

BANKA - MALİ VE

EKONOMİK YORUMLAR

HAZİRAN 2002

6

AYLIK DERGI
YIL: 39

3.000.000 LIRA

TÜRK EKONOMİSİNDE YAŞANAN KRİZ



2002 YILINDA
PARA VE KUR
POLİTİKASINDAKİ
BEKLENTİLER

- AVRUPA BİRLİĞİ'NİN ORTAK PARASI; EURO VE EURO'NUN TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ
- TÜRKİYE İMALAT SANAYİNDE BÖLÜŞÜM

Worldcard'ın yerini ne tutabilir ki?



Worldcard'ınız varsa, dünyanın ve Türkiye'nin her yerinde Worldpuan toplarsınız.


World üye işyerlerinde kat kat, yani çok daha fazla Worldpuan toplarsınız.

Üstelik Türkiye'de en çok noktada World olduğu için çok daha hızlı Worldpuan toplarsınız.

Yani çok daha fazla para kazanırsınız.

Kazandığınızla istediğiniz her şeyi adım başı gördüğünüz World üye işyerlerinden alabilirsiniz.

Worldcard'ınız yoksa,
yerini ne tutabilir ki?

 worldpuan



Siz çok özelsiniz.
İmkânlarınız da çok özel.

YAPI KREDİ
"hizmette sınır yoktur"

BANKA-MALİ VE EKONOMİK YORUMLAR

(e-mail: ekonomikyorumlar@hotmail.com)

HAZİRAN 2002 • YIL: 39 • SAYI: 6 • 3.000.000 LİRA (KDV DAHİL)

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

Yazı İşleri Müdürü
DR. ÖZTİN AKGÜÇ

Danışma Kurulu Başkanı
ALİ İHSAN KARACAN

Danışma Kurulu

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

Yazı Kurulu

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

Genel Yayın Yönetmeni
MUSTAFA BARIŞ

BU SAYIDA

Okurlara Mektup	3
Yavuz AKBULAK Türk Ekonomisinde Yaşanan Kriz Üzerine Bir Değerlendirme	5
Dr. Şevket SAYILGAN 2002 Yılında Para ve Kur Politikası Çerçevesinde Makroekonomik Beklentiler	21
Ekonomik Göstergeler (Dış)	28
Mustafa BARIŞ Sermaye Piyasası	29
Prof. Dr. Suat OKTAR İsmet GÜLER Avrupa Birliği'nin Ortak Parası; Euro ve Euro'nun Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri	41
Yrd. Doç. Dr. Ahmet YILMAZ Türkiye İmalat Sanayiinde Bölüşüm	61
Abone Formu	80
Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Bankacılık Sektöründen Haberler	81

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 • e-mail: ekonomikyorumlar@hotmail.com • Açıklama: Dergideki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir. • Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. **2002 Yılı Abone Bedeli (KDV dahil):** 36.000.000.- TL. • **Öğrencilere:** 25.200.000.- TL. • **Banka Hesap Numaraları (İstanbul):** Akbank Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 35875-4, Garanti Bankası Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 6299897, İş Bankası Çağaloğlu Şubesi Hesap No: 530979 • **Yapı Kredi Bankası Çemberlitaş Şubesi Hesap No:** 1035572-7 • **Baskı ve Cilt:** Kurtiş Matbaacılık, Telefon: (0212) 518 11 28 • **Sayfa Tasarımı ve Dizgi:** Celal Aydın - (0532) 540 24 23 • **Kapak Tasarımı:** Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar • **Baskı Tarihi:** 12 Haziran 2002 • **Genel Dağıtım:** DPP ve Dünya Süper Dağıtım



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

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

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



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



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

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

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



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

YAPI KREDİ KORAY

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

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

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

Dergiden

OKURLARA MEKTUP

Enflasyon İyi Ama Büyüme ve Siyaset Belirsiz

Sevgili Okurlar,

Geçen sayıda sözünü ettiğimiz iyimser beklentiler, Mayıs enflasyon rakamlarıyla doğrulandı. Üstelik gerçekleştirmeler, TÜFE'de % 0.6 ve TEFE'de % 0.4, yani tahminlerin çok altında oldu. Tarım fiyatlarının etkili olmadığı çekirdek enflasyon ise henüz % 1.5 düzeyinde. Çekirdek enflasyon yıllık enflasyonun üzerinde daha fazla fikir veriyor gibi görünse bile, programın yıllık enflasyon ile ilgili hedeflerine uygun bir gelişme söz konusu; hatta matematik olarak bundan da iyi bir sonuç mümkün görünüyor...

Ne var ki bir yandan talepteki hareketlenmenin kararsızlığı, diğer yandan reel faizdeki direnç ve mali sistemdeki donukluk henüz tam anlamıyla ekonominin taşlarının yerine oturmadığını kanıtlamakta. Durum buyken Başbakan'ın rahatsızlığı ile ilgili spekülasyonlarla ortaya çıkan siyasi belirsizlik, ekonomideki toparlanma sürecini aksatacak bir nitelik kazanmaya başladı. Çünkü diğer göstergelerdeki olumlu gidişe rağmen sadece bu durum, karar alma sürecine ve özellikle sürecin geleceğine olan güveni azaltıyor. Reel faizde ve kurlardaki havalanma ve borsadaki dibe yöneliş bunun sonucu...

Karar alma sürecinin bu aşırı önemi, Türkiye'nin oldukça kritik bir dönemde olmasından kaynaklanıyor. Bir yandan Arjantin benzeri bir krizden kaçınma ve büyümeye geçme kaygısı, diğer yandan ekonominin ötesinde bir yaşam tarzı reformu projesi olan AB ile bütünleşme perspektifi, güçlü bir stratejik odaklanma gerektiriyor. Toplumun bu konulardaki uzlaşmasını çeşitli vesilelerle ortaya koymaya yönelmesi umutları artırıyor.

Biz güven beklentilerimizin yoğunlaştığı bu ay dergiyi, kapsamlı açık oturumlar nedeniyle, zaman zaman sınırlı yer vermek durumunda kaldığımız değerli akademisyen ve uzmanların inceleme ve makalelerine ayırıyoruz. Yine de bu sayıdaki yazıların ortak paydasını makroekonomik dengelerin ve politikaların oluşturduğunu göreceksiniz. Yavuz Akbulak'ın "Türkiye'deki Kriz Üzerine Değerlendirme"si, Dr. Şevket Sayılğan'ın "2002 Para ve Kur Politikaları Çerçevesinde Makro Beklentileri" irdeleyen yazısı, Prof. Dr. Suat Oktar ve İsmail Güler'in "Euro ve Türkiye'ye Etkileri" ile ilgili incelemesi, Yrd. Doç. Dr. Ahmet Yılmaz'ın "Türkiye İmalat Sanayiinde Bölüşüm" başlıklı makalesi birbirini tamamlayan bir bütün oluşturuyor.

Temmuz sayısında buluşmak üzere...

Saygılarımla,

Adnan Nas

Görüşler

YAVUZ AKBULAK

Sermaye Piyasası Uzmanı

Türk Ekonomisinde Yaşanan Kriz Üzerine Bir Değerlendirme



lkemizde mali serbestleştirme politikalarının uygulamaya konulduğu 1983 yılından bu yana, 1990 öncesindeki bazı ufak düzeltmeler dışında 1994, 2000 Kasım ve 2001 Şubat olmak üzere çok ciddi üç ekonomik kriz yaşanmıştır. Halen, bu krizlerden son ikisinin etkileri silinmeye çalışılmaktadır. Krizlerin tamamı faiz-kur politikalarının birer sonucu olarak cereyan etmiştir. 1994 yılında yoğun yabancı sermaye çıkışı ekonomide ciddi hasarlara yol açmış, ardından 5 Nisan Kararları yürürlüğe konulmuştur. 1998 Rusya krizi ile birlikte ülkemizde de ekonomik daralma başlamıştır. Ardından daralmanın etkilerini azaltmak ve istikrar sağlamak amacıyla IMF'nin de stand-by desteği ile birlikte yeni bir istikrar programı icra

edilmiştir. 1999 yılında istikrar programı yürürlüğe konulmuş, faiz serbest bırakılırken, döviz önceden belirlenen fiyata dayalı 1.5 yıllık (Ocak 2000-Temmuz 2001) bir sabit kur rejimine tabi tutulmuştur. Yaklaşık bir yıllık zaman süresinde kur rahatlığının getirdiği kısa vadeli sermaye hareketleri (sıcak para, açığa dayalı finansman modeli) sonucunda özellikle bankacılık kesimi üzerinde açık pozisyondan kaynaklanan mali baskı artmış ve döviz kuru 2000 yılı Kasım ayında boşalmıştır⁽¹⁾. Son iki krizden bu yana 16 banka⁽²⁾ BDDK bünyesindeki TMSF kapsamına alınmıştır. Bu çerçevede, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı yürürlüğe konulmuştur. Bu Program, 5 Nisan Kararlarından farklı olarak, öncelikli hedef olarak bankacılık sektörünün ye-

niden yapılandırılması üzerinde durmakta, ardından reel kesimin rehabilite edilmesine dönük önlemleri içermektedir. Bu yazıda genel olarak gelişmekte olan piyasalardaki eğilimler özetlenecek, ardından ülkemiz ekonomisinin içinde bulunduğu durumun bazı mali göstergeler yardımıyla açıklanabilirliği üzerinde durulacaktır.

Son yıllarda gelişmekte olan ekonomilerde (emerging markets) hızlı bir mali ve ekonomik krizler süreci başlamıştır. 1980'li yıllarla birlikte az gelişmiş ülkeler; mali serbestleşme süreci başta olmak üzere, sabit kur politikası, kısa vadeli sermaye girişleri (sıcak para), ihracata yönelme gibi yeni bir kalkınma stratejisini benimsemişlerdir. Bunun sonucu olarak yoğun sıcak para girişi yaşanmış ve sermaye akımının olduğu ülkelerde ekonomik büyüme de yüksek seviyelerde olmuştur. Ancak, bu ekonomilerin hızlı nüfus artışına maruz kalmaları, istikrarsız yapıya sahip olmaları, kamu açıklarının yüksekliği ve bu açıkların finanse edilme usullerinin genellikle likidite artırıcı etkileri sonucunda döviz rezervlerinde erime olmakta ve bu durum, hem

dış dengeyi hem de mali kesimi olumsuz yönde etkilemektedir.

Gelişmekte olan ekonomileri ilgilendiren en önemli 3 sorun, kamu harcamalarının hızının kesilmesi, enflasyonun makul seviyelere çekilmesi ve büyümenin sürdürülebilir bir şekilde yeniden başlatılmasıdır. Bu sorunların çözümü için 1980-1990'lı yılların başlarında özellikle Latin ülkelerinde sert maliye politikaları (fiscal austerity) uygulanmış, bunun sonucunda mali verilerde iyileşmeler görülmüş, ancak gelir dağılımı bozulmuştur. Ardından vergi reformu kapsamında gelir ve kurumlar vergisi oranları önemli ölçüde düşürülmüş, vergiden istisna tutar ve oranları artırılmış, vergi sistemi basitleştirilmiş, vergi tabanı genişletilmiş (broadening of tax base) kamu kuruluşlarının özelleştirilmesine başlanmış, basın kuruluşları, hayvancılık, balıkçılık, ormancılık gibi bazı alanlara sağlanan vergi muafiyet ve subvansiyonlarına son verilmiş, KOBİ türündeki firmalar zorunlu yıllık yeminli kamu muhasiplerinin denetimine tabi kılınmış, vergi idareleri ademi merkezi bir yapıya kavuşturulmuş ve bilgisayar ağı ile donatılmış, özellikle Arjantin ve Meksika'da merkezi hükü-

metlere bağlı çalışanların sayısında ciddi indirimlere gidilmiş, mevcut bütçe tahsisatları esas alınarak kamu gelir ve giderlerini orana bağlayan kararname çıkarılmış, Meksika'da TELMEX, Arjantin'de ENTEL ve Şili'de ENDESA adlı telefon ve elektrik şirketleri özelleştirilmiştir.

EDWARDS (1996), Latin ülkelerindeki kamu açıkları ile makro ekonomik denge arasında reformu içeren politikalarla yola çıkarak gelişmekte olan diğer ülkeler için oldukça anlamlı bir tespitler listesi sunmaktadır.⁽³⁾

1. Vergi reformları kapsamında yapılan vergi indirimleri kısa vadede vergi gelirlerini arttırmamaktadır.

2. Kamu yatırımlarının azaltılması, cari harcamaların azaltılmasına oranla daha kolaydır.

3. Kamu kesimi mali açıkları, mali sektördeki dengesizliğin en önemli nedenidir.

4. Kurumsal reformlar, örneğin Merkez Bankalarına bağımsızlık kazandırılması mali politikaların güvenilirliğini artırmaktadır.

5. Sosyal ve ekonomik prog-

ramlar için toplumsal uzlaşma bir ön koşuldur.

6. Mali kesim üzerinde etkin bir düzenleme ve gözetim oluşturulmalıdır. Kamu bankaları reform sürecinin sonunda veya sonuna yakın bir zamanda özelleştirilmelidir. Mevduat üzerindeki garanti halk tarafından sağlam ve mali bakımdan sorunlu bankalar arasında ayırım gözetilmesine yol açmakta, bu da kamu açıkları üzerinde baskı yaratmaktadır.⁽⁴⁾

Gelişen ekonomilerdeki krizler için önerilen programlar 3 aşamada uygulanmaktadır. Bunlar, istikrarın tesis edilmesi; yurtiçi mali ve üretim piyasalarında kaybedilmiş olan güvenin tesisi için piyasaların sağlamlılık seviyelerinin yükseltilmesi ve etkinliğin artırılmasıdır. Bunu sağlamak için, IMF'nin üye ülkelerin sermaye hareketleri ve mali sektörleri hakkında gözetiminin güçlendirilmesi, bankacılık ve menkul kıymet piyasaları için kalıcı ve sıkı düzenleme, denetleme, muhasebe ve iflas standart ve gözetiminin oluşturulması, özel ve kamu kesimi için iyi seviyede işletme yönetimi ilkelerinin belirlenmesi (governance principles) ve özel kesimin krizlerin önlenmesinde

veya krizlerin çözümünde daha etkin rol oynamalarını sağlayacak tedbirlerin alınması önerilmektedir.

IMF'nin mali krizlerle bağlantılı olarak önerdiği sert para politikası (fiscal austerity), zayıf, ancak yaşayabilir mali kuruluşların (viable financial institutions) yeniden yapılandırılması, ve bunlara sermaye takviyesi yapılması, iflasın eşliğinde olan ve ödeme yapamaz durumdaki (insolvent) kuruluşların derhal kapatılması, sistem dışına taşınması veya daha güçlü sektör grupla-

rınca satın alınması gibi radikal önlemleri içermektedir. Bunun yanı sıra, maliye politikasının selektif olması, kamu harcamalarının verimlilik esasına göre tahsis edilmesi, himaye, kayırmacılık ve ekonomik müdahaleler (politic patronage, nepotism and interventions) gibi olumsuzluklardan kaçınmaya dönük işaretiler verilmesi de önlemler arasında yer almaktadır⁽⁵⁾.

Ülkemiz ekonomisinde 1980 li yıllardan sonra uygulamaya konulan mali serbestleştirme (financial liberalization) ve pozitif faiz

Tablo 1
Ekonominin Genel Dengesi (Trilyon TL)

GÖSTERGELER	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001/03
GSMH	1.997	3.888	7.855	14.978	29.393	53.518	78.242	125.970	184.767
Kamu	191	372	744	1.211	3.383	5.018	4.962	9.067	6.636
Özel	1.806	3.516	7.111	13.767	26.010	48.500	73.280	116.903	178.131
GSMH (Milyar dolar)	138	132	170	184	195	204	187	195	107*
Toplam Tüketim	1.553	2.991	6.120	12.010	23.120	41.373	61.703	103.110	155.821
Kamu	245	415	750	1.467	3.140	5.878	10.347	15.594	23.102
Özel	1.298	2.576	5.370	10.543	19.980	35.495	51.356	87.516	132.719
Toplam Yatırım	550	839	1.989	3.690	7.390	12.711	18.501	31.038	30.335
Kamu	145	141	300	797	1.866	3.534	4.867	8.774	9.333
Özel	405	698	1.689	2.893	5.524	9.177	13.634	22.264	20.982
Toplam Tasarruf	453	898	1.734	2.968	5.788	12.144	16.538	22.861	28.946
Kamu	-54	-42	-7	-255	242	-860	-5.385	-6.526	-16.466
Özel	507	940	1.741	3.223	6.030	13.004	21.923	29.387	45.412
Kişi Başına Gelir (dolar)	3.008	2.186	2.760	2.926	3.011	3.175	2.798	2.986	2.948
Büyüme (%)	-	-6	8,1	7,5	8,0	3,8	-6,4	6,1	-**

Kaynak: DİE, HM, (*) Rakam, 2001/09 dönemine ilişkindir.

(**) 2001 yılında yaklaşık olarak % 8-9 negatif büyüme beklenmektedir.

politikalarının olumlu birer sonucu olarak oldukça iyi bir ekonomik büyüme eğilimi yakalanmıştır. Bunun sonucunda milli gelir 1980'li yıllarda ortalama % 6 oranında büyümüş ve 130 milyar dolar seviyesine kadar çıkmıştır. 1990'lı yıllarla birlikte ekonomik büyüme rakamlarında bozulmalar olmuştur. Tasblo 1'de 1993-2000 dönemi ülkemiz ekonomisinin genel dengesine ilişkin bazı rakamları içermektedir. Anılan dönemde ortalama % 3 seviyesinde büyüme olmuş, milli gelir 138 milyar dolar'dan 200 milyar dolar'a ulaşmıştır. Milli gelirin 1993-2000 döneminde % 79'u tüketime gitmiş, kalan % 21'i ise tasarruf edilmiştir. Tasarruf eğilimi 1996 yılından itibaren düşmeye başlamış, 1993 yılında % 23 olan oran 2000 yılında % 18'e gerile-

miştir. Ancak, tasarruf edilen gelirin neredeyse tamamına yakını özel kesim tasarrufundan oluşmaktadır. Kamu kesiminde 1997 yılı hariç tasarruf, negatiftir.

Diğer yandan, milli gelirin bölgesel dağılımına bakıldığında, ciddi farklılıklar gözükmemektedir. Marmara bölgesi gelirin % 40'ına yakını alırken, oran Doğu ve Güneydoğu Anadolu'da toplam % 10'dur.

Milli gelirin tasarruf edilen kısmının tespitinde dikkate alınması gereken bir diğer parametreye mevduattaki paralardır. Bankacılık kesimindeki toplam mevduat 1996-2000 döneminde 5.8 katrilyon TL'den 57.8 katrilyon TL'ye yükselmiştir. Toplam mevduat içerisinde sırasıyla; % 45, % 43, % 49, % 50 ve % 48'i TL mevduattan oluşmaktadır. TL mevduat/Toplam mevduat oranı, 2001/09 döneminde gerek Kasım ve Şubat krizlerinin gerekse para ikamesinin (dollarization-currency substitution) doğrudan bir sonucu olarak % 36'ya düşmüştür. Yine bu dönemde mevduatın kredilere dönüşme oranı, % 63, % 68, % 51, % 40, % 49 ve % 33 olmuştur. Bu, ekonominin özellikle 1998 yılından itibaren daralmaya baş-

Tablo 2
Kullanılabilir Gelirin Bölgesel Dağılımı

	Oran (%)
Marmara	39
Ege	14
Akdeniz	-11
İç Anadolu	15
Karadeniz	11
Doğu Anadolu	6
Güneydoğu Anadolu	4
Toplam	100

Kaynak: HM

ladığını göstermesi bakımından önemlidir.

1996-2000 döneminde ülkeye toplam 26.8 milyar dolar değerinde yabancı yatırım gelmiş olup, bu değer 8.9 milyar dolarlık tutarı portföy yatırımlarından, 2 milyar dolarlık kısmı

doğrudan sabit sermaye yatırımlarından, kalan 14.9 milyar dolarlık kısmı ise uzun vadeli sermaye akımlarından oluşmaktadır. Yabancı yatırımların aynı dönemdeki milli gelire oranı % 2.8 seviyesinde hesaplanmıştır. Bu oran, yabancı sermayenin ülkemiz ekonomisindeki yerinin

Tablo 3
Mali Büyüklükler (Trilyon TL)

GÖSTERGELER	1996	1997	1998	1999	2000	2001/09
Toplamı Mevduat	5.770	11.755	23.323	43.944	57.749	107.650
TL Mevduat	2.606	5.048	11.423	21.993	27.912	39.274
TL Vadeli	1.598	2.955	6.099	12.708	16.982	23.590
DTH	3.164	6.707	11.900	21.951	29.837	68.376
DTH (Milyar dolar)	29,3	32,4	37,6	40,5	44,4	44,0
Toplamı Krediler	3.661	7.943	11.773	17.371	28.152	35.199
Sabit Sermaye Yatırımları	3.758	7.728	13.034	17.262	28.414	34.024*
Kamu	763	1.783	3.255	4.833	8.709	10.509
Özel	2.995	5.945	9.779	12.429	19.705	23.515
Toplam Yabancı Yatırımlar (Milyar dolar)	5,6	7,0	-0,8	4,7	9,5	-
Portföy Yatırımları (Milyar dolar)	3,3	1,7	-5,3	4,2	5,0	-
İMKB Toplam Piyasa Değeri (Milyar dolar)	30	62	34	114	70	-
Sabit Sermaye Yatırımları/GSMH (%)**	25	26	24	22	23	18
Toplam Mevduat/GSMH (%)**	39	40	44	56	46	58
Toplam Krediler/GSMH (%)**	25	27	22	22	22	19
Toplam Yabancı Yatırımlar/GSMH (%)**	3,0	3,5	-	2,5	5,0	-
İMKB Toplam Piyasa Değeri/GSMH (%)**	16	32	17	61	36	-

Kaynak: HM, TBB Kullanılan kurlar, serbest piyasa kurları olup sırasıyla şöyledir. (Kaynak: HİM)
 1996/12: 108.000.- TL 1997/12: 207.000.-TL 1998/12: 316.500.- TL
 1999/12: 542.000.- TL 2000/12: 672.000.- TL 2001/12: 1.554.000.- TL
 (*) 2001/13. (**) Oranlar tarafımızca hesaplanmıştır.

Tablo 4
İMKB'de İşlem Gören Şirket Sayısı

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001/11
110	134	145	160	176	205	228	258	277	285	315	310

Kaynak: İMKB

ihmal edilebilir seviyede olduğu şeklinde yorumlanabilir.⁽⁶⁾ Aynı dönemde İMKB'de işlem gören şirketlerin toplam piyasa değerleri de 16 milyar dolar, 32 milyar dolar, 17 milyar dolar, 61 milyar dolar ve 36 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. 1998 yılı gerek yabancı sermaye gerekse borsa toplam değerlerinin en düşük seviyelerde gerçekleştiği yıl olmuştur. 2000 yılında ise uygulanmaya konulan ve çıkış noktası olarak döviz kurunun çıpa olarak kullanıldığı istikrar programı⁽⁷⁾ ile birlikte, özellikle portföy yatırımlarında artış olmuş ancak, hisse senetlerinin piyasa değerleri 1999 yılına göre düşmüştür.

Ülkemiz ekonomisindeki gelişmelerle ilgili önemli parametrelerden biri de menkul kıymet stoklarıdır. 1991-2000 döneminde toplam menkul kıymet stokları 1991 yılına oranla 545 kat artmıştır. Bu artışta 1991-1993 döneminde kamu ve özel kesim orantılı bir gelişme gösterirken, 1994 yılından itibaren kamu kesimi lehine bir gelişme olmuştur. Şöyle ki, 1991-1993 döneminde menkul kıymet stoklarının hemen hemen yarıya yakını özel sektör menkul kıymetlerinden oluşurken, 1994 yılından sonra

kamunun payı ortalama % 85 seviyesine yükselmiş, özel kesime ayrılan tasarruf payı azalmıştır. Kamu kesiminin 1994 yılı sonrası mali sektördeki başat rolünün önemli bir sonucu, özel kesimin tasarruf kesiminden dışlanması ile birlikte yatırımlarda görülen keskin düşüş olmuştur⁽⁸⁾. Toplam yatırımlar 1990'lı yılların ortalarına kadar milli gelirin ortalama % 25'ini oluştururken, 2001 yılında oran % 18'e kadar gerilemiştir.

Menkul kıymet stoku 1993-2001/06 döneminde dolar bazında sırasıyla; 33 milyar dolar, 18 milyar dolar, 25 milyar dolar, 30 milyar dolar, 34 milyar dolar, 43 milyar dolar, 50 milyar dolar, 65 milyar dolar ve 64 milyar dolar olmuştur. Bu değerler üzerinden iç borç stokunun milli gelire oranına bakıldığında, 1993-2001/06 döneminde % 13, % 12, % 12, % 14, % 15, % 18, % 23, % 28, % 55 olduğu görülmektedir. Oranın 1998 yılından itibaren artış hızı artmıştır. Bu yaşanmakta olan krizin aslında 1998 yılında ertelendiğini, buna karşılık şiddetini artırdığını göstermektedir.

1993-2000 döneminde konsolide bütçe milli gelirin %

24'ünden % 37'sine yükselmiştir. Bundaki temel etken bütçe açıklarıdır. Bütçe açığı 1993 yılında milli gelirin % 6'sı iken 2000 yılında bu oran % 10'a yükselmiştir. Açıkların büyümesi, kamu borçlanma gereğini dolayısıyla özel kesimin iç piyasadan dışlanma yüzdesini artırmaktadır⁽⁹⁾. Ayrıca, mali derinlik azalmaktadır⁽¹⁰⁾. Nitekim tablo 6 incelendiğinde toplam menkul kıymet stokunun milli gelire oranının 1996-2000 döneminde % 59 oranında arttığı, buna karşılık özel kesim menkul kıymet stokunun aynı dönemde milli gelirdeki payının % 90 oranında artmasına karşın tablo 5'den de görüleceği üzere toplam stoklardaki payının azaldığı gözlemlenmektedir. Özel menkul kıymet stokunun azalması, reel kesim ve üretim artışıyla doğrudan ilgili olduğundan büyümeye olan olumsuz etkiyi de açıklamakta-

dır. Ancak, burada dikkat edilmesi gereken tasarrufların ülkeye milli geliriyle kıyaslandığında azımsanmayacak ölçüde olduğudur. Bununla birlikte, özel sektör menkul kıymet stoklarının hemen hemen tamamının hisse senetlerinden oluşması, hisse senetlerine ilişkin yatırımların ise kısa vadeli olması, yine mevduatın önemli bir bölümünün tasarruf mevduatından oluşması ve vadesinin en çok bir yıl olması yatırım ve üretim bakımından temel engel oluşturan parametre durumundadır. Çünkü vadenin kısılması, üretim bağımsızlığını da olumsuz yönde etkilemektedir. Buradan hareketle ülkemizde tasarruf yeterliliğinden değil, vadenin kısılığının yarattığı kısırlıktan söz etmek olasıdır⁽¹¹⁾.

