

# EKONOMİK YORUMLAR

7

AYLIK DERGİ  
YIL: 38  
TEMMUZ 2001  
• 2.250.000 LİRA

TÜRKİYE İÇİN  
ACİL PARASAL  
REFORM PROGRAMI



- DÖVİZ KURU REJİMLERİ; PİYASA KRİZLERİNDEN ÇIKARILAN DERSLER
- PİYASALAR İÇİN MERKEZ BANKASI KANUNUNUN DEĞERLENDİRİLMESİ
- TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN YAPISI VE AB İLE UYUMLAŞMASI

# WORLD CARD

## DÜNYAYA AÇILAN KART



Yapı Kredi Worldcard yalnızca Türkiye'de en çok kullanılan kredi kartı değil, Türkiye'nin dünyada da en çok kullandığı kredi kartı. Hâlâ Yapı Kredi Worldcard'ınız yoksa geniş bilgi için 444 0 444'ten Yapı Kredi'ye ulaşabilir ya da en yakın Yapı Kredi Şubesine başvurabilirsiniz.

Burası Yapı Kredi. Fark burada.

**YAPI KREDİ**  
"hizmette sınır yoktur"

## BANKA – MALİ VE EKONOMİK YORUMLAR

TEMMUZ 2001 • YIL: 38 • SAYI: 7 • 2.250.000 LIRA (KDV DAHİL)

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

Yazı İşleri Müdürü  
**DR. ÖZTİN AKGÜÇ**

Danışma Kurulu Başkanı  
**ALİ İHSAN KARACAN**

Danışma Kurulu

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

Yazı Kurulu

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

Genel Yayın Yönetmeni  
**MUSTAFA BARIŞ**

BU SAYIDA

Okurlara Mektup .....	3
<b>Günhan KARAKULLUKÇU</b> Türkiye İçin Acil Parasal Reform Programı .....	5
<b>Yrd. Doç. Dr. Gülsüm (ÖZKAN) AKALIN</b> Döviz Kuru Rejimleri, Uç Büyükler ve Gelişen Piyasa Krizleirinden Çıkarılan Dersler Üzerine .....	23
<b>Mustafa BARIŞ</b> Sermaye Piyasası .....	43
<b>Dr. Şevket SAYILGAN</b> Piyasalar İçin Yeni Donem Merkez Bankası Kanununun Değerlendirilmesi .....	53
<b>Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi</b> Bankacılık Sektöründen Haberler .....	65
<b>Yrd. Doç. Dr. Cüneyt Yenal KESBİÇ</b> <b>Hamza ŞİMŞEK</b> Türk Bankacılık Sektörünün Yapısı ve Avrupa Birliği Bankacılık Sektörüyle Uyumlaşma Süreci .....	83
Ekonomik Göstergeler (Diş) .....	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 dahi): 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. Şti., Telefon: (0212) 280 90 64 • Dizgi ve Sayfa Düzeni: Zafer Dizgi, Celal Aydın Tel: (0212) 520 74 45 - (0532) 540 24 23 • Kapak Tasarımı: Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar • Baskı Tarihi: 10 Temmuz 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](http://www.global.com.tr)

---

# Dergiden

---

## OKURLARA MEKTUP

---

### Kur ve Faiz Salıncağında Belirsizlik Sürerken

*Sevgili Okurlar,*

*Sakınan göze çöp batıyor sanki, kısa vade batağından ne kadar uzaklaşmaya yoğunlaşırsak onunla o kadar özdeşleşiyoruz. Çapalı birinci programda da, dalgalı mevcut programda da esas hedef olan düşük enflasyonlu ve rekabetçi bir ekonomi içinde büyüme, bir türlü görüş mesafemize girmiyor. Zahmetin ve maliyetin taşınması ve paylaşılması konusundaki toplumsal uzlaşma eksikliği de çözümü geciktiriyor.*

*Nisan ortasında açıklanan yeni program uygulamasında da yeni bir kısır döngü ile yüzyüze geldik. Kısaca, faiz ve döviz kuru parametrelerinden hangisinin serbest bırakılacağı ya da hangisinin kontrol edileceği seçenekleri arasında gidip gelen bir tartışma yaşanıyor. İşin ilginç tarafı, uygulamada bu değişkenlerin ikisi de kontrol edilemiyor. Salt ekonomi mantığı ile bakıldığında her iki fiyatın*

da serbest piyasa ekonomisinin normal işleyişinde dengeye gelmesi kuşkusuz ideal durum. Ancak enflasyon ve kamu borçları yönünden normal ile ilişkisi uzun süredir kopuk olan Türk ekonomisinde böyle bir dengelenme mümkün değil. O halde hangi değişkenin kontrolünün ülkenin veri koşullarında daha sakıncalı ya da tehlikeli olacağını tespiti önem kazanıyor. Ekonominin kendi dinamikleriyle üretilmediği dövizin uzun süre kontrolünün doğal olmadığı, bunu sürdürülebilmek için yükselen faizlerin hem kamu borçlarını sürdürülemez hale getirdiği, hem de reel sektörü zayıflattığı iyice anlaşılmıştır. Ne varki döviz fiyatının dalgalanmaya bırakıldığı bir ortamda da ekonomi yönetiminin çok istikrarlı ve güven verici olması olmazsa olmaz bir koşula dönüşüyor.

Yaz mevsiminin nispeten düşük ateşli konjonktüründe açık oturum yapmadığımız Temmuz sayımızın ağırlığını yine para politikası ve bankalar sistemi ile ilgili yazılar teşkil ediyor. Günhan Karakullukçu'nun "Türkiye İçin Acil Parasal Reform Programı" ve Yrd. Doç. Dr. Gülsüm Özkan Akalın'ın "Döviz Kuru Rejimleri" başlıklı incelemeleri gündeme çok paralel düşüyor. Dr. Şevket Sayılğan'ın "Piyasalar Açısından Merkez Bankası Kanunu"nu değerlendirdiği yazısıyla, Yrd. Doç. Dr. Cüneyt Yenal Kesbiç ve Araştırma Görevlisi Hamza Şimşek'in "Türk Bankacılık Sektörü ve AB Bankacılığıyla Uyumlaşması" konulu yazıları, yine bu Dergi'nin okuyucularının ilgi duyduğu konuları irdeliyor. Sermaye Piyasası ve bankacılık ile ilgili bölümler her zamanki gibi son haberleri özetliyor.

Gelecek sayıda, hem enflasyon trendi hem de IMF ve Dünya Bankası'nun program kredileri ile ilgili kararları ışığında yeni bir durum tespitinde buluşmak üzere...

Saygılarımla,

*Adnan Nas*

## Görüşler

**GÜNHAN KARAKULLUKÇU**

*Ularte Sınai Yatırım ve Tic. Şti. Genel Müdürü*

### Türkiye İçin Acil Parasal Reform Programı<sup>(1)</sup>

#### "3 Yıllık Enflasyonla Mücadele Programı"<sup>(2)</sup> Çıkamazda...

**P**rogram'ın maliye politikası ayağı hedeflere uygun olarak başarıyla yürütülmektedir. Ancak, para politikası ayağı çıkmazdadır. Para politikasındaki tıkanma maliye politikasındaki başarı ile elde edilen kazanımları yok etme riski taşımaktadır. Bu risk programın tamamının yıkılmasına sebep olabilecek kadar ciddidir. Para politikası ile ilgili kapsamlı bir reform yapılma-

sı zorunludur. Aksi takdirde programın uygulanması için yapılan siyasal ve iktisadi fedakarlıklar boşa gidecek, ülke ciddi bir iktisadi ve beraberinde gelecek siyasal kaosa sürüklenebilecektir.

Bu nedenle acilen bir "Parasal Refom Programı"nın uygulamaya konulması gerekmektedir. Bu program sadece Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'nin değil, aynı zamanda T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı (TCBHM) ve

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)'nin çalışmalarını da önemli ölçüde etkileyecektir. Aşağıda önerilen Parasal Reform Programı'nın üç cephesi şu anda konuyla ilgili kuruluşlar üçlü sacayağını oluşturan TCMB, TCBHM ve BDDK'nın hem birlikte, hem de ayrı ayrı yapmak zorunda oldukları görevlerde daha etkin ve verimli olmalarını sağlayacaktır.

Önerilen Parasal Reform Programı daha başlangıçta döviz çıpasından çıkış stratejisini açıklayarak dünyadaki benzer uygulamalardan olumlu anlamda farklılık gösteren 3 Yıllık Enflasyonla Mücadele Programı'nın bu çıkış stratejisini taktik seviyede uygulanabilir hale getiren bir düzenleme olacaktır.

Bir parasal reform ile desteklenmiş şekliyle 3 Yıllık Enflasyonla Mücadele Programı hem tasarımı, hem uygulaması, hem de başarısıyla özgün bir karaktere sahip, dünyada öncülük yapan bir örnek olacaktır.

### Giriş

Bundan yüz yıl kadar önce, 1899 yılında, A.B.D. Patent Ofi-

si Direktörü Charles H. Duell devrin Başkanı William McKinley'e çağrıda bulunarak Patent Ofisi'nin lağvedilmesini istemişti. Gerekçesi çok basitti. Duell'e göre icat edilebilecek herşey zaten icat edilmişti.<sup>(3)</sup> Artık patent başvurusu bile olmayacaktı. Aradan geçen yüz yılda olanlar Duell'in düşüncesini çağımızın en isabetsiz tahminleri listesinin başlarına yazdırdı. İktisat politikası uygulamalarında da, 21. yüzyılın başında Charles H. Duell'in öngörülerini hatırlatan dayatmalara şahit oluyoruz. "İnsan sadece bildiğini görür" özdeyişinin haklılığını isbata çalışır gibi süregelen uygulamalar bu uygulamalara yol açan nedenler göz ardı edilerek ekonominin evrensel ya da çağdaş kuralları gibi algılanıyor, savunuluyor.

Genelde ülkemizde uygulanan para politikası, özelde "mevduat munzam karşılıkları" ile ilgili uygulamalar doğruluğu kanıtlanmış, bilimsel, evrensel kurallara mı dayanır? Eğer öyle olduğu düşünülüyorsa bu mesnetli bir algılama biçimi midir? Yoksa sorgulamaktan, araştırmaktan ve analiz etmekten aciz dimağların hazırı kabullenme



tembelliğinin bir tezahürü müdür? Bankacılık düzenleme ve denetleme sisteminin, kanuni karşılık ayrılması uygulamalarının son 150 yılda geçirdiği evreleri, bu konuda yapılan çalışmaları ve kendi analiz inisiyatifimizi bir kenara bırakarak "dünyada mevcut uygulama böyle ve şu yönde değişiyor" diyerek düşünmekten vazgeçebilir miyiz?

Türkiye gibi değişimin ve sınırsız ihtiyaçların gündemi belirlediği bir ülkede çözüm umudu gördüğümüz herhangi bir istikamette çaba sarf etmekten, araştırma yapmaktan imtina edebilir miyiz? Şüphesiz, hayır. Böyle bir lüksümüz yoktur.

Aşağıda izah edilen Parasal Reform Programı işte böyle bir çıkış noktasından hareketle hazırlanmıştır. Dünyada son 150 yılda oluşan uygulama ile akademik araştırma tecrübelerinin incelenmesi ile şekillendirilmiştir. Sağlam bir kaynakçaya referans verir. Dünyanın iyi işleyen ekonomilerinde kabul görmüş iktisat ilkeleri ile uyumludur.

## Para Politikası Neden Önemli?

Maliye politikalarının dönemsel dalgalanmaların karşı ağırlığı olarak düzenlenmesi uygulamasından uzaklaşıldıkça para politikaları daha da önemli hale geliyor. Para politikası operasyonlarının taktikleri ve yapısı üzerine yaratıcı düşünebilme kabiliyetine acilen ihtiyaç var. Finansal pazarların küreselleşmesinin ulusal finansal hükümler üzerindeki tehdidini yine piyasa kuralları içinde kontrol altına alabilmek için yaratıcı düşünceye ihtiyaç gerekten çok büyük <sup>(4)</sup>

İşte bu çerçevede, dünyadaki genel trendin aksine olduğunu bile bile, ancak bilhassa Amerika Birleşik Devletleri'ndeki trendin oluşmasının nedenleri üzerindeki yeterli bilgi ile bir Parasal Reform Programı hazırladım. 12 Şubat 2001 haftası itibarı ile 3 Yıllık Enflasyonla Mücadele Programı'ndan hiçbir şekilde taviz vermeden yapılabilecek en iyi şeyin bir parasal reform olduğunu düşünüyorum. 12 Şubat 2001 itibarı ile "faiz" oluşturamaz hale gelen, iktisadi olarak anlamsız fa-

izler oluşturan bir piyasanın yeniden verimli olarak işler hale gelebilmesi için ciddi bir düzenleme kaçınılmazdır. Olup biteni sadece ekonomik dengeler ya da yatırımcı tercihleri ile açıklamak mümkün değildir.

### **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çok Geniş Yetkilerle Donanmıştır...**

1211 sayılı yasa TCMB'ye, Amerikan Federal Reserve'de bile olmayan önemli yetkiler vermiştir. Federal Reserve, TCMB'nin yetkili olduğu konuda Amerikan Kongresi'nden yetki alabilmek için neredeyse 25 yıldır mücadele etmektedir, lobi yapmaktadır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, elindeki yetkiyi cesaretle kullanarak hem Türkiye'nin önünü açma, hem de dünyada bir ilke imza atma dirayetini göstermelidir. TCMB yaratıcı düşünceye, yaratıcı eyleme öncü olmalıdır.

Türkiye, 3 Yıllık Enflasyonla Mücadele Programı ile ilgili olarak bugüne kadar yaptığı siyasal ve iktisadi fedakarlıkların boşa gitmesine engel olmak için inisiyatif almak zorundadır.

### **Parasal Reform Programı Mevcut STAND-BY İlkelerine Aykırı Değildir...**

Reform önerisi 3 Yıllık Enflasyonla Mücadele Programı'nı da çıkmazdan kurtarmak amacını gütmektedir. Bu nedenle IMF tarafından anlaşılabilir, desteklenebilir bir inisiyatiftir. IMF bu programa itiraz ettiği takdirde görüşlerini dünya ekonomi literatüründe kabul görmüş kriterlere dayandırma kaygısı ile şekillendirecek bir kuruluşur. Bu nedenle IMF ile diyalog mutlaka karşılıklı iknaya ulaşacak bir süreç olacaktır.

### **Parasal Reform Programı'nın Temel Hedefleri**

3 Yıllık Enflasyonla Mücadele Programı'nın nihai hedefi Türk Lirası'nı talep edilir ve değer belirleme aracı olarak kullanılabilir bir para olarak yeniden ihdas etmektir. Enflasyonla mücadele programının başarısı, son tahlilde Türk Lirası'na olacak talebin büyüklüğü ile belirlenecektir. Bunun bir başka ifadesi tatminkâr bir büyüme trendi ile düşük enflasyonun bir arada götürülebilmesidir.

Parasal Reform Programı günlük para politikası uygulamaları tercihleri açısından nötr bir öneridir. Program ile önerilen düzenleme ve yeni politika araçları ile daraltıcı olduğu gibi genişletici para politikası uygulamaları da yapılabilir.

### **TCMB Perspektifinden Hedefler**

- Para politikası uygulamasının etkinliğini ve verimini arttırmak,
- Türk Lirası'na olan talebi arttırmak,
- Türk Lirası aktiflerde finansal derinleşmeye önemli ölçüde katkıda bulunmak,
- Son 15 yıldır devam eden Türk Lirası'nın marjinalleşmesi sürecini tersine çevirmek,
- Finansal aktiflerden reel aktiflere kaçılmasına sebep olarak ekonomik büyümeye zarar veren "disintermediation"a son vermek, "reintermediation"a katkıda bulunmak,
- TCMB'nin geniş anlamda parasal büyüklükleri (M2) etki-leme gücünü arttırmak,

- TCMB'nin para politikası araçlarını çeşitlendirmek,

- 1 Temmuz 2001 tarihinden sonra başlayacak döviz kurunda "band" uygulaması sırasında kurların istenen değerler arasında tutulmasını kolaylaştırmak.

- Türk Lirası saldırıya uğradığında Türk Lirası'nı daha yüksek verimle ve ekonomiye daha az yük getirerek koruyabilmek.

### **TCBHM Perspektifinden Hedefler**

- Devlet İç Borçlanma Senetleri'ne (DİBS) istikrarlı bir talep yaratarak birincil ve ikincil DİBS piyasalarının derinliğini arttırmak,
- DİBS'lerde vadelerin kısaltılabilmesine imkân vererek risk primlerinin azaltılabilmesini kolaylaştırabilmek,
- DİBS'lerde vadelerin kısaltılabilmesine imkân vererek enflasyonun düşmesi halinde ortaya çıkabilecek yüksek reel faizlerin oluşma riskini azaltmak,
- İşler, derinliği olan DİBS piyasaları oluşturarak piyasa-

nın dengelerini daha sağlıklı yansıtan faizlerin oluşmasına yardımcı olmak,

- Belirsizliklerin ve piyasa oluşmasındaki çarpıklıkların en aza indirilmesi ile TCBHM'nin DİBS finansman masraflarının azaltılmasına katkı yapmak.

### **BDDK Perspektifinden Hedefler**

- Bankalara verilen % 100 Devlet garantisine karşı garanti oluşturmak,

- DİBS'lerin likiditesini arttıran bankacılık sektörünün sistematik riskini azaltmak,

- Piyasada şu anda oluşmuş olan çarpık faiz seviyelerinin piyasa dengelerini yansıtır hale gelmesi ile BDDK tarafından yönetilen bankaların varlıklarının değerlendirilmesini kolaylaştırmak.

### **Parasal Reform Programı'nın Esasları**

#### **1. Munzam karşılıklar ve dispo­nibilite sistemine ilişkin düzenlemeler:**

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 1211 sayılı yasanın Madde 40/II-a) bendinde der-

cedilen yetkisi ile aşağıdaki kararları almıştır:

1. Bankaların mevduatları ve diğer pasifleri için ayırdıkları kanuni karşılıkların Mevduat Munzam Karşılıkları (MMK) ile serbest tevdiat, Devlet iç borçlanma senedi (DİBS) ve kasa olarak tutulan dispo­nibilite (DİSPO) şeklinde uygulamasına son verilmiştir.

2. Bankalar özkaynak hariç tüm Türk Lirası ve yabancı para cinsinden pasifleri için pasif cinsi ve vade farkı gözetilmeksizin aynı oranda sadece Türk Lirası cinsinden munzam karşılık ayıracaktır. Bu tek oran Munzam Karşılık Oranı (MKO) olarak adlandırılacaktır.

3. TCMB nezdinde tutulan munzam karşılıklara faiz ödenecektir. Bu faiz lineer olarak hesaplanacak, bileşik faiz hesaplaması yapılmayacaktır. Ödenecek faiz oranı Munzam Karşılık Faiz Oranı (MKFO) olarak adlandırılacaktır.

4. MKO ve MKFO, iki hafta da bir takip eden iki hafta için geçerli olmak üzere TCMB tarafından belirlenerek ilan edilecektir. TCMB bu belirlemeleri genişletilmiş APİ konseyi türü bir organ ile ekonominin tüm

aktivitesini göz önünde bulundurarak yapacaktır. İhtiyaç durumunda, TCMB iki haftalık süreyi beklemeden MKO ve/veya MKFO oranlarında değişiklik yapabilir.

5. Uygulamanın ilk iki haftası için oranlar aşağıdaki gibi tesbit edilmiştir:

MKO=% ..... olarak belirlenmiştir. Bankalar kendileri tercih ettikleri takdirde, kendi istekleri ile MKO'dan daha yüksek miktarda munzam karşılık da tutabilirler. Bu fazladan tutulan karşılıklara da MKFO'ndan nema ödenir.

MKFO =% ..... olarak belirlenmiştir.

6. TCMB'nin ikinci bir tebliğine kadar bankalar munzam karşılık yükümlülüklerini ellerindeki DİBS'leri TCMB nezdinde depo ederek yerine getirebilirler. DİBS'lerin munzam karşılığa mahsuben kabulünde vade tercihi yapılmaz. Ancak vadeli senetlerin munzam karşılık yükümlülüğünü yerine getirme sorumluluğu çerçevesinde değerlendirilmesi için MKFO iskonto oranı olarak kullanılır. Ancak, munzam karşılık yükümlülüğüne mahsuben TCMB'ye depo

edilen DİBS'lere itfada istikraz sırasında vadedilen faiz ödenir.

7. Bankaların munzam karşılık yükümlülüğünü yerine getirmek için TCMB nezdinde tuttukları DİBS'lerin yerine vadesi geldiğinde TCBHM tarafından değişken faizli, her an paraya çevrilebilir ancak sadece munzam karşılık için bankalar arasında tedavül görebilecek DİBS'ler verilecektir. Bu değişken faizli DİBS'lerin faizi bire bir MKFO'ya endeksli olacaktır.<sup>(5)</sup>

## **II. Türk Lirası mevduat faizlerine ilişkin düzenlemeler:**

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 1211 sayılı yasanın Madde 4/I-b) bendinde dercedilen yetkisi ile aşağıdaki kararları almıştır:

1. Bankalar vadesiz mevduat dahil olmak üzere her tür Türk Lirası mevduatlarına MKFO'dan Aracılık Marjı (ARMA)'dan daha eksik faiz ödeyemezler.

Minimum Vadesiz Mevduat Faiz Oranı =  $((1 + MKFO) / (1 + ARMA)) - 1$

ARMA, TCMB tarafından

belirlenecektir. Tebliğ ile değiştirilebilir.

ARMA = % ..... olarak belirlenmiştir.

### **III. Türk Lirası cinsinden tasarruf ve borçlanma araçları üzerindeki dolaylı vergiler ile ilgili düzenlemeler:**

1. Türk Lirası krediler üzerindeki Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu (KKDF) kesintisi kaldırılmıştır.

2. Türk Lirası krediler üzerindeki Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV)'nin kaldırılması süreci başlatılmıştır.

3. Türk Lirası cinsinden sabit getirili tasarruf araçları faiz gelirleri üzerinden yapılan her tür stopaj şeklindeki kesintinin toplamının nominal gelirin % 1'ni aşmayacak şekilde yeniden düzenlenmesi süreci başlatılmıştır.

## **Parasal Reform Programı'nın Gerekçeleri**

### **I. Munzam karşılıklar ve disponibilitè sistemine ilişkin düzenlemeler:**

TCMB mevzuatında munzam karşılıklara faiz ödenmesini yasaklayan herhangi bir hüküm yoktur. Ancak Amerikan Federal Reserve, munzam karşılıklara faiz ödemek yetkisine sahip değildir. A.B.D.'nde 1970'li yıllarda enflasyonun yükselmesine paralel olarak nominal faizlerin de yükselmesi faiz ödenemeyen munzam karşılıklar üzerinden ciddi bir zımni munzam karşılık vergisi oluşmasına sebep oldu. Bu dar tabanlı ve kaynak dağılımını çarpıklaştırıcı "de facto" verginin kaldırılabilmesi için Amerikan Federal Reserve munzam karşılıklara faiz ödemek istedi. Bunun için Kongre'den yetki talep etti. Ancak yetki alamadı. Bu durumda en iyi senaryosunu gerçekleştirmesi, yani munzam karşılıkları buldukları seviyede tutarken bunlara faiz ödeyerek kaynak dağılımı çarpıklığını önlemesi mümkün olmadığından, Federal Reserve en iyi ikinci seçeneğini uygulamaya koydu. Munzam karşılıklara faiz ödenmemesi nedeni ile oluşan zımni vergiyi azaltabilmek için yetkisi dahilinde bir tasarruf olan munzam karşılıkların azaltılması yoluna gitti.

Munzam karşılıkların azaltılması Federal Reserve'ün birinci tercihi değildi. Nitekim, faiz ödeme yetkisini almak için neredeyse 25 yıl önce yaptığı ilk denemeden beri bu konudaki çalışmalarını, Kongre'yi ikna etme gayretlerini halen sürdürmektedir. Bu nedenle para politikası uygulamasında karşılıkların azaltılması eğilimi bağımsız bir tercih değildir. A.B.D.'nin iç dengeleri nedeni ile aşılamayan bir idari engelin başka ve daha verimsiz bir yoldan aşılmaya gayret edilmesidir.

Halbuki munzam karşılıklara faiz ödemek mümkün olsa bunlar bir politika aracı olarak kullanılabilir ve Federal Reserve'ün parasal büyüklükler (M2) üzerindeki kontrolü artılabilecekti.

A.B.D.'nde 1933 yılında yaşanan bankacılık krizini takip eden dönemde munzam karşılıkların bankacılığın denetlenmesi hususunda karşılık olarak kullanılmasını öneren çok sayıda makale, öneri ve kitap yayınlanmıştır. Türkiye'de hali hazırda bankalara garanti veren Devletin munzam karşılıkları bir

karşı garanti olarak düşünmesi de mümkündür.

Yukarıda ana hatlarına değinilen geçmiş 150 yıldaki tecrübe göz önünde bulundurularak munzam karşılıkların ve bunlara ödenen faizin para politikası aracı olarak kullanılması yerinde olduğu anlaşılmıştır. Bu çerçevede öneriler hazırlanmıştır.

Diğer yandan bugünkü uygulaması ile TCMB, Türk Lirası borç verdiğinde çok yüksek nominal faizler talep etmekte, ancak ihtiyaç halinde Türk Lirası plasmanlara son derece düşük bir faiz ödemektedir. TCMB bu politikası ile kendi parasının kullanımını cezalandırmaktadır. Şöyleki; bir malın alım ve satım fiyatı arasında çok büyük fark olması o malın "piyasası"nın olmadığını, o malın pek işe yaramadığını gösterir. TCMB mevcut politikası ile adeta Türk Lirası'na hakaret etmektedir. TCMB'ye yatırdığınızda gelir getiremeyen ancak TCMB'den talep ettiğinizde çok pahalıya mal olan Türk Lirası bu ve bunun gibi garip çarpıklıkların kurbanıdır. Munzam karşılıklara piyasa seviyesinde

faiz ödenmesi, hatta bankaların tercihi durumunda TCMB'ye yatıracakları fazlalık karşılıklara da faiz ödenmesi bu çarpıklığı gidermeye katkıda bulunacaktır.

## **II. Türk Lirası mevduat faizlerine ilişkin düzenlemeler:**

Türk Lirası'na olan talebi arttırmanın en doğrudan yolu Türk Lirası tutmayı özendir-mektir. Bunu en yaygın şekilde yapmanın yolu ise vadesiz mevduatlara piyasa seviyesinde faiz ödenmesini temin edecek bir düzenleme yapmaktır.

Vadesiz mevduatlara gerçekçi faiz ödenmesi mudilerin günlük ihtiyaçları dışındaki tasarrufları için Türk Lirası'ndan yabancı paraya, yine ihtiyaç halinde yabancı paradan Türk Lirası'na dönerek uğradıkları verim kayıplarını bir mikro ekonomik verimlilik kazanımı olarak azaltmaya katkıda bulunacaktır.

Ayrıca faiz politikası başarıyla uygulanabildiği takdirde bankacılık sistemi dışında kullanılan nakit yabancı paranın

bankacılık sistemi içinde vadesiz olsa bile doyurucu şekilde nemalandırılan Türk Lirası'nın sistem içinde kullanımı ile ikame edileceğini beklemek gerçekçi olur. Bu süreç Türk Lirası'na talebin kuvvetlenmesi ve TCMB'nin kullanılabilir döviz rezervlerinin artması süreci olacaktır.

## **III. Türk Lirası cinsinden tasarruf ve borçlanma araçları üzerindeki dolaylı vergiler ile ilgili düzenlemeler:**

Türk Lirası cinsinden tasarruf araçlarına karşı yıllardır hasmane bir tutum izlenmektedir. Türkiye Cumhuriyeti kendi parası ile yapılan tasarrufları cezalandırmakta, yabancı paralar ile yapılan tasarrufları teşvik etmektedir. Bu anlaşılmaz çarpıklık Türk Lirası'ndan kaçışa ve TL'nin marjinalleşmesine sebep olmaktadır. Aracılık maliyetleri üzerinde yaratılan bu çarpıklık Türk Lirası tasarrufların krediye, yatırıma dönüşmesinin maliyetini artırarak Türk Lirası kullanımının sebepsiz yere pahalı hale gelmesine neden olmaktadır.



Bu durum bir örnek ile açıklanmıştır. Örnek ile ilgili varsayım verileri ve hesaplar aşağıdadır:

### **Türk Lirası**

Enflasyon	% 40
Tasarruf Üzerinden Nominal Faiz	% 55
Stopaj Oranı	% 15

$$\begin{aligned} \text{Stopajın Reel Yükü (SRY)} \quad \text{SRY} &= 0.55 * 0.15 = (0.0825) / (0.40 + 1) \\ &= 0.0589 = 589 \text{ Reel Baz Puan} \end{aligned}$$

### **Yabancı Para**

Enflasyon	% 2
Tasarruf Üzerinden Nominal Faiz	% 12
Stopaj Oranı	% 15

$$\begin{aligned} \text{Stopajın Reel Yükü (SRY)} \quad \text{SRY} &= 0.12 * 0.15 = (0.018) / (0.02 + 1) \\ &= 0.0176 = 176 \text{ Reel Baz Puan} \end{aligned}$$

*(Örnekte her iki cins parada ödenen reel faiz birbirine çok yakın/aynı olarak tespit edilmiştir.)*

Yukarıdaki örnekte de görüldüğü gibi Türkiye Cumhuriyeti kendi parası üzerinden tasarruf yapan mudilerden 589 reel baz puan dolaylı vergi almakta, buna karşılık yabancı

para cinsinden tasarruf yapan mudilerden sadece 176 reel baz puan dolaylı vergi alarak kendi parasının, Türk Lirası'nın kullanımını caydırmakta, cezalandırmaktadır.

Yine aynı çarpıklık Türk Lirası cinsinden krediler için de geçerlidir. Bu durum bir örnek ile açıklanmıştır. Örnek ile ilgili varsayım verileri ve hesaplar aşağıdadır:

### **Türk Lirası**

Enflasyon	% 40
Kredi Üzerinden Nominal Faiz	% 70
BSMV + KKDF	% 11
Stopajın Reel Yükü (SRY)	$SRY = 0.70 * 0.11 = (0.0770) / (0.40 + 1)$ $= 0.0550 = 550 \text{ Reel Baz Puan}$

### **Yabancı Para**

Enflasyon	% 2
Kredi Üzerinden Nominal Faiz	% 20
BSMV + KKDF	% 11
Stopajın Reel Yükü (SRY)	$SRY = 0.20 * 0.11 = (0.022) / (0.02 + 1)$ $= 0.0215 = 215 \text{ Reel Baz Puan}$

*(Örnekte her iki cins para da ödenen reel faiz yakın olarak tespit edilmiştir.)*

Yukarıdaki örnekte de görüldüğü gibi Türkiye Cumhuriyeti kendi parası üzerinden borçlanan, kendi parasını kullandıktan sonra 550 reel baz puan dolaylı vergi almakta, buna karşılık yabancı para ile borçlandığından sadece 215 reel baz puan dolaylı vergi olarak kendi parasının, Türk Lirası'nın kullanımını

caydırmakta, cezalandırmaktadır.

