁽²⁷⁾

Kasım ayında kur hedefinde revizyona gidilmemesi ve katı kur politikasının ısrarla devam ettirilmesi sonucunda, TL'de aşırı değerlendirme yükselerek döviz kurlarındaki baskı artmış ve cari açık hızla yükselmiştir. 2001 Şubat 22'de mevcut kur politikasının Temmuz ayına kadar sürdürülebilmesinin imkansız hale gelmesinin anlaşılması üzerine döviz kurları dalgalanmaya bırakılmıştır. TL % 28,4 oranında devalüe edilerek 1 Dolar=688.696 TL olan kur, 1 dolar = 962.499 olarak tespit edilmiş ve sıkı para ve maliye politikalarına dayanan yeni bir istikrar programı uygulanmaya başlanmıştır.

Uygulamaya konulan sıkı para ve maliye politikalarının daha önceki programlarda olduğu gibi, kamu maliyesini pratikte ne kadar kapsayıp kapsamayacağı belirsiz olmakla birlikte, reel kesimin üretim arzu ve gayretini ve imkanını artırma hususunda hiçbir tedbir öngörmemesi programın en büyük eksikliğini oluşturmaktadır. Reel sektördeki daralmayı ve üretim sürecinde yaşanan tıkanıklıkları şu ana kadar



EFES
Pilsen

PREMIUM BEER

SOĞUK İÇİNİZ



Bira
bu kapak
altında

ihmal eden program, üretim hacminin daha da fazla daralmasına yol açarak enflasyonist boşluğu büyütebilir. Gerek Türkiye ekonomisinin yeni ve daha ağır bir krizle karşılaşmaması, gerekse programın başarısı açısından, reel sektörün üretimini artıracak ve reel sektör-mali sektör arasındaki kredi işlemlerini yeniden tesis edecek tedbirlerin alınması zorunludur.

IV- TL'nin Değeri Nasıl Korunabilir?

Dışa açık bir ekonomide kısa dönemde iç dengenin (fiyat istikrarı ile tam istihdamın sağlanması) olduğu kadar dış dengesinde korunması, uzun dönemde ise sürdürülebilir bir büyümenin sağlanarak, dış ödemeler bilançosunun sağlıklı bir yapıya kavuşturulması en önemli ekonomik amaçlar arasında yer alır. Ancak, ekonominin iç ve dış dengeleri, karmaşık bir ilişki yapısına sahip çok sayıda makro-ekonomik değişkene bağlı olduğu için her iki dengeninde eşanlı sağlanması çoğu zaman pek mümkün olmamaktadır. Bu durum, hem eksik istihdamda olan, hem de ödemeler dengesizliği bulunan, özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısın-

dan daha belirgin bir hal almaktadır. Örneğin, eksik istihdamdaki bir ekonomide işsizliğin genişletici politikalar uygulanmak suretiyle azaltılmaya çalışılması, döviz kurunda büyük bir istikrarsızlığa yol açarak, dış dengeyi giderek daha çok bozmaktadır. Diğer taraftan, ithalatı azaltarak dış dengeyi sağlamaya yönelik daraltıcı bir politika izlendiğinde üretim hacmi gerileyerek işsizlik artmaktadır.

İç ekonomik dengenin sağlanabilmesi için yüksek fiyat artışlarının önüne geçilerek, enflasyon oranının tek haneli rakama indirilmesi şarttır. Yüksek enflasyon, faiz oranlarının da yüksek olmasını sonucunu doğurmakta, yüksek faizler de hem bütçe açıklarını artırmakta, hem de sermayenin maliyetini yükseltmektedir. Ayrıca yüksek enflasyon döviz kurlarında da çok büyük istikrarsızlıklara neden olarak ödemeler bilançosunda dengenin sağlanmasını güçleştirmektedir. Özellikle yüksek enflasyon, yüksek faiz ve düşük döviz kuru, spekülâtif sermaye hareketleri açısından çekici bir ortam sunmaktadır. Böyle bir ortamda, ülkeye getirilen dövizin ulusal paraya dönüştürülerek mevduata yatırılması ve elde edilecek faizin anapara ile birlik-

te tekrar dövize çevirilmesi gibi basit bir işlemle yüksek kazançlar elde etmek mümkündür. Bu tür hareketler ise, hem reel sektörde herhangi bir değişme olmadığı halde ülke parasının revalüe olmasına yol açarak ihracatı dolayısıyla üretimi azaltmakta, hem de çekici faiz ortamında ülkeye giren yabancı sermayenin herhangi bir sebeple kaışı halinde, döviz kurlarında ve ülkenin ödemeler dengesinde büyük bir istikrarsızlığa sebep olmaktadır.

Kısa vadede enflasyon, döviz kuru ve faiz oranları arasında tutarlılığın sağlanması herşeyden önce kamu maliyesinde disiplinin sağlanarak kamu açıklarının azaltılmasını gerektirmektedir. Türkiye ekonomisindeki istikrarsızlığın temel sebebi hızla artan kamu açıkları ve bu açıkların, kolaylıkla para basılmak ya da yüksek maliyetlerle borçlanmak suretiyle finanse edilmesi, yani kısaca devletin kamu ekonomisindeki genişliğidir. Kamunun ekonomideki nispi ağırlığının küçültülerek, kamu harcamalarının disiplin altına alınması ve vergi gelirlerinin yükseltilmesi bütçe açığını azaltarak enflasyonun düşürülmesine katkıda bulunabilir. Bütçe açığının azaltılması hem iç borçlanma ihtiya-

cını azaltarak, hem de bankaları, devleti fonlayan kurumlar olmaktan çıkarıp, mevduat toplayıp bu birikimleri yatırımcılara kanallandırmak şeklindeki asli fonksiyonlarına dönüşümünü sağlayarak faiz oranlarının düşmesine yardımcı olabilir. Düşük faiz oranları da sermayenin maliyetini azaltarak yatırımı ve üretimi artırıp, enflasyon, istihdam ve ihracat sorunlarının temel çözümünü sağlayabilir.