Ülkemizdeki ekonomik gelişmelerden biri de dış borçlanmanın da giderek artmasıdır. Ni-

Tablo 5
Menkul Kıymet Stoku (Trilyon TL)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001/06
Kamu	45	135	270	577	1.166	2.831	6.093	11.790	23.303	36.802	90.734
Özel	35	95	208	131	295	438	936	1.899	3.796	6.868	8.258
Toplam	80	230	478	708	1.461	3.269	7.029	13.689	27.099	43.670	98.992
Kamu/Toplam*	0,56	0,59	0,56	0,82	0,80	0,87	0,87	0,86	0,86	0,84	0,92
Özel/Toplam*	0,44	0,41	0,44	0,18	0,20	0,13	0,13	0,14	0,14	0,16	0,08

Kaynak: SPK Bültenleri. (*) Oranlar tarafımızca hesaplanmıştır.

tekim 1992 yılında 56 milyar dolar olan dış borçlar, 2001/06 yılında 112 milyar dolara yükselmiştir. Dış borçların milli gelire oranı, 1993-2001/06 döneminde sırasıyla; % 49, % 50, % 43, % 44, % 44, % 48, % 55, % 61 ve % 105 olarak hesaplanmıştır.

Dikkat edilecek olursa, dış borçlar 1998 yılından itibaren artmaya başlamış, 2001 yılında ise milli geliri aşmıştır.

Ülkemiz dış ticareti incelendiğinde, 1994-2000 döneminde dış ticaret açıklarının giderek

Tablo 6
Toplam Tasarruf (Mevduat+Menkul Kıymet) (Trilyon TL)

	1996	1997	1998	1999	2000
Mevduat	5.770	11.755	23.323	43.944	57.749
Özel Menkul Kıymet Stoku	438	936	1.899	6.868	6.868
Toplam Tasarruf	6.208	12.691	25.222	47.740	64.617
Toplam Tasarruf/GSMH (%)	42	43	47	61	51
Toplam Menkul Kıymet Stoku/GSMH (%)	22	24	26	35	35

Tablo 7
Konsolide Bütçe (Trilyon TL)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001/09
Giderler	485	897	1.711	3.940	7.991	15.585	28.085	46.603	54.807
Gelirler	351	745	1.395	2.702	5.750	11.888	18.933	33.757	36.373
Açık	134	152	316	1.238	2.241	3.677	9.152	12.846	18.434
Bütçe/GSMH*	0,24	0,23	0,22	0,26	0,27	0,29	0,36	0,37	-

Kaynak: MB (*) Oranlar tarafımızca hesaplanmıştır.

Tablo 8
Dış ve İç Borç Stoku (Trilyon TL/ Milyar Dolar)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001/06
Dış borç	55.6	67.4	65.6	73.3	79.6	84.9	96.9	103.4	117.8	112.0
Kısa vadeli (%)	23	28	17	22	22	21	22	23	25	22
Orta vadeli (%)	77	72	83	78	78	79	78	77	75	78
İç borç (TL)	220	392	915	1.476	3.315	6.633	11.693	23.005	36.421	99.332
İç borç (dolar)	23,5	26,8	23,5	24,6	30,7	32,1	37,0	42,3	54,2	64,0

Kaynak: HM. İç borç stoku rakamları HM'nin yayınladığı serbest kurlar üzerinden tarafımızca dövizle çevrilmiştir.

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



7577 400

Online hisse senedi
alım satımı.

Kredi kartı
ödemesi.

Fatura
ödemesi.

Yatırım fonu
alım satımı.

Para
transferi.

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

Peki sizin bankanız bugünlerde sizin için ne yapıyor?

PAMUKBANK



arttı; ihracatın ithalatı karşılama oranının 1994 yılında % 82 iken, 2000 yılında % 58'e düştüğü görülmektedir. Bu düşüş, % 41 oranında bir azalmayı ifade etmektedir. Dış ticaret dengesinin olumsuz yönde gelişimini milli gelir oranlamasıyla elde etmek de olasıdır. Dış ticaret açıklarının milli gelire oranı aynı dönemde, % 4, % 10, % 12, % 11, % 9, % 7, ve % 12 olmuştur. Bu gelişim, dış ticaretteki olumsuz gidişin milli gelir seviyesine oranla tam 3 kat olduğunu göstermektedir.

SONUÇ

Ülkemiz son yılların en

önemli ekonomik krizlerinden birini yaşamaktadır. Artık yapılması gereken bu kadar etkili ve yıkıcı daralmaya neden olan krizlere yakalanmamak üzere gerekli ve yeterli önlemlerin alınmasıdır. Türkiyenin iç ve dış borç stoku 2001 yılı ek stand by anlaşmasıyla taahhüde bağlanan 10 milyar dolar tutarındaki dış borç ile birlikte 190 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. 2001 yılının yaklaşık 130 milyar dolar milli gelir seviyesi ile kapatılacağı dikkate alındığında, ülkemiz borç yükünün ağırlığı daha iyi kavranabilmektedir. Burada çıkış noktası, hem borçların önümüzdeki yıllarda getireceği ser-

Tablo 9
Dış Alem Göstergeleri (Milyon Dolar)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
İhracat*	18.390	21.975	32.446	32.647	31.220	29.325	31.664
İthalat*	22.606	35.187	43.028	48.005	45.440	39.768	54.041
Dış Ticaret Açığı	-4.216	-13.212	-10.582	-15.358	-14.220	-10.443	-22.377
Cari İşlemler Açığı/Fazlası	2.631	-2.339	-2.437	-2.638	1.984	-1.360	-9.819
Dış Ticaret Açığı/GSMH**	0.04	0.10	0.12	0.11	0.09	0.07	0.12

Kaynak: DİE, DPT

(*) 2001/09 döneminde ihracat yaklaşık 23 milyar dolar, ithalat ise 30 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı döneminde ihracat 20,5 milyar dolar, ithalat ise 39,7 milyar dolar olmuştur. 2001/09 döneminde gerçekleşen bu rakamlarda 2001 yılında Türkiye'nin, ihracat yaptığı ülkelerin içinde bulunduğu resesyon nedeniyle ihracatını geçen yıla göre fazla artırabilmesi, ithalatta ise döviz kurlarından dolayı gerileme etkili olmuştur. Ancak, ithalattaki azalma, ülkemiz ekonomisindeki daralmayı da açıklayan bir diğer etken durumundadır.

(**) Oranlar tarafımızca, dış ticaret açıkları, HM'nin yayımladığı serbest kurlar üzerinden TL'ye çevrilerek hesaplanmıştır.

vis yükünün dengelenmesi hem de sürdürülebilir büyümenin başlatılarak istikrarlı bir şekilde devam ettirilebilmesidir.

Bu bağlamda yapılması gerekenlerin başında üretimin uyarılması gelmektedir. Üretimin bugünden yarına ve istenildiği kadar artırılabilmesi söz konusu değildir. Öncelikle yeterli talebin yaratılması ve bunun için kalıcı güven ortamının sağlanması ve gerekli yapısal önlemlerin alınacağına olan inancın yerleştirilmesi gerekmektedir.

Atlatmaya çalıştığımız yoğun ekonomik krizin etkilerini biran önce silebilmek ve ekonomimizi bir daha böylesine derin bir kesintiye uğratmamak için öncelikle kamu harcamalarında ve kamu borçlanma gereğinde ciddi azalmalar sağlanması ve devamında da yapısal önlemler olarak adlandırabileceğimiz aşağıda sıralanmış bazı önlemlerin alınması kaçınılmazdır:

Dış borçlarla döviz rezervlerinin artırılması yerine, ihracat ve döviz kazandırıcı sektörlerin geliştirilmesi ve uygulanmakta olan döviz kuru rejimine bir süre daha bu manada devam edilmesi, yabancı sermayenin gelmesini kolaylaştırıcı önlemlerin yanısı-

ra, enflasyon muhasebesine geçilmesi; reel kesimde yaşayabilir durumdaki şirketler için IFC ve Dünya Bankası kaynaklarının kullanımına dönük tedbirlerin alınması; üretimi uyarmanın temel noktasını oluşturan tüketimin artırılması bakımından tüketim vergilerinin ve hatta bazı gelir vergilerinin belli bir süre için indirilmesi; yatırımların uyarılmasını teminen, genel faiz düzeyinin istikrarlı bir şekilde aşağıya çekilmesini sağlamak için enflasyonun aşamalı olarak indirilmesi, bu meyanda para arzı ve döviz kurunun ekonomik göstergeler çerçevesinde gerçekçi bir biçimde oluşturulması, firmaların gereksinim duydukları fonları bankacılık kesimi yerine, giderek banka dışı mali piyasalardan, yurtdışından ve özellikle yeni payalma haklarının kısıtlanması suretiyle halka açılma yoluyla temin etmeye çalışmalarının özendirilmesi, daha fazla öz kaynak kullanılması ve bu şekilde mali özerklik (özsermaye/aktif toplamı) düzeylerinin yükseltilmesi;⁽¹²⁾ kayıtdışı ekonominin küçültülmesi⁽¹³⁾.

İyi programlanmış bir zamanlamaya paralel olarak yukarıda bazılarını sayabildiğimiz yapısal önlemlerin adım adım, ge-

rektiğinde ciddi ve kararlı bir şekilde alınması ve zamanla toplumsal uzlaşma ortamının da sağlanması ile birlikte, ülkemiz ekonomisi yeniden canlanmaya başlayacak, gelecekte ise yaşadığımız türden kriz dalgaları karşısında çok daha dayanıklı olacaktır. Yapılması gereken, üzerinde uzlaşılarak, krizden kurtulma planında üzerimize düşenleri organize şekilde ve inançla yerine getirmektir.

KAYNAKLAR

1. AKBULAK, Sevinç (2002), "Mevduat Sigortası: Sorunlar, Çözüm Önerileri ve Çeşitli Ülke Uygulamaları", Vergi Dünyası, Mart, Sayı: 247.
2. ALTINKEMER, Melike (2001), "How Did They Manage the Floating Crisis? Example From Korea, Mexico and Brazil", TCMB, March 12, s. 5 vd.
3. CAMDESSUS, Michel (1998), "Crisis in Emerging Market Economies: the Road to Recovery", European-American Business Council, New York, Sep. 15 (www.imf.org).
4. EDWARDS, Sebastian (1996), "Public Sector Deficits and Macro Economic Stability in Developing Countries", NBER, Working Paper, No: 5407, s. 31-34, Jan., Cambridge, Massachusetts.
5. EĞİLMEZ, Mahfi (2001), Radikal, "05 Aralık".
6. IMF Staff (1998), "The Asian Crisis: Causes and Cures", Finance & Development, June, Volume: 35, No: 2, (www.imf.org).
7. KADIOĞLU Ferya, Zelal KOTAN, Gülbin ŞAHİNBEYOĞLU (2001), "Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000," TCMB Web Sitesi, Temmuz 2001, s. 32-33.
8. KAPLAN, Cafer (1999), "Finansal Yenilikler ve Piyasalar Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği", TCMB, Tartışma Tebliği, No: 9910, Nisan, s. 27.
9. MISHKIN, F.s. (1997). The Economics of Money, Banking and Financial Markets, Fifth edition, Addison-Wesley.
10. ÖZDEMİR, K. Azin, Gülbin ŞAHİNBEYOĞLU (2000), "Alternatif Döviz Kuru Sistemleri", TCMB, Tartışma Tebliği, Eylül.
11. "Özel Sektör Bono ve Tahvil İhraçları" (2000), Bankacılar, Aralık, Sayı: 35. s. 42-48.
12. PAZARBAŞIOĞLU, Ceyla (2001), "Kur Çıpası Her Zaman Kriz Getirdi", Finans Dünyası, Temmuz, Sayı: 139, s. 30-31.
13. RODRIK, Dani (1996), "Understanding Economic Policy Reform", Journal of Economic Literature, Volume XXXIV, No: 1, s. 9-41, March.
14. SAYILGAN, Şevket (2001), "Faiz Düzeyi, Ekonomik İstikrar ve Beklentiler", Finans Dünyası, Ekim, Sayı: 142, s. 14-16.
15. SAYILGAN, Şevket (2001), "Gelişmekte Olan Ülkelerde Krizler ve Türkiye Örneği", Finans Dünyası, Eylül, Sayı: 141, s. 48-52.
16. TOPÇU, Mehmet (2001), "Krizden Çıkışın Bir Yolu: Demonetizasyon"

zasyon", Finans Dünyası, Eylül, Sayı: 141, s. 24-25.

17. www.die.gov.tr, www.hazine.gov.tr, www.imf.org, www.imkb.gov.tr, www.maliye.gov.tr, www.spk.gov.tr, www.tbb.gov.tr

DİPNOTLARI

1- "1990'lı yıllarda yükselen piyasalarda yaşanan mali krizleri inceleyen araştırmalar, kura dayalı istikrar programı uygulama sürecinde ülke parasının reel olarak önemli oranda değerlendiği, ekonominin hızlı bir canlanma süreci yaşadığından sonra daralma eğilimine girdiği ve dış dengelerin bozulduğu sonuçlarında birleşmektedirler... -Türkiye bakımından- Döviz kuruna bağlı bu istikrar programı çerçevesinde ödemeler dengesi gelişmeleri incelendiğinde,... Ocak-Ağustos dönemini kapsayan ilk dönemde, faiz oranları hızlı ve yüksek oranlarda düşüş göstermiş, enflasyon son 14 yılın en düşük seviyelerine gerilemiş ve üretim ile iç talep önemli ölçüde artmıştır... Ancak yılın ikinci döneminde, gerek programda öngörülen yapısal tedbirlerin gecikmesiyle beliren aksaklıklar, gerek diğer yükselen piyasalarda gerçekleşen olumsuz gelişmeler ve IMF kredisinin 3. diliminin ertelenmesi programın sürdürülebilirliğine ilişkin tereddütleri artırmış ve sermaye çıkışları başlamıştır." Döviz kurlarının çıpa olarak kullanıldığı istikrar programlarının ekonomik sonuçları hakkında ayrıntılı inceleme için bkz. KADIOĞLU, KOTAN, ŞAHİNBEYOĞLU (2001), Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000, TCMB, Temmuz 2001, s. 32-33. Ayrıca, döviz kuru kaynaklı krizlerin

Kore, Meksika ve Brezilya örneklerinde nasıl yönetildiği konusunda bkz. ALTINKEMER, Melike (2001), "How Did They Manage the Floating Crisis? Example From Korea, Mexico and Brazil", TCMB, March 12, s. 5 vd. Çalışmada, her üç ülkenin yaşadığı krizler öncesindeki genel durum şu şekilde özetlenmektedir: Enflasyonu azaltmaya dönük olarak uygulamaya konulan sabit döviz kuru rejimi, sabit döviz kuru garantisinin yol açtığı kısa vadeli dış borç yoğunlaşması ve kredi stokundaki artışlar ve zayıf bankacılık sistemi ile gözetim eksikliği.

2- Bunlar; Sümerbank, Etibank, İktisat Bankası, Kentbank, Bayındırbank, Demirbank, Bank Kapital, Esbank, Ulusbank, Yurtbank, Sitebank, EGS Bank, Egebank, Tarihbank, Toprakbank ve Yaşarbank'tır.

3- Ayrıntılı bilgi için, Bkz. EDWARDS, Sebastian (1996), "Public Sector Deficits and Macro Economic Stability in Developing Countries", NBER, Working Paper No: 5407, s. 31-34, Jan., Cambridge, Massachusetts.

4- Mevduat sigortası ve moral hazard ilişkisi konusunda Bkz. AKBU-LAK, Sevinç (2002), "Mevduat Sigortası: Sorunlar, Çözümler ve Çeşitli Ülke Uygulamaları", Vergi Dünyası, Mart, Sayı: 247; MISHKIN, F.s. (1997). The Economics of Money, Banking and Financial Markets, Fifth edition, Addison-Wesley.

5- Bazıları mali krizler sonrasında uluslararası topluluktan veya IMF'den temin edilen dış yardımların kredi kullanıcıları, kreditorler ve yatırımcıları daha dikkatsiz davranmaya özendirdiğini veya uygulanan politikaların disiplinini azalttığını (moral hazard) savunmaktadırlar. RODRIK (1996), "Çoklarının inandıkları gibi reformların kısa

vadeli maliyeti söz konusuysa, dış yardımlar bu maliyetleri azaltarak reformların mali dayanıklılığını artırır. Aslında, bu durum Dünya Bankası ve IMF'nin sağladığı yapısal uyum kredileri için de geçerlidir. Ancak bu kabul edilse de bu kanaat henüz kesinlik kazanmamıştır..." demektedir. Yazar aynı makalesinde John WILLIAMSON (1994)'a atfen ekonomik reformlar için bir de önkoşul listesi vermektedir: Buna göre reformlar için; "1. Güçlü bir dış yardım reformlar için ön koşuldur. 2. Toplumsal uzlaşma, reformların yürütülmesinde güçlü bir etkidir. 3. Uygun ekonomi yönetimi takımları ve siyasi sorunluluğu paylaşan ekonomistler reformlar için önemlidir. 4. Reformdan zarar görenlerin telafi edilmesi, reformların uygulanmasını kolaylaştırır. 5. Otoriter rejimler reformların uygulanması için en iyi rejimlerdir. 6. Reformcular gerçek niyetlerini haktan gizlemelidirler. 7. Reforma politikaları, sağ görüşlü bir programa dayanırlar. 8. Reformlar yasal bir zeminde hükümetlerce desteklenmezlerse, devamı etmeleri güçtür. 9. Muhalefet cephesi zayıf ve bölüntülenmişse, bu, bir hükümet için mevcut desteği telafi etmede önemli bir rol üstlenir..." Aynı makalede Boljvya, Polonya, Rusya ve daha birçok ülkede ekonomi danışmanlığı yapan Jeffrey SACHS'ın dış yardımların gerekliliğini savunduğu vurgulanmaktadır. Ancak Yazar SACHS'ın dış yardımların kimi zaman kötü hükümetlerin yandaşlarına da yardım ettiğini ifade etmektedir (Bu konudaki tartışmalar için Bkz. RODRIK, Dani, "Understanding Economic Policy Reform", Journal of Economic Literature, Vol.XXXIV, No: 1, March 1996, s. 32).

6- Yabancı sermayenin üretim artışı ve ekonomik istikrar üzerindeki et-

kileri konusunda bkz. GÜVENEK, Burcu (2001), "Yabancı Sermaye Hareketleri ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Rolü", Finans Dünyası, Aralık, Sayı: 144, s. 68-69.

7- Döviz kuru rejimleri konusunda bkz. ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU (2000), Alternatif Döviz Kuru Sistemleri, TCMB, Tartışma Tebliği, Eylül.

8- "Özel kesimin menkul kıymet piyasalarından dışlanmasına (crowding-out) neden olan kamu menkul kıymetleri, kamunun borçlanabilme gücünün sonucu olmakla birlikte, aynı zamanda vergi avantajına ve ihalelerde teminat olabileme hakkına da sahiptirler. Bu son iki avantaj, özel kesim menkul kıymetlerinin dışlanma etkisini derinleştirici sonuçları da beraberinde getirmektedir. Ayrıca, bu dezavantajlar özel kesim borçlanma maliyetlerini artırıcı etki yapmakta ve işletmelerin dolaylı finansman yöntemlerinden (menkul kıymet ihracı) vazgeçmelerine ve geleneksel yöntemlere (banka) başvurmalarına neden olmaktadır. Bu durum ise ülkemizde son 20 yıldan beri yaşanmakta olan kronik enflasyon ve yüksek faiz düzeyinin temel nedeni durumundadır. Bu araçların maliyetini artıran para-fiskal yüklerin azaltılması, ihraç prosedürünün basitleştirilmesi, halka açık şirketlere özendirici düzenlemelerin yapılması, tahvil ihracında bulunan firmaların derecelendirilmesinin yapılması, özel emeklilik sisteminin hukuki altyapısının tamamlanarak, özel emeklilik fonlarının hızla oluşturulması, kurumsal yatırımcı tabanı oluşması ve bu kurumsal yatırımcılar için teşvik mekanizmalarının bulunması, Sosyal Güvenlik Kuruluşlarının portföylerinde bu borçlanma araçlarını bulundurmalarının önündeki engellerin kaldırılması, yatırımcılara özel sektör tahvil bonoları

tanıtılarak bu araçlarla ilgili belirsizliklerin yok edilmesi, tahvil ihraç limitlerinin firma özkaynaklarıyla sınırlandırılmasına ilişkin koşulun, SPK kaydına alınacak büyük yatırımlarla ilgili ihraçlarda mevcut "3-6 kat" imkanının daha da artırılması, durumunda bu piyasanın da gelişebileceği ileri sürülmektedir" (Bu konudaki ayrıntılar için bkz. "Özel Sektör Bono ve Tahvil İhraçları"(2000), Bankacılar, Aralık, Sayı: 35, s. 47-48)"

9- TOPÇU (2001), "Türkiyenin en önemli sorunu bütçe açıklarıdır...Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, bazı yapısal reformlarla sübvansiyonları azaltmış bulunmaktadır. Arkasından enflasyon hedeflemesine geçilecektir. Ancak iflas etmiş bir TL'yi çıpa politikası kurtaramadığı gibi, enflasyon hedeflemesinin de kurtaracağı şüphelidir...O halde çözüm demonetizasyona gitmektir; yani TL'den kurtulmaktır... Demonetizasyon, iktisattaki anlamı ile iflas etmiş bir parayı tedavülden kaldırarak iptal etmektir. Onun yerine güçlü bir parayı yürürlüğe sokmaktır...Demonetizasyon olayı Almanya'da 1924 yılında başarı ile uygulanmıştır." demektedir. Ayrıntılı bilgi için Bkz. TOPÇU Mehmet (2001), "Krizden Çıkışın Bir Yolu: Demonetizasyon", Finans Dünyası, Eylül, Sayı: 141, s. 24-25.

10- Ülkemizde mali piyasaların yerince derinleşmemiş olması ve bunun bir sonucu olarak gelişmiş ülkelere göre daha fazla iç ve dış şoklardan etkilenmesi mali piyasalardaki dalgalanmaları ve likit araçlardaki artışların da etkisiyle piyasaların kırılganlığını arttırmaktadır. (KAPLAN: 1999, 27)

11- Bilindiği üzere, 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu (GVK)'nın geçici 56'ncı maddesinde değer artış kazancının elde edilmesinde 1999-2002 döneminde hisse senetlerinin iktisap tarihinden itibaren "üç" ay içerisinde elden çıkarılması esası benimsenmiştir. Üç aylık elde tutma süresi bile ülkemizdeki tasarrufun vadesi bakımından manidardır. Ayrıca, Türkiye Bankalar Birliği (TBB)'nin "Türk Banka Sisteminde Banka Grupları Bazında Seçilmiş Bilanço Kalemleri Eylül 2001" çalışmasına göre tasarruf mevduatı toplam mevduatın ortalama % 26'sını oluşturmaktadır. Mevduatta vade 3-6 ay grubunda yoğunlaşmaktadır.

12- Mali özerklik özellikle bankacılık kesimi bakımından önem taşımaktadır. Özkaynak oranının yüksek olduğu bankalarda kaynak maliyeti düştüğü gibi, kredi maliyeti de düşmekte ve bu şekilde reel kesimin daha ucuz finans edilmesi mümkün olmaktadır. Ayrıca, özkaynak kullanımının artması dolaylı olarak genel faiz seviyesini de aşağıya çekmektedir.

13- PAZARBAŞIOĞLU (2001), "Gelişmiş ülkelerde kayıtdışının gitgide ve zamanla yerini kayıtlıya bıraktığını görüyoruz. Bu konu gelir dağılımı için önemli. Kayıtdışı kesim arttıkça vergilendirdiğimiz kesimde küçülüyor. Onun için de gelir dağılımı dramatik şekilde etkileniyor...Kayıtdışı ekonomiye yolaçan sistemdeki belki çok yüksek vergi, belki gereksiz vergi, dolaylı bir sürü harçların düzenlenmesi gerekiyor ki, sistemdekiler kayıtdışına gerek bile duymayacak. Sonuçta kayıtdışı kalmanın da bir maliyeti var."



Görüşler

Dr. ŞEVKET SAYILGAN

Ekonomist

2002 Yılında Para ve Kur Politikası Çerçevesinde Makroekonomik Beklentiler

1. AMAÇ VE KAPSAM

2001 yılında yaşanan birçok konudaki dönüşümün yarattığı etkiler olumsuz beklentileri destekler ölçüde olmuştur. Benzeri gelişmelerin yaşanmaması ve 2001 yılının son çeyreğinden itibaren başlayan olumlu gelişmelerin, 2002'ye yansımalarının düzeyi ile biçiminin değerlendirilmeye ihtiyacı vardır. Bu konuda belirleyici olacak en önemli uygulamaların başında para ve kur politikaları gelmektedir. Kronik enflasyonist baskı altında bulunan Türkiye ekonomisinin bu yapısının 2002 yılında değişmesinde iç ve dış dengesinde istikrarlı, sürdürülebilirliğinin sağlanması vazgeçilmez koşul olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu makro dengenin sağlanmasında da para ve kur politikaları, maliye politikaları ile birlikte bir bütün olarak sonucu belirlemektedir. Bu çalışmada TCMB yayınla-

mış olduğu "2002 yılında para ve kur politikası ve muhtemel gelişmeler" başlığı altındaki çalışmanın çerçevesinde yorumlanmaya çalışılmıştır.

1- Programın getirdiği varsayımlar

- 2001 yılında en önemli başarının sağlandığı mali disiplin ve sonucunda oluşan faiz dışı bütçe fazlasının aynı hassasiyet düzeyinde devam ettirilecektir.
- Kamu kesiminin yeniden yapılanması konusundaki yaklaşımlar aynı hızla devam ettirilecektir.
- Bankacılık kesiminin yapısı ek önlemlerle daha da güçlendirilecektir
- Yapısal ekonomik reformlar sürdürülecektir.
- Resmi dış kaynak girişi dış

ve iç borcun döndürülmesi konusundaki kuşkuları ortadan kaldırarak faiz, kur üzerindeki baskıyı azaltacaktır.

- Ters para ikamesi ile birlikte düşük enflasyon ve pozitif büyüme trendi olumlu beklentiyi güçlendirecek.

- 2002 yılında iç ve dış şokların ekonomiye etkisinin olumsuz yansıma düzeyi minimumda kalacaktır.

Yukarıda sıralanan programın varsayımları sırasıyla incelendiğinde şu sonuçlar ile karşılaşılmaktadır.

- Kamu maliyesinin (iç denge) 2001 yılında göstermiş olduğu başarılı performansının 2002 yılında da devam etmesi yönünde hareket edileceği faiz dışı bütçe fazlasının % 6,5 olarak hedeflenmesinden de anlaşılmaktadır. Bu anlayış Bütçe kanununda da ifade edildiği gibi kamunun küçülme yönündeki faaliyetlerini artırma yönünde hareket edecektir. Bu tip bir gelişme 2002 yılında bütçe giderleri içinde cari ve yatırım harcamalarında daraltıcı etki yaparken, kamu gelirlerinin özellikle dolaylı vergiler vasıtasıyla artırma yönünde gelişmenin olacağı görülmektedir.

- Kamu kesiminin yapılanması konusunda alınan reformist yaklaşımların 2002 de devam et-

mesi yönündeki karar, temelinde kamu dengesinin sağlanmasına yönelik olduğu düşünülecek olursa kamuya yönelik faaliyetlerde daralma beklenmelidir.

- Bankacılık kesimi ile ilgili yeniden yapılanma çalışmalarının ilk sonuçlarının alınacağı 2002 yılında hizmet faaliyetlerinden gelir elde etme yönlü bankacılık ön plana çıkacaktır. Bu trend parasal beklentiler ile birlikte gelişme gösterdiği taktirde reel sektöre yönelik kredilendirme faaliyetleri artarak alternatif araçların devreye girmesini teşvik edecektir.