Bu çarpıklığın derhal ortadan kaldırılması Türk Lirası'na olan talebin artmasına, Türk Lirası cinsinden aracılık maliyetlerinin azalmasına ve sistemin veriminin yükselmesine yardımcı olacaktır.

Bu dar tabanlı vergilerden elde edilen gelire karşılık üretim kaybı<sup>(6)</sup> ve kaynak dağılımı çarpıklığı<sup>(7)</sup> nedeni ile yüklenen kamusal kayıp çok büyüktür. Bu nedenle, hem kamusal kaybı ortadan kaldırmak, hem de Türk Lirası'na olan talebi arttırmak için bu çarpık uygulamaya hemen son verilmelidir.

### **Parasal Reform Programı'ndan Beklenen Faydalar**

- 3 Yıllık Enflasyonla Mücadele Programı'nın maliye politikası tercihlerinden hiçbir taviz vermeden daha etkin bir para politikası ile dezenflasyon sürecinin kalıcı hale gelmesine yardımcı olacaktır,

- Devlet iç borçlanma senetleri birincil piyasasında arz-talep dengesinin oluşmasına katkıda bulunacaktır. Birincil ve ikincil DİBS piyasalarının derinleşmesi ve böylece faizlerin piyasa dengelerini yansıtabilmesi için gerekli mekanizmaları oluşturacaktır

- Vadesiz mevduata tatminkar faiz verilmesi ve repo işleminde kullanılabilecek serbest DİBS stoğunun azalması nedeni ile repo stoğunda

önemli düşüş, vadesiz mevduat stoğunda önemli artış beklenmektedir. Bu durum banka bilançolarının daha etkin denetimine yardımcı olarak BDDK'nın görevini daha iyi yapmasını kolaylaştıracaktır,

- Türk Lirası'nda "re-intermediation"ı sağlayarak Türk Lirası'na dönüşü katkıda bulunacaktır,

- Adaletsiz dolaylı vergi uygulamaları ile Türk Lirası tasarrufların ve kredilerin yabancı para cinsinden alternatifleri karşısında cezalandırılmasına son verecek, böylece Türk Lirası kullanımını özendirecektir,

- DİBS'lerin ikincil piyasasında likiditeyi arttırarak risk primlerinin azalmasına da katkıda bulunacaktır,

- Enflasyonun düşmekte olduğu bir ortamda TCBHM'nin uzun vadeli borçlanmak yerine kısa, çok kısa ve hatta vadesiz borçlanmasına imkan verecek, hem faizler içindeki risk primlerinin azalmasına, hem de düşen enflasyon nedeni ile uzun vadeli borçlanmada ortaya çıkan çok yüksek reel faiz oluşumlarının önlenmesine yardım edecektir,

- Vadesiz Türk Lirası mevduata piyasa şartları ile uyumlu bir faiz ödenmesini sağlayarak Türk Lirası kullanımına olan talebin artmasına ve Türk Lirası'nda kalma eğiliminin güçlenmesine yardımcı olacaktır,

- Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesini önlemek kararındaki TCMB'nin döviz alımları yoluyla kullanılabilir döviz rezervlerini önemli ölçüde arttıracaktır,

- "Currency Board" olarak adlandırılan uygulamanın, "Money Board"dan farklı olması nedeniyle sebep olduğu temel çelişkinin azaltılmasına yardım edecektir.<sup>(6)</sup>

- Bankacılık sisteminin ne-redeyse tüm pasiflerine % 100 garanti vermiş olan Devletin bu garantisine karşılık yükselen munzam karşılıklar ile bir karşı-garanti oluşturacaktır,

- TCMB'nin kendi faiz desenini piyasalara empoze edebilmesi için bankaya kuvvetli araçlar verecektir,

- Parasal tabanın enflasyonist baskıya sebep olmadan genişletilebilebilmesine imkan vermesi nedeni ile Türk Lirası'nda finansal derinleşmeye

ve bu derinleşme sayesinde de finansal şokların daha kolay emilmesine yardımcı olacaktır.

### **Parasal Reform Programı'nın Muhtemel Zayıflıkları**

- MKO'nun artırılması durumunda bankacılık sektörü bazında sorun olmadığı halde bazı bankaların hem DİBS portföyü, hem de likidite açısından zayıf olmaları durumunda söz konusu bankalar zorluk çekebilir. Bu riske karşı uygulamada dikkat ve mikro seviyede takip gerekir.

- Sistemden Türk Lirası ve/veya yabancı para cinsinden önemli mevduat çıkışı durumunda TCBHM verdiği vadesiz DİBS'leri öngörülmemen bir zamanlama ile itfa etmek durumunda kalabilir. Bu senaryo üzerinde biraz çalışmak gerekir.

### **SONUÇ**

Yukarıda anlatılan Parasal Reform Programı dünyada kabul görmüş akademik çalışmalarla da desteklenen sağlam bir teorik çerçeveye dayanmaktadır. Bu konudaki akademik tar-

tışmaların ve uygulama şekillerinin geçmişini 1844 tarihli İngiliz Peel Kanunu'na kadar götürmek mümkündür. Bilhassa A.B.D.'nde 1930'lu yıllarda yaşanan bankacılık krizi sırasında çok değerli çalışmalar ve oldukça derin analizler yapılmıştır. 1970'li yıllarda gelişmiş ülkelerde enflasyonun yükselmesi nedeniyle yükselen nominal faizlerin yarattığı çarpıklıklardan biri olan, bilhassa A.B.D.'nde munzam karşılıklara faiz ödenmesinin yasak olması nedeniyle oluşan çarpıklıkların giderilmesi için yapılanları dikkatle incelemek önemli ipuçları vermektedir. Bu ipuçları bizi bir ülkede yasaklar nedeni ile bulunan mecburi çözümlerin o ülkedeki uygulamaları yapanlar tarafından bile "en iyi" çözüm olarak kabul edilmediği bir ortamda, bu çözümlerin zamanla nasıl evrensel "doğru" haline gelebildiğini anlamaya götürmektedir.

Parasal Reform Programı ile ortaya konan zihniyet dünyanın tanınmış iktisatçıları tarafından çeşitli vesilelerle savunulmuştur. Çok değişik görüşlerden iktisatçıların üzerinde hemfikir olduğu bir yaklaşımdır. Bu nedenle IMF ve/veya

Dünya Bankası ile yapılacak görüşmelerde, uluslararası finans piyasaları ile yapılacak temaslarda ihtiyaç halinde kuvvetli bir destek kadrosu oluşturmak mümkündür.

Ayrıca yapılacak bir inceleme Parasal Reform Programı ile 1988 yılı Şubat ve Ekim aylarında dönemin Cumhuriyet Hükümeti tarafından alınan kararlar arasında kuvvetli bir felsefi akrabalığın olduğunu da gösterecektir. Bu akrabalık ve o dönemde elde edilen başarı da Parasal Reform Programı'nın uygulanabilirliğinin bir başka göstergesidir. Türkiye 1988 yılındaki tikanıklıklardan bir IMF "Stand-by" anlaşmasına ihtiyaç duymadan kendi metodları ile çıkmıştır.

Bunu bugün de başarabiliriz. Üstelik bugün IMF'nin desteği de yanımızda olacaktır. Çünkü, bugün 3 Yıllık Enflasyonla Mücadele Programı'nın başarısına Türkiye kadar, uluslararası itibarının muhafazası için IMF de ihtiyaç duymaktadır.

Parasal Reform Programı dünyadaki trendlere aykırı, uygulanması cesaret ve adanmışlık isteyen bir programdır. An-

cak, Türkiye için iyi bir seçenektir. Başarı ülkemize dünya çapında bir itibar ve tanınma sağlayacaktır.

Uygulaması için Türkiye bizden cesaret, dirayet ve fedakarlık beklemektedir.

## DİPNOTLAR

1- PARASAL REFORM PROGRAMI yaklaşık 7 yıldır devam eden bir çalışma sürecinin şimdiki halkasıdır. Bu çalışmanın en ilkel taslağını 1994 yılında oluşturduğum Aradan geçen yıllar boyunca yaptığım araştırmalar neticesinde ilk versiyonu İngilizce olarak 1999 yılı başında yazdım. Bugüne kadar beklememin sebebi bunları dinlemek için bile siyasi ve bürokratik kadroların ancak şimdi ilgili olabileceğine inanmamdır. Zamanlama tarafımdan bilinçli olarak seçilmiştir. PARASAL REFORM PROGRAMI'nın uygulanmasında, Türkiye kamuoyuna anlatılmasında, IMF, Dünya Bankası ve uluslararası diğer kuruluşlar nezdinde izah edilmesinde bilfiil vazife almaya hem istekli, hem de hazırım.

2- İlke olarak bidayetden beri dövizle çipalı programlara karşı oldum. Bugün de karşıyım. Bu nedenle 3 YILLIK ENFLASYONLA MÜCADELE PROGRAMI'na başından beri karşıyım. 1999 yılı sonunda elimizde daha iyi seçeneklerimiz vardı. 1998 yılı Ağustos sonundan, 1999 yılı Aralık ayı sonuna kadar geçen onaltı aylık dönem Türkiye'de para politikasının açmazları ve bunun tüm ekonomiye verdiği derin zararlar açısından mut-

laka ileride incelemelere konu olacaktır. Ancak, 3 YILLIK ENFLASYONLA MÜCADELE PROGRAMI'nın ana fikrine katılmasam da bugün itibarı ile vazifem bu programın, bu programa bugüne kadar verilen emeğin boşa gitmemesi için en azından bu programı başarıya ulaştırabilecek bir öneri oluşturmaktır.

3- "Everything that can be invented has been invented." CHARLES H. DUELL, U.S. Patent Office Director. Urging Pres. William McKinley to abolish the Patent Office, 1899. Leonard Roy Frank, Random House Webster's Quotationary, (New York: 1999), p. 514.

4- "With fiscal policies no longer eligible for counter-cyclical stabilization, and with the globalization of financial markets threatening national financial sovereignty, innovative thinking about tactics and structure of monetary operations is urgently needed." James Tobin, Monetary Policy: Recent Theory and Practice, 1998, Cowles Foundation, Yale University

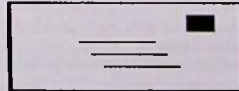
5- Bu tür DİBS'ler için bir örnek teşkil etmesi açısından Henry Simons tarafından 50 küsur yıl önce yapılan tanımı kullanıyorum: "...a completely liquid (treasury) "bond," continuously redeemable and callable and "on tap" but eligible only for bank ownership and required as reserve against bank deposits..." Henry Simons, Economic Policy for a Free Society, (Chicago: The Chicago University Press: 1948), pp. 232.

6- Burada kastedilen "dead-weight loss to society"dir.

7- Burada kasdedilen "distortion in distribution of resources" dur.

8- 3 YILLIK ENFLASYONLA MÜCADELE PROGRAMI'nin en önemli halkalarından biri gayri resmi "Currency Board" uygulamasıdır. Halbuki "Currency Board" yaklaşımının ihtiyaç halinde beklenen koruma görevini yapamadığı dünyanın birçok ülkesindeki tecrübelerde olduğu gibi Kasım 2000 krizi sırasında Türkiye'de de görülmüştür. Bunun temel sebebi aslında ancak "Money Board" ile gerçekleştirilebilecek bir fonksiyonun "Currency Board" türü bir uygulama ile gerçekleştirilebileceğinin sanılmasıdır. "100 Percent Reserve Banking" olarak adlandırılabilen bir finansal sistemde, yani mevduat munzam karşılıklarının % 100 olduğu bir sistemde "Currency Board" ile "Money Board" arasında teorik olarak fark yoktur. Ancak, "Fractional Reserve System" uygulanan finansal sistemlerde, yani

Türkiye'deki gibi bir sistemde, "Currency Board" ile "Money Board" birbirinden çok farklıdır. "Currency Board" ilkesi Türk Lirası'ndan kaçış halinde koruma sağlayamaz çünkü "currency"nin bire bir yabancı para ile karşılıklandırılmış olması "money"nin de karşılığı olduğu anlamına gelmez. Nitekim bunun böyle olduğu Kasım 2000 krizi sırasında da görülmüştür. PARASAL REFORM PROGRAMI mevduat munzam karşılıklarına piyasa şartlarına uygun faiz ödemeyi öngörerek munzam karşılık oranlarının kaynak dağılımında çarpıklık yaratmadan bir para politikası aracı olarak kullanılmasını mümkün kılar. MKO'nun gerektiği kadar yükseltilerek "currency" ile "money" arasındaki farkın azaltılabilemesinin mümkün olması "3 YILLIK ENFLASYONLA MÜCADELE PROGRAMI"nın uygulamasındaki verimi ve başarı şansını da arttıracaktır.



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



**7577 400**

Online hisse senedi  
alım satımı.

Kredi kartı  
ödemesi.

Fatura  
ödemesi.

Yatırım fonu  
alım satımı.

Para  
transferi.

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

**PAMUKBANK**



*Peki sizin bankanız bugünlerde sizin için ne yapıyor?*



# Görüşler

Yrd. Doç. Dr. GÜLSÜM (ÖZKAN) AKALIN

Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

## DÖVİZ KURU REJİMLERİ; Üç Büyükler ve Gelişen Piyasa Krizlerinden Çıkarılan Dersler Üzerine

**B**u çalışmanın amacı, 1973 yılı sonrasında dünya ekonomisinde uygulanan döviz kuru rejimleri ve bu çerçevede bugün gelinen noktada, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için yapılan önerileri ortaya koymaktır. Bunun için önce içinde bulunulan ortamın döviz kuru rejimi açısından nasıl bir döneme denk geldiğini ortaya koymak gerekir. Bu nedenle, öncelikle geçmişteki dünya para ve döviz kuru rejimlerinden kuşbakışı ipuçları aranmaya çalışılacak ve daha sonra son dönem itibarıyla ko-

nuyla ilgili öneriler üzerinde durulacaktır.

### Geçmişin İpuçları

1870'li yıllardan günümüze gelinceye kadar para ve döviz kuru rejimlerine bakıldığında aşağıda incelenecek olan dört ayrı dönemin olduğu ortaya çıkmaktadır.

#### 1. Dönem (1876-1914): Döviz Kurlarında İstikrar

Dünya ekonomisi 1873 yılı krizi sonrasında, 1876-1914 yıl-

ları arasında "İngiltere Merkez Bankası'nın dünya ekonomisini bir orkestra şefi gibi yönettiği"<sup>(1)</sup> bir ortamda döviz kurlarında istikrarlı bir dönemi yaşamıştır. Ardından "35 yıllık Altın Standartı 1914 yılı Ağustos'unda Batı Avrupa ülkelerinin paralarını altına konvertibilitesini kaldırmasıyla bir gecede sona ermiştir"<sup>(2)</sup>. Satın alma gücü paritesi teorisyeni Gustav Cassell'e göre bir gecede sona eren 35 yıllık süreç, iktisat teorisinde klâsik sistemin otomatik düzenleme mekanizmasının işlediği varsayılan dönem olarak ifade edilir. Ancak, 21. yüzyıl için uluslararası para ve döviz kurlarına ilişkin oyunun kurallarını yazan McKinnon'a göre ise, bu yaygın inanın tersine uluslararası standartlara uygun ulusal para yönetimi ile "Klâsik Sistem yönetilmiş bir sistemdi"<sup>(3)</sup>.

## **2. Dönem (1914-1944): Döviz Kurlarında İstikrarsızlık**

1914 yılına doğru gelirken dünya aslında demiryollarında globalleşme sürecini tamamlamış, İngiltere teknolojik rekabet üstünlüğünü karayollarını ge-

rektirecek alanda A.B.D.'ye kaptırmıştır ve A.B.D. Merkez Bankası Fed de 1913 yılında kurularak bir anlamda 'Orkestıra Şefliği' el değiştirme sürecine girmiştir. Ancak, 1914-1944 arasında dünya ekonomisinde 30 yıllık döviz kurları rejimleri açısından sistemsiz bir kargaşa dönemi yaşanmıştır<sup>(4)</sup>. Bu dönemde global para 'Banchor', dünya Merkez Bankası<sup>(5)</sup> ve altın standardı tartışılmaktadır ve bu şekilde dünya ekonomisinde yeni düzen arayışları sürmektedir. Bu 30 yıllık döviz kuru istikrarsızlığı süreci de Bretton Woods Anlaşmasıyla sonlandırılmıştır.

## **3. Dönem (1944-1973): Döviz Kurlarında İstikrar**

1944 Bretton Woods Anlaşması'nın ruhu simetrik bir yapı olarak oluşturulmasına rağmen, bu dönem altına konvertibl altın-dolar standardı olarak asimetrik bir yapıda gelişir<sup>(6)</sup>. Döviz kurları IMF denetiminde sabit fakat ayarlanabilir bir rejim olarak kabul edilir. Sadece altın mevcudunun gücüne dayalı bu sistem belki de A.B.D. Merkez Bankası Fed'in orkest-

ra şeffiğini yürütememesi nedeniyle 15 Ağustos 1971'de Nixon'ın doların altına konvertibilitesini kaldırmasıyla bir gecede, bu kez A.B.D. tarafından bitirilir. Uluslararası paraların altınla olan bağı da bu şekilde kopmuş olur. Bu dönem yaygın kabule göre Keynesyen politikaların uygulandığı yıllardır. Nominal döviz kurları bu dönemde önemli bir politika aracıydı ve Keynesyen varsayımınla ücretlerin ve fiyatların katılığı ilkesine dayanarak, nominal döviz kurları reel döviz kurlarını yansıtmaktadır. Bu nedenle de döviz kurları harcamaların yönünü belirleyerek, yurtiçi mallarla yurtdışı mallar arasında tercih yapmanın bir aracı olarak kullanılmaktadır<sup>(7)</sup>. McKinnon'a göre bu dönem Bretton Woods Sistemi değil, Avrupa ve Japonya'nın inşasına dayanan Marshall-Dodge Plânı çerçevesinde sabit oranlı dolar standardıdır<sup>(8)</sup>.

#### **4. Dönem (1973 Sonrası): Döviz Kurlarında İstikrarsızlık**

1973 yılında yapılan Smithsonian Anlaşması'yla da ulusal

paralar belli bir aralıkta birbirlerine karşı dalgalanmaya bırakılır. A.B.D. başkanlığında yaşanan istikrarlı döviz kuru rejimi de yaklaşık olarak 30 yılda ömrünü tamamlamıştır. 1973 yılından günümüze döviz kuru rejimlerinin izlediği seyir aşağıda özetlenecektir. Ancak, 1990'lı yıllarda gelişen piyasalar olarak bilinen Meksika'da, Asya Ülkelerinde, Rusya'da, 2001 yılında Arjantin'de ve Türkiye'de yaşanan son ekonomik krizler de dikkate alındığında, 1971 yılından başlayarak 2001 ortalarına gelindiğinde yaşanan 30 yıllık bir sürecin döviz kurlarında istikrarsız bir dönemi temsil ettiğini kabul edebiliriz. Çünkü yeni bir Bretton Woods mu? (T. Blair), yeni bir global Merkez Bankası mı? (Jeffrey Garten), yoksa yeni uluslararası borç sigortası kuruluşu mu? (G. Soros), ya da yeni bir uluslararası kredi derecelendirme ajansı mı? (Henry Haufman), ya da uluslararası düzeyde iflas mahkemesi mi? (Jeffrey Sachs) gibi tartışmalar sanki 2. dönem tartışmalarını çağrıştırmaktadır<sup>(9)</sup>.

Bu döneme iktisat teorisi açısından bakıldığında, A.B.D.'

de 1973 yılı Şubat'ı monetarist iktisatçı Milton Friedman'ın disiplininden Dr. George Scultz'un hazine bakanı olduğu yıldır. 1973 yılı sonrası, nominal döviz kuru monetarist görüş çerçevesinde bir paranın diğer bir paraya göre fiyatıdır, para piyasasında belirlenir ve reel döviz kurlarını etkilemez. Reel döviz kuru mal piyasasındaki arz ve talebe bağlıdır. Yine bu görüşe göre, para politikası güçlü bir altyapıya sahip bağımsız Merkez Bankacılığını gerektirir<sup>(10)</sup>. Bu dönem paranın gardiyanlığını yapan Merkez Bankacılığı çizgisinden, ekonomide aktif rol alan bir Merkez Bankacılığına doğru geçiş dönemidir.

O halde dünya ekonomisi yaklaşık olarak 25-30 yıllık devreler halinde döviz kurlarının istikrarlı olduğu bir dönemden, istikrarsız olduğu bir döneme doğru evrilmektedir. Elbette ki bu evrimlerin ayrıntılı nedenleri üzerinde durulabilir. Şimdilik dünya ekonomisi dendiğinde, kapitalist sistemi kabul etmiş ülkelerin kastedildiğini belirtmek gerekir.

### **Dünyadaki Döviz Kuru Rejimlerinin Durumu (1973 Sonrası)**

1973 yılından 1980'lerin ortalarına gelindiğinde, döviz kuru rejimleriyle ilgili olarak ortaya çıkan durum şöyledir<sup>(11)</sup>.

1. Dolar-Mark-Yen'le bağlantılı dalgalı kurlar (üç büyükler),

2. Avrupa Para Sistemi içinde gittikçe artan oranda katı bir şekilde sabitlenmiş kurlar,

3. Gelişmekte olan ülkelerde de juré ya da de facto olarak sabitlenen kurlardan tam esnekliğe kadar değişebilen kurlar; bu gruptaki ülkelerin IMF'e verdikleri raporlar çerçevesindeki sınıflamaya göre 1973 yılından 1997 yılına gelinceye kadar gittikçe yaygınlık kazanan bir şekilde sabit döviz kuru rejimi uygulamasının (pegged rate), yönetimli dalgalanma (managed float) ve bağımsız dalgalanmaya (independently floating) doğru kaydığı tespit edilmiştir. Bu gruptaki ülke sayılarının yüzdesi olarak sabit döviz kurunu seçenlerin payı 1973 yılında % 90 iken 1997 yılında % 45'tir. Aynı çalışmadaki diğer bir sınıflamaya göre ise, dalgalı döviz kuru rejimi

mini seçenlerin payı 1973 yılında % 10 iken 1997 yılında % 90'dır<sup>(12)</sup>.

### 1. Grup: Üç Büyükler

Yukarıda belirtilen karma sistem, 1988 yılındaki Sermaye Anlaşması'yla gittikçe artan sermaye hareketliliğiyle birlikte 1989 yılından 2001'e gelirken; 1.gruptaki ülkeler arasında 1973 yılında altın penceresinin kapanması ve Devlet güdümlü paradan piyasa güdümlü para sistemine geçip bu paraların birbirlerine göre dalgalanmaya bırakılmasından sonra;

– Friedman ve Sohmen'in, Johnson bile beklemedikleri ölçüde döviz kuru volatilitesi ile karşılaştığı<sup>(13)</sup> ve bu döviz kuru rejiminin ülkelerin daha bağımsız politika izlemelerini mümkün kılacağı öngörülürken, aksine bağımlılığı daha da arttırdığı tespit edilmiştir. Ayrıca esnek döviz kuru rejiminin ulusal ekonomileri dış şoklardan izole edeceği savunulurken, aksine örneğin 1973 ve 1979 petrol krizlerinde izole edemediği görülmüştür,

– Bu dönemde döviz kurlarındaki bu aşırı volatiliteleri açıklamaya çalışan pek çok

dalgalı döviz kuru teorileri geliştirilmiştir<sup>(14)</sup>,

– Ancak bu teorilere rağmen, döviz kurları öngörülemez bir yapı sergilemiş ve döviz kurları makroekonomik temellerden kopmuştur<sup>(15)</sup>,

– Esnek döviz kuru rejiminde Merkez Bankalarının rezerv tutma gereksinimi olmamasına rağmen rezerv tuttukları ve bu nedenle tam esnek döviz kuru rejimi olmadığı anlaşılmıştır<sup>(16)</sup>,

– Nihayet 1985-1987 Plaza-Louvre Anlaşmaları ile G-3 ve G-7'ler arasında döviz kurlarına müdahale ve hedef bölgelerin belirlenmesi gerekliliği ortaya çıkmıştır<sup>(17)</sup>,

– Hedef bölge uygulamasının makroekonomik politika koordinasyonu ile desteklenmesi gerekliliği doğmuş<sup>(18)</sup> ancak bunun da gerçekleşemediği görülmüştür<sup>(19)</sup>,

– Döviz kurlarına optimum müdahale koşulları arayışı gündeme gelmiştir<sup>(20)</sup>,

– Uluslararası para reformu tartışmaları ve global makroekonomik istikrar için uluslararası para sisteminde istikrarın sağlanması gerekliliğinin ortaya çıkışı ve ayrıca döviz kurla-

rında istikrarı sağlamak için, önce yurtiçi makroekonomik istikrarın sağlanması gerektiği görüşü ile, yurtiçi makroekonomik istikrar için önkoşulun döviz kuru istikrarı olması gerektiği noktasında iki ayrı görüş ortaya çıkmıştır<sup>(21)</sup>,

Söz konusu üç büyüklere ikinci grubu açıkladıktan sonra tekrar dönelecektir.

## 2. Grup: Avrupa

Avrupa, 1979'da Avrupa Para Sistemi'nin temellerini atmıştır. Avrupa ülkeleri (Avrupa Birliği'ne 1979 yılı itibarıyla dahil olan ülkeler) döviz kurlarını kendi aralarında sabitlerken, ulusal paralarını dolara karşı ayrı ayrı dalgalanmaya bırakmışlardır. Bu oluşum bir anlamda yeni bir Bretton-Woods uygulaması şeklinde yorumlanmıştır. Ancak 1944 Bretton-Woods Anlaşması'nın dolar alanı yaratması gibi, Avrupa Bretton-Woods'u da mark alanını yaratmıştır<sup>(22)</sup>. 1944-1971 yılları arasında dolar standardı nasıl krize girmişse, 1979-1992 yılları arasındaki mark standardı da bu dönemin son yılı olan 1992 yılı yazında krize girmiştir. Dalgalı döviz kuru rejimindeki

son deneyimler, Avrupa Birliği'ni daha fazla döviz kuru sabitliğine dayalı bir makroekonomik istikrar hedefinden, makroekonomik istikrara dayalı bir döviz kuru istikrarı arayışına, daha da ötesi tek paraya yöneltmiştir. Bunun sonucu olarak Avrupa'nın parasal entegrasyonunun temeli de uluslararası düzeyde döviz kuru volatilitesi çıkmazına dayanmaktadır<sup>(23)</sup>.

Bunun üzerine, J. Delors 1989 yılında üç aşamalı bir şekilde 2002 yılında Euro'ya geçme plânını açıklamıştır. Bu plân açıklandığında, 1988 yılında Sermaye Anlaşması'nın yapılmış olduğu gözden uzak tutulmamalıdır. 1992 yılında belirlenen Maastricht Kriterleri, makroekonomik temellere dayalı olarak Avrupa Birliği'nin ekonomik temellerinin kurallarını oluşturur. Nihayet Avrupa bu şekilde doların saltanatını sarsma plânını hazırlamıştır. 1913 yılında kurulan Fed'e yani A.B.D. Merkez Bankasına karşı, 1999 yılında da Avrupa Merkez Bankası kurulmuştur. Bugün itibarıyla 11 Avrupa ülkesi (Almanya, Fransa, İtalya, İspanya, Portekiz, Belçika, Lüksemburg, Hollanda, İrlanda, Finlandiya,

Avusturya) bu para birliğinin üyesidir. Euro, 1999 yılından bu yana kaydi para niteliğinde olarak dolaşımdadır. 2002 yılında da fiilen dolaşıma çıkacaktır.

Aslında Avrupa, para birlikleri açısından tarihsel deneyimlere de sahiptir<sup>(24)</sup>. Bunlar;

1— Latin Para Birliği (Latin Monetary Union-LMU); Belçika, Fransa İtalya, İsviçre ve Yunanistan arasında 1865 yılında kurulmuş ve I. Dünya Savaşı sırasında altın standardının yıkılışına kadar sürmüştür.

2— İskandinav Para Birliği (Scandinavian Monetary Union-SMU); Danimarka, İsveç ve Norveç arasında LMU'dan 8 yıl sonra kurulmuş ve o da LMU'nun sona erdiği döneme kadar (1920'ler) sürmüştür.

1957 Roma Anlaşması'yla kurulan bugünkü Avrupa Birliği için, başlangıç dönemlerinde geliştirilmiş teorik altyapı da mevcuttur. Optimum Para Alanı (optimum currency areas-OCA) teorisyeni, Euro'nun da fikir babası<sup>(25)</sup> sayılan 1999 yılı Nobel iktisat ödülü sahibi R. Mundell'dir. Mal, hizmet, sermaye ve emeğin serbest dolaşımı esasına dayalı reel enteg-

rasyonu aşama aşama gerçekleştiren Avrupa Birliği, sabit döviz kuru istikrarına dayalı parasal entegrasyonunu da Euro'nun fiilen dolaşıma çıkmasıyla tamamlamış olacaktır.

Hemen belirtilmelidir ki, Mundell de "ulusal paraların birleştirilmesi söz konusu olduğunda ekonomik kriterlerden çok politik kararların etkili olduğunu "politics trumps economics" vurgulamak gereğini duyar<sup>(26)</sup>. Zira, Avrupa Para Birliği'nin OCA Teorisi'ne uygun olup olmadığı da tartışmalıdır.

Ayrıca, Paul De Grauwe, "geçmişte para birlikleri ekonomik faydalarından dolayı değil politik nedenlerden dolayı kurulmuştur<sup>(27)</sup>" demektedir. Bu nedenle, bu teorilerin ayrıntısı-na burada girilmeyecektir.

## İlk İki Grupta Son Durum

Burada üçüncü gruba yani yeni gelişen piyasalar ya da gelişmekte olan ülkeler arasındaki döviz kuru rejimlerine geçmeden önce, bu üç büyükler için mevcut durumun ne olduğu ve bu üç paranın alacağı gelişme üzerinde durmak gerekir. Çünkü üç büyüklerin bundan sonra izleyecekleri yapı,

üçüncü grubu şimdiye kadar olduğu gibi bundan sonra daha da fazla (güçlü bir Euro ile) ilgilendireceği çok açık. Hele de sermaye hareketlerinin sınırsız dolaşımı veri iken. Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) tarafından 1999 yılında yapılan çalışmaya göre; 1989 yılında global döviz piyasasının günlük işlem hacmi 590 milyar dolar iken (ki 1989 yılı böyle bir verinin olduğu ilk yıldır), 1998 yılında 1,5 trilyon dolara ulaşmış ve bu işlemlerin 1998 yılı itibariyle % 87'si dolar (1989'da % 90'ı), % 30'u Alman Markı, % 31'i ise Yen ile yapılmıştır. Ayrıca 1998 yılında dünya ihracatının hemen hemen yarısı dolarla yapılmıştır ve bu A.B.D. ihracatının iki katıdır. Alman Markı'nın payı ise % 15'tir. Bu oran Almanya'nın dünya ihracatındaki payına eşittir. Yen'in payı ise % 5'tir ve bu oran Japonya'nın dünya ihracatındaki payından önemli ölçüde azdır<sup>(28)</sup>.