Kamu kesimi fiyat artışlarının denetim altına alınması da enflasyonla mücadelede önemlidir. Kamu ve özel sektör arasındaki fiyat farklılıkları, hem haksız rekabete yol açmakta, hem de sürekli fiyat artışları firmaların maliyet yapılarını bozmaktadır. Kamuda maliyeti düşürücü ve verimliliği artırıcı tedbirlerle fiyat artışlarının sınırlandırılması, kamu kaynaklı düzensiz ve sürekli fiyat artışlarını engelleyerek enflasyonu düşüreceği gibi, üretim ve istihdam artışında da önemli bir rol oynayabilir.

TL'nin değerinde istikrar sağlamak isteyen Türkiye, öncelikle mali ve parasal sorunlarını bir an önce çözüme kavuşturmak zorundadır. Böylece, enflasyonist finansmandan kaynaklanan harcama fazlalığı, ödeme-

ler dengesinde çok ciddi sorunlara yol açmayabilir. Parasal faktörlerin, toplam arz ile toplam talep arasındaki enflasyonist açığı genişletmemesi açısından ekonomideki yıllık para arzındaki artışın, reel mal ve hizmet miktarındaki artış, ekonominin monetizasyonu ve belirli ölçülerde yapısal ve maliyet yükselişlerinin sebep olduğu fiyat artışları doğrultusunda ayarlanmasına azami dikkat gösterilmelidir. Yine mali reformlar ile yapısal reformlar uyumlu bir biçimde yürütülerek, devletin ekonomideki payı küçültülmeli ve harcamaları mutlak surette disiplin altına alınmalıdır. Sermaye hareketlerinin reel döviz kurların etkileyerek ticari reformu güçleştirmesini önlemek için iç ve dış mali piyasaların bütünleştirilmesi tedricen gerçekleştirilmelidir. Özellikle, kur ve faiz riskine karşı koruyucu mekanizmalar tesis edilmelidir.

Paranın istikrarı yalnızca iç satılma gücünün değil fakat aynı zamanda dış satın alma gücünde muhafazasını gerektirir. Öyleyse, Türkiye'nin dış dengeyi temsil eden ödemeler bilançosu dengesini de sağlıklı bir yapıya kavuşturması zorunludur. Bugüne kadar yapıldığı gibi dış dengenin, ülke parasının de-

ğerini sürekli olarak düşürmek ya da daha doğru bir ifadeyle, gelir ve istihdam düzeyini düşürerek ülkeyi fakirleştirmek pahasına sağlanması sağlıklı bir yol değildir. Bu nedenle dış denge- nin tatminkar bir seviyede sağlanması arzulanmalıdır. Ödemeler bilançosu dengesizliğinin çeşitli nedenleri olmakla birlikte, ülkeler arasındaki maliyet ve fiyat farklılıkları dengesizliğin en önemli sebebi olduğuna göre, gerek ödemeler dengesi gerekse TL'nin istikrarını sağlamak açısından Türkiye'nin, ticaret yaptığı diğer ülkelerle kendi arasında maliyet ve fiyat farklılıklarını ortadan kaldırması gerekir.

Kısaca TL'de istikrar sağlamak ve bunu korumak için Türkiye'nin, bütçe açığı, enflasyon, yüksek faiz oranı gibi hem iç, hem de dış dengeyi olumsuz etkileyen iktisadi sorunlarını çözerek sağlam ve kararlı bir ekonomik yapıyı gerçekleştirmesi zorunludur. Kararlı bir denge için, kamunun kaynak tüketiminin ve kaynakların etkin dağılımını engellemesinin önüne geçilmeli, enflasyon ve işsizlik uygun bir seviyeye düşürülmeli, nüfus artış hızıyla tutarlı sürdürülebilir bir büyüme oranına ulaşılmalı ve gelir dağılımı ekonomik istikrarsızlığa neden olmayacak bir du-

ruma getirilmelidir. Aksi takdirde, bu sorunları çözmeden ne TL'nin değerini koruyabilmek ne de uluslararası düzeyde rekabete girebilmek mümkün değildir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

A. Savaş AKAT, "1994 Bunalımı Üzerine Çeşitlemeler", GÖRÜŞ, Tüsiad Yayınları, Sayı: 15, İstanbul, Haziran 1994.

Tablo

Yıllar İtibariyle TL'nin ABD Doları ve Alman Markı Karşısındaki Kuru ve Bir Önceki Yıla Göre % Değişimi

Tarih	ABD Doları	% Değişim	Alman Markı	% Değişim
1975	14.6471 TL	—	5.9960 TL	—
1976	16.2350	10.84	6.5467	9.18
1977	18.1275	11.65	7.6758	17.24
1978	24.7675	36.62	11.6238	51.43
1979	32.6792	31.94	15.8736	36.56
1980	74.5008	127.97	40.8192	157.15
1981	120.0693	61.16	51.4517	26.04
1982	164.5624	37.05	67.6682	31.51
1983	228.2840	38.72	89.2236	31.85
1984	369.1611	61.71	129.4603	45.09
1985	524.5628	42.09	179.8930	38.95
1986	681.8039	29.97	315.9147	75.61
1987	861.7274	26.38	481.6363	52.45
1988	1437.3447	66.79	815.8157	69.38
1989	2126.0566	47.91	1132.4499	38.81
1990	2611.5139	22.83	1624.3176	43.43
1991	4183.6375	60.19	2520.6861	55.18
1992	6888.1647	64.64	4437.0516	76.02
1993	11057.7322	60.53	6673.5427	50.40
1994	29848.0236	169.92	18604.6294	178.78
1995	45952.0354	53.95	32103.3858	72.55
1996	81795.5040	78.00	54252.4841	68.99
1997	152804.8814	86.81	87789.4980	61.81
1998	262304.2231	71.65	149854.5817	70.69
1999	422152.4800	60.94	228969.8560	52.79
2000	626711.5833	48.45	294867.4960	28.78

ASOMEDYA, IMF 14 Yıl Sonra Yine Türkiye'de, Mayıs 1994.

Ekonomik Forum, Ankara, Şubat 1994.