- 2001 yılında dalgalı kur uygulamasına geçildikten sonra kurlarda oluşan artış trendi kurların piyasa fiyatını yansıtmanın ötesinde risk primini de içerdiği için reel devalüasyon yüksek düzeylere çıkmıştır. 2002 beklentilerinde ise ters para ikamesi etkisinin devreye girmesinde etken olan ek dış kaynak girişi yönündeki beklenti, beraberinde faizler üzerinde de düşürücü etki yapmıştır. Tüm bu etkileşimin öncelikli yansıması iç borcun döndürülmesi konusundaki tedirginliği de hafifletmiştir. Bu etkinin 2002 yılında beklendiği gibi bir gelişme trendi çizmesi durumunda faiz oranlarındaki düşme eğiliminin yaşanmasının yanında özel sektör yatırım talebinin artması yönünde gelişme beklenmelidir.

2- Programın getirdiği uygulama yenilikleri

- Merkez Bankası, Bankalar arası Para Piyasasındaki aracılık işlevine 1 Temmuz 2002 tarihinden başlamak üzere ve 2 Aralık 2002 tarihine kadar son verecektir.

- Merkez Bankası Döviz Depo Piyasasındaki aracılık faaliyetlerine 1 Temmuz 2002 tarihinden başlayarak, 2 Aralık 2002 tarihinde son verecektir.

- Merkez Bankasının temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olacaktır. Bu amaçla kısa vadeli faizleri gelecekteki enflasyona göre kullanmaya başlayacaktır.

- Faizler genel seviyesinin tespitinde APİ işlemleri uygulaması devam edecektir

- Bankacılık sisteminin kuvvetlendirilmesine yönelik çalışmalar devam edecektir. Bu hedefe yönelik olarak da Merkez Bankası, Bankalar arası Para Piyasasında 16:00 - 16:30 saatleri arasında "borç veren son merci" fonksiyonu çerçevesinde "geç likidite penceresi" uygulamasına başlayacaktır.

- "Türk Lirası Referans Faiz Oranı" uygulamasına 2002 yılında uygun şartlar sağlandığı takdirde geçilmesi hedeflenmektedir. Amaç kredi fiyatlamasında ve vadeli döviz fiyatları da dahil diğer

mali araçların fiyatlamasında gösterge olarak kullanmaktır.

- Vadeli piyasaların gelişmesi ve derinlik kazanmasına yönelik olarak hukuki ve operasyonel faaliyetlere hız verilecektir.

- 2002 yılında ağırlıklı olarak piyasaların artı Türk Lirası rezervi ile açılması beklenmektedir. Bu artı rezerv beklentisini destekleyen iki temel unsur bulunmaktadır. a) Ters para ikamesi yoluyla döviz arzının artması ile birlikte döviz kurlarındaki düşüş ve TL arzının artmasıdır. b) Yurt dışı yabancı kaynak girişi ile birlikte döviz arzının artmasının TL likiditesini arttırmasıdır.

- Merkez Bankası tarafından kısa vadeli faiz oranları enflasyon hedefi çerçevesinde belirlenecektir.

- Bankaların, Bankalar arası Para Piyasasından borç alabilme limitleri ile Döviz Efektif Piyasasında Merkez Bankası taraflı işlemler için aynı kalacak, ancak Merkez Bankası taraflı olmayan işlemler için ise, 1 Temmuz 2002 tarihinden başlamak üzere raporda açıklandığı şekilde azalarak, 2 Aralık 2002 tarihi itibarıyla sıfırlanacaktır.

3- Kur Politikası

Açıklanan programda özellikle vurgulanan 2001 Şubat sonu itibarıyla uygulanmaya başlayan dal-

galı kur sisteminin kayıtsız şartsız bir şekilde destekleneceği ifade edilmektedir. Bu yaklaşımı belirleyen iki temel faktör bulunmaktadır. Bunlar, sabit kur sisteminin 2000 yılında başarısızlık ile sonuçlanması benzeri bir uygulamanın inanırılığını ve kredibilitesini sağlaması konusunda yetersiz kalma ihtimalinin güçlü olması, uygulamanın yaratacağı sonuçların geçmiş dönem sonuçları ile karşılaştırıldığında fayda maksimizasyonu yaratma konusunda yetersiz kalacağı yönündedir.

Dalgalı kur sisteminin ilk uygulama dönemlerinde yarattığı sonuçlar bir istikrarsızlık sebebi olarak görülmekle birlikte, sistemin yabancı para ikamesine karşı duyarlılığını arttırıcı etkisi ile uzun vadede olumlu beklentiler içermektedir. Son yirmi yıllık süreçte ekonominin döviz cinsinden işlem ve faaliyetlere yönelik gelişmesi kur hareketlerine karşı duyarlılığını arttırmıştır. Bu yapının değişmesinde dalgalı kurun terbiye edici özelliği gözönüne alındığında, ters para ikamesine yönelik faaliyetlerdeki gelişme yabancı paranın ekonomi içindeki ağırlığına da azaltmaya yöneltecektir.

Bu etkileşimin devamlılığı Merkez Bankasının döviz piyasalarında taraf rolünün minimuma indirilmesi ile mümkün olacaktır.

2002 yılında 2001 yılının tersine döviz arzındaki artış beklentisi kur hareketlerinin volatilitelerini düşürecektir.

Dalgalı kur rejiminin uygulanması ekonominin dış denge hedefleri açısından yapısal bir değişimini de beraberinde getirmektedir. Buna göre kontrollü veya öngörülebilir kur uygulamasında döviz rezervi tutma mecburiyeti büyüme hedefi olan ekonomiler için kısa vadeli sermaye hareketlerine karşı ihtiyacı arttıran en önemli etkenidir. Türkiye örneğindeki bir ülkede ise bu yapı tamamen yüksek faiz, düşük kur uygulaması ile hayatıyet bulmaktadır. Bu gelişmede beraberinde dış ticaret açığı üzerindeki baskıyı yükselterek TL'nin değerlenmesi ile birlikte talep kaynaklı enflasyonu yükseltici etkiyi beslemektedir. Beraberinde döviz rezervlerinde azalış, kısa dönemli sürdürülemez büyüme trendini de sonuç olarak ekonominin karşısına çıkarmaktadır. Dalgalı kur rejiminde ise döviz rezervi tutma ihtiyacı ve mecburiyeti olmadığından dış dengenin sağlanması iç dengenin sağlanması ile yakından ilişkili hale gelmektedir. Kurun terbiye edici özelliği kısa vadeli spekülatif beklentileri orta vadede azaltıcı yönde baskı altında kalacaktır. Bu etki ekonomi içinde yabancı paranın payını da düşürecektir. Tüm bu gelişmeler

büyümenin kaynağını değiştirerek dışa açık ekonomi performansının gösterilmesi yönlü politikaları teşvik edecektir. Mal ve hizmet üretimi, faaliyet dışı gelir elde etme yönlü faaliyetlere göre avantajlı hale gelecektir.

4- Para Politikası

Para politikalarının uygulanmasında kullanılan üç tür çapa bulunmaktadır. Bunlar; döviz kuru çapası, parasal hedefleme ve enflasyon hedeflemesidir.

Bu üç tip çapadan 2001 öncesi döviz kuru çapasına yönelik biçiminin uygulanmış olması enflasyon hedeflemesini ve parasal hedeflemeyi 2002 yılı için kullanılacak sabitler haline getirmektedir.

2002 yılında öncelikle parasal hedefleme ile başlayacak olan para politikası uygulamaları gelecek dönem enflasyonuna odaklı olarak sürdürülmesi hedeflenmektedir. Enflasyon hedeflemesine ara kademe uygulamasından sonra geçiliyor olması gerekli şartların ekonomik yapı içinde sağlanamamış olmasındandır. (Öncelikli olarak enflasyon hedeflemesine yönelik uygulama enflasyon oranının düşük düzeylerde gerçekleştiği ortamlarda uygulamaya geçilmektedir.) Bunun yanında geçmiş enflasyona dayalı fiyatlama alışkanlığının ekonomik yapı içinde

yaygın olması ve döviz kuru artış hızı ile enflasyon arasındaki ilişkinin hala çok kuvvetli olması enflasyon hedeflemesinin uygulanma sürecinin ertelenmesine neden olmuştur.

Parasal hedeflemede ise temel parasal büyüklük "para tabanı" büyüklüğüdür. Para tabanı, Merkez Bankası bilançosundan seçilmiş bir büyüklüktür ve Merkez Bankası'nın kendisi dışında kalan ekonomik kesimlere olan net yükümlülüğünü ifade etmektedir. Para tabanı üç değişkenin toplamından oluşmaktadır; Emisyon, Türk Lirası cinsinden zorunlu karşılıklar ve Serbest Mevduat.

2000 yılında uygulanan programda parasal büyüklük olarak Net iç varlıklar kullanılırken bu büyüklük 2002 yılında gösterge niteliğinde olacaktır.

Para tabanı ile getirilecek hedef, yurt dışı kaynak girişi ile birlikte oluşacak olan ters para ikamesinin bir sonucu olarak artma eğiliminde olması beklenilebilecek gelişmeler arasındadır. Ancak bu gelişmeye göre parasal hedef düzeylerinde değişiklik yapılabileceği yönünde esneklik rapor içinde ifade edilmektedir.

Para tabanı piyasadaki likiditeyi göstermesi açısından hassas bir gösterge niteliğinde olması ve programın kriteri haline getirilmesi yabancı kaynak girişi karşı-

sında oluşacak TL likiditesinde sınırların getirileceğini göstermektedir. Buna paralel olarak 2000 yılındaki gelişmelere benzer bir para talebi ile karşılaşılmasına yönelik olarak bir emniyet mekanizması halinde para tabanının çalıştırılacağı anlaşılmaktadır.

Ayrıca para tabanı kriteri ile birlikte, enflasyon hedeflemesine geçilmesinin amaçlanması kısa vadeli faizlerin beklenen enflasyona yönelik kullanılması ile birlikte para talebinin kontrol altına alınması sağlanmış olacaktır.

5- 2002 Makroekonomik Beklentiler

- Yurt dışı kaynak girişi ile birlikte iç borcun döndürülemesine yönelik beklentiler zayıflayacaktır.

- Ters para ikamesinin yaşanması TL arzını ve döviz arzını artırarak faiz ile kur'un artış trendini düşürecektir.

- Faiz dışı bütçe fazlasında hedeflenen artış yabancı kaynak girişi ile birlikte faizler üzerinde baskı yaratarak yatırım eğilimini teşvik edecektir.

- TL'nin getirisi Dövizin getirisinden fazla olacaktır.

- TL değerlenecektir.

Ekonomi büyüme trendine girecektir. Bu trendi destekleyen gelişmeler şunlardır;

- 2001 yılında Türkiye'nin kazandığı rekabet gücü ile ihracat olumlu etkilenecektir.

- Güçlü bir bankacılık sistemine ulaşılması ile banka bilançoları sağlıklı biçimde büyümeye başlayacak ve zamanla kredi hacminde reel bir artış oluşacaktır.

- Ters para ikamesini sağlayan döviz kurunda istikrar ile birlikte iç talepte canlanma beklenmektedir. Böylece sistem dışındaki döviz varlıkları sisteme girmeye başlayacaktır.

- Mali piyasalardaki istikrarın ertelenmiş yatırım ve tüketim harcamalarını uyarak ekonomik büyümeyi canlandırması beklenmektedir.

- Kamu kesiminde geçmiş enflasyona endekli fiyatlama mekanizmaları yerini beklenen enflasyona göre fiyatlama uygulamalarına bırakacaktır. Böylece enflasyonun enertia etkisi kırılmış olacaktır.

- Dış ticaret açığı veya ihracatın ithalatı karşılama oranı 2001 yılında 2002 yılına göre azalma trendinde olacaktır. Bu gelişmede belirleyici olan en önemli gelişme ithalatın 2001 yılında 2002 yılına göre artacağı yönündeki beklentidir. Bu beklentiye destekleyen gelişmeler ise; Türkiye'nin ihracat yapması için ithalat yapma mecburiyetidir. 2002 yılının dış denge-

yi sağlamaya yönelik politikalarında ihracat gelirlerinin yeri gözönüne alındığında ithalat artışı gelişme yaşanacaktır. TL'nin değerlenmesi ile birlikte özel tüketimin arttırılmasına yönelik uygulamalar ithalat artışını destekler nitelikte olacaktır. Yabancı kaynak girişi ile birlikte döviz kurlarındaki yaşanılacak istikrar ithalat talebini besleyecektir.

• Dış ticaret dengesindeki bu gelişmeye paralel olarak da cari işlemler dengesinde 2002 yılında açık beklenmektedir.

SONUÇ

2002 para ve kur politikasının en önemli mesajı makro politika da önceliğin enflasyonla mücadeleye verileceği yönündedir. Kısa vadede, Merkez Bankasının bu doğrultuda iki araç kullanacağı görülmektedir. Bunlar, Para Tabanı ve Kısa vadeli faizlerdir.

Para Tabanı, kısaca işlemsel para talebinin karşılığı olması ve cebimizdeki para miktarını tanımlıyor olması da gözönünde tutulacak olursa % 40'lık artış hedefi piyasalarda TL miktarının sınırsızca artmayacağını göstermektedir. Yani Merkez Bankası'nın hedeflerine göre, piyasadaki TL miktarı çok bollaşmayacak, faizlerin ani ve aşırı düşmesi istenmeyecektir.

Merkez Bankası'nın kullana-

cağı diğer araç ise, ileride oluşacak enflasyona ve beklentilere bakarak kısa vadeli faizleri, para arzını dengelemek olacaktır. Mevduatlara, kredilere de baz olan Merkez Bankası faizi, enflasyondaki düşme beklentisine göre ayarlama yapacaktır. Yılın ikinci yarısından itibaren de resmi olarak enflasyon hedeflemesine geçilmesi öngörülmektedir.

Türkiye'nin makro ekonomisinin 2002 yılında karşılaşılabileceği en büyük makro gelişmesi, yapısal olarak büyümenin kaynağı olan iç talep gelişmesi ile enflasyon arasındaki gecikmeli etkileşimdir. Enflasyonda hedeflenen düzeylerin yaratılmasında öngörülen uygulamalar büyüme kaynağının değişmesi gereğini ortaya koymaktadır. Ancak bu değişimin sonuçlarını 2002 yılında beklenildiği ölçüde alınmaması büyüme hedefinin gerçekleşmesini zorlaştıracaktır. Buradaki tercih 2002 yılı ekonomideki başarıyı belirleyecektir.

KAYNAKLAR

- TCMB "2002 Para ve Kur Politikaları", Ocak 2002.
- World Bank, Global Economic Prospects and The Developing Countries, 2000/1999.
- KLIENGEBIEL Daniela, (2000), "The Use of Asset Management Companies in the Resolution of Banking Crises Cross-Country Experiences", The World Bank Working Paper.

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA(HAZİRAN 2002)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay)
A.B.D.	1.5	1.6	3.4	6.0	-421.4	-417.4
Almanya	-1.2	1.2	2.4	9.6	92.3	13.3
Avustralya	4.2	2.9	4.3	6.3	1.0	-9.5
Avusturya	-0.4	1.8	2.4	4.0	-3.0	-2.8
Belçika	-0.3	1.3	3.1	10.4	11.5	13.0
Danimarka	1.1	2.4	4.1	5.0	7.0	3.4
Fransa	0.3	2.0	3.9	9.1	5.4	23.6
Hollanda	-	3.6	3.1	2.2	22.9	13.6
İngiltere	1.0	1.5	2.9	5.1	-48.0	-25.1
İspanya	2.0	3.6	3.7	11.3	-37.9	-15.8
İsveç	1.1	2.5	4.0	3.8	14.0	7.4
İsviçre	0.2	0.6	2.5	2.5	2.1	24.6
İtalya	0.1	2.3	2.6	9.0	8.9	1.5
Japonya	-1.9	-1.1	0.1	5.2	72.6	96.1
Kanada	2.1	1.7	3.3	7.6	36.2	14.7
Euro-11	0.1	2.0	3.0	8.3	58.9	-2.0

Açıklamalar: (b. d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 8 Haziran 2002.



Yıllık Yüzde Değişim.



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

Sermaye Piyasası

MUSTAFA BARIŞ

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Yayın Yönetmeni

Borsada Satış Baskısı Devam Ediyor...



Istanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Mayıs ayının ilk işlem gününe küçüğe olsa tepki alımları ile başladı. Piyasaya yeterli para girişi olmaması neticesinde işlem hacminin çok düşük düzeylerde kalması sonucunda endeks 38 puan yükselerek günü 11.480 puandan tamamladı. Hisse senetleri ortalama % 0.3 oranında değer kazandı. Perşembe günü bankalarla ilgili "sermaye artırımı" söylentileri çıkması piyasada bu açıdan tedirginliğe neden oldu. Bankacılık kesimindeki genel yeniden yapılanma sürecinin tamamlanabilmesi için bankaların yüksek oranda bedelli sermaye artırımı yapacağı söylentisinin neden olduğu satışlar sonucunda endeks günü 157 puanlık düşüşle günü 11.322 puandan tamamladı. Hisse senetleri ortalama % 2.04 oranında değer yitirdi. Cuma günü yönünü yukarı çeviren endeks 148 puanlık yükselişle haftayı 11.469 puandan tamamladı.

Mayıs ayının ikinci haftasına Başbakan Ecevit'in sağlığı ile ilgili gelişmeler ve erken seçim söylentileri damgasını vurdu. Borsa Pazar-tesi gününü 21 puanlık düşüşle 11.447 puandan kapadı. Hisse senetlerinin ortalama değer kaybı ise % 0.2 oranında oldu. Salı günü mali sektör hisselerinin öncülüğünde yönünü yukarı çeviren endeks günü 208 puanlık yükselişle 11.665 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama değer artışı ise % 1.82 oranında oldu. Çarşamba günü ban-

kacılık hisselerindeki canlılık ile yükselişe geçen borsa, imalat sektörüne ilişkin olumlu rakamlarla desteklendi. Artan işlem hacmi ve genele yayılan alımlar sonucunda endeks günü 461 puanlık yükselişe 12.117 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama değer artışı ise % 3.96 oranında oldu. Perşembe günü piyasayı yukarıya taşıyacak

Tablo 1
Mayıs Ayının En Başarılı Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Makine Takım	40.00	Toprak Factoring	67.34
Konya Çimento	32.75	Altınyâğ	66.66
İzmir D.Ç	13.79	Eminiş Ambalaj	54.49
Gübre Fabrikaları	11.97	Banvit	49.09
Arçelik	11.36	Arsan Tekstil	40.54
Ege Gübre	10.84	F.M. İzmit Piston	38.02
Olmuksa	7.40	Çarşı	28.07
Brisa	1.88	Karsu Tekstil	23.18
Çimsa	1.78	ÇBS Boya	19.04
Kartonsan	1.07	Anadolu Isuzu	16.86

Tablo 2
Mayıs Ayının En Başarısız Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Net Turizm	- 21.86	GSD Holding	- 66.47
İzocam	- 18.40	Şeker Piliç	- 47.27
T. Demir Döküm	- 18.18	Evren Yat. Ort.	- 39.56
Migros	- 17.44	Atlas Yat. Ort.	- 38.46
Bolu Çimento	- 16.65	Kardenir (B)	- 35.63
Alcatel Teletaş	- 14.81	Lio Yağ	- 33.78
Kordsa	- 13.79	Yapı Kredi Yat. Ort.	- 31.66
Hektaş	- 13.71	Tek-art Turizm	- 31.32
Sarkuysan	- 12.72	Soda Sanayi	- 30.70
Gentaş	- 12.24	Sezginler Gıda	- 30.23

Tablo 3
Mayıs Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Önceki Ser.	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Ser.
Ak Enerji	13.500.000	-	-	40.500.000	300	54.000.000
Akal Tekstil	2.359.000	-	-	4.719.000	200	7.078.000
Akın Tekstil	8.400.000	-	-	16.800.000	200	25.200.000
Aksa	17.380.000	-	-	4.345.000	25	21.725.000
Anadolu Sigorta	50.000.000	-	-	30.000.000	60	80.000.000
Arat Tekstil	7.300.000	-	-	5.110.000	70	12.410.000
Arçelik	90.900.000	-	-	54.540.000	60	145.440.000
Atakule GMYO	45.000.000	-	-	18.000.000	40	63.000.000
Aygaz	43.849.000	-	-	21.924.000	50	65.773.000
Bolu Çimento	33.463.000	-	-	12.716.000	38	46.179.000
Bursa Çimento	5.879.000	-	-	11.757.000	200	17.636.000
Çarşı	19.800.000	19.800.000	100	-	-	39.600.000
Denizli Cam	2.600.000	-	-	3.400.000	130.77	6.000.000
Eminiş Ambalaj	1.226.000	2.451.000	200	2.451.000	200	6.129.000
Erbosan	1.160.000	-	-	4.060.000	350	5.220.000
Göllaş Çimento	3.600.000	-	-	3.600.000	100	7.200.000
Güneş Sigorta	27.000.000	-	-	16.200.000	60	43.200.000
Hektaş	13.595.000	-	-	5.955.000	43.81	19.550.000
Hürriyet Gzt	104.477.000	-	-	41.269.000	39.50	145.745.000
İhlas GMYO	5.883.000	-	-	2.942.000	50	8.825.000
İhlas Holding	14.509.000	29.018.000	200	14.509.000	100	58.035.000
İş Fin. Kir<tb	17.000.000	-	-	3.000.000	17.65	20.000.000
Izocanı	6.000.000	-	-	3.000.000	50	9.000.000
Kipa	9.085.000	-	-	2.726.000	30	11.811.000
Koç Holding	101.578.000	-	-	101.578.000	100	203.156.000
Lio Yağ	2.215.000	-	-	14.285.000	644.92	16.500.000
Mardin Çimento	9.232.000	-	-	4.616.000	50	13.848.000
Meges Boya	2.600.000	1.859.000	71.50	507.000	19.50	4.966.000
Rant Fin.Kir<tb	8.100.000	-	-	1.900.000	23.46	10.000.000
Ray Sigorta	9.078.000	-	-	8.279.000	109	9.078.000
Sabancı Holding	600.000.000	-	-	200.000.000	33.33	800.000.000
Sarkuysan	4.000.000	-	-	6.000.000	150	10.000.000
Şeker Piliç	1.375.000	-	-	4.125.000	300	5.500.000
T.Kalkınma Bank	100.000.000	25.000.000	25	-	-	125.000.000
Tukaş	7.250.000	-	-	4.250.000	58.62	11.500.000
Ünye Çimento	40.657.000	-	-	22.777.000	56.02	63.434.000
Vakıf GMYO	4.376.000	-	-	624.000	14.26	5.000.000
Vakko Tekstil	5.000.000	9.000.000	180	-	-	14.000.000
Yazıcılar Holding	10.500.000	-	-	3.150.000	30	13.650.000

beklenti bulunmaması ve para girişinin yetersiz olması sonucu endeks 172 puanlık düşüşle günü 11.945 puandan tamamladı. Hisse senetleri ortalama % 1.4 oranında değer yitirdi. Haftanın son günü Başbakan Ecevit'in sağlığına yönelik ortaya atılan spekülasyonlar ve erken seçim söylentileri ile borsa 306 puanlık düşüşle haftayı 11.639 puandan tamamladı. Hisse senetleri ortalama % 2.56 oranında değer yitirdi. Hisse senetlerinin haftalık ortalama değer artışı ise % 1.67 oranında oldu.

Mayıs ayının üçüncü haftasına oldukça durgun başlayan borsa, Başbakan Ecevit'in çalışmalarını 2-3 gün daha evinde sürdüreceği açıklamasıyla tedirgin olan borsa günü 30 puanlık yükselişle 11.669 puandan tamamladı. Hisse senetleri ortalama % 0.26 oranında değer kazandı. Alternatif piyasalardaki olumsuzluk, Başbakan Ecevit'in sağlığıyla ilgili olumsuz haberler neticesinde endeks hafta boyunca düşüşünü sürdürdü. Salı gününü 55 puanlık düşüşle 11.614 puandan tamamlayan endeks, Çarşamba gününü 11.402 puandan, Perşembe gününü 11.213 puandan ve Cuma gününü de 10.610 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama haftalık kaybı ise % 9.07 oranında oldu.

Mayıs ayının dördüncü haftasına yükselişle başlayan borsa, hafta boyunca durgun ve sıkışık seyrini devam ettirdi. Pazartesi gününü 10.761 puandan tamamlayan endeks, Salı gününü 10.895, Çarşamba gününü 10.603, Perşembe gününü 10.774 ve Cuma gününü de 10.894 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin haftalık ortalama getirisi ise % 1.23 oranında oldu.

Mayıs ayının son haftasına Başbakan Ecevit'in hastaneden taburcu olması ve bazı şirketlerin yabancı ortaklığa gitmesi piyasalara umut verdi. Endeks Pazartesi gününü 304 puanlık yükselişle 11.199 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama getirisi ise % 2.8 oranında

Tablo 4

Mayıs Ayında Kayıtlı Sermaye Tavanı Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Önceki Tavan	Yeni Tavan
İhlas GMYO	10.000.00	35.000.000

Tablo 5
Dağıtılacak Kâr Payları (%)

Şirket	Kâr	Şirket	Kâr	Şirket	Kâr
Adana Çim. (A)	121.99	Ereğli D.Ç. (*)	-	Şişe Cam (*)	-
Ak Enerji	146.83	Finansbank	-	Tansaş	-
Akbank	-	Ford Otosan (*)	-	Tat Konserve	41.63
Akçansa	7.00	Garanti Bank. (*)	-	T.Demir Döküm (*)	-
Akin Tekstil	13.00	Garanti GMYO	(**)	TEB	-
Aksa	75.00	Gediz İplik	(**)	Tofaş Oto Fab	-
Ak Sigorta	110.10	Gima	-	Trakya Cam	43.00
Aksu Enerji	52.75	Global Men. Değ	-	Turcas Petrol	-
Alarko GMYO (*)	20.00	Goldaş Kuy.	(**)	Turkcell	-
Alarko Holding	15.00	GSD Holding	(**)	Tüpraş (*)	55.67
Alcatel Teletaş (*)	-	Hektaş (*)	9.71	THY	(**)
Alkim Kimya	93.39	Hürriyet Gzt	12.77	Uşaş	49958.80
Anadolu Cam (*)	(**)	İş Bankası (C)	-	Uzel Makine	-
Anadolu Efes	-	İş Fin. Kir	-	Van Et	(**)
Anadolu Hayat	62.14	İş GMYO	(**)	Vestel	(**)
Anadolu Isuzu	-	İzmir D.Ç. (*)	-	Yapı Krd.K. GMYO	(**)
Anadolu Sigorta	54.00	İzocam (*)	33.33	Yapı Kred.Bank. (*)	-
Arçelik (*)	22.00	Kardemir (D)	-	Yasaş	-
Aselsan	-	Karsan Oto	-	Yazıcılar Holding (*)	60.00
Ayen Enerji	309.89	Kav Dan.Paz.Tic. (*)	15.76	Zorlu Enerji	(**)
Aygaz	80.00	Kent Gıda	-	Ortalama	575.20
Bağfaş (*)	105.82	Kıpa	51.16	Brisa	276.70
Beko Elekt	(**)	Koç Holding (*)	10.24	Çelik Halat	-
Bolu Çim. (*)	41.99	Kordsa Dupont (*)	36.00	Ege Gübre	-
Borusan Yat. Paz	(**)	Mardin Çim.	170.63	Gentaş	20.50
Bossa	70.10	Migros (*)	50.00	Good Year	-
Çarşı	-	Milliyet Gzt	-	Gübre Fab	(**)
Çelebi	584.43	Milpa	-	Kartonsan	151.08
Çemtaş	(**)	Net Holding	(**)	Konya Çim	(**)
Çimsa (*)	127.97	Net Turizm (*)	-	Makine Takım	-
Deva Holding (*)	-	Netaş Telekom	104.06	Olmuksa	20.00
Dışbank	-	Otokar	68.78	Pınar Süt	15.99
Doğan Holding	-	Park Elk. Mad.	(**)	Sarkuysan	100.00
Doğan Yay. Hol	4.98	Penguen Gıda	-		
Döktaş (*)	-	Pektim	(**)		
Ecz. İlaç	-	Petrol Ofisi (*)	(**)		
Ecz. Yapı	(**)	Sabancı Holding (*)	(**)		
Ecz. Yatırım (*)	(**)	Sanko Paz	(**)		
Efes Holding	-	Sasa	-		
Enka Holding	40.00	Soda Sanayi	39.00		

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

(**) Dağıtmıyor.

da oldu. Fakat borsa Salı gününden itibaren Devlet Bahçeli'nin AB konusunda yaptığı açıklamalar ve Ecevit'in sağlığına yönelik endişeler neticesinde hafta boyunca düşüşünü sürdürdü. Endeks Salı gününü 10.934 puandan, Çarşamba gününü 10.806 puandan, Perşembe gününü 10.508 puandan ve Cuma gününü de 10.413 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin haftalık ortalama değer kaybı ise % 7.01 oranında oldu.