"2030 yılında dünya iki temel para alanına sahip olacaktır. Bunlardan biri Avrupa diğeri ise Amerika. Euro, Brest'ten Bükreş'e, dolar Alaska'dan Arjantin'e belki de Asya'da bile hâkim olacaktır. Bu bölgesel paralar gelecek yüzyılın finan-

sal istikrarının temel yapı taşı olacaktır"<sup>(29)</sup> diyen Cohen arkasına geniş bir literatür katkısını da almıştır. Bu nedenle Dornbusch'a göre "Avrupa çevresi derhal ya para kurulu ya da tamamen Euro'ya geçecek" şekilde kendini bu duruma uyumlu hale getirmelidir. Aynı şekilde Lâtin Amerika ülkeleri de örneğin Arjantin gibi para kurulunu seçmeli ya da Amerikan Doları'nı seçerek dolarize olmalıdır<sup>(30)</sup>.

Cohen'e göre Hayek'in savunduğu paranın ulussuzlaştırılması (denation-alization) süreci devam ederek elektronik paraya geçilecektir. Ancak, bugünün bu üç parasıyla (BIG TREE) dünya, monopolcü bir para piyasasından oligopolcü bir para piyasa yapısına yönelecektir. Böylece bu gelişmenin de olası sonuçlarının irdelenmesi gerekir. Ona göre halen doların uluslararası piyasada monopolcü yapısı sürmektedir ve 2002 yılında Euro'nun çıkışı ile doların piyasa payı azalacak ve Euro'nun dolardan sonra ikinci sırada, Yen ise üçüncü sırada yer alacağını belirtir. Bu nedenle de gelişen piyasaların bu üç paranın liderliğinde pasif



takip edici konumda olmalarını savunur<sup>(31)</sup>.

Cohen 2030'da büyükler arasında Yen'e yer vermezken, Japonya parasının erozyona uğramaması için girişimlerde bulunur.

Örneğin, "1996 yılında Japonya dokuz komşusuyla birlikte bir dizi anlaşma imzalar. Amacı Asya Para Fonu'nu (AMF) kurarak bu ülkeler arasında döviz kuru uyumsuzluklarını çözecek bir yapı ile Yen alanını güçlendirmektir. Bu fon bir nevi IMF'nin Asya'daki görevini üstlenecek bir yapılanma girişimidir"<sup>(32)</sup>. Ancak, "1997 yılındaki kriz daha çabuk davranıldı ve Tokyo'nun hevesi A.B.D. tarafından bloke edildi"<sup>(33)</sup>. Asya ülkelerinin 1997 yılında yaşadıkları ekonomik krizlerin temelinde paralar arası rekabetin rol oynadığı vurgulanmaktadır.

Bersten'e göre, AMF'nin IMF'in merkezi rolünün tehdit ettiği için A.B.D. hazinesini korkuttu. Bölgede doların hakimiyetinin azaltılmasından endişe etti. Bununla birlikte, bu fikir Tokyo'nun hâlâ ilgi alanındadır. Japonya bölgede parasal bir rol üstlenmek için çeşitli yollar aramaktadır. Nitekim, "Mayıs

2000'de 13 bölge hükümeti arasında bir anlaşma yapıldı ve yeni network swap anlaşması imzalandı. Bu Yen merkezlidir"<sup>(34)</sup>. Görüldüğü gibi Tokyo, parasının erozyona uğramasına izin vermek niyetinde değildir. Buna karşılık Asya'nın optimum para alanı teorisine uygun bir yapı olmadığına dair Avrupa ve A.B.D. merkezli çalışmalar da yoğunluktadır. Ancak yukarıda da belirtildiği gibi para birliklerinde teorinin ekonomik kriterlerinden çok politik kriterlerin etkili olduğu da gözden uzak tutulmamalıdır.

Fischer de, üç büyük arasındaki döviz kuru hareketlerinin diğer ülkeleri güçlüğe soktuğu belirtilirken, 1995 yılı sonrası Asya ülkelerinin ihracatlarının olumsuz etkilendiğini kabul eder ve halen üç büyükler arasında bu konuda herhangi bir programın olmadığını da altını çizer<sup>(35)</sup>. O'na göre, hâlâ bu üç büyükler arasında açıklanmış bir program yoktur. Hatta bu konuda bir niyet de bulunmamaktadır.

Peter B. Kenen, 1990'ların ortasında Yen-Dolar paritesinde keskin bir değişme yaşandığını, bölge ihracatının rekabet

ğini, bölge ihracatının rekabet gücünü zayıflattığını, Asya Borsası'nda keskin bir düşüşe neden olduğunu ve ağır borçlu firmaların kreditebilitesi düştüğünü<sup>(36)</sup> belirterek büyük paralar arasındaki rekabetin diğer ülkeler üzerindeki olumsuz sonuçlarını vurgular.

Şimdi şöyle bir soru sorarak üçüncü grup ülkelere geçmek gerekir. Üç büyükler arasında denge döviz kurunun hesap edilmesinde güçlük çekilirken ve ne yapacakları konusunda bir program yokken, nasıl oluyor da IMF gelişen piyasalara ilişkin program yapabilmektedir? Sabitlemeye dayalı programlar üç büyüklerin stratejilerindeki değişimle ortadan kalkmaz mı? Zira Fischer "halen önceden açıklanmış bir hedef bölge yoktur"<sup>(37)</sup> dediğine göre istikrarsız üç büyük para ile diğer üçüncü grup ülkeler nasıl bir istikrara kavuşacaklar? Örneğin, Euro 2000 yılına gelindiğinde tahmin edilen denge değerine göre önemli ölçüde değer kaybetmiştir<sup>(38)</sup>. O halde bu veriler esas alınarak yapılan programlar ne kadar gerçekçi olacaktır?

### Üçüncü Grup Ülkeler

Bu gruptaki gelişmekte olan ülkeler, 1973 yılı sonrasında piyasa güdümlü para piyasasıyla karşı karşıyadır ve piyasa koşullarında dış borç almak durumundadır. Aynı zamanda üç büyüklerin son derece istikrarsız döviz kuru sürecini yaşadığı bir dönem söz konusudur. Bu süreçte 1987 yılına kadar IMF'nin görevi de azalmıştır. 1980'lerin ortasına gelindiğinde bu ülkeler ağır borç yükü altındadır. 1987 Brady Planı (Plaza ve Louvré Anlaşmaları G3, G7) IMF ve Dünya Bankası'na yeni görevler yükler. Bu kurumların görevi, bu kez yapısal reformların gelişmekte olan ülkelere uygulanmasını sağlamaktır.

IMF'nin 1980'lerin sonundan bu yana uyguladığı döviz kuru temelli stabilizasyon politikalarının sonuçları şöyledir<sup>(39)</sup>. 11 ülke için uygulanan programlardan para kurulunu tercih eden dört ülkeden Arjantin'de 1991 yılında, Estonya'da 1992 yılında, Litvanya'da 1994 yılında ve Bulgaristan'da 1997 yılında başarılı sonuçlar alınmıştır. Diğer sekiz tanesinde bant sistemi uygulanarak başarılı olurken, üç ülkede ise başarı elde edilememiştir. Bu ülkelerde programlar Meksika'da 1994

yılında, Rusya'da 1998 yılında ve Brezilya'da ise 1999 yılında para krizlerinin ortaya çıkışı ile sonuçlanmıştır. Türkiye için de 1999 Kasım'ından 2002 yılı sonuna kadar bant sistemi uygulanacak (Fischer'e göre, Türkiye uzun dönemde Euro'ya geçiş niyetindedir) iken, program bankacılık kesiminin sorunlarıyla ilgili olduğu belirtilen para kriziyle sonuçlanmıştır<sup>(40)</sup>.

1990'lı yıllardaki krizlerin çıkış odağında bu gruptaki ülkelerin olması ve globalleşmeyi tehdit eder hale gelmesiyle birlikte, çalışmaların yönü ciddi anlamda bu gruba doğru evrilmiştir. 2000 yılı itibarıyla bu ülkeler için bir köşede esnek döviz kuru diğer tarafta ise süper sabitlemenin olduğu 'Köşe Çözümü' (Corner Solution) önerilmektedir. Süper sabitlemeden kastedilen de para kurulu, dolarizasyon (1999 sonrası literatüründe Eurozasyon, Yenizasyon anlamında da kullanılmaktadır) ya da parasal birliklerdir. 1990-2000 için yapılan saptamaya göre gelişen piyasaların ara rejimlerden (sürünen pariteler, bant sistemi, yönetimli dalgalanma v.b.) bu iki köşe çözümlere kaydığı belirtilmektedir<sup>(41)</sup>. Hemen burada

belirtilmesi gereken, P. Krugman'a göre<sup>(42)</sup> dolarizasyona çok yakın olan ve belki de eşiti olan para kurulu Avrupa'nın sömürgecilik döneminin bir yöntemi olarak ana ülkenin parasının rezerv olarak tutulması ve yurtiçi para miktarının ona göre ayarlanması esasına dayanır. 1983 yılında Hong Kong bunu uygulamaya başlamıştır. Ama Krugman'a göre Hong Kong zaten bir sömürge ülkesidir.

Rodrik'e göre bu krizler nedeniyle dünya ekonomisi globalleşme sürecinden çok uzaklaşmıştır, Obstfeld'e göre global sermaye piyasasının tehdit mi, velinimet mi olduğu sorgulanmaya başlanmıştır<sup>(43)</sup>. Fakat bu arada 1994 yılında Basel Sermaye Anlaşması revize edilmiştir ve uluslararası düzeyde bankacılık standartları belirlenmiştir. Ancak ne var ki bu standartların gelişen piyasalar, ülkeler krize girmeden bu standartlara uyum sağlamada zorlanmışlardır. Bunun için ülkeler yeni finansal mimari sürecinde IMF ve Dünya Bankası'yla bir anlaşma imzalayarak IMF'de Mayıs 1999'da oluşturulmuş olan Finansal Sektör Destekleme Programı'ndan (Financial Sector Assessment Program-

me-FSAP) faydalanmalıdır lar.<sup>(44)</sup> Söz konusu programın 12 pilot ülkede uygulama sonuçlarının değerlendirildiği 27 Kasım 2000 tarihli IMF ve Dünya Bankası raporuna göre bu ülkelerde ilk yılda başarılı olunmuş ve 2001 yılı için de 24 ülke ile bu program çerçevesinde anlaşma sağlandığı belirtilmektedir.<sup>(45)</sup>

1998 yılında bu ülkeler için sabit döviz kuru rejiminden esnek döviz kuru rejimine geçişlerin çok sancılı olması nedeniyle esnek döviz kuruna geçiş stratejisi hazırlanarak IMF'ce uygulanması savunulmaktadır.<sup>(46)</sup>

McKinnon'a ise, gelişmekte olan piyasalarda 1994 yılı sonrası yaşanan krizlerden sonra çıkarılacak temel dersin daha fazla esnek döviz kuru rejimine ihtiyaç olduğu fikrine karşıdır. Ona göre, iyi sabitlenmiş bir döviz kuru rejimi krizin sorumlusu değildir. Asya krizini yaşayan ülkelerdeki temel sorun yurtiçi bankacılık düzenlemelerinin yapılmamış olmasıdır. Yine O'na göre, sermaye kontrollerinin kaldırılmasından önce bankacılık kesimindeki gerekli düzenlemelerin yapılması ge-

reklidir. Asıl neden, bunların yapılmamış olmasıdır. Yoksa, iyi sabitlenmiş (good fixed) bir döviz kuru sistemi sorun yaratmaz. Aksine bu döviz kuru rejimi rekabetçi devalüasyonların olmasını engeller. McKinnon'a göre, Lâtin Amerika'da kötü sabitlen (bad fixed) Şili'de (1978 - 1981), Meksika'da (1992 - 1994) ve Brezilya'da (1996 - 1998) kriz çıkmıştır. Asya krizini yaşayan Endonezya'da, Kore'de, Malezya'da, Filipinler'de ve Tayland'da 1997 krizi öncesinde kötü sabitleme vardı. Oysa aynı bölgede iyi sabitlemenin uygulandığı Hong Kong, Singapur ve Tayvan'da kriz yaşanmamıştır. O halde suç, sabitlemede değil iyi sabitlememiş olmalıdır.<sup>(47)</sup>

Peter B. Kenen'e göre, bu ülkelerde 1980'lerde de facto dolarizasyon yaşanmıştır ve para ikâmesi alanında geniş literatür oluşmuştur. Ancak, pek az ülke kendi parası yerine bir başka ülke parasını benimsemiştir. Bunun yanında, pek çok ülke de para birliği şeklini seçmiştir. Ancak birliklerin çoğu sömürgecilik sonrası ülkelerden oluşmaktadır. Lâtin Amerika'da Arjantin dolarizasyona geçmiş ve diğer ülkelerde de

para kurulları oluşturulmuştur. Örneğin, Hong Kong ve Bulgaristan. Diğer bölgesel ticaret blokları arasında da parasal birlik yaratma eğilimi ortaya çıkmıştır. Örneğin, Kuzey Amerika'da NAFTA, Güney Amerika'da MERKOSUR, Güney Doğu Asya'da ASEAN.

Kenen'e göre<sup>(48)</sup>, 3. gruptaki ülkeler dolarizasyon ile parasal birlik arasında bir seçim yapmak zorundadırlar. O'na göre, gelişen piyasalarda para kurulu ve dolarizasyon asimetrik özelliklere sahiptir. Bu yöntemi seçen ülkenin, anahtar paraya sahip ülkenin para politikasına uyması gerekir. Bu da, bağlanan ülkenin kendi koşulları ile çelişebilir. Esnek döviz kuru rejimi ise, yurtiçi bankaların ve diğer finans kuruluşlarının kısa vadeli yabancı para borçlanmalarını engeller. Bu fonlardaki azalış ise, çıktıda çok keskin bir düşüş ortaya çıkarır. Bu nedenle, gelişen piyasaların parasal birlik içine girmeleri faydalıdır. Çünkü, para birliklerinde parasal krizlerden korunma yolları vardır. Örneğin, Meksika'nın Kuzey Amerika Para Birliği'nde olması bu ülkeyi bir para krizinden korumuştur. Krugman'a göre, bu

durum şöyle gelişmiştir. Meksika A.B.D. ile birlikte 1992 yılı itibarıyla NAFTA içinde yer almaktadır. 1994 Meksika Krizi'nde A.B.D. Hazinesi derhal Döviz Kuru İstikrar Fonu (ESF) kurarak Meksika'ya, A.B.D. Hazinesi-IMF-Dünya Bankası kaynaklı 50 milyar dolar destek kredisi sağlamıştır<sup>(49)</sup>. Zira Meksika, A.B.D.'nin en güçlü ortağıdır. Büyük bir ülke ile küçük bir ülke arasında tam bir simetri olmamasına rağmen, oyunun dışında olmaktansa içinde olmak daha iyidir. Ayrıca bazı gelişen piyasalar arasında oluşturulacak ve mali istikrarla desteklenen bir parasal birlik, tek taraflı anahtar bir paraya bağlı olmaktan, yönetim ve hesap edilebilirlik açısından daha iyidir. Yine Kenen'e göre, böylesi para birlikleri en az Avrupa Para Birliği kadar optimal olacaktır. Bu ülkeler ya paraları arasında sabit bir kurdan oluşturulan bir parasal birlik ya da yeni bir parada birleşen parasal birlik arasında bir seçim yapmak durumundadırlar.

Görüldüğü gibi Peter B. Kenen köşe çözümlemesinin sabitleme tarafında yer alır. Ancak dolarizasyon ve para kurullarını değil parasal birlikleri sa-

vunmaktadır. Bu, küçük bir ülkenin ya büyük bir ülke ile birlikte hareket etmesi ya da gelişen piyasalar arası oluşabilecek bir parasal birlik şeklinde olabilir.

Sebastian Edwards'ın gelişen piyasalarda yeni oluşturulacak finansal mimari çerçevesinde döviz kuru rejimleri, sermaye akımları ve para krizleri arasındaki ilişkiyi incelediği makalesinde<sup>(50)</sup> A.B.D. ve Avrupa merkezli akademik çalışmaların köşe çözümlemesini savunduğunu belirtirken, iki köşeli yaklaşımların başarılı olduğu konusunda tarihsel bir geçmişin olmadığını vurgular. Bu yaklaşım O'na göre, ara sistemlerin sabit fakat ayarlanabilir, yönetimli dalgalanma ve dar bant uygulamalarının başarısızlığına dayalıdır. Gelişen piyasalar süper sabitleme ya da dalgalı kura ilişkin yeterli tarihsel deneyime sahip değildir. Edwards'a göre süper sabitlemeler arasında Arjantin, Hong Kong, Estonya vardır ki bunlar para kurulları şeklindedir. Panama dolarize olmuştur. Ancak bu özel bir durumdur. Ekvator dolarizasyona geçmek üzeredir. Bütün bu örnekler, köşe çözümlemesinin analizi için

çok erkendir. Dalgalı kuru seçenekler arasında da durum çok farklı değildir. Örneğin Meksika (1995'ten beri) bu rejimi seçmiş çok az ülkeden biri olarak çok da uzun bir geçmişe sahip değildir. Hatta Meksika Edwards'a göre esnek döviz kuru sisteminin gereklerine uygun hareket etmemiştir. Yine O'na göre Panama'nın da tam dolarize olduğunu söyleyebilmek güçtür. Sonuçta Edwards "her ülke için her zaman geçerli olacak döviz kuru rejimi yoktur. Her ülke kendi koşullarına uygun döviz kuru rejimini belirlemelidir"<sup>(51)</sup> demektedir.

Burada hemen bir saptama yapmakta fayda vardır. Meksika'nın yaptığı açıklamaya göre, bu ülkenin 1995 yılı sonrası esnek döviz kurunu seçtiği belirtilmiştir. Kenen'e göre, Meksika A.B.D. ile para birliği içindedir. Sebastian Edwards'a göre ise, fiilen esnek döviz kuru rejiminde değildir. Ayrıca Arjantin'in dolarize olduğu belirtilirken, Edwards'a göre uygulamada tam da dolarize olmadığı ifade edilir. Bu çelişkiler mevcut iken IMF kriterlerinin dışındaki de facto sınıflama çerçevesinde, 156 ülke için yapılmış bir çalışmaya göre<sup>(52)</sup> gelişmiş ülkeler-

deki büyüme ile döviz kuru rejimi arasında herhangi bir ilişki bulunmazken, gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru rejimi ile büyüme arasında çok sıkı bir ilişkinin olduğu saptanmıştır. Söz konusu çalışmaya göre, gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru esnekliği azaldıkça büyüme oranı düşmekte ve çıktı volatilitesi artmaktadır. Çalışma, ilk bakışta gelişen piyasalara esnek döviz kuru rejimini öneriyor gibi görünse de, "bulgularımız dolarizasyonla uyumsuz değildir. Sabit döviz kuru aleyhine çıkan sonuçlar dolarizasyon ile dalgalı kur arasındaki tartışmaya son vermez. Yani bu tartışmanın önünde engel değildir"<sup>(53)</sup> şeklinde dolarizasyona sıcak baktığı izlenimini vermektedir. Gelişen piyasalar için döviz kuru rejimi ile büyüme arasındaki ilişki esnek döviz kuru lehine bir sonuç vermekte ve gelişmiş ülkeler için döviz kuru rejimiyle büyüme arasında bir ilişki ortaya çıkmadığını saptayan yukarıdaki çalışmaya karşılık, Mundell sanayileşmiş ülkelerin büyüme performansı açısından Bretton Woods öncesi ve sonrası için yaptığı karşılaştırmada önceki period da daha hızlı bir ortala-

ma büyüme oranı olduğunu saptar<sup>(54)</sup>.

## SONUÇ

Bu çalışmaya başlamadan önce konulan hedef esnek döviz kuru teorileri üzerine bir çalışma yapmaktı. Ancak Türkiye'nin yaşamış olduğu Kasım 2000-Şubat 2001 krizi, bu alanda spesifik bir teori üzerinde odaklaşılmasını engelledi ve çalışmanın yönünü değiştirdi. Zira, bizim gibi ülkelerin iç koşullarını anlamak için dünya konjonktürünün iyi izlenmesi gerekmektedir. Bu bakış açısıyla döviz kuru rejimleri, üç büyümler ve gelişen piyasalarda yaşanan krizlerden, dünya ekonomisinde söz sahibi olan iktisatçıların çıkardıkları derslerin yansıtılması tercih edildi. Böylece bu çalışmanın sonucunda, aşağıdaki saptamaları bundan sonra yapılacak çalışmanın başlangıcı olması itibarıyla şöyle sıralayabiliriz.

1. Dünya ekonomisi döviz kurlarının istikrarlı olduğu 25-30 yıllık bir devreden istikrarsız olduğu 30 yıllık bir devreye doğru evrilmiştir ve içinde yaşanan dönem bu açıdan istikrarsız bir dönemi temsil etmektedir.

2. 1973 yılı sonrasında Friedman'ın bile beklemediği ölçüde Dolar-Mark-Yen ile bağlantılı ve oldukça istikrarsız döviz kuru hareketliliği yaşanmış ve bunu açıklamak üzere geliştirilen esnek döviz kuru teorilerinin sayısında artış ortaya çıkmıştır.

3. 1973 yılı sonrası piyasa güdümlü para sisteminde 1988 yılında Basel Komitesi Sermaye Anlaşması yapılmış ve hemen ardından 1989 yılı Avrupa'nın tek paraya geçiş plânı hazırlanmıştır. 1999 yılı Nobel iktisat ödülü sahibi dışa açık makroekonomi teorisyeni R. Mundell'in Euro'su da 1999 Avrupa Merkez Bankası ile birlikte doğmuştur.

4. 1999 yılı Mayıs'ında IMF'de Finansal Sektör Uyum Programı (FSAP) oluşturulmuş ve IMF ve Dünya Bankası denetiminde üye ülkelerin finansal liberalizasyonunda uluslararası standartlara uyumlaştırma süreci başlamıştır.

5. Uluslararası paranın monopolcü bir piyasa yapısından şimdilik oligopolcü bir yapıya bürünmesi ve 2030'lar için iki

paranın (Dolar-Euro) piyasa paylaşımının öngörülmesi ve bu nedenle de gelişen piyasaların derhal oligopolcü bir yapıda pasif takip edici konumda olmaları önerilmektedir. Bu açıdan bakıldığında dünya ekonomisi globalleşme sürecini değil, bölgeselleşme sürecini yaşamaktadır.

6. Gelişen piyasaların bölgesel uç ya da iki paraya derhal bağlanmaları gerekliliğinin baskın bir şekilde savunulması gündemdedir. Bunun için de, döviz kuru rejimleri için öngörülen köşe çözümlerinin, süper sabitleme tarafı daha öncelikli olarak baskın bir şekilde önerilmektedir. Süper sabitleme tarafında dolarizasyon (Eurozasyon ve Yenizasyonu kapsamak üzere) para kurulu ve parasal birlik vardır. Ancak dolarizasyon anlamına gelen para kurulunun sömürgecilik döneminin bir aracı olduğu da belirtilmektedir.

7. Bir önemli diğer saptama da, uygulanan döviz kuru rejimlerinde de facto ve de jure sınıflama farklılıklarının varlığıdır.



## YARARLANILAN KAYNAKLAR

Aldcroft, Derek, H., (1987), *From Versailles to Wall Street, 1919-1929*, London,

Borner, Silvio, (1988), (Ed.), *International Finance and Trade in a Polycentric World*, McMillan Press LTD., London

Buoyoomi, Tamim and Ronald McDonald, (1999), "Deviations of Exchange Rates from Purchasing Power Parity. A Study Futuring to Monetary Unions", IMF Staff Papers, Vol: 46, No: 1, March,

Cohen, Benjamin, (Ed.), (1997), *International Trade and Finance*, Cambridge,

\_\_\_\_\_, (2000a), "Monetary Governance in a World of Regional Currencies", <http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/impress/monetarygovern.html>,

\_\_\_\_\_, (2000b), "Life at the Top: International Currencies in the 21st Century", <http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/recent/index.html>

\_\_\_\_\_, (2000c), "Money in a Globalized World: From Monopoly to Oligopoly", <http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/recent/money.html>,

De Grauwe, Paul, (1989), *International Money, Postwar Trend on Theories*, Oxford,

\_\_\_\_\_, (1993), "The Political Economy of Monetary Union in Europe", *The World Economy*, 16:6,

Eatwell, John, Murray Milgate and Peter Newman, (1988), *The New Palgrave A Dictionary of Economics*, London, Vol. 2,

Eichengreen, Barry, (1998), "The Only Game in the Town", <http://www.emlab.berkeley.edu/users/eichengr/worldtod.pdf>,

\_\_\_\_\_, (1999), "Kicking the Habit: Moving From Pegged Rates to Greater Exchange Rate Flexibility", *The Economic Journal*, 109, March,

Eichengreen, Barry and Paul Masson, (1998), "Exit Strategies: Policy Options for Co-

untries Seeking Greater Exchange Rate Flexibility", IMF Occasional Paper,

Edwards, Sebastian, (2000), "Exchange Rate Regimes, Capital Flows, and Crisis Prevention", University of California and NBER August 31, <http://www.anderson.ucla.edu/faculty/sebastianedwards/woodstock2.pdf>,

Fischer, Stanley, (2001), "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?", <http://www.imf.org/external/np/speeches/2001/010601a.pdf>,

Frankel, Jeffrey A. (1995), *Financial Markets and Monetary Policy*, MIT, Cambridge,

IMF-World Bank, (2000), "Financial Sector Assessment Programme, (FSAP), A Review: Lessons From the Pilot and Issues Going Forward", <http://www.imf.org/external/np/fsap/2001/review.htm>,

Kenen, Peter B., (2000a), "Currency Areas, Policy Domains and the Institutionalization of Fixed Exchange Rates", Princeton University, April, <http://www.princeton.edu/~pbkenen/oca.pdf>,

\_\_\_\_\_, (2000b), "Financial Sector Reform in Emerging Market Countries Getting the Uncertainties Right", Lucerne, Switzerland, June 4, <http://www.princeton.edu/~pbkenen/PerJacobssen.pdf>,

Keynes, J.M., (1930), *A Treatise On Money: The Applied Theory of Money*, The Collected Writings, 1971, Vol 6,

\_\_\_\_\_, (1930), *A Treatise On Money: The Pure Theory of Money*, The Collected Writings, 1971, Vol.5, Cambridge,

Kindleberger, Charles P., (1987), *The World in Depression 1929-1930*, Middlesex, England, 2nd Ed.,

Krugman, Paul, (1999), *The Return of Depression Economics*, New York,

Levy-Yeyayi, Eduardo and Frederico Sturzenegger, (2001), "To Float or to Trail: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes", <http://www.utdt.edu/~fsturzen/floatotg-row2.pdf>,

McDonald, Ronald, (1989), *Floating Exchange Rates Theories and Evidence*, London, 2nd Impression,

McKinnon, Ronald I., (1997), *The Rules of the Game: International Money and Exchange Rates*, MIT, 2nd Printing,

\_\_\_\_\_, (2000), "Mundell, the Euro and Optimum Currency Areas", May 22, <http://www-econ.stanford.edu/faculty/workp/swp00009.pdf>,

McKinnon, Ronald I. and Huw Pill, (1999), "Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Moral Hazard and International Over Borrowing", <http://www-econ.stanford.edu/faculty/workp/swp99018.pdf>,

Meese, Richard and Kenneth. Rogoff, (1983), "Empirical Exchange Rate Models of the Seventies: Do They Fit Out of Sample?", *Journal of International Economics*, 14,

Mundell, Robert A., (1998a), "The Case for the Euro", *Wall Street Journal*, March 24,

\_\_\_\_\_, (1998b), "Uses and Abuses of Gresham's Law in the History of Money", <http://www.columbia.edu/~ram15/grash.html>,

Mussa, Michael, et al., (2000), "Exchange Rate Regimes in Increasingly Integrated", *World Economy*, IMF Occasional Paper, 193,

*New York Times*, April 27, 1996,

*The Economist*, May 13, 2000,

## DİPNOTLARI

1. J. M. Keynes, (1930), *A Treatise On Money: The Applied Theory of Money*, The Collected Writings, 1971, Vol.6, s.274 ve ayrıca 1870'li yıllardan M.Ö. 6. yüzyıla kadar götürerek Gresham Kanunu'nu para teorisinin kalbi olarak yeniden ele aldığı makalesine bakınız, Robert Mundell, (1998b) "Uses and Abuses of Gresham's Law in the History of Money", <http://www.columbia.edu/~ram15/grash.html>,

2. Gustav Cassell, (1936), *The Downfall of the Gold Standard* London: Frank Cass and Co.: 2nd Impression, 1966'ya affen Ronald I. McKinnon, (1997), *The Rules of the Game: International Money and Exchange Rates*, MIT, 2nd Printing, s.25,

3. a.g.e., s. 36 ve ondan önce J. M. Keynes, (1930), *A Treatise On Money: The Pure Theory of Money*, The Collected Writings, 1971, Vol.5, Cambridge, s. 18,

4. Bu dönem için bkz., Derek, H., Aldcroft, (1987), *From Versailles to Wall Street, 1919-1929*, London,

5. Keynes, a.g.e., s. 258,

6. McKinnon, a.g.e.. s. 25,

7. Peter B. Kenen, (2000a), *Currency Areas, Policy Domains and the Institutionalization of Fixed Exchange Rates*, Princeton University, April, <http://www.princeton.edu/~pbkenen/oca.pdf>

8. McKinnon, a.g.e., s.52,

9. Barry Eichengreen, (1998), "The Only Game in the Town", <http://www.emlab.berkeley.edu/users/eichengr/worldtod.pdf>,

10. Kenen, a.g.m.,

11 a.g.m.,

12. Barry Eichengreen, (1999), "Kicking the Habit: Moving From Pegged Rates to Greater Exchange Rate Flexibility", *The Economic Journal*, 109, March, s. C. 2, Şekil 1'den elde edilmiştir,

13. Silvio Borner, (1988), (Ed.), *International Finance and Trade in a Polycentric World*. McMillan Press LTD., London içinde Rudiger Dornbusch and Jeffrey Franke, (1988), *The Flexible Exchange Rate System: Experience and Alternatives*, s.