Ercan UYGUR, "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", [http:// idari.cu.edu.tr/ercan.pdf](http://idari.cu.edu.tr/ercan.pdf).

Hurşit GÜNEŞ, "Letarjizm+Popülizm = Göz Göre Göre 5 Nisan", GÖRÜŞ, Tüsiad Yayınları, Sayı: 15, İstanbul, Haziran 1994.

İlker PARASIZ, Para Politikası, Ezgi Kitabevi Yayınları, 3. Baskı, Bursa, 1993.

Korkut BORATAV, Türkiye İktisat Tarihi 1980-1985, 4. Baskı, İstanbul, 1993.

Merkez Bankası, 1984 Yıllık Rapor, Ankara, 1985.

Merkez Bankası, 1985 Yıllık Rapor, Ankara, 1986.

Nazif EKZEN, "1980 Stabilizasyon Politikasının, 1958, 1970 ve 1979 Paketleri ile Karşılaştırmalı Analizi", Dünyada ve Türkiye'de Yaşanan Ekonomik Bunalım, Yurt Yayınları, Yayın No: 10, Ankara, 1984.

Sudi APAK, Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Ekono-

mik İstikrar Uygulamaları, İstanbul.

Stefanos YERASİMOS, Azgelişmişlik Sürecinde Türkiye, Çeviren : Babür Kuzucu, Belge Yayınları, Yayın No: 3, İstanbul, 1992.

TOBB, İktisadi Rapor 1991, İstanbul, 1992.

Uğur ESER, Türkiye'de Sanayileşme, İmge Kitabevi Yayınları, Ankara, 1993.

Yahya. S. TEZEL, Cumhuriyet Döeminin İktisadi Tarihi, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 3.Baskı, İstanbul, 1994.

Yalçın DOĞAN, IMF Kısacığında Türkiye (1946-1980), Tekin Yayınevi 3. Basım, Ankara, 1985.

Yaşar AKGÜN, Konvertibl Para Sistemi ve Türkiye, Esbank Yayınları, İstanbul, 1993.

Yaşar FINDIKÇIOĞLU, "Gerçek Kur, Devalüasyon ve Türk Ekonomisi", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Cilt 14, Sayı: 4, İstanbul, Nisan 1977.

Zelal KOTAN ve Serdar SAYAN, A Comparison of the Price Competitiveness of Turkish and South East Asian Export in the European Union

Market in the 1990s, Discussion Paper no: 2001/2, [http:// www. tcmb.gov.tr/](http://www.tcmb.gov.tr/).

DİPNOTLARI

- 1- Yahya. S. Tezel, Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 3.Baskı, İstanbul, 1994, s. 170.
- 2- Tezel, s. 173.
- 3- Tezel, ss.184-185. 4 İlker Parasız, Para Politikası, Ezgi Kitabevi Yayınları, 3. Baskı, Bursa, 1993, s. 220.
- 5- Tezel, s.185.
- 6- ASOMEDYA, IMF 14 Yıl Sonra Yine Türkiye'de, Mayıs 1994, s. 16.
- 7- Korkut Boratav, Türkiye İktisat Tarihi 1980-1985, 4. Baskı, İstanbul, 1993, s.88.
- 8- Nazif Ekzen, "1980 Stabilizasyon Politikasının, 1958, 1970 ve 1979 Paketleri ile Karşılaştırmalı Analizi", Dünyada ve Türkiye'de Yaşanan Ekonomik Bunalım, Yurt Yayınları, Yayın No: 10, Ankara, 1984, s. 172.
- 9- Stefanos Yerasimos, Azgelişmişlik Sürecinde Türkiye, Çeviren : Babür Kuzucu, Belge Yayınları, Yayın No: 3, İstanbul, 1992, s. 225.
- 10- Parasız, s. 225.
- 11- Boratav, ss. 102-103. 12 Ekzen, s.173.
- 13- Yaşar Fındıkçıoğlu, "Gerçek Kur, Devalüasyon ve Türk Ekonomisi", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Cilt 14, Sayı: 4, İstanbul, Nisan 1977, s. 3.
- 14- Sudi Apak, Türkiye ve Geliş-
- mekte Olan Ülkelerde Ekonomik İstikrar Uygulamaları, İstanbul, 1993, s. 143.
- 15- Yalçın Doğan, IMF Kıskaçında Türkiye (1946-1980), Tekin Yayınevi 3. Basım, Ankara, 1985, s. 125.
- 16- Ekzen, s. 173.
- 17- Merkez Bankası, 1984 Yıllık Rapor, Ankara, 1985, s. 35.
- 18- Merkez Bankası, 1985 Yıllık Rapor, Ankara, 1986, s. 30.
- 19- Yaşar Akgün, Konvertibl Para Sistemi ve Türkiye, Esbank Yayınları, İstanbul, 1993, s. 165.
- 20- Uğur Eser, Türkiye'de Sanayileşme, İmge Kitabevi Yayınları, 1993, Ankara, s. 257.
- 21- TOBB, İktisadi Rapor 1991, İstanbul, 1992, s. 102.
- 22- Hurşit Güneş, "Letarjizm+Popülizm = Göz Göre Göre 5 Nisan", GÖRÜŞ, Tüsiad Yayınları, Sayı: 15, İstanbul, Haziran 1994, ss. 47-48.
- 23- Ekonomik Forum, Ankara, Şubat 1994, ss.9-10.
- 24- A. Savaş Akat, 1994 Bunalımı Üzerine Çeşitlemeler, GÖRÜŞ, Tüsiad Yayınları, Sayı: 15, İstanbul, Haziran 1994.s. 24.
- 25- Zelal Kotan ve Serdar Sayan, A Comparison of the Price Competitiveness of Turkish and South East Asian Export in the European Union Market in the 1990s, Discussion Paper no: 2001/2, <http://www.tcmb.gov.tr/>, s. 17.
- 26- Ercan Uygur, "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", [http://idari.cu.edu.tr / ercan.pdf](http://idari.cu.edu.tr/ercan.pdf), s. 18
- 27- Uygur, s. 17.