Sıralanan bu etkiler sonucunda "31 Mayıs 2002 Cuma" günü kapanış fiyatları itibariyle 10.413,70 puana gerileyen İMKB Ulusal - 100 endeksinin Nisan ayı sonuna göre değer kaybı % 8.98 düzeyinde olmuştur. Yine aynı günkü kapanış fiyatları itibariyle, Banka - Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi, İMKB Ulusal - 100 endeksine nazaran daha az bir düşüş göstermiş ve Mayıs ayında % 4.80 oranında değer yitirerek 3.758.605,08 puana gerilemiştir. Endeks kapsamındaki 40 hissenin 10 tanesi değer kazanmış, 28 hisse değer yitirmiş ve 2 hissenin fiyatı aynı kalmıştır. Ay içinde en fazla değer kazanan ve kaybeden hisseler tablo 1 ve 2'de gösterilmiştir.

Sermaye Artırımları

Nisan ayından sonra Mayıs ayında da sermaye artırımları devam etmiştir. Tablo 3'te, Mayıs ayında sermaye artırımını gerçekleştiren 39

Tablo 6
Kâr Paylarının Dağılımı
Şirket Sayısı

Kâr Payı Oranı (%)	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
0	1	3	5	7	9	15	17	19
1 - 29	13	7	6	8	9	10	8	8
30 - 49	2	7	7	9	5	2	6	3
50 - 74	5	6	9	3	4	9	5	3
75 - 99	5	3	3	2	4	1	1	0
100 - 199	9	13	2	4	2	0	2	4
200 ve Üstü	5	1	8	7	7	3	1	1
Medyan Oran	60.11	61.25	50.00	40.28	50.00	-	-	-
Aritmetik Ort	92.60	69.78	140.73	172.78	131.69	43.13	31.91	30.86
Tartılı Ort	49.07	48.15	70.98	54.29	-	-	-	-

şirketin artırımı öncesi ve sonrası sermaye rakamlarıyla, bedelli ve bedelsiz artırımlarının tutarları gösterilmiştir. Sermaye artırımlarının yanı sıra, Mayıs ayında 1 şirketin kayıtlı sermaye tavanı artırımları Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından onaylanmıştır. Bu şirketlerin eski ve yeni kayıtlı sermaye tavanları tablo 4'te gösterilmiştir.

Kâr Payı Dağıtımları

2002 yılı başında İMKB Ulusal - 100 endeksine esas teşkil eden 100 şirketin, 2001 yılı kârından ortaklarına dağıtmış veya dağıtacak oldukları kâr payları tablo 5'te verilmiştir. Dergimiz endeksi kapsamında yer almakla birlikte, 2002 yılı başında Ulusal - 100 endeksi kapsamında yer almayan hisseler tablonun sonuna ilave edilmiştir. Tabloda yer alan değerler, şirketlerin nakit ve/veya bedelsiz hisse şeklinde dağıtacakları kâr paylarının toplamını göstermekte, hisselerin nominal değerlerine oranla ifade edilmektedirler.

8 şirkette (Akbank, Dışbank, Doğan Holding, Finansbank, Garanti Bankası, İş Bankası, Türk Ekonomi Bankası ve Yapı Kredi Bankası) Genel Kurul Toplantıları yapılmamış olduğundan kâr payı oranları belli değildir. 35 şirket (Alcatel Teletaş, Anadolu Efes, Anadolu Isuzu, Aselsan, Çarşı, Çelik Halat, Deva Holding, Döktaş, Eczacıbaşı İlaç, Efes Holding, Ege Gübre, Ereğli Demir Çelik, Ford Otosan, Gima, Global Menkul Değerler, Good Year, İş Finansal Kiralama, İzmir Demir Çelik, Kardemir, Karsan Otomotiv, Kent Gıda, Makine Takım, Milliyet Gazetecilik, Milpa, Net Turizm, Penguen Gıda, Sasa, Şişe Cam, Tansaş, Türk Demir Döküm, Tofaş Oto Fabrikaları, Turcas Petrol, Turkcell, Uzel Makine ve Yasaş) 2001 yılını zararla kapatmış olduklarından dolayı kâr dağıtmamışlardır.

24 şirket (Anadolu Cam, Beko Elektronik, Borusan Yatırım Pazarlama, Çemtaş, Eczacıbaşı Yapı, Eczacıbaşı Yatırım, Garanti GMYO, Gediz İplik, Goldaş Kuyumculuk, GSD Holding, Gübre Fabrikaları, İş GMYO, Konya Çimento, Net Holding, Park Elektrik Madencilik, Petkim, Petrol Ofisi, Sabancı Holding, Sanko Pazarlama, THY, Van Et, Vestel, Yapı Kredi Koray GMYO ve Zorlu Enerji) ise 2001 yılında kâr elde etmiş olmalarına rağmen, kâr payı dağıtmama kararı almışlardır. 2001 yılında, kâr elde etmiş olmalarına rağmen kâr payı

dağıtmayan şirketlerin bir önceki yıla göre azaldığını görüyoruz. Dağıtım oranı bilinen "İMKB Ulusal - 100 endeksi kapsamındaki hisseler" 92 şirket için hesaplanan basit aritmetik "kâr payı dağıtım oranı" ortalaması % 575.20 olarak bulunmuştur. Bu oran geçen seneki oran ile karşılaştırıldığında çok yüksek gözükmektedir.

Tablo 6'da ise, her sene yapıldığı gibi Banka - Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi kapsamındaki hisselerin kâr payı dağıtım oranlarıyla ilgili bazı bilgiler yer almaktadır. Tablodan görülebileceği gibi, hiç kâr dağıtmayan ya da düşük oranlı kâr payı dağıtan şirketlerin sayısında bir önceki yıla göre azalış söz konusudur. 40 şirketin 13 tanesi 2001 yılını zararla kapamış, 6 şirket ise kâr elde etmiş olmasına rağmen kâr payı dağıtmama kararı almışlardır. 2 şirkette (Garanti Bankası ve Yapı Kredi Bankası) Genel Kurul Toplantıları yapılmamış olduğundan kâr payı oranları belli değildir. 38 şirket için hesaplanan basit aritmetik ortalama ise % 30.86 olmaktadır.

Yabancıların İMKB Zararları Büyüyor

Yabancı yatırımcıların İMKB'deki zararı giderek büyüyor. Son iki ayda az da olsa net alım yapan yabancı yatırımcıların, bu alıma karşın hisse senedi portföylerinin tutarı, hisse senedi fiyatlarındaki düşüş nedeniyle 5.4 milyar dolara kadar geriledi. İMKB'nin verilerine göre, yabancı yatırımcılar Nisan ayında İMKB'de 97.6 milyon dolarlık net alım yaptılar. Bu net alıma karşın, yabancıların Türkiye'deki hisse senedi portföylerinin toplam değeri Nisanda 60 milyon dolarlık bir azalmayla 5 milyar 370 milyon dolara kadar geriledi. Net olarak alımı yapılan 97.6 milyon dolarlık hisse senedi de dikkate alındığında yabancıların İMKB'deki Nisan ayı zararı 158 milyon dolara yaklaştı. Nisanda yabancı işlemleri 633.6 milyon dolarlık alım, 536 milyon dolarlık satım yönünde olmuştu. Yabancıların İMKB'deki hisse senedi portföylerinin toplam tutarında yılın ilk dört ayında ise 442 milyon dolarlık azalma yaşandı. Aynı dönemde yabancı yatırımcılar İMKB'de net olarak 164.5 milyon dolar tutarında yeni hisse senedi alımı gerçekleştirdiler. Bu tutar da dikkate alındığında yabancıların yılın ilk dört ayındaki toplam zararlarının 600 milyon doları aştığı hesaplandı. Bu yılın ilk dört ayında İMKB'de yabancılar adına 2 milyar 328.8 milyon dolarlık

hisse senedi alımı, 2 milyar 164.3 milyon dolarlık da satışı yapıldı. Bu arada Nisanda, yabancıların İMKB hisse senedi piyasasında yapılan toplam işlemler içerisindeki payı da Mart ayına göre azaldı. Martta toplam işlemler içerisinde % 18.3 olan yabancıların payı Nisanda % 17.5'e geriledi.

Borsaya Yatırılan Para Eridi

Yılbaşında 1 milyar lirayla borsaya giren yatırımcının portföyü Mayıs ayının sonunda 756 milyona indi. Aynı tarihte dolara yatırılan 1 milyar ise 994 milyon lira oldu. Yılın ilk beş ayında borsa ve dövizde tutulan fonlar adeta eridi. Bu dönemde birikimlerini banka mevduatı, altın ve kamu kağıtlarında tutanlar ise kârlı çıktı. Borsa endeksi, Mayıs sonu itibarıyla 2001 sonundaki düzeyinin % 24.4 altına indi. Buna göre yılbaşında satın alınarak elde tutulan 1 milyar liralık hisse senedi portföyünün değeri Mayıs sonu itibarıyla 756 milyon liraya indi. Aradan geçen beş ayda yaşanan % 11.3'lük tüketici enflasyonu dikkate alındığında, söz konusu 1 milyar liranın reel değerinin ise 679 milyon liraya indiği belirlendi.

Kurlarda Mayıs ayında yaşanan hızlı artış, döviz portföylerinde yılbaşından bu yana oluşan kümülatif zararı önemli ölçüde kapadı. İlk dört aydaki hızlı kur düşüşü sonucu yılbaşında dolara yatırılan 1 milyar lira Nisan sonunda 920 milyon liraya düşmüştü. Ancak Mayıs ayındaki hızlı kur artışına rağmen, dolar portföylerinin değeri yılbaşındaki düzeyinin % 0.6 altında kaldı. Buna göre yılbaşında dolara yatırılan ve beş aydır yastık altında tutulan 1 milyar liralık dolar portföyünün değeri Mayıs sonunda 994 milyon lira düzeyinde gerçekleşti. Aynı tarihte euroya yatırılan 1 milyar lira ise Mayistaki % 12.2'lik kur artışıyla birlikte 1 milyar 53 milyon liraya çıktı. Enflasyondan arındırıldığında ise yılbaşında dolara yatırılan 1 milyar liranın Mayıs sonunda reel olarak 893 milyon liraya, euroya yatırılan aynı tutardaki paranın reel değerinin de 946 liraya indiği belirlendi.

Yılbaşında üç ay vadeli TL mevduat hesabı açtıran ve vade bitiminde hesabını aynı vadeyle yenileyenler, beş ayda bileşik bazda net % 21.7 faiz elde etti. Ocak ayı başında 1 milyar liralık birikimiyle üç ay vadeli mevduat hesabı açtıranların birikimi Mayıs sonunda 1 milyar

217 milyar liraya ulaştı. Anılan dönemde altı ay vadeli TL mevduatta tutulan 1 milyar lira 1 milyar 230 milyon, bir yıl vadeli tutulan aynı tutardaki birikim de 1 milyar 243 milyon liraya yükseldi.

Devlet iç borçlanma senetlerinin beş aydaki getirisi de görece yüksek çıktı. 1 milyar liralık birikimini beş ayda sürekli olarak vadesine bir ay kalmış kamu kağıtları ile çevirenler bunu 1 milyar 120 milyona, üç ay vadeli kağıtlarla çevirenler 1 milyar 168 milyona, altı ay vadeli kağıtlarda tutanlar da 1 milyar 225 milyon liraya çıkardı. Yılıbaşında 1 milyar lira karşılığında satın alınarak kasada tutulan altının değeri de Mayıs sonu itibarıyla 1 milyar 180 milyon liraya ulaştı.

Hazine İhaleleri

Hazine'nin, "7 Mayıs 2002 Salı" günü düzenlediği 182 gün vadeli bono ihalesinde bileşik faiz % 54.57, 336 gün vadeli bono ihalesinde de % 53.74 oldu. Hazine, iki ayrı ihalede toplam 2 katrilyon 545.7 trilyon lira borçlandı. Hazine'nin 182 gün vadeli bono ihalesine toplam 1 katrilyon 311 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 1 katrilyon 106.2 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı da 889.8 trilyon lira olarak gerçekleşti. İhalede gerçekleşen bileşik faiz % 54.57, basit faiz ise % 48.65 oldu. Hazine'nin aynı gün ikinci ihalesi olan 336 gün vadeli bono ihalesine ise toplam 2 katrilyon 873.3 trilyon liralık teklif geldi. İhalede nominal 2 katrilyon 463 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı 1 katrilyon 655.9 trilyon lira oldu. İhalede gerçekleşen bileşik faiz % 53.74, basit faiz ise % 52.80 oldu. Ayrıca, kamuya, 182 günlük bonodan 44.5 trilyon liralık net satış gerçekleştirildi. İhraç tarihi 8 Mayıs olan bonoların geri ödemesi 182 gün vadeli için 6 Kasım 2002, 336 gün vadeli için ise 9 Nisan 2003 olarak öngörüldü.

Hazine'nin 14 Mayıs Salı günü 2 yıllık tahvil ihalesinin kupon ödemesinde referans teşkil etmek üzere, 13 Mayıs 2002 Pazartesi günü yapılan 3 ay vadeli bono ihalesinde, bileşik faiz % 55.05 oldu. Hazine'nin 13 Mayıs 2002 Pazartesi günü düzenlediği 3 ay vadeli bono ihalesine, 1 katrilyon 500.4 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede 1 katrilyon 401.5 trilyon liralık nominal satış gerçekleşti. İhaledeki net satış tutarı ise önceden öngörüldüğü gibi 1 katrilyon 256 trilyon lira oldu.

Referans bono ihalesinde basit faiz % 46.35 olarak gerçekleşti.

Hazine'nin "14 Mayıs 2002 Salı" günü düzenlediği 2 yıl vadeli 3 ayda bir kupon ödemeli tahvil ihalesinde nominal satış 595 trilyon lira olurken dönemsel faiz % 13.74 çıktı. 1 katrilyon 55.7 trilyon liralık teklifin geldiği ihalede 595 trilyon liralık nominal satış gerçekleşirken, net satış tutarı ise 590.8 trilyon lira oldu. Tahvil ihalesinde, dönemsel faiz % 13.74 olarak belirlendi. İhalede kamuya 89.5 trilyon liralık net satış gerçekleşti. Tahvillerin geri ödemesi 12 Mayıs 2004 tarihinde yapılacaktır.

Hazine Müsteşarlığı'nın "28 Mayıs 2002 Salı" günü düzenlediği iki bono ihalesinde toplam nominal 1 katrilyon 782.8 trilyon liralık satış gerçekleştirildi. Hazine, net olarak da 1 katrilyon 355 trilyon liralık borçlanmaya gitti. Hazine'nin 161 gün vadeli bono ihalesine toplam 1 katrilyon 224.3 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 980.6 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı da 802 trilyon lira oldu. İhalede gerçekleşen bileşik faiz % 57.55, basit faiz ise % 50.35 çıktı. Bu ihalede net 22.5 trilyon liralık kamuya satış gerçekleştirildi. Hazine'nin aynı tarihte ikinci ihalesi olan 280 gün vadeli bono ihalesine ise toplam 1 katrilyon 210.7 trilyon liralık teklif geldi. İhalede nominal 802.2 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı 563 trilyon lira oldu. İhalede gerçekleşen bileşik faiz % 58.45, basit faiz ise % 55.23 oldu. Ayrıca, kamuya, 280 günlük bonodan 27.2 trilyon liralık net satış gerçekleştirildi.

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

Aylar	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ocak	46499.72	66641.02	121282.26	482009.45	970038.69	736963.15	5078678.55	3035452.15	4655375.35
Şubat	43685.74	72135.19	148672.55	481567.26	870185.89	996300.48	4534752.07	2391632.75	3939378.62
Mart	36336.97	94874.84	178248.67	449760.66	936427.88	1224154.39	4662632.07	2325863.75	3979954.22
Nisan	37260.41	109201.43	174945.81	419157.76	1246481.82	1343754.27	5742031.40	3523218.40	3948114.58
Mayıs	40688.45	112502.77	166514.22	468183.27	1073822.72	1403551.33	4833067.82	3362559.64	3758605.08
Haziran	52300.27	116528.07	193595.07	526546.21	1187994.27	1288600.47	4520368.33	3553889.28	
Temmuz	59216.98	128087.60	176955.20	568012.42	1210065.312	1457020.55	4516028.77	3359491.53	
Ağustos	69147.24	110555.47	183969.42	579112.78	737615.22	1352406.47	4355709.75	3318505.73	
Eylül	68630.14	98538.52	207830.76	779779.25	630484.23	1733920.33	3762897.75	2478260.07	
Ekim	66413.15	114393.38	238854.42	849700.62	573932.44	1797901.99	4397698.60	3345403.26	
Kasım	74373.54	96196.98	267385.51	839360.91	703595.71	2336373.64	2904240.15	3852900.93	
Aralık	71525.29	96450.06	277923.68	956310.79	726072.07	4117624.90	2886233.86	470591.76	

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Takvim Yılı Kârı (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1999 (Milyon TL)	2000 (Milyon TL)	2001 (Milyon TL)	1999 (Net)	2000 (Net)	2001 (Net)	Mayıs 2001	Mart 2002	Nisan 2002	Mayıs 2002
1	ALARKO GMYO	20.000.000	3.565.000	16.838.762	20.384.232	36.185.108	-	-	20,00	13.250	13.250	12.000	10.750
2	ANADOLU CAM	250.000.000	70.634.000	1.117.488	4.074.642	2.953.473	-	5,00	-	1.300	1.300	1.400	1.275
3	ARÇELİK	500.000.000	145.440.000	61.253.949	63.316.720	21.359.874	60,00	20,00	-	9.800	13.250	12.500	8.700
4	BAĞFAŞ	10.000.000	2.000.000	2.599.697	2.777.653	7.121.510	50,00	70,00	100,00	20.250	22.750	20.750	18.250
5	BOLU ÇİMENTO	70.000.000	46.179.000	3.983.369	3.586.302	16.989.351	24,44	12,23	40,39	2.275	2.650	2.525	1.525
6	BRİSA	25.000.000	7.442.000	13.137.330	17.943.100	25.934.319	88,30	187,00	270,00	30.000	30.500	36.500	27.000
7	ÇELİK HALAT	5.000.000	1.994.000	312.820	-370.513	-184.505	12,00	-	-	3.750	4.700	4.800	4.350
8	ÇİMSA	50.000.000	33.698.000	10.788.059	13.421.232	28.483.457	31,00	39,00	125,00	10.750	7.100	5.600	5.700
9	DEVA HOLDİNG	100.000.000	16.000.000	-1.925.850	234.198	-15.652.615	-	-	-	1.050	1.175	1.300	1.150
10	DOKTAŞ	20.000.000	19.200.000	-1.550.430	-5.086.387	-6.940.578	-	-	-	4.550	2.800	2.550	2.250
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	50.000.000	19.800.000	7.897.837	7.323.139	13.146.570	50,00	-	-	3.450	3.200	3.500	2.700
12	EGE GÜBRE	2.009.000	2.009.000	1.259.177	805.474	2.057.877	57,89	33,06	-	4.250	4.100	4.100	4.600
13	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	700.000.000	44.352.000	-24.922.263	72.138.696	-94.932.797	-	-	-	13.750	15.000	17.150	15.000
14	GENTAŞ	21.000.000	4.044.000	1.199.502	1.892.086	4.278.462	10,00	-	20,50	4.500	5.400	4.900	4.300
15	GOOD-YEAR	21.000.000	11.918.000	-4.585.600	-7.800.910	-17.694.746	-	-	-	7.700	7.400	9.100	8.600
16	GÜBRE FABRİKALARI	10.000.000	2.500.000	877.200	981.621	2.057.877	19,00	20,00	-	9.400	10.100	9.600	10.750
17	HEKTAŞ	25.000.000	19.550.000	-2.095.993	1.668.005	1.819.036	-	-	-	2.800	1.550	1.750	1.050
18	İZMİR DEMİR ÇELİK	62.250.000	62.250.000	1.147.456	279.521	-31.155.761	-	-	-	930	700	870	990
19	İZOCAM	12.000.000	9.000.000	1.095.371	4.085.484	5.775.755	25,00	40,00	33,33	4.100	5.000	4.550	2.475
20	KARTONSAN	2.700.000	2.025.000	1.868.731	1.868.731	15.297.260	57,75	154,36	149,87	40.000	47.000	46.500	47.000
21	KAV DAN PAZ. TİC.	7.000.000	6.435.000	3.888.455	3.710.354	1.476.495	40,00	26,59	15,00	3.450	2.850	2.800	2.550
22	KOÇ HOLDİNG	250.000.000	203.156.000	42.296.323	43.453.599	54.806.789	15,00	10,00	-	33.500	32.500	29.500	14.750
23	KONYA ÇİMENTO	-	4.873.000	3.156.398	2.551.302	555.643	50,00	10,00	-	6.700	5.400	5.800	7.700
24	KORDSA DUPONT	60.000.000	36.125.000	3.421.774	9.202.454	16.393.540	24,50	30,70	36,00	9.600	6.200	5.800	5.000
25	MAKİNE TAKİM	18.500.000	16.819.000	420.697	-994.243	-3.708.288	-	-	-	320	500	450	630
26	MİGRDS	100.000.000	9.180.000	25.038.772	7.505.957	17.775.501	350,00	50,00	50,00	73.000	96.000	86.000	71.000
27	NET TURİZM	100.000.000	24.822.000	130.161	2.206.116	-14.903.085	-	-	-	3.200	1.100	1.075	840
28	OLMUKSA	10.000.000	5.434.000	659.712	2.542.799	4.539.335	-	25,00	20,00	7.600	7.100	8.100	8.700
29	OTOSAN	300.000.000	73.106.000	1.250.308	40.820.549	-91.737.465	-	-	-	13.750	15.750	15.250	14.250
30	PETROL OFİSİ	100.000.000	50.000.000	70.157.454	72.559.118	186.596.292	291,76	121,90	-	43.500	29.000	30.000	27.000
31	PINAR SÜT	80.000.000	15.500.000	3.261.698	4.092.558	2.788.486	50,00	82,70	15,79	2.150	2.500	2.425	2.175
32	SABANCI HOLDİNG	1.000.000.000	800.000.000	38.620.385	83.375.694	120.054.389	8,00	-	-	5.050	6.300	5.800	4.000
33	SARKUYSAN	10.000.000	10.000.000	4.020.727	3.442.605	9.159.917	55,00	41,00	50,00	13.750	13.500	13.750	4.800
34	TELETAŞ	10.000.000	8.000.000	4.488.080	-5.910.940	-11.638.977	-	-	-	51.000	14.750	13.500	11.500
35	TUPRAŞ	500.000.000	250.419.000	212.969.504	242.982.184	188.633.258	233,70	280,30	55,26	28.500	7.400	7.300	6.700
36	TÜRK DEMİR DÖKÜM	40.000.000	20.000.000	-4.766.215	3.781.160	-2.410.995	-	-	-	4.800	2.750	3.300	2.700
37	T. GARANTİ BANKASI	1.000.000.000	750.000.000	181.098.648	205.287.000	-	-	-	-	6.200	2.700	2.500	2.500
38	TÜRKİYE İŞİ VE CAM	800.000.000	285.000.000	1.539.518	3.607.181	2.101.484	-	1,40	-	4.250	1.500	1.550	1.375
39	YAPI KREDİ BANKASI	-	752.345.000	211.276.596	256.146.000	-	64,00	-	-	3.400	4.000	3.850	3.550
40	YAZICILAR HOLDİNG	-	13.650.000	1.658.647	6.228.933	30.269.209	-	-	30,00	17.000	21.000	18.750	14.250

İnceleme

Prof. Dr. SUAT OKTAR

Marmara Üniversitesi, İkt. ve İdr. Bil. Fak. İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

İSMET GÜLER

Marmara Üniversitesi, İkt. ve İdr. Bil. Fak. İktisat Bölümü Y. L. Öğrencisi

Avrupa Birliği'nin Ortak Parası; Euro ve Euro'nun Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri

1. Giriş

20. Yüzyılda ortaya çıkan en önemli kavramlardan biri olan Globalleşme yani bütünleşme hareketi İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra önem kazanmış, bölgesel entegrasyonlar, savaş sonrası ticaret manzarasının günümüze kadar devam eden bir parçası olmuştur.

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra Avrupa'da bütünleşme hareketi ilk kez Avrupa Kömür Çelik Birliği (AKÇB) ile ortaya çıkmış ve daha büyük bir siyasi kurumsallaşmanın habercisi olmuştur. AKÇB ile atılan tohumlar meyvelerini 1957 Roma Antlaşması ile vermiş ve bu antlaşma ile Fransa, Batı Almanya, Belçika, Hollanda, Lüksemburg ve İtalya Avrupa Ekonomik Birliği'ni oluşturmuşlardır.

Günümüz Avrupa Birliği, bütünleşme sürecinin bir çok aşaması-

nı geçerek oluşmuş ve kendisini ortaya çıkararak düşünsel ve yapısal olguların birbirlerinin üzerine eklenmesi ile gelişmiştir. Zaman ve koşullara göre farklı anlamlar taşıyan süreç, günümüz amaç ve araçları açısından birer yapı taşı niteliği taşımıştır.

Yeni bir yüzyıla girerken, Avrupa Devletleri siyasi birliğe giden yolda son aşama olan Euro'yu hayata geçirmiş ve Ekonomik ve Parasal Birliği tamamlamışlardır. Avrupa Birliği(AB) için Ekonomik ve Parasal Birlik (EPB); kişilerin, malların, hizmetlerin ve sermayenin serbest dolaşımının yanısıra, ulusal paralar arasında kesin olarak tesbit edilmiş sabit kurlar ve nihayet tek bir para biriminin kabulü anlamına gelmektedir. Bu amaçlara ulaşmak için gerekli olan ortak para politikası, ekonomik politikaların yakın-

laştırılması ve başta maliye politikası olmak üzere birçok alanda uyum sağlanması gibi hususları da EPB'nin unsurları arasında saymak mümkündür. Bu tanımla EPB'nin Avrupa'nın ekonomik entegrasyon sürecinin son aşamasını teşkil ettiği söylenebilir.

