

Sizin için ileriye bakıyoruz.



İMKB, yatırımcılara geleceğe dönük yatırım olanakları sunuyor...



İSTANBUL
MENKUL KIYMETLER
BORSASI
www.imkb.gov.tr

BANKA-MALİ VE

EKONOMİK 3 YORUMLAR

AYLIK DERGİ
YIL : 38
MART 2001
•
2.250.000 LİRA

İSTİKRAR PROGRAMININ OMURGASI ÇÖKTÜ

- YENİ BASEL ANLAŞMASI IŞIĞINDA GLOBAL BANKACILIKTA BEKLENEN GELİŞMELER
- BANKACILIKTA RİSK DERECELENDİRME YAKLAŞIMLARI VE TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNE UYGULANMASI

BANKA – MALİ VE EKONOMİK YORUMLAR

MART 2001 • YIL: 38 • SAYI: 3 • 2.250.000 LİRA (KDV DAHİL)

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

Yazı İşleri Müdürü
DR. ÖZTİN AKGÜÇ

Danışma Kurulu Başkanı
ALİ İHSAN KARACAN

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç • Prof. Dr. Erdoğın Alkin • Tevrik Altınok • Yılmaz Argüden • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Uğur Bayar • Afa Boran • Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Yavuz Canevi • Ege Cansen • Dr. Doğan Cansızlar • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Döşlüoğlu • Necdet Durakbaşa • A. Aydın Dündar • Mahfi Eğilmez • Gazi Erçel • Zeynel Abidin Erdem • Meral Gezgin Eriş • Prof. Dr. Cumhuri Ferman • Prof. Dr. Atilla Gonenli • Zeki Gündüz • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • M. Akif Hamzaçebi • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Avni Hedili • Erhan Işit • Prof. Dr. Halık A. Kabaaloğlu • Adnan Başer Kafaooğlu • Ali İhsan Karacan • Kemal Kurdaş • Korhan Kurdoğlu • Mehmet Kutman • Prof. Dr. Orhan Morgil • Prof. Dr. Erdoğın Moroğlu • Adnan Nas • Ergin Neng • Sezai Onaral • Prof. Dr. Suat Oktar • Prof. Dr. İsmail Özasan • Tuncay Özilhan • Ersin Özince • Ertuğrul İhsan Özol • Prof. Dr. Merih Paya • Mehmet Faruk Sabuncu • Prof. Dr. Mehmet şükrü Tekbaş • Dr. Turgut Telman • Yaman Törüner • Cihan Turper • Prof. Dr. T. Gönör Uras

Yazı Kurulu

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

Genel Yayın Yönetmeni
MUSTAFA BARIş

BU SAYIDA

Okurlara Mektup 3

Ekonomik Yorumlar

Dr. Öztin Akgüç
Kemal Kurdaş
Adnan Nas
İstikrar Programının Omurgasının
Çöküşü ve Çözüm Önerileri 5

Ekonomik Göstergeler (Dış) 38

Mustafa Barış

Sermaye Piyasası 39

Alp Kınay

Kaan H. Aksel
Yeni Basel Anlaşması Işığında Global
Bankacılıkta Beklenen Gelişmeler 45

Banka-Mali ve

Ekonomik Yorumlar Dergisi
Bankacılık Sektöründen Haberler 59

Burak Cem şahözkan

Bankacılıkta Risk Derecelendirme
Yaklaşımları ve Türk Bankacılık
Sektörüne Uygulanması 71

Abone Formu 96

İdare Yeri: Binbirdirek Mah. Suterazisi Sok. No: 6/2; 34400 Sultanahmet – İstanbul • Tel: (0212) 518 17 32 - 516 11 45 • Faks: (0212) 518 66 43 • Açıklama: Dergideki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir. • Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. 2001 Yılı Abone Bedeli (KDV dahil): 25.000.000.- TL. • Öğrencilere: 17.500.000.- TL. • Banka Hesap Numaraları (İstanbul): Akbank Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 35875-4, Garanti Bankası Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 6299897, İş Bankası Çağaloğlu Şubesi Hesap No: 530979 • Baskı ve Cilt: Arayış Basın ve Yayıncılık Ltd. şli., Telefon: (0212) 280 90 64 • Dizgi ve Sayfa Düzeni: Zafer Dizgi, Celal Aydın Tel: (0212) 520 74 45 - (0532) 540 24 23 • Baskı Tarihi: 15 Mart 2001 • Genel Dağıtım: Dünya Süper Dağıtım

Euromoney de aynı fikirde:

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



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

 **GLOBAL**
MENKUL DEĞERLER

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

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

www.global.com.tr

Dergiden

OKURLARA MEKTUP

Normalleşme Yolculuğu Uzuyor

Sevgili Okurlar,

Her sayıda daha iyi bir ekonomik tablo ile buluşmayı temenni ediyoruz, ama maalesef her gelen ay gideni aratıyor. Sürekli büyüyen bir cari açık ve yüksek reel faizler üzerindeki tehlikeli yörüngesinde sabit döviz kuru çapası ile normalleşmeye doğru sürdürdüğümüz yolculuk, maalesef artık yol kazası diye nitelenemeyecek bir şekilde sekteye uğradı; ciddi mola almak zorunda kaldık.

Aslında hem Kasım hem Şubat krizleri, sadece finans kesimindeki bir ödeme tıkanıklığı ve likidite darboğazı gibi su yüzüne vurmuş olsa da, temel sorunun dışa açık bir ekonomide yüksek enflasyon, dış borçlanma, yüksek reel faizlerle köstek-

lenmiş reel kesim ve gerçek işlevinden kopmuş bankacılık kesiminin bir arada uzun süre yaşayamaması olduğu bellidir. Geçen sayımızda yer alan Prof. Oktay Yenal söyleşisi bu konuda ciddi bir uyarı içeriyordu. Gerçekten de uzunca bir süredir toplumda doğan bir illüzyon reel kesim ile finans kesimini birbirinden tamamen bağımsız sayıyordu. Artık bu illüzyonu dağıtmanın ve sağlıklı bir mali kesim için üreten ve rekabet gücü olan reel kesimin şart olduğunu görmenin, bu çerçevede yeni bir perspektif geliştirmenin zamanıdır.

Bu sayıda "açık oturum"umuz doğal olarak Şubat Krizi'nin görünürdeki ve temeldeki nedenlerinin analizine ayrıldı. Dergimizin çok uzun yıllar boyunca sürekliliğini sağlayan iki çok değerli ekonomist ile, Sayın Kemal Kurdaş ve Sayın Dr. Öztin Akgüç ile oldukça ayrıntılı bir tartışma yaptık. Bundan sonra da sürdürülecek pek çok tartışmaya başlangıç niteliğinde olacağını umduğumuz bu oturumun okurlarca ilgiyle karşılanacağını umuyoruz.

Bu sayıda yine bankacılık sistemi ile ilgili özgün yazılar bulacaksınız: Alp Kınay ve Kaan H. Aksel "Yeni Basel Anlaşması ışığında global bankacılıkta gelişmeler", Burak Cem Şahözkan "Risk derecelendirme yaklaşımları ve Türk bankacılığına uygulanması" konusunda yazıyorlar.

Gelecek sayıda Türkiye'nin yeni perspektifi ortaya çıkarken buluşmak üzere....

Saygılarımla,

Adnan Nas

Ekonomik Yorumlar

AÇIK OTURUM

İstikrar Programının Omurgasının Çöküşü ve Çözüm Önerileri

KATILANLAR:

- Dr. Öztin AKGÜÇ
- Kemal KURDAŞ
- Adnan NAS

YÖNETEN:

- Adnan NAS

NAS – Ne mutlu ki, yine bir araya geldik ama ne yazık ki tatsız bir nedenle. Türkiye’de her an yeni bir gündem ile karşı karşıyayız maalesef. Kasım krizinden sonra piyasa yerine oturdu, şimdi yapısal sorunlara döneceğiz diye ümitlenirken, hatta bu sayıyı bankacılık sisteminin alt yapısı ile ilgili diye düşünürken, yeniden istikrar programına dönmek zorunda kaldık. Bu defa Kasım ayındaki krizden belki daha ciddi bir krizdi. Bunu da aramızda konuşarak ortaya çıkaracağımızı umuyorum. Önce-

likle, Kasım kriziyle bağlantısını kurarak, bu son krizin teşhisini, tanımını yapmaya çalışalım. Temelde kur çapası ile ilgili bir olay mıdır? Döviz tutunca faiz mi patlamıştır? Ondan çıkmıştır da, çapadan vaz mı geçilmiştir? Yoksa arkasında daha önemli nedenler mi var? Bu model Türkiye’ye mi uymuyordu? Türkiye’nin yapısının bu modeli kaldıramayacağı önceden belli miydi? İsterseniz bu genel çerçevede bir giriş yapalım. Girişten sonra da belli konularda odaklanarak devam edelim. Önce

sizim görüşlerinizi alalım Sayın Kurdaş.

KURDAŞ – Bu son kriz çok arizi bir nedenden mi ortaya çıkmıştır? Yoksa daha temel faktörlere mi dayanıyor? Veya bu son kriz midir? Türkiye son 20 yıldır ekonomi politikasında aklın almaya-acağı hatalar yapmıştır. Serbest bir piyasa ekonomisi, dışa açık bir piyasa olduğumuz halde, biz son 20 yılda yıllık ortalaması % 65 - 70'lerde seyreden bir enflasyon çerçevesinde yaşadık. Dışa açık bir piyasa sistemi böyle bir enflasyona tahammül edemez. Böyle bir enflasyon o ekonominin bütün temel mekanizmalarında, kurumlarında, sanayiinde, Devletinde, özel kesiminde ekonominin sanal diyebileceğimiz mali kesiminde çok büyük çarpıklıklar ve tahribat yapar. Tek başına başka bir sebep olmasa dahi, böyle bir enflasyon ekonominin çökeceğine dair en negatif göstergelerden biridir. Tabii bunun bir diğer çöküntüsü de Devletin, özel kesimin ve şahısların ahlakında büyük bir yıkıntıya sebep olmasıdır. Türkiye 20 yıldır böyle bir enflasyona müsaade etti, bunun içinde yaşadı. Zaman zaman devlet adamlarının ağzından, enflasyon nedir ki ayarların diğer parametrelerde değişir; denge gelir gibi laflar edildi. Dendi de söylenenin hiçbiri yapılamadı. Ayrıca Türkiye uzun bir

dönem döviz kurunu hep enflasyonun altında ayarladı. Devletin borçlanma faizlerini hep enflasyonun üstünde belirledi. Özetle; son 20 yıla Türkiye yüksek bir enflasyon, suni bir döviz kuru (fazla değerlenmiş döviz kuru) ve çok yüksek reel faizler ortamında yaşadı. Böyle bir ortam yalnız Türkiye'yi değil, dünyanın en güçlü ekonomilerini bile temellerinden sarsacak bir tahrip gücüne sahiptir. Böyle bir sistemi bugün siz Almanya'ya uygulayın bir iki sene sonra sallanır, büyük zorluklara girer.

NAS – Bu son olayda fazla değerlenme olayı biraz tartışmalı. Çünkü yapılan hesaplara göre % 10 - 15 düzeyini aşmıyor.

KURDAŞ – O hesapları da yanlış yapıyorlar. Bu program ve daha evvelki program döneminin insana sıkıntı veren özelliklerinden biri de gerçeklere sırt dönülmesi, fiksiyonlar yaratılması, onların üstüne sözde programlar kurulmasıdır. Örneğin 2000 yılında enflasyon % 20 olacak, döviz kurunu da % 20'de kazağa bağlıyoruz dendi. Bunu söylerken hepsi biliyordu ki, ekonomide 2000 yılında % 20 enflasyon olmayacak; en az % 45 - 50 olacak. Çünkü 1999 yılının ikinci yarısından ekonomiye muazzam bir likidite yığılmışlar. 2000 yılının bütün hesapları da gösteriyor ki kamu kesiminin açıkları bir mik-

tar azalsa da 2000 yılında da devam edecek. Böyle bir ortamda siz % 20 enflasyonu nasıl hedef alırsınız. % 20 enflasyon olacak diye diğer parametreleri ona göre düzenlersiniz. Ama bu davranış yalana dayalı program yapmanın metotlarından. Bu günlerde de bakıyorum, özellikle akademi kesiminde Hükümetlerin savunmasını üstüne almış bir ekip var. Bu ekip hesapları da "orijinal" yapıyor. Nasıl yaptıklarını da anlamıyorsunuz. Neredeyse hiç enflasyon olmamış, bilakis Türkiye'de fiyatlar düşmüştür gibi bir hesapta çıkarabilirler görünüyor. Gerçek şu; Türkiye son 20 yılı da korkunç bir enflasyon ortamında, fazla değerlenmiş bir döviz kuru ve çok yüksek reel faizlerle yaşadı. Benim ölüm üçgeni adını verdiğim bu politikalar Türk ekonomisini reel sektörlerde muazzam bir yıkıntıya uğrattı. Buna mukabil ekonomide büyük bir finans (sanal) kesim yaratıldı. Bugün her gün problemler ile boğuştuğumuz hasta banka sistemi son 20 yılın ürünüdür. 1984 yılında Devlet tarihimizde ilk defa kamu kesimlerinin açıklarını finansman yolunda, banka sistemine büyük borçlanmalar için başvurdu ve bunun içinde özel yüksek faiz oranları, vergi muafiyeti gibi imtiyazlar belirledikten sonra da banka kesimi Türkiye'de bir çiçek gibi açtı. Ban-

ka sistemi 15-20 bankadan -Sayın Akgüç daha iyi bilir- 80 bankaya çıktı. Banka sistemi uzun süre sadece ekonomide olan, oluşan tasarrufları Devlete aktarmak için aracı görevini gören bir mekanizma olarak işledi. Arkasından da dünyadaki sıcak dövizleri, vadesiz spekülative dövizleri Türkiye'ye transfer etti. Bu bankacılığı biz yarattık. Onun içinde bugünkü Devlet adamlarının da banka kesimiyle sürekli ilgilenmelerini suçtan doğan nedamet hissiyle bağlantılı görüyorum. O ucubeyi biz yarattık, o adamlara imkanları biz verdik. Öyle bankalar oldu ki devrine göre yılda 700 milyar lira kâr etti, sıfır vergi ödedi. Kârının tamamı Devlet kâğıtlarından. Öbür operasyonlara hiç girmemiş, sadece Devlet ihalelerine girmiş bono almış, mevduat toplamış ve Devlete aktarmış. Onlar da vergiye tabii olmadıklarından ödediği vergi % 10 civarında kalmış.

Türk ekonomisi ters bir ekonomi oldu. Bir piramit düşünün apeksi kaide, kaide de apeks olmuş. Bu sistemde her an yıkım olur. Reel gelişen, sağlıklı bir ekonomiye dayanmayan banka sistemi size her an bir kriz getirebilir. Banka sistemi kendisi de müstakil krizler yaratabilir. Esas sebep; ekonomik politikalar sizi her an bir krize ve sonunda da çok büyük bir krize götürme istidadını taşı-

yor. Şartlar değiştirilemezse, ekonomi krize gitmeyecektir diyemezsiniz, gider. Çünkü alt kesim mütemadiyen dejenere oluyor, kayıyor. Üst kesimde -farzedelim Dünya Bankası'ndan aldığımız kredilerle fakir bankalara sermaye enjekte ettiniz, reel organizasyon programları yaptınız- banka kesiminde artık hiç kriz olmaz dersiniz. Fakat alt kesim diğer şartlar aynı kalınca en ufak vesilelerle yine de çöker. Bugünkü kriz bir veya iki bankanın vecibelerini yerine getirmemesinden patlak veriyor veya çok "saygıdeğer" bir başbakanın ağzını tutamamasından, yanındaki muhafız alay komutanının kendisinden beklenmeyen bir cüretle Devletin başına küfür etmesinden kaynaklanmış değil. Hatalarımızla ekonomimizin reel tabanını çürüttük. Ufak bir esinti bile bizi etkiliyor. Rüzgâr esiyor biz zâtür cem oluyoruz.

NAS – O zaman temelde irdelenmesi gereken sorunlardan biri de devletin krizleri yaratacak bir büyüklüğe niye eriştiği. Hükümetler Devlet adına bu garip mantar yapısını oluştururken temel amaçları rahatça israf edebilecekleri bir Devlet bütçesi mi yaratmaktı? Bu Devlet hem büyüyor, hem de o borçları, paraları verebilecek bir banka sistemi yaratıyor kendisine ama bu hastalıklı büyüme niye?

KURDAŞ – Türk politikacısı popülist bir takım. Onlar için Devletin geliri kendilerine politik menfaat sağlamakta dayanacakları bir kaynaktan ibarettir. Onun için hangisi iktidara gelirse gelsin Devlet giderlerini arttırmada en ufak bir tereddüt göstermiyorlar; buna mukabil popülizmin icabı olarak, vatandaşa hiçbir sıkıntı vermemek felsefesinden ısrarlılar. Hepsi Devleti yağma etti. Aslında bankalar hortumlanmadı, bütünüyle Devlet hortumlandı. Politik kadrolarla Devlet hortumlandı. Devletin bütün kaynakları politik maksatlar peşinde israf edildi. Bu 20 yıldır sürüyor. Bunu ustası rahmetli Turgut Özal idi. Özal'a siz 10 tane sağlam şirket verin 1.5 sene sonra hepsini batırırdı, yaratılışı öyle.

NAS – Anlaşılan o ki rasyonel bir amaçla da yapılmıyor. Belli bir model içinde değil. Devleti büyüteyim de modelin şu tarafını da şöyle dengeleyeyim diye bir tasarımlar yok.

KURDAŞ – Yaratılışı öyle. Planlama çok kötü eğitim vermiş bazı insanlara, genelinde böyle ortak vasıfları var. Ben Devleti ele geçirdim. Politik amaçlarım için Devlet bütçesini % 100 büyütürüm, her vilayete ek para veririm, her belediyeye ek para veririm, kadroları genişletirim, geçici işçiyi daimi yaparım, her tarafa bir yatırım vaat ederim ve Devlet bütçesi-

ni sonsuz bir şekilde açarım, büyütürüm. Buna kim mani olur? Maliye. İlk önce Maliye'yi dağıtacağım. İkincisi; açıkları nereden finanse edeceğim. Banka sistemine gideceğim. Banka sistemine aşırı muafiyetler tanıyacağım, yüksek faizler tanıyacağım ve o sistemi yaratacağım. Yarattı da nitekim. O da yetmedi, daha başka kaynaklar lazım. O zaman dış kaynaklara yöneldi, dışarıdaki sıcak paraları Türkiye'ye getirmek metodunu keşfettiler. Burada Batınının çok büyük oyunu var. Türkiye bunu pek fark etmedi ama. Batı 25 yıl evvel, kasti olmayabilir. Fakat gayri kasti olarak Dünya finansmanında az gelişmişler aleyhine korkunç bir komplo yürürlüğe koydu. Bu da sıcak paraların, vadesiz kaynakların az gelişmişlere hiçbir kontrolden geçirilmeden dağıtılması sistemidir.

1970'lerde petrolden kaynaklanan gelirleri ve Batının likidite fazlalarını az gelişmişlere bir organizasyonun idaresinde ve kontrol içinde dağıtma yolunu seçselerdi, bugün Dünyada az gelişmişler arasında çok daha büyük, çok daha rahat bir gelişme düzeyi olurdu. Fakat onlar para fonunu ve Dünya Bankası'nı da aradan çekerek dediler ki, bundan sonra az gelişmişler döviz ihtiyaçlarını Batılı Devletlerden; resmi kuruluşlardan alsınlar. Gitsinler piyasalardan

alsınlar. Döviz piyasalardan alabilmek, aslında kontrolsüz ekonomileri teşvik eden önemli bir faktör oldu. Özal bundan yararlanmıştı. Eskiden hiçbir az gelişmiş ülke iki-üç yıldan uzun bir süre sorumsuz ekonomik politikalar izleyemezdi. Çünkü Para Fonu her yıl o ülkelere gelir (Annuel Consultations), hesaba kitaba bakar ve onları ikaz ederdi. Bir sene dinlemezler, iki sene dinlemezler. Fakat sonunda mecbur olurlardı, para fonu ile masaya oturmaya. O zaman para fonu onların ilk önce döviz kurunu düzeltirdi. Enflasyonda çığırından çıkmış, dengeden uzaklaşmış bir döviz kurunu alır, dengeye oturtur, finans açıklarını kapatacak bir program yapar. Para Fonunun bütün istikrar programları böyleydi. Bu arada da ekonomiden lüzumsuz kontrolleri temizlerlerdi, temizlemeye çalışırlardı.

1980'lerden sonra para fonu devreden çekildi. Az gelişmişler finansmanlarını dünya piyasalarından kendileri buldular. Bu yön değişikliği likit fon sahipleri, sıcak para sahipleri az gelişmişler arasında da hem bir temas hem de büyük bir rekabet yarattı. Böylece az gelişmişler bir taraftan enflasyon yarattılar. Bir taraftan da mütemadiyen dışarıya borçlandılar. Dışarıya borçlanmak onların döviz kurlarını çığırından çıkardı, fazla

değerlenmiş pozisyona itti, reel ekonomilerini zaafa, duraklamaya ve giderek düşüşe mahkum etti. 1980'lerden bu yana bütün az gelişmişlerde bizde olan trend var. Reel kesimde ekonomi daralıyor, giderek bunalıyor. Parasal kesimde ise az gelişmişler globalleşme adı altında, -bütün Dünya bankaları da içine girdiği için globalleşme oluyor- mütemadiyen çoğu kısa vadeli veya vadesiz sıcak para ile dünyaya; daha doğrusu zengin Batı ülkelerine borçlanıyorlar.

NAS – Yani bir kısır döngüye giriliyor.

KURDAŞ – Bizde de gördünüz son 20 yıl mütemadiyen dışarıya borçlandık. Fakat dışarıdan kaynak geldiği halde Türkiye'nin milli gelirden yaptığı tasarruf oranı ve yatırım oranı düştü. Dışarıdan aldığımız kaynaklarla bu düşüşü telafi edemediğimizden, toplam yatırım hacmi düştü. Türkiye son 20 yıl Cumhuriyet tarihinin en büyük dış yardımlarını aldığı halde milli gelirinde en düşük oransal gelişmeye mahkum oldu. Son 20 yılın üst üste kalkınma hızı % 2.5. Ayrıca ekonomisinde muazzam çarpılmalar meydana geldi. Reel kesimleri adamakıllı daraldı, zayıfladı ve bunaldı. Bütün az gelişmiş ülkelerde bize benzer az veya çok problemler var. Arjantin ve Brezilya bize daha çok benzedi. Onun için şimdi bakıyorsunuz kahrolsun

globalleşme diye gösteriler yapıyor. Kahrolsun Para Fonu diyorlar. Bu hengamede Para Fonu da yolunu akıllıca çizemedi. Giderek Para Fonu Batının aleti oldu. Eskiden Para Fonu bir istikrar unsuruyd.

NAS – Eskiden daha teknokrat ve tarafsızdı.

KURDAŞ – Evet. Para Fonu gelir, sen döviz kurunu dengeden uzaklaştırmışsın ilk önce onu hesapla, döviz kurunu ayarla, finans açıklarını kapat, şu lüzumsuz kontrolleri de kaldır derdi. Son 20 yıldır ise Para Fonu kapitalistlerin size verdiği borcun geri ödenip ödenmemesinin şartlarını sağlamaya çalışıyor. Bizde bu program yapılırken Para Fonunun bize demesi lazımdı ki, beyler 20 yıldır döviz kurunuzu fazla değerlenmiş suni düzeyde tutuyorsunuz, reel faizlerinizde olmayacak şekilde yüksek, 20 yıl boyunca büyük bir enflasyon yaşadınız. Şimdi siz bunun tahribatını gidermelisiniz. İlk önce şu döviz kurunu ayarlayın demeliydiler. Fakat söylemediler. Biz 1999 yılının sonundaki geçmiş 20 yılın baskısını yemiş, fazla değerlenmiş döviz kuru ile bu dönemin içine girdik. İstikrar programında karşımıza bir yalan ile çıktılar. Türkiye bu sene % 20 enflasyon hedefini alıyor. Döviz kurunu da % 20'ye ayarlıyoruz dediler.

NAS – Siz programın başın-

da bir ayarlama yapılmalıydı diyorsunuz. Nitekim 24 Ocak'ta da böyle bir ayarlama yapılmıştı.

KURDAŞ – Eskiden böyleydi. Para Fonunun müdahalesi o bakımdan bir istikrar unsuru olarak belirirdi. Şimdi ise Para Fonu da yalana katılıyor, bilmiyor mu 2000 yılında Türkiye'nin % 20 enflasyonda kalmayacağını. En az % 40 enflasyon olacağını herkes söylerken. Sen % 20 enflasyon hedefini al, döviz kurunu da % 20 olarak ayarla, emektar sınıfa da aynı yalanı söyleyerek işçi ücretlerini % 20 ile ayarla, hatta işçiye % 22 vererek sana enflasyon hedefinin üstünde veriyoruz nutuklarını at. Ondan sonra iki ay geçsin, Türkiye'nin içinde az çok bu işi anlayanlar bu cinayet, Para Fonu ne yapıyor desin, ithalat patlasın, ihracat durma noktasına gelsin, reel kesimlerin hepsi teker teker bunalıma girsin. Ondan sonra sen çık ortaya bu sistem olmaz, döviz kurunu böyle belirleyemeyiz, değiştirelim de!... Peki o zaman neden daha önce buna razı oldun? Döviz kurunun böyle kazığa bağlanmasını biz istemiyorduk. Fakat Türkler ısrar etti ve Türklerin yakın, büyük dostları var. Almanya döviz kurunun kazığa bağlanmasında Türkleri destekledi. Bu yapılanlar ve cevapları Para Fonunu affettirmez. Para Fonu gibi geçmiş olan, bilimsel bir değeri olan bir

kuruluş Almanya değil, bütün kodamanlar hepsi birleşse dahi onlara karşı çıkmalıydı. Bu iş tabii Avrupalıların işine yaradı. Döviz kuru ile Avrupalı bu bir yıl içinde bizi ezdi. İhracatı bize karşı bir kat arttı. Bizim ihracatımız düştü. Onlar memnun, program çok iyi yürüyor dediler. Bizse görmüyor musunuz korkunç dış açıklarımız var dedik. Onlar ise üzülmeğin biz size istediğiniz kadar kredi veririz, açıklarınızı kapatırsınız dediler. İşte bizi sömürgeleşmeye götüren bir yol böyle işledi durdu.

NAS – Ayrıca batılı finans kesiminin portföy yatırımlarında da çok büyük bir yüzde ile Alman Bankaları ağırlıkta idi sanırım.

KURDAŞ – Türkiye son 20 yılın politikaları ile bugün ve bundan sonraki dönemde de şartlar değişmezse sık sık birtakım krizlere uğrayacaktır. Bu krizlerin bir kısmı üst kesimde finans kesiminde olabilir. Bu kesimden gelebilir, kıvılcım oradan patlar. Fakat oraları düzelse dahi -Batı bize 50 milyar dolar verse de, bizde bunu bankalara verip onları tertemiz hale getirsek dahi- Türk ekonomisinin altı çürümüş, beklemediğiniz anda yine de çukurlara düşer. Ta ki Türkiye'yi tekrar üretime döndürecek, muhtaç olduğu kaynakları kendisi yaratacak bir politikaya sevk edelim, bu yönde ısrarlı olalım. Bu politikaya sevk etmenin bi-

rinci adımı Türkiye'ye gerçekçi kur politikasını geri getirmektir. Döviz kurunu serbest bırakıp, kur, ekonominin dış ödemeler dengesinin cari işlemlerini dengeye getirecek bir düzeye gelinceye kadar, dalgalı kurun devamlı yukarıya doğru tırmanmasına destek olalım. Bunu da döviz rezervlerinizi biraz daha arttırarak, yeni rezerv biriktirerek yapmak mümkündür. Döviz kuru ithalat, ihracat ve diğer ödemeler dengesi hesaplarını dengeye getirdikten sonra döviz kurunun aylık enflasyona paralel olarak mutlaka ayarlanmasını sağlamakta gerekir. Türkiye bunu yapmazsa hiçbir tedbir bu ekonomiyi güçlü ve devamlı bir biçimde üretime yönlendiremez.

NAS – Birinci bölümle ilgili kısa bir şey eklemek istiyorum. 1980'lerde ya da sizin deyiminizle Özal politikaları döneminde bütün bu yanlış ve doğru tercihler yapıldı. Fakat çoğunluğunun yanlış olduğunu vurguluyorsunuz. O politikaları savunanların bir iddiası vardı. Diyorlardı ki, biz Türkiye'yi Dünya ekonomisine entegre ettik, serbestleştirdik ve Türk insanının müteşebbis ruhunu ortaya çıkarttık, Türk özel sektörünü zenginleştirmeye çalıştık. Piyasa ekonomisinde büyüme ancak müteşebbis faktörü ile olur, başka olmaz. Onların hatırlayabildiğim böyle bir rasyonel argümanları vardı. Ayrıca

liberalizasyon sonucu bazı büyük altyapı yatırımları yapılabilmmişti.

KURDAŞ – Dışarıdan bu yanlış politikalar ile sıcak, yarı ılık birtakım kaynakları Türkiye'ye çevirip, Türkiye'nin reel kesimini yavaş yavaş bir çöküntüye sevk etmekle beraber Türkiye'ye birtakım kaynaklar geldi. Bu kaynaklar Türkiye'nin yatırım fonlarını arttıramadı. Fakat tamamen tüketime gitti, bir kısmı da alt yapıya gitti. Bu bol dövizlerle Türk aydınını ve vatandaşını oyalayacak birtakım hareketler yapılmadı değil. Döviz çoğalınca, döviz alım satımı serbest bırakıldı, döviz büfeleri açıldı. Aslında bu başkasının parası ile hovardalık yapmaktan öte bir şey değildi, bir mana taşııyordu. O paralarla birtakım kambiyo kontrollerini sıyrıp attı. Bu herkesi memnun etti. Bir banka sınıfı, rantiyeci sınıfı yarattı. Bu sınıf tek başına muazzam faal oldu. Büyük paralar döndü. Aslında Türkiye'yi ele geçirdi. Onun yarattığı rantiyeci sınıfı medyayı, bankaları, büyük şirketleri de ele geçirdi.

NAS – Bu kesimler mi yaygın deyimle enflasyon lobisini oluşturuyor?