Bankacılık

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Bankacılık Sektöründen Haberler

Fitch Bankaların Notunu Yükseltti



uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, Türkiye'de bazı bankaların TL cinsinden uzun vadeli kredi notlarını yükseltti, bankaların görünüm notlarını da "negatif"ten "istikrarlı"ya çevirdi. Fitch'den yapılan açıklamada Akbank, Tekfenbank, MNG Bank ve HSBC hakkında ayrıntılara yer verildi. Kuruluşun notunu yükselttiği bankaların başında gelen Akbank'ın "B" olan TL cinsinden uzun vadeli kredi notu "B+"ya yükseltildi. Fitch, 2001 yılının son çeyreğinde Akbank'ın aynı notunu Türk bankacılık sistemindeki sağlam yeri, pazardaki büyük payı ve istikrarlı mali karakteri nedeniyle Türkiye'nin hükümet notunun üzerine çıkarmıştı. Fitch, Akbank'ın "istikrarlı" olan görünüm notunu ise değiştirmede. Akbank'ın portföyünde Hazine bonolarının oranının sürekli artmasına rağmen, Fitch'in, bankanın sağlam bilançosu ve yüksek mevduat tabanı sayesinde performansını devam ettireceğine inandığı belirtildi.

Listede yer alan Tekfenbank'ın ise "B-" olan TL ve döviz cinsinden uzun vadeli kredi notları tekrarlanırken, "negatif" olan görünüm notu "istikrarlı"ya çevrildi. Kuruluş bu bankanın şube ağını yaygınlaştırma ve fon yapısını sağlamlaştırma çabalarını olumlu bulduğunu açıkladı. Kuruluş, HSBC tarafından satın alınan Demirbank'ın TL ve döviz cinsinden uzun vadeli kredi notlarını devletin not tavanı olan "B"ye yükseltti, görünüm notunun da istikrarlı olduğunu belirtti. Not

yükseltmenin sebebinin ise HSBC'ye olan güven olduğu belirtildi. Fitch tüm bankaların görünüm notlarını istikrarlıya yükseltirken, sadece HSBC'ye satılan Demirbank'ın döviz cinsinden kredi notunu "B"ye yükseltti. Kuruluş, Akbank, Alternatifbank, Demirbank, Denizbank, Finansbank, Garanti Factoring, Garanti Leasing, Garanti Bankası, Koçbank, Oyakbank, Pamukbank, Sınai Yatırım Bankası, İş Bankası, Türkiye Kalkınma Bankası, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ve Yapı Kredi Bankası'nın TL cinsinden uzun vadeli kredi notlarını "B"-den "B"ye yükseltti. Fitch, notu zaten "B" olan Dışbank, Ziraat Bankası, Halk Bankası ve Vakıflar Bankası'nın notlarını değiştirmedii.

Bankalar 4.4 Katrilyon Lira Batırdı

"İstanbul Yaklaşımı" kapsamında çıkarılan yasayla bir bölümü gelecek aylarda yeniden yapılandırmaya konu olması beklenen şirketlerdeki batık krediler 2001 sonunda 4.4 katrilyon lira oldu. Bankaların, geçen yıl şirketlerde batırdıkları net kredi miktarı 1.8 katrilyon lirayı buldu. Merkez Bankası'nın verilerine göre, banka ve özel finans kuruluşlarının şirketlere kullandırdıkları toplam krediler, Aralık 2001 itibariyle 44 katrilyon 381.8 trilyon lira oldu. Bu kredilerin 4 katrilyon 363.4 trilyon liralık bölümünü, bankalar ve özel finans kurumlarının, şirketlerden zamanında tahsil edemedikleri için "batık" duruma gelen kredileri oluşturdu. Batık kredilerde 2001 yılında yaşanan toplam artış 1.8 katrilyon lira oldu. Artışın bu ölçüde sınırlı kalmasında tasfiye edilen Fon bankaların batık kredilerinin Tasarruf Mevduatı Sigora Fonu (TMSF) bünyesinde tahsilat dairesine aktarılması etkili oldu. Sadece bu nedenle batık kredilerde, geçen yılın Aralık ayında bir önceki aya göre 675.4 trilyon liralık azalma yaşandı. Şirketlerdeki batık kredilerin 2001 yılının tümünde % 70'lik hızlı bir artış gösterdiği belirlendi. 2000 yılı sonunda 2 katrilyon 584.6 trilyon lira olan firmaların batık kredileri, krizin patlak vermesiyle birlikte hızla büyümüş ve Ekim ayı sonunda 5 katrilyon 827.6 trilyon liraya kadar ulaşmıştı.

Yapı Kredi Bankası: Pamukbank'la Birleşmiyoruz

Yapı ve Kredi Bankası, hakkında çıkan haberleri yalanlayarak Pamukbank ile birleşme hazırlığı olmadığını tekrarladı. Yapı ve Kredi Bankası, haftalık bir ekonomi dergisinde yer alan Pamukbank ile birleşme hazırlığı içinde olduğuna ilişkin bilgiler üzerine Borsa Başkanlığı'nın talebi doğrultusunda İMKB'ye gönderdiği açıklamada şöyle dedi: "Belirtilen haberlere ilişkin, tarafımızca yürütülmekte olan bir bir-

leşme hazırlığı söz konusu olmayıp, kamuoyuna açıklamayı gerektirecek bir durumun olmadığını bilgilerinize sunarız." Yapı ve Kredi Bankası, basında çıkan benzer bir haber üzerine 16 Ekim 2001 tarihinde de Pamukbank ile birleşme hazırlığı içinde olunmadığını açıklamıştı.

Bankalar Güçlenecek Herkes Rahatlayacak

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) Başkanı Engin Akçakoca, devletin bankalara kaynak aktarma planını "Türkiye finans tarihinin en büyük finansal operasyonu" olarak niteledi. Akçakoca, "Bu iş için fedakarlık şart. Operasyon sonrası bankalar güçlenecek, kamuoyu rahatlayacak" dedi. BDDK Başkanı Engin Akçakoca, Haziran ayı sonuna kadar tamamlanması öngörülen bankacılık operasyonu için "Zarar söz konusu değil, bankalar güçlenecek" dedi. Böyle büyük operasyonun bireysel yatırımcılar için bazı fedakarlıklar gerektirebileceğini söyleyen Akçakoca, ancak bankaların yapılarının güçlenmesi nedeniyle uzun vadede kârlı çıkılacağını söyledi.