14. Ronald Mc Donald, (1989), *Floating Exchange Rtes Theories and Evidence*, London, 2nd Impression,

15. Richard Meese and Kenneth. Rogoff, (1983), "Empirical Exchange Rate Models of

the Seventies: Do They Fit Out of Sample?", *Journal of International Economics*, 14, s. 3-24

16. Dornbusch and Frankel, a.g.m., s. 162,

17. Jeffrey A. Frankel, (1995), *Financial Markets and Monetary Policy*. MIT, Cambridge, s 235,

18. a.g.e., s. 235-251,

19. Benjamin Cohen, (1997), *International Trade and Finance*, Cambridge içinde Cathrine M. E., Domingues, "Do the G3 Countries Coordinate Monetary Policy?", s. 280-315,

20. McDonald, a.g.e., s. 218-247,

21. Paul de Grauwe, (1989), *International Money*, Postwar Trend on Theories, Oxford, s. 201-216 ve John Eatwell, Murray Milgate and Peter Newman, (1988), *The New Palgrave A Dictionary of Economics*, London, Vol. 2, s. 920-922,

22. McKinnon, a.g.e., s.7,

23. Tamim Buyoomi and Ronald McDonald, (1999), "Deviations of Exchange Rates from Purchasing Power Parity. A Study Futuring to Monetary Unions", *IMF Staff Papers*, Vol: 46, No: 1, March,

24. Benjamin Cohen, (2000a), "Monetary Governance in a World of Regional Currencies", [http:// www. polsci.ucsb.edu/faculty / cohen/impress/monetarygovern.html](http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/impress/monetarygovern.html) ve Charles P. Kindleberger, (1987), *The World in Depression 1929-1930*, Middlesex, England, 2nd Ed., s. 246,

25. Ronald McKinnon, (2000), "Mundell, the Euro and Optimum Currency Areas", May 22, <http://www-econ.stanford.edu/faculty/workp/swp00009.pdf>. Optimum Para Alanı teorisyenleri Mundell, McKinnon ve Kenen'dir,

26. Robert A. Mundell, (1998), *The Case for the Euro*, *Wall Street Journal*, March 24,

27. Paul De Grauwe, (1993), *The Political Economy of Monetary Union in Europe*, *The World Economy*, 16:6,

28. Benjamin Cohen, (2000b), "Life at the Top: International Currencies in the 21st Century", [http:// www.polsci.ucsb.edu/faculty / cohen/recent/index.html](http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/recent/index.html),

29. Cohen (2000a), a.g.m.,

30. Rudiger Dornbusch, (1999), *The Euro: Implications for Latin America*, Washington, World Bank, Unpublished'e atfen Cohen, (2000b), a.g.m.,

31. Benjamin Cohen, (2000c), *Money in a Globalized World: From Monopoly to Oligopoly*, [http://www. polsci.ucsb.edu/faculty / cohen/recent/money.html](http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/recent/money.html),

32. *New York Times*, April 27, 1996,

33. a.g.m.,

34. *The Economist*, May 13, 2000,

35. Stanley Fischer, (2001), "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?", [http://www. imf. org/external/np / speeches/2001/010601a.pdf](http://www.imf.org/external/np/speeches/2001/010601a.pdf),

36. Kenen, (2000a), a.g.m.,

37. Fischer, a.g.m.,

38. a.g.m.,

39. Michael Mussa et al., (2000), "Exchange Rate Regimes in Increasingly Integrated World Economy", *IMF Occasional Paper*, 193'e atfen a.g.m.,

40. a.g.m.,

41. a.g.m.,

42. Paul Krugman, (1999), *The Return of Depression Economics*. New York. s. 47.

43. Ronald I. McKinnon and Huw Pill, (1999), "Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Moral Hazard and International Over Borrowing", [http://www-econ.stanford.edu/ faculty/ workp/swp99018.pdf](http://www-econ.stanford.edu/faculty/workp/swp99018.pdf),

44. Peter B. Kenen, (2000b), "Financial Sector Reform in Emerging Market Countries Getting the Uncertainties Right", Lucerne, Switzerland, June 4, <http://www.princeton.edu/~pbkenen/PerJacobsen.pdf>,

45. 12 pilot ülke Gana, Ermenistan, Guatemala, İsrail, Peru, Polonya, İzlanda, Senegal, Yemen, Slovenya, Çek Cumhuriyeti, Karapip Adaları, 2001 yılında uygulanacak olanlar Arjantin, Barbados, Kosta Rika, Dominik Cumhuriyeti, Finlandiya, Gab, Gürcistan, Kore, Letonya, Kırgızistan, Yeni Zelanda, İsveç, İsviçre, Tunus, Uganda, Birleşik Arap Emirlikleri, İngiltere, Uruguay ve ayrıca 6 ülke ile anlaşma yapmak üzere oldukları belirtilmektedir. Financial Sector Assessment Programme, A Review: Lesson From the Pilot and Issues Going Forward, November 27, 2000, <http://www.imf.org/external/np/fsap/2001/review.htm>,

46. Barry Eichengreen and Paul Masson, (1998), "Exit Strategies: Policy Options for Countries Seeking Greater Exchange Rate Flexibility", IMF Occasional Paper,

47. McKinnon, a.g.m.,

48. Kenen (2000a), a.g.m.,

49. Krugman, a.g.e., s. 56.

50. Sebastian Edwards, (2000), "Exchange Rate Regimes, Capital Flows, and Crisis Prevention", University of California and NBER August 31, <http://www.anderson.ucla.edu/faculty/sebastianedwards/woodstock2.pdf>,

51. a.g.m.,

52. Eduardo Levy-Yeyayi and Frederico Sturzenegger, (2001). "To Float or to Trail: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes", <http://www.utdt.edu/~fsturzen/floattogrow2.pdf>,

53. a.g.m.,

54. Robert Mundell, (1995), Exchange Rate Systems and Economic Growth, *Revista de Política Económica*, Vol.85, No.6, s. 1-36'a atfen a.g.m.,



---

# Sermaye Piyasası

---

**MUSTAFA BARIŞ**

*Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Yayın Yönetmeni*

---

## Borsanın Derdi Parasızlık

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Haziran ayının ilk işlem gününde Devlet Bakanı Yüksel Yalova'nın istifası ve alternatif piyasalardaki olumlu seyir borsanın alımlarla açılmasını sağladı. Gün boyunca alıcılı seyrini sürdüren borsa, hafta sonu riskini almak istemeyen yatırımcıların satışları gelmesine rağmen günü 391 puanlık yükselişle kapadı. Hisse senetleri ortalama % 3.60 oranında değer kazandı. Haziran ayının ikinci haftasına % 4.35'lik artışla başlayan borsa, Salı günü gelen kâr satışlarıyla ortalama % 3.95 oranında geriledi. Daha sonraki günlerde, bankalarla olan iç borç takasına ilişkin olumlu gelişmeler üzerine hafta sonuna kadar devam eden bir çıkış yaşandı. Hisse senetleri Çarşamba günü ortalama % 3.86, Perşembe günü ortalama % 2.33 ve Cuma günü de ortalama % 1.10 oranında değer kazandı. Endeks haftalık bazda 867.28 puanlık artış göstererek haftayı 12.138,26 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin haftalık bazda ortalama getirisi % 7.69 oldu.

Borsanın lokomotifi konumundaki banka hisselerinden Yapı ve Kredi Bankası, Garanti Bankası ve Akbank'da, haftalık toplam işlem hacminin % 25.84'ü gerçekleşti. Bu hafta gerçekleşen toplam 2 katrilyon 56 trilyon 799 milyar liralık işlem hacminin 531 trilyon 415 milyar liralık kısmı bu 3 banka hissesinde oluştu. Program ve borç takası konusunda hafta içinde Devlet Bakanı Kemal Derviş ile İstanbul'da biraraya gelen bankacıların toplantıdan iyimser ayrıl-

ması sonrası ilginin arttığı banka hisseleri, endeksin artışında büyük rol oynadı. Endeks üzerinde ağırlıklı etkisi olan Yapı ve Kredi Bankası hissesi haftayı % 21.92 artışla kapatırken, Akbank % 18.37, Garanti Bankası da % 9.09 oranında prim yaptı. Haftalık işlem hacminin % 9.59'u Yapı ve Kredi Bankası, % 8.23'ü Akbank ve % 8.03'ü Garanti Bankası hisselerinde gerçekleşti.

Borsa Haziran ayının üçüncü haftasına ortalama % 4.14'lük düşüşle başladı. Düşüşte, Anayasa Mahkemesi'nin FP'nin kapatma davasını Salı günü esastan görüşmeye başlayacak olması etkili oldu. Fazilet Partisi (FP) davasının hemen sonuçlanmayacağı ve gelecek haftaya kalma ihtimali bulunduğu yolundaki açıklamalar, piyasalarda buna ilişkin olumsuz beklentilerin ertelenmesi şeklinde algılandı. İç borç takasına ilişkin ayrıntıların da açıklandığı Salı günü hisse senetlerindeki ortalama değer kaybı % 1.78 olarak gerçekleşti. Çarşamba günü takasın etkisi değerlendirilirken, Merkez Bankası dolara müdahale etti ve piyasalar biraz rahatladı. Buna rağmen hisse senetlerindeki düşüş sürdü ve günlük kayıp % 1.27 oldu. Üç gün boyunca düşüş yaşayan borsa, Perşembe günü gelen alımlar ve iç borç takasına ilişkin olumlu haberlerle ortalama % 6.09 oranında yükseldi. Cuma günü ise ilk seans yükselen borsa, ikinci seansta gelen kâr satışları etkisiyle haftayı 11.839,75 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin haftalık ortalama değer kaybı % 2.46 oldu.

Borsa Haziran ayının dördüncü haftasına FP davası tedirginliği, RTÜK yasının veto edilmesi, alternatif piyasalardaki yükseliş ve Arjantin'den gelen olumsuz haberlerle satışların etkisinde kaldı. Endeks günü 757 puanlık düşüşle 11.082 puandan kapadı. Hisse senetleri ortalama % 6.40 oranında değer yitirdi. Salı günü dövizdeki yükseliş, Arjantin'de takasın ardından yaşanan devalüasyon ve siyasi gerginliğin devam etmesi borsaya satış getirdi. Endeks 287 puan değer yitirdi ve hisse senetleri ortalama 2.60 oranında değer yitirdi. Çarşamba günü de dövizdeki yükseliş borsayı olumsuz etkilemeye devam etti. Endeks ufak bir yükselişle (28 puan) kapandı. Hisse senetlerinin ortalama değer artışı ise % 0.26 oranında oldu. Yükseliş Perşembe ve Cuma günü de devam etti. Perşembe günü endeks 160 puan yükselerek günü 10.983 puandan kapadı, hisse senetlerinin ortalama değer artışı ise % 1.48 oldu. Cuma günü ise 136 puan arttı, hisse senetleri ortalama % 1.25 ora-

nında değer kazandı. Hisse senetlerinin haftalık ortalama değer kaybı ise % 6.01 oranında oldu.

Borsadaki düşüş Haziran ayının son haftasında da sürdü. Borsaya taze para girişinin olmaması, yerli ve yabancı yatırımcıların borsaya gelme konusunda halâ çekimser olmaları, dövizdeki yükseliş gibi nedenler; Pazartesi günü endeksin 314 puanlık düşüşle

**Tablo 1**  
**Haziran Ayının En Başarılı Hisseleri**

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Ereğli D.Ç.	115.90	Lüks Kadife	124.44
Deva Holding	54.76	Finansbank	97.91
Yasaş	35.55	Commercial Un.	78.97
Pınar Süt	25.58	Turkcell	76.39
Kartonsan	22.50	Link Bilgisayar	68.96
Yapı Kredi Bnk.	14.70	Ceylan Giyim	65.45
Tüpraş	12.28	Serve Kırtasiye	54.05
Ege Gübre	10.58	Park Elekt.Mad.	47.26
Ford Otosan	9.09	Kardemir (A)	46.66
Net Turizm	7.81	Viking Kağıt	45.28

**Tablo 2**  
**Haziran Ayının En Başarısız Hisseleri**

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Makine Takım	-37.50	Sezginler Gıda	-42.74
Konya Çimento	-16.41	Garanti Yat.Ortk.	-18.75
Çelik Halat	-10.66	Usaş	-18.03
Olmuxsa	-9.21	Klimasan Klima	-17.52
T.Demir Döküm	-8.33	Yazıcılar Holding	-14.70
İzocam	-7.31	Doğan Yay. Hol.	-14.28
Brisa	-6.66	Güneş Sigorta	-12.50
Good Year	-6.49	Ege Plast	-11.86
Sarkuysan	-5.45	Yataş	-11.45
Migros	-4.10	Taç Yat.Ortk.	-11.11

günü 10.805 puandan tamamlamasına ve hisse senetlerinin ortalama % 2.83 oranında değer yitirmesine sebep oldu. Salı günü dövizdeki yükselişin hız kesmesi borsanın günü 233 puanlık artışla kapamasını sağladı. Hisse senetleri ortalama % 2.16 oranında değer kazandı. Çarşamba günü Hazine ihalesinin yarattığı olumlu hava sonucunda endeks 124 puanlık artış kaydetti, hisse senetlerinin

**Tablo 3**  
**Haziran Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)**

Şirket	Önceki Ser.	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Ser.
Adel Kalemcilik	1.500.000	-	-	750.000	50	2.250.000
Alarko GMYO	3.125.000	65.000	-	375.000	12	3.500.000
Alarko Holding	13.400.000	-	-	2.680.000	20	16.080.000
Alcatel Teletaş	2.000.000	-	-	6.000.000	300	8.000.000
Anadolu Sigorta	30.000.000	-	-	20.000.000	66.67	50.000.000
Beko Elektronik	15.900.000	-	-	7.950.000	50	23.850.000
Doğan Burda	2.625.000	-	-	6.562.000	250	9.188.000
Döktaş	9.600.000	-	-	9.600.000	100	19.200.000
Esem Spor	1.200.000	-	-	1.800.000	150	3.000.000
Gediz İplik	4.800.000	2.400.000	50	-	-	7.200.000
GSD Holding	4.300.000	8.600.000	200	8.600.000	200	21.500.000
Karsan Otomotiv	2.400.000	-	-	2.400.000	100	4.800.000
Klimasan Klima	250.000	-	-	2.250.000	900	2.500.000
Otokar	4.713.000	-	-	2.356.000	50	7.070.000
Rant Fin.Kir.	5.400.000	340.000	6.30	2.360.000	43.70	8.100.000
Tofaş Oto Fab.	63.504.000	4.661.000	-	-	-	68.165.000
Turkcell	240.000.000	236.234.000	89.56	23.766.000	9.90	263.766.000
Vakıf Fin.Kir.	5.350.000	4.700.000	87.85	2.350.000	43.93	12.400.000
Yapı Kredi Sig.	25.000.000	-	-	15.000.000	60	40.000.000

**Tablo 4**  
**Haziran Ayında Kayıtlı Sermaye Tavanı Artırımları (Milyon TL)**

Şirket	Önceki Tavan	Yeni Tavan
Ege Plast	6.000.000	12.000.000
Sezginler Gıda	4.820.000	30.000.000
Doğusan Boru	1.500.000	10.000.000



ortalama değer artışı ise % 1.13 oldu. Borsa Perşembe günü Telekom da yaşanan gerginliğin etkisinde kaldı. Endeks günü 79 puanlık düşüşle kapadı. Hisse senetleri ortalama % 0.71 oranında değer yitirdi. Cuma günü Telekom da yaşanan iyimser hava nedeniyle endeks günü 119 puanlık yükselişle kapadı, hisse senetlerinin ortalama değer artışı ise % 1.08 oranında oldu. Hisse senetleri haftayı ortalama % 2.17 oranında değer artışı ile kapadı.

Sıralanan bu etkiler sonucunda "29 Haziran 2001 Cuma" günü kapanış fiyatları itibarıyla 12.204,24 puana yükselen İMKB Ulusal - 100 endeksinin Mayıs ayı sonuna göre değer artışı % 2.98 düzeyinde olmuştur. Yine aynı günkü kapanış fiyatları itibarıyla, Banka - Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi, İMKB Ulusal - 100 endeksine nazaran daha fazla bir yükseliş göstermiş ve Haziran ayında % 5.69 oranında değer kazanarak 3.553.889,28 puana yükselmiştir. Endeks kapsamındaki 40 hisseden 22 tanesi değer artışı göstermiş, 15 hisse değer kaybetmiş ve 3 hisse ise değerini korumuştur. Ay içinde en fazla değer kazanan ve kaybeden hisseler tablo 1 ve 2'de gösterilmiştir.

### **Sermaye Artırımları**

Mayıs ayından sonra Haziran ayında da sermaye artırımları devam etmiştir. Tablo 3'te, Haziran ayında sermaye artırımını gerçekleştiren 19 şirketin artırım öncesi ve sonrası sermaye rakamlarıyla, bedelli ve bedelsiz artırımlarının tutarları gösterilmiştir. Sermaye artırımlarının yanı sıra, Haziran ayında 3 şirketin kayıtlı sermaye tavanı artırımları Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından onaylanmıştır. Bu şirketlerin eski ve yeni kayıtlı sermaye tavanları Tablo 4'te gösterilmiştir.

### **Borsa Yatırımcısı Hisse Almakta İsteksiz**

Borsada yılın ilk yarısında yatırımcı sayısı 107.664 adet arttı. Buna karşılık, içinde hisse senedi bulunan bakiyeli hesap sayısında 61.732 adet düşüş gözlemlendi. Takasbank verilerine göre, 26 Haziran 2001 tarihi itibarıyla üye bazında açık hesap sayısı 2.144.155'e ulaştı. İçinde hisse senedi bulunan bakiyeli hesap sayısı ise 1.321.746 olarak belirlendi. Bu durum, 26 Aralık 2000 tari-

hinde açık hesap sayısına göre % 5.28 artış, bakiyeli hesap sayısında ise % 4.46 düşüşü gösteriyor.

Bakiyeli hesap sayısındaki azalma alternatif piyasalara kaçış olarak değerlendirilebilir. 2000 yılındaki büyük düşüşlerden sonra üst üste gelen iki ekonomik krizin de borsa yatırımcısını etkilediğini de düşünürsek, yıl sonuna kadar bu hesap sayılarında pek bir artış göremeyeceğiz.

Bu arada açık hesap ve bakiyeli hesapların müşteri dökümlerine bakıldığında büyük bankaların menkul değer şirketlerinin ön sıralarda olduğu görülüyor. İlk sırada yer alan İş Bankası'nın 741.288 adet açık hesap, 501.539 adet bakiyeli hesap müşterisi bulunuyor. Bu durumda, yaklaşık her 3 borsa yatırımcısından birinin İş Bankası üzerinden işlem yaptığı ortaya çıkıyor. Ak Yatırım Menkul Değerler 153.284 adet açık hesap ve 90.437 adet bakiyeli hesap müşteriyle İş Bankası'nın ardından ikinci sırada yer alıyor.

Aracı kurumların müşterileri adına Takasbank'da açtığı her hesap "Açık Hesap", içinde hisse senedi bulunan hesaplar da "Bakiyeli Hesap" olarak nitelendiriliyor.

**Tablo 5**

**İMKB Ulusal - 50 Endeksi Kapsamındaki Değişiklik**

<b>Çıkan Hisseler</b>	<b>Giren Hisseler</b>
Anadolu Sigorta	Global Menkul Değerler
Eczacıbaşı İlaç	GSD Holding
Finansbank	Kent Gıda

**Tablo 6**

**İMKB Ulusal - 100 Endeksi Kapsamındaki Değişiklik**

<b>Çıkan Hisseler</b>	<b>Giren Hisseler</b>
Akal Tekstil	Batisöke Çimento
Borusan Boru	BSH Profilo
Bossa	Goldaş Kuyumculuk
Escort Computer	İzocam
Göлтаş Çimento	Kent Gıda
Menderes Tekstil	Klimasan Klima
Turcas Petrol	Osmanlı GMYO

### Endeks Kapsamında Değişiklik

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) hisse senetleri endekslerinde yer alan şirketlerin 2001 yılı üçüncü 3 aylık dönem listesi yeniden oluşturuldu. Borsa Yönetim Kurulu'nun kararına göre, 2 Temmuz 2001 tarihinden itibaren Ulusal - 100 Endeksinden Göltaş Çimento, Escort Computer, Borusan Boru, Bossa, Menderes Tekstil, Akal Tekstil ve Turcas Petrol çıkarılarak yerlerine Kent Gıda, Klimasan Klima, Goldaş Kuyumculuk, İzocam, Batisöke Çimento, BSH Profilo ve Osmanlı GMYO hisseleri alınacak.

Halen işleme kapalı olan Medya Holding, Sabah Yayıncılık, İhlas Holding ve Sabah Pazarlama hisse senetleri, 2 Temmuz tarihi itibarıyla işlem görmeleri halinde İMKB Ulusal - 100 Endeksine dahil edilecek. Osmanlı GMYO, BSH Profilo, Batisöke Çimento ve İzocam hisse senetleri sırasıyla endeksten çıkarılarak yedek listenin başına ilave edilecek.

Ulusal - 50 Endeksinde ise Eczacıbaşı İlaç, Finansbank ve Anadolu Sigorta, yerlerini Global Menkul Değerler, GSD Holding ve Kent Gıda'ya bırakacak.

### Hazine İhaleleri

Hazine'nin "5 Haziran 2001 Salı" günü düzenlediği 3 aylık bono ihalesinde net satış 119 trilyon lira, bileşik faiz ise % 83.50 oldu. İhaleye 550 trilyon liralık teklif gelirken, basit faiz % 65.56 olarak gerçekleşti. İhraç tarihi 6 Haziran Çarşamba olarak belirlenen bonoların geri ödemesi 5 Eylül 2001 tarihinde yapılacak. Ayrıca, ihalede kamuya 5.2 trilyon liralık net satış gerçekleştirildi.

Hazine'nin "12 Haziran 2001 Salı" günü düzenlediği 6 aylık (175 gün) vadeli bono ihalesine toplam 335.4 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 190.7 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı da 143.8 trilyon lira olarak gerçekleşti. Bu arada bonolar, tek fiyat ihale sistemi ile ihraç edildi. 6 aylık bono ihalesinde bu sistemde gerçekleşen bileşik faiz % 79.90, basit faiz ise % 67.85 oldu. İhalede kamuya satış yapılmadı. İhraç tarihi 13 Haziran 2001 Çarşamba günü olarak belirlenen bonoların geri ödemesi 5 Aralık 2001 tarihinde yapılacak.

Hazine "19 Haziran 2001 Salı" günü düzenlediği 3 ay vadeli bo-

no ihalesinde bileşik % 79.47 faiz ile borçlanırken net satış 847.7 trilyon lira oldu. İhalede nominal 992.3 trilyon liralık satış gerçekleşti. Bonolar tek fiyat ihale sistemi ile ihraç edildi. 3 aylık bono ihalesinde bu sistemde gerçekleşen bileşik faiz % 79.47, basit faiz ise % 63.34 oldu. Ayrıca, ihalede kamuya 473.7 trilyon liralık net satış gerçekleştirildi. İhraç tarihi 20 Haziran Çarşamba olarak belirlenen bonoların geri ödemesi 26 Eylül 2001 tarihinde yapılacaktır.

Hazine'nin "26 Haziran 2001 Salı" günkü bono ihalesinde net 2.525 katrilyon liralık satış gerçekleştirilirken bileşik faiz % 92.29 oldu. İhaleye 3.328 katrilyon liralık teklif gelirken nominal satış 3.306 katrilyon lira oldu. Basit faizin % 73.85 çıktığı ihalede kamuya 950 trilyon liralık satış yapıldı. İhraç tarihi 27 Haziran 2001 Çarşamba olarak belirlenen bonoların geri ödemesi 7 Kasım 2001 Tarihinde yapılacaktır. Bu arada bonolar, tek fiyat ihale sistemi ile ihraç edildi. % 80-85 aralığında çıkması beklenen faiz oranı piyasa tarafından şaşkınlıkla karşılandı. Uzmanlar Hazine'nin 27 Haziran 2001 Çarşamba günkü iftadan kalan paranın dövize yönelmemesi için teklifin tamamına yakınının karşılandığını belirttiler. Hazine'nin yüksek faiz vererek bonoların getirisini daha cazip hale getirdiği düşünülüyor.

Tek fiyat ihale sisteminde, yatırımcılar ihaleye katıldıkları fiyat (faiz) ne olursa olsun, ihalede senet almaya hak kazandıkları takdirde, bu senetleri Hazine'ce ihalede kabul edilen en düşük fiyat (en yüksek faiz) üzerinden alacak.

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

Ayılar	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
Marı	13455.69	36336.97	94874.84	178248.67	449760.66	936427.88	1224154.39	4662632.07	2325863.75
Nisan	20399.46	37260.41	109201.43	174945.81	419157.76	1246481.82	1343754.27	5742031.40	3523218.40
Mayıs	21856.16	40688.45	112502.77	166514.22	468188.27	1073822.72	1403551.33	4833067.82	3362559.64
Haziran	26303.88	52300.27	116528.07	193595.07	526546.21	1187994.27	1288600.47	4520368.33	3553889.28
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 (Milyon TL)	1998 (Net)	1999 (Net)	2000 (Net)	Haziran 2000	Nisan 2001	Mayıs 2001	Haziran 2001
1	ALARKO GMYO	20 000 000	3 500 000	6 562 740	16 838 762	20 384 232	-	-	-	14.250	17 250	13 250	12 500
2	ANADOLU CAM	70 000 000	47 910 000	174 000	1 117 488	4 074 642	1 000	-	5 000	6 400	1 600	1 300	1 300
3	ARÇELİK	100 000 000	90 900 000	25 647 000	61 253 949	63 316 720	6 600	60 000	20 000	30 500	15 750	9 800	10 250
4	BAGFAŞ	10 000 000	2 000 000	2 380 000	2 569 697	2 777 653	11 000	50 000	70 000	24 750	20 500	20 250	21 000
5	BOLU ÇİMENTO	70 000 000	24 788 000	3 389 000	3 983 369	3 586 302	1 875	24 44	12 23	3 500	2 600	2 275	2 300
6	BRISA	25 000 000	7 442 000	11 897 000	13 137 330	17 943 310	6 300	88 30	187 00	38 500	35 500	30 000	28 000
7	ÇELİK HALAT	5 000 000	1 994 000	349 000	312 820	- 370 513	3 850	12 000	-	13 250	2 050	3 750	3 350
8	ÇİMSA	16 848 000	16 848 000	6 279 000	10 788 069	13 421 232	6 700	31 000	39 000	11 750	12 250	10 750	11 000
9	DEVA HOLDING	100 000 000	16 000 000	194 003	- 1 925 850	234 198	-	-	-	1 575	1 125	1 050	1 625
10	DOKTAŞ	20 000 000	19 200 000	22 113 000	- 1 550 430	- 5 086 387	5 400	-	-	8 700	5 250	4 550	2 425
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	50 000 000	19 800 000	- 437 000	7 897 837	7 323 139	13 000	50 000	-	6 800	4 150	3 450	3 400
12	EGE GÜBRE	2 009 000	2 009 000	484 000	1 259 177	805 474	7 100	57 89	33 06	11 000	4 200	4 250	4 700
13	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	700 000 000	44 352 000	- 32 675 000	- 24 922 263	72 138 696	12 250	-	-	25 000	15 500	13 750	14 250
14	GENTAŞ	4 044 000	4 044 000	1 343 000	1 199 502	1 892 086	3 500	10 000	-	12 750	5 300	4 500	4 400
15	GOOD-YEAR	21 000 000	11 918 000	3 237 000	- 4 585 600	- 7 800 910	6 300	-	-	20 000	8 700	7 700	7 200
16	GÜBRE FABRİKALARI	10 000 000	2 500 000	953 000	877 200	961 621	11 750	19 000	20 000	14 500	10 750	9 400	9 600
17	HEKTAŞ	15 000 000	10 308 000	820 000	- 2 095 993	1 668 005	1 950	-	-	3 200	2 075	2 800	3 000
18	İZMİR DEMİR ÇELİK	62 250 000	62 250 000	772 000	1 147 456	279 521	460	-	-	1 250	1 125	930	980
19	İZOCAM	12 000 000	6 000 000	1 154 000	1 095 371	4 085 484	2 625	25 000	40 000	6 200	6 100	4 100	3 800
20	KARTONSAN	2 700 000	2 025 000	4 574 000	1 868 731	6 258 164	12 000	57 75	154 36	36 500	47 000	40 000	49 000
21	KAV DAN PAZ. TIC.	7 000 000	6 435 000	617 000	3 888 455	3 710 354	1 625	40 000	26 59	7 800	4 050	3 450	3 400
22	KOÇ HOLDING	250 000 000	85 470 000	27 140 000	42 296 323	43 453 599	25 000	15 000	10 000	44 000	48 000	33 500	32 500
23	KONYA ÇİMENTO	-	4 873 000	1 966 000	3 156 398	2 551 302	4 600	50 000	10 000	14 000	6 100	6 700	5 600
24	KORDSA DUPONT	60 000 000	24 084 000	3 361 000	3 421 774	9 202 454	7 800	24 50	30 70	19 000	11 750	9 600	9 600
25	MAKINA TAKIM	35 000 000	16 819 000	960 000	420 697	- 994 243	1 250	-	-	1 300	400	320	200
26	MIGROS	9 180 000	9 180 000	15 275 000	25 038 772	7 505 957	330 000	350 000	50 000	115 000	91 000	73 000	70 000
27	NET TURİZM	26 000 000	12 411 000	713 584	130 161	2 206 116	-	-	-	10 100	3 650	3 200	3 450
28	OLMUKSA	10 000 000	4 066 000	- 994 000	659 712	2 542 799	3 550	-	25 000	13 500	8 400	7 600	6 900
29	OTOSAN	300 000 000	73 106 000	31 460 000	1 250 308	40 820 549	92 000	-	-	33 000	36 000	13 750	15 000
30	PETROL OFİSİ	100 000 000	50 000 000	31 710 000	70 157 454	72 559 118	51 000	291 76	-	32 500	43 000	45 500	42 500
31	PINAR SÜT	15 000 000	15 500 000	1 503 000	3 261 698	4 092 558	8 400	50 000	82 70	10 000	6 400	2 150	2 700
32	SABANCI HOLDING	600 000 000	600 000 000	33 073 453	38 620 385	83 375 694	-	8 000	-	7 300	5 700	5 050	5 100
33	SARUYSAN	10 000 000	4 000 000	3 912 000	4 020 727	3 442 605	13 250	55 000	41 000	17 000	13 500	13 750	13 000
34	TELETAŞ	10 000 000	8 000 000	6 796 000	4 488 080	- 5 910 940	13 000	-	-	136 000	55 000	51 000	12 750
35	TUPRAŞ	100 000 000	74 752 000	96 367 000	212 969 504	242 982 184	-	233 70	280 30	32 500	37 500	28 500	32 000
36	TÜRK DEMİR DÖKÜM	15 000 000	10 000 000	546 000	- 4 766 215	3 781 160	3 150	-	-	7 700	4 150	4 800	4 400
37	T. GARANTİ BANKASI	1 000 000 000	260 000 000	130 075 000	181 098 648	205 287 000	8 800	-	-	7 500	5 900	6 200	6 300
38	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	150 000 000	84 106 000	3 720 000	1 539 518	3 607 181	3 300	1 40	-	8 600	5 600	4 250	4 350
39	YAPI KREDİ B.	-	752 345 000	85 119 000	211 276 596	256 146 000	3 900	64 000	-	6 900	5 300	3 400	3 900
40	YASAŞ	10 000 000	5 670 000	1 426 000	1 057 215	251 225	32 500	9 49	7 47	10 250	1 400	2 250	3 050



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 Yalıkonaklar ve



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

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

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



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

**YAPI KREDİ KORAY**  
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Büyükdere Caddesi Yapı Kredi Plaza B Blok Kat: 7 Levent 80620 İstanbul  
Telefon: (0212) 284 13 56 (pbx) Faks: (0212) 284 13 58  
E-Posta: ykk@yapikredikoray.com İnternet Adresi: www.yapikredikoray.com

---

# Görüşler

---

**Dr. ŞEVKET SAYILGAN**

*Ekonomist*

---

## Piyasalar İçin Yeni Dönem: Merkez Bankası Kanununun Değerlendirilmesi

### 1 – YASANIN AMACI

**T**oplam 18 maddelik yasa tasarısıyla, Merkez Bankası'nın temel amacı fiyat istikrarı olarak belirlenmektedir. Yeni yasayla Merkez Bankası, Hükümet ile birlikte ekonomi politikalarıyla uyumlu bir enflasyon hedefinin ve bu hedefe ulaşmak için uygulanacak para politikası ve araçlarını belirlemekte tek yetkili ve sorumlu haline getirilmektedir.