KURDAŞ – Enflasyon lobisinden çok, bu gayrimeşru hareketin devamını isteyen lobi var. Türkiye'de birtakım adamlar (rantiyeci sınıfının bir kısmı) her krizden

faydalaniyor. Sade vatandaşın bundan pay aldığını zannediyor musunuz, ben zannetmiyorum. Hatta sade vatandaşlar bu işten epeyce zarara uğradılar. Kasım 2000 krizinde ellerinde büyük likit fonları olan büyük sanayi kuruluşları epeyce para kazandılar. Zaten kârlarının büyük kısmı % 90'ı banka faizlerinden oluşuyor.

NAS – Yani faaliyet dışı gelirler normal faaliyet gelirlerinin çok üstünde.

KURDAŞ – Evet. Siz bir adama bana verdiğin paraya % 110 faiz vereceğim dersiniz, adam iş yapmaz.

NAS – Yani bu sistem reel kesimi öldürdü diyorsunuz.

KURDAŞ – Evet izlenen ekonomik politikalar reel kesimi öldürdü. Başka bir kesim (rantiye kesimi) yarattı. O kesim Özal'a tapsa yeridir. Çünkü onların hepsi büyük servetlere kondular. Doğrusunu isterseniz bugünün bankasıyla, medyasıyla, iyi kötü şirketleri ile Türkiye'nin kaderine hakim bir sınıf oldular. Doğru tedbire karşı da muazzam bir ses yükseltiyorlar. Örneğin son günlerde döviz kurunu dalgalandıralım denildi, rantiye kesiminden epeyce bğirtti çıktı. Bütün ithalatçı sektör sesini yükseltti. Hala da gazetelelerinde kur pazarlığı yapıyorlar. 1 Amerikan Doları = 800.000.-TL.

iyi bir kurmuşta, bu dolar kuru 1 milyon TL. olmamalıymış!... Hani kuru piyasa belirleyecekti!...

NAS – Teşekkür ederim Sayın Kurdaş. Sayın Akgüç ilk bölümü tamamlamak üzere, özellikle konjonktür tarafı ile ilgili, sizin bankacılık üzerine deneyimlerinizi de yansıtacak bir şekilde analiz yapmanızı istiyorum. Şunu da belirteyim, dergimizde her yıl yaptığınız bankacılık araştırması bayağı şöhretli. Genellikle bankacılar hoşlarına gitsin gitmesin onları dikkatle okuyorlar. Hem 2000 krizinde ve hem de bu krizde daha çok bankacılıktaki ödemeler sistemi ile ilgili bir sorun olduğu ortaya çıkıyor. Şubat krizinde kurumlarından başlayan bir döviz talebi var. Acaba bu bireylere sirayet eder mi



ADNAN NAS

diye bir korku var. Bu olayın teşhi-siyle ilgili tabloyu tamamlar mısınız? Buyurun Sayın Akgüç.

AKGÜÇ – Türkiye 1980 yılından sonra çok hızlı bir borçlanma süreci içerisine girdi. Bugün Türkiye'nin dış borcu 107 milyar dolar civarına yükseldi. Dış borcun tutarından ziyade kimlere borçlandığınız ve onun vadesi son derece önemli. Sayın Kurdaş'ın da ifade ettiği gibi. Bunun çok önemli bir kısmı kısa vadeli borçtur, sıcak paradır. Bu sıcak para bir dönem girer, çıkar ve sizin ekonominizde dalgalanmaya yol açar. Birinci nokta, 1980 yılından bu yana Türkiye'nin rasyonel olmayan bir borçlanma politikası var. Vade itibariyle rasyonel değil, alacakların seçimi itibariyle rasyonel değil. Devletten Devletlere olsa veya çok uluslu şirketlere olsa bunlar nispeten çözümlenebilir borçlardır, tehlikeli borçlar değildir. Fakat biz bugün çok kısa vadeli spekülative yatırımcıya açık bir borçlanma politikası izliyoruz. Bu da tabii ekonomide çok önemli dalgalanmalara yol açıyor. Birinci saptamamız budur. İkinci saptamamız; Sayın Kurdaş dedi ki, Devlet bankalardan borçlanıyor. Aslında bankalar Devlete Türkiye'de oluşmuş tasarrufları aktarmadılar. Dışarıdan borç alıp Devlete aktardılar. Dolayısıyla bugünde ortaya çıktığı gibi o borcun kaynağı da

Türkiye'de oluşan tasarruflar değildir. Yurtdışından alınan sendikasyon kredilerini ihracat finansmanında, ya da reel sektörün finansmanında kullanmamışlardır. Devlete borç vermede kullanmışlardır.

NAS – Yani her darboğazda öne çıkan açık pozisyonla yaratılan kaynaklar Devlete verilmiştir.

AKGÜÇ – Türkiye'de reel mevduat artışı da yoktur. Bizde mevduatın Gayri Safi Milli Hasılaya (GSMH) oranı bir hayli düşüktür. Bırakın gelişmiş ülkeleri, kendi kategorimizde olan ülkelere göre de çok düşüktür. Mevduattan gelen kaynağın önemli bir kısmı da batık krediler ile dolmuştur. Ya da kendi kuruluşlarına aktarmışlardır. Belki bir miktar iç tasarruflar Devlete aktarılmış olabilir. Fakat temelde dışarıdan sağlanan kaynaklar aktarılmıştır. Türkiye'nin akılcı olmayan bir dış borçlanması olduğunu, göstergelerinin çok kötü olduğunu (vade itibariyle, alacaklı itibariyle) ilk başta tespit edelim. Üçüncü önemli bir olay, Devlet kâğıt üzerinde büyümüş gibi gözüküyor. Devleti büyüten olay borç faizleridir. Borç faizlerini çıkarttığınız zaman Türkiye'nin Devlet harcamalarının, yatırım harcamalarının bütçe içerisindeki payı % 2'lere düşmüştür. Kâğıt üzerinde % 5 diyorlar ama reel olarak

% 2'dir. Cari harcamalar % 20 - 25'lere düşmüştür. Memur maaşlarının payı % 20'nde altına çekilmiştir. Dolayısıyla Türkiye esas itibarıyla faiz ödüyor. Geçen yıl vergi gelirlerinin % 77'si faiz ödemelerine gitmiştir.

NAS – Devletin mali tabloları büyük ama temel fonksiyonları ile ilgili değil.

AKGÜÇ – Evet, rakam büyük. Fakat bu rakamın içerisinde yatırım yok, cari harcama yok, bunun içerisinde transfer var sadece. Devlet vergi gelirlerini alıp, bunun büyük bir bölümünü faiz giderleri olarak ödüyor.

Dördüncüsü bizim iç borçlanma dediğimiz husus da akılcı değil. Çok kısa vadeli ve yüksek faizli. Dolayısıyla Hazine bunu sık sık yenilemek zorunda kalıyor. Bu yüzden çok zor bir iç borçlanma var Türkiye'de, bunu da kabul etmek lazım.

NAS – İç borç aslında kısır döngünün bir parçası. Açığı kapatmak için iç borca gidiyorlar.

KURDAŞ – Bunda 1998' dedi Türkiye Hükümetinin çok büyük suçu var. İç borçlanmayı da dejenere etmekte. 1998 yılında biliyorsunuz Doğu Asya ülkeleri ve arkalarından Rusya büyük devalüasyonlar yaptılar. Türkiye'den de beklenen makul oranda bir devalüasyonla dış rekabet pozisyonu-

nu devam ettirmesiydi. Türkiye % 40 - % 50 devalüasyon yapacağı yerde bunu reddetti. Fakat dışarıya kaçan paraları geri getirmek için faizleri % 93'ten % 154'e çıkardı. % 50 devalüasyon yapıp ekonomisini dengede tutacağına, Hükümet % 154 ile borçlanma yolunu seçti. 1998 sonu 1999 yılı başında Türkiye iç borçlarda hem kısa vadeli hem de % 154 faiz ile borç aldı. Bu harekette Türkiye'de Başbakan Mesut Yılmaz, yardımcısı Bülent Ecevit ve Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanı Güneş Taner Beydi. Türkiye bugün yine öyle bir duruma geliyor. Siz yine Türkiye'nin kaderini bu zevata mı bırakacaksınız. Örnek çok kötü. Eğer 1998 yılında siz o hatayı yapmayıp, hiç olmazsa Rusya ile pa-



KEMAL KURDAŞ

raley bir kur ayarlamasında bulunsaydınız Türkiye hem Rus pazarını kaybetmezdi hem de borçlanmasında böyle bir çıkmazı kendi eliyle yaratmazdı. 2000 yılında tam dibе oturmazdı. Mesut Bey sonra onu çok mütevazı bir şekilde ifade etti; "Bu sene kantarın topuzunu biraz kaçırdık" dedi. Sözüünüzü kestim özür dilerim. Buyurun Sayın Akgüç.

AKGÜÇ – Bir de ihaleleri gerçekten çok kısa vadeli yenilemek gibi bir yüküm var. Bu da önemli bir sorun yaratıyor. Her ihale döneminde ne olacak sorusu kafalarda soru işareti bırakıyor. Özellikle önümüzdeki 21 Mart ihalesi son derece önemli. Belki de Türkiye ekonomisinin nerelere gideceğini 21 Mart ihalesi belirleyecek. Diğer bir sorunumuz da Sayın Kurdaş'ın da dediği gibi 1980 yılından sonra bir bankacılık kesimi gelişti. Burada küreselleşme, globalleşme son derece önemli oldu. Dikkat ederseniz globalleşme esas itibarıyla finans sektöründe oldu. Burada amaç sıcak parayı yüksek faizle az gelişmiş ülkelere satmaktır. Bu komple falan değil, gerçektir. Gelişmiş ülkeler ellerindeki aşırı likiditeyi ne yapacak, bize satacak. Dolayısıyla kambiyo kontrollerini kaldır, sermaye hareketlerini serbest bırak dediler ve ellerindeki bu likidite fazlasını yüksek faizle satma poli-

tikası izlediler. Bu da Türkiye'de bir bankacılık sistemini geliştirdi. Çünkü aracılık yapacak kurumlara ihtiyaç vardı. Diğer taraftan da iç borçlanma politikasıyla yine bankacılar aracı konumdalar. Dolayısıyla Türkiye'de bankacılık sektörü şişkin hale geldi. Bunları yönetenlerde çoğu zaman bankacılığı bilmedikleri için, Devletin borçlanmasındaki aracılığı bankacılık sandılar. Bu arada kendi gruplarına, holdinglerine de kaynak aktardılar. Bizim elimizde; öz kaynağı olmayan, likiditesi sağlıklı olmayan, açık pozisyonu çok fazla olan bir bankacılık sistemi oluştu. Bu da potansiyel risk olarak devreye girdi. Türkiye'de bankacılığın gelişmesi sağlıklı bir öngörünün sonucunda olmadı. İç ve dış dinamiklerin etkisi ile bir tür sağlıksız bankacılık sistemi gelişti.

Beşincisi, borçlanmayı ön plana alıp vergi gelirlerini çok ihmal ettiğimiz için, vergi gelirleri üç kalem üzerine bindi. KDV, akaryakıt tüketim vergisi ve ücretlerden alınan ücret stopajı. İthalde alınan KDV ve iç KDV vergi gelirlerimizin 1/3'ünü getiriyor. Bir de akaryakıt tüketim vergisini keşfettik, her gün zam yapıyoruz.

NAS – Zam yapılmayıp, oradaki vergiden de vazgeçildi bir süre için. O da yanlışti. İsterseniz bu aşamada vergiden çok, bankacılık kısmını inceleyelim.

AKGÜÇ – Aslında vergi politikanız da dolaylı biçimde bankaları etkiliyor. Bankacılık kesiminde bu dediğimiz nedenlerden dolayı bir kere sağlıklı özkaynakları yok. Aracılık hizmeti yapıyorlar. Bir vizyonları yok. Reel kesimi finanse etmek gibi bir görev üstlenmemişler. Daha çok yurtdışından sağlanmış olan fonların Devlete satılması gibi bir işlevleri var. Ağırlıklı olarak bunu yapıyorlar. Bugün bankaların aktiflerine baktığımız zaman önemli bir kısmının Devlet kâğıtlarından oluştuğunu görüyoruz. Hatta bazı bankalarda Devlet kâğıdı verdiği krediden daha fazla. Böyle bir yapı oluştu.

NAS – Demirbank örneğinde bunun dramatik sonucunu gördük.

KURDAŞ – Sayın Akgüç'e burada bir soru sorabilir miyim. 1984 yılından 2000 yılına kadar Türk bankacılık sistemi belki dünyada emsali az görülür sağlıklı bir ortamda gelişti. Fakat çok büyük kârlar etti. Kâğıt üstünde etti. Dışarıdan döviz getirip, Devlete sattı. İçeriden para buldu Devlete sattı. Arada büyük marjlar oldu ve büyük kâr etti. Acaba bu paraların önemli bir kısmını bu bankaların sahipleri dışarıda biriktirmemiş midir. Şunu söylemek istiyorum. İş sıkıntıya girince bankaların hepsi Devletin kapısına gidiyorlar. Diyorlar ki, ben sıkıştım bana döviz

ver, ben sıkıştım bana Türk Lirası ver. Ben de ona diyebilir miyim ki, dışarıya götürdüğün paraları geri getir. Bana öyle geliyor ki bunların dışarıda çok büyük paraları var.

AKGÜÇ – Bunu açık olarak söylemek mümkün değil. Yurt dışında bankacıların mı yoksa iş adamlarının mı parası var bunu bilmemiz mümkün değil. Şunu söylemek gerekir. Bankacılığın son zamandaki kârları kâğıt üzerinde kalmıştır. Neden kâğıt üzerinde kalmıştır? Bankalarda reeskont dediğimiz bir olay var. Yani elde edilmemiş gelirlerin, tahsil edilmemiş gelirlerin hesaben gelir yazılması uygulaması.

NAS – Bu nedenle geçen seneciddi bir vergi de ödediler.

AKGÜÇ – Onu da geçen senecitirdiler. Bankalar Devlet kâğıtları için reeskont yapıyorlar, faizleri alacağız diye. Sonra tahsil edemedikleri krediler var, bunlar için reeskont yapıyorlar. Gelir tablosu ve bilançoya baktığımızda yaptığı gelir reeskont ile, açıkladığı kâr arasındaki karşılaştırmada reeskont geliri açıkladığı kârdan daha fazla. Demek ki bu nakde çevrilmemiş bir kâr. Bankaların temel sorununu, ben yönetim sorunu olarak görüyorum. Çünkü bankacılık bir hizmet sektörü, dolayısıyla burada yönetim son derece önemli.

Yalnız kamu bankaları kötü yönetilmiyor, -Bu da bir değer yargısı, doğru olmayabilir- özel bankalar da kötü yönetiliyor. Çünkü görüyorsunuz, koalisyon pazarlıklarında bakanlıklardan ziyade önemli olan, hangi bankanın hangi partiye bağlanacağı meselesi. Bu son derece önemli. Halk Bankası bende kalsın, Ziraat sende kalsın, Emlak Bankası onda olsun kavgası yapılıyor. Bu da siyasal gücün kullanılması bakımından son derece önemli. Özel bankalarımızın da sorunu şu; bunların hemen hepsi bir holdingin finansman aracı gibi topladıkları fonların önemli bir kısmını da kendi gruplarına aktarıyorlar.

KURDAŞ – Elimizde reel kesim sıkıntılı, sanal (malî) kesim hastalıklı bir ekonomi var. Bu iki kesimden reel kesim her zaman büyük problemler yaşamaktadır. Sanal kesimde de zaman zaman hatta kendi içindeki rekabetten problemler çıkmaktadır. Sanal kesim, bizde ölçüyü kaçırdı.

NAS – Sağlıklı büyümeyen finans kesimi kamu ve özel kesimi ile sonunda zaten bir yerde duvara vuracaktı diyebilir miyiz? Sonuçta bu model tükendi de bu kriz ondan mı çıktı?

AKGÜÇ – Bu kesimin büyümesinin temel nedeni Sayın Kurdaş'ında dediği gibi. Türkiye cari işlemlerinde çok büyük açık veri-

yor. Son 20 yıla baktığımız zaman bir iki yıl dışında cari işlemler çok büyük açık veriyor. Türkiye geçen yıl tarihinin en büyük cari işlemler açığını verdi. 12 milyar dolar. Bu 12 milyar doları biz nasıl finanse ettik. Hadi bir kısmını IMF kredisi vs. Fakat çok büyük bir kısmını sıcağı para ile fonladık. Bu son derece tehlikeli bir olay. Bu istikrar programının yürümeyeceği ilk aydan belli oldu. Ben de bunu Cumhuriyet gazetesinde yazmaya çalıştım. Neydi bu olay? Biz bu programı ortaya koyduğumuz zaman şunları varsaydık. Dedik ki cari işlemler açığımız fazla olmayacak, 2,8 milyar dolar. Biz de bunu finanse ederiz. İkincisi Türkiye'deki döviz tevdiat hesapları Türk Lirasına çevrilecek, yatırımcı Türk Lirası tercihi yapacak. Üçüncüsü kur riski ortadan kalktığı için, yabancı yatırımcı Türkiye'ye gelecek. Bunların hiçbiri olmadı. İlk üç ay içerisinde cari işlemler açığımız korkunç büyüdü, 5,5 milyar dolara çıktı. İthalat patladı, ihracatta hiç hareket olmadı.

NAS – Kötü beklentiler fazlasıyla gerçekleşti, iyi beklentiler hiç gerçekleşmedi.

AKGÜÇ – Bu zaten beklenen bir olaydı. Bunun dışında yine vatanın çok önemli bir kısmı dövizde kaldı. Türk Lirasına dönüp de büyük ölçüde döviz serbestisi yapmadı. Yurtdışından da Türki-

ye'ye doğrudan bir sermaye yatırımı gelmedi. Kur riski ortadan kalktığı için, doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapılır diye bekleniyordu. Bu programın yürümeceği ilk iki ayda belli oldu ve bunlar yazıldı. Biz bu tedbirleri geçen senenin Şubat ayında almamız gerekirken, bir yıl bunun tahribatını yaşadık.

NAS – Merkez Bankası'nın kendi hareket serbestisini daraltıp, limitler koyması doğru muydu?

AKGÜÇ – Onu herhalde Merkez Bankası kendisi koymadı, IMF koydu. Merkez Bankası herhalde para politikası araçlarının kullanılmasını kısıtlayıcı bir öneride bulunamaz. IMF'nin getirdiği sistem şudur. IMF bize dedi ki, sen iç varlıklarına sınır koy, arttırma. İç varlıklarını artırma ne demektir? Devlete borç verme, bankacılık kesimine borç verme. İç varlıklar esas itibariyle bu kalemlerden doğar. Öbür kalemler önemsiz kalemlerdir. Peki ben dolaşıma nasıl para çıkarayım? Dış varlıklarını artır, dışarıdan döviz bul bunun karşılığında da Türk Lirası çıkar. Bu da tabii bir kısıtlama getirdi. O kısıtlamada şuydu; Merkez Bankalarının en azından ekonomide nominal GSMH artışı kadar para arzını arttırması gerektiğini düşünürüm. Geçen yıl Merkez Bankası bu ölçüye pek uya-

madı, ekonomide bir likidite sıkıntısı da yarattı Merkez Bankası. 2000 yılının sonu ile 2001 yılının Ocak ve Şubat aylarında para arzında reel daralma oldu. Aralık sonundaki emisyon hacmi ile -9 Şubat 2001 tarihi itibariyle- dolaşımdaki para miktarı karşılaştırıldığında Türkiye'de reel olarak para arzının azaldığı görülür. Ekonomi zaten sağlıklı bir ekonomi değilken, bir de reel para arzını daraltırsanız, karşımıza birde likidite sorunu çıkar. Reel kesiminde bugün yatırım yapma gücü yok. Bakın bilançolarına kaynak yaratamıyorlar. Faaliyetlerinin % 60 - 70'ini kısa vadeli borçla fonluyorlar. Dolayısıyla onlarda çok büyük bir birikim olmuş gibi gözüküyor.

NAS – Son yıllarda onlar bu faaliyet dışı gelirler nedeniyle, acaba işletme servetinden şahıs servetine bir transfer olmuş olabilir mi? Operasyon gelirlerinden, rant gelirlerine dönüş sonrasında giderek şahıs servetleri artıp da işletmelerin özkaynakları zayıflamış olabilir mi?

AKGÜÇ – Onu kesin olarak bilemiyorum. Fakat son 12 yıldır 500 büyük firmanın rasyolarına baktığınız zaman, en azından açıklanan bilançolarına göre bütün rasyoların kötüye gittiğini görüyorsunuz. Hem mali yapı olarak, hem operasyonel olarak, hem de

kârlılık olarak kötüye gittiğini görüyorsunuz.

NAS – Bu son krizde kamu bankaları ödeyemedi ondan çıktı yargısı var. Borçlarını ödeyemediklerinden dolayı; bu konuda ne düşünüyorsunuz?

AKGÜÇ – Bu bir dedikodu. Bana sorarsanız bütün bankalarda likidite sıkıntısı var. Birçok özel banka yüksek oranlarda repo faizi ödedi. Yüksek repo faizi ödemek, likidite sıkıntısı demektir. Kamu bankalarının bilançolarına baktığınız zaman -Ziraat Bankası örneğini vereyim- Ziraat Bankası'nın bilançosuna bakıldığında bankanın aktifinin % 50'si Hazine'den alacak olarak gözüküyor. Hazine Ziraat Bankası ile anlaşma yapmış, protokol yapmış, görev zararını bağlamış. Fakat Hazine ödemiyo. Dolayısıyla Ziraat Bankası yurt dışından fazla kaynak bulan bir banka da değil. Açık pozisyonu fazla olan bir banka değil. Halktan topladığı tasarrufu Hazine'ye aktarmış. Hazine'de geri ödememiş. Bankanın aktifinin % 50'si donuk aktif haline gelmişse o bankadan likidite bekleyemezsiniz.

NAS – Sistem birkaç delikte tıkanmaya başladı. Kriz sadece bir olay ile bağlantılı değil.

AKGÜÇ – Bence temeldeki olay şudur. Türkiye cari işlemler

açığını bu düzeylerde sürdürdüğü ve bunu da böyle kısa vadeli sıcak para ile finanse ettiği sürece Türkiye'de bugün bu krizi atlattırınız. Fakat üç ay sonra daha büyük bir kriz ile karşılaşabilirsiniz.

NAS – Zaten programın tahribatında da bu vardı. Bu cari açığı fazla sürdüremeyeceği için Temmuz ayında banda geçilecek deniyordu. Fakat onu bile bekleyemedi.

AKGÜÇ – En azından şunu yapabilirlerdi. Ben şahsen Temmuz ayına kadar bekleyeceklerini tahmin ediyordum. Hiç olmazsa diyebilirlerdi ki, biz bant sistemine geçiyoruz. Bant 7.5 aralığındadır. 3.75 aşağı, 3.75 yukarı. Hiç olmazsa 15 aşağı 15 yukarı diyerek



Dr. ÖZTİN AKGÜÇ

% 30'luk bir bant uygulamasına geçebilirlerdi, fakat dayanamadılar. Hiç olmazsa birkaç ay daha dayanabilirler diye bekliyordum.

NAS – Acaba bütün herkesin parası Türk Lirasında, onu gördüler de mi yaptılar diye insanın aklına da geliyor. Yapılacaksa şimdi mi yapılmalı dendi?

AKGÜÇ – O hesapları yaptıklarını sanmıyorum. Bu bir zorunluluktur. Türkiye'de bu tip hareketler, bir zorunluluk eseridir. Ne demişler "zor oyunu bozar". Zorla karşılaşıncaya bu model bozuldu. Zaten işlemleri, gerçekleşmesi olasılığı olmayan beklentilere dayandırılmıştı.

KURDAŞ – Müteşekkirdim. Bu krizler sık sık kendini gösterdi. Bizi bir yerde akıllı bir hareket yapmak mecburiyetinde bıraktı. Yoksa zaman geçtikçe reel kesimin çöküntüsü daha fazla olacaktı. Bundan sonraki krizler gerçekten Amerika'nın '29 krizini hatırlatır boyutlara gelebilirdi.

NAS – Bu dalgalı kur reel kesimi biraz rahatlatmış diyebiliriz, mesela ihracatı. Bizim reel kesimimiz de çok sağlıklı değil, rekabetçi değil, bunların rekabetçiliklerini nasıl arttıracamız? Bu hastalıklı yapıda bunları biberonla besleyerek bir yere kadar rahatlatırız, sonra?

KURDAŞ – Rekabeti arttırmanın birinci yolu, ekonominin

bütünü için; döviz kurunun ekonominin dış ödemelerini dengeye getirecek bir düzeyde belirlenmesidir. Bir ekonomi son derece rekabetçi olabilir. Bizdeki akıllı bollardan birinin oraya gittiğini ve döviz kurunu % 80 aşağı çektiğini düşünün, o ekonominin bütün rekabet gücü sıfırlanır. Ekonomide rekabet gücünü tayin eden birinci faktör döviz kurudur.

NAS – Bu olmazsa olmaz, birinci koşuldur diyorsunuz.

KURDAŞ – Evet. O olduktan sonra ekonomide bu defa teknolojik gelişme, organizasyonel gelişme, bürokratik gelişme, eğitim gelişmesi v.s. bütün bunlarda kaydedeceğin ilerleme sizin rekabet gücünüzü arttırır.

NAS – Maliyet yapısı, etkinlik, gerçek anlamda kârlılık.

KURDAŞ – Fakat bu sahalarda rekabet gücünün arttırılışı zaman ister ve nihayet her şeyden sonra yine de sınırlı bir ölçüde kalır. Hiçbir toplum rekabet gücünü bir yıldan diğerine örneğin % 5'den % 6'dan daha fazla arttırmaz. Verim artışı, produktivite artışı dedikleri olay budur.

NAS – Globalleşme bunu biraz hızlı arttırmayı zorunlu kılıyor biliyorsunuz.

KURDAŞ – Bütün tarihi rekor bunu gösteriyor. Çünkü her an

mütemadiyen teknolojik gelişme ithal edemezsin. Eğitim bir yerde etki yapar. Her şey tedricen işler. Bütün Dünya verimlilik mukayeseleri yapıyor. Bakın verimliliğini % 6 arttıran % 7 arttıran "magnefik"tir. Ama bir ekonomide, akılsızlıkla, örneğin aşırı değerlendirilmiş bir kurla prodüktiviteyi % 80 düşürmek mümkündür. Bizde 10 sene evvel Özal devreye girene kadar. Türk sanayiinde nisbi olarak gerçekçi bir kur düzeyi ile prodüktivite artışı makul bir düzeydeydi. 1970'lerde Türkiye prodüktivitede önemli adımlar atmıştır. Sistem değişiklikleri, teknoloji değişiklikleri çok önemli yatırımlarda yer almıştır. 1980 yılından bu yana artık bunlarla uğraşmaya vakit yok. Devlet bir halt ediyor. Prodüktivitedeki bütün kazançlarını sıfırlıyor.

Özal 1983 Kasımında zannedirim Hükümet kurdu. 1983 Aralık ayında vergi iadesi sisteminde bir kararname çıkardı. İktidarın ilk kararnamesidir. Üç ay içerisinde ihracat yapana döviz üzerinden % 45, beş ayda olursa % 30, beş aydan sonra olursa % 20 fark ödemeyi önerdi. Elinde tesadüfen mal olup bunu ihracata yönlendiren adam havadan % 45 aldı. Şimdi öğreniyoruz, büyük üstatların bir kısmında elinde mal yok. Fakat gümrükçülerle anlaşıp ihracat yapmış gibi gösterip % 45'i almışlar.

NAS – Hayali ihracat ilk böyle başladı.

KURDAŞ – Evet böyle başladı. Prodüktiviteyi arttırmak için ilk önce istikrar sağlanmalıdır. Batı Avrupa ile Amerika arasında prodüktivite artışı yarışı var. Son zamanlarda Amerika Batı Avrupa'yı geçti. Çünkü Amerika toplumu daha "flexible" yatırımlarda çok daha cesur. Avrupa bu yüzden "euro"yu tutamadı. Prodüktiviteyi geri getirmenin bir yolu devalüasyondur. Avrupa euro'yu devalüe ederek bunu yaptı. Almanya çok büyük prodüktivite kaybına uğradı. Çünkü Doğu Almanya'yı yanlış sistemler içinde içine aldı. O da biliyorsunuz "Mark"ı epeyce devalüe etti. Almanya'ya bir haber gelmiş. Türkiye'de bir istikrar programı yapılacak. Türkiye döviz kurunu serbest mi bıraksın, yoksa kazığa mı bağlasın. Alman hemen kazığa bağlasın demiş. Tabii bütün Avrupa bundan çok memnun olmuş. Bir memleket bu hale düşürüldü mü, bu duruma düşüren insanlar (benim bedduam tutsaydı) onlara cehennemden en dibinde yer ayırtmaya teşebbüs ederdim.

NAS – Şimdi Cehennemden, bugünkü dünyaya dönersek. Şu açıdan bir ümit doğmuştu, istikrar programının başında; en azından Türkiye gerçek önceliğinin ne olduğunu belirledi. Önce enflasyonu düşürmeye "focus" olalım den-

di. Bu yanlış mıydı? Önce enflasyonu düşürelim. Enflasyonu düşürmenin en iyi yolu da döviz kazığa bağlayıp, o yönden baskıyı azaltmak. Hadise buydu. Bu yanlış mıdır diyorsunuz?

KURDAŞ – Evet yanlıştır. Biliyorsunuz ben başından beri buna şiddetle itiraz ediyorum. Enflasyonu düşüreceğim diye ekonominin döviz kuru, faiz gibi temel mekanizmaları işleyemez; daha doğrusu tam işler hale getirilemez. Doğrusu enflasyonun kaynağı nerede ise ona dönük tedbirler almak, sistemin diğer mekanizmalarını kendi mantıkları içinde rahatça işlemelerini serbest bırakmaktır.

NAS – Enflasyonu düşürmek nasıl olur?