BDDK yetkilileri mali sektöre olan borçların yeniden yapılandırılması ve bankalara kaynak aktarılmasını öngören yasanın uygulamalarına yönelik olarak bankacılarla "11 Şubat Pazartesi" İstanbul'da bir araya geldi. Sabah bankacılarla öğleden sonra da denetçilerle bir araya gelen Akçakoca, "Bankalarımız, denetim şirketlerimiz olmadan başarıya ulaşamayız. Dolayısıyla hep birlikte hareket etmemiz lazım. Bir senkronizasyon olması lazım" diye konuştu. Bankacıların tereddütlerinin daha çok enflasyon muhasebesi uygulamaları gibi teknik detaylar üzerinde olduğunu söyleyen Akçakoca, "Bankacılarla görüşmemiz son derece yararlı oldu" diye konuştu.

"Türkiye Cumhuriyeti finansal tarihinin en büyük operasyonu. Soruların olması doğal, soru işaretlerinin olması son derece doğal, bunların bizim tarafımızdan açıklığa kavuşturulması zaruriydi" diyen Akçakoca, ana fikirde bir görüş ayrılığı bulunmadığını vurguladı. Bankaların bilançolarının, ikinci denetimin ardından BDDK'nın yapacağı teyitten sonra açıklanabileceğini, genel kurulların yapılmasının da o zaman mümkün olacağını belirten Akçakoca, halka açık bankaların küçük yatırımcıları için bu sürenin bir sorun yaratıp yaratmayacağı sorusuna ise şu cevabı verdi: "Bu operasyon halka açık şirket, halka açık olmayan bir şirket konusunda bir ayrım yapmıyor. Bu son derece ciddi bir sermayelendirme operasyonu. Yani kamuoyu bakımından her yönüyle artı olan bir operasyon. Dolayısıyla farklı bir muamele söz konusu değil. Küçük yatırımcıyla ilgili olarak hem SPK, hem İMKB

ile, ayrıca vergi konusu da var hem de Maliye Bakanlığı ile koordine içinde çalışıyoruz. Dolayısıyla birtakım şeylerde bazı fedakarlıklar doğaldır. Bütün bu operasyonun sonunda bankalar güçlenecek."

Kamuoyunun hangi bankaya ne kadar kaynak aktarılacağı konusunda bilgilendirilmesine yönelik, "Neyi, ne şekilde açıklayacağımız konusu Mayıs ayında belli olacak" diyen Akçakoca, "Daha önce grup şirketlerine açılan kredilerle ilgili limit yasa da vardı, bu konuda ek bir denetim düşünüyor musunuz? Sorusunu şöyle yanıtladı: "Bu zaten yasa da düzenlenmiş bir şey. Müeyyidesi de ortada. Dolayısıyla son derece muhafazakar, aşırı olmayan, fakat muhafazakar ve gerçekçi kâr-zarar hesaplaması yapılacak sektörde." Akçakoca, sermayelendirme sonucunda, bankaların mevduat yapısının reel sektöre kredi açabilecek nitelik kazanacağını vurguladı.

Bankacıların, yeni düzenlemelerle ilgili olarak BDDK Başkanı'na ilettikleri sorunların başında "bilançoların açıklanmayışı, genel kurulların yapılmayışı, ancak yasa gereği 15 Şubat'a kadar Maliye Bakanlığı'na geçici bilanço rakamlarını iletmek zorunda oldukları, bu durumda ne yapmaları gerektiği" yönünde oldu. Bankacıların bu tereddütleri üzerine Akçakoca, Maliye Bakanlığı ile görüşmeler yaptıklarını ve sorunun çözüleceğini açıkladı. Toplantı sonrasında değerlendirmede bulunan bankacılardan İş Bankası Genel Müdürü Ersin Özince, özellikle yıl sonu bilançolarının ilan edilip edilmeyeceği, genel kurulların beklenmesinin sakınca yaratıp yaratmayacağı gibi konular üzerinde durduklarını belirtti. Yzince, "Bu toplantıda tüm denetim sonuçlanmadan yani BDDK'nın öngördüğü olağanüstü denetim sonuçlanmadan hiçbir bankanın kamuoyuna açıklama yapmasına izin verilmeyeceğini anladım" derken, kendi bakış açısını da "Otorite ne diyorsa aynen ona riayet etmektir" şeklinde açıkladı. Yapı ve Kredi Bankası Genel Müdürü Naci Sığın da toplantıda, bankacıların tereddütlerinin çoğunun giderildiğini belirterek, "Yönetmelikle ilgili detayları aldık, bir sıkıntı olacağını zannetmiyorum" diye konuştu. Sığın, operasyonun maliyeti konusunda net bir beklenti oluşmadığını da kaydetti.

BDDK Başkanı Engin Akçakoca, bankaların yıl sonu bilançolarının yapılacak ikinci denetimin ardından Nisan ayı sonunda açıklanabileceğini kaydetti. Yeni düzenlemelerin bankalara nasıl yansıtılacağını Mayıs ayında belli olacağını kaydeden Akçakoca, operasyonun takvimine ilişkin şu bilgileri verdi: "İlk denetim Mart ayı, ikinci denetim de Nisan ayı sonuna kadar bitecek. 15 Mayıs'ta biz mektupları yazmış olacağız. Haziran ayı sonuna kadar bütün operasyonu bitirece-

ğiz. Bilançolar, ikinci denetimin akabinde BDDK'nın yapacağı oditten sonra açıklanacak. Dolayısıyla genel kurulların da yapılması o tarihten sonra mümkün olacak."