Temel amaç olan fiyat istikrarına ulaşma doğrultusunda, Merkez Bankası'nın, kamunun her türlü müdahalesinden arındırılması ve devletin karşılıksız olarak banka kaynaklarından yararlanmasının önlenmesi amaçlanmaktadır.

Fiyat istikrarını belirleyen Banka'nın, bu hedefe ulaşması için; para politikasını etkin olarak yürütebilmesi, elindeki para politikası araçlarının yeterli olması, bu araçları kullanabilme

özgürlüğünün sağlanması ve bilanço üzerindeki kontrolünün kalıcı olması yönünde düzenlemeler yapılmıştır.

Buna istinaden; Banka'nın amacı, yetki ve görevleri, politika araçları yeniden düzenlenmiştir. Böylece; hem Banka'nın operasyonel bağımsızlığının, hem de sorumluluk alanlarının belirginleştirilmeye çalışılmıştır. Ayrıca, AB'ye geçiş süreci çerçevesinde, Merkez Bankası Kanunu'nun Maastricht Anlaşması'na uyumlu hale getirilme amacının da dikkate alındığı ifade edilmektedir.

## 2- YASANIN GETİRDİĞİ YENİLİKLER

### A- BANKA'NIN TEMEL GÖREVLERİ

- Merkez Bankası, ekonominin likiditesini düzenleme amacıyla açık piyasa işlemleri yapabileceğini ortaya koyan madde, yeni yasada geçerliliğini korumaktadır.

- Hükümet'le birlikte TL'nin iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirlerin alınması hususu, Merkez Bankası'nın temel görevleri arasında kalmaya devam etmektedir. Yeni yasa ile ayrıca, kur rejimini belirlemek ve kur değerlerini tespit etmek için vadesiz, vadeli dö-

viz işlemleri ile diğer türev işlemlerini yapmak Merkez Bankası'nın temel görevleri arasına alınmıştır.

- Önceki yasada, "bankalara kredi verme işleri, Kanun'da belirtilen esas ve sınırlar içinde yürütülür" şeklindeki madde, "Reeskont ve avans işlemleri yapmak" şeklinde daha belirginleştirilmiştir.

- Ülkenin altın ve döviz rezervlerini yönetmek, bankanın temel görevleri arasında sayılmaya devam etmektedir. Ancak bu, yasanın önceki halinde olduğu gibi, Hükümetçe alınacak kararlar çerçevesinde olmayacak; Merkez Bankası'nın belirlediği para politikası çerçevesinde gerçekleşecektir.

- TL'nin hacim ve tedavülünü düzenlemek, Banka'nın temel görevleri arasında kalmaya devam etmektedir. Ayrıca Merkez Bankası; ödeme, menkul kıymet transferi, mutabakat sistemleri kurmak, kurulmuş ve kurulacak olanlara ilişkin düzenlemeleri yapmak ve ödemelerde kullanılacak yöntem ve araçları belirlemek ile görevi kılınmıştır.

- Eski yasada mevcut olan, "Hükümetçe alınacak kararlar çerçevesinde borsada döviz ve



kiymetli madenler üzerine işlem yapmak" ibaresi yeni yasa da kaldırılmıştır. Mali piyasaları izleyerek, sistemin istikrarını sağlayan ve para-döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak, Banka'nın temel görevleri arasına alınmıştır.

- Bankalardaki mevduatın vade ve türlerinin belirlenmesi, Merkez Bankası'nın temel görevleri arasında kalmaya devam ederken, yeni yasa ile bu kapsama özel finans kurumları da dahil edilmiştir. Buna göre özel finans kurumlarındaki katılma hesaplarının vadeleri de Merkez Bankası tarafından belirlenecektir.

## B- BANKANIN TEMEL YETKİLERİ

- Önceki Kanun'da Merkez Bankası'nın temel yetkileri arasında bulunan, banknot ihracı imtiyazı, yeni yasayla da devam etmektedir.

- Merkez Bankası, önceki Kanun çerçevesinde para ve kredi konularıyla ilgili karar alarak Hükümet'e önerilerde bulunma yetkisine sahipti. Yeni yasayla, Merkez Bankası, Hükümet ile birlikte belirleyeceği enflasyon hedefine uygun olarak, para politikası ve araçlarını

belirlemek ve uygulamak konusunda tek yetkili ve sorumlu kılınmıştır. Dolayısıyla hiçbir makam ya da mercinin, Merkez Bankası'na talimat veremeyeceği esası getirilmiştir.

- Yasa değişikliği ile Merkez Bankası; olağanüstü hallerde ve TMSF kaynaklarının yeterli olmadığı durumlarda, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK)'nun talebi üzerine fona avans vermek ile yetkili / sorumlu kılınmıştır. Verilen avansla ilgili usul ve esaslar Merkez Bankası tarafından belirlenecektir.

- Banka'nın, nihai kredi mercii olarak bankalara kredi verme yetkisi, yeni yasa değişikliğinde de devam etmektedir. Ancak, önceki yasadaki farklı olarak; Banka'nın reeskont, iskonto ve faiz oranlarının, Hükümetçe izlenen ekonomik politikalara göre belirleneceği ibaresi kaldırılmış ve bu konuda da Merkez Bankası yetkili ve bağımsız kılınmıştır.

- Merkez Bankası'nın, kendi yetki ve görev alanına giren düzenlemelerle ilgili olarak bankaları denetleme yetkisi yeni düzenleme ile kaldırılmaktadır. Yeni yasa tasarısı ile Merkez Bankası sadece, mali piya-

saları izlemek amacıyla bankalardan gerekli bilgileri isteme ve istatistiki bilgi toplamak konusunda yetkili kılınmıştır.

### C- BANKA'NIN BAŞLICA MÜŞAVİRLİK GÖREVLERİ

• Merkez Bankası, Hükümetin mali ve ekonomik müşaviri, mali ajanı ve haznedarıdır. Haziran 1999'a kadar Merkez Bankası'nın temel görevleri arasında yer alan bu madde, yeni yasayla Banka'nın müşavirlik görevleri arasına alınmıştır. "Hükümetle Banka arasındaki ilişkinin Başbakan aracılığıyla yürütüleceği" ibaresi ise yeni yasada yer almıştır.

• Banka'nın, Hükümetçe istenmesi ya da kendince gerekli görülmesi halinde, finansal sistemle ilgili konularda Hükümete ve/veya ilgili denetleme / düzenleme kuruluşlarına görüş vermesi hususu yeni yasada da devam etmektedir.

• Önceki yasada, "banka dışı mali kurumlara ilişkin kuruluş izinleri ve bunlar içinde tasfiyeleri hakkında karar alma yetkisi Hükümete ait olanların tasfiyesi öncesinde, Merkez Bankası'nın mütalaası alınır"

şeklindeki ifadeye ise yeni yasada yer verilmemiştir.

### D- DİĞER DEĞİŞİKLİKLER

• "Banka, para politikası araçlarının kullanımı sırasında işlem yaptığı banka / kişi veya kurumun iflası halinde, alacakları için iflas masasına imtiyazlı alacaklı sıfatıyla iştirak eder" ibaresi yeni yasada da yer almıştır.

• Bankanın para ihraç etme yetkisini düzenleyen maddenin kapsamı daraltılmıştır. Buna göre Merkez Bankası;

– Altın ve döviz alım-satımı karşılığı,

– Açık piyasa işlemleri karşılığı,

– Bankaların tevdi ettiği, vadelerine en az 120 gün kalmış ticari senetleri reeskonta kabul etmek suretiyle, para ihraç etme yetkisine haizdir.

• Diğer taraftan Merkez Bankası'nın;

– Hazine ve diğer kamu kuruluşlarına avans vermek,

– Bankalara, Devlet tahvili ve vadelerine en fazla 8 yıl kalan ticari senetlerin reeskontu

karşılığında, para ihraç yetkisi kaldırılmıştır.

- Merkez Bankası'nın ayrıca,

- Ödeme sisteminde ortaya çıkacak aksaklıkların giderilmesi için gün içi ve gün sonu, teminat karşılığı kredi,

- Banka işlemlerinde belirsizlik ve güvensizlik sebebiyle fon çekilişlerinin hızlandığı bankalara, şartları kendisi tarafından belirlenmek üzere fon çekiliş miktarını karşılayacak miktarda kredi,

- Olağanüstü hallerde ve Tasaruf Mevduatı Sigorta Fonunun (TMSF) kaynaklarının ihtiyacı karşılamadığı durumlarda, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) talebi üzerine avans, vermeye yetkili kılınmıştır.

- Bankaların, Merkez Bankası'nda zorunlu karşılık ayırması ile ilgili düzenlemeye, özel finans kurumları ve elektronik ödeme araçlarını çıkaran kuruluşlar da dahil edilmiştir.

- Merkez Bankası'nın denetlenmesi ile ilgili olarak, "Başbakan'ın, banka işlem ve hesaplarını denetleyebilmesi ve Banka'dan her türlü bilgiyi isteyebilmesi" ile ilgili madde ge-

çerliliğini korumaktadır. Denetlemeye ilişkin olarak, yeni yasada buna ilaveten;

- Banka'nın, bilanço ile kâr-zarar hesaplarını bağımsız denetleme kuruluşlarına denettirebilmesi,

- Başkan tarafından, Banka'nın faaliyetleri ile geçmiş ve gelecek para politikası ile ilgili olarak, yılda iki defa TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'nu bilgilendirmesi; Nisan ve Ekim aylarında Bakanlar Kurulu'na rapor sunulması,

- Para politikası hedefleri ve uygulamalarına ilişkin dönemsel raporların hazırlanarak kamuoyuna duyurulmasına, ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir.

- Banka'nın, bilgi ve belge isteyebileceği kurumların kapsamı, önceki yasada bankalar ile sınırlıyken; yeni düzenlemeyle bu kapsama, özel finans kurumları ve Bankaca uygun görülecek diğer mali kurumları da dahil edilmiştir.

- Banka'nın, reeskonta kabul ettiği ve karşılığında avans verdiği ticari senetler kapsamı, vadesine en fazla 120 gün kalmış ve Banka'nın muteber saydığı asgari üç imzayı taşımak koşuluyla sınırlandırılmıştır. Bu-

nun dışında, daha önceki yasa-  
da yer verilen aşağıdaki düzen-  
lemeler yürürlükten kaldırılmış-  
tır:

- Reeskonta kabul edile-  
cek ticari senetlerde bulunması  
gereken üç imzadan biri yeri-  
ne, emtia veya mahsule ilişkin  
makbuz senetlerinin teminat  
olarak kabul edilmesi,

- Bankalar tarafından veri-  
len, sanayi ve madencilik işle-  
riyle uğraşan gerçek ve tüzel  
kişilerin ticari senetlerinin rees-  
konta kabul edilmesi,

- Esnaf kredileri vermekle  
yükümlü bankalar tarafından  
verilen, vadelerine en fazla 9  
ay kalan senetlerin reeskonta  
kabul edilmesi,

- Vadeleri 9 ayı aşmayan  
tarım senetlerinin reeskonta  
kabul edilmesi.

- Merkez Bankası'nın Açık  
Piyasa İşlemleri (APİ) ile ilgili  
olarak; önceki yasa-  
da, APİ iş-  
lemlerine konu olacak enstrü-  
manlar detaylı olarak belirtilir-  
ken; yeni düzenlemede, "Ban-  
kaca belirlenecek, yüksek liki-  
diteye sahip ve az riskli araçlar"  
olarak belirtilmektedir.

- Önceki düzenlemeden  
farklı olarak Merkez Bankası'na,  
kendi nam ve hesabına

likidite senetleri ihraç edebilme  
yetkisi verilmektedir. Bu senet-  
ler, vadesi 91 günü aşmayan  
ve ikincil piyasada alınıp satıla-  
bilen nitelikte olacak; ancak,  
yatırım aracı olma niteliğini ka-  
zanması engellenerek, yalnızca  
APİ'lerin etkinliğinin artırılması  
için kullanılacaktır.

- APİ işlemleri, yalnızca pa-  
ra politikası amaçları için yürü-  
tülecek; kamu kurum ve kuru-  
luşları ile diğer kurum ve kuru-  
luşlara kredi amacıyla yapıla-  
mayacaktır. Buna istinaden,  
Hazine'nin ihraç ettiği borçlan-  
ma araçları, Banka tarafından  
birincil piyasadan alınamaya-  
caktır. Ancak, bu sonuncu hu-  
sus, Kanun'un yürürlüğe girdiği  
tarihten itibaren 6 ay süre ile  
uygulanmayacaktır.

- Banka'nın yapamayacağı  
işlemlerin arasına; Hazine ve  
diğer kamu kuruluşlarına  
avans/kredi açamayacağı, di-  
ğer kuruluşlara vereceği  
avans/kredilerin karşılıksız ve  
teminatsız olamayacağı husus-  
ları da yeni düzenlemede dahil  
edilmiştir.

- Hazine'nin Merkez Ban-  
kası'ndaki avans hesabında bi-  
riken meblağ, Hazine ve Banka  
arasında belirlenecek esaslara  
göre; diğer kamu kurum ve ku-

ruluşlarına verilen krediler, verildikleri şartlarla geri ödenmek üzere tasfiye edilecektir.

- Banka'nın döviz ve altın karşılığı işlemleriyle ilgili olarak; Banka'nın, TL'nin değerini belirlemek ve ülkenin altın-döviz rezervlerini yönetmek amacıyla vadeli/vadesiz alım-satım ve türev işlemleri yapabileceği hususu yeni yasada da korunmuştur. Ancak, Banka'nın, diğer bankalara döviz veya altın karşılığı avans/kredi verebileceği hususuna yeni düzenlemede yer verilmemiştir.

- Kurlardaki değişim sebebiyle, Banka'nın altın ve döviz varlık ve yükümlülükleri üzerinden oluşan gerçekleşmemiş kâr-zararların Hükümet tarafından kullanılması engellenmiştir. Önceki yasaya göre gerçekleşmeyen söz konusu kâr - zararlar, kâr-zarar hesabı dışındaki özel bir hesaba alınmakta ve bu meblağın kullanım yerleri ve şartları Başbakanlık ile birlikte tespit edilmekteydi. Yeni düzenlemeye göre ise, söz konusu gerçekleşmeyen gelir veya giderler geçici bir hesapta izlenecek, gerçekleşen meblağlar ise kâr-zarar hesabına aktararak dağıtımına tabi tutulacaktır.

- Reeskont, iskonto ve faiz hadleri için Banka Meclis'ine teklifte bulunmak ile kredi işlerini incelemek ve düzenlemek yetkisini Merkez İskonto Komitesi'ne veren madde ile İskonto, Reeskont ve Avans Yönetmeliği ve kredi işlemlerini yürütmek yetkisini Şubeler İskonto Komitesi'ne veren madde yürürlükten kaldırılmıştır. Söz konusu görevler, yeni düzenleme ile Para Politikası Kurulu'nun görevleri arasına alınmıştır.

- Tasarı ile cezai hükümler yeniden düzenlenmektedir. Merkez Bankası'nın yaptığı düzenlemelere uymayan, istenen bilgi ve belgeleri vermeyen ya da gerçeğe aykırı beyanda bulunan, kasten sebep olmak ya da asılsız haber yaymak suretiyle Merkez Bankası'nın itibarına veya servetine zarar veren kişi ve kurumlar ile Merkez Bankası'nın sırlarını menfaat sağlama amacıyla açıklayan kurum personeline çeşitli para ve hapis cezaları getirilmektedir.

## E- PARA POLİTİKASI KURULU

- Yeni yasada Banka'nın organları, Genel Kurul, Banka

Meclisi, Para Politikası Kurulu, Denetleme Kurulu, Başkanlık (Gubernörlük), Yönetim Komitesi olarak belirlenmiştir. Banka'nın teşkilat yapısında getirilen düzenlemenin önceki yasa-dan farkı, Para Politikası Kurulu'nun kurulması; Merkez ve Şubeler İskonto Komiteleri ile Şubeler'in yeni teşkilat yapısında yer almamasıdır.

- Bu kurul; Merkez Bankası Başkanı'nın başkanlığında, Banka Başkan Yardımcıları, Banka Meclisi tarafından üyeleri arasından seçilecek bir üye ve Merkez Bankası Başkanı'nın önerisiyle müşterek kararla atanacak bir üyeden oluşacaktır. Hazine Müsteşarı veya belirleyeceği Müsteşar Yardımcısı, oy hakkı olmaksızın kurul toplantılarına katılabilecektir.

- Para Politikası Kurulu'nun yetkileri;

- Fiyat istikrarını sağlamak amacıyla, para politikası ve stratejilerini belirlemek,

- Para politikası çerçevesinde, Hükümet'le birlikte enflasyon hedefini belirlemek,

- Para politikası hedefleri ve uygulamalarına ilişkin, belirli dönemler itibarıyla raporlar hazırlayarak, Hükümet'e ve belir-

leyeceği esaslar doğrultusunda kamuoyunu bilgilendirmek,

- Hükümetle birlikte TL'nin iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri almak ve kur rejimini belirlemek, olarak ifade edilebilir.

- Para Politikası Kurulu kararları, Merkez Bankası Başkanı tarafından yürütülerek, Banka Meclisinin bilgisine sunulacaktır.

- Para Politikası Kurulu'nda görevli 4 Başkan Yardımcısı'nın görev süresi, 3 yıldan 5 yıla çıkarılacaktır. Ancak, bu görev süresi, kanunun yürürlüğe girdiği tarihte görevde bulunan Başkan Yardımcıları için uygulanmayacaktır.

### 3- YASA TASARISINA GETİRİLEN ELEŞTİRİLER

Eleştirilerin dayandığı temel olgu, Merkez Bankası'nın bağımsızlığının sağlanmasına yönelik bazı temel şartların yerine getirilmemesidir. Bu faktörler;

- Merkez Bankası çoğunluk hisselerinin (% 51), yeni tasarıda da Hazine'ye ait olması ve Hazine'nin Genel Kurullar'da karar alma ve atamalar-

da bu etkinliğini kullanabilme gücüne sahip olması,

– TMSF kaynaklarının yetersiz kaldığı durumlarda, Merkez Bankası'nın pratikte sonsuz miktarda avans vermekle yükümlü kılınması,

– Merkez Bankası'nın bankaları denetleme yetkisinin kaldırılması,

– "Para Politikası Kurulu" nun pratikte Banka'nın mevcut durumundan farklı bir oluşum içermediği; kurulun temel görevinin, belirli dönemlerde raporlama yapılarak Hükümet'e ve kamuoyuna duyurulmasının olduğu,

– Merkez Bankası'nın denetiminin, Merkez Bankası üzerindeki kontrolünün azaltılmasının hedeflendiği yürütmenin başı olan Başbakan'a bağlanması,

– Dünyadaki uygulamalarda örneği olmayan, "gerçek kişilerin de Merkez Bankası'nda hesap açtırabilmesi" konusunun, yeni tasarıda da devam etmesi -Merkez Bankası'nda gerçek kişilerin mevduat hesapları tutarı 11 Milyar USD dolayında-, olarak sıralanabilir.

#### 4– YASA TASARISININ MERKEZ BANKASI'NIN PARA POLİTİKASI UYGULAMALARINA ETKİSİ

İlk etapta enflasyonist eğilimlerin önlenmesi amacıyla Merkez Bankası'na Kamu Yönetiminin her türlü müdahalesi önlenmektedir. Geçmiş uygulamalara bakıldığında, Kamunun Merkez Bankası'na müdahaleleri iki türlü olabilmektedir. Birincisi, kredi kullanımı yoluyla bütçe finansmanının Banka kaynaklarından sağlanması ve bu suretle karşılığı olmayan para basımına ve enflasyonist eğilimlere yol açılmasıdır. Diğeri ise, popülist uygulamalar ile, ekonomik büyüme amacıyla faizlerin suni olarak düşürülmesi ve genişletici para politikasının uygulanmasıdır.

Yeni yasa tasarısıyla, kamunun her iki müdahalesinin de önlenmesi amaçlanmaktadır. Merkez Bankası'nın Hazine ve diğer kamu kuruluşlarına -avans hesabı da dahil olmak üzere- hiçbir şekilde kredi kullandırılmaması, bu etkilerden birincisini bertaraf etmeye yöneliktir. Para Politikası Kurulu kurularak, belirlenen enflasyon hedefine yönelik para politikası

ve araçlarının bizzat Merkez Bankası tarafından belirlenmesi ve siyasilerin hiç bir şekilde müdahale edememesi ise ikinci etkinin bertaraf edilmesine yöneliktir. Alınan kararların, Merkez Bankası'nın para politikası ve analitik bilançosu üzerindeki muhtemel etkileri şu şekilde özetlenebilir:

- Merkez Bankası'nın para yaratımı, Kasım krizine kadar olduğu gibi, yalnızca döviz hareketlerine bağlanmıştır. Yani parasal genişleme, iç varlıklar değil, dış varlıklara dayalı olarak gerçekleşecektir. Kurların dalgalanmaya bırakılmış olması, olası döviz krizlerinin TL üzerindeki etkilerini sınırlayarak faizlerin aşırı yükselmesine izin vermeyecektir. Bu uygulamanın devam ettirilebilmesi, kurlar yeniden kontrol altına alınmadığı sürece mümkündür.

- Yeni uygulamada faizler kontrol altına alınarak, döviz kurları serbest bırakılmıştır. Merkez Bankası kurlara hiç bir şekilde müdahale etmeyecek olsa da, kurların, içinde dalgalanacağı bandın belirleneceği düşünülmektedir. Ancak, döviz alımı-satımı ile ilgili bir büyüklüğe ve döviz üzerindeki muhtemel müdahalelere sınır konul-

ması beklenmelidir. Daha önceki uygulamada, kurlar kontrol altına alınarak faizler serbest bırakılmış ve Net İç Varlıklar kalemi üzerine sınır konulmuştur.

- Kurların serbest bırakılarak, faizlerin kontrol edilmesi, yakın zamana kadar uygulanan "sıcak para politikası"ndan vazgeçilmesi yönünde radikal bir değişimdir. "Sıcak para politikası", siyasilere, büyümenin finansmanında; ülkenin sahip olmadığı kendi kaynakları yerine, yüksek reel faizlere ve düşük kur politikasına son derece duyarlı ve hareketli kısa vadeli yabancı kaynakları kullanma imkanını vermiştir.

- Dolayısıyla düşük kur - yüksek faiz uygulamasından vazgeçmekle, ekonominin finansmanında, uzun vadeli yabancı kaynakların çekilebileceği reformlar ve yeniden yapılanmanın gerçekleştirilmesi kaçınılmaz hale gelmiştir.

- Kurların serbest bırakılması, teorik olarak, idari / siyasi kararlarla yerel paranın değerlendirilmesini engelleyecek ve cari dengenin otomatik olarak sağlanmasına imkan verecektir.



- Parasal genişlemenin döviz girişlerine bağlanması, karşılıksız para yaratımını ortadan kaldırarak enflasyonist beklentileri kıracaktır. Hazine'nin Merkez Bankası kaynaklarından yararlanamaması, gelir-gider dengesini kendi iç kaynaklarını gözeterek kurmasını disiplin altına alacaktır. Gelirleri aşan miktarda harcama yapılması, bu anlamda yalnızca Hazine'nin borçlanma yapmasıyla mümkün olacak, bunun Hazine'ye maliyeti ise Merkez Bankası kaynaklarını kullanmaya göre daha yüksek olacaktır:

- Devletin gelirlerini aşan miktardaki harcamalarının iç borçlanma yoluyla karşılanması, enflasyonist eğilime yol açmayacak; ancak kaynakların etkin olarak kullanılmaması ve faizlerin yükselmesi yönünde etkide bulunacaktır.

- Verilecek bütçe açıklarının dış borçlanma yoluyla kapatılması ise, enflasyonist eğilime sebep olduğu gibi, takip eden dönemde yüksek cari açık ve sürdürülemez dış borç bakiyesi gibi durumlara yol açabilecektir.

- Bu sebeple, Merkez Bankası kaynaklarını kullanamamak; Hazine'nin gelir-gider

dengeğini kurmak ve talep enflasyonunu engellemek konusunda getirilmiş önemli düzenlemelerden biri olmaktadır.

- Para Politikası Kurulu kurulup, Merkez Bankası bağımsızlaştırılarak; "enflasyon hedeflemesi" sisteminin alt yapısı hazırlanmaktadır. Söz konusu sistem, ABD ve diğer gelişmiş ülkelerde olduğu gibi, bir enflasyon hedefinin tespit edilerek para politikasının bu hedefe göre oluşturulmasını ifade etmektedir. Buna göre Merkez Bankası; hedeflenen enflasyon oranı ile uyumlu bir faiz oranı açıklayarak, ekonomideki birey ve kurumların beklentilerini ve fiyatlandırma kararlarını etkileyecektir. Böylece Banka, faiz silahı ve APİ ile para politikasını çok daha etkin olarak kullanabilecektir.

- Bu anlamda, enflasyon oranının bizzat kendisi tek çapa olarak kullanılacaktır. Böylelikle, enflasyonla mücadelede döviz kurları ve kamu mal ve hizmetleri fiyatlarının çapa olarak kullanılması sonucu ortaya çıkan, TL'nin aşırı değerlenmesi ve KİT'lerden kaynaklanan bütçe açıkları sorunları ortadan kaldırılmış olacaktır.

Konuşurken kendinize güvenin...

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



İletişim teknolojisi ile güvenin buluştuğu nokta

TURKCELL

ERICSSON

SIEMENS

ALCATEL

NOKIA

---

# Bankacılık

---

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

---

## Bankacılık Sektöründen Haberler

### Batık Bankalardan 5 Milyar Dolarlık Zarar

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'ndaki bankaların 2000 yılı zararları 5 milyar dolara ulaştı. En büyük zarar İnterbank'ta gerçekleşti. Fon'daki bütün bankaların zarar ettiği gözlenirken, TL bazındaki 3.3 katrilyon liralık zararın en büyüğü 783 trilyon lira ile Cavit Çağlar'ın eski bankası İnterbank'da gerçekleşti. İnterbank'ı, Etibank ve Esbank izledi.

Bir önceki yıla karşılaştırıldığında İnterbank'ın zararının neredeyse 4'e katlandığı dikkat çekiyor. Dinç Bilgin'in eski bankası Etibank ile Ceylan grubunun eski bankası Bank Kapital'in bilançolarının sembolik kârlardan büyük zararlara dönüştüğü gözleniyor. Etibank 511.1 trilyon lira, Bank Kapital 283.7 trilyon lira zarar açıkladı. Cingilloğlu'nun eski bankası Demirbank, 107.7 trilyon lira kârdan 115.9 trilyon lira zarara geçti. Bu arada, Esbank, Egebank, Yaşarbank, Yurtbank ve Sümerbank'ın zararlarının azaldığı saptandı.

### Koçbank'tan Kurumsal İnternet Bankacılığı

Koçbank, tüm ticari işletmelere yönelik kurumsal internet bankacılığına başladı. Koçbank'tan yapılan açıklamaya göre, E-Koçbank kurumsal internet bankacılığı aracılığı ile ticari işletmelerde günün her saatinde

bankacılık işlemleri şubelere gitmeden ofislerde yapılabilecek. E-Koçbank ile ticari işletmeler, kredi görüntüleme, para transferi, ödemeler, çek-senet görüntüleme, SSK ve vergi, yatırım, kredi kartı işlemleri "smart banking" sistemi ile güvenli bir şekilde gerçekleştirilecek.

Türkiye'de sadece Koçbank aracılığıyla sunulan Smart Banking ile bankacılık işlemleri için imza yetkisi olan ticari işletme çalışanları, hesaplara ulaşmak için bilgisayarlarına bağlı bir smart port ve özel bir smart card kullanacaklar. Kullanıcı adına tanımlı smart cardın içinde, kişiye özel e-koçbank şifresi bulunacak ve bu karta sahip olanlar dışında hiç kimse şirket hesaplarına ulaşamayacak.

### **Garanti Sanal Kartta Lider**

Garanti Bankası'nın internette güvenilir alışveriş yapmayı sağlayan sanal kart uygulamalarında lider olduğu bildirildi. Garanti Bankası'ndan yapılan yazılı açıklamada, Europay İstanbul Ofisi'nin rakamlarına göre Türkiye'de sanal kartla yapılan 21 bin 168 işlemin % 71'inin Garanti sanal kartları ile gerçekleştirildiği kaydedildi. Açıklamada, Türkiye'de sanal kartı ilk kez hayata geçiren Garanti Bankası'nın sanal kart müşterilerinin Türkiye'deki toplam sanal kart kullanıcısının % 20'sini oluşturduğu belirtildi.

### **Finansbank CU Hissesi Satıyor**

Finansbank Yönetim Kurulu, Commercial Union Hayat Sigorta'daki % 6.5 iştirak hissesini, 24.8 milyon dolar bedelle CGU International Holdings BV'ye satış kararı aldı. Finansbank'dan Borsa'ya gönderilen açıklamaya göre, Yönetim Kurulu, % 16.94 oranındaki Commercial Union Sigorta Hissesinin de 9.8 milyon dolar bedelle CGO International Holdings'e satılması için görüşmelerde bulunmak üzere Finansbank Genel Müdürlüğü'ne yetki verdi.

Bu arada, Fiba Holding de, sahip olduğu % 12.97 oranındaki Commercial Union Sigorta hissesinin 7.5 milyon dolar bedelle CGU International Holdings'e satılması için Genel Müdürlüğü yetkilendirildi. Böylece, Fiba Grubu'nun CU Sigorta'da satmayı öngördüğü hisse satışı oranı % 29.86'a ulaşırken, bu şirketin % 15 hissesi halka açık bulunuyor.