KURDAŞ – Siz döviz kurunu rasyonel duruma getirdikten sonra, sırayla diğer işlemleri yapmanız gerekirdi. Döviz kurunu geçen sene kazığa bağlamasalardı, döviz kurunu enflasyon düzeyinde ayarlasalardı. Döviz kurunun daha önce de kaybedilmiş fonksiyonunu da telafi ederek bunu yapsalardı. 2000 yılında ihracatımız belki 30 - 35 milyar dolar, ithalatımızda 40 milyar dolar seviyelerinde olurdu. Nispi bir denge içinde yürürdük. Türkiye’de enflasyon kaynağı ne döviz kuru ne de başka bir neden. Temel sebep Devletin fi-

nans açıkları. Orada alınacak daha ciddi tedbirler ile bu işi hallederdik. Biz geçen sene dışarıdan yardım aldık, onu yine tüketimde yedik. Halbuki biz o yardımları banka kesiminin ıslahında, Devlet kesiminin ıslahında, prodüktiviteyi arttıracak maksatlar için kullanabildik. Ama biz 54 milyar dolar ithalat yaptık. 24 milyar dolar ihracat yaptık. Bunun da ne kadarı gerçek, ne kadarı hayali bilmiyorum. Arada 30 milyar dolar açık var. Amerikan yardımını, IMF yardımını, sıcak parayı, daha sıcak parayı hepsini biz bu ithal artışını finanse etmekte kullandık. Bu arada da biliyoruz ki, Türkiye’de de hiç yatırım yapılmadı.

NAS – O halde şöyle bir soru akla geliyor: Enflasyon kendi başına bir modelin esası olabilir mi? Şimdi de deniyor ki, enflasyon hedeflemesine geçiliyor.

KURDAŞ – Hayır olamaz, olmamalı. Temel hedef ekonomiyi reel alanda büyümeye, adil büyümeye, hızlı büyümeye götürmek olmalıydı. Borç sorununu hal yoluna sokmak olmalıydı. Oysa ki kabul edilen model yeni ve masif dış yardımlarla enflasyonu önleme olarak belirlenmişti. Üretimle tam çelişen kendi içinde de tutarsız bir model karşısında kaldık.

NAS –Peki bu model kötü

olabilir. Başka nasıl bir model olabilir?

KURDAŞ – Bu bir dış borç modelidir. Bu dış borç modelinde enflasyonun kontrol altına alınması Devlet kesiminde alınacak bir takım tedbirlerin yanında dışarıdan "masif" borç alınarak mümkün olacaktır. Bu borçlarla Türkiye adam akıllı ithalat yapacak, mallar ucuzlayacak, enflasyon düşecek diyorlardı. Ya reel üretim ne olacak? Elalemin parasıyla siz enflasyonu düşürüyorsunuz, ama kendi ekonominizi deprese ediyorsunuz. Bir sene sonra ne olacak, ekonominiz deprese olmuş, enflasyon % 10'a düşmüş. Ondan sonraki sene ne yapacaksınız yine borç almak zorundasınız. Çünkü sizin kendi üretiminiz yere serilmiş. Fabrikalarınız kapanmış, pazarlarınız kaybolmuş, teknolojileriniz de bir miktar eskimiş. Üç sene sonra bu fabrikaları yeniden nasıl yapacaksınız, kaybettiğiniz pazarları nasıl geri alacaksınız.

NAS – Peki İsrail ve Latin Amerika'da bir sene içerisinde, şok bir biçimde enflasyonu sıfırlamak programı yürütüldü. Bizde de yapılırmıydı?

KURDAŞ – Fakat % 500 de devalüasyon yaptılar biliyorsunuz.

AKGÜÇ – Bu program tartışılırken Güney Amerika örnekleri sık sık verildi. Dendi ki evet bir sü-

re enflasyonu aşağı çekiyorsunuz. Fakat reel sektörü öldürüyorsunuz, cari işlemler açığını büyütüyorsunuz, dış borçları kabartıyorsunuz. Aynı şeyler Türkiye'de de oldu. Fakat daha kısa sürede oldu. Çünkü Türkiye'nin davranışları ve bankacılık sistemi daha da zayıf olduğu için, onlar da belki de birkaç sene sonra gözükken bu olgu bizde hemen ortaya çıktı.

NAS – Bu durumda tartışmayı başka bir alana taşımak gerek. Salt enflasyona odaklanmış bir model doğru mudur, değil midir?

AKGÜÇ – Enflasyonu doğuran temel neden nedir, ona bakmak lazım. Ben 1958 yılından bu yana ekonominin içindeyim. Türkiye'nin başına ne gelmişse döviz darboğazından gelmiştir. 1958, 1970, 1980 krizleri hep döviz açığından gelmiştir. Türkiye'de cari işlemler açığı büyüdüğü zaman bu bir tehlike işaretidir. Türkiye temelde kendi gereksinimi olan döviz kazanmak zorundadır. Döviz kazanmadığı sürece, Türkiye bu sorunlara açıktır. Temelde buraya odaklanmak lazım.

NAS – Başka bir deyişle kendi yağı ile kavrulmayı bilmesi lâzım diyorsunuz.

AKGÜÇ – Artık Türkiye cari işlemler açığını sıfırlamak ya da

bir iki milyar dolar giği taşınabilir bir boyuta indirmek zorundadır.

KURDAŞ – Akılcı kur politikalarıyla ekonomik sistem bunu kendi başına üretmelidir.

NAS – İşte o zaman çok "güdük" kalacağız da ondan mı korkuluyor? Türkiye'nin hayalleri büyükte, imkanları mı küçük?

KURDAŞ – Bir piyasa ekonomisinde bu mekanizmalarla oynamanın büyük akılsızlık olduğunu öğrenmeliyiz. Piyasa sistemi kendi başına senin yapabileceğinin çok daha iyisini yapar. Sen serbest bıraksaydın, benim dövizim kendi düzeyini bulurdu, faizlerin kendi düzeyini bulurdu. Enflasyondan doğan bir takım sıkıntılarım olurdu ama bu çöküşler olmazdı. Dünyanın hangi yerinde siz döviz kuru ile oynarsanız, o ekonomiyi batırırsınız. Ben şimdi bir kelime ile Almanya ekonomisini batırırım. Nedir bugün Almanya'nın döviz kuru, 2 Mark = 1 Dolar. Ben diyorum ki 50 fenik = 1 Dolar. Çıksın bakayım Almanya bunun altından, olur mu, çıkabilir mi? 50 fenik dediğim zaman Almanya'nın bütün ihracatı durur, ithalatı patlar. İthalatı patlar demek Alman sanayisi yabancı sermaye karşısında ezilir demek.

Döviz kuru fiyat mekanizmalarının en makrosudur. Geçen gün bir bakan diyor ki; Döviz kurunu

serbest bırakacağız, piyasadaki arz talebe göre belirlenecek, biz karışmayacağız diyor. Ondan sonra Hükümet temsilcileri bir odada bankacılarla buluşuyorlar. Diyorlar ki, döviz kurunu indirelim, pazarlık ediyorlar. Böyle bir Devlet idare edilir mi? Bir gün önce söyledikleri ile bir gün sonra söyledikleri ve yaptıkları birbirini tutmuyor. Sonra kapılar ardında ne konuştuklarını bilmiyoruz. Bankacılara neler verdiler, neler vaat ettiler. Bir taraftan döviz kuru serbesttir deyip diğer taraftan Merkez Bankasının kapılarını bankacılara ardına kadar açmak gafletine mi düşüyoruz.

NAS – Yani bir bakıma serbest olduğunu söylüyor, fakat kafamızda güdümlü bir şey düşünüyoruz.

KURDAŞ – Mesut Yılmaz bunu -yani döviz kurunun belirlenmesini piyasaya bırakmak politikasını- 1.5 sene sonra yapacaktık, ama şimdi yaptık diyor. Fakat 1.5 sene sen benim imanımı gevrettin. O güzel aklını 1,5 yıl evvel işlemez miydin? Hükümet şimdi birde döviz serbest bıraktım, fakat faizleri kontrol edeceğim diyor. Böyle bir şey olur mu? Kimi zengin edeceksin, kimi fakir yapacaksın. Senin faizleri belirlemeye, kontrole ne hakkın var. Döviz karıştırdınız, başımıza açmadık dert bırakmadınız. Şimdi aynı oyunlar faiz politikasında mı oynanacak.



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

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

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



Halen **Yapı Kredi Koray**

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'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 bulunmaktadır.

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

AKGÜÇ – Burada en büyük tehlike şu; Bugün belki piyasayı ferahlatmak ve dolayısıyla politikacılara bunu da atlattık demek fırsatını vermek. Bugün Merkez Bankası açık piyasa işlemleriyle bankalara likidite verir. Bankalarda gider bunlarla bu fiyatlardan döviz alırlar, ödemelerini yerine getirirler. Dolayısıyla bankacılık sistemi rahat, faizler düşmüş, kriz iki günde çözülmüş gibi gözükür, borsada yükselir. Burada çok önemli bir olay var. Merkez Bankası'nın serbestçe kullanabileceği 6 - 7 milyar dolar da böyle giderse Merkez Bankası ileride ödemeleri yapamaz duruma düşebilir. Devlet borçlarını vadesi geldiği zaman ödeyemez duruma düşebilir. Bu son derece tehlikeli bir olay. X bankasının sendikasyon kredisinin taksitini ödeyememesinden farklı bir olaydır. Merkez Bankası'nın transfer yapamaması son derece tehlikeli bir durumdur. Devlet dış borçları geldiği zaman ana para ve faiz ödemelerini yapamaması durumuna düşerse, bu bankaların batmasından daha tehlikeli bir olaydır. Türkiye o zaman "default" dedikleri ödeme sıkıntısına düşer. Bence bu Türkiye'nin itibarı bakımından son derece olumsuz olur.

NAS – Kasım 2000 krizi ile ilgili olarak dergimizde daha önce yayınlanan "Açık Oturum"da Sayın

Yaman Törüner'in söylediği bir şey var. Merkez Bankası kendi borçlandığı zaman kendi risk primini Libor + % 5 olarak tespit ediyor. Bu zaten bir yerde "default" ilanındır diye söylemişti.

AKGÜÇ – Evet Sayın Yaman Törüner'in öyle bir iddiası var. Merkez Bankası nereden borç alıyor? Merkez Bankası'nın pasifine baktığınız zaman "Dresder" dediğimiz bir hesap var. Kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları. Dresdner Bank'ın garantisıyla Merkez Bankası yurt dışından mevduat topluyor. Dolayısıyla bu bizim için önemli bir kaynak. 10 - 12 milyar dolarlık bir imkanı var. Onun dışında Merkez Bankası'nın borçlarına baktığımız zaman; kamunun bir miktar döviz hesabı var. Bankaların mevduat munzam karşılığı dolayısıyla yatırdıkları bir miktar döviz var. Fakat asıl olarak düşündüğümüz olay Dresdner Bank hesabıdır.

NAS – Oradaki maliyet libor + % 5 midir?

AKGÜÇ – Maliyet biraz yüksektir. Sayın Törüner Başkanlık yapmıştır. Doğru olabilir. Ödemeler dengesinde şunu da düşünmemiz lazım. Biz ticari mal ihracı üzerine odaklanmışız. Halbuki dünyada hizmetler çok geliyor. Dolayısıyla cari işlemler dengesine baktığımız zaman, görünme-

yen kalemler dediklerimiz son derece önemli. Turizm gelirimiz var, müteahhitlik hizmetlerimiz var, dış taşımacılığımız var, sigortacılığımız var, serbest meslek gelirlerimiz var. Dünyada milli gelirdeki hesaplara baktığımız zaman bu hizmet sektörünün çok ağırlıklı olduğunu görüyoruz. Sanayiinin payı % 50'lerden % 30'lara düşmüş. Buna mukabil hizmetler sektörünün payı % 60'lara çıkmıştır.

NAS – Bu gelişmenin de bir göstergesi olarak sayılıyor.

AKGÜÇ – Evet. Bu hizmetler yavaş yavaş yerel olmaktan da çıkıyor.

KURDAŞ – Döviz kuru böyle ısrarla suni bir şekilde tutulunca, bu sene de tutulduğundan bütün bu hizmet kesimlerinde muazzam bir kriz oldu. Örneğin Türk nakliyeciliği rekabet gücünü tamamen kaybetti.

NAS – Turizm gelirleri biraz arttı.

KURDAŞ – Döviz kurumuz fazla değerlenmeye mahkum edilmeseydi ekonomimizdeki gelişme çok daha belirgin ve sağlıklı olurdu. Turizmimizin rekabet gücü çok açık olurdu. Dikkat edin diğer hizmetler sektöründe ise rekabet gücümüzü fena kaybettik. Dikkat edin her krizden sonra bir ek borçlanma yükü meydana geliyor. Biz 2000 yılında istediğimiz kadar

borç alabildik. Fakat Türkiye hiç bir meselesini halledemedi, bilakis sorunları daha da ciddileşti. Türkiye'nin kafası hala değişmedi. Devletin başındakilerin kafası hep dışarıdan borç bulmaya çalışıyor. Borç yiyip günü gün etmeye aşırı alışmışız. Bakıyorsunuz basındaki manşetlere "müjde krediler geliyor". Bir tanesi bile kendine güveni ifade eden bir başlık atmıyor.

NAS – Borç yığının kamçısıdır atasözümüz var.

KURDAŞ – Sanki borç bulunca mesele mi halledilecek, hayır daha çok batacaksın. İşte geçmişte öyle oldu. Örnek önümüzde.

AKGÜÇ – Yüzeysel olarak birkaç günlüğüne, birkaç aylığına çözüyorsunuz. Kasım ayında kriz oldu, üç ay sonra Şubat ayında krizin boyutu büyüdü.

KURDAŞ – Sistemin esasına dönmek lazım. Sen bir piyasa sistemi isen, piyasa sistemi içinde hareket etmelisin.

NAS – Bu çıpadan önce, Türkiye tam bir serbest piyasa ekonomisi mi idi?

KURDAŞ – Hayır, bir ekonomide fazla değerlenmiş döviz kurları için çipa alanında ek bir sürü şekil bulunabilirdi. Kuru sabit tutmak, enflasyon oranının altında ayarlamak, az ayarlamak, çok

ayarlamak ... gibi. Çıpa bizim bazı bürokratlarımızın ağızına hoş geldi. Zararsız bir laf "anchor". Vatan-daşta lafın manasını pek anlamıyor. Çıpayı bazı ülkelerde kullandı. Fakat o ülkelerde enflasyon % 4-5 arasındaydı. Dış ödemeler dengesi kuvvetliydi, hatta fazla veriyordu. Bu şartlar altında sınırlı bir zaman için çıpada başarılı oldular. Enflasyondaki % 5 oranını % 3'e indirdiler. Kurun zayıflığının ödemeler dengesindeki ve döviz rezervleri üzerindeki sıkıntılarını da katlandılar. Fakat bizim gibi enflasyonu % 65-70 olan ülkede bu sistem kesinlikle geçerli değildir. Enflasyonu düşüreyim derken reel ekonomiyi yıkarsınız, nitekim yaktınız.

NAS – Türkiye iki uçurum arasında gidip geliyor. Uçurumun birinde cari açık azıyor, diğesinde enflasyon azıyor. Cari açık azdı, öbürüne doğrumu gideceğiz. Enflasyon azınca bu tarafa mı döneceğiz. Bu yol nereye gidecek?

KURDAŞ – Enflasyonu durdurmak reel kesimin aleyhine sonuç verecekse ve enflasyonu düşürmeyi onun sırtından yapacaksan, enflasyonu durdurmak, senin haddini aşmış borçlarına büyük külfetler ekleyecekse bu tutum akıllılık değil, intihardır. Döviz kurunuz reel, ithalat ve ihracatınız birbirine yakın, cari işlemlerde aşağı yukarı dengede ise ve siz

dünya ile ciddi bir prodüktivite yarışındasınız, ekonominizdeki % 4 - 5 enflasyonu düşürmek için kısa bir süre sistem dışı bir operasyon yaparsınız. Kurunuzu çıpaya bağlayıp mesela bu yıl döviz kurunuzu % 1'den fazla devalüe etmeyeceğiz diyebilirsiniz. Fakat siz az gelişmiş bir ülke olarak yıllardır yüklü miktarlarda dış borç almışsınız, döviz kurunuzu sürekli enflasyon oranının altında ayarlayarak çığırından çıkarmışsınız, memleketin ekonomisini krize atmış; ahlakını da perişan etmişseniz... Siz böyle bir ülkeye gelip, istikrar programı adı altında döviz kurunu kazığa bağlayamazsınız. Bu bir istikrar değil yıkma programı olur. Memleketi dış borç batağına itmek hareketi olur.

AKGÜÇ – Komplo teorileri tartışılabilir. Fakat dünyada ki bazı gelişmeleri de düşünmek lâzım. Bir ekonomiyi yıkmak için bunlar yapılabilir. Globalleşme adı altında size sıcak parayı, yüksek faizi enjekte ederler. O sıcak para ile de siz yatırım da yapamazsınız. O paralar ile tüketim maddeleri alırsınız. Dış borcunuz artar, faizler yükselir. Üretim yapmadan tüketim yapmamalısınız. İlk önce üretim yapalım, sonra onun nasıl bölüşüp tüketileceğini tartışalım.

NAS – Sonuç olarak temel yanlışlardan biri şu olmuş. Banka kesiminin, reel kesimden ayrı ve

onun önünde bir kesim haline gelmesi yanlış zaten. Reel kesim olmayan bir yerde, normalde çok büyük te bir banka sistemi olmaz.

KURDAŞ – İlk önce ekonominin rekabet gücünü restore etmeliyiz. Döviz kurunuzu, cari işlemlerinizi dengeye getirecek bir düzeyde belirleyin ve o düzeyde tutun. Hiçbir bahaneyle o düzeyden ayrılmasına müsaade etmeyin. O zaman sizin sorunuz iç ekonomide modernleşmeye döner, verimi arttırmaya döner. Bunu mutlaka yapacaksınız. O zaman potansiyelinizi realize edersiniz ve Devlet olmaya, büyük ekonomi olmaya yönelirsiniz. Geçmişin başımıza yığıldığı pislikler var. Böyle bir banka sistemi olamaz, böyle bir Devlet sistemi olamaz; bunları çağa uyduracaksınız. İlk önce ekonominizi bir döviz kuru ile savunmadan hiçbir şey yapamazsınız. Türkiye bundan sonra borçlanmamalıdır. Ben borca dayalı bir ekonominin nadiren işleyeceği kanaatindeyim. İstikrar içinde ve kendi başına kalkınan bir ekonomiye dışardan gelen direkt yardımlar olursa bu bir katkı yapar. Diğer türlü dış yardım zehir gibi işlemek riskini taşır. Son 20 yıldır dışarıdan toplam 100 milyar dolar aldık. Kalkınma hızımız % 2'ye düştü, eğitimimiz perişan oldu, banka sistemimiz perişan oldu.

Dış yardımlar çok ihtiyatla kullanılmalıdır. Bu yardımlar üretimde kullanılmalıdır, tüketimde değil. Bu krediler üretimde kullanılacaksa alınmalıdır. Onlar krediyi verirler ama sonunda elindeki her şeyi alırlar. Türkiye bu haldedir.

NAS – Dış borcu Devlet mi alsın, yoksa şirketler mi alsın?

AKGÜÇ – Planlamanın bazı ilkeleri vardır. Nedir bunlar? Dış borcu uzun vadeli alalım, ikincisi bunu yatırım amacı ile, üçüncüsü döviz kazandıran işlemlerde kullanalım. Biz son 20 yılda niye borç almaya başladık. Cari işlem ve açıklarını kapatmak için aldık. Dolayısıyla bunları yatırıma da çeviremedik, bir üretim kapasitesi de yaratamadık. Sorunda buradan kaynaklanıyor. Herkes bu görüşe katılmaz ama, elimizdeki üretim kapasitesini de budadık. İktisadi Devlet Teşekkülleri iyiydi, kötüydü ama üretim yaparlardı. Biz onları becerikli bir yönetimle, teknoloji yenileyerek iyi bir duruma getirebildik. Fakat şimdi biz onları budadık, üretim yapmayan kurumlar haline getirdik. Tasfiye de edemedik, boş bir arazi haline getirdik. Eskiden buralarda iyi kötü bir üretim yapılıyordu, dış satım yapılıyordu, istihdam yaratılıyordu. Kaybettığımız kaynaklar ile onların teknolojisini biraz iyileştirebilirdiniz ve üretime devam ederlerdi.

NAS – Uzun vadede kâr mo-

tifi olmadığı için, işe yaramazlar diye bir varsayım var.

AKGÜÇ – Kâr motifi de öyle değildir. Sümerbank ve Etibank'ın gelişmesine baktığınız zaman oto finansman ile gelişmiştir. Kendi yarattıkları kaynaklar ile gelişmişlerdir. Sanıldığı gibi bütçeden öyle büyük kaynaklar verilmemiştir.

NAS – Genel olarak söylersek, bu program çöktü mü? Yoksa bu programın bir bacağı mı çöktü? Bazıları diyor ki döviz bacağı çöktü.

AKGÜÇ – Başka bacağı yoktu ki, temeli buydu. Bu program döviz çapasına dayanıyordu. Diğer gelişmeler ile bu dövizin çapa olarak kullanılması esasına dayanıyor. Yatırımların artması, üretimin artması, Türkiye'ye sermaye girmesi, vatandaş tercihinin dövizden Türk Lirasına çevrilmesi, özetle program buna dayanıyordu. Siz bunu ortadan kaldırırsanız, temeli ni ortadan kaldırılıyorsunuz. Diğer ayakların olması hiçbir şey ifade etmiyor. Temel taşıyı kaldırdılar, program yok ortada.

NAS – Bundan sonra ne olmalı? Kazanımları da elden kaybetmeyelim. Her ne kadar program başarısızsa da hiç değilse % 30'lar seviyesinde telaffuz edilen bir enflasyon var. O enflasyon tekrar % 50'lerin üstüne mi çıkacak?

KURDAŞ – Hayır zannetmiyorum. Diyoruz ki, döviz kurunu ekonominin kendi iç etkenleri belirleyecek, ben bir daha müdahale etmeyeceğim. Bunu alkışlıyorum. Fakat bundan emin olmalıyım. Gerçekten Devlet müdahale etmeli. Devlet, aşırılıklar olursa onu düzeltmek için müdahale eder. Fakat döviz kuru piyasa tarafından belirlenmeli. Ekonomiyi dengeye getirecek bir durumda döviz kurunu belirleyin, sonra denge kurunu bulduktan sonra -ithalat, ihracat birbirine yakın-, ekonominin cari işlemlerinde birikmiş dış borç faizlerini de ödeyerek bir dengeyi tutturabilirsiniz o döviz kurunun artık gerçekçiliğini koruyun. Her ay enflasyon oranında döviz kurunu mutlaka ayarlayın. Bunu anayasaya bir anayasal madde olarak Türk ekonomisinin kitabına getirin. Bundan sonra Türkiye'de yatırım yapacak adam, bundan sonra ihracata dönecek adam şunu bilirsin. Ben bu hesaba göre bu yatırıma yaparsam şöyle bir kârlılığım olur. Kur hiçbir zaman enflasyonun gerisine düşmeyecek. Bunu bilirse Türkiye ekonominin reel sorunlarına döner.

NAS – Fakat o da hesabı belirli hale getirir mi? Enflasyonun belirsiz olduğu bir ortamda o da bir belirsizlik. Yabancı yatırımcı önünü göremez, Türkiye'de enflasyon ne olacak bilemez.

KURDAŞ – Hayır enflasyonu bilmesine gerek yok. Şunu bilecek, döviz kuru her ay enflasyonda olacak yükselişe göre ayarlanacak.

NAS – Hiç değilse bundan dolayı özel bir kayba uğramayacak.

KURDAŞ – Döviz kuru gerçekçi, ekonomiyi dengeye getiren bir düzeye çıkarıldı. Bunu çıkarırken aylık enflasyonun biraz üzerinde puan vererek döviz kurunu hızla denge düzeyine getirirsiniz. Ondan sonra o düzeyde muhafaza edersiniz. Bunu yapmadıkça Türkiye'nin bu sarmaldan çıkışı hemen hemen gayri mümkündür. Bunu yaparsa Türkiye yavaş yavaş kendi dövizini kendi üretir bir memleket olma istikametine döner. Tüketim ithalatının önemli bir kısmı azalır. Temel yatırım malları ithalatına döner.

Türkiye dışarıdan kaynak alıyor. Bu kaynakları son yıllarda yaptığı gibi sanal kesimin operasyonlarında israf etmemeli. Türkiye Dünya Bankası'ndan ve başka yerlerden alacağı kredilerle ihracat kesimini finanse etmeli. Bu ihracat kesiminin maruz kaldığı manileri azaltacak ciddi bir hareket yapmalı. Örneğin aklıma hep KDV geliyor. Herkes ihracat yaparken ilk önce KDV'yi ödüyor. Sonra dokümanlarını hazırlıyor, ihracat yaptıktan sonra gidiyor Maliye'ye

ve orada uğraşıp duruyor.

NAS – Nakit iadeyi kaldırmaları gerekir.

KURDAŞ – İhracat yapacak adam Maliye'ye bir beyanname verir, ona ilgili merciyeye KDV'siz ihracat yapmak imkanını veren bir vesika verilir. Adam ihracatını yapar, dövizini getirir. Böylece kaynaklarını KDV'ye ayırmaz ve uğraşmaz bürokrasiyle. Benim gözümün önünde örnekler var. Bürokrasi neredeyse insanı intihar ettiriyor. Bundan sonra alınacak kaynaklar, ihmal edilmiş reel kesime kullanılmalı. Eğer böyle yaparsa Türkiye birinci yıl sonunda cari işlemlerinde açığı asgariye indirir. İkinci yıl aşağı yukarı dengeye gelecektir. Üçüncü yıl bayağı bir denge sağlayabilir. Türkiye artık reel sorunlarına dönmelidir. Türkiye bu banka sistemiyle artık yaşayamaz. Türk politikacısı, bürokrati ekonomiyi müdahale etmemesi gerektiğini, geçmişte yaptığı bütün müdahalelerin Devlete ve Millete çok pahalıya mâl olduğunu artık kafasına yerleştirmelidir.

NAS – Bu biraz da şundan doğuyor. Hala ekonomide özel kesimin tam bir oyuncu olamaması ve kamunun büyük oyuncu olmasından da doğuyor olabilir. Madem büyük oyuncu biziz, bizim dediğimiz olur demek olağan.

AKGÜÇ – Türkiye'de 500 bü-

yük firma, "General Motors" firmasının 1/3'ünün üretimini yapıyor. Sorun da buradan kaynaklanıyor.

NAS – Özel kesimimiz hala güdük.

AKGÜÇ – Bundan sonra alacağımız dış kredilerde sıcak para kolaylığından veya kapanından kurtulmamız lâzım. Bu sıcak para giriş çıkışı ekonomide çok büyük dalgalanmalara yol açıyor. Bunu bankacılıkta nasıl kontrol edebiliriz. Fakat kontrol altına almak lazım. Türkiye borçlanacaksa az önce söylediğimiz çerçeveler içinde borçlanmalıdır. Hatta ben şunu da düşünüyorum. Bankalar ellerindeki fonların bir kısmını Sınai Kalkınma Bankasına bir fona versinler. İhracat ve Sanayi teşvik fonu gibi. Daha objektif olan bir banka gerçekten ihracatı artacak olan reel sektöre kaynak aktarmamız lazım. Reel sektör kaynak sıkıntısı çekiyor. Bu kaynağı da bir yerden sağlamak zorundayız.

NAS – Sadece bankalara değil, reel sektöre de likidite gerekir.

AKGÜÇ – Evet onlarda büyük bir sıkıntı içindeler.

NAS – Biliyorsunuz Devlet bütçesi onaylandığı anda kadük-tü, Kasım krizinden dolayı. Şimdi daha da kadük oldu. Çünkü ortalama % 25 gibi bir faiz üzerine oturtulmuştu. Halbuki şimdi son

ihalede % 144'e kadar çıkan bir faiz var. Dolayısıyla en iyimser ihtimalle bile 15 - 20 puan bütçedeki faizin artacağı düşünülüyor. Dolayısıyla bütçede revize edilecek. Bu artan yükü karşılamak için, zaten takatlerinin üstünde vergi ödeyen kesimlere yeni vergi getirmek zor. Örneğin bankalar geçen sene zor zar ödediler. Bu sene de ödeyecek bilançoları da yok gibi görünüyor. Özelleştirmede bir hızlanma vardı, o da durdu. Devlet bunları para basmadan, daha sağlam bir yoldan finanse edilecek mi?

AKGÜÇ – Şöyle söyleyeyim, borsacılar çok kızıyorlar ama ben borsadan gelirler vergisi ve kurumlar vergisi almam. Onun kârını, zararını hesap etmek çok zor. Fakat işlem vergisi alınabilir. O zaman da herkes kâğıdını sık sık alıp satmaz, bunun bir maliyeti olduğunu düşünür. Bir kambiyo vergimiz var binde 1, hatta bazıları almıyor binde 1 diye. O zaman bunu % 1 veya % 2 yapın, matrah çok büyük. Yatırımlarda zaten ihracatta banka sigorta muameleleri vergisi almıyoruz, yatırımda da almıyoruz. Kolay vergi toplayabileceğimiz alanlara kısa sürede yönelmeliyiz. Çünkü bizim fazla zamanımız yok, diğer vergileri iyileştirmek için uzun bir döneme ihtiyaç var- kısa vadede nereden ver-

gi toplarız bunu düşünmek ve pratik olmak lazım.

KURDAŞ – Bazı ülkeler, bildiğim kadariyla İspanya ve Şili bu sıcak paranın giriş çıkışlarına sınır koymuş durumdalar.

AKGÜÇ – Bundan İsviçre gibi bir ekonomi bile zarar gördü. Sıcak para kısa vadede çok rahatlatıcı oluyor. Fakat sonra bu para çıktığı zaman ekonomide çok önemli dalgalanmalara yol açıyor.

NAS – Bugünün Dünyasında barikatlar ile sermayeyi kısarsak. Türk şirketleri bile -kaynak kullanımı destekleme primi koyarsanız gidiyor dışarıda işletmesini kuruyor. Bizim sermaye de dışarı kaçmaya başladı. Yerli sermayede dışarı kaçıyor. Çok fazla barikat getirmek ne derece doğrudur?