Topluluk EPB'ye ulaşıldıktan sonra dahi farklı ekonomik, sosyal, kültürel ve politik özellikler arzeden milli Devletlerden oluşma özelliğini devam ettirecektir. Bu çoğulcu yapının var olması ve korunabilmesi için üye ülkelere ekonomik karar alma mekanizmasında belli ölçüde bir otonomi verilmesi gerektiğinden, topluluk ve üye ülkelerin yetkileri arasındaki hassas dengenin sağlanması hususu bu aşamada büyük önem kazanacaktır. Çoğulcu yapının korunması istenmesi nedeniyle mevcut federal Devlet örneklerinde gözlenen yapının dışında yeni bir yaklaşım oluşturulmaya çalışılmaktadır. EPB'nin sağlanması esnasında üye ülkelerin topluluğa devrettikleri egemenlik haklarının bir sonraki aşama olan siyasi birliğin önemli bir denemesi olduğu düşünülmektedir.⁽¹⁾ Çünkü Avrupa'da bütünleşme hareketinin öncelikli olarak hedefi ekonomik olsa da asıl hedefi siyasidir. Avrupa'da bütünleşme istikrarlı, refah ve barış içinde bir Avrupa oluşturmak içindir.⁽²⁾

Avrupa, Ekonomik ve Parasal Birliğin tamamlanmasıyla dünyanın en büyük güçleri karşısında yerini almış, tek parayla birlikte tek bir

para politikası uygulamaya ve tek bir Merkez Bankası tarafından yönetilmeye başlamıştır. Bu durum yıllardır kendi ulusal paralarıyla yaşamaya alışkın Avrupalılar için zor bir dönemeç olabilecektir. İşte bu yüzden Euro'ya geçiş Maastricht uyum kriterleri ışığında kademeli olarak gerçekleştirilmiş ve böylece üye ülkelerin birbirine yaklaşması sağlanmıştır. Parasal birlik sağlandıktan sonra topluluğun parasal politikalarının saptanması ve uygulanması için yeni bir kuruluşa ihtiyaç duyulmuştur. Oluşturulan bu yeni kuruma da, para politikaları konusundaki tüm yetki ve sorumluluklar devredilmedikçe, milli politikalar arasındaki koordinasyon ne kadar sıkı olursa olsun, kesin başarı için yeterli olmayacaktır.⁽³⁾ Bu sebepten dolayı, Avrupa bu oluşumu güçlü temeller üzerine oturtmalıdır aksi takdirde Euro, Avrupa Birleşik Devletleri'ne (United States of Europe) giden siyasi birleşme yolunda bir başarısızlık olarak anılabilecektir.

Tek paranın kabul edilmesinin kuşkusuz hem birlik için hem de üçüncü ülkeler için birçok önemli olumlu ve olumsuz sonuçları olacaktır. Euro, birlik içindeki ülkeleri doğrudan etkileyeceği gibi, bu etkilerin yansımalarıyla üçüncü ülkelerde dolaylı olarak etkileneceklerdir. Türkiye ise gümrük birliğine girmiş, ticaretinin yarısı Avrupa ile gerçekleşen bir ülke olarak bu gelişmeden önemli ölçüde etkilenecektir. Bu nedenle, Euro'nun olası etkilerinin

araştırılması ve gümrük birliğini tamamlayarak tam üyelik sürecinde belirli bir mesafe alan Türkiye'nin Maastricht kriterlerini sağlamak için uyum sürecini hızlandırması ve gerekli olan yapısal ve kurumsal düzenlemeleri başlatması gerekmektedir.

2. Maastricht Antlaşması ve Kurumsal Düzenlemeler

15 Aralık 1990 tarihinde çalışmalarına başlayan Hükümetlerarası Konferans bir yıl boyu çalışarak, 9-10 Aralık 1991 tarihlerinde Hollanda'nın Maastricht kentinde yapılan zirvede üzerinde anlaşmaya varılan Avrupa Birliği Antlaşması'nın (Maastricht Antlaşması) içine EPB'ye ilişkin yasal hükümleri ayrı bir bölüm olarak yerleştirmiştir. 1 Kasım 1993 tarihli Maastricht Antlaşması kapsamında EPB'nin aşamaları, bu süreçte izlenecek ekonomik ve parasal politikalar ve bunların gerektirdiği kurumsal düzenlemeler ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.

Antlaşma, EPB'ye üç aşamada ulaşılacağını açıklamıştır. Birinci aşamanın 1990 Temmuz'unda başlayacağı ve 1993 sonunda biteceği belirtilmiştir. Bu dönemde üye ülkelerin iç pazarlarını tamamlamaları, kendi aralarında ve üçüncü ülkelerle sermaye hareketlerine ilişkin tüm kısıtlamaları kaldırmaları, fiyat istikrarını sağlamaları, kamu maliyesini sağlamlaştırması ve diğer üyelerle parasal politikalarda iş bir-

liği yaparak eş güdüm sağlamaları öngörülmüştür. Antlaşmaya göre, üye ülkelerin parasal birliğe katılabilmeleri için tespit edilen Uyum Kriterleri'ni (Convergence Criteria) sağlamaları gerekmektedir. Bu kriterler:

1) *Enflasyon Oranı*: Herhangi bir üye ülkenin yıllık enflasyon oranı, en düşük enflasyon oranına sahip üç üye ülke ortalamasını 1.5 puandan fazla geçmemelidir. Bu kriterin yorumunda hiçbir esneklik yoktur. Avrupa Konseyi Mart 1998'de ilk dönem Euro iştirakçilerini seçtiğinde, enflasyon oranı engeli % 2.7 olarak hesaplanmıştır.

2) *Bütçe Açığı*: Üye ülke bütçe açıkları GSYİH'nin % 3'ünü aşmamalıdır. Referans değeri son derece bağlayıcıdır.

3) *Faiz Oranı*: Herhangi bir üye ülkenin uzun vadeli Devlet tahvili faiz oranı, en düşük enflasyon oranına sahip üç üye ülkenin faiz oranı ortalamasını 2 puandan fazla geçmemelidir. Mart 1998'de ilk Euro iştirakçileri belirlendiğinde bu oran % 7.8 olmuştur.

4) *Kamu Borçları*: Üye ülkenin kamu borçları, GSYİH'nin % 60'ını geçmemelidir. Bu referans değerinin aşıldığı ülkelerde, oranın düşürülmesi yolunda tutarlı çaba gösterilmesi şart koşulmuştur.

5) *Döviz Kurları*: Üye ülke paraları, Avrupa Para Sistemi Döviz Kuru Mekanizmasına dahil olmalı ve son iki yılda normal dalgalanma marjı içinde bulunmalıdır. Sözkö-

nusu marj Maastricht Antlaşması'nda +/- 2.25 olarak belirlenmiş olup bu marjlar 1992 ve 1993 yıllarında mali piyasalarda yaşanan krizler nedeni ile +/-15 olarak yeniden düzenlenmiştir. Almanya ile Hollanda, ikili anlaşma yaparak, Alman markı ile Hollanda florini arasındaki dalgalanma marjını +/-2.25 olarak muhafaza etmişlerdir.⁽⁴⁾

Birinci aşamanın aksine, EPB'nin ikinci aşamasına (1.1.1994-31.12.1998) Avrupa Birliği Antlaşması'nda açıkça atıfta bulunulmuştur. Bu aşamada, üye Devletlerin bütçe disiplini sağlayarak aşırı bütçe açıklarının önüne geçmeye çalışacakları öne sürülmüştür. Antlaşmanın EPB'nin ikinci aşamasına yüklediği önemli bir işlev de AB için gerekli yatırım ve yasal altyapının geliştirilmesine yönelik adımların atılması olmuş ve bu da üye Devletlerin Merkez bankalarını aşamalı olarak tam bağımsız hale getirmelerini gerektirmiştir. Ayrıca ikinci aşamada Avrupa Para Enstitüsü kurulmuştur. Üye Devletlerin Merkez Bankası guvernörlerinin, AB tarafından atanan bir başkan ile birlikte çalıştığı Avrupa Para Enstitüsü'nün görevleri şunlardır:⁽⁵⁾

1) Ulusal Merkez Bankaları arasında işbirliğini ve fiyat istikrarını gerçekleştirme amacına dönük olarak ulusal para politikalarının koordinasyonunu sağlamak,

2) Geçiş sürecinde gerekli uyumun sağlanmasına ilişkin olarak

AB Konseyi'ne önerilerde bulunmak. Üçüncü aşamaya gelebilmek için gereken şartların, yani makroekonomik göstergeleri yakınlaştıracak şartların oluşumuna yardımcı olmak,

3) Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'nin (ESCB) kurulması için gerekli hazırlıkları yapmak ve üçüncü aşamada tek bir para politikası ve tek bir para biriminin oluşturulmasını yürütmek,

4) Avrupa Para Birliği için gerekli olan teknik hazırlıkları yapmaktır.

Avrupa Para Enstitüsü, Temmuz 1998'de Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) resmi statü kazanması ile üçüncü aşamada AMB adı altında yeniden yapılanmış ve 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren tek para politikasını yürütmeye başlamıştır. Avrupa Para Enstitüsü, Avrupa Merkez Bankası için gerekli hazırlıkları tamamlayıp, sorumluluklarını bu tarihte bankaya devretmiştir.

AMB, Almanya'nın Frankfurt kentinde faaliyet göstermekte, Yönetim Konseyi, Yürütme Kurulu ve Genel Konsey olmak üzere üç organı bulunmaktadır.⁽⁶⁾

1) *Yönetim Konseyi*: EPB'de AB'nin para politikasını yürüten ve bağımsız bir statüye sahip olan AMB'ye, üye Devletlerin ulusal Merkez Bankalarının guvernörlerinden ve kendi yönetim kurulu üyelerinden meydana gelecek bir üst kurul (Governing Council) baş-

kanlık etmekte ve bu kurul topluluğun para politikasını belirlemektedir. Maastricht Antlaşması'na göre bu kurul, her biri üye Devletler tarafından sekiz yıllık bir süre için atanan profesyonel bankacı ve/veya para konularında uzman altı kişiden oluşmaktadır.

2) Yürütme Kurulu: Üye ülke Hükümet ve Devlet Başkanları tarafından seçilen, bir başkan, bir başkan yardımcısı ve dört üyeden oluşmakta ve Yönetim Konseyi'nin tanımladığı topluluk para politikasını yürütmektedir. Antlaşma gereğince AB kurumlarından (Bakanlar Konseyi, Komisyon ve Avrupa Parlamentosu) tamamen bağımsız olması gereken AMB'nin Yürütme Kurulu'nda, Bakanlar Konseyi ve AB Komisyonu oy hakkına sahip olmayan birer temsilci bulundurmaktadırlar.

3) Genel Konsey: AMB Başkanı, Başkan Yardımcısı ve AB'ye üye ülkelerin ulusal Merkez Bankası başkanlarından oluşan Genel Konsey, topluluğa üye ülkelerden, EPB kriterlerini gerçekleştiremeyen (İsveç) ayrıca, kendilerine geçici bir süre için EPB'ye katılmama opsiyonunu (opt-out) verilen ülkelerin (İngiltere ve Danimarka) Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (AMBS) ile olan işlemlerini yürütmektedir. Dolayısıyla Genel Konsey, para birliğine katılan üyeler ile katılmayan üyeler arasındaki para politikasını koordine etmektedir.

AMB bağımsız, yüksek kredibiliteli, şeffaf ve belirsizliği kaldıracı bir yapıda oluşturulmuştur. Bu özellikleri teker teker irdelersek:⁽⁷⁾

Öncelikle, AMB bağımsızdır. Bu bağımsızlık onun hangi para politikası stratejilerini takip edeceğine ve birincil amacı olan fiyat istikrarını sağlamak için hangi para enstrümanlarını, özellikle kısa dönem faiz oranlarını, kullanacağına karar vermesi demektir. Maastricht Antlaşması uyarınca, AMB, fiyat istikrarına yönelik para politikasının çizgisini ve hangi araçların kullanılacağını belirler; gerek ulusal Merkez Bankaları gerekse AMB, üye ülkelerde kendi yasalarıyla yönetilen tüm kurum ve kuruluşlar dahil olmak üzere Merkezi, yerel veya bölgesel kamu kuruluşlarının işleyişinden kaynaklanan açıkları kesinlikle finanse edemez. Ulusal Merkez Bankaları ile AMB, AB organlarından ya da kendi ülkelerinin hükümetlerinden hiçbir şekilde talimat alamaz ve kabul edemez.

AMB'nin ikinci önemli özelliği kredibilitesidir. Yüksek kredibilite AMB'nin hem politikalarına hem de amaçlarına olan güveni artırır ve AMB'na birincil amacını başarmak için yardım eder. Kredibilitenin en önemli unsurları şeffaflık ve para politikası amaçlarının yerine getirilmesindeki başarıdır.

AMB'nin üçüncü önemli özelliği daha büyük bir kredibilitenin anahtarlarından biri olan şeffaflıktır. Şeffaflık, AMB'nin amaçların-

da, politikalarının uygulanmasında, para politikası görüşmelerinde açıklık ve politikaların ileriye dönük oluşturulması anlamına gelmektedir. AMB, fiyat istikrarının temel hedefi olduğunu ve bunu başarmak için uygulayacağı stratejileri açıkça ve kati suretle açıklamıştır.

AMB'nin dördüncü önemli özelliği belirsizliği kaldırıcılığıdır. Politik kararlar ve ekonomik ibreler ileriye dönük temellere dayanmaktadır. İstikrarsızlığın en önemli unsuru belirsizlik olduğça, bankanın en önemli stratejisi, geleceğe dönük beklentileri açığa kavuşturmaktır.

Avrupa Para Enstitüsü'nün ve Avrupa Merkez Bankası'nın hazırlık çalışmalarının asli parçası, istikrar odaklı para politikası stratejisinin şekillenmesi ve enstrümanların ve uygulama prosedürünün geliştirilmesidir.⁽⁸⁾ 1998 yılı Kasım ve Aralık aylarında, Avrupa Merkez Bankası Yürütme Konseyi istikrar odaklı para politikası stratejisinin baş elemanlarını kamuya duyurmuştur. APE, para politikası açısından kullanılabilir beş stratejiden (döviz kuru, faiz oranı, nominal gelir, parasal büyüklükler ve enflasyon hedefleri) parasal büyüklük ve enflasyon hedeflerini muhtemel para politikası stratejisi olarak ele almış, yeni seçilen AMB Yürütme Kurulu da bu ikisinin bağdaştırılmasıyla ortaya konulacak bir strateji izleyeceğini açıklamıştır. Bu strateji, Euro alanında fiyat istikrarını sağlamak için oluşturulmuştur.⁽⁹⁾

Gelecekteki fiyat beklentilerine rehberlik etmek ve tek para politikasının başarısının kamuca takdirini kolaylaştırmak için AMB Yürütme Konseyi başlıca amacının kantitatif bir açıklamasını yapmıştır.⁽¹⁰⁾ Bu stratejinin özetinde, Avrupa Merkez Bankası, fiyat istikrarının ekonometrik bir anlatımını temin etmiştir. Fiyat istikrarı, bütün Euro alanı için uyumlu tüketiciler fiyatları endeksindeki yıldan yıla artışın % 2'den düşük olması olarak tanımlanmakta ve orta dönemde sağlanabileceği belirtilmektedir.⁽¹¹⁾ Önerilen fiyat artışları, deflasyonun fiyat istikrarı amacı ile tutarlı olmadığını göstermektedir. Yürütme Konseyi fiyat istikrarı orta vadede sağlanacak derken, fiyat istikrarının bir enflasyona neden olan kısa dönem sapmalara cevap vermeyeceğini belirtmektedir.

Fiyat istikrarı odaklı para politikasının reel ekonomik büyüme ve iş gücü açısından birçok faydası bulunmaktadır. Bunlar şöyle özetlenebilir.⁽¹²⁾

1) Fiyat istikrarı, nisbi fiyat mekanizmasının şeffaflığını artırır, böylece tahripleri engeller ve pazarın, tüketim esnasında ve zaman içinde reel kaynakları verimli bir şekilde dağıtmasını sağlamaya yardımcı eder. Daha verimli bir dağılım, ekonominin üretim potansiyelini artırır. Fiyat istikrarı, marketin değişkenliğini ve verimliliğini artırmak için ulusal hükümetlerin uyguladıkları zorunlu yapısal reformla-

rın en etkin olduğu bir çevre yaratır.

2) İstikrarlı fiyatlar, uzun dönem faiz oranları içindeki enflasyon risk primini minimize ederler, böylece uzun dönem faiz hadlerini düşürürler ve yatırım ve büyüme artışına yardımcı olurlar.

3) Eğer gelecekteki fiyat seviyesi belirsizse, reel kaynaklar üretime konulmak yerine enflasyon veya deflasyona karşı yastık altına yönelir. Beklentileri kıran fiyat istikrarı, bu maliyetleri kaldırır ve reel yatırım fikirleri için bir çevre oluşturur. Fiyat istikrarı ayrıca ekonomik davranışlar üzerinde vergi ve refah sisteminin tahrip edici etkilerini artıran enflasyon ve deflasyonun neden olduğu reel maliyetleri kaldırır.

4) Fiyat istikrarının sağlanması, deflasyonlu olduğu kadar enflasyonlu çevrede de artan gelir ve refahın büyük ve keyfi dağılımını engeller ve bu yüzden sosyal birleşmenin ve istikrarın sağlanmasına yardımcı eder.

Euro sistemi, para politikasını uygulamada bir dizi enstrümana sahiptir. Birliğin ortak para politikasını yürütebilmek için açık piyasa işlemleri, kredi kolaylıkları ve münzam karşılıklar gibi para politikası araçları kullanılmaktadır. Para piyasasındaki likiditenin yönetilmesi ve kısa dönem faiz hadlerinin frenlenmesi için, yeterli münzam teminat karşılığında likiditenin banka sistemine sağlandığı açık piyasa işlemleri kullanılır. Açık piyasa iş-

lemleri, rezerv işlemleri, nakit işlemleri, borç sertifikalarının tedavüle çıkması, döviz swapları ve sabit vadeli mevduatların toplamı şeklinde olabilir.⁽¹³⁾ İki sabit araçta, marjinal kredi kolaylığı ve mevduat kolaylığıdır. Bunlar, ticari bankalara yönelik Merkez Bankası finansman kolaylıkları olup, Merkez Bankalarının isteği doğrultusunda kullanılabilir. Piyasa oranlarının üzerindeki Marjinal Kredi Kolaylıkları (Lombard kredisi gibi) ile piyasa oranlarına yakın veya altında olan Mevduat Kolaylıklarıdır. Bankaların kendi mevduat yükümlülüklerini desteklemek amacıyla Merkez Bankasına yatırdıkları mevduattan oluşan Minimum Rezerv Sistemi'nin amacı; para piyasası faiz oranlarının sabitleştirilmesine yani para piyasası yönetimine yardımcı olunması ve Merkez Bankası parası için yeterli yapısal talebin yani parasal kontrolün yaratılmasıdır.⁽¹⁴⁾

Para piyasasının entegrasyonunu ve böylece Ekonomik ve Parasal Birliğin üçüncü aşamasındaki tek para politikasının uygulanmasını destekleyen bankalararası fon transfer sistemi olan TARGET'da 6 aylık bir simülasyon döneminden sonra 31 Aralık 1998 tarihi itibarıyla faaliyete geçmiştir. TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer) sistemi, Avrupa Para Birliği sürecinde üye ülkelerin ulusal RTGS (Real-time Gross Settlements) ödeme sistemlerini birbirlerine bağlayarak sınır ötesi Euro

ödemelerin yapılmasını sağlamak üzere tasarlanmıştır.⁽¹⁵⁾

Mayıs 1998'de, gerekli ekonomik kriterleri sağlayıp tek para birimi Euro'ya 1.1.1999 tarihinden itibaren geçecek olan 11 ülke ve bu ülke paralarının birbirleriyle olan oransal ilişkileri belirlenmiştir. Bu paraların Euro'ya karşı değişim oranları 1.1.1999 tarihinden geçerli olmak üzere 31.12.1998 tarihinde geri dönülemez şekilde sabitlenmiş, Avrupa Para Birimi (ECU) ise ortadan kalkıp, yerini 1:1 oranından Euro almıştır.

1999 tarihinde başlayıp 2002 senesinin Temmuz ayına kadar sürecektir olan üçüncü aşama ise kendi içinde 3 dönemden oluşmaktadır. Birinci dönem 1999 başından 2001'in sonuna kadar sürecektir ve bu dönemde Euro kaydı bir para olarak kullanılabilir. 1.1.2002 tarihinden başlayacak ikinci aşamada ise ulusal döviz cinslerinden olan hesaplar Euro'ya dönüşecek, ödemeler, düzenlenecek çekler artık Euro üzerinden olacaktır. Euro banknot ve madeni paraların da en geç 1.1.2002 tarihinde dolaşıma çıkması gerekmektedir. 6 ay süren ikinci aşamada, ulusal döviz cinsinden olan efektifler de, Euro efektifleri de dolaşımda olacaktır. 1.7.2002 tarihinde başlayan üçüncü aşamada da ulusal döviz cinsinden olan efektifler dolaşımdan kalkacak ve bunların Euro efektifleri ile değiştirilmesi gerekecektir.⁽¹⁶⁾

3. Euro'nun Birlik ve Üçüncü Ülkeler Üzerindeki Etkileri

Euro, milli paraların yerine geçerken, ulusal paralar Euro'nun alt birimi statüsü ile 2002 yılına kadar sürecektir geçiş dönemi içerisinde de varlığını sürdürecektir. Avrupa'da parasal birliğin iki temel hedefi; malların, hizmetlerin, sermaye ve işgücünün serbest dolaştığı tek pazarda etkinliğin ve fiyat istikrarının sağlanmasıdır.⁽¹⁷⁾ Euro'nun beklenen etkileri; tek pazarda fiyatların şeffaflaşması, rekabetin artması, işgücünün hareketliliğinin artması ve işbölümünün yeniden yapılanması, büyüme performansının yükselmesi, istihdam olanaklarının artması ve Euro zonuna dahil ülkelerde hayat standartlarının iyileşmesidir. EPB ile entegre olan Avrupa piyasaları ölçek ekonomisi kuralına göre kaynakların daha etkin kullanımını sağlayarak daha etkin ve daha istikrarlı bir güç haline alacaktır. Ulusal paralar arasındaki dönüşüm ve işlem maliyetleri kalacaktır. Fiyatlar şeffaflaşarak en düşük seviyede birbirlerine yaklaşacaklardır.⁽¹⁸⁾ Bu, mal ve hizmetlerin ucuzlamasını ve bu yüzden de rekabetin artmasını sağlayacaktır. Euro'ya geçişten en çok finans sektörü etkilenecektir. Çünkü finans sektörü hem entegrasyondan dolayı hem de müşterilerinin bu birleşimden etkilenmelerinden dolayı etkilenecektir. Bankalar ve finans kuruluşlarının kur farkından elde ettikleri kârlar ortadan kalkacak, finans

sektöründe rekabet artacaktır. Kur riski kalkacak onun yerini kredi riski alacaktır. Bankalar birlik dışındaki daha kârlı olan üçüncü ülkelere yatırım yapacak böylece banka ve şirket birleşmeleri hız kazanacaktır.⁽¹⁹⁾ Artan rekabet ve kaynakların etkin dağılımı beraberinde daha fazla bir büyümeyi getirecek bunun sonucunda da Avrupa içi ticaret artabilecektir. Avrupa'dan üçüncü ülkelere yapılan ihracat da maliyetlerin ucuzlamasından dolayı artacaktır. Parasal birlik ile beraber ülkelerarası ticaret iç ticaret halini alacağından diğer ülke paralarını rezerv olarak tutma ihtiyacı kalmayacaktır. Menkul kıymet piyasaları açısından da Euro'nun kaydi ve fiziki olarak kullanıma başlaması sermaye piyasasını daha derin ve likit bir hale getirecektir. Böyle bir sermaye piyasası kurumsal yatırımcılar için daha cazip olacak, bu yüzden de uluslararası portföy yatırımlarını Avrupa'ya çekecektir.⁽²⁰⁾ Derin bir sermaye piyasasının oluşması küçük ve orta ölçekli firmaların menkul kıymet piyasalarına başvurmalarını kolaylaştıracaktır.⁽²¹⁾

Euro'nun gelişen piyasa ekonomileri üzerindeki etkilerine dönüldüğünde, bu tür etkilerin büyüklüğünün; ilk olarak bu ülkelerin ticari ilişkilerinin payına, ikinci olarak ticari işlemlerin yoğunluğuna ve üçüncü olarak da dış borçlarının büyüklüğüne ve döviz kompozisyonuna bağlı olduğu söylenmektedir.⁽²²⁾ Kısa dönemde, Euro'nun gelişen piyasa ekonomileri üzerindeki

etkilerinin çok fazla olmayacağı ancak orta vadede, geniş uluslararası işlemlerle ve Avrupa'da artan rekabet ortamı ile bağlantılı olarak Avrupa Parasal Birliği'nde beklenen istikrarın, bu ülkelere çeşitli olanaklar sunacağı belirtilmektedir. Avrupa içi büyümenin artması ve refah seviyesinin yükselmesi sonucunda bu ülkelere Avrupa ülkelerine yapılan ihracat da artış gösterebilecektir. Fakat aynı zamanda kaynakların etkin kullanımı ve artan rekabet beraberinde maliyetlerde bir düşme getireceğinden birliğin ihracatı da artabilecektir.⁽²³⁾ Bunun yanında Avrupa Para Birliği içindeki faiz oranlarının düşmesi bu ülkelerin Avrupa'dan daha düşük faizle daha kolay para bulabilmesini sağlayacaktır.⁽²⁴⁾ Üçüncü ülkeler Avrupa ile ticaret yaparken birçok ülke parası cinsinden hesap tutmak yerine tek bir para cinsinden hesap tutacaklar, bu da onların muhasebe sistemlerini rahatlatacaktır. Ve daha da önemlisi, değişik ülkelerle ticaret yaparken ulusal paralardan daha istikrarlı bir para olan Euro'yu kullanacaklarından döviz kuru riskini almamış olacaklardır.

4. Euro'nun Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri


Tam üye olmayı hedeflediğimiz Avrupa Birliği ülkelerinin Ekonomik ve Parasal Birliğe geçişi, ülkemizi de içine alan bir süreci başlatmaktadır. Türkiye'nin tam üyelik


Konuşurken kendinize güvenin...

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



İletişim teknolojisi ile güvenin buluştuğu nokta

 TURKCELL

ERICSSON 

SIEMENS

 ALCATEL

NOKIA

hedefine ulaşmasında makro ekonomiye ilişkin belirli kriterlerin yerine getirilmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, Türkiye'de makro ekonomik istikrarın gerçekleştirilmesi yönünde önemli adımlar atılmalı, kronikleşen enflasyon, bütçe ve sosyal güvenlik sistemi açıkları başta vergi reformu olmak üzere alınacak yapısal tedbirlerle Maastricht kriterlerine uyum sağlayacak seviyelere indirilmelidir.⁽²⁵⁾ Tablo 1'de gösterildiği gibi, ülkemiz dış ticaretinin yaklaşık % 50'sinin Avrupa Birliği ile gümrük birliği çerçevesinde tesis edildiği ve dış borç stoğunun yaklaşık % 40'ının Avrupa para birimlerinden oluştuğu dikkate alındığında, ekonomik ve ticari anlamda bu kadar bağımlı olduğumuz bir oluşumun dışında kalmamamız gerektiği açıkça ortaya çıkmaktadır.⁽²⁶⁾

Euro'nun doğrudan etkileri esasen bölge ülkeleri için geçerli olacak ancak bölge ile sınırlı olmayacaktır.⁽²⁷⁾ Euro'nun Türkiye gibi bölge ile ekonomik ve ticari ilişkileri yoğun ülkeler açısından da dolaylı etkileri olacaktır. Euro'nun Türkiye üzerine etkilerinin 2 faktörden kaynaklandığı belirtilmektedir. Bu faktörler; Euro'nun uluslararası piyasalarda meydana getirdiği değişimler ve AB içindeki rejim değişiminden meydana gelen etkilenmeler olup; Sistemik etkiler, Ödemeler dengesi üzerindeki doğrudan etkiler ve Dolaylı makro ekonomik etkiler olarak 3 ana başlık altında toplanabilirler.