### **Garanti İtalyan'la Söz Kesti, Evlilik Temmuzda**

Garanti Bankası, İtalyan İntesa BCI'nin ortaklığına sıcak baktığını açıkladı. Ortaklık görüşmeleri resmen başladı. Görüşmelerin Temmuz ayı so-

nuna kadar sonuçlanacağını belirten Garanti Bankası Genel Müdürü Ergun Özen, ortaklığın Pazar payını artırmada avantaj getireceğini söyledi.

Ayhan Şahenk'in vefatından sonra Doğu Holding'in başına geçen Ferit Şahenk'in başlattığı yeniden yapılanma çerçevesinde yabancı ortakların gündeme geldiği Garanti Bankası, evlilik yolunda ilerliyor. İtalyan İntesa BCI SPA merkezinden yapılan açıklamada, Doğu Grubu'nun bünyesindeki Garanti Bankası, Körfezbank ve Osmanlı Bankası'ndan hisseler almak üzere görüşmeler yapıldığı açıklandı. Doğu Grubu da görüşmeleri doğruladı. Ortaklık gerçekleştiği takdirde, Garanti Bankası'nın % 35'inin yanısıra tamamı Garanti Bankası'na ait olan Osmanlı Bankası'nın da hisselerine otomatik olarak sahip olacak.

İtalya'nın en büyük, Avrupa'nın ise önde gelen bankacılık gruplarından biri olan İntesa BCI, bir açıklama yaparak Doğu Grubu ile gruba ait Garanti Bankası, Körfezbank ve Osmanlı Bankası'ndan hisseler almak üzere görüşmeler yapıldığını ve sonucun Temmuz sonuna kadar açıklanacağını bildirdi. Açıklamada, söz konusu bankaların görüşmelere konu olan hisselerinin miktarı belirtilmedi ancak, edindiğimiz bilgilere göre İntesa Türkiye'ye girmek için % 31.51'i halka açık Garanti Bankası'nın % 35'ini satın almak için teklif getirdi. Garanti Bankası da Borsa'ya bir açıklama göndererek, taraflar arasında varılan mutabakat uyarınca görüşmelere hemen başlanacağını duyurdu.

### **TKB'dan 8.7 Trilyonluk Kâr**

Türkiye Kalkınma Bankası (TKB) Genel Müdürü Taci Bayhan, Banka'nın 2000 yılında 14.5 trilyon lira, bu yılın üç ayında da 8.7 trilyon lira kâr elde ettiğini açıkladı. TKB'nin 2000 Yılı Olağan Genel Kurulu'nda konuşan Bayhan, Banka'nın uluslararası platformda kendi derecelendirme hazırlıklarına geçen yıl başladığını kaydetti. Bayhan, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch-IBCA Duff&Phelps tarafından, Banka'nın 1999 - 2000 yılı finansal parametrelerini esas alan derecelendirme çalışmalarının sonuçlandığını ve bu sonuçların kendilerini memnun ettiğini belirtti. Taci Bayhan, Banka açısından Temmuz 1997 ile Aralık 2000 arası dönemin, bozulan mali yapının düzeltilmesi amacıyla uygulamaya konulan, döviz riski ve yönetimi, kredi riski ve yönetimi, sermayenin güçlendirilmesi eksenlerindeki politikalar ve sonuçlarının alındığı bir süreç olarak değerlendirilebileceğini söyledi.

Bu kapsamda birinci adım olarak Bankanın döviz riski ve yönetiminde spekülâtif olmayan bir politikanın belirlendiğini anlatan Bayhan, böylece 1997 yılı Temmuz ayı sonunda 107 milyon dolar olan döviz açığının, 2001 yılı Mart ayında 38.4 milyon dolar bir fazlaya dönüştüğünü söyledi. Bayhan, takipteki alacakların toplam krediler içindeki payı 1997 yılı Temmuz ayında % 32.8 iken, 2000 yılı Aralık ayı sonunda % 13.6'ya, 2001 yılı Mart ayı sonunda da 13.1'e geriletildiğini vurguladı. Bayhan, gerek sermayenin güçlendirilmesi gerekse bozulan mali yapıdaki düzeltilmeler neticesinde, Bankanın özkaynakları hızla artırılarak, öz kaynaklar/toplam aktif oranının aynı dönemde % 10.9'dan % 53.6'ya yükseldiğini anlattı.

Bu politikalar sonucunda 1997 yılı Temmuz ayında 5.7 trilyon lira olan dönem zararının 2000 yılı sonunda 14.5 trilyon lira kâra dönüştüğünü kaydeden Bayhan, TKB'nin bu yılın Mart ayı sonunda 8.7 trilyon lira kâr elde ettiğini açıkladı. Bankanın hedeflerine ilişkin bilgi veren Genel Müdür, TKB'nin başta sanayi, turizm, eğitim, sağlık ve enerji olmak üzere reel kesime yol göstericilik ve destekleme anlamında yatırım, fikir ve kararlarının oluşturulması, kaynak tahsis mekanizmasında etkinliğin sağlanması anlamında daha da aktif hale gelmeyi amaçladığını belirtti.

### 3 Banka Etibank Çatısı Altında Birleşiyor

3 Banka Etibank çatısı altında birleştirilirken Türk Ticaret Bankası'nın bankacılık yapma işlemleri ve mevduat kabul etme izni 1 Temmuz 2001 tarihinden itibaren kaldırılıyor. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) satışı gerçekleştirilemeyen İnterbank, Eskişehir Bankası ve Etibank'ın tüm aktif ve pasifleriyle birlikte Etibank bünyesinde devren birleştirilmesine karar verdi. BDDK'dan yapılan yazılı açıklamaya göre, söz konusu birleşme ve devir işlemlerinin 2 Temmuz'a kadar tamamlanması ve bu tarih itibarıyla İnterbank ve Esbank'ın bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izinlerinin kaldırılmasına karar verildi.

Birleşecek bankaların tüm şubeleri 2 Temmuz'dan itibaren Etibank şubesi olarak bankacılık hizmetleri verecekler ve devir ile birlikte İnterbank ve Esbank'ın mevduat, kredi ve diğer tüm müşterileri Etibank'ın müşterisi haline gelmiş olacak. Birleşen Etibank'daki tüm mevduat eskiden olduğu gibi Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun tam güvencesi altında olduğu belirtilen açıklamada, mevduat sahiplerinin banka işlemleri dolayısıyla herhangi bir endişe duymalarına gerek olmadığı kaydedildi.

### **Türkbank'ın Bankacılık Yetkisi Kaldırılıyor**

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, Türk Ticaret Bankası'nın bankacılık yapma işlemleri ve mevduat kabul etme iznini 1 Temmuz 2001 tarihinden itibaren kaldırma kararı aldı. BDDK'dan yapılan açıklamaya göre, sermayesinin % 84.52'si 1997 yılında Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na geçen ve 1997 - 2000 yılları arasında toplam 952 milyon 447 bin 814 dolar kaynak aktarımına rağmen satış imkanı bulunamayan Bankanın 1 Temmuz tarihi itibarıyla bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izninin kaldırılmasına karar verildi.

Açıklamada Bankadan alacaklı olanların ve mevduat sahiplerinin hiçbir hak kaybı olmayacağı vurgulandı. Bankanın yükümlülüklerinin yerine getirilmesi konusunda önümüzdeki günlerde daha detaylı bir açıklama yapılacağı belirtilen BDDK açıklamasında, Bankada çalışan tüm personelin kazanılmış haklarının korunması hususunda gerekli önlemlerin alınacağı kaydedildi.

### **İktisat Bankası'nın Fransa'daki İştiraki Satılıyor**

İktisat Bankası'nın Fransa'daki BIC-Bred hissesinin satışına onay verildi. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'ndan (BDDK) yapılan açıklamada, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Yönetim Kurulu'nun "15 Haziran 2001 Cuma" günü İstanbul'da bir toplantı yaptığı belirtilerek, şöyle denildi: "Toplantıda İktisat Bankası ve Erol Aksoy ile diğer ortakların Banque International De Commerce Bred'deki (BIC-Bred) hisselerinin Fransa'da kaim (mevcut) Bred -Bank Populaire'e satılması konusunda İktisat Bankası Yönetim Kurulu'nun yetkili kılınmasına ilişkin Fon Bankaları Ortak Yönetim Kurulu'nun önerisi onaylanmıştır.

### **İş Bankası Ekonominin Devi**

Toplam 66 yurtiçi ve yurtdışı iştiraki ve bağlı ortaklıkları bulunan İş Bankası, Türk sanayi ve finans sektörünün öncüsü konumunda bulunuyor. Atatürk'ün kurduğu Cumhuriyet döneminin ilk ulusal bankası olan İş Bankası, kurulduğu günden bu yana güçlenerek büyüyor. Bugün dünyanın en büyük şirketleri arasında yer alan İş Bankası, çok ortaklı şirket yapısıyla finansın yanı sıra Türk sanayiinin de öncüsü konumunda bulunuyor. Kurulduğu 1924 yılında 2 şube ve 37 personel ile hizmete başlayan İş Bankası'nın 31 Aralık 2000 tarihi itibarıyla aktif büyüklüğü 8 katrilyon 999 trilyon 885 milyar liraya ulaştı. Cam, demir-çelik ve sigorta gibi sek-

törlerde lider konumda olan ve bugüne kadar 281 şirkete iştirak eden İş Bankası'nın halen toplam 66 iştiraki bulunuyor. İş Bankası, GSM 1800 ihalesinde Telecom İtalia Mobile ile birlikte özelleştirme tarihinin de en büyük başarısına 2 milyar 525 milyon dolar ile imza attı.

Banka ve sigorta şirketleri arasında toplam 8 iştirak ve ortaklığa sahip olan İş Bankası'nın bu ortakları Arap-Türk Bankası, Sınai Yatırım Bankası ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, Anadolu Anonim Türk Sigorta, Anadolu Hayat Sigorta, CamiŞ Sigorta Hizmetleri, Destek Reasürans ve Milli Reasürans'tan oluşuyor. Diğer mali iştirakleri ise İş Factoring Finansman Hizmetleri, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı, İş Genel Finansal Kiralama, İş Portföy Yönetimi, İş Risk Sermayesi, İş Yatırım Ortaklığı, İş Yatırım Menkul Değerler ve Yatırım Finansman Menkul Değerler.

İmalat sanayinde 19 ortaklığı bulunan İş Bankası'nın bu ortakları Anadolu Cam Sanayi, Antgıda Turizm Enerji Şirketi, Asmas Ağır Sanayi Makinaları, Cam Elyaf Sanayii, CamiŞ Ambalaj Sanayii, CamiŞ Madencilik, CamiŞ Makine ve Kalıp Sanayii, Çayırova Cam Sanayii, Çelikord, Eti-taş Elektrik Tehçizat İmalat Tesisi, Ferro Döküm Sanayi ve Ticaret, İstanbul Fruehauf Taşıt Araçları Sanayii, İstanbul Porselen Sanayii, İzmir Demir Çelik Sanayii, Paşabahçe Cam Sanayii, Türk Pirelli Lastikleri, Soda Sanayii, Trakya Cam Sanayii ve Trakya İplik Pazarlama şirketleri bulunuyor.

İş Bankası'nın iştirakleri arasında yer alan diğer ticari işletmeler ise şunlar: "Anadolu Turizm İnşaat ve Ticaret, Bankalararası Kart Merkezi, Batı Karadeniz Elektrik Dağıtım Ticaret, Bayek Tedavi Sağlık Hizmetleri, CamiŞ Yatırım Holding, Camsar Sanayi Ara Malları Pazarlama, Camtaş Düzcamlar Pazarlama, Hizmet İşleri Limited Şirketi, İş Doğan Petrol Yatırımları Şirketi, İş-Koray Turizm Orman Maden İnşaat Ticaret, İş Merkezi Yapı İşleri Güvenlik Temizlik Gıda Hizmetleri, İş Net Elektronik Bilgisayar Ürünleri Dağıtım Ticaret, İş Tim Telekomünikasyon Hizmetleri, Kültür Yayınları İş-Türk Limitet Şirketi, Mepa Merkezi Pazarlama, Mipaş Mümessilik İthalat İhracat ve Pazarlama, Nemtaş Nemrut Liman İşletmesi, Paşabahçe Mağazaları, Trakya Yatırım Holding, Şişe Cam Fabrikaları, Tubasim İnşaat Konsorsiyumu, Vadeli İşlemler Eğitim Danışmanlık, Yatırımlar Holding ve Zepa Tarım Hayvansal ve Sanayi Ürün Pazarlama şirketi."

Cam Pazarlama adlı bir dış satım ortaklığı bulunan İş Bankası'nın Edirne Turizm ve Tutaş Türk Turizm adlı 2 turizm ortaklığı, İşbank GmbH



adlı yurtdışı ortaklığı bulunuyor. Diğer mali iştirakler arasında İş Dublin Financial Serv. Plc yer alıyor.

İş Bankası'nın Türk bankacılığına getirdiği ilkler arasında tasarruf alışkanlığını yaratmak ve yaygınlaştırmak amacıyla kumbara ve günlük harcamalarda çek uygulamasını başlatması, ülkemizde elektronik bankacılığın temellerini atması, İş Bankası'nın isimlendirdiği ve yaygın bilinen adıyla bankamatikleri hizmete sokması, Avrupa ve Kıbrıs'ta şube açması da yer alıyor. Ayrıca, yatırım hesabı, yatırım fonu, bünyesinde menkul kıymet alım satımını düzenlemesi, 1996 yılının Temmuz ayında hizmete sunduğu interaktif bankacılık sistemi, kişisel bilgisayarı olmayan müşterilerinin de internet bankacılıktan yararlanabilmesi için netmatikleri hizmete sokması, WAP ile bankacılık işlemlerini Türkiye'de ilk olarak cep telefonlarına taşıması da tüketicilerle buluşan ilk ürünler oldular. İş Bankası'nın en büyük hissedarı, % 44.87 ile İş Bankası Mensupları Munzam Sosyal Güvenlik ve Yardımlaşma Sandığı Vakfı. Cumhuriyet Halk Partisi ise % 28.09 paya sahip bulunuyor.

İş Bankası Genel Müdürü Ersin Özince, bankanın başarısının halkın güvenine, tamamıyla halk sermayesinin arkasında olmasına borçlu olduğunu belirtti. Özince yaptığı açıklamada, "İş Bankası başarısını hiçbir şekilde bir zümreye, bir gruba değil, olabildiğince kamu ortaklığına açık olmasına borçlu" dedi. Bunun bankaya yalnızca bir itibar değil, sürekli bir sermaye desteği ve güven sağladığını söyleyen Özince, prensip olarak da İş Bankası'nın her zaman tüm sermayedarlarıyla her türlü paydayı bölüşme eğiliminde olduğunu belirtti. Özince, şunları kaydetti: "Tabii zorluklarımız da oluyor. Onlar da Türkiye'nin zorlukları. Biz her dönemi sıkıntısız atlatıyor değiliz. Türkiye'nin sıkıntıları neyse onlara da samimiyetle sonuna kadar muhatap oluyoruz. Ama sonunda hep kazanan Türkiye ve Türkiye'nin geleceğine tam anlamıyla inanan, kendi geleceğine değil yalnızca Türkiye'nin geleceğine inanan müesseseler olacak diye düşünüyorum. Bunlardan bir tanesi de İş Bankası." Çok ortaklı yapının avantajlarına da değinen Özince, "En önemlisi şeffaflık sağlıyor, oto kontrol sağlıyor" diye konuştu.

"İş Bankası'nın iştiraklerinin eskisi, yenisi, hepsi mümkün olduğunca halka açık borsaya kote yani mümkün olduğunca şeffaf kuruluşlar olacaklar" diyen Özince, bunun , onların kendi alanlarındaki standartları daha çok aramalarına, hem ülke içindeki standartları, hem uluslararası standartları daha çok hedeflemelerine imkan tanıyacağını söyledi. Özince

ce, İş Bankası'nın finans sektöründe değil reel sektör ayağındaki kuruluşlarıyla da mümkün olduğunca örnek ve rekabet gücü yüksek kurumlar olmaya özen göstereceğini kaydetti.

### **Banka Sayısı 71'e İndi**

El konulan bankalarda yapılan birleştirme ve kapatma operasyonu sonrasında Fon'daki banka sayısı 13'ten 5'e düşerken, Türkiye'deki banka sayısı da 71'e geriledi. Bankacılıkta konsolidasyon süreci henüz özel sektörde ilk örneğini vermiş olmasa da, devlet eliyle başlatıldı bile. Önce Fon bünyesindeki 5 bankanın, ardından da 3 bankanın birleştirilmesi ile Ulusal Bank, Park Yatırım ve Türkbank'ın bankacılık faaliyetlerine son verilmesi, çok olduğu savunulan banka sayısını hızla aşağıya çekti. Sistemde geçen yılın başında 81 olan banka sayısı, temmuz ayından itibaren 71 olacak. Yıl sonuna kadar Fon'da kalan bankaların satışı gerçekleştirilmezse, yapılacağı söylenen tasfiyelerle bu sayı daha da düşecek.

BDDK'nın (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu) İnterbank ve Esbank'ı Etibank çatısı altında birleştirme, Türkbank'ında bankacılık faaliyetlerine son verilmesine ilişkin kararından sonra, sektördeki son durum şöyle: Geçen yılın başında bu sayı 8'di, ancak daha sonra el konulan bankalarla 13'e yükselmışti. Halen Fon'da bulunan bankalar 18 Şubatta Egebank, Yurtbank, Yaşarbank ve Bank Ekspres'in birleştirildiği Sümerbank ve 15 Haziranda İnterbank ve Esbank'ı çatısı altına alan Etibank'ın yanı sıra, Demirbank, Bank Ekspres ve İktisat Bankası.

Sistemdeki özel sermayeli bankaların 27'si ticaret bankası, 12'si de kalkınma ve yatırım bankası. Geçen yılın başında özel sektörün sahip olduğu banka sayısı 31'i ticaret bankası, 13'ü kalkınma ve yatırım bankası olmak üzere 44'tü. Kalkınma ve Yatırım Bankaları'nda tek fire Park Yatırım oldu, ticaret bankalarından ise 4'ü elendi.

Fon'daki bankaların dışında kamuya ait bankaların sayısında şimdilik bir değişiklik yok. Kamusal sermayeli bankalardan 3'ü yatırım ve kalkınma bankası. Ziraat, Emlak ve Halk Bankası'nda sürdürülen operasyonun sonuçlanmasıyla kamunun elindeki banka sayısında da azalma söz konusu olacak.

Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli bankaların sayısında geçen yıla göre bir eksik var. O da Ulusal Bank'ın kapatılmasından kaynaklanıyor. Halen 4 ticaret, 3 kalkınma ve yatırım bankasının yanı sıra 13 yabancı banka da şube olarak Türkiye'de faaliyet gösteriyor. Geçen yıl

dan bu yana şube düzeyindeki bankalar arasından Kıbrıs Kredi Limitet Bankası eksildi.

Yapılan operasyonlar sonucu sadece sistemdeki banka sayısı azal-  
madı, Fon bünyesindeki bankalar da küçüldü. Fon bankalarındaki yeni-  
den yapılandırma çerçevesinde bunun yansımaları şube ve personel sa-  
yasına yansdı. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK)  
"Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı" raporundan derle-  
nen verilere göre, devir tarihi itibarıyla 1.243 olan Fon bankalarının şube  
sayısı % 24.8 azalarak 7 Mayıs 2001 tarihi itibarıyla 935'e düşürüldü. Aynı  
dönemde personel sayısı da % 32.6 oranında azaltılarak 26 bin 585 kişi-  
den 17 bin 922'ye indirildi. TMSF kapsamına alınan bankaların işletme ve  
personel giderlerinde de belirgin tasarruf sağlandı. Nisan 2001 itibarıyla  
devir tarihinden bir önceki ay ile karşılaştırıldığında dolar bazında pers-  
nel giderleri % 50.8, işletme giderleri ise % 66.9 azaltıldı.

### **Osmanlı Bankası İle Körfezbank Birleşiyor**

Doğuş Grubu bünyesindeki Osmanlı Bankası ile Körfezbank arasın-  
da birleşme kararı alındı. Osmanlı Bankası bünyesinde gerçekleştirilecek  
birleşme, Doğuş Grubu'nun diğer bankası Türkiye Garanti Bankası tara-  
fından Borsaya gönderilen açıklamayla kamuoyuna duyuruldu. Açıkla-  
mada, Garanti Bankası'nın % 100 iştiraki olan Osmanlı Bankası'nın yapı-  
lan Yönetim Kurulu Toplantısı'nda Osmanlı Bankası ile Birleşik Türk Kör-  
fez Bankası'nın (Körfezbank) birleşmesi hususunda karar alındığı bildiril-  
di. Bankanın açıklamasında, birleşmenin Osmanlı Bankası bünyesinde  
gerçekleştirilmesi ve gerekli izin ve onayların alınması için ilgili mercilere  
başvurulması kararı alındığı kaydedildi.

Osmanlı Bankası ile Körfezbank'ın birleşmesi, Türk bankacılık sektö-  
ründe son dönemde beklenen birleşme girişimlerinin de ilk örnekleri ara-  
sında yer aldı. Osmanlı Bankası bünyesinde gerçekleşecek birleşme,  
toplam 4.1 katrilyon lira aktif büyüklükte güçlü bir bankayı ortaya çıkara-  
cak.

Türkiye'de kurulmuş yabancı bankalar statüsündeki Osmanlı Banka-  
sı'nın ana hissedarı Compagnie Ottomane D'Investissements B.V.. Dev-  
ralacağı Körfezbank'da olduğu gibi bankanın Yönetim Kurulu Başkanı  
Ferit Faik Şahenk yürütüyor. Geçen yıl sonu itibarıyla, biri yurtdışında 68  
şubesi, 2 temsilciliği, yurtdışında 5 mali iştiraki bulunan Osmanlı Banka-  
sı'nda 1.686 personel görev yapıyor. 2001 yılı Mart ayı sonu itibarıyla 3

katrilyon 677.3 trilyon lira aktif büyüklüğe ulaşan Osmanlı Bankası, 2000 yılı sonu itibariyle 20 trilyon 550 milyar lira kâr açıkladı.

Birleşik Türk Körfez Bankası'nın ana hissedarları arasında, Doğuş BV, Garanti Holding ve Doğuş Holding bulunuyor. Körfezbank'ın 2000 yılı sonu itibariyle biri yurtdışında olmak üzere 10 şubesi, yurtdışında 3 mali iştiraki faaliyet gösteriyor. Toplam 408 kişinin çalıştığı Körfezbank, 2001 yılı Mart ayı sonu itibariyle 462.1 trilyon liralık aktif büyüklüğe ulaşırken, 2000 yılında 27 trilyon 350 milyar lira kâr etti.

Osmanlı Bankası, Türkiye'nin yaşayan en eski bankası olarak biliniyor. 1856 yılında İngiliz ortaklar ile İngiltere'de kurulan banka, daha sonra 1863 yılında Fransız, İngiliz ve Osmanlı Devleti'nin de bulunduğu Türk hissedarlarca Bank-ı Osmani-i Şahane adı altında özel bir ferman ile çok ortaklı hale geldi. Sultan Abdülaziz tarafından imzalanan özel ferman, Osmanlı Bankası'na imparatorluk toprakları üzerinde banknot ihraç etme imtiyazı sağlamaktaydı. Sultan Abdülaziz tarafından imzalanan özel ferman, Osmanlı Bankası'na imparatorluk toprakları üzerinde banknot ihraç etme imtiyazı sağlamaktaydı. Banka 1874 yılında Merkez Bankası görevini üstlendi. Türkiye'de bankacılık mesleği norm ve standartlarının kurulmasında önemli görevler üstlenen banka, kuruluşundan itibaren Osmanlı Devleti ve Türkiye Cumhuriyeti'nin yatırımlarına ve kaynak sağlama konusunda önemli katkılarda bulundu. 1920 - 1930 yılları arasında Ortadoğu'da yaygın şubeleşmeye giden bankanın, 1956 yılında Mısır'daki 90 yıllık varlığı devletleştirme yolu ile son buldu. Aynı dönemde bankanın Kenya, Uganda, Tanzanya, Rodezya ve Körfez ülkelerinde yeni şubeleri açıldı.

Osmanlı Bankası, 1. Dünya Savaşı'nın sonuna kadar Osmanlı İmparatorluğu'nun Merkez Bankası hüviyetini taşıdı. 1933'de bir numaralı resmi Devlet Bankası kimliğini TC Merkez Bankası'na devreden banka, özel ticari banka olarak çalışmalarına devam etti. Banka, 1952 yılında ise yapılan bir sözleşme ile günümüze kadar gelen statüsünü kazandı. Kanun gereği ticari banka sıfatını alan Osmanlı Bankası, 1947'de amblem-logo tasarımında yenilik yaptı. 1969 yılında ana sermayedar Grup Paribas'ın isteği doğrultusunda Avrupa, Ortadoğu ve Afrika'daki şubelerini Grindlay'a satan Osmanlı Bankası, sadece Türkiye sınırları dahilinde hizmet vermeye başladı ve 1993 yılında anonim şirket oldu.

Haziran 1996'da hisseleri Garanti Bankası'na ait Clover Investment tarafından satın alınan banka, böylelikle Doğuş Grubu'na dahil oldu. Yö-

netim değişikliği sonrasında, büyümenin yanı sıra, etkinlik ve verimlilik artışına odaklanan bir strateji benimseyen banka, bir taraftan kökü geçmişinden gelen değerlere sahip çıkarken, diğer taraftan da piyasadaki öncü rolünü yeniden üstlenmeyi hedefliyor.

1987 yılında kurulan Körfezbank, PTT ile yaptığı bir anlaşma çerçevesinde Türkiye'de ilk kez posta merkezleri sistemine entegre oldu. 406 PTT şubesi sisteme dahil edilirken, 300 merkezin daha otomasyona açılmasıyla bu sayı 706'ya ulaşacak. Tüm bankacılık sistemleri için ISO 9001 belgesi alan Körfezbank, dış ticaret işlemlerinde etkin bir banka olarak biliniyor.

### **Emlakbank'ın Tasfiyesi Tamam**

Emlakbank ve bazı fonların tasfiyesi ile şirket birleşme, devir ve bölünmelerine vergi teşviği sağlayan yasa tasarısı TBMM Genel Kurulu'nda kabul edildi. Yasa, Emlakbank hakkında çok ayrıntılı bir tasfiye modeli getiriyor. Yasayla, Kamu Bankaları Kanunu'nda bir dizi değişikliğin yanı sıra, daha önce büyük bir kısmı tasfiye edilen fonların tamamına yakınının kapatılması, şirket devir, birleşme ve bölünmelerine vergi kolaylığı sağlayan düzenlemeleri kapsıyor. Ayrıca bankalar yasası ile Bakanlar Kurulu'na verilen fon kurma yetkisi de kaldırılıyor.

Bankaların bu yasa yürürlüğü girdiği tarihten önce çeşitli yasa ve kararnamele verilmiş görevler nedeniyle doğan ve bütçe ödenekleri ile karşılanamayan yıllara ilişkin olarak oluşmuş görev zararı alacakları, yeniden yapılandırılmaları kapsamında belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde tasfiye edilecek. Bankalara bedeli önceden ödenmeyen görev verilemeyecek.

Yeniden yapılanma sürecinde bankalardaki istihdam fazlası olarak tespit edilen personel, diğer kamu kurum ve kuruluşlarına nakledilecek. Nakledilecek personelin nakil işleminin Devlet Personel Başkanlığı'nca yapılmadan önce, Maliye Bakanlığı'nın uygun görüşü alınacak. Emeklilik süresini dolduran banka personelinden yasanın yürürlüğe girmesinden sonra iki ay içerisinde emeklilik başvurusunda bulunanlara emeklilik ikramiyeleri % 25 fazlasıyla ödenecek. Bu madde kapsamında emekli olan personel, emekli oldukları tarihten itibaren üç yıl içinde bu bankalarda yeniden istihdam edilemeyecek. Emlak Bankası Mensupları Emekli ve Yardım Sandığı Vakfı üyesi personele emekli olduklarında, kıdem tazminatı tavanını aşmamak üzere her hizmet yılı için toplam brüt ücreti tutarın-

da kıdem tazminatı ödenecek.

Yeniden yapılandırma çerçevesinde Türkiye Emlak Bankası tasfiye edilecek. Bankacılık hizmetleri ile bankacılık işlemlerinden doğan taahhütleri ile sabit kıymetleri dahil tüm aktifleri Ziraat Bankası ile Halk Bankası'na devredilecek. Ziraat Bankası ve Halk Bankası tarafından devir alınacak taahhütler ile aktifler arasındaki menfi fark devir alan bankaya Hazine Müsteşarlığı'nca sermaye olarak ödenecek. Devir işlemlerinin tamamlanmasının ardından Emlak Bankası'nın bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme yetkisi sona ererek tasfiye haline girecek. Bankanın tasfiyesi banka genel kurulunca belirlenecek üç kişilik Tasfiye Kurulu tarafından genel hükümlere göre yürütülecek.

### **Bankaların Üç Aylık Zararı 3.5 Milyar Doları Aştı**

Krizle boğuşan Türk bankacılık sistemi, bu yılın ilk üç aylık döneminde 3.5 milyar doların üzerinde zarar etti. Büyük kısmı tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nda (TMSF) yer alan bankalardan kaynaklanan bu zarar miktarı dışında, sadece kâr eden bankaların kârlarının toplamıysa 646 milyon dolarda kaldı. Türkiye Bankalar Birliği (TBB) tarafından, Türk bankacılık sisteminin 2001 yılı ilk üç aylık dönem raporu yayımlandı. Bu rapora göre Türk bankacılığında, sadece kâr eden bankaların toplam kârlılığı geçen yılın aynı dönemine göre % 49 azaldı. Bankacılık kesiminin zarar rakamıysa % 382 oranında artıp 4 milyar 203 milyon doları buldu.

Türk bankacılık sisteminin toplam aktifleri Mart 2001 itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre % 60, 2000 yılı sonuna göre % 21 oranında artarak 125 katrilyon 836 trilyon Türk Lirası'na ulaştı. Toplam aktifler dolar bazındaysa hem bir önceki yılın ilk çeyreğine hem de 2000 yılının sonuna göre küçüldü. Türk bankacılık kesiminin 2000 yılındaki dolar bazlı daralması % 8 olurken, 2000 yılı sonuna göre % 21'e ulaşarak 123 milyar 300 milyon dolar olarak gerçekleşti.

Ticaret bankaları grubunda, kamusal sermayeli bankalar % 46, özel sermayeli bankalar % 52, yabancı bankalar % 81, kalkınma ve yatırım bankaları % 55 oranında büyürken, Mart sonu itibarıyla Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nda (TMSF) bulunan 9 bankadaki büyüme % 248 oranında oldu.

Aktif toplamları itibariyle bakıldığında Ziraat Bankası, Türkiye'nin en büyük bankası konumunu korudu. Sıralamada Halk Bankası ikinci sırayı aldı. Ziraat Bankası, 17 katrilyon 505 trilyon liralık aktif büyüklükle birinci, Halk Bankası 10 katrilyon 564 trilyon liralık aktif büyüklükle ikinci oldu. Özel sektörün en büyük bankası Akbank, 9 katrilyon 549 trilyon liralık aktif büyüklükle üçüncü sırayı alırken, Akbank'ı Yapı ve Kredi Bankası ile İş Bankası izledi.