KURDAŞ – Barikat getirmiyoruz, para politikasını, döviz kurunu alt üst edebilecek yabancı sermaye akımlarını bir düzene sokmak lazımdır diyoruz. Bu konu ilk defa 15 yıl önce tartışıldı. Benim savunduğum görüş şöyleydi; sıcak paraların önemli meblağlarını bir milletlerarası kalkınma fonunda toplayalım. Böylece az gelişmiş ülkelerin oyuncak haline getirmesini önleyelim. Bu şimdi yapılmalıdır. Dünya Bankası ve Para Fonu bu sıcak paraları, likit fonları -Amerika'nın ve diğer Devletlerin desteğiyle- büyük miktar-

da borçlanmalı ve bir fon kurmalı. Orada kontrollü bir düzen içinde az gelişmiş ülkelere verilmeli. Eğer geçmişte böyle verilseydi, bunalım bu şiddete varmazdı.

NAS – Bankacılık ile ilgili bir nokta var. Bu bankaları özelleştirilim derken tam aksine Devletleştiriyoruz. Kamu Bankalarının da özelleştirilmesini erteledik. Bu konuya nasıl bakmamız lazım?

AKGÜÇ – Türkiye'de temel sorun, bankaların mülkiyetinin sağlıklı olmaması. Bunlar bir holdingin yan kuruluşu gibi finansman kuruluşu gibi meseleye bakılıyor. Mülkiyet yapısını değiştirmek çok zor. Fakat denetim mekanizmalarını çok iyi işletmek lazım. Türkiye'de denetim mekanizmaları, politikacıların gevşekliği nedeniyle işlemedi. Bankaların sermaye yeterlilik rasyosu var. Bunu tutturamayan bir bankanın faaliyeti kısıtlanır, bir takım kanuni yaptırımlar var. Fakat bunu kimse uygulamıyor. Bankaların vereceği açık pozisyonların sermaye tabanına oranının % 20'yi geçemez. Bu kural da havada kalıyor, uygulama olmadığı için, denetim olmadığı için veya denetim sonrası yaptırım olmadığı için bu kurallara bizim bankalar hiç uymadılar. Bankaların bu kurallara uymalarını sağlamalıyız. Denetim meselesini biraz daha ciddi tutmalıyız. Biliyorsunuz şimdi bir üst kurul kuruldu.

Bu üst kurul için dedikodusu ile değil, denetimi ile uğraşması lazım ve yaptırımları uygulaması gerekir. Bankalar kanunu buna elverişli, ya fon yönetimi alırsınız ya faaliyetini kısıtlarsınız ya da faaliyet iznini tamamen kaldırabilirsiniz. Bu uygulamanın yapılacağını bankalara hissettirmek gerekir. Bankacılar kendilerini çok rahat hissettiler, raporlar yazılıyor fakat uygulanmıyor.

KURDAŞ – Banka sistemine Devletin verdiği garantileri rasyonalize etmek lazım. Devlet bankaya yatırılan paranın bir kısmına garanti veriyor.

AKGÜÇ – Evet tasarruf mevduatında limit 50 milyar liradır. Bu daha önce 100 milyar liraydı. Repoda ise bir garanti yok. Bir tehlike de şurada. Bankalar sendikasyon kredisi aldılar, bir kısım ödeme zorluğu içinde. Onun üzerine IMF'e verilen niyet mektubunda da var. Hazine bankaların dış borçlarını da yüklenme gibi bir yükümlülük altına giriyor. Bırakın vatandaşın tasarruf mevduatını bir de yurt dışından alınan kredilerin kamu üzerinde kalması gibi bir tehlike var, bunun altını çizmek lazım. Kamu böyle bir yükümlülük altına girerse, o zaman her banka borçlanır ve her banka bunlara rahatlıkla kredi verir. Bence dışarıdaki bankaların da canı yansın ki, böyle her gelene kredi vermesin-

ler. Benim de arkamda Devlet garantisi olsa bende gider kredi bulurum. Bu böyle olmaz, borç veren de risk altına girmelidir.

NAS – Efendim şimdi son sözlerinizi almak istiyorum. Buyurun Sayın Kurdaş.

KURDAŞ – Ben bu konularda konuşmaya devam etmemiz gerektiğine kaniyim. Kamu aydınlatılmaya çok muhtaç. Onun için benim son sözüm yok.

NAS – Fakat geri kalanında da disiplini kaybetmemeleri lazım ki, enflasyon azmasın. En azından faiz dışı fazla. Bunu vurgulamak mı lazım, faiz dışı fazlaya odaklanmak mı lazım diyoruz?

AKGÜÇ – Bizim kısa sürede vergileri arttırmamız mümkün değil. Türkiye'nin en kısa zamanda dolaylı vergilerle gelirlerini arttırıp en azından faiz giderlerinin bir kısmını karşılayacak bir politika uygulaması lazım.

NAS – Zaten dolaysız vergiyi arttıramazsınız, millet kâr etmiyor, dökülmüş bir durumda.

AKGÜÇ – Kambiyo vergisini arttıracaksınız, işlem vergileri alacaksınız.

NAS – Bütçedeki ilave yük 3 milyar dolar civarında. Kambiyo, işlem vergileri bunu karşılar mı?

AKGÜÇ – Karşılması zor, kısmen katkıda bulunur. Bizim

borç yönetimimiz de çok kötü. Geçen yıl faizlerin düşük olduğu dönemde uzun vadeli ve sabit faizle borçlanacaktınız. Biz ters işlem yaptık. Faizin düştüğü dönemde Hazine'nin uzun vadeli kâğıt çıkartıp onun yükünü 2002 yılına atması gerekirdi. Kısa vadeli borçlandığınız zaman, faizler de yükseliyorsa böyle sorunlar ile karşılaşırız.

NAS – Bir şekilde bu 3 milyar doları dolaylı vergilerle telafi etmemiz lazım. Özelleştirmeden bir şey olabilir mi?

AKGÜÇ – Özelleştirmeden ne gelecek. Gelse gelse telekomu satarsanız bir şeyler gelir. Onun da değeri düştü. Bir ülke özelleştirme ile hiçbir sorununu çözemez. Uzun sürede belki de sorunlarınızı ağırlaştırırsınız. Lafa değil biraz da benzer ülkelerin sonuçlarına bakalım.

NAS – Türk Hava Yollarına talep yok. Kamuoyu bu özelleştirme meselesini anlamadı, sahiplenmedi.

AKGÜÇ – Özelleştirme Devlet işletmelerini satalım, borç ödeyelim şekline döndü. Tabii buna kamuoyu da razı değil. Durup dururken akılsızca borçlar yapmışsınız, bu kaynağı da sağa sola kaptırmışsınız. Sonra bu birikimleri satalım da borçları ödeyelim diyorsunuz. Halkın cebine borçlan-

madan dolayı bir şey girseydi, refahı artsaydı, bu politikalar sonucunda halkın yararına bir değer oluşsaydı, halk belki bunu kabul ederdi. Son söz olarak şunu söyleyeyim. Bu parti yapılarıyla, bu parti gruplarıyla, bu liderlerle bu dediğimiz tedbirlerin alınması ve rasyonel bir şekilde uygulanması son derece zor hatta imkansız.

NAS – Bu kötü tabii. Sonuçta demokrasi dışı alternatifi gündeme getirmiş oluyorsunuz. Benim alternatifim yok demek de doğru değil. Ben daha iyi olacağım demek daha doğru. Efendim bu konunun sonu yok ama bu toplantının bir sonu olmak zorunda. Ortaya çıkan şu ki, 1980'lerde dışa açılan Türkiye 20 yıl boyunca bu açıklığı yüksek enflasyonda sürdürerek büyük bir riski biriktirdi. Böylece en ufak kaymalarda patlamaya hazır bir fay hattı oluştu. Genellikle de Türk Lirasını gerçek değerinin üstünde tutan bir kur politikası izlendi ve bu politika, dünya ölçülerine göre rekor düzeyde faizlerle desteklendi. Bu durum reel kesimi hem sıkıntıya düşürdü, hem de rantiyeliğe zorladı.

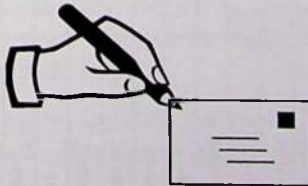
Böyle bir modelin devamlılığı, bankalar kanalıyla yapılan bir dış borçlanma mekanizmasına bağlı kılındı. Dış borç ta Devletlerden veya büyük yabancı kurumlardan değil, sıcak para diye nitelendiril-

len uluslararası spekülâtif yatırımcıdan geldiği için krizlere açık bir yapı oluştu. IMF'nin bu birikmiş riski görmemesi ve karşı tedbirleri almayarak sabit kur politikasını katı bir formatla uygulaması hata olmuştur kanaatine varıyoruz. Türkiye'de hükümetlerin son dönemlerde, yani istikrar programından önce de ağırlığı kur ayarlamaya değil faiz artışına vermekle hata işlendiği de ayrı bir mutabakat noktası. Uygulanan bu modelin büyüttüğü bankacılık sistemi ise özkaynağı ve stratejisi zayıf, açık pozisyonu fazla olan hastalıklı bir yapıya dönüştü. İstikrar programının korkulan sonuçları fazlasıyla gerçekleşti ama olumlu beklentiler hiç gerçekleşmedi.

Sonuç olarak bundan böyle cari açığı önemseyen, gerçekçi kuru esas alan, enflasyona değil onun nedenlerine odaklanan, döviz kazanmaya yönelen, dış borcu üretimde kullanan, reel sektöre rekabet gücü kazandıracak, bankacılık sistemini regüle eden ve denetleyen, kamu açığını azaltan, hepsinden önemlisi de devletin ve ekonominin organizasyon ve yönetim sorununu çözen bir perspektif gerektiği ortaya çıkmış bulunuyor.

Katıldığınız için çok teşekkür ederim.

DERGİNİN NOTU: Yukarıda sunulan "Açık Oturum" 26 Şubat 2001 Pazartesi günü yapılmıştır.



EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (MART 2001)

| Ülkeler | GSYİH* | Tüketici Fiyatları* | Ücretler Kazançlar* | İşsizlik Oranı (%) (En Son) | Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay) | Cari İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay) | Faiz Oranları (%) | |
|------------|--------|---------------------|---------------------|-----------------------------|---|---|-----------------------------|-------|
| | | | | | | | Para Piyasası (Son 3 Aylık) | Kredi |
| A.B.D. | 3.4 | 3.7 | 3.9 | 4.0 | -449.5 | -416.5 | 5.56 | 8.50 |
| Almanya | 1.9 | 2.6 | 2.3 | 10.1 | 51.6 | -29.8 | - | - |
| Avustralya | 4.2 | 5.8 | 5.0 | 6.9 | -4.6 | -17.8 | 5.75 | 8.50 |
| Avusturya | 1.9 | 2.8 | 2.2 | 3.6 | -4.1 | -5.1 | - | - |
| Belçika | 3.1 | 2.3 | 1.6 | 11.3 | 12.8 | 10.3 | - | - |
| Danimarka | 2.7 | 2.3 | 3.8 | 5.4 | 5.0 | 2.4 | 5.00 | 8.00 |
| Fransa | 2.8 | 1.2 | 5.3 | 10.5 | 1.9 | 25.6 | - | - |
| Hollanda | 3.1 | 2.5 | 3.0 | 2.7 | 14.6 | 13.9 | - | - |
| İngiltere | 2.4 | 2.7 | 4.4 | 5.9 | -42.9 | -16.3 | 6.28 | 6.75 |
| İspanya | 3.7 | 3.7 | 2.4 | 15.1 | -39.5 | -18.8 | - | - |
| İsveç | 4.0 | 1.7 | 2.4 | 5.7 | 14.0 | 5.5 | 4.00 | 4.49 |
| İsviçre | 3.6 | 0.8 | 0.2 | 2.6 | -0.9 | 32.5 | 3.41 | 5.50 |
| İtalya | 2.7 | 3.0 | 1.7 | 11.1 | 1.3 | -5.3 | - | - |
| Japonya | 0.5 | -0.2 | 1.8 | 4.7 | 117.0 | 117.7 | 0.23 | 1.50 |
| Kanada | 4.0 | 3.0 | 1.7 | 6.8 | 36.6 | 7.7 | 5.38 | 7.25 |
| Euro-11 | 3.3 | 2.4 | 1.8 | 9.5 | 11.2 | -26.7 | 5.03 | 5.65 |

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 3 Mart 2001.

(*) 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.

Sermaye Piyasası

MUSTAFA BARIŞ

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Yayın Yönetmeni

Borsa Moral Bulamıyor

Istanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Şubat ayının ilk işlem gününe temkinli başladı. İMKB Hafta boyunca Anayasa Mahkemesine endekslendi. Fazilet Partisi'nin (FP) kapatılma davasıyla ilgili gelişmeleri yakından izleyen borsada, belirsizlik nedeni ve nakit para sıkışıklığı nedeniyle sıkışık bir bant aralığında hareket ederek haftayı düşüşle kapadı.

Borsa Şubat ayının ikinci haftasına da olumsuz gelişmelerle başladı. Haftanın ilk günü Yargıtay Cumhuriyet Başsavcısı Sabih Kanadoğlu'nun FP'nin kapatma davasında "ek iddianame" vermesi, düşük işlem hacmi, faizlerin yüksekliği gibi sebepler borsanın 594 puan düşmesine neden oldu. Salı günü İMKB - 30 hisse senetlerinde az da olsa yapılan alımlar nedeniyle günü 234 puan yükselerek kapattı. Hafta boyunca seyreden yüksek faizler, nakit para girişinin olmayışı, piyasaların önünü görememesi gibi sebepler borsanın dalgalı bir seyir izlemesine neden oldu. Borsa haftayı % 9.49'luk değer kaybı ile kapadı.

Borsa Şubat ayının üçüncü haftasına da olumsuz gelişmelerin ışığı altında başladı. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kuru-

lu'nun (BDDK), "10 Şubat Cumartesi" günü İhlas Finans'ın faaliyet yetkisini kaldırması borsada yeni bir moral bozukluğuna neden oldu. İhlas Finans'ın tasfiye yoluna girmesi nedeniyle diğer grup şirketleri olan İhlas Holding, İhlas Ev Aletleri, İhlas GYO ve Kristal Kola'nın işleme kapatılması da borsada 21.6 trilyon liranın daha kilitlenmesi sonucunu doğurdu. Bu gelişmelere, Hazine'nin kritik ihaleleri ve iç borç geri ödemelerinin eklenmesi, IMF ve Moody's ziyaretleri borsayı 470 puan aşağıya çekti. Salı ve Çarşamba günü, İş - Tim'in 344 milyon dolarlık KDV kısmındaki belirsizlik dışında 2 milyar doların Hazine hesaplarına geçmesinin piyasalar tarafından olumlu algılanması sonucunda, borsada iki gün üst üste yükseldi. Fakat Perşembe günü kâr satışlarının gelmesi sonucu İMKB günü düşerek kapadı. Haftanın son günü, bilançolara yönelik hareketler, faizlerin düşeceği beklentisi, ElektrikPiyasası Kanunu'nun Meclis'ten hızla geçiyor olması, Türk Telekom satışıyla ilgili beklentilerin yumuşatılması borsada alımları getirdi. Bu gelişmeler doğrultusunda borsa haftayı % 6.53'lük değer artışı ile kapadı.

İMKB Şubat ayının dördüncü haftasına; ABD ve İngiltere'nin Irak'a saldırısının etkisiyle satışlarla başladı. Ayrıca Devlet Denetleme Kurulu'nun Zekeriya Temizel'i denetleyecek olması ve Milli Güvenlik Konseyi'nde yaşanan kriz nedeniyle tarihi bir düşüş yaşadı. Borsa günü % 14.62 oranında değer kaybı ile kapadı. Borsa Salı günü yüksek işlem hacmi ile birlikte, önceki güne oranla dengeli seyretti. Çarşamba günü ise siyasal krizin ekonomik çöküşe dönüşmesi, İMKB'ye tarihinin en trajik düşüşünü yaşattı. % 18.11 oranında düşen borsanın değeri 63 milyar dolardan 52.1 milyar dolara kadar indi. Dalgalı kur sistemine geçilmesiyle dalgalanan piyasalarda önce borsa toparlandı. Haftanın ilk üç gününde % 30 düşen ve ardından TL'nin hızlı değer kaybıyla dolar karşısında bir anda çok ucuz duruma gelen hisseler taleple geldi. Endeks Perşembe günü 0.77 sentten gelen alımlarla haftayı 8.344 puandan kapattı. Haftalık kayıp % 17.94 oldu.

İMKB Şubat ayının son haftasına hisse senetlerinin dolar karşısında değer kaybetmesi sonucunda güne yükselerek başladı. Salı ve Çarşamba günleri ise Ulusal Bank'ın fona devredilmesi, faizlerin

yükselmesi, dövizin alıcılı seyrini koruması ve uzun bayram tatili öncesi borsa dengeli seyrini korudu.

Sıralanan bu etkiler sonucunda "28 Şubat 2001 Çarşamba" günü kapanış fiyatları itibariyle 8.791,60 puana gerileyin IMKB Ulusal - 100 endeksinin Ocak ayı sonuna göre değer kaybı % 17.72 düzeyinde olmuştur. Yine aynı günkü kapanış fiyatları itibariyle, Banka -

Tablo 1
Şubat Ayının En Başarılı Hisseleri

| Dergi Endeksi Kapsamında | Verim (%) | Diğer | Verim (%) |
|--------------------------|-----------|------------------|-----------|
| Makine Takım | 13.79 | Kent Gıda | 34.21 |
| Petrol Ofisi | 6.66 | Uki Konfeksiyon | 19.29 |
| Migros | 2.63 | İş Bankası (Kur) | 16.27 |
| | | Usaş | 11.95 |
| | | Anadolu Efes | 11.84 |
| | | Marmaris Martı | 9.85 |
| | | Denizli Cam | 9.45 |
| | | Taç Yat. Ort. | 8.75 |
| | | Akın Tekstil | 4.83 |
| | | Bosh Fren Sist. | 3.84 |

Tablo 2
Şubat Ayının En Başarısız Hisseleri

| Dergi Endeksi Kapsamında | Verim (%) | Diğer | Verim (%) |
|--------------------------|-----------|-------------------|-----------|
| Yasaş | - 55.40 | Borova Yapı | - 70.49 |
| A. Teletaş | - 47.59 | Kerevitaş Gıda | - 70.16 |
| İzocam | - 46.32 | Viking Kağıt | - 65.33 |
| Pınar Süt | - 43.85 | Egs GMYO | - 65.10 |
| Konya Çimento | - 39.68 | Alfa Menkul Değ. | - 62.94 |
| Çelik Halat | - 38.63 | Kaplamin | - 61.72 |
| Garanti Bankası | - 37.62 | Yasaş (Yeni) | - 61.06 |
| Yapı Kredi Bank. | - 36.73 | EGS Dış Tic. | - 57.14 |
| Kav Dan.Paz.Tic. | - 35.55 | Doğan Yayın Hold. | - 55.38 |
| Hektaş | - 33.72 | Çarşı | - 54.81 |

Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi, İMKB Ulusal - 100 endeksine benzer bir düşüş göstermiş ve Şubat ayında % 21.21 oranında değer kaybederek 2.391.632,75 puana gerilemiştir. Endeks kapsamındaki 40 hisseden 3 tanesi değer artışı göstermiş ve 35 hisse ise değer kaybetmiştir. (Aktaş ve Çukurova Elektrik tahtaları işleme kapalıdır.) Ay içinde en fazla değer kazanan ve kaybeden hisseler tablo 1 ve 2'de gösterilmiştir.

Tablo 3
Şubat Ayında Sermaye Artırımları
(Milyon TL)

| Şirket | Önceki Ser. | Bedelli | % | Bedelsiz | % | Yeni Ser. |
|---------------------|-------------|------------|-----|-------------|--------|-------------|
| Anadolu Cam | 19.237.000 | - | - | 28.673.000 | 149,05 | 47.910.000 |
| Aral Tekstil | 2.500.000 | 3.500.000 | 140 | 2.000.000 | 80 | 2.500.000 |
| Batı Çimento | 8.400.000 | - | - | 12.600.000 | 150 | 21.000.000 |
| Sabancı Holding | 450.000.000 | 22.500.000 | 5 | 127.500.000 | 28,33 | 600.000.000 |
| Soda Sanayii | 21.067.000 | - | - | 18.804.000 | 89,26 | 39.871.000 |
| Vakıf Yat.Ort. | 500.000 | - | - | 1.200.000 | 240 | 1.700.000 |
| Yapı Kredi Yat.Ort. | 1.110.000 | 1.110.000 | 100 | 1.110.000 | 100 | 3.330.000 |

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

| Şirket | Önceki Tavan | Yeni Tavan |
|-----------------|--------------|-------------|
| Dardanel | 15.000.000 | 85.000.000 |
| Beko Elektronik | 20.000.000 | 75.000.000 |
| Vakıf Fin.Kir. | 5.350.000 | 20.000.000 |
| Makine Takım | 18.500.000 | 35.000.000 |
| Turkcell | 240.000.000 | 500.000.000 |
| Tukaş | 4.560.000 | 15.000.000 |
| Yapı Kredi Sig. | 30.000.000 | 80.000.000 |
| Yünsa | 2.500.000 | 15.000.000 |
| Gorbon İşil | 300.000 | 5.000.000 |
| Rant Fin.Kir. | 7.000.000 | 25.000.000 |

Sermaye Artırımları

Ocak ayından sonra Şubat ayında da sermaye artırımları devam etmiştir. Tablo 3'te, Şubat ayında sermaye artırımını gerçekleştiren 7 şirketin artırım öncesi ve sonrası sermaye rakamlarıyla, bedelli ve bedelsiz artırımlarının tutarları gösterilmiştir. Sermaye artırımlarının yanı sıra, Şubat ayında 10 şirketin kayıtlı sermaye tavanı artırımları Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından onaylanmıştır. Bu şirketlerin eski ve yeni kayıtlı sermaye tavanları Tablo 4'te gösterilmiştir.

Hazine İhaleleri

Hazine Müsteşarlığı'nın "20 Şubat 2001 Salı" günü düzenlediği 1 aylık bono ihalesinde net 1 katrilyon 492.2 trilyon liralık satış yaparken, yıllık bileşik faiz % 144.2 oldu. Hazine'nin bono ihalesine toplam 1 katrilyon 770.3 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 1 katrilyon 598.4 trilyon liralık satış gerçekleşti. Bono ihalesinde yıllık basit ortalama faiz % 92.43, bileşik ortalama faiz % 144.2 olarak gerçekleşti. İhalede basit faiz minimum % 29.12, maksimum % 114.66, bileşik minimum faiz % 33.37, bileşik maksimum faiz de % 200.06 oldu. Bu ihalede kamuya 355.45 trilyon liralık satış gerçekleşti. Yapılan ihalede Hazine, ekonomik gelişmeler nedeniyle bugüne kadar gerçekleştirilen en kısa vadeli borçlanmayı yaptı.

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

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

| Sıra No. | Kuruluşun Adı | Kayıtlı Sermaye (Milyon TL) | Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL) | Takvim Yılı Kârı (Net) | | | Dağıtılan Kâr Payı (%) | | | Piyasa Fiyatı (TL) | | | |
|----------|---------------------|-----------------------------|--|------------------------|------------------|------------------|------------------------|------------|------------|--------------------|-------------|-----------|------------|
| | | | | 1998 (Milyon TL) | 1999 (Milyon TL) | 2000 (Milyar TL) | 1997 (Net) | 1998 (Net) | 1999 (Net) | Şubat 2000 | Aralık 2000 | Ocak 2001 | Şubat 2001 |
| 1 | AKTAŞ | - | 1.000.000 | 4.794.000 | 3.310.528 | 7.453 | 400,00 | 99,000 | 275,00 | 167.500 | 150.000 | 150.000 | 150.000 |
| 2 | ANADOLU CAM | 70.000.000 | 47.910.000 | 174.000 | 1.117.488 | 2.342 | - | 1.000 | - | 7.800 | 3.850 | 4.050 | 1.225 |
| 3 | ARÇELİK | 100.000.000 | 60.600.000 | 25.647.000 | 61.253.949 | 86.232 | 20,00 | 6,600 | 60,00 | 34.000 | 11.500 | 13.500 | 10.300 |
| 4 | BAĞFAŞ | 10.000.000 | 2.000.000 | 2.380.000 | 2.599.697 | 3.238 | 50,00 | 11,000 | 50,00 | 29.500 | 16.500 | 17.750 | 14.000 |
| 5 | BOLU ÇİMENTO | 24.788.000 | 24.788.000 | 3.389.000 | 3.983.369 | 2.838 | 34,56 | 1.875 | 24,44 | 7.100 | 2.050 | 2.100 | 1.650 |
| 6 | BRISA | 25.000.000 | 7.442.000 | 11.897.000 | 13.137.330 | 18.954 | 78,00 | 6,300 | 88,30 | 37.000 | 21.750 | 28.000 | 23.750 |
| 7 | ÇELİK HALAT | 5.000.000 | 1.994.000 | 349.000 | 312.820 | -104 | 24,00 | 3,850 | 12,00 | 13.250 | 3.000 | 3.300 | 2.025 |
| 8 | ÇİMSA | 16.848.000 | 16.848.000 | 6.279.000 | 10.788.069 | 12.648 | 100,00 | 6,700 | 31,00 | 16.750 | 8.200 | 9.100 | 7.500 |
| 9 | ÇUKUROVA ELEKTRİK | - | 500.000 | 8.805.000 | -23.969.824 | -36.254 | 1601,38 | 310,000 | - | 550.000 | 485.000 | 485.000 | 48.500 |
| 10 | DÖKTAŞ | 20.000.000 | 9.600.000 | 22.113.000 | -1.550.430 | -2.729 | 25,00 | 5,400 | - | 9.000 | 3.300 | 3.700 | 2.600 |
| 11 | ECZACIBAŞI YATIRIM | 50.000.000 | 19.800.000 | -437.000 | 7.897.837 | 8.131 | - | 13,000 | 50,00 | 9.700 | 3.700 | 3.700 | 2.800 |
| 12 | EGE GÜBRE | 2.009.000 | 2.009.000 | 484.000 | 1.259.177 | 1.112 | 36,00 | 7.100 | 57,89 | 11.500 | 3.400 | 3.950 | 3.300 |
| 13 | EREĞLİ DEMİR ÇELİK | 44.352.000 | 44.352.000 | -32.675.000 | -24.922.263 | 86.604 | - | 12,250 | - | 24.750 | 13.750 | 12.500 | 10.700 |
| 14 | GENTAŞ | 4.044.000 | 4.044.000 | 1.343.000 | 1.199.502 | 1.927 | - | 3,500 | 10,00 | 10.500 | 10.400 | 4.000 | 3.250 |
| 15 | GOOD-YEAR | 21.000.000 | 11.918.000 | 3.233.000 | -4.585.600 | -5.422 | 25,00 | 6,300 | - | 14.250 | 8.400 | 9.200 | 7.700 |
| 16 | GÜBRE FABRİKALARI | 10.000.000 | 2.500.000 | 953.000 | 877.200 | 241 | 85,00 | 11,750 | 19,00 | 16.250 | 7.500 | 7.600 | 5.300 |
| 17 | HEKTAŞ | 15.000.000 | 10.308.000 | 820.000 | -2.095.993 | 844 | 22,16 | 1,950 | - | 3.050 | 2.050 | 2.150 | 1.425 |
| 18 | İZMİR DEMİR ÇELİK | 62.250.000 | 62.250.000 | 772.000 | 1.147.456 | -1.190 | - | 460 | - | 3.800 | 770 | 760 | 600 |
| 19 | İZOCAM | 12.000.000 | 4.500.000 | 1.154.000 | 1.095.371 | 2.678 | 30,00 | 2,625 | 25,00 | 11.250 | 4.500 | 6.800 | 3.650 |
| 20 | KARTONSAN | 2.700.000 | 2.025.000 | 4.574.000 | 1.868.731 | 5.101 | 130,00 | 12,000 | 57,75 | 32.000 | 34.500 | 35.500 | 35.000 |
| 21 | KAV DAN PAZ. TİC. | 7.000.000 | 6.435.000 | 617.000 | 3.888.455 | 3.506 | 8,00 | 1.625 | 40,00 | 8.400 | 3.800 | 4.500 | 2.900 |
| 22 | KOÇ HOLDİNG | 250.000.000 | 64.102.000 | 27.140.000 | 42.296.233 | 44.821 | 20,00 | 25,000 | 15,00 | 110.000 | 28.500 | 35.500 | 31.500 |
| 23 | KONYA ÇİMENTO | - | 4.873.000 | 1.966.000 | 3.156.398 | 3.228 | 31,30 | 4.600 | 50,00 | 17.000 | 5.900 | 6.300 | 3.800 |
| 24 | KORDSA DUPONT | 60.000.000 | 24.084.000 | 3.361.000 | 3.421.774 | 10.880 | 50,00 | 7,800 | 24,50 | 21.000 | 10.000 | 9.400 | 8.200 |
| 25 | MAKİNA TAKİM | 18.500.000 | 16.819.000 | 960.000 | 420.697 | 545 | - | 1,250 | - | 1.675 | 430 | 290 | 330 |
| 26 | MİGROS | 9.180.000 | 9.180.000 | 15.275.000 | 25.038.772 | 20.741 | 300,00 | 330,000 | 350,00 | 345.000 | 65.000 | 76.000 | 78.000 |
| 27 | MUDURNU TAV. | 13.200.000 | 3.300.000 | 1.424.000 | 596.223 | 381 | - | 8,200 | - | 11.000 | 2.600 | 1.325 | 880 |
| 28 | OLMUKSA | 10.000.000 | 4.066.000 | -994.000 | 659.712 | 3.095 | - | 3,550 | - | 27.500 | 7.700 | 8.300 | 6.000 |
| 29 | OTOSAN | 50.000.000 | 29.243.000 | 31.460.000 | 1.250.308 | 36.487 | 1200,00 | 92,000 | - | 27.500 | 27.500 | 28.500 | 22.750 |
| 30 | PETROL OFİSİ | 100.000.000 | 50.000.000 | 31.710.000 | 70.157.454 | 59.578 | 350,00 | 51,000 | 291,76 | 120.000 | 27.000 | 30.000 | 32.000 |
| 31 | PINAR SÜT | 15.000.000 | 5.167.000 | 1.503.000 | 3.261.698 | 4.497 | 90,00 | 8.400 | 50,00 | 12.750 | 5.800 | 5.700 | 3.200 |
| 32 | SABANCI HOLDİNG | 600.000.000 | 600.000.000 | 33.073.453 | 38.620.385 | 69.066 | - | - | 8,00 | 25.000 | 5.800 | 6.000 | 4.350 |
| 33 | SARKUYSAN | 10.000.000 | 4.000.000 | 3.912.000 | 4.020.727 | 3.936 | 200,00 | 13,250 | 55,00 | 18.750 | 10.200 | 10.000 | 8.800 |
| 34 | TELETAŞ | 10.000.000 | 2.000.000 | 6.796.000 | 4.488.080 | 1.554 | 70,00 | 13,000 | - | 160.000 | 71.000 | 83.000 | 43.500 |
| 35 | TÜPRAŞ | 100.000.000 | 74.752.000 | 96.367.000 | 212.969.504 | 208.661 | - | - | 233,70 | 42.500 | 25.000 | 28.000 | 27.500 |
| 36 | TÜRK DEMİR DÖKÜMÜ | 15.000.000 | 10.000.000 | 546.000 | -4.766.215 | 3.148 | 10,00 | 3,150 | - | 7.600 | 4.600 | 4.000 | 3.450 |
| 37 | T. GARANTİ BANKASI | 1.000.000.000 | 260.000.000 | 130.075.000 | 181.098.648 | 207.453 | - | 8,800 | - | 8.600 | 3.750 | 5.050 | 3.150 |
| 38 | TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM | 150.000.000 | 84.106.000 | 3.720.000 | 1.539.518 | 2.832 | 14,00 | 3,300 | 1,40 | 8.100 | 5.000 | 5.400 | 4.150 |
| 39 | YAPI KREDİ B. | - | 501.563.000 | 85.119.000 | 211.276.596 | 340.185 | 50,00 | 3,900 | 64,00 | 17.000 | 3.450 | 4.900 | 3.100 |
| 40 | YASAŞ | 10.000.000 | 5.670.000 | 1.426.000 | 1.057.215 | 1.659 | 221,00 | 32,500 | 9,49 | 10.000 | 3.500 | 2.175 | 970 |

İnceleme

ALP KINAY

PricewaterhouseCoopers, Kıdemli Denetim Müdürü

KAAN H. AKSEL

PricewaterhouseCoopers, Danışman

Yeni Basel Anlaşması Işığında Global Bankacılıkta Beklenen Gelişmeler

Basel Bankacılık Komitesi Bank for International Settlements (BIS)'in bir alt grubu olarak halihazırda yürürlükte bulunan sermaye yeterliliğiyle ilgili kuralları 1988 yılında - Basel Accord - Basel Anlaşması olarak yayınlamış ve bu Anlaşma 100'den fazla ülke tarafından kabul edilmiştir. Basel Anlaşması bankaların kredi risklerini karşılamaya yeterli düzeyde sermaye bulundurmalarını amaçlamaktadır. Ayrıca, bu Anlaşma bankaların riskli kredilendirme konusunda daha dikkatli bir yaklaşımı kabul etmelerini sağlamaktadır.