BDDK Başkanı Engin Akçakoca, bankacılık sektörü ayağa kalkmadan hiçbir sektörün ayağa kalkmayacağını belirterek, "Hedefimiz 5 yılda 500 milyar dolarlık bankacılık sektörü yaratmak" dedi. Akçakoca, bankaların sermaye yeterlilik oranının % 12 olmasını istediğini söyledi. BDDK Başkanı Engin Akçakoca, hedeflerinin 5 yılda 500 milyar dolarlık bir bankacılık sektörü yaratmak olduğunu söylerken, tahminlerinin bunun % 25'inin yabancı bankalardan oluşması yönünde olduğunu açıkladı. Ankara'da düzenlenen "Bankacılık Sisteminin Temel Sorunları ve Yeniden Yapılandırılması" konulu panelde konuşan BDDK Başkanı Engin Akçakoca, sektördeki sorunların herkes tarafından bilindiğini, kendilerinin de 50 yılın birikimlerini çok kısa vadede çözmeye çalıştıklarını vurguladı. "Bankacılık sektörü ayağa kalkmadan, bu sektördeki sorunlar çözülmeden Türkiye'de hiçbir sektör ayağa kalkamaz ve problemler halledilemez" diyen Akçakoca, sektördeki sermaye yeterlilik rasyosunu artırmayı planladıklarını ifade etti.

Bu işin temelinde sermaye yeterlilik rasyosunun yattığını söyleyen Akçakoca, "Bu ekonominin sermaye yeterlilik rasyosudur. Riske maruz değer üzerinden gideceğiz. Bundan iyi bir oran yoktur. Gönlümde % 8'ler değil % 12'ler yatıyor. Dünyada % 14'lere doğru gidiliyor" diye konuştu. Bankalara sermaye desteği sağlanmasının "hortumculara para aktarılması olarak değerlendirilmesinin" yanlış olduğunu savunan Akçakoca, sistemin donuk alacakların karşılıklarından yana "sancılı" olduğunu vurguladı. Akçakoca, bu nedenle üçüncü denetime yöneldiklerine dikkat çekti. Bundan sonra sektörde sermaye katkısını gündeme geleceğini anlatan Akçakoca, belirli koşulları sağlayamayan bankaların da birleştirilerek, güçlendirileceğini belirtti. Akçakoca, yeni dönemde sektöre yönelik beklentilerini de şöyle sıraladı:

"Hedefimiz 5 yılda 500 milyar dolarlık bir bankacılık sektörü yaratmak. Bunun % 25'inin yabancı bankalardan oluşmasını bekliyoruz. Bankaların risk konusunda bilgili, deneyimli, uyanık olmalarını bekliyoruz. Faaliyet kârı üretmelerini bekliyoruz. Reel sektörle aralarında sorun olmamasını ve sektöre katkı sağlamalarını bekliyoruz. Refaha yararlı atılım yapmalarını bekliyoruz."

Türkiye Bankalar Birliği (TBB) Genel Sekreteri Ekrem Keskin, mali sistemin hala riskli bir ortamda çalıştığını belirterek, etkin çalı-

şan bir piyasanın demokraside arzu edilen istikrarın güvencesi olacağını iddia etti. Vakıf 2000 tarafından düzenlenen "Türk Bankacılık Sisteminin Temel Sorunları ve Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı" konulu toplantıda konuşan Keskin, Türkiye'de kuralların ve politikaların birbiriyle çelişen bir şekilde sürekli değiştirildiğini iddia etti. "Türkiye ekonomisi son derece istikrarsız bir büyüme performansına sahip. Bu durum uzun vadeli yatırımları engelliyor" diye konuşan Keskin, Türkiye'de büyümenin temel dinamiğinin dış borçlardan oluştuğunu söyledi. Etkin çalışan bir piyasanın her alanda demokraside bile arzu edilen istikrarın güvencesi olduğunu belirten Keskin, Türkiye'nin piyasa ekonomisini sevmediğini söyledi. Keskin, "Unutmamak gerekir ki neylese piyasa eyler. Gerisi yalan eyler" dedi.

BDDK Başkanı Engin Akçakoca, özel bankaların güçlü bir yapıya kavuşturulması gerektiğini söyledi. Akçakoca, bu şekilde şeffaflığın ve sektöre güvenin pekişeceğini, devir ve birleşmeler için uygun ortam yaratılacağını, reel sektöre dönük kredi imkanlarının da artacağını anlattı. Akçakoca, Demirbank'la ilgili eleştirileri üzerinde de Akçakoca, "Bugün olan kriterler o gün olmadığı için pırl pırl bir banka o gün gitti" diye konuştu. Bankacılık sektöründeki yeniden yapılandırma çalışmalarına değinen Akçakoca, Haziran sonuna kadar kamu bankası şube sayısının 897'ye çalışan sayısının ise 16 bine indirileceğini söyledi. Akçakoca, bu yıl içinde Vakıfbank'ın özelleştirilmesinin tamamlanacağını, Toprakbank'ın satılacağını bildirdi.

Yunan Piraeus Toprakbank'a Talip

Yunan bankalarının Türk bankacılık sistemine yatırım ilgisi artıyor. Yunan sermayeli Piraeus Bank, Toprakbank'a teklif veren Global-Templeton-Avrasya konsorsiyumuna dahil oldu. Global Menkul Değerler'den Borsa'ya gönderilen açıklamada, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilen Toprakbank'a, Templeton Strategic Emerging Markets Fund LDC, Avrasya Yatırım Holding ve Global Menkul Değerler'den oluşan konsorsiyum tarafından satın alınmasına yönelik hazırlanan teklif dokümanlarının, 15 Şubat saat 17.00 itibariyle Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'na teslim edildiği bildirildi.