4.1. Ekonomik ve Parasal Birliğin Sistemik Etkileri

Bu etkiler, uluslararası parasal ilişkilerdeki ve uluslararası sistemlerdeki değişimlerden doğmaktadır. Euro istikrarlı bir para birimi olursa, bu, dolardan Avrupa paralarına zaten başlamış olan geçiş hız kazandıracaktır. Resmi ve özel portföyler bu yeni oluşuma kayabilecektir ve bu da kısa vadede bir Euro talebi oluşturabilecek ve Euro'nun değer kazanmasına neden olabilecektir. Bu istikrar Türkiye için olumlu olacaktır, Türkiye'ye yapılan yabancı yatırımlar artabilecek, bununla beraber Türkiye'de daha ucuz ve daha kolay finansman bulabilecektir. Euro'nun kullanımı kur riskini kaldırdığı için orta vadeli makro hedefler uygulanabilecektir.

4.2. Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkileri

Söz konusu etkiler çoğunlukla dış ticaret üzerinden ekonomiye yansımaları olacaktır. Euro'nun Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri iki temel mekanizma ile kendisini hissettirecektir.

a) Fiyat Mekanizması

AB içinde Ekonomik ve Parasal Birliğin kurulması ve Euro'ya geçiş, fiyatların şeffaflaşmasını sağlayarak rekabetin artmasını ve böylece fiyatların en düşük seviyede birleşmesini sağlayabilecektir. Bununla beraber, ölçek ekonomisi ku-

ralı gereği kaynakların daha verimli kullanılması AB'nde bir büyüme artışı meydana getirecektir. Bu da, AB içi ticareti artıracak gibi üçüncü ülkelere yapılan ihracatta düşen maliyetler sonucunda artabilecektir. Bu yüzden Euro'ya geçiş, Türkiye açısından diğer AB dışı ülkeler açısından olduğu gibi arz ve talep yönlü bir dış şok yaratacaktır. Arz yönünden ele alındığında, AB piyasasında ortaya çıkacak değişimler karşısında karşılaştırmalı üstünlükleri yeni pazar yapısı içinde de geliştirebilmek için verimlilik ve kapasite kullanımının ve uluslararası rekabet gücünün geliştirilmesi yönünde zorlama yaratan bir fiyat etkisi ortaya çıkabilecektir. Türkiye gümrük birliğine girdiği için bu rekabetten diğer üçüncü ülkelere kıyasla daha çok etkilenebilecektir. Özellikle fiyatların en fazla düşeceği otomotiv ve makine sanayilerinde rekabetçi olabilmek için Türkiye yapısal reform, teşvik ve korumacı politikalar uygulamalıdır. Çünkü bu durum, cari dış işlemler açığının büyümesine neden olabilecektir. İthalata ikame malları üreten yerli sanayi rekabetçi konuma getirilmelidir. Ayrıca Avrupa Birliği'nden ucuz sanayi malı ithal edilebileceğinden bu, gerekli önlemlerle Türkiye'nin de maliyetlerini azaltabilmesini sağlayacaktır.

Talep yönünden Euro'nun ortaya çıkması, AB içinde büyümeyi, yatırımların artışı ve sermaye girişini teşvik edeceğinden üçüncü ülkelerle ticaret yaratıcı etkiye sahip

olacak, AB içinde artan gelir üçüncü ülkelerde üretilen mallara ilave talep artışı anlamına gelebilecektir. Bu artıştan en yüksek düzeyde faydalanma potansiyeli olan ülkeler içinde AB ile arasında sanayi ürünlerinin serbest dolaşımını sağlamış olan Türkiye bulunmaktadır.⁽²⁸⁾ Avrupa Birliği Türkiye ihraç ürünleri için 1 numaralı pazar olduğundan, Euro ülkelerinde 2010 yılındaki % 2.9'luk büyüme, Türkiye'nin ihracatını tahmini olarak 2010 yılında Tablo 2'de de gösterildiği gibi % 7.02 oranında artırabilecektir.

Bu gelişmeler Avrupa Birliği genelinde daha etkin bir kaynak dağılımına yol açacak, daha üretken ve daha rekabetçi bir Avrupa yaratacaktır. Bu ortamda, ülkemizin AB ile olan ticari ilişkilerini geliştirebilmesi, rekabet gücünü arttırabilmesi ile doğru orantılı bir hale gelecektir. Dolayısıyla ülkemizin bu yeni oluşumda yerini alabilmesi için, sanayici ve ihracatçılarımızın uzun vadeli plan yapabilmelerine imkan tanıyan elverişli bir makro ekonomik ortam yaratılmalıdır. Bu kapsamda yeniden yapılandırma ve maliyet düşürücü faaliyetlere ağırlık verilmeli, Avrupalı firmalarla ortaklık arayışı içine girilmeli ve parasal birlik sonrasında artacak olan rekabet ortamına ağırlık verilmelidir.⁽²⁹⁾ Bu yüzden, hangi pazarların büyüyeceğini, hangi ürünlerde fiyat farklılıklarının yoğunlaşması gerektiğini, fiyat rekabetinin nerelerden sağlanacağını içeren geniş piyasa araştırmalarının yapılması, Türk firma-

larına daha dinamik bir yapı kazandırabilecek ve Avrupa piyasalarına girmelerini kolaylaştırabilecektir.⁽³⁰⁾

b) Döviz kuru mekanizması

Euro'nun uluslararası piyasalarda yaratacağı etkiler döviz kuru mekanizması ile çoğunlukla dış ticaret aracılığı ile Türkiye ekonomisine yansımaktır. Ancak bu etkilerin yönünün tayini için Euro'nun gelecekte alacağı değer ve uluslararası rolünün belirginleşmesine ihtiyaç vardır.⁽³¹⁾ Nitekim, Euro bölgesinin dünya ekonomisindeki ağırlığına paralel olarak Euro'nun ticarette uluslararası ödemelere aracılık etme ve değer saklama fonksiyonunu açısından uluslararası rolünün artma potansiyelinin yüksek olduğu gözlenmektedir. Halihazırda Avrupa paralarının uluslararası ödemeler ve resmi ve özel rezervler içerisindeki payının yükselme eğilimi içinde olduğu, buna karşın, ABD dolarının bu fonksiyonlarında gerileme olduğu bilinmektedir.⁽³²⁾ Bununla beraber, Türkiye'nin en büyük ticari ortağı AB ülkeleri olduğu halde ihracat gelirleri ve ithalat giderlerinin parasal kompozisyonu içerisinde en büyük payı doların tuttuğu Tablo 3'te görülmektedir. Euro bölgesi ülkelerinin dış ticaretimiz içindeki payı incelendiğinde toplam ithalatımızın % 43'ünün, toplam ihracatımızın ise % 39'unun bu bölge ülkeleri ile yapıldığı görülmektedir. Euro bölgesi ülkelerinin

milli paralarının ihracat ve ithalatımızın döviz kompozisyonu içerisindeki ağırlığının ortalama % 34 olduğu gözlenmektedir.

Türkiye ile AB arasındaki ticaretin önemli bir bölümünün Alman markı cinsinden yapılmakta olduğu ancak Euro bölgesine dahil küçük ülkeler ile ticaretimizde bölge dışı ülke paralarının özellikle doların ihracatta % 5, ithalatta ise % 9 oranında bir ağırlığının bulunduğu gözle çarpılmaktadır. Dolayısıyla Euro'nun yürürlüğe girişiyle Avrupalı küçük ülkelerle aramızdaki ticaretin büyük ölçüde Euro'ya döneceği düşünüldüğünde, Türkiye'de ortaya çıkacak Euro talebinin ilk aşamada toplam ithalatımızın % 9'u, ihracatımızın ise % 5'i oranında artarak ithalatımız içinde % 43.7, ihracatımız içinde ise % 39'luk bir paya ulaşması beklenebilir.

Euro'nun uluslararası piyasalarda değerinin artmasının yanısıra kısa vadede dalgalı bir seyir izlemesi beklenmektedir. Bu durumda, Euro'yu giderek artan oranda kullanan ihracat ve ithalatçılarımız kısa dönemli kur riski ile karşı karşıya gelebilecek ya da kur riskinden korunmak için ilave tedbirlere başvurmak zorunda kalacaklardır.⁽³³⁾ Ancak Euro'nun özellikle G3 bölgesinde politika koordinasyonunu teşvik etmesi ve uluslararası piyasalarda istikrarın sağlanmasına yol açması durumunda yabancı yatırımların artması gibi dolaylı pozitif etkilerin ortaya çıkması mümkündür.

Özellikle kısa vadeli sermaye hareketlerinin, AB genelindeki faiz oranlarının düşüşü sebebiyle yüksek getiri sağlayacak pazarlara yönelmesi beklenebilir.⁽³⁴⁾ Bununla beraber, tek para birimine geçişle birlikte artan rekabet ortamında Avrupa Birliği genelinde firma bazında yeniden yapılandırma faaliyetleri, evlilikler ve satın almalar yaşanacaktır.⁽³⁵⁾ Özellikle bankacılık sektörü ulusal para birimleri arasındaki arbitraj imkanlarını ve döviz alışverişinden elde ettikleri komisyonları kaybedeceklerinden karlarında önemli ölçüde bir azalmayı meydana gelecek ve bu da onları maliyetlerini düşürmek için birleşmeye ve daha operatif ve daha hizmete yönelik faaliyetlerde uzmanlaşmaya ve merkezileşmeye itecektir. Bu durum; bankaları Türkiye gibi daha kârlı üçüncü ülke pazarlarına yatırım yapmaya itebileceği gibi, Türk bankalarını da ulusal para birimleri yerine tek bir para birimiyle işlem yapılabilmesi açısından olumlu etkileyebilecek ve Hazine yönetimine rahatlama getirecektir.⁽³⁶⁾ Türkiye'ye bu yolla gelebilecek sermayenin olumlu bir dış kaynak olarak kullanılabilmesi sermaye piyasası ve makroekonomik

ortama ilişkin düzenlemelerin yapılması ile imkan dahiline girecektir. Eğer bu düzenlemeler yapılmazsa, Euro'nun uygulamaya konulmasıyla kısa vadeli faiz hadlerinin düşmesi beklendiğinden, AB şirketlerinin yatırım gücü daha da artacak, bu da, Türk şirketlerinin AB şirketlerine nazaran dezavantajlı konuma düşmelerine neden olacaktır.⁽³⁷⁾ Ayrıca mali piyasalar daha likit olacağı ve işlem ve borçlanma maliyetleri düşeceğinden, Türk firmalarının ve bankalarının Avrupa piyasalarından daha kolay ve daha düşük faizle finansman sağlanması mümkün olabilecektir.⁽³⁸⁾

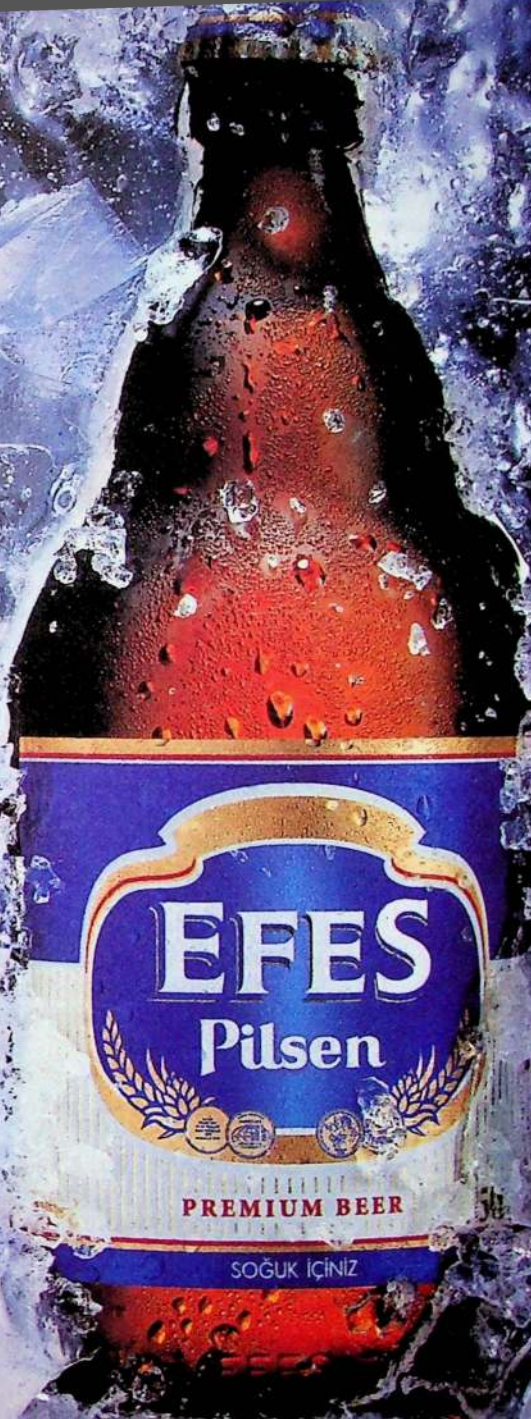
Bunun yanı sıra, AB pazarında kur farkı ortadan kalkacağından, AB'ye yapılan ihracat ve ithalatta ulusal paraların birbirine dönüştürülmesi sırasında ortaya çıkan işlem maliyetlerinde önemli bir tasarruf sağlanabilecektir.⁽³⁹⁾

Döviz kuru mekanizmasıyla ortaya çıkan diğer bir etki, AB ülkelerinde devalüasyon olanaklarının ortadan kalkmış olmasıdır. Bu durum ihracat ve ithalatçılarımız açısından daha belirgin ve şeffaf bir ortam yaratmakta, rekabet gücünü garanti altına almaktadır.⁽⁴⁰⁾ Euro'nun ve

Tablo 1
AB ile Olan Ticaret ve Diğer Finansal Göstergeler (1998)

AB'den İthalat	AB'ye İhracat	AB ile Ticaret	AB ile Turizm	Doğrudan Yabancı Yatırımlar	AB'ye Borçlar
% 52.5	% 50.0	% 51.5	% 59.0	553 (Milyon dolar)	% 38.0

Kaynak: Veyis Fertekligil ve Lerzan Özkale, a.g.m., Tablo 3, s. 35.



EFES

Pilsen

PREMIUM BEER

SOĞUK İÇİNİZ



Bira
bu kapağın

yeni kur mekanizmasının yürürlüğe konulmasıyla, Euro'nun tek tek üye ülkelerin ulusal paralarından daha derin ve güçlü bir para olması ve volatilitésinin önemli ölçüde düşük olması beklenmektedir. Bu durum ihracatçı ve ithalatçımızın kur riskinden korunmasına yardımcı olacaktır ve "hedging" maliyetlerini azaltacaktır. Tek paraya geçişle birlikte kur riskinin ortadan kalkmasıyla, ihracatçı ve ithalatçı açısından çok önemli bir belirsizlik nedeni giderilmiş olacak ve ihracat fiyatlarının ve ithalat taahhütlerinin ulusal paralar yerine Euro cinsinden belirlenmesi, ihracat gelirleri ve ithalat giderlerinde istikrar sağlanması açısından faydalı olacaktır. Bu durum ithalatçı ve ihracatçıların daha orta ve uzun vadeli planlar yapmasını kolaylaştıracaktır. Bunun ışığında, ekonomik canlanmanın sebep olması beklenen ekonomik büyüme ve ticaret yaratıcı etkinin, Türkiye için faydalı olması bazı faktörlere bağlıdır. Bunlar;⁽⁴¹⁾

* Makroekonomik ve politik istikrarın sağlanması,

* Türk firmalarının rekabet güçlerini arttıracak stratejilerin uygulanması,

* Euro alanında uygulanan politikalar ve bunların etkileri,

* Euro'nun bir ödeme ve müdahale aracı olarak uluslararası pazarlardaki kabulü,

* Euro'nun en önemli para birimleri olan dolar ve yen karşısında istikrarlı bir para olması,

* Euro alanı ülkelerinin, Türk ihraç ürünleri için talep esneklikleri,

* Euro alanı ülkelerinin ekonomik büyümesinin dış ticaret esnekliği.

4.3. Dolaylı Makro Ekonomik Etkiler

Euro, üçüncü ülkelerin döviz kuru politikalarının belirlenmesi üzerinde etkili olabilecek, özellikle Avrupa-Akdeniz bölgesinde güçlü bir nominal anchor (çıpa) halini alabilecektir. İç dengelerin ve istikrarın sağlanmasına paralel olarak Türkiye'nin dış ticaret hadlerinde istikrarın ve dış rekabet gücünün korunması için döviz kuru rejimini yeniden gözden geçirmesi gerekliliği de ortaya çıkabilecektir. Türkiye'de uygulanan kur politikası, Merkez Bankasının kuru enflasyona paralel olarak ayarlaması şeklinde gelişmekte olduğundan, Türk Lirası'nın Euro karşısında reel olarak değer kazanmasını önleyici politikaların AB'ye yönelik ihracatın olumlu gelişmesini sağlayacağı düşünülmektedir.

Sonuç

Avrupa Birliği içinde tek pazar ve Euro ile birlikte sağlanan büyüme ve istikrar ortamı Türkiye'yi de etkileyecek ve Türkiye'nin de makro ekonomik istikrarı sağlayacak anti-enflasyonist politikalara başlamasını teşvik edebilecektir.

Avrupa'da oluşan rekabet ve şeffaflıkla Türkiye'nin baş edebilmesi ancak makroekonomik politikaların yeni konjoktüre uygun bir şekilde hazırlanmasıyla, sermaye hareketlerini daha da serbestleştiren ve verimlilik artışını sağlayan vergi ve sosyal düzenlemeleri içeren yapısal reformların yapılmasıyla gerçekleşebilecektir.

EPB alanı içinde yer alan Merkez Bankaları, Hükümetlerden tamamen bağımsız bir hale gelirken, bu bankaların bağlanacağı Avrupa Merkez Bankası'nın salt fiyat istikrarını ön plana alacak uygulamaları, Türkiye'de de Merkez Bankası'nın daha özerk ve bağımsız bir yapıya kavuşarak, fiyat istikrarını ön plana alması şartını zorlayacaktır. Bu amaca yönelik politikaların uygulanması durumunda, Türk ekonomisinin de değişen şartlara uyum sağlaması mümkün olacaktır ve bu da Türkiye'de vade yapısının uzamasına, enflasyonist beklentiler sonucu oluşan belirsizlikten kaynaklanan riskin ve yüksek değişkenliğin (variability) azalmasına, Türkiye pazarının sahip olduğu po-

tansiyeller nedeniyle daha fazla yatırımın ülkeye girmesine neden olabilecektir. Ayrıca, bu yapı içinde enflasyon oranlarının düşüşüne geçmesi kaynak dağılımının da daha sağlıklı bir yapıya kavuşmasını sağlayabilecektir.⁽⁴²⁾

Enflasyonun doğrudan yavaşlaması, kamu sektörü borçlanma enstrümanının kullanımının keskin bir şekilde azalmasını, özelleştirmenin hız kazanmasını, fiyat artışlarının gelir dağılımı ve diğer makroekonomik değişkenler üzerindeki zarar verici etkilerinin ortadan kalkmasını ve ülkedeki politik ve ekonomik yozlaşmayla savaşılmalarını sağlayacağından, Türkiye Avrupa Birliği için makroekonomik göstergeler açısından daha istikrarlı ve uygun bir üyeliğe aday ülke olacaktır. Ama bu çabalar ancak gereken ekonomik ve yapısal reformlarla desteklendiği zaman başarıya ulaşacaktır.⁽⁴³⁾

Sonuç olarak, Türkiye'nin Ekonomik ve Parasal Birliğe uyum çalışmalarını sağlıklı bir şekilde yürütebilmesi için, Türkiye ile AB arasındaki ekonomik politika koordin-

Tablo 2
Euro'nun Türkiye'nin İhracat Artışına Etkisi (Tahmini)

	2000	2001	2002	2003	2010
Euro ülkelerinin büyüme hızı (IMF Tahmini)	0.2	0.9	1.0	1.1	2.9
Euro ülkelerle ihracatımızın tahmini artış hızı	-	2.8	0.39	0.39	7.02

Kaynak: DTM, "Euro Temel Kitap" a.g.e., Tablo 10, s. 33.

nasyonunun güçlendirilmesinin ve kurumsallaşmanın sağlanmasının gerekli olduğu ileri sürülebilir.

DİPNOTLAR

1- DTM, "Euro Temel Kitap", Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri, 1998, [http://www.dtm.gov.tr/ab/ AB % 20 Sayfasi / euroasilkitap.htm](http://www.dtm.gov.tr/ab/AB%20Sayfasi/curoasilkitap.htm) , (07 Ekim 2000), s. 1.

2- Willem F. Duisenberg'in Chicago'daki Dış İlişkiler Konseyindeki "The Euro: The new european currency" başlıklı konuşması, 1999, <http://www.ecb.int>, (03 Eylül 1999), s.1.

3- DTM, "Euro Temel Kitap", a.g.e. , ss. 1-2.

4- TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Euro 1999, Ankara: TCMB yayını, Haziran 1998, s. 2.

5- W. F. Duisenberg, "From the EMI to the ESCB: Achievements and challenges", Deutsche Bundesbank: Auszüge Aus Presseartikeln, No. 52, (18 September, 1997), s. 7.

6- TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Euro 1999, a.g.e. , ss. 5-6.

7- Gazi Erçel'in İAV tarafından düzenlenen , "The Euro and Turkish System" konulu seminerde "The Monetary Policy Of European Central Bank" isimli açılış konuşmasının metni, 1998, [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/ konusma/ing/1998/eurpol.html](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/ing/1998/eurpol.html) , (1 Mayıs 1999), s.2-4.

8- Otmar Issing, "The Monetary Policy Of The Eurosystem", Finance & Development (March 1999), volume 36, No. 1, s. 19.

9- ECB Editorial, "The Eurosystem and The European System Of Central Banks(ESCB):The Stability-oriented Monetary Policy Strategy Of The Eurosystem", ECB Monthly Bulletin, (January 1999), s. 39.

10- Willem Duisenberg'in The Economist'in düzenlediği "The Eurosystem's Strategy For The Euro" konulu konferansta yaptığı konuşmanın metni, March 1999, <http://www.ecb.int/key/sp991123en.htm> , (03 Ocak 2000) , s. 1.

11- Willem F. Duisenberg'in Polonya Ulusal Bankası'nda yaptığı "The Role Of The Central Bank In The United Europe", konulu konuşmasının metni, May 1999, www.ecb.int/key/sp990504.htm , (24 Eylül 1999), s.3.

12- ECB Editorial, "The Eurosystem and The European System Of Central Banks(ESCB): The Stability-oriented Monetary Policy Strategy Of The Eurosystem", a.g.m. , s. 40.

13- Suat Oktar, "AB'nin Para Politikası, Kurumsal Düzenleme ve Yeni Yapı", Banka ve Ekonomik Yorunlar Dergisi (Eylül 1999), Yıl 36, Sayı 9, s. 60.

14- Otmar Issing, "The Monetary Policy Of The Eurosystem", Finance & Development (March 1999), a.g.m., s. 20.

15- TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Euro 1999, a.g.e. , s. 22.

16- İş Bankası, "EMU Projesi", Şubat 1999, [www.isbank.com.tr/ sayfa/emu.htm](http://www.isbank.com.tr/sayfa/emu.htm) , (11 Mayıs 1999), ss. 1-4.

17- Willem F. Duisenberg, "EMU: the building of one monetary

system in the European Union", Deutsche Bundesbank: Auszüge Aus Presseartikeln, No. 4 (20 Januar 1998), s. 6.

18- Pınar Özbay, "Euro ve Avrupa Para Sistemi, TCMB LİRA (Ocak 1999), Sayı no: 9, s. 11.

19- Eray Yüksek, "Euro'nun Finansal Sektör Üzerindeki Etkileri", Active Finans (Aralık 98-Ocak 99), s. 16.

20- Yves-Thibault de Silguy, "Avrupa Para Birliği: Euro ve Uluslararası Para Sistemi", Güncel Avrupa (Eylül-Ekim 1997), Sayı no:7-8, s. 16.

21- Hans Tietmeyer, "The challenge of the euro for Europe", Deutsche Bundesbank: Auszüge Aus Presseartikeln, No. 11 (17 Februar 1998), s. 2.

22- Jacques Santer'in The Wall Street Journal'ın düzenlediği "The Euro Is Coming-How Will It Affect The Rest Of The World?" konulu toplantıda yaptığı konuşmanın metni, January 2000, <http://www.anue.org/publications/q-a/global24/conf-3.htm>, (20 Nisan 2000), s. 3.

23- YKB, "Avrupa Birliği ve Euro", Kasım 1998, <http://www.ykb.com.tr/genel/euro.html>, (1 Eylül 1999), s. 4.

24- John Green and Phillip L. Swagel, "The Euro Area and the World Economy", Finance & Development (December 1998), Volume 35, Number 4, ss. 10-11.

25- Suat Oktar ve Suat Yavuz, Avrupa Para Birliği Euro ve Türkiye: Sorular ve Cevaplar, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 2000, s. 37.

26- Nilgün Arısan, "Euro ve Türkiye Üzerine Etkileri", Medyada Euro, 01.07.1999, www.ykb.com.tr/euro/basin/medya-etkiler.html, (1 Eylül 1999), s. 1.

27- Peter Bekx, The Implications of The Introduction of The Euro for Non-EU Countries, Euro Papers: No: 26, Brussels: European Commission, 1998'den Aykut Kibritçiöğlü, "EMU, Euro and EU-Membership: An Evaluation From The Turkish Macroeconomic Perspective", 11 December 1998,

Tablo 3
Dış Ticaretin Döviz Kuru ve Ükelere Göre Dağılımı (1997)

	Toplam içindeki pay (%)	Döviz kompozisyonu içindeki pay (%)	Toplam içindeki pay (%)	Döviz kompozisyonu içindeki pay (%)
EURO-11	39	34.3	43.7	34.5
Almanya	20.7	27	15.8	23.2
Fransa	4.5	3.7	6.4	3.3
İtalya	5.1	2.4	9.5	4.8
İngiltere	5.7	4.8	6.2	3.7
ABD	8	57.2	8.7	56.4
Japonya	0.6	0.4	3.9	2.4

Kaynak: DTM, "Euro Temel Kitap" a.g.e., Tablo 12, s. 36.

<http://dialup.ankara.edu.tr/~kibrıtcı>, (20 Şubat 2000), s. 14.

28- R. Feldman and others, Impact of EMU on Selected Non-European Union Countries, IMF Occasional Paper, No: 174, International Monetary Fund, 1998'den Veyis Fertekliğı ve Lerzan Özkale, "Euro And Its Effects On Turkish Economy", Discussion Paper Series No: 99-03, November 1999, <http://www.ykb.com.tr/tr/genel/euro-yayınlar.html>, (20 Nisan 2000), ss. 38-39.

29- TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Euro'ya Geçiş: Sorular ve Cevaplar, Ankara: Kasım 1998, s. 8.