Basel Anlaşması çerçevesinde bankaların potansiyel risklere karşı bulundurmak zorunda oldukları minimum sermaye miktarı belirlenmiştir. Yürürlükteki Basel Anlaşması'na göre bankaların hesaplamak zorunda oldukları sermaye yeterliliği rasyosu banka aktiflerinin ve taahhütler ve türev ürünler gibi kredi riski taşıyan bilanço dışı kalemlerin farklı risk grupları altında sınıflandırılması ve her bir risk grubu için belirlenmiş risk ağırlıklarının uygulanması suretiyle bulunmaktadır. 1988 yılında kabul edilmiş olan bu kurallar zaman içerisinde bankacılıkta yaşa-

nan gelişmeler sebebiyle yetersiz kalmış ve bankaların günümüzde maruz kaldıkları risklerin (örneğin operasyon riski) bir çoğunu içermemektedir.

Basel Bankacılık Komitesi sözkonusu eksiklikleri gidermek için, Ocak 1999'da yayınladığı önergesinde risk rasyolarını yeniden düzenlemiş ve bazı bankalara kendi risklerini değerlendirme yetkisi tanımıştır. Ayrıca bu önerge ile reyting şirketlerine bankaların riske maruz tutarlarını değerlendirmede önemli bir rol verilmiştir. Ancak, reyting şirketlerinin gelişmiş ülkelerin bankacılık sektörü üzerindeki düzensiz kapsamlı çalışması, mevcut sistemin düzeltilmesinin pek de mümkün olamayacağını göstermiştir.

Bu gibi zaafı ortadan kaldırmak için, Ocak 2001 tarihinde yayınlanan yeni Basel Anlaşması sermaye yeterliliğinin ölçülmesinde dikkate alınması gereken çok sayıda yeni risk kategorisi içermektedir. Yeni düzenlemelerin içerdiği temel değişiklikler arasında bankaların kredi risklerine yönelik bankaya özel risk derecelendirme (internal risk rating) sistemi kullanmaları zorunluluğu, operasyonel risklerin sermaye yeterliliği rasyosunun hesabında dikkate alınması ve sermaye yeterliliği gözetimi ile ilgili bankaların banka gözetim ve denetiminden sorumlu

makama açıklamak zorunda oldukları bilgileri saymak mümkündür.

İçsel (bankaya özel) risk derecelendirme sistemleri ile riske maruz sermaye ilişkilendirilecektir. Global bankaların başını çektiği bu düzenleme konusunda bazı çevrelerin önemli çekinceleri mevcuttur. Yeni düzenlemelerin içerdiği metotların bankalar arasında standart uygulamasının ne şekilde olacağı ve değişik ülkelerin bankacılık düzenlemelerine nasıl uydurulabileceği konusunda halihazırda tartışma mevcuttur. BIS bu gibi çekinceleri ortadan kaldırmak için derecelendirme şirketleri aracılığıyla bankaların daha etkin kontrolünü hedeflemektedir. Bu da Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde derecelendirme kuruluşlarının az sayıda şirketi değerlendirdiği gözönünde bulundurulduğunda bu ülkeler açısından bir dezavantaj teşkil etmektedir.

BIS yeni düzenlemeler çerçevesinde kredi risklerine karşı tutulması gereken sermaye miktarında bir azalmanın muhtemel olduğunu, ancak önceden zorunlu olmayan operasyonel riskler için sermayeden provizyon ayrılması zorunluluğunun getirildiğini duyurmuştur. Operasyonel riskler için, üç değişik yöntemle yapısal provizyon sisteminin öngörüleceği açıklık kazanmıştır. BIS üyesi ül-

kelerde bankacılık sektörünün gözetiminden ve denetiminden sorumlu otorite üç yöntemden birisini kabul edecek, böylece söz konusu ülkede bulunan bankaların tümü operasyonel risklerden dolayı meydana gelecek kayıplar karşılığı bulundurmaları gereken sermaye miktarının hesabında seçilen yöntemi uygulayacaklardır.

Yeni Basel Anlaşması, riske daha duyarlı bir yapı öne sürmekte, değişik sermaye piyasalarında aktif olarak rol alan bankalar arasında ortak bir lisan ve konsensus sağlamayı amaçlamaktadır. Büyük finansal kuruluşları ayrıcalık tanıdığı yönünde değişik görüşler ileri sürülmektedir. Bunun en önemli sebebi, büyük bankaların kredi ve piyasa risklerinin hesabında kendi içsel modellerini kullanma opsiyonuna sahip olmaları ve böyle modellerin yapısal olarak küçük finansal kurumlar tarafından hayata geçirilmesinin maliyetli olacağı düşüncesidir. Eski anlaşmada da mevcut olan 'üç temel' prensip (three pillar) bu anlaşmada da geçerlidir.

1. prensip: Sermaye tabanlı kantitatif yöntemlerle hesaplanır (Quantitative Capital). Kredi riskleri hesaplanmasında üç temel yöntem mevcuttur.

- a) Standart Yöntem,
- b) İçsel derecelendirme teme-

line dayalı Yöntem (Foundation Internal Ratings Based Approach),

c) Gelişmiş derecelendirme temeline dayalı yöntem. Ayrıca, yeni Basel Anlaşması gereği operasyonel riskler de bundan sonra nümerik olarak hesaplanmalıdır.

Ayrıca, risk azaltıcı yöntemler sürekli göz önünde bulundurulmalıdır. (Risk Mitigation)

2. prensip: Denetimin her ülkede ciddi bir denetçi otorite tarafından kontrol edilmesi. (Supervision) Ülkemizde bir süre önce faaliyete geçmiş olan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'na (BDDK) bu sorumluluk düşmektedir.

3. prensip: Finansal raporlamalarda ve faaliyet raporlarında mümkün olduğunca net ve açık bir faaliyet tablosunun çizilmesi. (Transparency/Disclosure)

Kredi Riskleri : Standard Yöntem

Risk ağırlıklandırmaları derecelendirme kuruluşlarının (Moody's gibi) borçlanan kurumlara verdiği derecelere veya Ekspert Kredi derecelendirme ajanslarının verdiği derecelere dayandırılacaktır. Ükelere, bankalara ve şirketlere verilen kredilere değişik risk ağırlıkları uygulanacaktır. Eğer bir şirket derecelendirilmemişse, o

şirkete verilen kredi %100 risk ağırlığında olacaktır.

Ön görülen yapı çerçevesinde risk ağırlıklandırmasında dış derecelendirme kuruluşlarının sağladığı reytingler kullanılarak kredi riskinde bulunan sermaye miktarı toplam sermayenin % 8'ini aşmamalıdır.

Kamu sektöründe faaliyet gösteren diğer borçlular da (KIT'ler, belediyeler vb) bankalar gibi değerlendirilir. Menkul kıymet şirketleri ise bankaları denetleyen merkezi bir denetçi kurum gibi konsolide edilmiş bilançoları üzerinden benzer bir denetime tabi olursa bankalar gibi değerlendirilebileceklerdir. İpotekler ve ipoteğe bağlı senetler için kredi anlamında % 50 risk ağırlıklandırılma uygulanır.

Risk Azaltıcı Yöntemler (Risk Mitigation)

Genel anlamda, kredi risklerinin ölçümünde likit olan ürünler daha az likit olan ürünlere göre daha iyi bir dereceye sahip olmalıdır. Fiyatı günlük olarak değişen menkul kıymetlerin risk hesapları mümkünse günlük olarak yapılmalıdır. Muadil taraflara karşın konulacak kredilendirme limitleri gelecekte bu muadil taraflardan dolayı karşılaşılabilecek maksimum risk göz önüne alınarak hesaplanmalıdır. Eğer bankaların faaliyet raporlarında Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS) uygulanıyor ise garanti karşılığı alınmış ve alınmamış olmak üzere krediler risk ağırlıklarına ve vade aralıklarına göre sıralandırılmalıdır.

Minimum şartlar: Bankalar kredilendirme aşamasında bazı

| | AAA/AA- | A+IA- | BBB+I BBB | BB+IB- | B-Aşağı | Derecelendirilmemiş |
|------------------------|---------|-------|--------------|--------|---------|---------------------|
| Ülkeler | 0 % | 20 % | 50 % | 100 % | 150 % | 100 % |
| Bankalar ¹ | 20 % | 50 % | 100 % | 100 % | 150 % | 100 % |
| Bankalar ² | 20 % | 50% | 50 % | 100 % | 150 % | 50 % |
| Şirketler ³ | 20 % | 100 % | 100 % | 100 % | 150 % | 100 % |

- 1 Risk ağırlıklandırılması , bankanın kurulduğu ülkenin risk ağırlığından bir seviye daha fazla - daha riskli olarak değerlendirilir.
- 2 Risk ağırlıklandırılması bankanın kendi derecesine bağlı olarak değerlendirilir.
- 3 Bankaların altı aydan daha kısa vadeli kredileri normal risk ağırlıklarından bir seviye daha az riskli olarak değerlendirilir.

hususlar üzerinde önemle durmalıdır.

- a) Eğer borçlu temerrüte düşer ise, hukuksal olarak bankanın haklarının tam olarak korunmasını sağlayıcı, teminat olarak gösterilen varlıkların satışına engel olmayacak bir kredi anlaşma taslağı,
- b) Risk yoğunlaşmasını engelleyeceğı bir risk yönetimi,
- c) Teminat olarak gösterilen kıymetlerin mümkün ise kredinin verildiğı şirketin diğer faaliyetleri ile veya şirketin operasyonlarıyla düşük bir fiyat korelasyonu,
- d) Kredilerle ilgili detaylı bilgi içeren raporlama,
- e) Teminat ve kredilerin tahmini değerinin en az altı ayda bir yeniden değerlendirilmesi,
- f) Teminatın kredinin vade sonuna kadar kullanıma açık olması,
- g) Teminatsız krediler garantörün risk ağırlığıyla değerlendirilebilir; burada bu şartlar dahilinde en az risk ağırlığının % 20 olması,
- h) Kredi teminatı olarak nakit teminat veya altın, BB- derecesinden yukarda bir dereceye haiz ve belli başlı bir endekse kotalandırılmış menkul kıymetler ve bazı bonolar olması.

Bunların ötesinde riske göre ağırlıklandırılmış riskte bulunan tu-

tarın hesaplanmasında aşağıdaki formül kullanılır:

$$r^*E = r \times \text{Max}(E - (1-w) \times CA, w \times E)$$

r^* : efektif risk ağırlığı

E : teminatlandırılmamış risk tutarı

r : teminatlandırılmamış risk ağırlığı

w : değeri hazine enstrümanları dışında bütün teminatlar için 0.15, hazine enstrümanları için ise 0 kabul edilir.

CA : finansal belirsizlik için düzeltilmiş teminat değeri

Teminat değeri üzerinden yapılan düzeltmelerde piyasalardaki volatilité değerleri yansıtılmaya çalışılmaktadır. % 99 güven aralığı için, on günlük zaman aralığı göz önüne alınarak günlük değerlendirme yapılır. Sermaye piyasası dışındaki piyasa ürünleri teminat olarak değerlendirilmişse, bu işlemler için daha uzun bir zaman aralığı dikkate alınır. Belirli şartların sağlanması durumunda, bankalar kendi teminat düzeltmelerini uygulayabilirler.

Kredi Riskleri: Temel İçsel Derecelendirme Bazlı Yaklaşım (Foundation Internal Ratings Based Approach)

Yeni düzenlemeler bankaların geçmiş yıllarda yaptıkları çalışmalarla elde ettikleri veri tabanlarından yola çıkarak, kredi risklerinin hesaplanması için gerekli istatisti-

ki bilgileri toplamış olduklarını kabul etmektedir. Bu doğrultuda, eğer istatistiksel doğruluğu belirli şartları sağlıyorsa, bankalar kendi hesapladıkları her risk derecesi (rating) için temerrüte düşme ihtimalini (probability of default = PD) kullanabilirler. Bankalar bu hesaplamalarda, altı değişik portföy bazında verdikleri kredileri sınıflandırmaları gerekir; şirketler (corporates), ülkeler, diğer bankalar, proje finansmanı, ve hisse senetleri.

Bu portföyler için tanımlar aşağıdaki gibidir:

Şirketler: Sabit veya değişken faiz uygulanan borç yükümlülüğü, geri ödemede kullanılacak kaynak borçlunun sürmekte olan ticari faaliyetleridir (on-going operations), devam eden bir projeden elde edilen nakit akışı değildir.

Bankalar: Bankalar ve menkul kıymet ticareti yapan şirketler.

Ülkeler: Merkez Bankaları bu guruba girer.

Perakende (retail): Bireysel krediler, birbiriyle düşük korelasyon gösteren düşük meblağlı, büyük bir kredi portföyünün küçük bir parçasını oluşturan bir risk tutarı.

Proje finansmanı: Projenin başarısı beklenen nakit akışını etkilediğinden dolayı borç servisini direkt olarak etkileyecektir.

Hisse senetleri: Banka kayıtlarında gözüken başka şirketlere ait veya iştirak olarak nitelendirilebilecek hisseler.

Bankalar içsel derecelendirme bazlı yaklaşıma tamamen geçmeden önce, bu yöntemin avantajlarından yararlanamayacaklardır. Diğer bir deyişle ya hep ya hiç mantığı geçerlidir. Kısaca, sermayeden düşülmesi gereken miktarın hesaplanmasında, tümüyle içsel derecelendirme bazlı yöntemi uygulamayan (transition to full IRB = ancak bu yöntem geçiş aşamasında bulunan) bankalara bu yöntem dahilinde uygulanacak olan, bankaya ait veya bankanın iştiraki olan şirketlerle banka arasındaki grup içi işlemlerden dolayı oluşan riskler için ayrılması gereken sermaye miktarında azaltıcı faktörler göz önüne alınmaz. Bu kurala bir istisna, önemsiz meblağdaki kredi tutarlarıdır, ki bunlar genellikle ülkeden ülkeye değişen özellikler gösterirler (national discretion).

Kredi Riskleri: İçsel Derecelendirme Bazlı Yöntem - Risk Ağırlıkları

Tüm riske göre ağırlıklandırılmış değer (total risk weighted assets = RWA), riske göre ağırlıklandırılmış kredi risk tutarlarının toplamına eşittir. Risk dağılımının bütün risk sınıfları için sürekli ol-

duğu kabulü yapılır. Perakende olmayan metod (noç-retail process) eğer kredi riskleri için kullanılacaksa, önce riske göre ağırlıklandırılmış bir taban değeri hesaplanır, daha sonra risklerin daha detaylı (with granularity) ifade edilebilmesi için yoğunlaşmaları göz önüne alan bir düzeltme yapılır. Eğer perakende metod (retail process) uygulanıyorsa risklerin detaylı ifade edilmesine gerek yoktur. En son riske göre ağırlıklandırılmış değer (final RWA) perakende olan ve olmayan metoda göre hesaplanan risk ağırlıklarının toplamından oluşur. Vadelerine göre kredi risklerini sınıflandırma konusunda temel içsel derecelendirme yöntemi (foundation IRB) 3 yılı baz almakta, tümüyle içsel derecelendirme yöntemine (full IRB) geçmiş bir banka ise 3 ile 7 sene arasında bir vade sürecini göz önüne alabilir.

Yeni Basel Anlaşması'nın öngördüğü diğer bir husus ise, içsel derecelendirme metodunu tümüyle uygulayan bir bankanın kendi kredi risk modellerini kullanarak bu risk ağırlıklarını belirleyebilmesidir. Aynı zamanda, beklenen (expected) ve beklenmeyen (unexpected) kayıplar için ayrılacak sermaye miktarını (economic capital) hesaplayabilir. Modeli açıklama zorunluluğu yoktur, volatilite bir senelik bir zaman aralığı

göz önüne alınarak hesaplanır, ve esas amaç ekonomik sermaye miktarını ön görülen tahmini bir temerrüte düşme ihtimaline göre belirlemektir. Perakende usulde kullanılan riske göre ağırlıklandırma fonksiyonu henüz bir netlik kazanmamıştır. Basel Bankacılık Komitesi'nin sunacağı tebliğ ve düzeltmeler çerçevesinde bu fonksiyon ilerde netlik kazanacaktır.

Kredi Riskleri: İçsel Derecelendirme Bazlı Yöntem - Anahtar Özellikler

Eski Basel Anlaşmasında olduğu gibi yenisinde de, Türkiye'de ki mevzuatla çelişen birçok husus vardır. Örneğin, temerrüte düşmenin tanımı Basel Anlaşmasında verilen tanıma uymamaktadır.

Temerrüte Düşme tanımı yalnızca sermaye yeterliliğinin hesabında kullanılır ve aşağıdaki durumların herhangi birinin banka tarafından bilinmesi halinde, borçlu temerrüte düşmüş kabul edilir.

- Borçlu şirketin borcunu tümü ile ödemesinin çok az bir ihtimal dahilinde olması,
- Kredi temerrüte düşmesi olayının (credit loss event) gerçekleşmesi,
- Borçlu şirket ödemesinde 90

veya daha fazla gün gecikmesi,

- Borçlu şirketin iflası için mahkemeye başvurusu.

Temerrüte Düşme İhtimal Hesabı: Her risk derecesi (rating) için temerrüte düşme ihtimali (probability of default = PD) aralığının hesaplanması gereklidir. Şirketler ve bankalar verilen krediler için söz konusu temerrüte düşme ihtimali % 0.03 ten düşük olamaz. Diğer risk azaltıcı bütün standart yöntemler (risk mitigation) temel içsel risk derecelendirme yöntemi (foundation IRB) içinde geçerlidir.

Temerrüt Halinde Kayıp (Loss Given Default): Temel içsel derecelendirme bazlı yöntem eğer kullanılıyorsa öncelikli borçlar için % 50'lik bir ağırlık, önceliksizler için ise % 75'lik bir ağırlık kullanılır. Bankalar eğer tümüyle içsel derecelendirme yöntemine geçmiş iseler kendi öngördükleri ağırlıkları kullanabilirler. Teminatlara belirli bir değer ayarlamasından sonra gayrimenkuller de dahildir.

Temerrüt Halinde Risk Tutarı (Exposure at Default = EAD): Bilanço içi değerlendirme de, özel karşılıklardan çıkartıldıktan sonra nominal kredi değeri üzerinden hesaplanır. Bilanço dışı değerlendirme ise taahhüt edilmiş ama kullanılmamış kredi tutarının kat-

sayı faktörü ile çarpılması sonucu elde edilir.

İçsel derecelendirme bazlı yöntem bir banka tarafından ancak belirli şartlar sağlandıktan sonra uygulanabilir. Bu şartlar:

- Derecelendirmenin temerrüt hali dışında en az 6-9 sınıflandırmaya derecesi içermesi,
- Derecelendirmenin en az 2 temerrüt sınıfı içermesi,
- Riskte bulunan kredilerin anlamlı bir dağılım sergilemesi,
- Herhangi bir risk sınıfında tüm kredi risklerinin % 30'undan fazlasının yoğunlaşma riski (concentration risk) oluşturacak şekilde bulunmaması,
- 2007 senesinde 5 senelik tarihsel verinin hazır olması,
- Risk yönetiminde ciddi personel ve bilgisayar yatırımının yapılmış olmasıdır.

Bu yöntemin günlük kullanımında, derecelendirmenin özenle yapılmış olmasının ötesinde detaylandırılmış bazı kurallara uyması gereklidir. Örneğin,

- Eğer iki borçlu sıkı ekonomik bağla birbirlerine bağlı iseler ve yüksek bir temerrüte düşme ihtimali korrelasyonu gösteriyorsa, aynı muadil taraf olarak kabul edilirler.
- Her risk derecesi için risk yoğunlaşmasının ölçümü amacıyla Hıfındahl Endeksi kullanılmamalıdır.

- Her risk sınıfı için temerrüte düşme ihtimalinin (PD) ağırlıklı ortalaması ve risk sınıfları arasında temerrüt halinde kayıp (LGD) miktarının ağırlıklı ortalaması, efektif olarak mevcut kredi sayısı ile kombine edilerek portföyün ne kadar normal dağılımdan saptığı ölçülür.

Kredi Riskleri: İçsel Derecelendirme Bazlı Yöntem - Eğer Bir Bankada Hala Kurulma Aşamasında İse

Böyle bir durumda aşağıdaki portföyler için şu yaklaşımlarda bulunulur:

Perakende : Portföy bazında incelenir ve risk ağırlıklandırılması yapılır, kredi kayıplarının hesabında beklenen kayıplar (expected loss) dikkate alınır.

Ülkeler: Ayrı temerrüte düşme ihtimal fonksiyonu kullanılır.

Proje finansmanı: Tanımı, riske göre ağırlıklandırılması hala tartışılmaktadır.

Birinci Prensip: Operasyonel Riskler

Operasyonel risk yetersiz veya hatalı iç denetimler, personel ve sistemlerden veya dış etkenlerden dolayı ortaya çıkan dolaylı veya dolaysız kayıplar şeklinde tanımlanmıştır. Stratejik ve itibar

riskleri operasyonel riskler dışına alınmıştır.

Operasyonel risklerin ölçülebilmesi için beklenen / beklenmeyen kayıplar çerçevesinde risk bazlı bir metod uygulanması önerilmektedir. Aslında, bir çok çokuluslu banka kendi model ve ölçüm yöntemlerini geliştirmiştir. Buna rağmen, elde bulunan veri seti istatistiksel doğruluk payını artırıcı oranda değildir. Diğer bir deyişle, çok fazla kayıp verisine ihtiyaç göstermektedir.

Operasyonel risklerin nümerik olarak ölçülebilmesi için yeni Basel Anlaşması üç değişik alternatif metod önermektedir. Bu metodların hangisinin kullanılacağı söz konusu ülkede bankacılık sektörünü denetleyen kuruma bırakılmıştır. Yalnızca, seçilen metodun denetçi kurumun sorumluluğunda bulunan bölgedeki tüm bankalar tarafından uygulanması istenmektedir.

Birinci Prensip: Operasyonel Risklerin Ölçüm Alternatifleri

Birinci Metod: Bu metodda tek bir kayıp göstergesi kullanılır (Single Indicator). Bu kayıp göstergesi brüt kardır. Brüt kârın % 30'unu bu yöntemi kabul eden banka operasyonel risklerden dolayı oluşabilecek kayıp miktarı ola-

rak kabul eder. (Brüt Kar = Net Faiz Geliri + Net Faiz Dışı Gelir)

İkinci Metod: İş birimlerine ve bu birimlerin faaliyetlerine (business line) göre bir kayıp göstergesi belirlenmektedir. Banka faaliyetleri standart iş birimlerine ayrılmaktadır. Her bir iş biriminde, faaliyetin çapıyla veya hacmiyle ilişkilendirilmiş, riskle doğrusal orantılı olduğu kabul edilen genel göstergeler bulunur.

Üçüncü Metod: Bankaları denetleyen kurum (Supervisor), her iş birim bölümü/kayıp tipi kombinasyonu için bir risk göstergesi (exposure indicator) belirler. Banka her iş birim bölümü/kayıp tipi kombinasyonu için kayıp vakasının oluşma ihtimalini (probability of loss event = PE) ve bu vaka gerçekleşmişse kayıp miktarını (loss given that event = LGE) ölçer. Denetçi otorite her bir iş birim bölümü için bir sermaye risk karşılığını (Capital Charge), beklenen kayıpların hesaplanan değerini bir gamma faktörü ile çarparak hesaplar. Beklenen riskler ise aşağıdaki formül ile hesaplanır.

Risk Göstergesi (EI) x Kayıp Vakası İhtimali (PE) x Kayıp Vakası Oluşma İhtimali = Beklenen Kayıplar (EL)

Her bir iş birim bölümü için hesaplanan sermaye risk karşılıkları toplamı operasyonel risklerin

kompanse edilmesini sağlayacak sermaye risk karşılığını oluşturur.

Dördüncü Metod : (Alternatif Yöntem - Option 3b) Banka operasyonel riskleri nümerik olarak hesaplayabilmek için içsel kontroller sonucu elde edilmiş verilere dayanarak bütün risk faktörlerini belirler.

Basel Bankacılık Komitesi ve Bankacılık Endüstrisi ortak çaba harcayarak uygun segmentasyon yöntemini ve risk faktörlerini önümüzdeki dönemde oluşturacaktır. Bu konu üzerinde pek çok çalışmanın yapılmakta olduğu ve yeni araştırmaların sonuçlarının alınması gerektiği açıkça ifade edilmiştir. Ek açıklamalar adı altında faaliyet raporunda operasyonel risklerin yol açtığı gerçek kayıpların açıklandığı bir kısmın olması gerektiği savunulmaktadır.

İkinci Prensipten Denetim (Supervision)

Değişik ekonomik sistemlere sahip ülkelerin bankacılık denetim sistemleri de birbirinden büyük farklılıklar göstermektedir. Bankaların hukuksal/düzenleme gereği bulundurmaları zorunlu sermaye miktarının hesaplanmasında hangi yöntemleri kullanılacakları, her ülkede bankacılığı düzenleyen ve denetleyen kurum tarafından değerlendirilmektedir. Sermaye ye-

terliliğinin kontrolü ve yeterli minimum sermayenin ne olması gerektiği yine bu kurumun yetkisi dahilinde olan bir husustur.

Yeni Basel Anlaşması'nda açıkça belirtilmemekle beraber, Basel Bankacılık Komitesi'nin banka gözetim ve denetiminden sorumlu düzenleyici kurumlar arasında çok ciddi farklar olduğu ve bu farklılardan dolayı ülkelerin bankacılık sistemleri arasında hala çok ciddi farkların mevcut olduğuna dikkat çekilmekte ve bu farkların global ekonomik sistem için çok ciddi problemler yarattığı görüşüne yer verilmektedir. Bankacılık faaliyetlerinin bir kısmını sunan ancak banka statüsünde olmayan mali kurumların ise bu çerçevede bir düzenlemeye tabi tutulması gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Düzenleyici kurum çalışanlarının mevcut eğitimlerinin pek çok gelişmekte olan ülkede yeterli olmadığı görüşü yaygın olarak Basel

Bankacılık komitesi tarafından kabul edilmiştir.

Üçüncü Prensip: Finansal Açıklamalar

Basel Komitesi faaliyet raporlarında bankaların kendi faaliyetleri hakkında daha detaylı ve net bilgiler vermeleri gereğini ve bunun sağlanması halinde, piyasa disiplininin bankalar arasında daha etkili olacağını savunmaktadır. Böyle bir öneri, muhtemelen bankaları inceleyen hisse senedi araştırması yapan ve bankacılık sektörünü inceleyen araştırmacı / analistlerin çalışmaları göz önüne alınarak düşünülmüştür. Sonuç olarak, bankaların herhangi bir borsaya kota olsunlar olmasınlar en az üçer aylık dönemlerde faaliyetleri hakkında ham da olsa raporları açıklamaları arzulanmaktadır. Burada, Basel Bankacılık Komitesi'nin göz ardı ettiği konulardan birisi, her istenen ham - işlenme-

| İş Birimi | İş Biriminin Bölümleri | Gösterge |
|---------------------|--|-------------------------------|
| Yatırım Bankacılığı | Kurumsal finansman, Trading-alım satım | Brüt kâr |
| Bankacılık | Şube bankacılığı, ticari bankacılık, ödemeler ve transferler | Ortalama yıllık gelir |
| Diğer Faaliyetler | Menkul kıymet alım satım Varlık yönetimi | Brüt kâr Toplam fon değeri |

miş / denetlenmemiş verinin bir bankanın minimum sermaye yeterliliğini sağlayıp sağlamadığının ölçülmesine yeterli olup olmadığıdır. Açıklanması istenen bu veriler bankanın taşıdığı tüm risklerin analizini düzenleyici/denetçi kurum nezdinde mümkün kılsaydı, geçmişte birçok bankanın ödeme zorluğuna girdiğini düzenleyici / denetçi kurumlar zamanında öğrenme imkanına sahip olabilirdi. Diğer bir deyişle, Basel Bankacılık Komitesi bu kabulde denetçi kurumların değerlendirme yeterliliklerinin olduğunu varsaymaktadır.