Yunanistan'da kurulu Piraeus Bank'ın konsorsiyuma dahil olmak konusundaki niyetini, 15 Şubat tarihi itibariyle şirketlerine iletildiği kaydedilen açıklamada, "Konsorsiyumun, Templeton Strategic, Piraeus Bank, Avrasya Yatırım Holding ve şirketimizden müteşekkil olacağını bildiririz" denildi. Verilen bilgiye göre, Piraeus Bank, Yunanistan-

tan'ın 3. büyük özel sektör bankası olarak faaliyet gösteriyor. Aktiflerinin büyüklüğü 11.2 milyar Euro olan Piraeus Bank'ın, Yunanistan'ın bankacılık piyasasındaki pazar payının % 7.6, Atina Menkul Kıymetler Borsası'ndaki pazar payının ise % 8.6 olduğu duyuruldu. Yunanistan sermayeli bir diğer banka olan Novabank, yine Fon bünyesindeki Sitebank'ı devralmıştı.

Vakıfbank'a 200 Milyon Dolar Kredi

Vakıfbank, 2002'nin ilk uluslararası borçlanmasını gerçekleştirerek, 3 yıl vadeli 200 milyon dolar kredi aldı. Vakıfbank'tan yapılan açıklamada, Alman Westdeutsche Landesbank (West LB) aracılığıyla sağlanan 200 milyon dolar ve Temmuz 2001'de temin edilen 200 milyon dolarla birlikte, son 7 ay içinde Vakıfbank'ın, toplam 400 milyon dolar tutarında uzun vadeli borçlanma gerçekleştirdiği kaydedildi. Açıklamada, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch-IBCA'nın, kredi işlemini "BBB"ile yatırım yapılabilir seviyede derecelendirdiği ifade edildi.

Bu arada, West LB yetkilileri, Vakıfbank'ın Türkiye ekonomisi için önemi, bankacılık sektörü içindeki güçlü konumu ve kuvvetli ihracat ve döviz girdileri sebebi ile kredinin ikinci dilimini düzenlediklerini bildirdiler. West LB yetkilileri, ayrıca Türkiye riski konusunda kaydedilen olumlu gelişmelerin bu tarz enstrümanlara, belirgin bir yatırımcı talebi oluşturduğunu vurguladılar. Krediyle ilgili anlaşmanın Londra'da imzalandığı belirtildi.

Fon Bankalarına 1.1 Katrilyon Aktarıldı

BDDK Başkanı Engin Akçakoca, Fon'a devredilen 19 bankaya sermaye olarak bugüne kadar 1 katrilyon 11 trilyon 822 milyar lira aktarıldığını belirtti. DSP İstanbul Milletvekili Erol Al'ın fon bankalarına ilişkin sorularım yanıtlayan Derviş, Fon'da bulunan bankaların kaynak ihtiyaçlarının karşılanması ve bilançolarının yeniden yapılandırılması amacıyla Fon'a 2000 yılında 3.8 katrilyon, 2001 yılında da 13.4 katrilyon lira tutarında Türk Lirası ve dövizde endeksli özel tertip iç borçlanma senedi ihraç edildiğini vurguladı.

Geçen yılın Aralık ayı sonu itibariyle Fon'a bu kapsamda ihraç edilen senet stokunun 16.3 katrilyon lira olduğuna işaret eden Derviş, "İhraç edilen iç borçlanma senetleri ve kupon ödemeleri, tahakkuk eden faizleri ile birlikte Fon tarafından Aralık 2002 tarihinden itiba-

ren 6 ayda bir taksitler halinde 10 yıl içinde geri ödenecektir" dedi. TMSF tarafından Hazine'ye bugüne kadar ikraz borçları karşılığında nakit ödeme yapılmadığını da belirten Bakan Derviş, ana para tutarı yaklaşık 994.7 trilyon lira olan iç borçlanma senetlerinin ise geçen yıl Fon tarafından Hazine'ye iade edildiğine işaret etti. Derviş, bunun da ikraz borçlarına mahsup edildiğini kaydetti.

Derviş'in yanıtında BDDK Başkanı Engin Akçakoca'nın açıklamalarına da yer verildi. BDDK Başkanı da, Fon'a devredilen 19 banka sermaye olarak bugüne kadar 1 katrilyon 11 trilyon 822 milyar lira aktarıldığını belirtti. Akçakoca, bu tutarın söz konusu bankaların Fon'a devri sırasında ödenmiş sermaye tutarındaki zararlarının devralınması nedeniyle aktarılan kaynak ile sermaye artışına iştirakten oluştuğunu vurguladı. Akçakoca, Bank Ekspres hisselerinin Tefken Holding, Sümerbank hisselerinin de Ordu Yardımlaşma Kurumu'na (Oyakbank) devredilmesi sırasında daha önce Fon tarafından Bank Ekspres'e yapılan ve faizleriyle birlikte 141 trilyon 41 milyar lira, yine Sümerbank'a yapılan 665 trilyon 77 milyar lira mevduatın imzalanan satış sözleşmeleri uyarınca üzerinde mutabık kalınan vade, faiz ve diğer koşullarla ilgili bankalar nezdinde mevduat olarak bırakıldığını da ifade etti.

Engin Akçakoca, Fon'un Hazine Müsteşarlığı'ndan izin almak kaydıyla borçlanabileceği gibi, ihtiyaç duyulduğunda Hazine tarafından Fon'a ikrazen verilmek üzere özel tertip Devlet İç Borçlanma Senedi ihraç edilebildiğine de işaret ederek, şu açıklamalarda bulundu: "Bu kapsamda Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilerek TMSF'ye verilen 10 katrilyon 982 trilyon 901 milyar lira ve 7-10 milyon dolar tutarında özel tertip devlet tahvili söz konusu bankalarca fevkalade ihtiyatlar hesabında muhasebeleştirilmiştir. Bu tutara dahil olan nominal tutarı 1 katrilyon 499 trilyon 427 milyarlık özel tertip devlet tahvili Hazine Müsteşarlığı'na iade edilmiştir. Fon bünyesindeki bankalardan devir tarihleri ile 30 Aralık 2001 tarihleri arasında toplam 903.5 milyon dolar tahsilat gerçekleştirilmiştir. Bu tutarın 875.5 milyon dolarlık kısmı Fon bankaları tarafından, 28 milyon dolarlık kısmı ise TMSF Tahsilat Dairesi tarafından tahsil edilmiştir."