30- Anadolu Ajansı, "Euro Dış Ticaret ve Kredi Olanaklarını Arttıracak", 12.01.1999, <http://www.superonline.com:80/nethaber/19990113/articles/ekonomi-02.html>, (17.06.1999), s. 3.

31- R. Flood R ve Rose A., "Fixing Exchange Rates: A Virtual Quest for Fundamentals", Journal of Monetary Economics(1995), No. 36, ss. 3-37.

32- J.P. Chauffour and L. Stenmit-siotis, The impact of The Euro on Mediterranean Partner Countries, Euro Papers: No: 24, Brussels: European Commission, 1998'den Veyis Fertekliğı ve Lerzan Özkale, a.g.m., s. 37.

33 -A. Benassy-Quere and A. Lahreche-Revil, Pegging The CEEC's Currencies to The Euro, Working Papers: No:98-04, Paris: CEPPII, 1998'den DTM, "Euro Temel Kitap", a.g.e., s. 25.

34- DTM, "Euro Temel Kitap", a.g.e., ss. 25-26.

35- Zekeriya Yıldırım, "Avrupa Para Birliği ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri", Dünya, 1 Aralık 1997, s. 4.

36- Nahit Töre, "Ekonomik ve Parasal Birliğin Türk ekonomisi üzerindeki muhtemel etkileri neler olabilir?", Güncel Avrupa (Ekim-Aralık 1998), Sayı: 10-11-12, ss. 15-16.

37- F. Gönder, H. Üstünkaya ve S. Ünel, "Avrupa Parasal Birliği'nin Türk Hukuk Sisteminde Yaratacağı Olası Etkiler ve Sorunlar", Bankalar Birliği Dergisi: Bankacılar'dan Taylan Erten, "Euro ve PAMK", Dünya, 6 Ocak 1999.

38- Oğuzhan C. Dinçer, Avrupa Para Birliği Üzerine Bir Değerlendirme, Ankara: DTM İhracat Genel Müdürlüğü, Mayıs 1998'den Süper Haber, "Euro Dış Borçlanma Maliyetini Düşürecek", 10.6.1998, <http://www.superonline.com:80/nethaber/19980610/articles/ekonomi-16.html>, (12.8.1999), s. 2.

39- M. Dooley, J. Lizondo and D. Mathieson, "The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves", IMF Staff Papers(June 1989), Vol. 36.

40- DTM, "Euro Temel Kitap", a.g.e., s. 34.

41- Veyis Fertekliğı ve Lerzan Özkale, a.g.m., s. 38.

42- Gazi Erçel, "Merkez Bankası'nın Euro Çalışmaları", Finans Dünyası (1998), No. 102, ss. 72-73.

43- Kibrıtcıoğlu, a.g.m., ss. 16-17.

Görüşler

Yrd. Doç. Dr. Ahmet Yılmaz

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

Türkiye İmalat Sanayiinde Bölüşüm^(*)

I. GİRİŞ

Bu çalışmanın amacı, Türkiye imalat sanayiinde katma değer kâr ve ücret gelirleri arasında bölüşümü ve bu bölüşümü etkileyen faktörleri incelemektir. Bilindiği gibi katma değer kâr ve ücret gelirleri arasında bölüşümü imalat sanayiindeki temel bölüşüm ilişkisini oluşturmaktadır.

İmalat sanayiinde katma değer içinde kâr ve ücret paylarının belirlenmesi temelde verimlilik değişme hızı ile ücretlerin değişme hızı arasındaki ilişkiye bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Verimlilikte meydana gelen değişmelerin işçi ve işveren paylarına hangi oranda yansıdığı sonuçta tarafların bölüşümden alacakları görece payları belirlemektedir. Şöyle ki, emek verimliliği ücretlerden daha hızlı artıyorsa katma değer içinde kârların payı artacak,

ücretler verimlilikten daha hızlı artıyorsa katma değer içinde ücretlerin payı artacaktır. Bu nedenle çalışmada verimlilikte meydana gelen değişmelere, ücretlerin (dolayısıyla kârların) hangi oranda intibak ettiği ayrıntılı olarak araştırılacaktır.

Yukarıda belirtilen amaçlara ulaşabilmek için Türkiye imalat sanayiinde emek verimliliği - bölüşüm ilişkileri, yani verimlilikte meydana gelen değişmelere ücretlerin intibakı iki aşamalı olarak incelenecek ve imalat sanayiinde katma değer bölüşümünü belirleyen faktörler tespit edilmeye çalışılacaktır.

Çalışmanın ilk aşamasında imalat sanayiinde herhangi bir anda emek verimliliğindeki bir değişimin sonrasında ücretlerin bu değişimlere hemen intibak edip etmediğinin tespiti amaçlanmıştır. Söz konusu tespiti yapabilmek için imalat sanayiinde çalışan işçilerin ücret

(*) Eleştiriler ve önerilerde bulunan Prof. Dr. Ahmet ÇAKMAK'a katkılarından dolayı teşekkür ederim.

belirlenme süreçleri ve bu süreçlerde verimlilik ücret ilişkisinin nasıl ele alındığı ortaya koyulmaya çalışılacaktır.

Türkiye imalat sanayiinde çalışan işçilerin ücretlerinin belirlenmesi işçilerin sendika üyesi olup olmadığına bağlı olarak değişmektedir. Sendika üyesi işçilerin ücretleri toplu iş sözleşmelerinde, sendikası olmayan işçilerin ücretleri ise işçi ve işveren arasındaki yapılan görüşmelerde belirlenmektedir. Çalışmanın bu aşamasında gerek toplu iş sözleşmeleri sürecinde gerekse işçi ve işveren arasında yapılan doğrudan pazarlıklarda emek verimliliği ücret ilişkisinin nasıl ele alındığı ve bu süreçlerde ücretlerin emek verimliliğindeki değişimlere intibakı araştırılacaktır.

Kısa dönemde, ücretlerin emek verimliliğindeki değişimlere paralel olarak değişmesi durumunda, tarafların bölüşümdeki görece payları değişmeyecektir. Örneğin emek verimliliğindeki artış sonucunda işçi ücretleri de aynı oranda artarsa, işçilerin katma değer bölüşümündeki görece konumları sabit kalacaktır. Buna karşın emek verimliliğinde meydana gelen artışların ücretlere yansımamış olması verimlilik artışlarının kârlara yansımış olduğunun göstergesidir.

İmalat sanayiinde ücretlerin her dönemde emek verimliliğindeki değişimlere intibak etmesi bu intibakin uzun dönemde de zaten sağ-

lanacağına göstergesidir. Fakat ücretler emek verimliliğindeki değişimlere kısa dönemde intibak etmese bile bu intibak uzun dönemde sağlanmış olabilir. Bu nedenle imalat sanayiinde emek verimliliği bölüşüm ilişkilerinin uzun dönemde gösterdiği eğilimlerin de incelenmesi gereklidir. Bu amaçla çalışmanın ikinci aşamasında Türkiye imalat sanayiinde emek verimliliği bölüşüm ilişkilerinin 1970- 1998 dönemi boyunca gösterdiği eğilimler incelenecektir. Böylece çalışmanın ikinci aşamasında, birinci aşamadaki kısa dönemli bakışın ortaya çıkarabileceği yetersizliklerin üstesinden gelinmeye çalışılacaktır.

İncelemenin ikinci aşamasında imalat sanayiinde emek verimliliğinde meydana gelen değişimler, hem genel imalat sanayi hem de kamu ve özel kesim imalat sanayi için tespit edilerek, verimlilikte meydana gelen değişimlerle ücretler ve kârlar arasındaki ilişkiler araştırılacaktır. Uzun dönemde emek verimliliği artış hızı ile ücretlerin artış hızı karşılaştırılarak katma değer ücret ve kârlar arasında paylaşımına neden olan dinamik faktörler ortaya koyulacaktır.

Burada önce çalışmanın ilk aşamasında ulaşılan bulgular sonrasında ikinci aşamada ulaşılan bulgular ortaya koyulacak ve sonuçta tüm bulguların değerlendirilmesi yapılacaktır.

II- Türkiye imalat Sanayiinde Kısa Dönemde Ücretlerin Verimlilikteki Değişmelere İntibakı*

Ücretlerin verimlilikteki değişmelere hemen intibak edip etmediğinin tespiti için Türkiye imalat sanayiinde çalışan işçilerin ücretlerinin nasıl belirlendiğinin incelenmesi gerekmektedir.

İmalat sanayiinde çalışan işçilerin ücretlerinin belirlenmesinde öncelikle işçi ve işverenlerin sendika üyesi olup olmadıkları önem taşımaktadır. İşçilerin sendika üyesi olmaları durumunda ücretler, toplu iş sözleşmelerinde, sendika üyesi olmamaları durumunda ise işçi ve işveren arasındaki karşılıklı görüşmelerde belirlenmektedir. İşçilerin sendika üyesi olmaları durumunda işverenlerde işveren sendikasına üye ise taraflar arasında genellikle grup toplu iş sözleşmeleri yapılmaktadır. İşverenlerin sendikaya bağlı olmamaları durumunda ise işyeri bazında toplu iş sözleşmeleri yapılmaktadır. Burada işyerlerinin mülkiyeti de önem taşımaktadır. Örneğin kamuya ait işyerlerinde kamu işveren sendikaları görüşmelerde taraf olurken özel kesime ait işyerlerinde özel kesim işveren sendikaları görüşmelerde taraf olmaktadır.

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılacağı üzere Türkiye imalat

sanayiinin farklı işkollarında belirli periyotlarda grup toplu iş sözleşmeleri yapılmaktadır. Bu grup toplu iş sözleşmelerinde belirlenen ücret düzeyleri hem o iş kolunda hem de genel olarak imalat sanayiinde ücretlerin belirlenmesinde etkili olmaktadır. Şöyle ki herhangi bir anda bir işkolunda yapılan bir grup toplu iş sözleşmesinde belirlenen ücretler, hem o iş kolunda yapılacak başka toplu iş sözleşmelerinde hem de sendikasız işçilerin ücretlerinin belirlenmesinde emsal teşkil etmektedir. Ayrıca bir iş kolunda yapılan grup toplu iş sözleşmesi o dönemde diğer iş kollarında yapılacak grup toplu iş sözleşmelerini de etkilediğinden, imalat sanayiinin genelinde ücretlerin belirlenmesini etkilemektedir.

Bu nedenle grup toplu iş sözleşmeleri sürecinde işçi ücretlerinin belirlenmesinde etkili olan faktörler ve grup toplu iş sözleşmelerinde ücretlerin emsal verimliliğindeki değişmelere intibakının incelenmesi konumuz açısından önemli olmaktadır. Bu bakımdan, burada imalat sanayiinin hem özel hem de kamu kesiminde yapılan grup toplu iş sözleşmelerinin konumuz açısından önem taşıyan özellikleri tespit edilmeye çalışılacaktır.⁽¹⁾

* Çalışmanın bu bölümünde İstanbul'daki çeşitli işçi ve işveren sendikaları temsilcileri ile yapılan görüşmelerden elde edilen bilgilerden yararlanılmıştır.

İşçi ve işveren taraflarının temsilcileri arasında yapılan grup toplu iş sözleşmelerinde ücretler taraflar arasında yapılan pazarlık sonucunda belirlenmektedir.

Bu pazarlıklar sürecinde işçi sendikası temsilcileri; üye işçilerin talepleri, enflasyon oranı (beklenen-gerçekleşen), o dönemde yapılan başka toplu iş sözleşmelerinde belirlenen ücret düzeyleri, iş güvenesi gibi faktörleri dikkate almaktadırlar.

Toplu pazarlık sürecindeki işveren sendikası temsilcileri ise söz konusu olan işyerlerinde toplam maliyetler içinde işçilik maliyetlerinin payı, enflasyon oranı gibi faktörleri dikkate alarak pazarlıkları yürütmektedirler. Burada kamu işveren sendikaları temsilcilerinin bunlara ek olarak toplu sözleşme sonrasında ortaya çıkacak ücret artışlarının kamu bütçesine getireceği yük gibi faktörleri dikkate aldığını da eklemek gerekir.

İmalat sanayiinin özel ve kamu kesiminde yapılan grup toplu iş sözleşmelerinin konumuz açısından en önemli özelliği; bu toplu iş sözleşmelerinde birbirinden çok farklı özelliklere sahip tüm firmalar için tek sözleşme yapılmasıdır.

Şöyle ki imalat sanayiinin herhangi bir iş kolundaki özel kesim firmalarını kapsayan bir grup toplu iş sözleşmesinde söz konusu işkolunun farklı alt sektörlerinde faaliyet

gösteren tüm işyerleri aynı muameleye tabi olmaktadır. Oysa kapsam dahilindeki işyerleri teknolojik düzey ve işçi verimliliği bakımından birbirlerinden oldukça farklı özellikler taşımaktadırlar. Fakat grup toplu iş sözleşmelerinde işyerleri arasındaki bu farklılıklar dikkate alınmayarak, ücretlerin belirlenmesinde tüm işyerleri aynı kefeye koyulmaktadır.

İmalat sanayiinin özel kesimindeki işyerleri için yapılan grup toplu iş sözleşmelerinde, entegrasyon düzeyi, teknolojik düzey ve işçi verimliliği açısından oldukça farklı durumdaki işyerleri ve bunların işçilerinin aynı kefeye koyulmasının çeşitli sebepleri vardır. Bunlardan bazılarını şu şekilde sıralayabiliriz:

a) İşveren sendikası, üye işyerleri arasında çalışma koşullarının farklılığından doğabilecek haksız rekabete imkan tanımamak için tüm işyerlerini kapsayan tek sözleşme yapmayı amaçlamaktadır.

b) İşveren sendikasına hakim işçi verimliliği ve kârlılığı yüksek güçlü firmalar, daha güçsüz firmalarla aynı kapsamda değerlendirilmek istemektedirler. Çünkü güçlü firmalar ücret artış görüşmeleri sırasında sözleşme kapsamındaki güçsüz firmaları "pazarlık" unsuru olarak kullanmak eğilimindedirler.

c) Sözleşmeler sırasında güçlü firmalarla aynı kefeye konan ve sözleşme sonrasında, belirlenen ücret

ret artış miktarından görelî olarak olumsuz etkilenen firmalar, işveren sendikasıyla ayrılmak ya da farklı bir grup oluşturarak işçi sendikasının karşısına çıkmak istememektedirler. Bu firmalar kendi başlarına ya da başka bir grup oluşturarak işçi sendikasının karşısına çıkmaları halinde daha güç duruma düşeceklerini düşünmektedirler

d) İşçi sendikasına üye farklı işyerlerinde çalışan tüm işçiler, sendikaya aynı üyelik aidatını ödedikleri için, işçi sendikasının kendilerine sendikaya üye tüm işçilerle aynı oranda zam almasını istemektedirler.

e) İşveren sendikasına üye tüm işyerleri sendikaya aynı üyelik aidatını ödedikleri için toplu sözleşme görüşmelerinde tüm işyerleri ile aynı koşullarda olmak istemektedirler.

Yukarıdaki açılardan bakıldığında imalat sanayiinin kamu kesiminde yapılan grup toplu iş sözleşmeleri daha da ilginç özellikler taşımaktadır. Şöyle ki kamu kesiminde yapılan grup toplu iş sözleşmelerinde, bırakın aynı işkolunun değişik alt sektörlerinde faaliyet gösteren işyerlerini kapsayan tek sözleşme yapılmasını imalat sanayiinin tamamen farklı iş kollarında faaliyet gösteren birçok kamu işletmesini kapsayan tek sözleşme yapılmaktadır. Genellikle işçi sendikaları konfederasyonu ile kamu işveren sendikaları ve hükümet arasında yürü-

tülen toplu sözleşme sürecinde, değişik iş kollarında faaliyet gösteren, birbirinden çok farklı özelliklere sahip işletmeler ve bunların işçileri aynı muameleye tabi olmaktadır. Dolayısıyla toplu sözleşme sonrasında değişik işkollarında faaliyet gösteren kamu işletmelerinin farklı konumda bulunan işçileri arasında fark gözetilmeksizin hepsinin ücretlerine aynı oranda artış yapılmaktadır.

İmalat sanayiinin hem özel hem de kamu kesiminde yapılan grup toplu iş sözleşmelerinin yukarıda ortaya koyduğumuz yapısının doğal sonucu olarak bu sözleşmelerde, emek verimliliği açısından birbirinden oldukça farklı durumdaki işçiler, ücretlerin belirlenmesinde birbirleriyle aynı işleme tabi olmaktadır. Kuşkusuz grup toplu iş sözleşmesi öncesinde verimliliğinde artış olmuş işçi ile verimliliği değişmemiş, hatta verimliliği düşmüş işçi ücretlerin belirlenmesinde eşit konumda bulunmakta ve bu işçilerin hepsinin ücretleri aynı oranda değişmektedir.

Yukarıda ortaya koyduğumuz özellikler, imalat sanayiinde yapılan grup toplu iş sözleşmelerinde, ücretlerin belirlenmesinde emek verimliliği ve verimlilikteki değişmelerin, doğrudan belirleyici bir faktör olarak dikkate alınmadığının göstergeleridir. Kuşkusuz grup toplu iş sözleşmeleri sürecinde ücretlerin emek verimliliğindeki değişmelere

otomatik olarak intibakını sağlayacak bir mekanizma da yoktur. Bu koşullar altında grup toplu iş sözleşmeleri sürecinde ücretlerin sözü geçen işletmelerdeki ortalama işçi verimliliğindeki değişmelere intibakı ancak başka faktörlerin etkisiyle ve tesadüfi olarak gerçekleşebilir.

Grup toplu iş sözleşmeleri dışında imalat sanayiinde işletme bazında yapılan toplu iş sözleşmelerini ele aldığımızda burada da grup toplu iş sözleşmeleri süreci sonucunda ortaya çıkan duruma benzer eğilimler gözlenmektedir. Şöyle ki, belli bir dönemde imalat sanayiinde farklı işletmeler bazında yapılan tüm toplu iş sözleşmeleri karşılaştırıldığında, bu sözleşmelerde belirlenen ücret artış oranlarının birbirine oldukça yakın olduğu gözlenmektedir. Oysa karşılaştırılan bu işletmeler teknolojik düzey ve emek verimliliği açısından oldukça farklı özellikler taşımaktadırlar. Zaten yukarıda da ifade edildiği gibi imzalanan grup toplu iş sözleşmeleri işletme bazında yapılan grup toplu iş sözleşmeleri açısından emsal teşkil etmekte ve bu sözleşmelerde ücretlerin belirlenmesini etkilemektedir.

Ücretlerin belirlenmesinin emek verimliliğine duyarlılığı açısından imalat sanayiinde çalışan sendikasız işçilerin durumuda sendikalı işçilerin durumundan farklı değildir.

Sendikasız işçilerin ücretleri yukarıda ifade edildiği gibi işçi ve

işveren arasındaki görüşmelerde belirlenmektedir. Burada sendika üyesi olmayan işçinin işveren karşısındaki pazarlık gücü oldukça zayıf olduğundan, ücretlerin belirlenmesi ağırlıklı olarak işverenin inisiyatifine bağlı olmaktadır.

Sendika üyesi olmayan işçilerin ücretlerinin belirlenmesinde işverenler; enflasyon oranı (gerçekleşen-beklenen), o dönemde yapılan başka işyerlerini kapsayan toplu iş sözleşmelerinde belirlenen ücret düzeyleri ve piyasadaki diğer firmalarda çalışanların ücret düzeyleri gibi faktörleri dikkate almaktadırlar.

Görüldüğü gibi burada da ücretlerin belirlenmesinde emek verimliliğindeki değişimler etkili olmamaktadır. Burada şu noktayı eklemekte de fayda vardır. İşverenler, fabrikalarında teknolojik gelişme sonucunda verimlilik artışı olması halinde bu artışın tamamen satın alınan yeni makinadan kaynaklandığını ve verimlilik artışında, işçinin hiç bir rolü olmadığını düşünmektedirler. Bu nedenle işverenler emek verimliliğinin artması halinde işçilerin ücretlerini yükseltmeleri için bir sebep görmemektedirler.

Türkiye imalat sanayiinde ücret belirlenme süreçlerinin yukarıda ortaya koyulan özellikleri nedeniyle bu süreçlerde ücretler emek verimliliğindeki değişimlerden bağımsız bir şekilde belirlenmekte ve ücretler, emek verimliliğindeki değişimlere doğrudan intibak etmemekte-

dir. Nitekim 1992 yılında Türkiye imalat sanayiinin en önemli alt sektörü olan tekstil ve konfeksiyon sanayi örneğinde İstanbul ve çevresinde gerçekleştirilen bir alan araştırmasında inceleme döneminde emek verimliliğinde meydana gelen değişmelerin ücretlere yansımadağı tespiti (Yılmaz, 1992: 58-60) bu kanıyı doğrular niteliktedir.

İşçi ve işveren ya da bu kesimlerin temsilcileri arasında yapılan görüşmelerde ücretler, temelde tarafların pazarlık güçlerine bağlı olarak belirlenmektedir. Dolayısıyla ücretlerin emek verimliliğindeki değişmelere kısa dönemde intibakı tarafların o dönemdeki pazarlık güçlerine bağlı olmaktadır.

Bundan sonraki bölümlerde Türkiye imalat sanayiinde 1970-1998 döneminde ücretlerin emek verimliliğindeki değişmelere intibakı araştırılacak ve çalışmanın sözü edilen ikinci aşamasında elde edilen bulgular ortaya koyulacaktır.

III- Türkiye İmalat Sanayiinde Emek Verimliliği (1970-1998)

İmalat sanayiinde emek verimliliği, sanayide çalışan kişi başına düşen reel katma değere bağlı olarak ölçülmüştür⁽²⁾. Cari katma değerlerin reel çevrilmesinde toptan eşya fiyat indeksi kullanılmıştır⁽³⁾. Yapılan hesaplamalar sonucunda or-

taya çıkan bulgular tablo 1'de gösterilmiştir.

Türkiye imalat sanayiinde, emek verimliliği 1998 yılında 1970 ile karşılaştırıldığında 1,7 kat artmıştır. Aynı dönemde emek verimliliğindeki değişmeler, kamu ve özel kesim ayrılarak incelendiğinde, özel kesimde verimlilik artışının kamu kesiminin üzerinde olduğu gözlenmektedir. Tablo da görüldüğü gibi özel kesimde emek verimliliği 2,8 kat artarken kamu kesiminde 2,3 kat artmıştır. Emek verimliliği açısından 1980 öncesi ve sonrası dönem ayrı ayrı incelendiğinde de ilginç sonuçlar ortaya çıkmaktadır. 1970-1980 döneminde, özel sektörde emek verimliliği % 40 artarken kamu kesiminde emek verimliliği % 21 gerilemiştir. Bu ikisinin net etkisi sonucunda 1980 öncesi dönemde genel imalat sanayiinde emek verimliliği hemen hemen aynı kalmıştır.

1980 - 1993 dönemde ise hem kamu da hem de özel kesimde emek verimliliği artmış ve bunun sonucunda imalat sanayi genelinde emek verimliliği artış göstermiştir. 1994'den sonraki dönemde ise özellikle özel kesim imalat sanayiindeki verimlilik düşüşünün etkisiyle, genel imalat sanayiinde verimlilik düşüş eğilimine girmiştir.

Burada 1970-98 döneminde imalat sanayi genelindeki emek verimliliği artışının hemen hemen ta-

mamı 1980 sonrası dönemde ortaya çıktığı gözlenmektedir.

Kuşkusuz bu çalışmanın amacı emek verimliliğindeki gelişmelerin nedenlerinin incelenmesi değildir. Fakat burada dikkat çekici bazı noktalara işaret etmekte fayda vardır.

Tablo 1'in incelenmesinden anlaşılacağı üzere, 1980 yılı baz alınarak bakıldığında, 1980'den sonraki dönemde kamu kesimindeki verimlilik artışı özel kesimden daha fazladır. Ayrıca incelenen 29 yıl boyunca imalat sanayiinin hem kamu hem de özel kesimi de emek verimliliğinde kayda değer artışların 1985 yılı sonrasında gerçekleştiği görülmektedir.

1985 sonrası dönem kamu kesimi imalat sanayi yatırımlarında ciddi gerilemelerin olduğu bir dönemdir. (Bkz. Ek Tablo 1). Kamu kesimi imalat sanayi yatırımları gerilerken emek verimliliğinin arttığı gözlenmektedir. Bu nasıl mümkün olabilir? Aynı dönemde kamu kesimindeki istihdam rakamları incelendiğinde bu soruyu cevaplandıracak ipuçlarına ulaşılmaktadır. Şöyle ki; bu dönemde imalat sanayi kamu kesimi istihdamı sürekli olarak azalmaktadır (Bkz. Ek Tablo 2). Bu bilgiler 1985 sonrası dönemde kamu kesimi imalat sanayiindeki emek verimliliğindeki artışların istihdamdaki azalmadan kaynaklandığını düşündürmektedir. Bu bulgular, 1985 öncesi dönemde kamu

işletmelerinde bir istihdam fazlasının mevcut olduğunu göstermektedir. Bu nedenle, kamu kesiminde bu dönemdeki verimlilik değişimleri statik anlamda verimlilik artışı olarak yorumlanabilir.

İmalat sanayi özel kesiminde 1985 sonrası dönemde emek verimliliğindeki artış istihdam artışı ile birlikte gözlenmektedir (Bkz. Ek Tablo 2). Bu birliktelik sözü edilen dönemde özel sektörlerin yatırımlarında artışlar olduğuna işaret etmektedir. Nitekim 1985 yılı baz kabul edildiğinde 1992 yılına kadar her yıl özel kesim imalat sanayi yatırımlarında reel artışlar gözlenmektedir (Bkz. Ek Tablo 1).

Aşağıdaki bölümde de, 1970-1998 döneminde imalat sanayiinde reel ücretlerin gösterdiği eğilimler incelenecektir.

IV- Türkiye İmalat Sanayiinde Reel Ücretler (1970-1998)

Bu çalışmada hem genel imalat sanayi hem de kamu ve özel kesim imalat sanayi için reel ücret indeksleri oluşturulmuştur. Bu indeksler oluşturulurken şu yöntem izlenmiştir. Genel imalat sanayi reel ücret indeksi oluşturulurken, yıllar itibarıyla ücretle çalışanlara yapılan cari ödemeler DİE'nin 1968=100 bazlı Türkiye tüketici fiyat indeksi kullanılarak reele çevrilmiştir⁽⁴⁾. Daha sonra bu reel seri imalat sanayi ge-

nelindeki ücretle çalışanlar ortalamasına bölünerek işçi başına düşen reel ücret ödemeleri yıllar itibariyle hesaplanmıştır. Sonrada bu seriler kullanılarak 1970=100 bazlı genel imalat sanayi reel ücret indeksi oluşturulmuştur. İmalat sanayi kamu ve özel kesim reel ücret indeksleri oluşturulurken de aynı yöntem

izlenmiştir. Sonuçta ortaya çıkan tüm reel ücret indeksleri Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2'de görüldüğü gibi imalat sanayi genelinde reel ücretler 1998 yılında 1970'le karşılaştırıldığında % 56 artmıştır. Aynı dönemde imalat sanayi kamu kesiminde reel ücretler 1.1 kat artarken, özel kesimde % 62 artmıştır.

İmalat sanayiinde reel ücretlerdeki gelişmeleri daha iyi kavrayabilmek için genel imalat sanayiinde reel ücret hareketlerine alt dönemler itibariyle bakmakta fayda vardır.

1970-73 döneminde genel imalat sanayiinde reel ücretler hemen hemen sabit kalmıştır.