Dördüncü Prensipten Esas Finansal Açıklamalar

Çok sayıda iştiraki bulunan bir bankanın, sermaye yeterliliğiyle ilgili bilgileri konsolide edilmiş / konsolidasyon öncesi son halde ele alıp, önde gelen iştiraklerinin sermaye yeterliliklerini ayrıca değerlendirmesi gerekmektedir. Ayrıca, kredi riskleriyle ilgili verilerin açıklanması sırasında aşağıdaki detaylara yer verilmelidir:

- Tüm ağırlıklandırılmamış kredi riskleri, kredi risklerini azaltıcı yöntemler (risk mitigation) uygulanmadan ve uygulanmış haliyle,
- Kredi risklerinin coğrafi dağılımı,
- Endüstri/Muadil taraf tipinde risk dağılımları,

- Kredi portföy vadelere göre bölünmüş yapısı,
- Gecikmiş/ödenmemiş kredilerin endüstri/muadil taraf bazında hacmi.

Ayrıca, ek finansal açıklamalar olarak aşağıdaki detaydaki bilgilerin faaliyet raporlarında bulunması tavsiye edilmektedir.

- Nominal olarak hesaplanan kredi risk değeri (credit risk exposure),
- Risklerin kredi enstrümanı bazında sınıflandırılması,
- Vadesi geçmiş ödemelerin ne kadar süredir ödenmediği ile ilgili bilgiler,
- Varlığa dayalı menkul kıymet ihracı (securitisation) yoluyla veya kredi türev ürünleriyle (credit derivatives) toplam kredi risklerinin ne kadarının başka taraflara transfer edildiği,
- Kredi risk modelleri ve skorlama sistemleriyle ilgili olarak kalitatif ve kantitatif bilgiler,
- Her risk derecesi (rating) için kümülatif temerrüte düşme ihtimali,
- Bankanın kullandığı ekonomik, gerçek ve minimum sermayenin karşılaştırılması.

Sonuç

Yeni Basel Anlaşması daha önceki düzenlemelerin kapsamını önemli bir boyutta genişletmektedir.

ve sermaye yeterliliği ile ilgili birçok düzenlemeler ve değişiklikler getirmektedir. Yeni düzenlemeler gelişmiş ülkelerde bankacılık sektöründe beklenen ciddi gelişmeler doğrultusunda ortaya çıkmıştır. Bu gelişmelerin başlıcaları aşağıda sıralanmıştır:

- a) Ülkesel risk derecelendirme tabanının ortadan kaldırılması,
- b) Yeniden düzenlenmiş spektrum yaklaşımının kabulü,
- c) Kredi risklerini azaltıcı yöntemlerin tanınması,
- d) Vade efektlerinin tanınması.

Basel Bankacılık Komitesi ayrıca aşağıdaki çekinceleri de ortaya koymuştur:

- i) Detayları açıklanmamış modellerin uygulamasının ne şekilde olması gerektiği konusunda herhangi bir endüstri standardının oluşmamış olması,
- ii) Risk derecelendirme sistemlerinin kurulmasında gözönüne alınması gereken ince-ayar endeksinin (Granularity Index) nasıl hesaplanacağı ve kendi

içsel modellerine dayanan kredilerden dolayı oluşan riske maruz değer hesaplayan bankaların nasıl bir ince-ayar mekanizması uyguladığı,

- iii) Ülkeler arasında faaliyetlerin raporlanması konusunda çok ciddi farkların bulunması ve bu farkların ülkeler arası risk arbitrajına yolaçması.

Referanslar

1– Bkz. <http://www.bis.org/publ/index.htm>, Yeni Basel Anlaşması, The New Basel Capital Accord, (E), January 2001
Basel Bankacılık Düzenleme Komitesi tarafından yayınlanan ek dokümanlar, Compendium of documents produced by the Basel Committee on Banking Supervision, (E), February 2000

2– Bkz. Bankacılıkta daha sağlam temeller, Stronger Foundations, The Economist, January 2001

3– Kredi riskleri için yeni çerçeve, New framework for credit risk, FT, January 17, 2001



**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



Bankacılık

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Bankacılık Sektöründen Haberler

Tarhan Bayındırbank Genel Müdürü

Bayındırbank Genel Müdürlüğü'ne, Levent Tarhan atandı. Bayındırbank'ın açıklamasında, Taner San'ın Bayındır Menkul Değerler Murahhas Üyeliği'ne atanmasıyla boşalan Genel Müdürlük görevine Nisan 1998'den bu yana Bayındırbank'ta kredilerden sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı görevini yürüten Levent Tarhan getirildi.

Akbank Demirbank'a Talip Oldu

Akbank, Demirbank A.Ş.'nin satış şartlarının öğrenilmesi için Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'na (BDDK) müracaat edeceği bildirildi. Bankadan İMKB'ye gönderilen açıklamada, yönetim kurulunun fon bünyesindeki Demirbank'ın satış şartlarının öğrenilmesi için BDDK'ya müracaat edilmesini kararlaştırdığı belirtildi.

Hacaloğlu: Dışbank'ın Başarıları Artarak Sürüyor

Türk Dış Ticaret Bankası A.Ş. (Dışbank) 2000 yılında kârını bir önceki yıla göre % 27.8 oranında artırarak net 70 trilyon 714 milyar kâr ettiğini açıkladı. Bankanın 2000 yılı olağan Genel Kurul toplantısında konuşan Dışbank Yönetim Kurulu Başkanı M. Çetin Hacaloğlu, yeniden yapılanma süreçlerinin 1997 yılı itibariyle hız kazandığını ve 1999 - 2000 yılında organizasyon yapısı, teknolojik yatırımlar, sağlam ve dengeli büyüme alanlarında önemli gelişmeler katettiklerini söyledi.

Hacaloğlu, Dışbank'ın 2000 yılında faiz ve kredi riskini minimize etmeyi hedefleyen politikalar doğrultusunda gösterdiği faaliyetlerle, kârlılıkta ve aktif kalitesinde olumlu gelişmeler katettiğini ve bu gelişmelerin bankanın mali tablolarına yansıtıldığını bildirdi.

2000 yılında bankanın sermayesinin 50 trilyondan 100 trilyon Türk Lirasına yükseldiğine işaret eden Hacaloğlu, yıl sonu itibariyle toplam aktiflerin % 26, nakit kredilerinin % 168, bankalar mevduatı hariç toplam mevduatın % 43, özkaynakların ise % 120 oranında arttığını kaydetti.

Etkin ve kaliteli hizmet konusundaki çalışmalar sonucunda yeniden yapılandırma ile 89 olan şube sayısının 2000 yılı sonunda 100'e yükseldiğine değinen Hacaloğlu, 2000 yılı içinde bilgi sistemleri konularında yatırıma hız vererek, internet ve Call Center bankacılığının da hayata geçirildiğini anımsattı.

Personel sayısının da arttığını anlatan Hacaloğlu, "Bankamız, gerek mali piyasalarda gösterdiği performans, gerekse insan kaynaklarına ve teknolojiye yapılan yerinde yatırımlar ile bu başarılarını arttırarak sürdürülecek bir kurum olma yönünde önemli aşamalar kaydetmiştir" diye konuştu.

Genel Kurul'da, bankanın 31 Aralık 1999 tarihi itibariyle 55 trilyon 336 milyar lira olan net kârının 2000 yılı sonu itibariyle % 27.8 artarak 70 trilyon 714 milyar lira olarak gerçekleştiği belirtildi.

Dışbank'ın 1999 yılında 228 trilyon 323 milyar lira olan faiz gelirin, 2000 yılı sonunda 5 trilyon artarak 233 trilyon 959 milyar liraya ulaştığı açıklanan toplantıda, 1999 sonunda 118 trilyon 599 milyar lira olarak gerçekleşen faiz dışı gelirlerin de geçen yıl sonunda 135 trilyon 852 milyar lira artarak 254 trilyon 451 milyar liraya yükseldiği kaydedildi.

TEB Mastercard'a Üye Oldu

Mastercard'a üye olan Türk bankalarına Türk Ekonomi Bankası da (TEB) katıldı. Mastercard, TEB ile birlikte Telepati Mastercard kredi kartını müşterilerine sunarken, üye Türk bankalarının sayısını da 41'e çıkardı. Europay International'dan yapılan açıklamaya göre, Telepati MasterCard sahipleri kartları ile harcarken kazanacaklar. Telepati, kredi kartı harcamaları neticesinde kazanılan armağan puanlarını "free shop" ismini verdiği özel armağan mağazasında hediyelere dönüştürme olanağı sunacak. Telepati MasterCard sahipleri ayrıca istedikleri takdirde kazandıkları puanları her an nakde çevrilebilen TEB Yatırım Likit B Fona da dönüştürebilecekler.

Emlakbank'ın 12 Milyon Doları İhlas'a Takıldı

Emlakbank'ın, faaliyet izni kaldırılan İhlas Finans'ın bağlı olduğu İhlas Holding'te henüz tahsil edilmeyen yaklaşık 12 milyon dolar, teminata bağlı kredi alacağı olduğu öğrenildi.

İhlas Finans'ın faaliyetlerinin durdurulması; gözleri, kısa bir süre önce faaliyete geçen Yeniden Yapılandırma Komisyonları aracılığıyla özelleştirmeye hazırlanan kamu bankalarının bu gruba açtığı kredilere çevrildi. Ziraat'ın halihazırda İhlas Grubu'ndan herhangi bir kredi alacağı olmadığı öğrenildi. Ziraat'ın daha önceki yıllarda grup bünyesindeki firmalara yaklaşık 10 milyon dolar civarında kredi kullandığı ancak bu kredilerin tamamının banka tarafından tahsil edildiği öğrenildi. Emlakbank'ın İhlas Grubu firmalarına 1998'de 10 milyon dolar tutarında Harici Garanti Mektubu verdiği, daha sonra Erdin Arı'nın Genel Müdürlüğü döneminde bu tutarın 20 milyon dolara çıkarıldığı belirtildi. Bankanın firmayla yaptığı ödeme planı çerçevesinde alacağının yaklaşık 8 milyon dolarlık kısmını tahsil ettiği öğrenildi.

Akbank'ın Kârı 513 Trilyon

Akbank'ın 2000 yılı brüt kârı, yarım katrilyon lirayı aştı. Akbank'dan yapılan açıklamaya göre, bankanın brüt kârı 513 trilyon lira, net kâr ise 344 trilyon lira oldu.

Açıklamada, 2000 yılının son aylarında yükselen faizlerin elde tutulan menkul kıymetlerin piyasa değerlerini düşürmesi ve kredi karşılıklarıyla il-

gili mevzuat değışikliği nedeniyle geçen yıl 615 trilyon lira olması beklenen bankanın brüt kârının 513 trilyon lira olarak gerekleştii vurgulandı.

Akbank Genel Müdürü Zafer Kurtul, sorunlu kredilerinin genel kredi hacmine oranının 1999 yılında % 2.5 iken, geçen yıl % 1.6'ya gerilediğini belirtti. Hazine bonosu ve devlet tahvilleri gibi menkul kıymetlerin, bilançoları içerisindeki payının da % 33'den % 14'e indiğini bildiren Kurtul Şunları söyledi: "Akbank'ın bir önceki yıla göre toplam mevduatta % 68, toplam aktifte ise % 69 büyüme sağlayarak, toplam aktif büyüklüğü 7.4 katrilyon liraya ulaştı. Bankamızın net kârı 344 trilyon liraya yükselmiştir" dedi.

Kılıçoğlu, Yeniden Eximbank Genel Müdürü

Ahmet Kılıçoğlu, Eximbank Genel Müdürlüğüne yeniden atandı. Görev süresi dolan Ahmet Kılıçoğlu'nun, yeniden Eximbank Genel Müdürlüğüne atanmasına ilişkin kararname Resmi Gazete'de yayımlandı. Kılıçoğlu bir süre önce de 40 ülkenin Eximbank'larını çatısı altında toplayan ve 577 milyar dolarlık işlem hacmi bulunan Uluslararası İhracat Kredi ve Yatırım Sigortası Kuruluşları Birliği Berne Union'un Başkan Yardımcılığına seçilmişti.

İş Bankası'nın Kârı 472 Trilyon

Türkiye İş Bankası'nın 2000 yılındaki brüt kârı 472 trilyon lira, net kârı ise 256 trilyon lira olarak gerçekleşti. İş Bankası'ndan yapılan açıklamaya göre, bankanın öz kaynakları geçen yıla oranla dolar bazında % 93 artarak 2 milyar 89 milyon dolara ulaştı. İş Bankası'nın aktif toplamı da yine dolar bazında % 33 artarak 11 milyar 764 milyon dolar oldu.

Banka, 2000 yılında verdiği kredileri de dolar bazında % 45 oranında artırarak, Türkiye ekonomisine 4 milyar 402 milyon dolar tutarında kredi olanağı sundu. Geçen yıl toplanan mevduat ise 7 milyar 29 milyon dolara ulaştı. Bu rakam 1999'a oranla % 27'lik bir artış anlamına geliyor.

İş Bankası Genel Müdürü Ersin Özince, Kasım ayında yaşanan krizin yarattığı nakit sıkışıklığına karşın, uygulanmakta olan ekonomik istikrar programının olumsuz yönde etkilenmemesi amacıyla kredi musluklarını kısma yoluna gitmediklerini vurguladı. Kullandırdıkları kredileri bir önceki yıla göre TL bazında % 79, dolar bazında % 45 oranında artırdıklarının altını çizen Özince, "ana sözleşmemizde yer alan iştirak edinme misyonu

doğrultusunda 2000 yılı içerisinde Türkiye'nin geleceği açısından hayati alanlara yatırım yapmaya devam ettik" dedi.

Dört Banka Tarih Oldu "Büyük Sümerbank" Doğdu

Alıcı çıkmayan bankaları bünyesine katan Sümerbank, 19 Şubat 2001 Pazartesi gününden itibaren yeni şubeleriyle hizmet verecek. Son haliyle 78 şubesi olan Sümerbank, Yaşarbank, Egebank, Bank Kapital ve Yurtbank şubelerine asılan yeni tabelalarla 258 şubeli bir bankaya dönüşecek.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'ndaki (TMSF) bankalardan satışa çıkıp da elde kalan bankalarla, satışa çıkarılmadan devrine karar verilen Bank Kapital'in Sümerbank çatısı altındaki birleştirilmesinin ilk adımı atıldı. Fon bünyesindeki bankaların Ortak Yönetim Kurulu Başkanı Tevfik Altınok'un verdiği bilgiye göre, 5 bankanın Sümerbank çatısı altında hukuki birleşmesi tamamlanırken, Sümerbank "19 Şubat Pazartesi"den itibaren yeni haliyle hizmet vermeye başlayacak. 258 şubesiyle faaliyet gösterecek olan "birleşmiş" Sümerbank'ta, yeniden çıkılacak satışa kadar cazip bir banka olmak için makyaja devam edilecek.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK) tanıdığı süreden bir gün önce tüm işlemleri tamamlayarak yeni Sümerbank'ı devreye sokan Fon Yönetimi, hafta sonu gerekli ilk işlemlerini tamamladı. Hafta sonu birleşecek bankaların şubelerinde, eski tabelalar sökülerek yerine Sümerbank tabelası asıldı. 22 Aralık 1999 tarihinde Sümerbank'la birlikte el konulan Yurtbank, Yaşarbank, Egebank aynı çatı altında faaliyet gösterecek. Bunlarla birlikte 27 Ekim 2000'de Fon'a geçen Bank Kapital de, tarihe karışıp Sümerbank bünyesinde yerini alacak.

Birleşme öncesinde tahsilat ofisleriyle birlikte şube sayısının 344 olduğunu söyleyen Altınok, şube sayısındaki bu düşüşün bankaların öncelikle kendi şubelerini birleştirmesinden kaynaklandığını kaydetti. Altınok, "Nihai aşamaya henüz gelmedik, birleşme süreci devam ediyor" diye konuştu. Buna göre, şimdilik birbirine çok yakın Sümerbank şubeleri görmek mümkün olacak, ancak bir süre sonra Sümerbank'ın da şubelerinin birleşmesiyle sayı daha da azalacak. Bu arada tespitlerimize göre şube birleşmesi, daha çok altyapısı diğerlerinden daha eski olan Sümerbank ve Yaşarbank'ta yaşandı. Egebank, Bank Kapital ve Yurtbank şubeleri ise hemen hemen korundu.

Birleşmiş Sümerbank'ın yeni merkezi ise Egebank'ın Esentepe'deki genel müdürlüğü oldu. Bankanın genel müdürlük görevini de, fona devrinden sonra Egebank'ın Genel Müdürlüğüne getirilen Cevdet Erkanlı üstlendi. Altınok'un verdiği bilgiye göre, fon bankaları arasında oluşturulan "merkezi hazine" sistemine artık Sümerbank, tek bir banka olarak dahil olacak.

Fon kapsamında yer alan bankalardan Egebank, Yurtbank, Yaşarbank ve Bank Kapital'in Sümerbank çatısı altındaki birleştirilmesinin tamamlandığına ilişkin ilk işarete internette rastlandı. Bankacılık lisansları iptal edilerek Sümerbank'a dahil edilen bankaların web sayfaları hafta sonundan bu yana direkt Sümerbank'ın sitesine yönlendirilirken, burada bir de müşterilere yönelik mektup yer aldı. Mektupta şunlar yer aldı:

Bu birleşme ile Türkiye'nin en büyük bankalarından biri olan Sümerbank çatısı altında, bankacılık hizmetlerini sunmaya devam edeceğiz. Birleştirilen bankanın mülkiyeti de Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na ait olacağından, Fon'un tam güvencesi devam edecek. Hem Sümerbank, hem de Sümerbank bünyesinde birleştirilen bankaların mevduat sahipleri, herhangi bir işlem yapmaya gerek olmaksızın, tam güvence altındaki mevduatlarını kullanmaya devam edebilecekler.

Yapı Kredi'nin Net Kârı 256 Trilyon Lira

Yapı ve Kredi Bankası 2000 yılında 256 trilyon lira net kâr elde ederken, aktifleri % 53 artışla 7.5 katrilyon lirayı aştı. Yapı ve Kredi Bankası'ndan yapılan açıklamaya göre, yaygın şube ağı ve alternatif dağıtım kanallarının etkin kullanımı sonucunda, müşteri mevduatı % 36 büyüyerek 3.9 katrilyon lira oldu. Bankanın kredi portföyü % 52'lik bir artışla 3 katrilyon lira seviyesine ulaşırken, sektörün genelindeki bireysel kredilere yönelik yoğunlaşmanın aksine, büyüme, kredi kartları ve ticari kredilerdeki gelişmeden de kaynaklandı. Özkaynaklar, yurtiçi ve yurtdışı borsalara kote olan iştiraklerin değerlemesinin de etkisiyle bir önceki yıla oranla % 250 büyüyerek 1.4 katrilyon lirayı aştı.

2000 yılında önemli ölçüde daralan faiz marjlarına, menkul kıymet piyasalarının olumsuz koşulları ve sene sonunda finansal piyasalarda yaşanan likidite krizine rağmen, etkin aktif pasif yönetimiyle net faiz gelirlerinde % 64'lük artış sağlandığı dile getirilen açıklamada, şu görüşlere yer verildi: "Bu gelişmeler neticesinde bankamız 256 trilyon liralık net kâr el-

de etmiş ve her iki yılda da faaliyet dışı gelir ve giderlerin etkisi arındırıldı-ğında, net kâr 1999 yılına göre % 37 artış göstermiştir". Açıklamada, Yapı ve Kredi Bankası'nın gerçek bankacılığa yaptığı yatırım ve ileri teknolojik altyapısı sayesinde düşük enflasyon ortamında artan bir önem taşıyan bankacılık hizmet gelirlerinde % 49 artışla 175 trilyon liralık hizmet ve komisyon geliri üretildiği vurgulandı.

Tarişbank 88 Yaşında

Milli Aydın Bankası (Tarişbank) kuruluşunun 88'inci yıldönümünü kutluyor. Tarişbank Genel Müdürlüğü'nden yapılan yazılı açıklamada, yıldönümünde Tariş ve Tarişbank'ın yeniden yapılandığı bildirildi. Açıklamada, 126 bin ortaklı Tariş Kooperatifleri Birlikleri'nin banka ile yaşıt olduğu belirtilerek, Tariş'in Özelleşme ve Özerkleşme Yasası'nın gereklerine hazırlandığı belirtildi. Bankanın 2001'de zor koşullara rağmen kaynaklarını, tarım ve tüketici kredilerini artırmaya çalıştığı kaydedildi.

Saraçöz Emlakbank Genel Müdürü

Emlak Bankası'nın, kamu bankalarının özerkleştirilmesi ve özelleştirilmesine yönelik çıkarılan yasa kapsamında Genel Kurul toplantısı yapıldı. Emlak Bankası'nın 23 Şubat'ta yapılan Genel Kurulu'nda, Yönetim Kurul Başkanlığı ve Genel Müdürlüğüne Mustafa Saraçöz seçildi. Saraçöz, ekim ayından bu yana bu görevi vekaleten yürütüyordu.

Bankacılık Sistemi Kilitlendi

"21 Şubat Çarşamba" günü bankacılık sektörü eşi benzeri görülmemiş bir kaos yaşadı. Başbakan Bülent Ecevit ile Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer arasında yaşanan gerilim, Türk mali sistemini felç noktasına getirdi. Halk Bankası ve Ziraat Bankası'nın yükümlülüklerini yerine getirmesini bekleyen özel bankalar, bu bankaların borçlarını ödememesi ile büyük nakit sıkıntısı içine düştüler. Kamu bankalarının yarattığı güven krizi, bankaların birbirlerine olan ödemelerini de durdurdu. TL ve döviz sıkıntısına düşen bankalar yurtdışı yükümlülüklerini de yerine getiremediler.

Merkez Bankası'nın net iç varlıklar hedefini deldirmemek amacı ile piyasaya para vermemekte direnmesi 20 Şubat Salı gecesi kamu bankalarında likit kriz yarattı. "21 Şubat Çarşamba" günü Merkez Bankası fonla-

ma yapmamakta kararlı olduğunu gösterdi. Ancak artık ip kopmuştu. Bankalar zincirleme olarak ödemelerini aksatınca bir anda TL ve döviz karaborsaya düştü. Repo faizleri % 7.500'lere fırlarken, gün içerisinde bankaların ellerine geçen para ile döviz aldıkları gözlemlendi. Gün içerisinde 3.1 milyar dolarlık döviz alımı gerçekleşti. Bu arada likit sıkıntısı içindeki bankalar % 1000, % 2000 gibi faiz oranları ile halktan para toplama çabasına girdiler.

Bankacılık sisteminin içine düştüğü kriz ilk dakikalardan itibaren borsada da etkisini göstermeye başladı. Tarihi bir çöküş yaşayan borsada bir günlük kayıp % 18'e ulaştı. Devalüasyon söylentilerinin ağırlık kazanmasının yarattığı baskı ile % 7.500'lü faiz rakamlarına rağmen paranın dövizde kalmayı tercih ettiği görüldü. Bu arada kuşkusuz en kötü gelişmelerden biri de yurtdışı piyasalardan gelen olumsuz haberlerdi. Önce Standart and Poors ardından Fitch'ten gelen açıklamalarda Türkiye ekonomisinin "negatif eğilimle" yakından izlendiği kaydedildi. Bu, piyasalardaki olumsuz havayı büsbütün artırdı.

TL sıkıntısı içinde bunalan kamu bankaları daha önce Kasım ayında yaşanan mali krizde olduğu gibi "hesapların çözülmesini" durdurdular. Emlak Bankası'ndan gün içinde yapılan açıklamada "piyasada yaşanan dalgalanmalar gereği Bankalar Kanunu'na göre mevduat sahibi ile banka arasında vade ve ihbar süresi hakkında kararlaştırılan şartlar saklıdır" denilerek ucuz maliyetle mevduatın çözülerek repoya koşması önlenmek istendi. Krizin bundan sonraki ayağı olarak reel sektörü gösteren piyasa çevreleri kredi dönüşlerinde sıkıntı yaşanacağına dikkat çekiyorlar.

Garanti Bankası Sermayesini 750 Trilyona Çıkardı

Garanti Bankası Genel Müdürü Ergun Özen, bankanın ödenmiş sermayesinin 490 trilyon lira arttırarak (% 188.46) 750 trilyon liraya çıkarıldığını açıkladı. Özen, bankanın yeni sermaye artışı ile Türkiye'deki en yüksek sermayeli bankalardan biri olduğunu kaydetti.

Artırılan 490 trilyon sermayenin 113.5 trilyonu sabit kıymetlerin yeniden değerlendirilmesinden, 167 milyar gayrimenkul satış kârından, 3.7 trilyonu iştiraklerin yeniden değerlendirilmesinden, 117.6 trilyonu olağanüstü yedeklerden ve kalan 195 trilyonu da fevkalade yedeklerden karşılanacak. Artırılan sermayeyi temsil eden hisselerin hissedarlara bedelsiz olarak verilmesi kararlaştırıldı. Ergun Özen, Garanti Bankası'nın bankacılıktan kazandığını bankacılığa yatırıma devam ettiğini vurguladı.

İş Bankası'ndan 810.5 Trilyonluk Sermaye

İş Bankası, çıkarılmış sermayesini 558 trilyon 964 milyar liradan 810 trilyon 572 milyar liraya yükseltti. İş Bankası sermaye artırımının 86.6 trilyon lirasını ortaklardan nakit talep etmek üzere, 17.7 trilyon liralık kısmını olağanüstü yedek akçelerden, 52 trilyon 865 milyar lirasını daha önce sermayeye eklenmesine karar verilerek özkaynak hesaplarına aktarılan iştirakleri ile bağlı ortaklık ve gayrimenkul satış kârından, 95 trilyon liralık bölümünü yeniden değerlendirme artış fonundan karşılamak yoluyla sağlayacak. Sermaye artırım kararı, 27 Mart'ta yapılacak olağan genel kurulun onayına sunulacak. Banka, 1.000 lira nominal değerdeki A Grubu hisselerine net % 29.83, B Grubu hisselerine net % 17.92 ve C Grubu hisselerine de net % 15.93 temettü ödeyecek.

Bankalara Nefes

Başbakanlıkta 24 Şubat Cumartesi günü yapılan bankacılık zirvesinde, sektörü rahatlatacak bir dizi önlemin uygulamaya konulması benimsendi.

Devlet Bakanı Recep Önal Başkanlığı'nda, Merkez Bankası Başkan Yardımcısı Şükrü Binay, BDDK Başkanı Zekeriya Temizel, İMKB Başkanı Osman Birsen, Hazine Müsteşarı Selçuk Demiralp ve DPT Müsteşarı Akın İzmirlioğlu ile Bankalar Birliği yönetimi ve çok sayıda bankanın genel müdürlerini bir araya getiren zirve yaklaşık altı buçuk saat sürdü.

Toplantıda, Merkez Bankası'nın bankalara, döviz ya da Türk Lirası (TL) satmak yerine, depo hesabı açarak döviz ve TL tutması, rahatlama sağlandıkça, bankaların bu kaynakları Merkez Bankasına iade etmesi yolunun benimsendiği öğrenildi. Merkez Bankası yönetiminin toplantıda "bankalara likidite sağlama" yönünde tam ve kesin taahhütte bulunmadı. Ancak "duruma bakılarak gereken rahatlamanın sağlanacağı" görüşünü dile getirdi.

BDDK'nın da bankalarla ilgili rasyolarda yeni değerlendirmeler yaparak, her bankanın durumuna göre, ayrı bir pozisyon kapatma limiti ve süreci belirleyip, bunun uygulanması doğrultusunda, düzenlemelere gideceği belirtiliyor.

Bankaların yurt dışı taahhütleri ve line'ları açısından da sıkıntı yaşanmaması için swap uygulamasına yönelinerek, Türk bankacılık sisteminin dışarda özellikle 23 Şubat Cuma günü yaşadığı sıkıntıların tekrarlanma-

masına çalışılacak. Dalgalı kur sistemine geçiş sonrasında, yeni parasal limitler ve net iç varlıklar hedeflerinin "biraz daha genişletileceği" belirtilirken, bununla ilgili rakamsal tespitler de IMF heyetinin de katılımıyla Hazine ve Merkez Bankası tarafından oluşturulacak.

Toplantıdan sonra yapılan yazılı açıklamada, Türk Lirası ve döviz piyasalarının sağlıklı bir şekilde işlemesi için gerekli önlemlerin alınması ve uygulanması konusunun görüşülerek bu konuda tam bir anlayış birliğine varıldığı bildirildi.

Ulusal Bank'a El Konuldu

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, Ulusal Bank T.A.Ş.'e el konularak yönetim ve denetimin Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmesini kararlaştırdı.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun konuya ilişkin kararı Resmi Gazete'nin mükerrer sayısında yayınlandı. Kararda, Kurul Başkanlığı'nın 28.01.2001 tarihli yazısı ekinde alınan, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun 27.01.2001 tarih ve BDDK.DEG/67.2/1567 sayılı yazısı ve eklerinin değerlendirildiği belirtildi.

Karar şöyle: "Zararı özkaynaklarını aşan, yükümlülüklerini yerine getirmeyen, faaliyetlerine devamlı mali sistemin güven ve istikrarını tehlikeye düşüren Ulusal Bank T.A.Ş.'nin, temettü hariç ortaklık hakları ile yönetim ve denetiminin 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nun 14. maddesinin 3 numaralı fıkrasına istinaden Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmesine karar verilmiştir."

Ulusal Bank T.A.Ş., UB Ulusal Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş., Ulusal Factoring A.Ş. ve Ulusal Leasing A.Ş. iştirakleriyle, sadece kurumsal müşterilere toptancı anlayış ile hizmet etmek için kuruldu. Demirbank'ın da en büyük hissedarlarından olan Halit Cingilloğlu Şubat 1997'de Saudi American Bank A.Ş.'yi satın alarak Ulusal Bank T.A.Ş. olarak faaliyete geçirdi.

Demirbank'dan sonra Ulusal Bank'ın da Fon'a devriyle, Cingilloğlu ailesi 2. bankasını da kaybetmiş oldu. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilen Ulusal Bank, Türkiye'de kurulmuş yabancı banka statüsünde faaliyet gösteriyor. Türkiye Bankalar Birliği'nin verilerine göre, 1985 yılında

kurulan bankanın ana ortakları arasında, Ephesus Ltd., Halit Cingilloğlu, Hüseyin Arif Bilgen, Şaban Yem ve Zuhal Sarı bulunuyor.