Ziraat Bankası, Halk Bankası ve Emlak Bankası'ndan oluşan 3 kamu bankası ile Vakıfbank bankacılık sisteminin % 30.4'ünü, kamu yatırım bankası Türk Eximbank'ın da aralarında bulunduğu 15 büyük banka % 78.5'ini oluşturdu.

### **Ziraat Bankası'nın 2000 Yılı Kârı 64.6 Trilyon Lira**

Ziraat Bankası'nın 1999 yılı sonunda 40.2 trilyon lira olan net kârı, % 60.9 artarak 2000 yılı sonunda 64.6 trilyon liraya yükseldi. Bağımsız denetim raporu ile birlikte yayımlanan bilançoya göre, Ziraat Bankası'nın aktifleri 2000 yılı sonunda bir önceki yıla göre % 36.2 artarak 12 katrilyon 35.3 trilyon liradan 16 katrilyon 394.9 trilyon liraya yükseldi. Toplam krediler ise % 48.2 yükselerek 2 katrilyon 918.8 trilyon liradan 4 katrilyon 325 trilyon liraya çıktı.

### **Dünyanın En Büyükleri Arasında 4 Türk Bankası**

Euromoney tarafından her yıl yapılan "öz kaynak büyüklüğü açısından dünyanın en büyük 250 bankası" sıralamasına bu yıl 4 Türk bankası girdi. 31 Aralık 2000 tarihi itibariyle öz kaynak büyüklüğü 3 milyar 989 milyon dolar olan İş Bankası, sıralamada 113'üncü sırada yer aldı. Uluslararası muhasebe standartlarına göre hazırlanan konsolide finansal veriler kapsamında yapılan değerlendirmeye göre, Yapı Kredi Bankası 158'inci, Akbank 222'inci, Garanti Bankası da 233'üncü sırada geldi. Euromoney'in Türkiye sıralamasında ise "en büyük banka" olan İş Bankası, aktif toplamı, aktif büyümesi ve net kâr açısından da Türk bankaları arasında en büyük sırayı aldı.

### **Vakıfbank'a 200 Milyon Dolarlık Kredi**

Vakıfbank, uluslararası bankalardan 5 yıl vadeli, 200 milyon dolar tutarında kredi sağladı. Vakıfbank'tan yapılan açıklamada, Westdeutsche

Landesbank Girozentrale (West LB) Londra şubesinin aracılık ettiği sekürütizasyon kredisinin, 12 ay geri ödemesiz olarak planladığı bildirildi. Açıklamada, West LB'nin 200 milyon dolar tutarında sağladığı sekürütizasyon kredisinin tamamını garanti ettiği belirtilerek, "iki finansal kriz geçirmiş Türk bankacılık sistemine, Türk ekonomisinin geleceğine ve Türkiye Vakıflar Bankası'nın finansal gücüne olan güveni teyid etmiş oldu" denildi.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch-IBCA'nın kredi işlemini "BBB" ile yatırım yapılabilir seviyede derecelendirdiği de ifade edildi. Açıklamada, Moody's'in ise 7 Haziranda yaptığı açıklamada, Vakıfbank'ın notunu yükselteceğini duyurduğu hatırlatıldı.

Vakıfbank'ın sağladığı kredi programı ile ilgili anlaşmanın Vakıfbank yetkililerince Londra'da imzalandığı bildirildi.

### **İş Bankası Hollanda'da Banka Kuracak**

İş Bankası, Hollanda'da en az 25 milyon Euro sermayeli banka kurmaya hazırlanıyor. İş Bankası'ndan İMKB'ye gönderilen açıklamaya göre, Banka Yönetim Kurulu, Hollanda'da en fazla 25 milyon Euro sermayeli bir banka kurulmasını kararlaştırdı. Bu arada, İş Bankası toplam 9 trilyon 993.5 milyar nominal değerdeki Anadolu Cam, Anadolu Hayat Sigorta, Anadolu Anonim Türk Sigorta, İzmir Demir Çelik, Sınai Yatırım Bankası, Soda Sanayii ve Trakya Cam Sanayii hissesi satışı için SPK'dan izin aldı.

### **Dalgalı Kur Bankalarının Aktiflerini Eritti**

Türkiye'de 22 Şubat tarihinde kur çıpası sisteminden dalgalı kur sistemine geçilmesi, ABD Doları cinsinden bankaların toplam aktifleri ile ödenmiş sermayelerinin erimesine yol açtı. Türkiye Bankalar Birliği'nin verilerine dayanarak yaptığımız hesaplama göre, 31 Aralık 2000 tarihinde, 154 milyar 261.1 milyon dolar olan Türkiye'nin bankacılık sektörü aktifleri toplamı 31 Mart tarihi itibarıyla % 20.6 azalarak 122 milyar 525.1 milyon dolara geriledi. Aynı dönemde bankaların ödenmiş sermayesi % 30 oranında azalarak 8 milyar 250 milyon dolardan 5 milyar 772.8 milyon dolara indi.

Yılın ilk çeyreğinde 12 bankanın dolar bazında aktiflerinde artış yaşanırken diğerleri azaldı. Aynı dönemde % 40.1 ile en fazla Oyakbank'ın aktiflerinde artış yaşanırken, bu bankayı % 26.1 Citibank, % 17.4 ile Bank Mellat izledi. Bu süre içinde, Osmanlı Bankası % 12.8, Koçbank % 1.3,



Finansbank % 4.1, Türk Dış Ticaret Bankası (Dışbank) % 2.4, İnterbank % 7.1, Türk Ekonomi Bankası % 8.7, The Chase Manhattan % 0.7, Habib Bank % 1.5, Taib Yatırım Bankası'nın % 12.3 oranlarında aktiflerinde artış yaşandı.

Aynı dönemde, toplam aktifleri en fazla azalan banka % 74.8 ile Deutsche Bank oldu. Credit Suisse'nin % 47.7, Toprak Yatırım Bankası % 43.5, Societe Generale ile Westdeutsche % 45 oranlarında aktiflerinde azalış görüldü.

2001 yılının ilk üç ayında dolar bazında Ziraat Bankası ve Sümerbank dışında bankaların ödenmiş sermayeleri azaldı. Bu süre içinde Ziraat Bankası'nın ödenmiş sermayesi % 20.6, Sümerbank'ın da % 172.7 oranında arttı. Sümerbank'ın aktifleri toplamı da % 325.9 oranında yükseliş gösterdi. Sümerbank'ın ödenmiş sermayesi ile aktifleri toplamında görülen bu artışlara, Yaşarbank, Egebank, Yurtbank ve Bank Kapital'in Sümerbank ile birleştirilmesi neden oldu. Bankaların büyük bölümünde yılın ilk üç aylık döneminde sermaye artışı yaşanmaması nedeniyle, dolar bazında ödenmiş sermayelerinde yaşanan gerileme oranı % 34.1 - 34.2 ile aynı düzeyde gerçekleşti.

TBB'nin verilerine göre, 31 Mart 2001 tarihi itibarıyla aktif büyüklükler sıralamasına göre Türkiye'nin en büyük bankası konumunda olan Ziraat Bankası'nın 31 Aralık 2000'de ABD Doları cinsinden 24.2 milyar dolar toplam aktifleri % 29.7 azalarak 17 milyar dolara geriledi. Aynı dönemde Halkbank'ın dolar bazında 15.9 milyar dolar olan aktif toplamı 10.3 milyar dolara, Akbank'ın 10.9 milyar dolardan 9.3 milyar dolara indi.

Aktif büyüklükte 31 Aralıkta 5. sırada yer alan Akbank, 31 Mart'ta 3'üncülüğe çıktı, Yapı ve Kredi Bankası'nın dördüncü sırada yeri değişmezken, İş Bankası 5'inciliğe geriledi.

### **Birleşecek Bankalarda Yükümlülükler Ertelenecek**

Türkiye'de faaliyette bulunan bankaların birleşmesi ve devirlerinde uygulanacak usul ve esaslar belirlendi. Birleşme ve devirlerde bankalara kolaylıklar getiriliyor. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK) Bankaların Birleşme ve Devirleri Hakkındaki Yönetmeliği, "27 Haziran 2001 Çarşamba" günü Resmi Gazetede yayımlandı.

Yönetmelikte, bankaların birleşme veya devirleri öncesi ve sonrasında yapılabilecek işlemler anlatılırken, Türkiye'de faaliyette bulunan ban-

kalardan birinin diğer bir veya birkaç banka ile birleşmesi veya bütün borç alacak ve mevduatını Türkiye'de faaliyette bulunan diğer bir bankaya devretmesi ile ilgili esas ve usuller düzenleniyor. Yönetmelik uyarınca, bankaların birleşme veya devirleri Kurulun iznine tabi olacak. Birleşmeye katılacak banka yönetim kurullarının müştereken tespit edecekleri bağımsız denetim kuruluşu tarafından tasdik edilmiş birleşme esas ve bilançolar, Kurulun izin tarihinden itibaren 3 ay içinde toplantıya çağrılacak genel kurulların onayına sunulacak.

İzin tarihinden itibaren 3 ay içinde ilgili bankaların yetkili organlarına karar alınarak birleşme veya devir işlemlerine geçilmediği takdirde, verilen izin geçersiz olacak ve yeniden izin alınmadan devir veya birleşme işlemlerine devam olunamayacak. Kurul tarafından onaylanmayan devir sözleşmesi ve ana sözleşme değişikliği hakkında, genel kurulda görüşme yapılamayacak ve karar alınamayacak. Devre dair genel kurul kararları ile ana sözleşme değişikliği, genel kurulu izleyen 7 gün içerisinde Kuruma gönderilecek.

Rekabetin Korunması Hakkındaki Kanun hükümleri gereğince, Rekabet Kurulu'ndan izin alınması veya başka bir yükümlülüğün yerine getirilmesi gereken durumlarda, birleşme veya devir sözleşmesi ve ana sözleşmesinin genel kurullarca onaylanabilmesi, Rekabet Kurulu'ndan izin alınmış olmasına ve yükümlülüklerin yerine getirilmiş olmasına bağlı olacak. Merkez Bankası, Kurulca alınacak karar üzerine, birleşme ve devir işlemleri süresince bankalara mevduat munzam karşılıkları hesabından iadeler yapabilecek veya bu yükümlülükleri erteleyebilecek.

Birden çok bankanın birleşmesi suretiyle yeni kurulan bankanın veya devralan bankanın tasarruf mevduatı sigorta prim yükümlülüğü, birleşme veya devre izin verildiğine dair Kurul kararının Resmi Gazetede yayımlandığı tarihten başlamak üzere ve 2 yıl süreyle, Sigortaya Tabi Tasarruf Mevduatı ile Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nca tahsil olunacak primler hakkında kararın ilgili maddesinde belirtilen oranların yarısı kadar uygulanacak.

### **Demirbank 2 Şubesini Kapattı**

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bünyesinde bulunan Demirbank, İstanbul'daki 2 şubesini kapattı. Demirbank'tan İMKB'ye gönderilen açıklamaya göre, Beşiktaş'ta faaliyet gösteren Akaretler şubesi ile Kadıköy'de faaliyet gösteren Fenerbahçe şubesinin faaliyetlerine 25 Haziran 2001 ta-

rihi itibariyle son verildi. Demirbank'ın Carrefoursa İzmir şubesinin de bundan böyle Şirinyer şubesi adıyla Şirinyer semtinde faaliyetini sürdürceği duyuruldu.

### **Bank Ekspres Tekfen Holding'in**

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK), Fon'daki Bank Ekspres'in, Tekfen Holding'e devri kararlaştırıldı. BDDK, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)'nin Bank Ekspres'teki % 99.46'lık hissesinin, 30 Haziran 2001 tarihi itibariyle düzenlenip mutabık kalınacak aktif ve pasif kalemleri içeren bilanço değeri üzerinden, Tekfen Holding'e 30 Haziran tarihi itibariyle devredilmesi kararını verdi. BDDK'dan yapılan yazılı açıklamaya göre, Bank Ekspres'in bunların dışında kalan bilanço kalemlerinin ise defter değeri üzerinden 30 Haziran 2001 tarihi itibariyle Etibank'a devri kararlaştırıldı. Bu arada devir tarihinde özkaynak kalemlerinin toplamı 0 (sıfır) değerine eşit olacak.

BDDK, "Bank Ekspres ile TMSF bünyesindeki bankaların satışına başlanılması, bu bankaların mali sistemde istikrarsızlık unsuru olmaktan çıkarılması ve konunun sosyal boyutu da dikkate alınarak ekonomiye yeniden kazandırılması anlamında önemli bir adım" olarak niteledi. BDDK'dan yapılan yazılı açıklamada, Bank Ekspres'in % 99.46 oranındaki hissesinin Tekfen Holding'e 30 Haziran 2001 itibariyle devri kararı yanında, devredilme şartlarına açıklık getirildi. Açıklamada, Bank Ekspres'in Tekfen Holding'e devredilmesine neden olarak, TMSF bünyesindeki bankaların "mali sistemin istikrarı üzerindeki olumsuz etkilerinin giderilmesi, kamu maliyesine getirdiği yükün azaltılması" gösterildi.

Devir şartlarına bakıldığında ise alıcı, devri takip eden en kısa sürede, Banka ve Tekfenbank bilançolarını birleştirecek. Bu aşamada alıcıdan Bankaya başkaca bir nakit sermaye koyması beklenmeyecek. Ancak, bankanın elde edeceği tüm dağıtılabilir kâr, alıcı tarafından bir sonraki yılda sermayeye dahil edilecek ve 31 Aralık 2001 tarihinde asgari özkaynak 20 trilyon TL'ye ulaşacak. Devir tarihinde anılan TMSF mevduatı 141 trilyon TL olacak. Söz konusu tutar ve bu tutara tahakkuk ettirilecek faizler, 3 taksit halinde 1 Temmuz 2004 tarihi itibariyle Fon'a geri ödenmiş olacak. Devir bilançosunda görülen nakdi ve gayrinakdi krediler, satışı izleyen bir yıl boyunca Fon'un garantisi altında kalacak.

İştiraklerden Ekspres İç ve Dış Danışmanlık Hizmetleri, Ekspres Finansal Kiralama ve Ekspres Factoring'deki Banka hisseleri, Bank Ekspres

kalardan birinin diğer bir veya birkaç banka ile birleşmesi veya bütün borç alacak ve mevduatını Türkiye'de faaliyette bulunan diğer bir bankaya devretmesi ile ilgili esas ve usuller düzenleniyor. Yönetmelik uyarınca, bankaların birleşme veya devirleri Kurulun iznine tabi olacak. Birleşmeye katılacak banka yönetim kurullarının müştereken tespit edecekleri bağımsız denetim kuruluşu tarafından tasdik edilmiş birleşme esas ve bilançolar, Kurulun izin tarihinden itibaren 3 ay içinde toplantıya çağrılacak genel kurulların onayına sunulacak.

İzin tarihinden itibaren 3 ay içinde ilgili bankaların yetkili organlarının karar alınarak birleşme veya devir işlemlerine geçilmediği takdirde, verilen izin geçersiz olacak ve yeniden izin alınmadan devir veya birleşme işlemlerine devam olunamayacak. Kurul tarafından onaylanmayan devir sözleşmesi ve ana sözleşme değişikliği hakkında, genel kurulda görüşme yapılamayacak ve karar alınamayacak. Devre dair genel kurul kararları ile ana sözleşme değişikliği, genel kurulu izleyen 7 gün içerisinde Kuruma gönderilecek.

Rekabetin Korunması Hakkındaki Kanun hükümleri gereğince, Rekabet Kurulu'ndan izin alınması veya başka bir yükümlülüğün yerine getirilmesi gereken durumlarda, birleşme veya devir sözleşmesi ve ana sözleşmesinin genel kurullarla onaylanabilmesi, Rekabet Kurulu'ndan izin alınmış olmasına ve yükümlülüklerin yerine getirilmiş olmasına bağlı olacak. Merkez Bankası, Kurulca alınacak karar üzerine, birleşme ve devir işlemleri süresince bankalara mevduat munzam karşılıkları hesabından ideler yapabilecek veya bu yükümlülükleri erteleyebilecek.

Birden çok bankanın birleşmesi suretiyle yeni kurulan bankanın veya devralan bankanın tasarruf mevduatı sigorta prim yükümlülüğü, birleşme veya devre izin verildiğine dair Kurul kararının Resmi Gazetede yayımlandığı tarihten başlamak üzere ve 2 yıl süreyle, Sigortaya Tabi Tasarruf Mevduatı ile Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na tahsil olunacak primler hakkında kararın ilgili maddesinde belirtilen oranların yarısı kadar uygulanacak.

### **Demirbank 2 Şubelerini Kapattı**

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bünyesinde bulunan Demirbank, İstanbul'daki 2 şubelerini kapattı. Demirbank'tan İMKB'ye gönderilen açıklamaya göre, Beşiktaş'ta faaliyet gösteren Akaretler şubesi ile Kadıköy'de faaliyet gösteren Fenerbahçe şubesinin faaliyetlerine 25 Haziran 2001 ta-

rihi itibariyle son verildi. Demirbank'ın Carrefoursa İzmir şubasının de bundan böyle Şirinyer şubesi adıyla Şirinyer semtinde faaliyetini sürdürceği duyuruldu.

### **Bank Ekspres Tekfen Holding'in**

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK), Fon'daki Bank Ekspres'in, Tekfen Holding'e devri kararlaştırıldı. BDDK, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)'nun Bank Ekspres'teki % 99.46'lık hissesinin, 30 Haziran 2001 tarihi itibariyle düzenlenip mutabık kalınacak aktif ve pasif kalemleri içeren bilanço değeri üzerinden, Tekfen Holding'e 30 Haziran tarihi itibariyle devredilmesi kararını verdi. BDDK'dan yapılan yazılı açıklamaya göre, Bank Ekspres'in bunların dışında kalan bilanço kalemlerinin ise defter değeri üzerinden 30 Haziran 2001 tarihi itibariyle Etibank'a devri kararlaştırıldı. Bu arada devir tarihinde özkaynak kalemlerinin toplamı 0 (sıfır) değerine eşit olacak.

BDDK, "Bank Ekspres ile TMSF bünyesindeki bankaların satışına başlanması, bu bankaların mali sistemde istikrarsızlık unsuru olmaktan çıkarılması ve konunun sosyal boyutu da dikkate alınarak ekonomiye yeniden kazandırılması anlamında önemli bir adım" olarak niteledi. BDDK'dan yapılan yazılı açıklamada, Bank Ekspres'in % 99.46 oranındaki hissesinin Tekfen Holding'e 30 Haziran 2001 itibariyle devri kararı yanında, devredilme şartlarına açıklık getirildi. Açıklamada, Bank Ekspres'in Tekfen Holding'e devredilmesine neden olarak, TMSF bünyesindeki bankaların "mali sistemin istikrarı üzerindeki olumsuz etkilerinin giderilmesi, kamu maliyesine getirdiği yükün azaltılması" gösterildi.

Devir şartlarına bakıldığında ise alıcı, devri takip eden en kısa sürede, Banka ve Tekfenbank bilançolarını birleştirecek. Bu aşamada alıcıdan Bankaya başkaca bir nakit sermaye koyması beklenmeyecek. Ancak, bankanın elde edeceği tüm dağıtılabilir kâr, alıcı tarafından bir sonraki yılda sermayeye dahil edilecek ve 31 Aralık 2001 tarihinde asgari özkaynak 20 trilyon TL'ye ulaşacak. Devir tarihinde anılan TMSF mevduatı 141 trilyon TL olacak. Söz konusu tutar ve bu tutara tahakkuk ettirilecek faizler, 3 taksit halinde 1 Temmuz 2004 tarihi itibariyle Fon'a geri ödenmiş olacak. Devir bilançosunda görülen nakdi ve gayrinakdi krediler, satışı izleyen bir yıl boyunca Fon'un garantisi altında kalacak.

İştiraklerden Ekspres İç ve Dış Danışmanlık Hizmetleri, Ekspres Finansal Kiralama ve Ekspres Factoring'deki Banka hisseleri, Bank Ekspres

nezinde olacak. Devir tarihinden önce Bankanın taraf olduğu tüm davalar ile devir tarihinden önceki dönem ile ilgili olarak, bilhale açılacak tüm davaların sonuçlarında TMSF sorumlu olacak. Alıcı, Bankanın herhangi bir şubesini kapatmayacak ve eleman azaltımı yoluna gitmeyecek.

### Türkbank Tasfiyesine Durdurma

Danıştay 10. Dairesi, BDDK'nın 1 Temmuz 2001'den itibaren Türkbank'ın tasfiyesini öngören kararının, "idarenin savunması alınıp, yeniden bir karar verilmeye kadar" yürütmesini durdurdu.

Danıştay 10. Dairesi, 1 Temmuz 2001'den itibaren Türk Ticaret Bankası A.Ş.'nin (Türkbank), bankacılık işlemleri yapma, mevduat kabul etme izninin kaldırılması ve bankanın tasfiyesini öngören kararının, "idarenin savunması alınıp, yeniden bir karar verilmeye kadar" yürütmesini durdurdu. BDDK'nın söz konusu kararının iptali ve yürütmenin durdurulması istemiyle Türkbank Yardımlaşma Sandığı Vakfı'nın açtığı dava "29 Haziran Cuma" günü ele alındı. Danıştay 10. Dairesi, ilgili idarenin savunması alınıncaya kadar BDDK'nın 21 Haziran 2001 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan kararının yürütmesini durdurdu. Davalı idarenin savunması geldikten sonra Danıştay 10. Dairesi yürütmenin durdurulması istemini yeniden görüşüp karara bağlayacak.

Danıştay 10. Dairesi'nin "28 Haziran Perşembe" günü verdiği karara davalı idarenin itiraz hakkı bulunuyor. Ancak bu itirazın, BDDK'nın kararının yürürlüğe gireceği 1 Temmuz 2001'den önce sonuçlanması mümkün değil. Bu tarihten sonra yapılacak itiraz, Danıştay İdari Dava Daireleri Genel Kurulu'na karara bağlanacak. BDDK'nın savunması geldikten sonra verilecek olan karara, hem davacı hem de davalıların itiraz hakkı bulunuyor.

BDDK, 21 Haziran 2001 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan kararıyla, Türkbank'ın 1 Temmuz 2001'den itibaren bankacılık işlemi yapma ve mevzuat kabul etme iznini kaldırmıştı. Aynı kararda, bankanın tasfiyesi için de Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu yetkili kılınmıştı.



# İnceleme

**Yrd. Doç. Dr. CÜNEYT YENAL KESBİÇ**

*Muğla Üniversitesi, İ.İ.B.F. Öğretim Üyesi*

**HAMZA ŞİMŞEK**

*Muğla Üniversitesi, İ.İ.B.F. Araştırma Görevlisi*

## Türk Bankacılık Sektörünün Yapısı ve Avrupa Birliği Bankacılık Sektörüyle Uyumlaşma Süreci

### GİRİŞ

**A**vrupa Birliği'ne ilk adım 18 Nisan 1951'de Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu'nun Paris Anlaşması ile atılmıştır. Böylece savaş sanayinin temel maddesi olan kömür ve çeliğin üretimi ile tüketimi ulusal güçlerin elinden alınarak uluslar üstü bir gücün yetki ve sorumluluğuna verilmişti. Daha sonra 25 Mart 1957'de iki yeni kuruluş; Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu ve Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) Roma Anlaşması ile kurulmuştur.

Ne var ki, iç pazarı güvence altına alacak nihai adımlar 1985 Haziranında Avrupa Komisyonu'nun "İç Piyasanın Tamamlanması" başlıklı bir "Beyaz Kitap" yayınlamasıyla atılmıştır. İç pazara yönelik olarak atılan son adım "1987 Tek Avrupa Senedi" olmuştur.

Avrupa Topluluğunun doğusunda tek pazar ya da iç pazar oluşturma fikri vardır. Her ne kadar bu dev kuruluşa vücut veren ana fikir, Avrupa Birliği'nin kurul-

ması ise de siyasi bütünleşmeden önce ekonomik bütünleşmenin gereğine inanılmıştır. 1 Kasım 1993 tarihinden itibaren de Maastricht Anlaşmasının Yürürlüğe girmesiyle Avrupa Birliği'ne geçiş kabul edilmiş oldu.

Bahsi geçen bu amaç doğrultusunda, sermayenin ve hizmetlerin serbest dolaşımı düşüncesi ön plana çıkmıştır. Sermayenin serbest dolaşımı, mali hizmetler sektörünün entegrasyonunu, hizmetlerin serbest dolaşımı ise bankaların kuruluşları ve işlevlerinin serbestliği anlamını taşımaktadır. Bu uygulamalar, bir üye ülkede yabancı bankaların şube açabilmesi, yan kuruluşlarını kurabilmesi ve faaliyetlerini sürdürebilmesi için engel teşkil eden uygulamaların kaldırılması anlamını taşımaktadır.

Bu bağlamda, AB üyelik aşamasında bulunan Türkiye' nin her alanda gerçekleştirilmesi gereken entegrasyon çalışmalarını, bankacılık sektöründe de ciddi anlamda ele alması gerekmektedir.

## I. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN YAPISI

İkinci dünya savaşını izleyen yıllarda ülkemizde iş hacminin ve ödemelerin hızla artması, yerli bankalara olan gereksinimi hızlandırmıştır. Dolayısıyla 1944 yılında Yapı ve Kredi Bankası, 1964 yılın-

da T. Garanti Bankası, 1948 de Akbank ve T. Kredi bankası olmak üzere dört banka kurulmuştur ve bunlardan ilk üçü günümüzde de faaliyetlerini sürdürmektedir.

Özellikle 1950 yılından sonra özel girişimin ön plana çıkması, özel bankaların gelişmesinde en etkin rolü oynamıştır. Öte yandan 1958 yılında çıkarılan 7129 sayılı yeni Bankalar Yasası da dönemin ekonomi politikalarına uygun olarak hazırlanmıştır. Şöyle ki; 7129 sayılı yasayla Devlet bankaları kredi alanında tümüyle serbest bırakılmıştır ve kredilerin sektörler ve kişiler arasında dağılımını ekonomide izlenen amaçlar yönünden kontrol etmeyi unutmamıştır. Yasanın yürürlüğe girmesini izleyen yıllarda haliyle serbest rekabet koşullarına doğru gidilmiş ve özellikle 1961 yılından sonra pek çok yerel ve küçük banka tasfiye olmuştur. 1960'lı yıllardan sonra ülkemizde çok şubeli büyük bankacılığa doğru bir gelişim olmuştur. 1970'li yıllarda bu bankaların yönetiminin özel holdinglerce ele geçirildiğine şahit olmaktayız. Bu olgu özellikle 7129 sayılı Yasanın 38. maddesinden kaynaklanmıştır. Bu madde, bankaların en az % 25 sermayesine sahip buldukları iştiraklerine açtıkları kredi oranında üst sınırı kaldırmıştır.<sup>(1)</sup>

Türk bankacılık sistemi 1980



yılında Türkiye ekonomisinde uygulanmaya konulan reform politikaları sonrasında yeni bir döneme girmiş ve 1980–1990 yılları arasında çok önemli gelişmeler göstermiş, yanı sıra sektördeki yenileşmenin ve hızlı büyümenin getirdiği bir çok sorun ile karşılaşmıştır.

Bankacılık sektörü 1980 sonrası dışa açık ekonomi politikaları içinde dış rekabet ile en çabuk ve en yoğun olarak karşılaşan sektör olmuştur. Özellikle 1980'li yılların başından itibaren çok sayıda yabancı bankanın Türkiye'ye gelmesi ve bu bankaların ağırlıklı dış ticaretin finansmanı faaliyetlerini göstermesi Türk bankalarını da bu konuda uzmanlaşmaya yöneltmiş ve Türk bankalarının uluslararası faaliyetleri artmıştır. Böylece bankacılık sektörü yurtiçinde yabancı bankaların rekabeti ile karşılaşmıştır.

Uluslararası mal, sermaye, hizmet dolanımındaki serbestinin giderek artması ile birlikte, ulusal piyasalar giderek yabancı piyasalarla ilişkilerini artırmış ve her alanda uluslararasılaşma ve uluslararası faaliyetlerin hacmi genişlemiştir. Buna paralel olarak ulusal finansal piyasalar arasında da finansal kurumların yoğun işbirliği faaliyetleri sonucu bütünleşme artmaya başlamış, uluslararası

serbest sermaye için alternatif piyasalar gelişmiştir.

İşte tüm bu gelişmeler çerçevesinde Türk bankacılık sektörü de yerel hizmetlerin ve faaliyetlerinin yanı sıra, uluslararası gelişmeleri de yakından takip ederek, bu gelişmeleri bünyesine uygulamaya çalışmaktadır.

Türk Bankacılık Sektörü'nü incelediğimizde sektörde son yıllarda görülen önemli gelişmeler aşağıdaki gibidir :

- Faizlerin kısmen serbest bırakılması
- Para ve sermaye piyasalarının oluşturulması
- Yabancı paralı işlemlerin serbest bırakılması
- Otomasyon ve bilgisayarlaşma
- Sunulan hizmet ve ürünlerde çeşitlendirme ve yenilikçilik
- Uluslararası işlemlerin artırılması, uluslararası finansal piyasalar ile bütünleşme çabaları
- Bankalar tarafından yeni finansal kurumların kurulması
- Bankacılık sektöründe şeffaflık
- Hizmet içi eğitim ve uzmanlaşmaya önem verilmesi genel başlıkları altında toplanabilir.

Türk bankacılık sektöründeki

bu önemli gelişmelerin yanısıra, Bankalar Birliğinin bakış açısıyla belli başlı sorunlar aşağıdaki gibidir:

1- Son on yılda mali sistem büyümüştür. 1990'da % 43 civarında olan bankaların toplam aktiflerinin milli gelire oranı Eylül 2000'de % 90'a çıkmıştır. Mevduat ile reponun (M2) milli gelire oranı 1990'da % 17 iken, 1999'da % 35, 2000 yılı sonunda bu oranın % 30'a gerilediği tahmin ediliyor. Sistemin büyüklüğü, yabancı para cinsinden mevduat da dahil edildiğinde, 1990'da % 22 iken, 1999'da % 55'e ulaşmıştır. 2000'de ise % 50 düzeyine gerilediği tahmin ediliyor.

2- Bankacılığın temeli olan Likidite, solvabilite (Ödeme gücü) ve rantabilite ilkeleri yerine sermayedar grupların çıkarları önde tutulmuştur. Bu ise mali bünye bozukluklarına yol açan risk yoğunlaşmalarına neden olmuştur. Bugün bazı bankaların Tasarruf Mevduat Fonu'na alınmasının altında bu tür oluşumların mali bünye bozuklukları yatmaktadır.