Toprakbank'ta 3 Kuruma İnceleme İzni

BDDK, hisseleri TMSF'na geçen Toprakbank'ı; Global Menkul Değerler, Oyak Bank ve Türk Dış Ticaret Bankası'nın incelemesine izin verdi. BDDK'dan yapılan açıklamada; hisselerinin tamamı

TMSF'ya ait olan ve 15 Şubat 2002 tarihinde satışa çıkarılan Toprakbank ile ilgili olarak, Bankaların Kuruluş ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik Hükümleri kapsamında sunulan bilgi ve belgeleri yeterli bulunan Global Menkul Değerler (Global Menkul Değerler, Avrasya Yatırım Holding, Templeton Statagic Emerging Markets Fund LDC, Piraeus Bank Konsorsiyumu adına), Oyak Bank ve Türk Dış Ticaret Bankası'nın başvurusu kabul edilerek, anılan kurumların söz konusu bankada inceleme yapmasına izin verildiği bildirildi.

Türk Bankalarına Yatırımın Tam Zamanı

Schroder Salomon Smith Barney (SSSB), Türk bankacılık sektöründe sistematik riskin azaldığını belirterek, "Türk bankacılık sektörüne yatırım yapmanın tam zamanı" dedi. Uluslararası yatırım danışmanlık firması Schroder Salomon Smith Barney (SSSB), bankacılık sektörüne yönelik önlemler sayesinde, Türk bankacılığındaki sistematik riskin azaldığını ve Türk bankacılık sektörüne yatırım yapmanın tam zamanı olduğunu bildirdi.

SSSB tarafından hazırlanan Türk Bankacılık sektörüne ilişkin raporda, bankacılık sistemindeki denetim sisteminin güçlendiği, küçük bankalar sistem dışına çıkmak zorunda kalırken, sektörün yapısının sağlamlaşmaya başladığı kaydedildi. Raporda bankacılık sektörünün ekonomik görünümünün de pozitif olduğu ifade edildi. SSSB, kredi piyasasının, geçen yılki küçülmeden dolayı olumsuz etkilendiğini belirtirken, kredi piyasasının, bu yılın ikinci yarısından itibaren canlanmaya başlayacağı ve mevduat-kredi rasyosunun toparlanacağı ifade edildi.

Raporda, Ziraat ve Halkbank'ın şubelerinin bazılarının kapatılmasıyla serbest kalacak mevduatın özel bankalara gideceği, ayrıca Hazine'nin piyasadan borçlanma gereğinin azalmasıyla birlikte, özel sektörün fon imkanlarının artacağı bildirildi. Bankacılık sistemindeki toparlanmanın devam ettiğinin belirtildiği raporda, 2002 yılında, performans dışı kredilerde bir artışın da beklenmediğine işaret edildi. Raporda, bankacılık sektörünün, ekonomide toparlanmanın temelini oluşturduğunun unutulmaması gerektiği de vurgulandı.

Okan Yatırım Bank'a Doğum Günü Sürprizi

BDDK Okan Yatırım Bankası'na bankacılık işlemleri yapma izni ni iade etti. Danıştay 10. Dairesi'nin yürütmeyi durdurma kararı çer-

ğevesinde verilen karar, borsaya bir yazı ile bildirildi. BDDK Değerlendirme ve Uygulama Dairesi'nden borsaya gönderilen yazıda, Okan Yatırım Bankası A.Ş.'nin bankacılık yapma izninin 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nun 3 numaralı fıkrası delaletiyle 20. maddesinin 2 numaralı fıkrası hükümleri uyarınca 9 Temmuz 2001 tarihinde kaldırıldığı hatırlatıldı. Kararın iptali ve yürütmenin durdurulması amacıyla Danıştay 10. Dairesi'nde açılan dava sonucu, dava dairesinin 13 Aralık 2001 tarihli kararıyla işlemin durdurulması kararı verdiği belirtilen açıklamada, "Bu çerçevede BDDK'nın 28 Şubat 2002 tarih ve 632 sayılı kararı ile, adı geçen bankanın bankacılık işlemleri yapma izni iade edilmiştir" denildi. Açıklamada, aynı tarihli yazıyla bankaya kendi ortaklarının dışındaki kişilerden fon sağlamaması yönünde talimat verildiği duyuruldu. Alınan bu karar ilginç bir tesadüfle Okan Yatırım Bankası'nın 4. kuruluş yıldönümüne rastladı.

Tarişbank BDDK'ya Karşı Danıştay'da Yine Kazandı

BDDK, Danıştay İdari Dava Daireleri Genel Kurulu'nun, daha önce verdiği Tarişbank'ın TMSF'ye devrine ilişkin kararın yürütmesinin durdurulması kararının kaldırılmasını istedi. İstemi görüşen Genel Kurul, Daire kararlarına yapılan itirazlar üzerine Genel Kurul'un verdiği kararların kesin olduğuna işaret ederek, BDDK'nın yürütmenin durdurulması kararının kaldırılması istemini "incelemeksizin" reddetti. Genel Kurul'un söz konusu BDDK kararının yürütmesini durdurmaya ilişkin daha önce verdiği karar geçerliliğini koruyor.



Yatırım bankacılığı
hizmetlerinde önünüzü
gösteren bir ışık var:

**Kurumlara yönelik
finansal çözümlerde
Yapı Kredi Yatırım farkı !**



DENİZ FENERİ.

Sığ kıyılık, tehlikeli
suları işaret eder,
denizcileri uyarır ve
onlara seyrüsefere
elverişli denirlikteki
yolları gösterir.
Gece karanlığında bile,
güçlü ışığıyla, kolay,
güvenli yol almayı sağlar.
Mendirek gençlerinde parlar,
fırtınalı havalarda sığınacak
limanları işaret eder.
Bir deniz feneri, kendini,
millîlerce uzaktan gösterir,
uzak görtüklülüğün
avantajlarını sunar.

Hepsi birarada...

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

Yatırımcıları en iyi bilgilendiren sektör ve şirket araştırmaları.

Yurtiçine yayılmış 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 KYK
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 yolculuksa, yeriniz önde olmalı.