Genel Müdürlüğü Maslak Plaza'da yer alan banka, 30 Eylül 2000 tarihi itibariyle, aktif büyüklük sıralamasında 527 trilyon 758 milyar lira ile 31. sırada bulunuyor. Toplam kredileri 25 trilyon 281 milyar lira, toplam mevduatı 187 trilyon 342 milyar lira, toplam özkaynakları 54 trilyon 44 milyar lira, ödenmiş sermayesi 34 trilyon lira olan banka, 11 trilyon 277 milyar lira net zarar açıklamıştı. Bankanın 1999 yılı sonu itibariyle, 5 şubesi, 231 personeli bulunuyor. Halit Cingilloğlu'nun Yönetim Kurulu Başkanlığı'nı yaptığı Demirbank, 6 Aralık 2000 tarihi sabahı itibariyle BDDK tarafından Fon'a devredilmişti.

Türkiye'de Artık 75 Banka Var

Bu yıl içinde Park Yatırım'ın kapatılması ve Fon bünyesindeki 5 bankanın birleştirilmesiyle Türk bankacılık sisteminde faaliyet gösteren banka sayısı 75'e geriledi. Ulusal Bank'ın da Fona geçmesinden sonra, sektördeki son dağılım şöyle:

Fondaki 8 banka dışında kamuya ait banka sayısı 7. Bunlardan 4'ü ticaret bankası, 3'ü ise kalkınma ve yatırım bankası. 40 özel sektör bankası mevcut. 12'si kalkınma ve yatırım bankası olarak faaliyet gösterirken, 28'i ticaret bankası statüsünde.

Ulusal Bank'a el konulmasından sonra yabancı sermayeli banka sayısı 4 oldu. Ancak bunun yanı sıra 13 tane de Türkiye'de şube açan yabancı banka bulunuyor. Ayrıca 3 yabancı sermayeli kalkınma ve yatırım bankası faaliyette.



Borsada “saniye” endeksi.

Hayatta zamanlama her şey. Hele borsada...

Garanti Bankası, borsada hisse senedi alım satım süresini saniyelere indirdi.

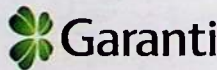
Şimdi, istediğiniz hisse senedini, istediğiniz anda, saniyeler içinde alıp satabilirsiniz.

Hatta Garanti Finans'tan real time hisse senedi fiyatlarına ve borsa bilgilerine ulaşabilirsiniz.

İsterseniz www.garanti.com.tr'den, isterseniz 444 0 333'ten, isterseniz şubelerden.

Başka bir arzunuz?

INTERNET'TE “SANİYEDE” ALIM SATIM...INTERNET'TE “SANİYEDE” ALIM SATIM...
WWW.GARANTI.COM.TR...WWW.GARANTI.COM.TR...WWW.GARANTI.COM.TR...WWW.GARANTI.COM



Görüşler

BURAK CEM ŞAHÖZKAN

Garanti Bankası A.Ş. İşletme Bankacılığı Portföy Yönetmeni

Bankacılıkta Risk Derecelendirme Yaklaşımları ve Türk Bankacılık Sektörüne Uygulanması

Bankacılık sektörü global finansal piyasaların en önemli kurumsal yapısını oluşturmaktadır. Bankacılık sektörü finansal endüstrinin gelişmesi ile uluslar arası hale gelmiş, bankacılık sisteminde ortaya çıkan değişiklikler ve yenilikler ise bankaların farklı özellikler kazanmasına ve yeni finansal, hizmetleri oluşturmalarına neden olmuştur. Bankaların üstlenmiş oldukları fonksiyonların giderek farklı bir sürece girmesi, plasman pazarlarının büyümesi ve globalleşmesi, finansal enstrüman çeşitliliğinin artması ve rekabet ortamı, yatırımcılar, ihraç-

cı kuruluşlar ve diğer girişimciler için yeni finansal imkanlar yaratmıştır. Bu yeni boyut da birtakım riskleri ve güçlükleri beraberinde getirmektedir.

1970'li yılların ikinci yarısında hızlanan ekonomik büyüme ve dünya ticaret hacmindeki genişleme özellikle gelişmekte olan ülkelerin ödemeler dengesi finansmanına yönelik fon ihtiyacını artırmıştır. Sayıları giderek artan ve bilanço hacimleri hızla büyüyen finansal kurumlar ve bankalar farklı para birimlerinden oluşan fonları farklı merkezlerden yönetmeye

başlamışlar ve buna bağlı olarak karlılık ve risk alanları da genişlemiştir.

Finansman temininde gelişen piyasa şartlarının ve yaşanan gelişmelerin getirdiği riskin ve güçlüklerin aşılması veya en azından minimuma indirilmesi, gelişen bir takım yeni analiz yöntemleri ile mümkün olmaktadır.

Bankaların derecelendirmesi, bu kuruluşların yükümlülüklerini tam olarak ve zamanında yerine getirme gücünün bir göstergesi olduğundan, mali sistemin işlevini sağlıklı bir şekilde yerine getirebilmesinin incelenmesi açısından da özel bir önem taşımaktadır.

Bu makalede derecelendirme kavramının amaçları, aşamaları, yöntem ve ölçüleri üzerinde durulurken uluslararası saygınlık kazanmış derecelendirme kuruluşlarının, Türk bankacılık sektörüne yönelik değerlendirmeleri ele alınacaktır.

1. Derecelendirme Kavramı ve Amaçları

Derecelendirme, bir ekonomik birimin, bir kuruluşun (firma, kamu kuruluşu, yerel yönetimler) ve/veya bir ülkenin kredi geçmişi ve kullandığı kredileri geri ödeme kapasitesinin saptanmasına yönelik yapılan ölçme işlemidir. (Para / Finans, 1996:396)

Derecelendirme kuruluşları bu yüzyılın başından beri mali piyasaların olumlu tepkisini ve güvenini kazanmış ve hazırladıkları raporlar kredibilite açısından bir anahtar konumuna gelmiştir. Piyasalardaki yatırımcılar, derecelendirme kuruluşlarının analizleri ile bilgilenmekte ve yatırım kararlarını bu analiz sonuçları doğrultusunda vermektedirler. Buna bağlı olarak derecelendirme kuruluşlarının analiz notları, piyasalara arzedilen fonun fiyatını belirleyici bir faktör olarak gözükmemektedir.

Özellikle içinde bulunduğu dönemde finans kesimini oluşturan kuruluşlarda görülen başarısızlıklarda ve dolayısıyla yatırımcıların karşı karşıya kaldıkları risklerde meydana gelen artış, derecelendirme işleminden sıklıkla faydalanılmasını gündeme getirmiştir.

Derecelendirme firmaları risk analizi konusunda edinmiş oldukları tecrübeler sonucunda herhangi bir yatırımcının kendi imkanları ile yapabileceği bir değerlendirmeden daha geniş bir inceleme alanını kapsayacak şekilde hizmet verebilme imkanına sahiptirler. Ayrıca sermaye piyasalarının şeffaflığı ilkesinin bir gereği olarak derecelendirme firmaları herhangi bir talep olmaksızın da bir bankanın kredi değerliliğini tespit edebilmektedir.

Derecelendirme işlemi iki taraflı işleyen bir süreç olarak ortaya çıkmaktadır.

- İlk değerlendirme talebi yabancı kaynaklardan faydalanmak isteyen kuruluştan gelmektedir. Finansman ihtiyacı içinde olan kuruluşlar içinde buldukları ekonomik şartları göz önüne alarak yararlanabilecekleri yabancı kaynakların miktarlarını, koşullarını ve ödeme güçlerini değerlendirebilmek amacıyla kredi değerliliğinden faydalanmak isteyebilirler.

- Diğer taraftan fon ihtiyacında olan kuruluşların kredi taleplerinin karşılanmasında, gerekli fonları temin edecek tarafın da kararı gerekmektedir. Bu kararın verilmesinde etken olan faktör ise kaynak temin edecek tarafın üstlendiği riskin bir göstergesi olarak ortaya çıkan fon talebinde bulunan bankanın borçlanabilme gücü veya kredi değerliliğidir.

Kredi vermeyi veya yatırım yapmayı kabul eden kişi veya kuruluşlar, bu fonun geri dönüşünden dolayı üstlenecekleri riskleri hesaplayabilmek için ilgili bankanın kredi değerliliğini ölçmeye çalışırlar. Bu noktada "Rating Kuruluşları"nın derecelendirme notlarından faydalanma yoluna giderler. Yüksek bir derece, yükümlülüklerin zamanında ödeneceği konusundaki görüşleri güçlendirirken, düşük bir derece ise daha

büyük bir riski ifade etmesi açısından istenilmeyen bir durum olarak ortaya çıkmaktadır. Bu analiz sonucunda yatırımcılar riskleri göरेrek etkili kararlar verebilirler.

Banka ve finans kuruluşlarının faaliyetlerini analiz etmeye yönelik bir işlem olan derecelendirme, bazı fonksiyonları üstlenmektedir. (Babuşçu, 1997:12)

- Menkul kıymetlerin alınıp-satılması veya muhafaza edilmesine ilişkin kararların alınmasında risk faktörünün değerlendirilmesi açısından kolay ve çabuk bir referanstır.

- Muhtelif borçluların ve bunların ihraç ettikleri menkul kıymetlerin ortak bir kritere oturtulması ile riskin tespitinde belirli bir standardizasyon sağlar.

- Tam olarak yapılmış derecelendirme işlemi fonlama konusunda yatırımcıların daha rahat ve güvenilirdir bir şekilde yatırım kararları vermelerine yardımcı olur.

- Bilgilerin geniş bir yatırımcı kitlesine yayılması için borçluların girebileceği sermaye piyasalarını ve dolayısıyla finansman kaynaklarını artırır.

- Yatırım kararlarını daha güvenilirdir bir temele dayandırarak menkul kıymetlerin fiyatların daha ekonomik ve istikrarlı oluşmasını sağlar.

Bu süreç içerisinde bünyelerinde uzman kadro ve veri tabanına sahip bağımsız derecelendirme firmaları, bankaların ödünç aldıkları fonların anapara ve faizini vadesinde ödeme yeterliliğine ne ölçüde sahip olduklarını göstermek amacıyla, belirli kriterler aracılığıyla bankaların finansal tablolarını ve diğer verileri incelemekte, bir sıralamaya tabi tutmaktadır. İşlem sonucunda elde edilen veriler, anlaşılması kolay ve kısa birtakım sembollere dönüştürülmekte ve yatırımcıya o şirket hakkında daha rantabl kararlar almasına imkan tanıyacak bir yorum getirmektedir.

2. Derecelendirme Sürecinin Aşamaları

Makalede uluslararası piyasalarda güvenilirlik kazanmış ve bu sebeple verileri örnek olarak sunulmuş Moody's derecelendirme kuruluşunun bankalara yönelik derecelendirme süreci ele alınmıştır.

1. Tanıtım Toplantısı
2. Yöneticilerle Toplantı
3. Derecelendirme Kararları
4. Derecelendirmenin Açıklanması
5. Derecelendirmenin İncelenmesi

Resmi olmayan bir içerik taşıyan ve derecelendirme sürecini

tartışmak amacıyla talep edilen tanıtım toplantısı ardından bir kuruluşun derecelendirme işleminin yapılması için derecelendirme firmasına başvurmasıyla resmi süreç başlatılır. Derecelendirme şirketi bu değerlemeyi yapacak uzman grubu seçerek derecelendirme yapılacak şirket hakkında bilgilerin toplanmasının sağlar.

- Kuruluşun kısa geçmişi
- Kuruluşun stratejisi ve felsefesi
- Faaliyet durumu
- Finansal yönetim ve muhasebe politikaları

- Gelecekte yapılması düşünülenler, düzenleyici gelişmeler, potansiyel kazançlar gibi bankaların yapılarını tanımaya yönelik ön bilgiler edinilir. (Babuşçu,1997:33)

Bu bilgilerin sağlanması sonrasında derecelendirme yapılmasını talep eden kuruluşun üst yönetimi ile derecelendirme kuruluşu arasında bir toplantı yapılır.

Bu aşamada derecelendirme firmaları, kuruluşu detaylı denetlemek yerine, makale içinde sonraki bölümlerde yer verilecek olan en önemli unsurlar üzerinde yoğunlaşmayı tercih ederler. En yararlı veriler, bu derecelendirmeyi isteyen üst yönetim açısından en çok önem verilen konularla ilgilidir. Örneğin kalitenin göstergelerinden biri olan yönetim felsefesi ve gele-

ceğe yönelik planları özellikle üzerinde durulan konulardandır.

Derecelendirme talebinde bulunan kuruluşla yapılan yöneticiler toplantısını takiben derecelendirme firmasının vereceği notun belirlenmesine kadar geçen süre genellikle üç ile dört hafta arasındadır. Kuruluşu değerlendirilen bir rapor hazırlanarak, dört ve üstü sayıdaki sektörde uzman olan kişilerden oluşan derecelendirme komisyonuna sunulur. Aynı rapor gerek merkezdeki analistlerce gerek diğer ülke bürolarında faaliyet gösteren analistlerce incelenir. Yapılan bu komite toplantısı sonunda derecelendirme belirlenir. Sonuç öncelikle şirket veya kuruluşu nedenleriyle bildirilir. Yasal konulardaki incelemeyi takiben, verilmiş olan bu dereceler basın yoluyla kamuoyuna da duyurulur. Derecelendirme kuruluşlarının yatırımcılara karşı borçlanma sürecinde de devam eden sorumluluğu sebebiyle kuruluş izlenmeye devam edilir. Gelen yıllık raporlar, yönetimle yapılan görüşmeler, çeşitli kaynaklardan elde edilen bilgilerle birlikte değerlendirilir. (Başuşçu, 1997:32, 34)

3. Kredi Notu Veren Kuruluşlar ve Derecelendirme Notlarının Karşılaştırması

Derecelendirme kuruluşları ilk olarak Amerika Birleşik Devletleri'nde kurulmuştur. Bugün de Amerika Birleşik Devletleri'nin iki önemli şirketi Standart and Poor's ve Moody's başta olmak üzere pek çok ülkede sürdürülen derecelendirme, ülke derecelendirmesinden hükümetlere ihraç edilen borç menkul kıymetleri ile şirketlerin tahvil ve finansman bonolarına kadar çok geniş alanları kapsar. (Özdingç,1999)

En önemli derecelendirme kuruluşları, 1909'dan beri faaliyet gösteren Moody's ve 1923 de kurulan S&P olarak kabul edilmektedir. Bu kurumları sırasıyla Fitch, IBCA, Duff and Phelps (DCR), Thomson Bank Watch (TBW), JCR, NIS CBRS ve DBRS izlemektedir. (Bakdur,1999)

- Standard and Poor's Rating Group (S&P),
- Political Risk Services: International Country Risk Guide (ICRG),
- Moody's Investor Services ,
- Canadian Bond Rating Service (CBRS),
- Dominion Bond Rating Service Limited (DBRS),
- Duff & Phelps Credit Rating Co (DCR),
- The Fitch IBCA Group,

www.ataonline.com.tr
...veee borsa!

- Japan Credit Rating Agency Ltd (JCR),
- Japan Rating and Investment Information Inc (R & I),
- Thomson Bankwatch Ind,
- Capital Intelligence-Economist Intelligence Unit (EIU)
- Euromoney
- Institutional Investor (II)

Moody's, S&P, Fitch ve DCR Amerikan sermayeli olup tüm dünyada hem borçlu (issuer) hem de borç (issue, debt) derecelendirme konusunda uzmanlaşmışlardır. Örneğin ; Thomson Financial BankWatch Kanada ulusu Thomson Corporation'ın bir iştiraki olup ülkemizde de tanınan The Banker ve IFR finansal yayınların kardeş kuruluşudur. 19 Ekim 2000 tarihinde FITCH tarafından satın alınan, Thomson Financial BankWatch'ın diğer kuruluşlardan farkı finansal kuruluşlara ihtisaslaşmış olmasıdır. Halen 95 ülkede binden fazla kuruluşa rating veriyor. Bunların arasında 26 Türk bankası da bulunmaktadır.(Globus,2000)

Derecelendirme kuruluşlarının notları "yatırıma uygun" ve "spekülatif" olmak üzere iki ana bölümden oluşmaktadır. Derecelendirme kuruluşları kredi notlarını bir seneden daha uzun süreyi "uzun vade", daha kısa süreleri ise "kısa

vade" olarak yayınlamaktadırlar. Şimdi kredi notlarının ifade ettiği göstergeleri inceleyelim.

3.1. Uzun Vadeli Kredi Notları

Her kuruluşun yaklaşık olarak benzer içerikte ama kendi tarzında kredilendirme notu bulunmaktadır. Financial Times geliştirdiği Credit Ratings International (CRI) endeksi ile kredi kuruluşlarının notlarını ortak bir ölçekte birleştirmiştir. (Financial Times,1998)

Hangi not neyi anlatıyor;

A ile başlayan kredi notları, oldukça güçlü bir bilançoya sahip ve geçmiş yıllarda yüksek karlılık göstermiş, ödeme dengesinin çok iyi olduğu ve rahatlıkla finansman sağladığı anlamını vermektedir.

A/B Kuruluşun sağlam bir mali yapıya sahip olduğu, olumlu gelişme gösterdiği ve görünürde bir zayıflığı olmadığını belirtir. Taşıdığı risk düşük olmakla birlikte yüksek rating kategorisindeki kuruluşlar kadar güçlü düşünülmez.

B Kuruluşun güçlü bir finansal yapıya sahip olduğu ve para piyasalarında kabul gördüğü belirtilir. Bünyesinde bazı önemsiz zayıf yönleri bulunmakla birlikte, bu zayıf yönleri itibarıyla uzun vadeli performansından sapması kısa süreli olacak ve sınırlı kalacaktır.

Ciddi problemlerin ortaya çıkma olasılığı düşük olmakla birlikte üst ratinglere göre yüksektir.

B/C Görünürde bazı eksiklikler olmasına rağmen bunlar ciddi değildir ve kısa sürede çözümlenebilir. Üst rating guruplarına göre daha az kredibiliteye sahiptir.

C Temelde sağlam bir kuruluştur, belirli bir ödeme dengesi bozukluğu yüzünden daha iyi rating alamamaktadır.

C/D Kuruluşun önemli bazı zayıflıkları bulunmakla birlikte mali bünyesinin daha da bozulması halinde sorunların altından kalkması üst ratingli kuruluşlara göre daha azdır.

D Tamamen istikrarsız, mali bünyesinde belirgin aksaklıklar bulunmaktadır. Sorunlar genelde aktif kalitesinin bozukluğundan veya zayıf bilanço yapısından kaynaklanabilir. İleriye dönük olarak önemli ölçüde belirsizlikler bulunmaktadır. Beklenmedik sorunlar karşısında direnme gücü olmayabilir.

D/E Fonlama ve likidite gibi çok ciddi zayıf yönleri bulunmaktadır.

E Çok ciddi sorunların olduğunu, dış yardımlar olmaksızın devamlılığını sağlamasının şüpheli olduğunu belirtir.

Ortaya çıkan derecelendirmeye

yatırımcılar için bir rehber niteliğindedir.

Karşılaştırılmalı tablodan da görüldüğü gibi her şirketin sıralama yaptığı notların benzer anlamları bulunmakta, örneğin; FT-CRI'nin açıkladığı 10 notu, yatırım yapılacak limiti gösteren en düşük not anlamına gelmekte Thomson Bankwatch veya S&P nin açıkladığı BBB- notu ile aynı sonuca işaret etmektedir.

Bu derecelendirmede etkili olan faktörlere bu çalışmanın devam eden bölümünde değinilecektir. Yatırımcılar için sadece derecelendirme sürecinde açıklanan notlar yatırım kararlarının alınmasında yeterli olamayabilir. Bunun en yakın örneği tablo 2 de Thomson BankWatch IC nin 2000 yılının ilk yarı yılı için açıkladığı rating raporunda B derecesi olan rekabet koşulları ve beklentileri başarılı olan Demirbank'ın, Türkiye'nin mali sistemindeki kriz sebebiyle zarar görerek Fon'a devrolmasıdır. Bunun birçok yan etkenleri olsa da en önemli sebep Türkiye gibi gelişen (emerging markets) piyasaların dalgalanmalar içermesidir.

3.2. Kısa Vadeli Kredi Notları

Kısa vade derecelendirmelerinde zamana bağlı belirsizliğin

daha az olması sebebiyle daha az sayıda not bulunmaktadır. Kısa vadede S&P A ; Moody's P ve diğer derecelendirme kuruluşları da kendi isimlerinin baş harflerini ve sayıları kullanarak notlarını vermektedirler. Yerli para cinsinden olan yükümlülüklerin derecelendirilmesi yapılırken ise harfler kaldırılıp notun başına LC getirilmektedir. L ile gösterilen sembolde bankanın sahip olduğu mevduatın devlet güvencesinde olduğu ve faizinin teminat altına alındığı belirtilmektedir. Kısa vadeli kredi notlarının eşdeğerliliğinin gösterildiği Tablo 3'te endekste belirtilen 8 notuna karşılık gelen tüm şirket notları, yatırım yapılabilir onayını alan en düşük nottur. Ayrıca bazı şirketlerde her endeks notuna karşılık gelen bir not bulunmaktadır. (Birgül,1997)

Tablo 3 de görüldüğü gibi her kuruluşun raporlama şekli farklı olmasına rağmen içerik olarak aynı anlamı taşımaktadır. Yatırıma uygun kategorisinde 1 ve 1+ en yüksek ödeme derecesini 2 ve 3 güçlü ve uygun ödeme derecesini göstermektedir. 1 ve 1+ arasında fark az olduğundan bazı kuruluşlar 1+ notunu kullanmamaktadırlar. Genellikle uzun vadede AA notu almış bir borç veya borçlunun notu kısa vadede 1 veya 1+ gibi en yüksek nottur. Spekülatif kategorisinde tek veya iki not ol-

maktadır. Tablo 4 de 1998 yılı sonunda Duff&Phelps derecelendirme kuruluşunca yayınlanan Türk Bankalarının dönemsel notları, dönemsel paralellik ilişkisi açısından önemlidir.

4. Derecelendirmede Risk Faktörünün Önemi

Merkez bankaları ile para otoritelerinin uluslararasılaşarak para birimi üzerinden yapılan işlemleri cazip hale getirmeye yönelik uygulamaları, bankaları yabancı para cinsinden mevduat toplamaya ve kredi vermeye teşvik etmiştir. Bu işlemlere ait rezerv zorunluluğunun minimum düzeyde tutulması ve rekabete dayalı fiyatlama modeli, karlılık marjını olumlu yönde etkilemiştir. Ancak zaman içerisinde, bilançoları içinde yabancı paralı işlemlerin payı artan bankalar, döviz kurlarındaki değişmelere bağlı olarak önemli boyutlara ulaşan zararlarla karşı karşıya kalmışlardır. Yine giderek artan rekabetin yaşandığı ve kaynak temininin zorlaştığı piyasalardan fon yaratılması ve kullanılabilmesi uluslar arası para cinsinden yaratılan ve kullanılan kaynakların likidite ve faiz risklerinin de artmasına neden olmuştur. Faiz oranlarındaki değişmelerin olumsuz etkilerinin en az düzeyde tutulabilmesi için bankalar aktif/pasif vade yapısının uyumuna önem göstermişlerdir.

Tablo 1: Financial Times Uzun Vadeli Kredi Notları

| FT-CRI NOTU | CBRS R&I | DBRS JCR | DUFF& PHELPS | FITCH IBCA | MOODY'S | S&G | THOMSON BANKWATCH |
|----------------|-------------|-------------|-----------------|---------------|---------|------|----------------------|
| 1 | A++ | AAA | AAA | AAA | Aaa | AAA | AAA |
| 2 | A+H | AAH | AA+ | AA+ | Aa1 | AA+ | AA+ |
| 3 | A+ | AA | AA | AA | Aa2 | AA | AA |
| 4 | A+L | AAL | AA- | AA- | Aa3 | AA- | AA- |
| 5 | AH | AH | A+ | A+ | A1 | A+ | A+ |
| 6 | A | A | A | A | A2 | A | A |
| 7 | AL | AL | A- | A- | A3 | A- | A- |
| 8 | B++H | BBBH | BBB+ | BBB+ | Baa1 | BBB+ | BBB+ |
| 9 | B++ | BBB | BBB | BBB | Baa2 | BBB | BBB |
| 10 | B++L | BBBL | BBB- | BBB- | Baa3 | BBB- | BBB- |

Kaynak: Financial Times , Credit Ratings International, 1 Temmuz 1998

Bu gelişmeler aktif ve pasif yönetiminin önemini artırmıştır. Diğer taraftan bankaların sabit faizli kaynak kullanımına karşılık, değişken faizli kaynak kullandırmaları da faize dayalı riskin artmasında etkili olmuştur.

Bilanço yapısının artan karmaşıklığı, aktif ile pasifin yabancı para cinsinden farklılaşması ve faiz oranına olan duyarlılığı, klasik yapıdaki bankacılık risklerinden çok farklı ve yüksek düzeyde risklerin doğmasına neden olmuştur. Büyük bankalarla küçük bankaların üstlendikleri riskler arasında önemli farklar olmakla birlikte temelde risk çeşitleri; (Parasız,2000:161)

– Lilidite riski,

– Piyasa riski
– Kredi riski
– Ödeme sistemi riski şeklinde belirlenir.

Rating kuruluşları da bu çerçevede değerlendirme yöntemleri geliştirmişlerdir.

5. Derecelendirme Yöntemleri

Derecelendirme analizinde dikkate alınan ölçüt ve yöntemler 3 gruba ayrılmaktadırlar. Bunlar; Kantitatif Ölçüler, Kalitatif Ölçüler ve Çevresel Faktörlerdir.

5.1. Kantitatif Ölçüler

Derecelendirme analizinde esas alınan kriterlerin temelinde

riskin ölçülmesi yer almaktadır. Ekonomik ve mali verilerin analizi-ne yönelik kantitatif ölçüler şunlardır. (Parasız, 2000 : 162); (Glo-bus, 2000)

5.1.1 Aktif Kalitesi

Bir bankanın mali yapısının yeterliliğinin değerlendirilmesi es-nasında pek çok ölçü kullanılır-ken, aktif yapısı bankaların benzer ortamda faaliyet gösterip, göster-mediyini belirlemede temel faktör-dür. Aktif kalitesi incelenirken var-lıkların çeşitleri ile banka portfö-yündeki krediler üzerinde durulur. Mesela; devletin menkul kıymetle-

ri kredi riski taşımazlar, pazarlan-ma açısından da kolaydır. Fakat satış sırasında işlem maliyetinden oluşan muhtemel bir sermaye kaybı söz konusu olabilir. Örnek olarak faiz oranları yükselirse dev-let tahvilleri değer kaybına uğrar-lar. Bankanın elinde de önemli miktarda devlet tahvili varsa bir kayıpla karşılaşabilir. Bu riski da-ğıtmak için banka vadeli menkul kıymeti elinde tutarken fona ihti-yaç duyduğunda bunları satmak yerine repo yaparsa işlem mali-yetlerini azaltmış olacak, banka hesaplarında herhangi bir kayıp görünmeyecektir.

Risk ve riskin dağılımı önemli

Tablo 2
Thomson BankWatch IC Türk Bankacılık
Sektöründe Derecelendirme

| Thomson Bank Watch IC | | Raiting Alan Bankalar | 1.yarı 2000 |
|-----------------------|-----|-----------------------|-------------|
| Akbank | A | Alternatifbank | B |
| Garanti | A | Denizbank | B |
| Osmanlı | A | Koçbank | B |
| TSKB | A | Pamukbank | B |
| Yapı Kredi | A | Dışbank | B/C |
| İş Bankası | A/B | MNG Bank | C |
| Finans Bank | A/B | Kentbank | C |
| Körfez Bank | A/B | Bayındır Bank | C |
| TEB | A/B | İktisat Bankası | C/D |
| Demirbank | B | Toprakbank | C/D |

Kaynak: Financial Times, Credit Ratings International , 1998

Konuşurken kendinize güvenin...

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



İletişim teknolojisi ile güvenin buluştuğu nokta

TURKCELL

ERICSSON

SIEMENS

A C ATEL

NOKIA

bir faktördür. Derecelendirme yapılırken banka coğrafi dağılım, teminat, vade, sektör, ve kredi müşterisinin tipi (tüketici, ticari, banka veya hükümet olmasına göre) açılardan incelenmektedirler. Bankanın kredi riskini nasıl yönettiği, takip sistemi, bankanın deneyimi, rekabet gücü ve pazar payı da önemli veriler arasındadır. Kredi kayıpları ve karşılıkların geçmiş yıllar itibariyle seyri bankanın derecelendirmesi açısından önem taşımaktadır. Bunları tespit için kullanılan oranlamalardan bazıları şunlardır.

- Karşılıklar/Krediler
- Karşılıklar/Takipteki Krediler
- Problemlü Krediler/Aktifler

5.1.2. Aktif Pasif Yönetimi ve Kontrolü

Aktif /Pasif kontrolü bankanın aktif/pasif yöntemiyle yakından ilgilidir. Bankanın aktif/pasif yönetiminin değerlendirilmesinde faiz, vade ve döviz uyumunu etkileyen iç ve dış faktörler dikkate alınmaktadır

- Bankanın aktif/pasif durumunu takip ediş süresi,
- Bankanın raporlama sistemlerinin ne şekilde çalıştığı,
- Aktif/pasif gerçekleştirmelerinin denetlenmesinden sorumlu kişilerin kimler olduğu,
- Banka genel müdürlük ve yönetim kurulu tarafından belirlenen politikaların neler olduğu, gibi

Table 2
Thomson BankWatch IC Türk Bankacılık
Sektöründe Derecelendirme
Kısa Vade Eşdeğerli Kredi Notlandırılması

| En-deks* | CBRS | DBRS | Duff & Phelps | IBCA | Moody's | S&P | Thomson Bankwatch |
|----------|------------|------|---------------|------|---------|-----|-------------------|
| 1 | A-1+ | R-IH | D-1+ | F1+ | - | | |
| 2 | A-1 | R-1M | D-1 | F1 | Prime-1 | A-1 | TBW-1(1c-1) |
| 3 | A-1 (Low) | R-1L | D-1- | F1 | - | - | |
| 4 | A-2 (high) | R-2H | - | - | | - | |
| 5 | A-2 | R-2M | D-2 | F2 | Prime-2 | A-2 | TBW-2(LC-2) |
| 6 | A-2 (Low) | R-2L | - | - | | | |
| 7 | A-3 (High) | R-3H | - | - | | | TBW-3(LC-3) |
| 8 | A-3 | R-3M | D-3 | F3 | Prime-3 | A-3 | - |
| 9 | A-3 (Low) | R-3L | - | B | Np | B | TBW-4(1c-4) |

Kaynak: Financial Times, Credit Ratings International, 1 Temmuz 1998

* Endeks, FT-CRI kredi notu karşılıklarına benzetilerek elde edilmiştir.

unsurlar bunlardan bazılarıdır.