3- Mali sektörün yaklaşık % 40'ını oluşturan kamu bankalarının görev zararları son on yıl içinde büyümüştür. Bu bir yandan kredi hacminin daralmasına, diğer yandan piyasalar üzerinde yarattığı likidite baskısı ile faizlerin yük-

selmesine yol açmıştır.

4- Enflasyon ve kamu açıkları bankaların temel görevlerini yapmalarını güçleştirmektedir; iç borç stokunun % 90'ını bankalarca finanse edilmektedir. Kamu borçlanma gereği düştükçe özel kesime daha fazla kaynak aktarmak mümkün olacaktır. Nitekim, 2000 yılında kredi arzı artmıştır. 2000 yılındaki kriz dönemi bir yana bırakılırsa, fonlama maliyetinin düşmesine paralel olarak, kredi faizleri önemli bir düşüş göstermiştir ve kredi hacmi Eylül 2000'de % 68 artarak, 31,8 katrilyon olmuştur. Banka kredilerinin aktif içindeki ağırlığı bu dönemde iki puan artarak % 33'e yükselmiştir.

5- Para ikamesi olgusu bankaların kaynak yapısını yabancı para kaynakları lehine bozmuştur. Bu durum bankaların kredi verme imkanlarını daraltmıştır. "Kur riski" ve "yabancı para net genel pozisyonu / sermaye tabanı" rasyoları nedeniyle yabancı para kaynaklarının tümünü TL kredisi olarak kullanamamaktadır. Böylece yabancı para kaynaklarının artması kredi arzını daraltmaktadır.

6- Bankacılık sektörünün parçalı (heterojen) yapısı rekabet şartlarını bozmaktadır. Günümüzde, sektörde 7772 şubesi ile 80 banka faaliyet göstermektedir. Sistem içinde büyüklüğü % 4 ci-

varında olan 19 yatırım ve kalkınma bankası dışında kalan 61 mevduat bankasının 4'ü kamu, 28'i özel, 18'i yabancı sermayeli bankalardan oluşurken, kalan 11 banka ise fonda bulunmaktadır. 4 kamu bankası aktiflerin % 35'ine, mevduatın % 38'ine ve kredilerin % 26'sına sahiptir.

7- Kronik enflasyon ortamında çalışan bankacılık sektörü, yüksek kur ve faiz riskine maruz kalmaktadır. 1994 krizinin sistemin gelir gider dengesi üzerindeki olumsuz etkisi giderilmeden, maruz kalınan risklerin yarattığı denge-sizlikler, faizlerin yükselmesine bu da ertelenen sorunların daha da büyümesine yol açmıştır.

8- Vergi yükleri kaynak maliyetleri ve kredi faizlerini yükseltmektedir. Günümüzde para politikası aracı olarak kullanılmayan, kullanıldıkları ülkelerde de %1-2 gibi çok düşük oranlarda uygulanan bu yükümlülükler Türkiye'de dolaylı vergileme aracı haline gelmiştir. (Özellikle mevduat münzam karşılıkları ve Disponibilite yükümlülükleri...) Banka sistemi yüksek maliyetlerle topladığı kaynakları sıfır getiri ile Merkez Bankasına veriyor. Bankalar Birliğinin tahminlerine göre bunun sisteme maliyeti 2000 yılında en az bir (1) katrilyon TL'dir.

Türk bankacılık sektörü, Avrupa topluluğu Tek Finansal Pazarı

ve Bankacılık Sektörü ile uyumlaşma ve bütünleşme yolunda, sektörde rekabet gücü kazanmaya yönelik yeni stratejilerini belirlerken, Topluluk bankacılık sektöründeki tüm gelişmeleri dikkate alarak ve sektörün kendine özgü dinamiklerini de gözönünde bulundurarak yukarıda belirtilen sorunları çözücü önlemler almaya yönelik stratejilere ağırlık vermelidir.

Bunun için öncelikle Topluluk bankacılık sektörü ile Türk bankacılık sektörü her yönden karşılaştırılmalı ve Türk bankacılık sektörünün avantajları ve dezavantajları belirlenerek her alanda rekabet gücü kazanmaya yönelik stratejiler belirlenmeli ve tedbirler alınmalıdır.

## 2. UYUMLAŞTIRMA STRATEJİLERİ KAPSAMINDA AVRUPA BİRLİĞİ TEMEL DİREKTİFLERİNİN YENİ BANKALAR KANUNU İLE KARŞILAŞTIRILMASI

Türkiye'de bankacılık sistemini yeniden düzenleyen 23.06.1999 tarihli resmi gazetede yayımlanan 4389 sayılı Bankalar Kanunu, 3182 sayılı Bankalar Kanununun yerini almıştır.<sup>(2)</sup> Bu değişikliğin temel nedeni Avrupa Birliği ile uyumlaştırma sürecinde pozitif bir adım atma düşüncesi olduğu söy-

Tablo 1

## YENİ BANKALAR KANUNU İLE AVRUPA BİRLİĞİ DİREKTİFLERİNİN ÖZET KARŞILAŞTIRMASI

AB DİREKTİFLERİ	YENİ BANKALAR KANUNU
Asgari kuruluş sermayesi 5 milyon EURO olmalı ve öz kaynakları bankanın faaliyetleri esnasında bu tutarı altına düşmemelidir.	7'inci maddenin 2-d fıkrasında asgari kuruluş sermayesi 20 trilyon TL olarak belirlenmiştir. Bankalarda hisse devrinin söz konusu olması veya şube açılmak istenmesi durumunda ödenmiş sermayenin veya öz kaynakların asgari kuruluş sermaye tutarına çıkarılması şartı getirilmiştir.
<b>Büyük krediler daha özenli izlenmeli</b> , kullanılmadık durumda kredi açmaya yetkili organların oy birliği kararı aranmalıdır.	11'inci maddenin 11'inci fıkrası ile bankaların belirli tutarı aşan krediler için <b>onaylanmış hesap durum belgesi ve mali tablo</b> isteme zorunluluğu getirilmiştir.
Bankaların mali olmayan bir kuruluşu iştirakleri öz kaynaklarının % 15'ni, toplam iştirakleri ise % 60 'ı geçmemelidir.	İştirak edinme sınırları 12'nci maddede AB direktifine paralel olarak düzenlenmiştir.
Banka kuruluşuna izin verirken ve bankaların gözetimi sırasında gözetim otoriteleri arasında bilgi paylaşımı ve bilginin güvenliği sağlanmalıdır. Bilgilerin hangi gözetim otoritelerine ve hangi şartlarda verileceği Kanunda açıkça sayılmalıdır.	Kurumlar arasında bilgi alış veriş 3'üncü maddenin 9'uncu fıkrasında, bilgilerin korunması ise (2'inci fıkranın 1'inci cümlesinde) düzenlenmiştir.
Bankaların faaliyet alanları açıkça belirlenmeli, banka (kredi kuruluşu), "Kanunda geri ödenecek kredileri toplayan ve kredi işlemleri yapan kuruluşlar" olarak tanımlanmalıdır.	Banka tanımı Kanununun 2'inci maddesinde yapılmış ancak bankacılık faaliyetleri ve kredi kuruluşu tanımı Kanunda yer almamıştır.
Banka kuruluşunda aranılan şartlar ile kuruluş izninin reddedilmesi şartları Kanunda belirtilmelidir.	Kuruluşa aranılan şartlar 7'nci maddede sayılmış, izin başvurusunun reddedilme gerekçeleri Kanunda yer almakla birlikte bu yetki zımnen kullanılabilir.
Yabancı Şube açmalarında merkezin bulunduğu ülkenin gözetim otoritesinin onayı alınmalıdır.	Uygulamada yabancı bankaların Türkiye'de Şube açma talepleri hakkında ilgili ülke gözetim otoritelerinin görüşü alınmaktadır. Ayrıca Kanunun 3'ncü madde 10'ncü fıkrasına dayanılarak yapılacak ikili anlaşmalarda bu hususa ilişkin hüküm konulabilecektir.
Önemli hissedarların ortaklık paylarındaki değişikliklerde izin alınmalıdır.	Avrupa Birliğinin 2'nci bankacılık direktifine öngörülen oranlardaki hisse devirleri 8'nci maddenin ikinci fıkrası hükmü ile kurulun hükmü ile izne bağlanmıştır.
Bankalar mali iştirak ve bağlı ortaklıkları ile konsolide bazda mali tablo düzenlemeli ve sermaye yeterliliği ve büyük kredilere ilişkin kısıtlamalara konsolide bazda uymalıdır. Merkezin bulunduğu ülkenin gözetim ve denetim yetkisi karşılıklı olarak tanınmalıdır.	13'ncü maddenin 4'ncü fıkrası bankalara mali tablolarını konsolide etme zorunluluğu getirmiş, sermaye yeterliliği ve net genel pozisyon rasyolarında yapılan son değişiklikte (yurt dışı şubelerle birlikte) konsolide bazda tutturulması öngörülmüştür. Ancak, bu konuda ek düzenleme yapılmasına gerek vardır.

lenebilir. Bu bağlamda, Söz konusu bankalar kanunu ile Avrupa Birliği temel direktiflerinin tablo şeklindeki karşılaştırması "Tablo 1" deki gibidir.

## 2.1 Uyumlaşma Stratejilerinin Belirlenmesinde Göz önünde Bulundurulması Gereken Hususlar

Uyumlaşma sürecinde öncelikle dikkat edilmesi gereken hususlar aşağıdaki gibidir

1- Türkiye bugünkü konumu ile Avrupa Topluluğu ve topluluğun bankacılık sektörünü ilgilendiren mevzuatı açısından üçüncü ülke durumundadır. Ancak Türkiye, Topluluğa yapmış olduğu tam üyelik başvurusu adedi ile Topluluktaki finansal piyasalarla ilgili düzenlemeleri ve gelişmeleri yakından takip etmesi ve uygulaması gereken ülke konumundadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde Türkiye'nin Mevzuatı uyumlaştırılması ve rekabet gücü kazanılması

konusunda oldukça geç kaldığı görülmektedir

2- Türk bankacılık sektöründe Topluluk bankacılık düzenlemeleri ve gelişmeleri gözönünde bulundurularak yeni stratejiler belirlenmesi gerekmektedir. Bu açıdan,

- Topluluk normlarının yanı sıra OECD, GATT ve BIS<sup>(\*)</sup> gibi kurumlar tarafından belirlenen ortak uluslararası normlar ve düzenlemeler de dikkate alınmalıdır. Bu bağlamda BIS prensipleri ile 4389 sayılı Yeni Bankalar Kanunu ile karşılaştırılması "Tablo 2"de gösterilmiştir.

- Dünya bankacılığında liderliği sürdürmeye çalışan Amerikan bankacılığı ile son on yılda dünya bankacılığında liderliğe soyunan Japon bankacılık sisteminde de çok önemli gelişmeler bulunmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde ABD ve Japon bankacılık sektörü ile uluslararası finansal piyasalardaki gelişmeler mutlaka gözönünde bulundurulmalıdır.

(\*) Bankacılık sektöründe görülen uluslararasılaşmayla birlikte yabancı bankalar her türlü farklı hukuki çerçevede faaliyet göstermeye başlamış, farklı ülkelerdeki faaliyetlerini merkezde konsolidasyonu, uluslararası denetim ve gözetim gibi ihtiyaçlar belirlemiştir. Bunun yanı sıra ülkelerin birbirlerine karşı uygulanmalarındaki farklılık, rekabetin aynı şartlar altında gerçekleşmesini engellemiştir. Bir bankanın sistem dışına çıkması veya mali yapısının önemli ölçüde bozulmasının uluslararasılaşmış nedeniyle tüm bankacılık sistemini olumsuz etkileyebileceği 1974 yılında Hevstait Bank'ın iflası olanda yaşanmıştır. Bu gelişmeler karşısında İsviçre'de kurulu bulunan Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) bünyesinde uluslararası bankacılık alanında ortak düzenlemelere gidilmesi fikri ilk kez ortaya Basel Accorde olarak adlandırılan Uluslararası bankacılık ile ilgili kararlar bu uluslar üstü örgüt kordinesinde gerçekleştirilmektedir.

Tablo 2

## YENİ BANKALAR KANUNUNUN BIS'İN BELİRLEDİĞİ BANKALARIN ETKİN GÖZETİM VE DENETİM İÇİN TEMEL PRENSİPLER'E UYUMU

No:

BIS	PRENSİPLERİ	YENİ BANKALAR KANUNU
1.	Gözetim otoritesinin açıkça tanımlanmış sorumluluk ve amaçları olmalıdır.	3'ncü maddenin 1'nci fıkrasında tanımlanmıştır.
	Gözetim otoritesinin bağımsızlığı olmalıdır.	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu 3'ncü maddenin 1'nci fıkrasında tanımlandığı şekilde idari ve mali özerkliğe sahiptir.
	Gözetim otoritesi yeterli kaynaklara sahip olmalıdır.	6'nci maddede Kurul'un gelirlerinin bankalarca ödenecek giderlere katılma payı ile karşılanacağı belirtilmiştir.
	Gözetim sisteminin yasal bir çerçevesi olmalıdır.	Kanun yasal çerçeveyi sağlamaktadır.
	Yurt içi ve yurt dışı gözetim otoriteleri arasında bilgi paylaşımı ve bilginin güvenliği sağlanmalıdır.	Yurt içi kurumlar arasındaki bilgi alış verişi 3'ncü maddenin 9'ncü fıkrasında yurt dışı otoritelerle bilgi alışverişi 10'ncü fıkrasında, bilgilerin korunması ise 8'nci fıkrada düzenlenmiştir.
	Gözetim sorumluların yasal olarak korunmalıdır.	Kanunun 3'ncü madde 8'nci fıkrasının ikinci cümlesi, kurum personelinin mahkemelerde Devlet memuru sayılacağını hükme bağlamıştır.
2.	Bankaların faaliyet alanları açıkça belirlenmeli, banka isminin kullanımı korunmalıdır.	Banka terimi Kanunun 2'nci maddesinde tanımlanmış ancak, bankacılık faaliyetleri açıkça sayılmamıştır. Banka terimini izinsiz kullananlar için adli suç ve cezalarına ilişkin 22'nci maddede para ve hapis cezası öngörülmüştür.
3.	Banka kuruluşuna ilişkin kriterler belirlenmeli, gözetim otoritesinin izin talebini reddetme yetkisi bulunmalıdır. İzin verme sürecinde hissedar yapısı, mali durum projeksiyonları, faaliyet planları gibi hususlar da değerlendirilmeli, yabancı bankaların şube açmalarında merkezin bulunduğu ülkenin gözetim otoritesinin onayı alınmalıdır.	Kuruluşa ilişkin kriterler 7'nci maddede sayılmakta birlikte, geri çevirmenin hangi şartlarda gerçekleşeceği kanunda belirtilmemiştir. Faaliyet planı ve mali durum projeksiyonları gibi hususlar mevcut uygulamada olduğu gibi yönetmelikle düzenlenmelidir. Uygulamada yabancı bankaların Türkiye'de şube açma talepleri hakkında ilgili ülke gözetim otoritelerinin görüşü alınmaktadır. Ayrıca Kanunun 3'ncü madde 10'ncü fıkrasına dayanılarak yapılacak ikili anlaşmalarda bu hususa ilişkin hüküm konulabilecektir.
4.	Önemli hissedarların ortaklık paylarındaki değişikliklerde izin alınmalıdır.	8'nci madde ile kurul iznine bağlanmıştır.
5.	Devir, birleşme ve yatırım faaliyetlerinde kriterler belirlenmelidir.	İştirak edinme sınırları 12'nci maddede, devir ve birleşmeye ilişkin esaslar 18'nci maddede belirlenmiştir.

6.	Asgari sermaye yükümlüğü ve sermaye yeterliğine ilişkin oranlar getirilmeli ve sermayeyi oluşturan kalemler sayılmalıdır.	7'nci maddenin d fıkrasında asgari kuruluş sermayesi 20 trilyon TL olarak öngörülmüş 13'ncü maddede standart oranların, üsüslararası ile ve standartlar göz önüne bulundurularak belirlenmesine ilişkin olarak Kurul'a yetki vermiş sermaye kalemleri ile Sermaye Yeterliliği Tebliğinde açıklanmıştır.
7.	Kredi ve yatırım politikaları izlenmeli ve değerlendirilmelidir.	11'nci maddenin 1'nci fıkrası ile bankalara belirli tutarı aşan kredileri için onaylanmış hesap durum belgesi ve mali tablo isteme zorunluluğu getirilmiştir.
8.	Gözetim otoritelerince bankaların aktif kalitesinin ve kredi karşılıklarının yeterliliği değerlendirilmelidir.	11'nci maddenin 12'nci fıkrasında, sorunlu kredilerin sınıflandırılması ve bunlar için özel ve genel karşılık ayrılması öngörülmüştür. Bu konuda ayrıca 17.2.1998 tarihli karşılık kararı bulunmaktadır.
9.	Kredi portföyü içindeki yoğunlaşmalar belirlenmeli ve bunlar için limitler getirilmelidir.	11'nci maddenin 1 ve 2'nci fıkralarında büyük kredi tanımlı özkaynakların % 10'nu aşan krediler şeklinde yapılmış ve tüm büyük kredilere ve tek bir müşteriye açılacak krediler ile dolaylı kredi ilişkisinde bulunan kişilere açılacak kredilere limitler getirilmiştir.
10.	Alakalı kuruluşlara kullanılacak krediler için limit ve yükümlülükler belirlenmelidir.	11'nci maddenin 7 ve 8'nci fıkralarında iştirak ve bağlı ortaklıklar ile hissedarlara açılacak krediler özkaynaklarla ilişkilendirilerek sınırlandırılmıştır.
11,12, 13ve 14.	Bankaların, ülke ve transfer risklerini, piyasa risklerini ve diğer tüm risklerini izleyecek ve kontrol edecek politikaları ve yeterli iç denetim mekanizmaları bulunmalıdır. Gözetim otoriteleri bunların eksikliği halinde gerekli yaptırımlar uygulanmalıdır.	9'ncü maddenin 4'ncü fıkrası ile bankaların risklerini izlenmesi ve kontrolünü sağlamak amacıyla bir iç denetim sistemi ile risk kontrol ve yönetim sistemi kurma yükümlülüğü getirilmiştir. Kanun'un 13'ncü maddesinin 1'nci fıkrasına dayanılarak çıkarılmış bulunan sermaye yeterliliği rasyosu söz konusu riskleri içerecek şekilde yeniden düzenlenmiştir.
15.	Bankalar sektöründe ahlaki ve profesyonel standartları arttırmak üzere müşterilerini yakından izlemelidir.	20'nci maddenin 4'ncü fıkrasına göre bankaların kimliklerini ve vergi kimlik numaralarını belgelemeyen müşterilerine hiçbir bankaçılık hizmeti sunmazlar.
16.	Bankaların gözetimi hem yerinde hem de uzaktan denetim yoluyla yapılmalıdır.	Kanun'un 4 ve 5'nci maddelerinde, bankaların uzaktan ve yerinde denetiminin bankalar yemimli mura-kip ve yardımcıları ile bankaçılık uzman ve yardımcıları eliyle yapılması öngörülmüştür.
17.	Gözetim otoriteleri bankalarla düzenli olarak temaslarda bulunmalıdır.	Kurum, gerektirdiği takdirde bankaların mali bünyesi ve konularına ilişkin olarak üst düzey yöneticileri ile ilişki kurabilecektir. Mevcut uygulamada da Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası bankaların üst düzey yönetimi ile sürekli olarak temaslarda bulunmaktadırlar.
18ve 20	Gözetim otoritelerince konsolide bazda bilgi toplanmalı ve denetim yapılmalıdır.	13'ncü maddenin 4'ncü fıkrası bankalara mali tablolarını konsolide etme zorunluluğu getirmiştir. Sermaye yeterliliği rasyosu ile net genel pozisyon rasyosunun konsolide bazda tutturulması bu tebliğlerde yapılan son değişikliklerde öngörülmüş olmakla birlikte, bunun esasları ayrıca belirlenecektir. Alt aylık dönemler itibarıyla konsolide mali tablo düzenleme zorunluluğu 1997 yılında çıkarılan tebliğ ile düzenlenmiştir.

19.	Banka gözetim otoriteleri, bağımsız denetçiler kullanarak gözetim bilgilerinin doğruluğunu teyid etmelidirler.	13'ncü maddenin 2'nci fıkrasına göre bankalar genel kurullarına sunacağı yıllık bilançoları ile kâr ve zarar cetvellerini bağımsız denetim kuruluşlarına onaylatmak zorundadırlar.
21.	Gözetim otoriteleri bankaların muhasebe uygulamaları ile uyumlu ve bankanın gerçek durumunu yansıtan kayıtlarının mevcut olduğundan emin olmalıdır.	Kanunun hesap ve kayıt düzenine ilişkin 13'ncü maddesinde düzenlenmiştir.
22.	Düzenlemelere aykırı uygulamalar bulunması ve mali bünyede zayıflamalar olması durumunda gözetim otoritelerinin yasal önlemler alma güçleri bulunmalıdır.	Kanunun denetlemeler sonucunda alınacak önlemlere ilişkin 14'ncü maddesi TMSF ve sigortanın esaslar ilişkin 15'nci maddesi ve sigortalı mevduatın ödenmesine ilişkin 16'nci ve yöneticilerin şahsi sorumluluğuna ilişkin 17'nci maddesi ile düzenlenmiştir.
23, 24 ve 25	Gözetim otoriteleri bankaların konsolide bazda gözetim ve denetimi için özellikle yurt dışı şube ve bağlı ortaklıklar için gerekli yetkilere sahip olmalı ve bu amaçla yabancı gözetim otoriteleri ile bilgi alışverişi mümkün kılınmalıdır.	Doğrudan bir hüküm bulunmamakla beraber, 3'ncü maddenin 10'ncü fıkrasına göre yabancı ülke yetkili mercileri ile yapılacak anlaşmalar çerçevesinde gerçekleştirilebilmesine olanak tanınmıştır.

Kaynak: T.C. Merkez Bankası ; [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)

3– Topluluk normları ve yasal çerçevesi ile Türk bankacılık sektöründe yer alan bankaların Topluluk bankacılık sektörü ile rekabet edecek yapıya kavuşması sağlanmalıdır.

4– Türk bankacılık sektörü ile Topluluk bankacılık sektörünün karşılaştırılması sonrasında, alınacak stratejik kararların belirlenmesinde, önemli bir veri kaynağı, topluluk üyesi ülkelerin gerçekleştirmiş oldukları ve halen gerçekleştirmeye çalıştıkları reform çalışmaları olmalıdır.

5– Türk Bankacılık sektörünün finansal piyasalar içinde önemli bir özelliği bulunmaktadır. Bu da bankacılık sektörünün ekonomi tarihi içinde üstlenmiş oldu-

ğu misyon nedeni ile finansal sektörün egemen sektörü olması ve sermaye piyasası ile sigortacılık sektörünün gelişmesinde de itici rolü oynamasıdır.

6– Türk bankacılık sektörü ile ilgili stratejiler belirlenirken Türkiye'nin coğrafik konum ve bölgesinde yer alan politik ve ekonomik gelişmeler çerçevesinde İstanbul'un bölgesel bir iş ve finans merkezi olarak yapılandırılması hedefi de gözönünde bulundurulmalıdır.

7– Türk bankacılık sektörünün Topluluk bankacılık sektörü ile rekabetinde aynı silahlara sahip olmadığı görülmektedir. Bu silahlar rekabeti sağlayacak finansal kurumlar çok çeşitli piyasalar



ve çeşitli finansal araçlar ve ürünlerdir.

### SONUÇ

Türkiye'nin AB'a katılması ve Tek Avrupa Pazarı içinde yer alması halinde, Türk bankalarının herhangi bir uyum sorunu ile karşılaşmaması için, şimdiden gerekli düzenlemelerin yapılması gerekmektedir. 16 Eylül 1993 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan 512 sayılı KHK ile uyum konusunda bazı değişiklikler yapılmıştır, ancak bu KHK, daha sonra Anayasa Mahkemesi tarafından iptal edilmiştir.

Özellikle henüz Türkiye'de uygulanmayan Uluslararası bankacılık işlemlerinin süratle uygulamaya konması için çalışmalar başlatılmalıdır. Türk bankalarının, AB bankaları ile rekabete girmeden önce, bu yeni faaliyetlerde uzmanlaşmış personel istihdam etmeleri, yeterli teknik donanım ve kaynaklara sahip olmaları şarttır.

1999 yılında çıkan 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nda Basle Komitesi kararlarının önemli etkileri olduğu gözlenmektedir. Ayrıca diğer uluslarüstü kuruluşlardan Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu'nun Türk Mali Sisteminin yeniden düzenlenmesinde referans olarak Basle komitesinin yirmibeş temel prensibinin alındığı bilinmektedir. Söz konusu yirmi

beş temel prensip açısından mali sistemimizin önemli eksikleri şu şekilde özetlenebilir:

1- Bankaların karmaşık ortaklık yapısı ve bunun sonucunda oluşan bağlantılı krediler.

2- Konsolide denetim ve gözetim eksikliği.

3-Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun kötü bankalara fon transferinin süreklilik arz etmesi.

4- Kamu bankalarının sistemde hakim rol oynaması.

5- Enflasyon muhasebesinin uygulanmaması

6- Tek tek banka gözetimlerinde etkinlik sağlanamamasıdır.

### Öneriler:

1- Kamu kurumu niteliğindeki bankacılık konusunda ihtisaslaşmış uzmanlardan oluşan "Bankacılık Komisyonu" oluşturulmalıdır.

2- Banka kaynakları yeni tebliğe göre en kısa sürede düzenlenmelidir.

3- "Bağımsız Ekonomi Denetçiliği" kurulmalıdır.

4- Vadeli Kambiyo İşlemleri kanun ve yönetmelikleri hazırlanıp, uygulamasına geçilmelidir.

5- Türkiye İhracat Kredi Bankası yeni düzenlemeler ile facto-

ring ve forfaiting işlemlerine geçmelidir.

6- Bankaların kredi maliyetlerini düşürücü yasal önlemler alınmalıdır.

7- Kredi talep eden firmaların kredi maliyetlerini düşürücü yasal önlemler alınmalıdır.

8- Kredi talep eden firmaların kredi riskini doğru ölçen sistemler geliştirilmelidir.

9- Kamu bankalarının 1999'da GSMH'nin % 8.25'ine ulaşan görev zararları bütçe açığına artıran önemli bir faktördür. Özelleştirme programına alınan bankaların bu aşamadan önce mali yapı, organizasyon ve sermaye yapısı bakımından hazırlanmalıdır.

Bu sorun ve önerilerin ışığı altında, bizim görüşümüze göre, Hükümetin bankaları fona devredip daha sonra satması yerine, asıl yapılması gereken Türk bankacılık sektöründe yeniden yapılanmayı sağlayacak konsolidasyonun sağlanmasıdır.

## YARARLANILAN KAYNAKLAR

1) GÜRLESEL, C. F: Avrupa İç Pazarı 1992 Ve Türk Bankacılık Sistemi Sorunları ve Çözüm Önerileri, Türkiye Bankalar Birliği, Ankara 1993.

2) AT ve Türkiye'de Bankacılık, TÜSİAD, İstanbul 1988.

3) ÇELEBİCAN, G:AT'de Bankacılığa İlişkin Düzenlemeler, Ankara 1990.

4) ERDEM, M.Ş: Avrupa İç Pazarı ve Türk Bankacılık Sistemi: Sorunlar ve Öneriler, Türkiye Bankalar Birliği, Ankara 1993.

5) PARASIZ İlker: Para Banka, Ezgi Kitapevi, Bursa,1997

6) KARABIYIK L. E: Avrupa Birliği ile Entegrasyonda Türk Bankacılık Sektörünün Uyumunu, Uzman Gözüyle Bankacılık, Sayı 20, s. 49.

## DİPNOTLARI

1) İlker PARASIZ, Para Banka, Ezgi Kitapevi yayınları, Bursa,1997, s. 94.

2) 3182 sayılı kanun ile 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nun karşılaştırılması için bkz. Tablo 1.



Yaşamın tüm keyiflerinde **bir** aradayız.



Potada zaferler Efes Pilsen'le yaşanıyor;

kortlarda oyun, set ve maçlar Efes Pilsen'le izleniyor; tiyatrodaki

perdeler Efes Pilsen'le açılıyor;

sinemada gonglar Efes Pilsen'le çalıyor;

bilardo 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.

## EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (TEMMUZ 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.	25	36	43	41	-458.2	-449.3	5.06	8.00
Almanya	1.6	3.1	1.4	9.6	54.4	-21.3	-	-
Avustralya	2.1	6.0	5.6	6.5	-2.6	-12.9	5.00	8.50
Avusturya	2.6	3.4	2.6	3.7	-5.5	-4.5	-	-
Belçika	2.4	3.1	1.9	10.1	12.5	11.6	-	-
Danimarka	1.1	2.7	3.8	5.4	6.1	3.9	4.90	8.00
Fransa	2.7	2.3	5.0	9.9	0.5	21.3	-	-
Hollanda	2.0	4.9	3.3	2.8	16.5	16.0	-	-
İngiltere	2.7	2.1	5.2	5.7	-44.2	-19.2	6.58	6.75
İspanya	3.3	4.2	2.2	14.4	-39.1	-16.7	-	-
İsveç	2.3	3.0	2.1	4.1	12.9	5.5	4.00	4.25
İsviçre	2.5	1.8	1.3	1.9	-0.1	31.1	3.42	5.38
İtalya	2.4	3.0	2.7	10.7	2.2	-5.9	-	-
Japonya	-0.1	-0.4	0.2	4.8	100.3	106.4	0.01	1.50
Kanada	2.6	3.9	1.3	6.6	45.8	22.2	4.93	6.75
Euro-11	2.5	3.4	2.4	9.0	-6.8	-30.0	4.77	5.65

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil Kaynak: The Economist, 30 Haziran 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.

Yatırım bankacılığı  
hizmetlerinde önünüzü  
gösteren bir ışık var:

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



#### DENİZ FENERİ:

Sığ, kayalık, tehlikeli  
suları işaret eder,  
denizi en uyanır ve  
onlara seyrüsefere  
elverişli denlikteki  
yolları gösterir.  
Gece karanlığında bile,  
güçlü ışığıyla kolay,  
güvenli yol almayı sağlar.  
Mendirek girişlerinde parlar.  
fırtınalı havalarda sığınacak  
limanları işaret eder.  
Bir deniz feneri, kendini,  
millerce uzaktan gösterir,  
uzak görüşlüğünün  
avantajlarını sunar.

#### Hepsi birarada...

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

Yatırımcıların en iyi bilgilendiren sektör ve şirket araştırmaları.

Yurtiçine yayılmış geniş şube ağına bağlı etkin plasman gücü.

Yabancı yatırım bankalarına ve fonlara etkin ulaşım ve işbirliği.

#### Sadece Yapı Kredi Yatırım'da.

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

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

**Halka arzda lider.**

**YAPI KREDİ  
YATIRIM**

Bütünü oluşturan parçalarıdır.



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



**İSTANBUL**  
MENKUL KIYMETLER  
**BORSASI**  
www.imkb.gov.tr