Aktif/Pasif yönetimi politikaları incelenirken üç önemli konu irdelenmektedir:

Vade riski; Vade riski analizi için değişik sürelerde vadeleri dolacak olan aktif ve pasifin yapısını gösteren bir tablo oluşturulmasının yanında yönetimin ne dereceye kadar aktif / pasif uyumsuzluğunu kabul edeceğini ve bu uyumsuzlukların nasıl üstesinden geleceğini ele almaktadır. Yabancı para birimlerindeki vade riski, bankanın yerli para birimi vade riskinden farklı incelenir ve tam olarak

hesaplanması zor bir konudur.

Faiz riski; Bu tür derecelendirme analizinde, vade riski için yapılan uygulama faiz oranı uyumsuzlukları için de yapılmaktadır. Burada önemli olan bankanın mevduat - kredi faizi ayarlamalarını ne derece başarılı yaptığıdır. Genel olarak bankanın faiz riski açısından aktif/pasif yönetim sistemleri, bankanın potansiyel riskleri için ipucu vermektedir.

Kur riski; Döviz kurundaki bir değişiklik banka aktif ve pasiflerinin değeri üzerinde farklı etkilerde bulunur. Kur riski incelemesinde ban-

Tablo 4
DUFF & PHELPS
24/11/1998 Bankaların Raiting Notları

| Banks | Long-term Local Currency Obligations | Short-term Local Currency Obligations | Long-Term Foreign Currency Obligations |
|-----------------|---|--|---|
| Garanti | BBB+ | D-2 | - |
| Akbank | BBB+ | D-1 | |
| TEB | BBB+ | - | BB- |
| Koçbank | BBB+ | D-2 | BB- |
| Yapı Kredi Bank | BBB+ | D-2 | BB- |
| Ottoman Bank | BBB+ | D-2 | BB- |
| Finansbank | BBB+ | D-2 | BB- |
| İşbank | BBB+ | | BB- |
| Körfezbank | BBB | D-2 | BB- |
| Demirbank | BBB | - | BB- |
| Toprakbank | BBB | D-2 | |
| Alternatif Bank | BB+ | - | BB- |

Kaynak: Turkish Bank Ratings, Research and Investor Relations 24,11,1998

kanın yabancı para işlemleri ile ne kadar zamandır ilgilendiği, pozisyonları için hangi politikaları uyguladığı, bu politikaların zaman içinde nasıl değiştiği, pozisyonların nasıl ifade edildiği önemlidir.

5.1.3. Likidite

Bankanın yabancı para likidite dengesinin sağlanmasında direk yabancı para işlemleri ve yerli paranın dövize çevrilmesi önemli paya sahiptir. Bankanın likidite analizinde aktifi oluşturan tüm kalemlerin ne derecede likit olduğu analiz kapsamındadır. Bankanın piyasa işlem hacmi ve yerel para mevduatı sağlayabilme kabiliyeti yerli para likidite yapısının temel kriteridir. Yabancı para girişi, direkt olarak yabancı para işlemleri sonucu olabileceği gibi yerli paranın dövize çevrilmesi sonucu da gerçekleşebilir. Pasiflerden farklı olarak banka aktiflerinin çoğu likit değildir. Bu noktada derecelendirme kuruluşları bankanın Aktif/ Pasif yönetim tekniğini analiz etme yanında likidite riskinin varlığını tespitinde kullandıkları bazı ölçütler vardır. Likidite analizinde kullanılan ölçütlerden bazıları şunlardır:

- Krediler/Aktifler
- Krediler/Mevduat
- Bankalararası Aktifler / Aktifler

• Bankalararası Aktifler / Bankalararası Fonlamalar

Bankaların likiditesinin incelenmesinde uluslar arası piyasalardan para bulma yeteneği ve geçmiş verilerle ne sıklıkta uluslar arası piyasalardan fon temin ettiği ele alınmaktadır. Hükümetin düzenlemeleri de önem taşımaktadır. Hatta bazı ülkelerde bankaların likidite oranı para politikalarının uygulanması ve borçların artışının kontrolü amacıyla hükümet tarafından denetlenmektedir. Uluslar arası bir bankanın likiditesi her türlü koşul altında bankanın uluslar arası piyasalardan para bulma yeteneği ile ilişkilidir.

4.1.1. Sermaye Yeterliliği

Derecelendirme kuruluşları eldeki veriler ışığında bankanın büyüklüğü, sahip olduğu pazar payı ve aktif kalitesini de dikkate alarak bankanın sermaye yapısını gerek ulusal gerekse uluslar arası koşullar dahilinde dikkate almaktadır. Derecelendirmesi yapılan bankanın sermaye yeterliliği rasyosu incelenirken ülkede geçerli olan standartları karşılamasının yanında daha geniş kapsamlı bir değerlendirme yapmayı da tercih etmektedirler.

Muhasebe politikaları ülkeler arasında büyük farklılık göstermekle beraber sermaye yeterliliği

hesaplanmasında üç faktör önem kazanmaktadır:

- Yatırımların defter değeri ile piyasa fiyatı arasındaki fark,
- Sabit kıymetlerin yeniden değerlendirilmesi,
- Krediler için ayrılan karşılıkların, muhtemel kredi kayıplarının üzerinde olması.

Analizde kullanılan temel kriterler ise şunlardır;

- Özkaynaklar / Aktifler
- Özkaynaklar / Krediler
- Özkaynaklar / Krediler ve Kredi Mektupları
- BIS Rasyosu (Sermaye Yeterlilik Rasyosu)
- Banka Çalışma (İşletme) Sermayesi

Sermayenin büyüklüğü başlı başına bir kriter olmamakta, bu sermaye temininin kardan mı yoksa para girişi ile mi yada hangi yolla temin edildiği de derecelendirmede dikkate alınan bir konudur.

4.1.2. Kârlılık

Birçok ülkede alınan kararlar ve uygulanan politikalar bankaların kararlarını olumlu olumsuz yönde etkileyebilmekte, devlet karlılığın belirlenmesinde de önemli rol oynamaktadır. Alınan kararlar ve uygulanan politikalar bankaların

karlarının olumlu veya olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Bu hususlar derecelendirmeciler tarafından dikkate alınır. Karlılık tayini yapılırken, brüt kar ile net kar ve toplam aktifler, gelir getiren aktifler gibi çeşitli aktif/pasif kalemlerini kullanmak suretiyle değişik tanımlara göre değişik karlılık oranları hesaplanmaktadır. Elde edilen sonuçlar aynı ülkede faaliyet gösteren diğer bankaların sonuçları ile karşılaştırılır. Uluslar arası alanda faaliyet gösteren aynı büyüklükteki diğer bankalar ile de karşılaştırmalı analize tabi tutulur. Kullanılan oranlardan bazıları şunlardır: (Globus, 2000)

– Aktif Kârlılığı = Olağanüstü gelir ve giderlerden önceki net kar / Ortalama toplam Aktifler

– Sermaye Kârlılığı = Olağanüstü Gelir ve Giderlerden Önceki Net Kar/Ortalama Toplam Sermaye

– Net Faiz Haddi = Net Faiz Gelirleri / Ortalama Kazandırıcı Aktifler

– Efficiency Rasyo = Faiz Dışı Giderler / Gelirler

Kredi, hizmet, yatırım portföyü, ticaret portföyü ve dış muameleler gibi gelir getirici işlemlerin ayrıntılı analizi yapılmaktadır. Yurt içi kredilerden elde edilen sürekli gelir genellikle dikkate alınmakta, verilen hizmetler karşılığı elde edi-

len ücret ve komisyonlar elde edilen sabit gelirden kabul edildiği için karlılık analizine dahil edilmektedir.

Önemli olan ve derecelendirmede dikkate alınan elde edilen karın bankaların ana faaliyetleri ve fonksiyonları çerçevesinde meydana gelmesidir.

5.2. Kalitatif Ölçütler

- Yönetimin Kalitesi ve Stratejisi,
- Sağlam güvenilir risk yönetiminin varlığı,
- Bankanın saygınlığı, imajı ve şube ağı,
- Bilançoya yansımaya değerler, gizli aktifler, değerinin üzerinde görülen aktifler,
- Tahmin edilir zayıf ve güçlü yanları
- Pazar payları

Bankaların üstlenmiş oldukları yükümlülükler nedeniyle taşıdığı riskin değerlendirilmesinde yönetimin kalitesinin ve stratejilerinin analiz edilmesi önem taşımaktadır. Bu unsurların analize dahil edilmesinin amacı ise beklenmedik durumlar karşısında bankanın başarısını ve performansını devam ettirebilmesine yönelik kararlar almada yönetimin ne derece başarılı olduğunun ortaya konulmasıdır. Bu açıdan derecelendir-

me firmaları bir şirketi değerlendirirken yönetimin geçmiş performansını, saptadıkları hedefleri, bu hedefleri gerçekleştirmeye yönelik stratejilerini ve programlarını da analiz etmektedirler.

Derecelendirmenin objektif olması ve tam olarak bir değer taşıması için önemli olan faktörün karşılaştırmalı analiz olduğu gerçeğinden hareket eden firmalar, inceledikleri bankanın yönetimini aynı sektörde faaliyet gösteren diğer bankaların yönetimleri ile karşılaştırmak suretiyle artı ve eksi yönlerini inceleyerek yönetimin başarılı olma derecesini de analizlerine dahil etmektedir.

Derecelendirme firmaları incelemeye aldıkları bankanın faaliyet gösterilen sektördeki önemi ile birlikte genel ekonomi içerisindeki durumunun da ortaya konulmasını istemektedir. Buradaki amaç, ekonomik konjonktürde ortaya çıkabilecek dalgalanmaların banka faaliyetlerini ne ölçüde etkileyeceğinin ortaya konulabilmesidir.

Bu değerlendirmeler sırasında bankanın bölgesel, ulusal ve uluslararası pazarlardaki faaliyetleri sonucunda kazandığı pazar payı incelenir. Bankanın elde ettiği pazar payının yanında fiyatların belirlenmesindeki gücü, kar marjını koruyabilme kabiliyeti gibi hususlar da dikkate alınmaktadır.

Bankanın ülkedeki önemi, merkez bankasının bir güçlük ya da problem karşısında vereceği muhtemel desteğin derecesi hakkında bir tahmin imkanı vermektedir. Bir bankanın finans sistemindeki yeri ve gelecekte ulaşacağı tahmin edilen konumu bir kriz anında alabileceği desteğin göstergesidir. Bu nedenle derecelendirme firmaları bankanın kredibilitésini değerlendirme aşamasında bankaların üstlenmiş oldukları işlevlerin ulusal finans sistemindeki yerini araştırmaktadır.

Bankalar bazen yurtiçi ekonomide önemli rol oynayan büyük grupların üyeleri olabilirler. Burada dikkat edilen, bir banka büyük bir grubun üyesi ise, asıl faaliyetlerin bankaya finansal katkıda bulunma analizidir. Bu tür büyük gruplara ait bankalar yurt içi ve yurt dışı piyasalarda hizmet sunmak için önemli avantajlara sahip olabilirler. Derecelendirme şirketleri herhangi bir durumda grubun bankayı finansal açıdan desteklemesinin yasal olup olmadığının ve grubun buna istekli olup olmadığını araştırmaktadırlar. Banka grubun en güçlü üyesi ise karın daha az karlı grup üyelerine dağıtılıp dağıtılmadığı araştırılmaktadır.

Moody's Firmasının derecelendirme sürecinde ele aldığı konular şöyledir: (Euromarket, 1995)

1. İşletme Çevresi

- Ekonominin yapısı
- Rekabet ortamı
- Genişleme politikaları
- Bankacılık düzenlemeleri

2. İşletme Performansı

Bankanın,

- Son 5 yıl içindeki performansı
- Geçen mali yıl içindeki detaylı performansı

3. Karlılık Yapısı

Bankanın,

- Konularına göre faiz gelirleri
- İş dallarına veya mevduat türlerine göre faiz giderleri
- İş dallarına göre faiz dışı gelirleri
- İş dallarına göre faiz dışı giderleri

4. Sermaye Yapısı

- 5 yıllık sermaye gelişiminin tarihsel süreci
- Geleceğe yönelik sermaye gelişimi
- Çeşitli sermaye rasyolarının geçmiş dönem trendleri
- Bankanın BIS'ce belirlenen sermaye rasyoları
- BIS'ce belirlenen Tier1-2 sermayesinin (ana ve katkı serma-

yesinin) yıllara dökümü

- Yönetimin sermaye yeterliliğine yönelik politikaları
- Banka iştirak ve gayrimenkullerinin yeniden değerlendirme politikaları
- Nazım hesaplar ve yedek akçeler

5. Uluslararası İşlemler

- Ükelere göre yurt dışı kredi portföyü
- Yurt içinde yerleşik kişilere açılan döviz kredileri
- Bu kredilerde gelecekte beklenen gelişme ve büyüme trendi
- Uluslararası şube ağı

6. Aktif/Pasif Yönetimi

- Cari açık pozisyonları yönetmek için kullanılan bilgi sistemleri
- Faiz oranı, para birimi, vade açısından eşlenmeyen pozisyonlar için açık pozisyon limiti

7. Kredi Portföyü/Aktif Kalitesi

- Bankanın 5 yıllık kredi portföyünün dökümü
- Ülkede riskli olma ihtimali olan sektörlerin incelenmesi
- Durumu zayıflaşan sektörlerin incelenmesi

- Bankanın şubeleşme yapısı
- Gelecekteki şube sistemi
- Bankanın Pazar payı
- Aktif yapısı
- En büyük 20 kredi müşterisinin listesi (şirketler, grup)
- Problemlili, izlemeye alınan ve geri dönmeyen kredilerin listesi
- Bankanın yasal kredi limitleri
- Ülkedeki kredi politikası
- Aktif kalitesini izlemede kullanılan yönetici bilgi sistemlerinin incelenmesi

8. Likidite

- Menkul değerler portföyünün yapısı
- Menkul kıymetlerin vade dağılımı
- Bankanın menkul değerler işlemlerinin Pazar payı
- Bankanın diğer likidite kaynakları
- Alternatif veya bilanço dışındaki likidite kaynakları

9. Kaynak

- Rekabete karşı pazar payı
- Mevduat türleri
- Mevduatın bölgesel dağılımı
- Mevduatın büyüklüklerine göre gruplandırılması

- Mevduatın mudiye göre gruplandırılması * En büyük 20 mevduat sahibi listesi

10. Bütçe/Plan

- Banka bütçesi
- Bütçe performansı
- Gelecek 3 yıllık bilanço tahmini
- Bankanın kısa vadeli hedefleri
- Bankanın orta ve uzun vade hedefleri

Standart & Poor's Firmasının derecelendirme sürecinde ele aldığı konular ise şöyledir: (Banks Debt Criteria, Standart and Poor's Financial institutions Rating Service, 2. July. 1994)

1. Bankanın Teşkilat Yapısı

- Bankanın kısa geçmişi, kuruluş nedenleri, hissedarları, zaman içindeki gelişimi
- Teşkilat yapısının detayları
- Yönetimin ortaklıklar ve bağlı kurumlara yönelik kontrolünün merkezîyetçilik ve özerklik derecesi
- Yönetimin şubeler üzerinde kontrolünün merkezîyetçilik ve özerklik derecesi
- Yönetim kurulunun yapısı ve sahip olduğu yetki düzeyi
- Üst yönetimin özgeçmişi

- Hissedarlar ile olan ilişkiler
- Sermaye artırım mekanizmasının detayları
- Bankanın yurtdışı birimlerinin bulunduğu ülkelerin ekonomik durumları ve bu durumun banka üzerinde etkileri

2. Mevzuat / Denetim

- İlgili ülkedeki bankacılık sektörüne yönelik düzenlemeler
- Merkez Bankası'nın bankacılık sektörüne yönelik raporlama ve denetim mekanizması
- Bankanın ayrıcalıklı konumu bulunup bulunmadığı ve özel konumu varsa tartışılması
- Bankanın iç denetim örgütü, organizasyonu ve politikaları, dış denetim ile olan ilişkisi

3. Aktif Kalitesi

- Bankanın verdiği kredilerin vade, miktar, döviz ve teminat açısından 5 yıllık gelişimi
- Bankanın en büyük 25 özel sektör müşterisi
- Bankanın en büyük 25 yurtdışı kredi müşterisi
- Kredi politikasının detayları
- Kredi limitleri ve kontrol sistemleri
- Kredi uygulamalarının izlenmesi ve denetimi

- Bankanın üstlendiği büyük riskler ve bunların ölçüm metodları hakkındaki politikalar

- Hükümetin hangi ölçüde banka kredilerine müdahale ettiği

- Bankanın yurtiçi ve yurtdışı-na açtığı ve problem teşkil eden kredilerin miktarı

- Şüpheli kredi tanımı

- En büyük 20 yurt içi ve uluslararası problemlili kredinin dökümü

- Bankanın karşılık politikası, son beş yıldaki gelişmeler ve kar-zarar hesabına aktarmalar

- Geçmiş yıllarda gerçekleşmiş bütün geniş çaplı kredi kayıplarının açıklamaları

4. Özkaynaklar

- Donanımlarıyla birlikte menkul ve gayrimenkullerin yeniden değerlemesinin bilançoya etkileri

- Gerek aktif karşılığı gerekse pasif olarak değerlendirilen tüm provizyonların gösterilmesi

- Bankanın gelecek dönem tahminlerinin detaylı analizi, performans değerlendirilmesi

- Vergi politikalarının ilgili banka üzerindeki etkileri

- Sermaye yeterliliği rasyosunun değerlendirilmesi

5. Mali İşlemler

- Pasif yapısı, tutarı, kaynağı ve döviz cinsi yönünden analizi, mudilerin bölgesel dağılımı ve son beş yıllık dönemdeki gelişmesi

- Para piyasası aktiviteleri, kontrol sistemleri

- Ticari işlemlerin hacimleri, hedefleri

- Bankanın karı

5.3. Çevresel Ölçütler

- Ülke riski

- Ekonomik çevre, bankacılık sektörünün genel durumu, sektörün yasal düzenleme ve denetim etkinliği

- Rekabet koşulları, beklentiler ve mevcut olanaklar

- Piyasa riskleri

Uluslararası mali işlemlerin hacmiyle birlikte sadece esas borçlunun moralitesi ve ekonomik gücü değil, aynı zamanda ülkenin içinde bulunduğu şartların da değerlendirilmesi yapılır. Uluslararası finansman temininde ekonomik, politik ve sosyal yönden ayrıntılara inen pek çok analiz yapılır. Herhangi bir kuruluşun kredi değerliliğini ölçmede kullanılan en önemli faktörlerden birisi faaliyette bulunduğu ülkenin riskidir. Derecelendirme kuruluşları herhangi bir bankayı derecelendirme için incelemelerden önce içinde bulunduğu

ülke için standart bir derece saptamaktadır. Bu politikanın tek istisnası uluslararası piyasalarda yaygın hizmet veren ve yurtiçi hizmetleri sınırlı olan bankalardır.

Ülke riskinin hesaplanması, ekonomik ve politik çevrenin gözden geçirilmesini kapsamaktadır. Politik istikrar ya da istikrarsızlık ve ekonomik göstergeler ülke derecesini etkilemekle kalmamakta, aynı zamanda ülkede faaliyet gösteren kurumlarla özellikle bankaların derecelendirmesinde etkili olmaktadır.

Bankaların ulusal finans sisteminde üstlenmiş oldukları görevler de derecelendirme firmaları tarafından dikkate alınan bir husustur. Bu nedenle bir çok derecelendirme kuruluşu, bir bankanın derecelendirme talebini aldıklarında özellikle bankanın faaliyette bulunduğu çevre ile ilgili kurumun sistem içerisindeki önemini anlamak amacını gütmektedir. Birkaç büyük bankanın egemen olduğu bir sistemin mevcut olduğu bir ülkede merkez bankası ile hükümetin bu kuruluşlar üzerinde belirli bir etkisi ve yaptırımı olduğu düşünülmektedir. Belirli bir büyüklükte pazar payına sahip olmayan küçük bankaların ihtiyaç duydukları yardımı alamamaları da böyle bir yapıda söz konusu olabilecektir.

Gelişen teknoloji bankaların rekabet koşullarını etkileyen bir unsur olarak derecelendirme sürecinde analizlerde yer almaktadır. Modern teknolojiyle altyapı yatırımlarını iyi yapan bankalar rekabet güçlerini artırmakla kalmayıp pazar paylarını da geliştirme imkanına kavuşmaktadır.

Derecelendirme kuruluşları bankaların yükümlülüklerini yerine getirme güçlerini etkilemesi açısından risk oluşturan tüm bu unsurları değerlendirme sürecinde analizleri kapsamında incelemektedirler.

SONUÇ

Sonuç olarak Türkiye ekonomisinde son yıllarda yaşanan istikrarsızlık doğal olarak bankacılık sistemini etkilemektedir. Bankacılık sisteminin genel ekonomik yapıdan kaynaklanan sorunları en aza indirmesi, mali yapısının güçlülüğü ile yakından ilişkilidir. Bankacılık sistemini oluşturan bankaların mali yapılarının sağlamlığı, faaliyetleri için önemli bir unsur olan uygun fiyatla kaynak toplayabilmelerinin yanı sıra bu kaynakları en etkin ve verimli bir şekilde kullanabilmeleri ile de yakından ilişkilidir. Bu çerçevede, bankaların üstlendikleri riskleri karşılayabilme güçleri konusunda içinde bulunduğu piyasayı zamanında ve doğru bir şekilde bilgi-

lendirmeleri ayrı bir önem kazanmaktadır. Bu konuda en etkin ve sağlıklı bilgilendirmeyi yapacak kurumların başında derecelendirme firmaları gelmektedir.

Nitekim son 6 yılı kapsayan dönemde Türk bankalarının bir kısmı S&P, Moody's ve Thomson Bankwatch gibi dünyanın önde gelen derecelendirme firmalarınınca değerlendirilmektedirler.

Türkiye'de 2000 yılı sonunda yaşanmış olan likidite sıkışıklığının hemen ardından Moody's 13 bankanın önceki derecelendirme notlarını tekrar gözden geçirerek kriz sonrası bankaların yeni derecelendirmelerini yapmıştır. (Garanti Yatırım Araştırma:20,12,2000)

Özellikle sermayenin kıt faktör olduğu ve mevduat maliyetinin arttığı bankacılık sektörünün yurtdışı piyasalardan borçlanma ihti-

yacı, derecelendirme işleminin önemini daha da arttırmaktadır. Aynı zamanda mevduata kademe- li olarak getirilen devlet güvencesinin önümüzde süreçte kaldırılacağı da dikkate alınırsa, tasarruf sahipleri açısından da büyük önem kazanacaktır.

Dünyada ise Güney Doğu Asya krizinin gerçekleşmesinden sonra bunu öngöremeyen ve önlem alamayan bir çok politikacı ve ekonomistin yanı sıra, yatırımcıları yatırım konusunda yönlendiren kredi notlandırma kuruluşları da eleştiriye uğramıştır. Güvenilirlikler ve bunun yanında mali piyasaların istikrarına olumlu mu yoksa olumsuz mu etkide buldukları tekrar tartışmaya açılmıştır. Burada temel soru derecelendirme kuruluşlarının mali piyasalara güncel verileri sağlayıp sağlayamadığı olmuş ve güncel bilgi sağlamada mevcut

| Bankalar | FSR notu | Görünüş | Moody's'in görüşü |
|-----------------|----------|---------|--|
| Akbank | C | negatif | likit, büyük brüt döviz açık pozisyonu hakkında endişeli |
| Garanti Bankası | C | durağan | likit, likidite sıkışıklığı sırasında net borç verici |
| İş Bankası | D+ | durağan | likit, likidite sıkışıklığı sırasında net borç verici |
| TEB | D+ | durağan | likit, döviz pozisyon fazlası |
| Osmanlı Bankası | D+ | negatif | düşük likidite, net borçlanıcı |
| Finansbank | D | pozitif | likit, likidite sıkışıklığı sırasında net borç verici |
| Pamukbank | D | durağan | likit |
| Dışbank | D | durağan | likit, likidite sıkışıklığı sırasında net borç verici |
| Vakıfbank | D | negatif | repo aktivitelerinde yaşanan hızlı büyüme konusunda endişeli |
| Koçbank | E+ | pozitif | yüksek miktardaki repo aktiviteleri konusunda endişeli |
| İktisat Bankası | E+ | durağan | grup kredilerinin seviyesi ve büyük repo portföyü endişeli |
| Toprakbank | E+ | durağan | yeterli likidite, düşük repo aktiviteleri |
| Ziraat Bankası | E+ | durağan | net TL borçlanıcı,repo hareketleri konusunda endişeli |

bilgilerin yararlı bir özetini oluşturabildikleri düşünülmüştür. Yine derecelendirme kuruluşlarının açıkladıkları notlarla sorumlu olmamaları ve herhangi bir yaptırıma tabi olmamaları bir diğer tartışma konusudur.

Tüm bu olumsuzluklara rağmen kredi notu kuruluşlarının sabit riski belirleme konusunda başarılı oldukları vurgulanmakta ve mali piyasaların bunu kabul ettikleri bilinmektedir.

Tüm kredi notu değişiklikleri, çalışma sonuçları ve diğer kredi notu ile ilgili bilgiler tüm dünya ya günlük olarak dağıtılmakta ve yatırımcılar bu bilgilere kolayca ulaşabilmektedirler.

Derecelendirme işlemine tabi tutulan şirketler tarafından derecelendirme firmalarına her zaman doğru bilgi sağlanmayabilir. Derecelendirme kuruluşları değerlendirdikleri şirketleri sürekli izleyerek vermiş oldukları dereceleri değiştirebilir, geri alabilir ve eksik bilgi nedeniyle risk izleme listesine alma hakkına sahiptirler. Derecelendirme işleminin güvenilir ve tarafsız bir yaklaşımla yapılmasını sağlamanın tek yolunun şirketlerin bağımsız olarak çalışması gerekliliğidir. Bu incelemede ele alınan derecelendirme kuruluşları uluslararası piyasalarda bu yaklaşım ve

tarafsızlığa sahip olmakla kabul görmektedirler.

Sonuç olarak; dünyada derecelendirme kuruluşları üzerine tartışmalar devam etmekle birlikte Türk finans sisteminde bankaların üstlendiği rol ve sermaye piyasalarına aktif katılımı dikkate alındığında, bankaların derecelendirmesi önemini korumaktadır.

KAYNAKLAR

Babuşçu, Şenol. Bankacılıkta Risk Derecelendirmesi ve Türk Bankacılık Sektörüne Uygulanması, Ankara: SPK yay: 1997

Bakdur, Alper. Duman, G. Kredi Notu uygulaması ve Bazı Ülkelerin Kredi Nottarı, Ankara: Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü Yayınları, 1999

Banks Debt Criteria, Standart and Poor's Financial Institutions Rating Service, July, 1994

Birgül, Onur. Derecelendirme Kuruluşları ve Etkileri, Bankacılar Dergisi, Sayı:21 , 1997

Euromarket Credit Opinions, Moody's Investors Service, Global Credit Research January 1995

Financial Times , Credit Ratings International, 1 Temmuz 1998

Globus , Kasım 2000

Moody's Investors Service, Moody's Rating Process; A Publication of Moody's Corporate Department, Litho USA 1989

Özdiñç, Özer. Derecelendirme Sürecinde Ekonometrik Bir Değerlendirme, Ankara:SPK Yayınları, 130 , 1999

Para Finans Ansiklopedisi, Creative Yayınları, İstanbul, 1996

Parasız, İlker, Para Banka ve Finansal Piyasalar, 7. Baskı, 2000

Üçok, Gülnur, Finans Araştırma Dergisi, Kasım 2000



Yaşamın tüm keyiflerinde **bir** aradayız.



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



EFES Pilsen 'in kültür ve sanata katkıları artarak sürecek.

SİZ DE ABONE OLUN!

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

Adı Soyadı :

Firma Adı :

Adres :

Posta Kodu : Tel: Fax:

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

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

YURT İÇİ

- 6 Aylık: 12.500.000.- TL
 1 Yıllık: 25.000.000.- TL

YURT DIŞI

- 6 Aylık 25 \$
 1 Yıllık: 50 \$

Not: Öğrencilere % 30 indirim yapılmaktadır.

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

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

Garanti Bankası
Nuruosmaniye Şubesi
Hesap No: 6299897

T. İş Bankası
Cağaloğlu Şubesi
Hesap No: 530979

«EKONOMİK MALİ YAYINLAR SAN. VE TİC. A.Ş.» adına, abone bedeline ilişkin, bankaya yatırdığınız 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 / 2; 34400 Sultanahmet – İSTANBUL » adresine gönderebilir ya da şu numaraya Fax geçebilirsiniz: (0 – 212) 518 66 43 • Tel: 518 17 32 - 516 11 45

Yatırım bankacılığı
hizmetlerinde önünüzü
gösteren bir ışık var:

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



DENİZ FENERİ

Sığ, koyuk, tehlikeli
sulan işaret eder,
denizcileri uyarır ve
onlara seyirsofere
ehvenli denizlerdeki
yolları gösterir.
Gece karanlığında bile,
güçlü ışığıyla, kolay,
güvenli yol almayı sağlar.
Mendirek girişlerinde parlar,
fronali havalarında sığınacak
limanları işaret eder.
Bir deniz feneri, kendini,
millerce uzaktan gösterir,
uzak görüşlülüğün
avantajlarını sunar.

Hepsi birarada...

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

Yatırımcıların en iyi bilgilendiren sektör ve şirket araştırmaları.

Yurtiçine yayılmış geniş şube ağına sağladığı
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**