1974'den itibaren reel ücretlerde kıpırdanmalar başlamış, 1975-1976 yıllarında reel ücretlerde kayda değer artışlar olmuştur. 1977-1979 yılları arasında 1975 ve 1976 yıllarında reel ücretlerde sağlanan artışlar korunmuştur.

1980 krizi ve askeri müdahaleyi takiben reel ücretler düşme eğilimine girmiş ve bu eğilim 1989'a kadar sürmüştür. Reel ücretlerin bu dönemde gösterdiği eğilimler özellikle ilgi çekicidir. Şöyle ki bu dönemde reel ücretler dramatik boyutlarda gerilemiştir. 1979'da ulaşılan reel ücret düzeyine bir daha ancak 1990 yılında yeniden ulaşılabilmiştir. Dönem içinde de örneğin 1986 yılındaki reel ücret düzeyi 1974 yılındaki

Tablo 1
İmalat Sanayiinde Emek Verimliliği

Yıllar	Genel	Kamu	Özel
1970	100	100	100
1971	111	110	111
1972	106	101	114
1973	90	85	101
1974	91	90	97
1975	103	100	111
1976	116	76	166
1977	116	85	156
1978	116	72	173
1979	106	64	159
1980	106	79	140
1981	126	115	146
1982	135	123	159
1983	130	114	156
1984	118	96	152
1985	129	112	161
1986	176	165	209
1987	175	135	233
1988	189	167	237
1989	192	183	231
1990	212	184	272
1991	257	217	331
1992	284	242	370
1993	329	261	442
1994	312	243	422
1995	297	266	390
1996	265	272	340
1997	288	346	359
1998	278	382	338

reel ücret düzeyi ile hemen hemen aynıdır.

1989'dan itibaren reel ücretler yeniden artış eğilimine girmiş ve bu eğilim 1991 yılına kadar sürmüştür⁽⁵⁾. Fakat bu dönemde reel ücretlerde sağlanan artışlar 1991 yılı sonrasında korunamamış ve 1992'den itibaren reel ücretler tekrar düşme eğilimine girmiştir.

Reel ücretlerdeki gelişmeleri kamu ve özel kesim ayrımı ile incelediğimizde, imalat sanayi kamu ve özel kesim reel ücret indekslerinin genelde birbiriyile uyumlu eğilimler içinde olduğu gözlenmektedir. Fakat burada bazı noktalara dikkat çekmek gerekir.

Bir kere, 1980 krizinden bir önceki yılda imalat sanayi kamu ve özel kesiminde reel ücret indeksi 178'dir. Kriz yılında kamu kesiminde indeks 149'a özel kesimde ise 129'a düşmüştür. Bu gelişme özel kesimin krizde reel ücretleri aşağıya doğru çekmek konusunda daha başarılı olduğunu göstermektedir.

Bununla birlikte 1980-88 döneminde imalat sanayi kamu kesiminde reel ücretlerdeki düşme özel kesimden daha şiddetli olmuştur. İmalat sanayi özel kesiminde 1980 krizi ile birlikte ücretler sert bir şekilde hemen aşağıya çekilmiş ve 1980-88 döneminde hemen hemen 1980'deki seviyesini korumuştur. Fakat imalat sanayi kamu kesiminde reel ücretlerin aşağıya doğru çe-

kilmesi özel sektöre göre daha kademelili bir şekilde gerçekleşmiş⁽⁶⁾ fakat sonuçta yukarıda da ifade edildiği gibi kamu kesimindeki reel ücret gerilemesi daha şiddetli olmuştur.

Reel ücretlerin tekrar artış trendine girdiği 1989 sonrası dönemde ise kamu kesimindeki reel ücret artışları özel kesimin üzerinde seyretmiştir. Bu süreçte kamu kesiminde ücret artışları 1994 bunalımına kadar devam etmiş, fakat özel kesimde 1992 yılında artış eğilimi kesintiye uğramıştır. 1994 bunalımıyla birlikte reel ücretler hem kamu hemde özel kesimde tekrar düşmeye başlamıştır.

Burada bazı birliktelikleri de ortaya koymak faydalı olacaktır. 1980 yılı öncesinde Türkiye'de iç pazara dayalı ithal ikamesine yönelik bir büyüme stratejisi uygulanıyordu. Bu stratejinin uygulandığı dönemde, Türkiye imalat sanayisinde reel ücretlerde olumlu gelişmeler gözlenmiştir. 1960 -1979 dönemi incelendiğinde reel ücretlerdeki olumlu gelişmelerin sadece 1971-1973 yılları arasında kesintiye uğradığı görülmektedir. (Bkz. Boratav, 1987 :111)

Buna mukabil, Türkiye'de 1980 sonrası dönemde ihracata yönelik büyüme stratejisi uygulanmış ve Türkiye ekonomisinin dünya ekonomisi ile özellikle de Avrupa birliği ile entegrasyonu hedeflenmiştir. Bu dönemde de 1989-1991 dönemi

haricinde reel ücretlerde olumsuz gelişmeler gözlenmiştir.

Yukarıda ifade edilen birlikte görülme, tek başına reel ücretlerin gelişmesi ile uygulanan büyüme stratejisinin niteliği ve ülkenin dünya pazarı ile entegrasyon derecesi arasında bir nedensellik ilişkisi olduğu-

Tablo 2
İmalat Sanayiinde Reel Ücretler

Yıllar	Genel	Kamu	Özel
1970	100	100	100
1971	108	101	115
1972	102	96	108
1973	106	99	113
1974	114	111	120
1975	129	127	134
1976	164	169	163
1977	172	173	175
1978	174	173	179
1979	177	178	178
1980	136	149	129
1981	145	163	138
1982	148	161	147
1983	140	147	142
1984	124	124	127
1985	118	114	126
1986	115	110	123
1987	123	118	132
1988	116	110	126
1989	145	164	145
1990	176	194	180
1991	232	279	226
1992	214	280	203
1993	221	290	212
1994	177	259	162
1995	159	207	159
1996	153	189	160
1997	159	219	163
1998	156	213	162

nu göstermez. Zaten ithal ikamesi döneminde dönemin genel eğiliminin aksine 1971 - 1973 yılları arasında reel ücretlerdeki olumsuz gelişmeler ve 1980 sonrası dönemde de aynı şekilde dönemin genel eğiliminin aksine 1989 - 1991 döneminde reel ücretlerde gözlenen artışlar; reel ücretlerin belirlenmesi bakımından uygulanan büyüme stratejisinin nitelikleri dışındaki faktörlerin etkili olduğunun işaretleridir.

V- İmalat Sanayiinde Katma Değerin Kâr ve Ücretler Arasında Bölüşümü (1970-1998)

Daha öncede ifade edildiği gibi, imalat sanayiinde emek verimliliğinin değişme hızı ile ücret ve kârların değişme hızı arasındaki ilişkiler katma değerın ücret ve kârlar arasında bölüşümünü belirlemektedir. Bu bölümde emek verimliliğinin değişme hızı ile ücretlerin değişme hızı karşılaştırılarak katma değerın bölüşümünü belirleyen dinamikler ortaya koyulmaya çalışılacaktır.

1970-1998 döneminde imalat sanayi genelinde emek verimliliği yaklaşık 1,7 kat artarken bu dönemde reel ücretler % 56 artmıştır. Bunun sonucu olarak da genel imalat sanayiinde katma değer içinde ücret payı 1970'de % 25.4 iken 1998'de bu oran % 14.2'ye düşmüş-

tür. (Bkz. Tablo 3) Görüldüğü üzere uzun dönemde imalat sanayiinde reel ücretler emek verimliliğine paralel olarak artmadığı için, katma değerın bölüşümünde işçilerin gö-reli konumu bozulmuştur.

1970-1998 döneminde kamu ve özel kesimdeki gelişmeler incelen-diğinde daha farklı sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Şöyle ki, Tablo-1 ve 2'nin incelenmesinden anlaşılacağı gibi imalat sanayi kamu kesiminde emek verimliliği 1998 yılında 1970'e göre 2,8 kat artarken, reel ücretler 1.1 kat artmıştır. Bunun sonucunda imalat sanayi kamu kesiminde katma değer içinde ücret payı 1970'de % 20 iken bu oran 1998'de % 11.1'e düşmüştür.

Aynı şekilde 1970-1998 dö-ne-minde imalat sanayi özel kesimin-deki gelişmeleri incelediğimizde, imalat sanayi özel kesiminde emek verimliliği 2,3 kat artarken reel ücretler sadece % 62 artmıştır. Dolayısıyla katma değer içinde ücret payı 1970'de % 31.8 iken 1998'de bu oran % 15.2'ye gerilemiştir. 1970-1998 döneminin genelindeki eğilimleri daha iyi kavrayabilmek için bu dönemi alt dönemlere ayırarak incelemek faydalı olacaktır. Bu nedenle aşağıda 1970-98 dönemi alt dönemler itibarıyla incelenecektir.

1970-1979 alt döneminde genel imalat sanayiinde emek verimliliği hemen hemen sabit kalırken reel ücretler % 78 artmıştır. Bunun sonucunda imalat sanayi genelinde katma

değer içinde ücret payı 1970'de % 25.4 iken 1979'da bu oran % 42.3'e çıkarak zirveye ulaşmıştır.

1970-1979 alt döneminde kamu ve özel kesimdeki gelişmelere ayrı ayrı bakıldığında, kamu kesiminde bu dönemde emek verimliliği gerilerken reel ücretlerin arttığı, özel kesimde ise reel ücretlerin emek verimliliğinden daha hızlı arttığı görülmektedir. Bu gelişmelerin sonucunda 1970-1979 alt döneminde kamu kesiminde katma değer içinde ücret payı % 20'den % 55.4'e, özel kesimde de % 31.8'den % 35.6'ya çıkmıştır.

Bu gelişmeler, 1970-1979 alt döneminde imalat sanayi genelinde katma değer içinde ücret payındaki önemli artışların temelinde imalat sanayi kamu kesimindeki gelişmelerin yattığını göstermektedir.

1980-1988 alt dönemi bir önceki dönemden tamamen farklı eğilimlerinin gözlemlendiği bir dönemdir. Bu alt dönemde hem imalat sanayi genelinde hem de özel ve kamu kesiminde emek verimliliği artarken reel ücretler gerilemiştir. Bunun sonucunda da katma değer içinde ücret payı 1988'de genel imalat sanayiinde % 15.6'ya kamu kesiminde % 13.2'ye özel kesimde ise % 16.9'a kadar gerilemiştir.

Görüldüğü gibi bu alt dönemde katma değerın bölüşümünde çalışanların gö-reli konumu ciddi şekilde bozulmuş ve dönem boyunca ça-

lısanlar emek verimliliğindeki artışlardan pay alamamışlardır.

1989-1991 dönemi tekrar tersine eğilimlerin başladığı bir alt dönem olmuştur. Şöyle ki, bu alt dönemde katma değer içinde ücret payı, kamu ve özel kesim ile birlikte imalat sanayi genelinde yükselmeye başlamıştır. Fakat bu eğilimler 1992 yılına kadar sürmüş, 1992 yılından itibaren katma değer içinde ücret payları tekrar düşmeye başlamıştır.

1980-1998 dönemini bir bütün olarak değerlendirdiğimizde, 1980 krizi ile başlayan ve katma değerın bölüşümünde çalışanların görelı konumlarının ciddi bir şekilde bozulmasına yol açan eğilimlerin dönem sonunda da ortaya çıktığı görülmektedir. Burada 1989-91 döneminde reel ücretlerde meydana gelen artışların dönemin bütünündeki eğilimleri tersine çevirememesi dikkat çekicidir.

Uzun dönemde emek verimliliğı bölüşüm ilişkilerinin gösterdiği eğilimlerin incelenmesinden, Türkiye imalat sanayiinde reel ücretlerdeki hareketlerin emek verimliliğindeki değışmelerden bağımsız bir şekilde gerçekleştiğı ortaya çıkmaktadır. Şöyle ki, bazı dönemler de emek verimliliğı düşerken reel ücretler artmakta, bazen de emek verimliliğı artarken reel ücretler düşmektedir. Türkiye imalat sanayiine ilişkin bu konuda yapılmış başka çalışmalarda da reel ücret hareketleri ile verimlilik hareketleri arasın-

da güçlü bir ilişkinin olmadığı ileri sürülmektedir. (Dorsay ve Sait, 1976:99-108). Başka ülkelere ait ampirik veriler incelendiğinde de, emek verimliliğindeki hareketler ile reel ücretlerin hareketleri arasında bir paralellik olmadığı görülmektedir. (Bkz.Boratav 1995:41)

Reel ücretlerin emek verimliliğindeki değışmelere intibak etmesi katma değerin bölüşümünde işçi ve işveren paylarının sürekli olarak değışmesine yol açmaktadır. Bazı dönemlerde, katma değerin bölüşümünde işçilerin görelı konumları iyileşirken, bazı dönemlerde kötüleşmektedir. Burada katma değerin bölüşümünde işçilerin görelı konumlarının iyileşmesini yada bozulmasını belirleyen faktörlerin neler olduğı sorusu gündeme gelmektedir. Niçin bazı dönemlerde reel ücretler emek verimliliğinden daha hızlı bir şekilde artarken bazı dönemlerde bunun tersi gerçekleşmektedir?

Bu soruyu yanıtlayabilmek için Türkiye imalat sanayiinde reel ücretlerin hareketlerini (dolayısıyla bölüşümü) belirleyen faktörlerin incelenmesi gerekmektedir. Bu nedenle izleyen bölümde söz konusu faktörler araştırılacaktır.

VI- Türkiye İmalat Sanayiinde Reel Ücret Hareketlerini Etkileyen Faktörler

Çalışmanın III. bölümünde,

Türkiye imalat sanayiinde 1970-1998 döneminde reel ücretlerin nasıl değişiklikler gösterdiği alt dönemler itibarıyla ortaya koyulmuştur. Bu alt dönemler içinde, reel ücretlerdeki olumlu gelişmeler açısından

Tablo 3
Türkiye İmalat Sanayiinde Katma Değer İçinde Ücretlerin Payı (1970-1998)

Yıllar	Genel (%)	Kamu (%)	Özel (%)
1970	25,4	20,0	31,8
1971	24,8	18,3	33,1
1972	24,4	19,0	30,1
1973	29,7	23,5	35,5
1974	31,9	24,6	39,2
1975	31,8	25,4	38,4
1976	36,0	44,7	31,3
1977	37,8	40,9	35,7
1978	38,1	48,3	33,0
1979	42,3	55,4	35,6
1980	32,6	37,5	29,3
1981	29,3	28,5	30,1
1982	28,0	26,2	29,3
1983	27,5	25,8	28,8
1984	26,6	25,9	27,0
1985	23,2	20,4	25,0
1986	16,6	13,3	18,7
1987	17,8	17,5	18,0
1988	15,6	13,2	16,9
1989	19,3	17,9	20,0
1990	21,1	21,1	21,0
1991	22,9	25,7	21,7
1992	19,1	23,1	17,4
1993	17,0	22,2	15,2
1994	14,4	21,4	12,2
1995	13,5	15,6	12,9
1996	14,7	13,9	14,9
1997	14,0	12,6	14,4
1998	14,2	11,1	15,2

dan dikkat çekici iki alt dönem vardır.

Bunlar 1974-1979 ve 1989-1991 alt dönemleridir. Bu dönemlerde reel ücretlerde kayda değer artışlar olmuştur. Nitekim bu yıllarda, özellikle 1974-1979 döneminde, sağlanan reel ücret artışları ile katma değer içinde ücret payları önemli ölçüde yükselmiştir.

Acaba bu dönemlerde hangi gelişmelerin etkisi ile reel ücretlerde bu artışlar gerçekleşmiştir?

Tablo 4'de Türkiye'de 1963 sonrası dönemde grevler ve grevlere katılan işçi ile kaybolan işgünü sayıları gösterilmektedir. Tablonun incelenmesinden anlaşılacağı gibi Türkiye'de sendikali işçiler, mücadelelerini 1974 - 1980 ve 1989 - 1991 dönemlerinde, yoğunlaştırmışlardır. İşçilerin mücadelelerinin yoğunlaştığı ve sertleştiği bu dönemlerde reel ücretlerde kayda değer artışlar olmuştur. Bu veriler, Türkiye imalat sanayiinde reel ücretlerin işçilerin yürüttüğü mücadeleye doğrudan bağlı olduğunu göstermektedir. İşçiler mücadelelerini yoğunlaştırdıkları dönemlerde reel ücretlerin artmasını sağlayabilmislerdir.

1974-1979 ve 1989-1991 dönemlerinin ortak özelliğinin tespit edilmesi suretiyle burada ulaştığımız bu bulgu, Türkiye imalat sanayiinde reel ücretlerin belirlenmesi ve buna bağlı olarak katma değer

bölüşümünün açıklanmasında, Klasik politik iktisat ve Marksist iktisadın gelir bölüşümü tezinin üzerinde durulmasının yararlı olabileceğini işaret etmektedir. Şöyle ki, bildiği gibi, Klasik politik iktisat ve Marksist iktisat, gelir bölüşümünün sınıfların birbirlerine ve devlete karşı görelî güçlerine bağlı olarak belirlendiğini ileri sürmektedir. Her ne kadar, bölüşümü "tarafaların mücadelesi ve güçleri"ne bağlı olarak açıklayan bu tezin bütünüyle ampirik olarak sınanması güç⁽⁷⁾ olsa da Türkiye imalat sanayiinde incelenen dönemde bölüşümün açıklanmasında bu tezin üzerinde durulmasının yararlı olacağı kanısındayım.

Bu çerçevede de Klasik politik iktisat ve Marksist iktisadın bölüşüm tezi ile Türkiye imalat sanayiinde incelenen dönemde bölüşümde meydana gelen değişimleri değerlendirmeye çalışalım. Her ne kadar Tablo 4'deki veriler bölüşümde sınıf güçlerinin belirleyiciliği yönündeki tezin savunulması açısından yeterli bir kanıt olmasa da, yine de bu verilerin incelenmesinde anlaşılacağı üzere, işçilerin mücadelesinin arttığı dönemlerde bölüşümün bu sınıfın lehine değiştiği, işçilerin gücünün törpülendiği dönemlerde ise aksinin gerçekleştiği gözlenmektedir. Kuşkusuz Tablo 4'deki verilerle birlikte, reel ücretlerdeki artış ve azalışların yaşandığı alt dönemlerin politik ve ideolojik kon-

Tablo 4
Yıllara Göre Grevler, Grevlere Katılan İşçi İle Kaybolan İşgücü Sayısı

Yıllar	Grev	Katılan İşçi	Kaybolan İşgücü
1963	8	1.514	19.739
1964	83	6.640	238.261
1965	46	6.593	336.836
1966	42	11.414	430.104
1967	101	9.499	350.037
1968	54	5.289	174.905
1969	77	12.601	235.134
1970	72	21.156	220.189
1971	78	10.916	476.116
1972	48	14.879	659.362
1973	55	12.286	671.135
1974	110	25.546	1.106.401
1975	116	13.708	668.797
1976	58	7.240	325.830
1977	59	15.682	1.397.124
1978	87	9.748	426.127
1979	126	21.011	1.147.721
1980	220	84.832	1.303.253
1981	-	-	-
1982	-	-	-
1983	-	-	-
1984	4	561	4.947
1985	21	2.410	194.296
1986	21	7.926	234.940
1987	307	29.734	1.961.940
1988	156	30.057	1.892.655
1989	171	39.435	2.911.407
1990	458	166.306	3.466.550
1991	398	164.968	3.809.354
1992	98	62.189	1.153.578
1993	49	6.908	574.741
1994	36	4.782	242.589
1995	120	199.867	4.838.241
1996	38	5.461	274.322
1997	37	7.045	181.913
1998	44	11.482	282.638

Kaynak: T.C. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Çalışma Hayatı İstatistikleri

jonktürleri birlikte değerlendirildiğinde, sınıf güçleri tezinin ikna gücü taşıdığı görülmektedir.

Söyle ki, daha öncede ifade edildiği gibi Türkiye’de iç pazara dayalı ithal ikamesine yönelik büyüme stratejisinin uygulandığı 1962-1979 döneminde reel ücretlerde olumlu gelişmeler gözlenmiştir. Reel ücretlerdeki bu olumlu gelişmelerin kesintiye uğradığı yıllar bu çalışmada incelenen dönemin başlangıç yılları olan 1971 -1973 yıllarıdır.

Bilindiği gibi 12 Mart 1971 askeri müdahalesi sonrasında sendikal haklara yönelik çeşitli kısıtlamalar gündeme gelmiştir (Bkz. Korumay, 1994:159-163). Bu sınırlamalar bölümüm mücadelesinde doğrudan

etkili olmuş ve bu dönemde reel ücretler gerilemiştir.

1971 müdahalesi ile gündeme gelen sınırlamaların ortadan kalktığı 1974-1979 yılları arasında işçi sı-

Ek: Tablo 2
Türkiye İmalat Sanayinde Ücretler Çalışanlar Ortalaması

Yıllar	Genel İmalat	Kamu Kesimi	Özel Kesim
1970	506.054	185.144	318.610
1971	919.283	198.264	321.119
1972	574.372	212.375	361.997
1973	645.390	217.456	427.934
1974	671.371	231.139	440.232
1975	678.580	239.805	438.775
1976	696.005	255.599	440.406
1977	762.798	282.030	480.768
1978	767.139	282.357	484.782
1979	777.926	294.013	483.913
1980	786.995	287.189	499.806
1981	798.142	271.474	526.668
1982	828.121	265.859	562.262
1983	862.252	278.903	583.349
1984	891.028	279.164	611.864
1985	927.596	276.019	651.577
1986	943.997	270.594	673.403
1987	973.535	267.821	705.714
1988	1.000.492	262.148	747.344
1989	1.021.439	254.474	776.965
1990	1.023.669	249.762	773.907
1991	942.693	237.127	705.566
1992	979.283	225.697	753.586
1993	974.505	213.524	760.981
1994	932.885	196.591	736.294
1995	970.963	169.954	801.009
1996	1.034.057	153.357	880.700
1997	1.134.483	146.379	988.104
1998	1.203.271	143.516	1.059.755

Ek: Tablo 1

Türkiye İmalat Sanayii Yatırımları

Yıllar	Kamu Kesimi	Özel Kesim
1985	100	100
1986	105	126
1987	73	128
1988	61	130
1989	43	117
1990	45	175
1991	55	173
1992	62	173
1993	41	357
1994	23	380
1995	39	405
1996	38	474
1997	29	454
1998	36	429

nı mücadelelerini yoğunlaştırarak reel ücretleri tekrar artırmış ve bölüşümü kendi lehine değiştirebilmiştir.

1980 askeri müdahalesi sonrasında, toplu sözleşme ve sendikal haklara yönelik düzenlemelerde, işçi sınıfının gücünü kırıcı oldukça sert tedbirler alınmıştır⁽⁸⁾. Bu uygulamalar bölüşüm mücadelesinde işçi sınıfını görece olarak güçsüz durumda bırakmış ve bunun sonucunda reel ücretler ve katma değer içinde ücret payı ciddi şekilde gerilemiştir.

Tablo 4'de görüldüğü gibi, 1989-1991 yılları arasında işçi hareketi yeniden sertleşmiş ve bu yıllarda reel ücretler ve dolayısıyla katma değer içinde ücret paylarında olumlu gelişmeler gözlenmiştir.⁽⁹⁾

Bütün bu bulguları, Türkiye imalat sanayiinde reel ücretler ve katma değer bölüşümünün; bu bölüşüm ilişkisindeki tarafların birbirlerine karşı yürüttükleri mücadele ve bu mücadele sürecindeki güçlerine bağlı olarak belirlendiği yönündeki tezin ikna gücünü destekleyen tarihsel gelişmeler olarak değerlendirmek gerekir.⁽¹⁰⁾

VII- Sonuç

Çalışmanın birinci ve ikinci aşamasında ortaya çıkan bulguların birbirleriyle uyum içinde olduğu görülmektedir. Şöyle ki, Türkiye imalat sanayiinde ücretlerin belir-

lenmesi ile emek verimliliğindeki değişiklikler arasında bir ilişki gözlenmemektedir.

Bunun yanında imalat sanayiinde ücretlerin ve dolayısıyla katma değer içinde ücret paylarının işçi ve işverenlerin görece güçlerindeki değişimlerden etkilendiği görülmektedir. İşçi sınıfı mücadelesini yoğunlaştırdığı ve gücünü ortaya koyabildiği dönemlerde ücretleri yükselterek katma değer bölüşümünde görece konumlarını iyileştirebilmektedir. İşçi sınıfının mücadelesinin siyasi baskılarla engellendiği ve haklarının sınırlandırıldığı dönemlerde katma değer bölüşümü işçilerin aleyhine değişmektedir.

Ek olarak imalat sanayiinde faaliyet gösteren işverenlerin hem emek hem de mal piyasalarındaki konumlarının uzantısı olarak ortaya çıkan "yüksek fiyat belirleme gücü"nin imalat sanayiinde katma değer bölüşümünün belirlenmesinde çok etkili olduğu ortaya konulmuştur (Kırmanoğlu ve Tuncer, 1992:96-114).

Bütün bunlar, Türkiye imalat sanayiinde katma değer bölüşümünün açıklanmasında, Klasik politik iktisat ve Marksist iktisadın gelir bölüşümü tezinin ikna gücü taşıdığını düşündürmektedir. Kanımca, işsizlik, emek piyasasına yönelik hukuki düzenlemeler ve seçim konjonktürü gibi değişkenler bu bölüşüm ilişkisindeki tarafların görece güçlerini etkilemek suretiyle katma

değerin bölüşümünü dolaylı olarak etkileyebilecektir.

KAYNAKLAR

BORATAV, K (1995), 1980'li Yıllarda Türkiye'de Sosyal Sınıflar ve Bölüşüm, İstanbul, Gerçek Yayınevi.

BORATAV, K (1987), Türkiye İktisat Tarihi, 1908-1985, İstanbul, Gerçek Yayınevi.

BORATAV, K. (1998), "2000'e Doğru Türkiye'de Popülizm", Mürekkep, Teorik Politik Dergi, Sayı 10/11 İçinde, Ankara, Toplumsal Araştırmalar Kültür ve Sanat İçin Vakıf Ankara Şubesi Yayını, 8-13.

DİE, İstatistik Göstergeler 1923-1996.

DORSAY, A. ve SAİT, H. (1976), Marksist Ekonomi Politikde Ücret ve Türkiye'de Ücretler, İstanbul, Bilim Yayınları.

DPT, (1990), VI. Beş Yıllık Kalkınma Planı Öncesinde Gelişmeler 1984-1988, Ankara, DPT.

İTO, (1992), Ekonomik Rapor, İstanbul.

KİRMANOĞLU, H. ve TUNCER, N. (1992), "İmalat Sanayiinde Gelir Bölüşümü ve Kaynak Kullanımı", G. Kazgan, (ed). Türkiye'de Gelir Bölüşümü Bozan Etkenler ve İyileştirilmesine İlişkin Politikalar İçinde, Ankara, TOBB

yayını, 89-114.

KOÇ, Y. (1992), Unionization and Collective Bargaining Agreements in Turkey, 1990- 1991, İstanbul, Friedrich Ebert Vakfı Yayını.

KOÇ, Y. (1997), Uluslararası Çalışma Örgütü ve Devlet İstatistik Enstitüsü Tarafından Düzenlenen Seminere Sunulan Tebliğ T. Bulutay (ed) Türk İşgücü Piyasası ile İlgili Temel Gelişmeler İçinde, Ankara, D. İ. E. Yayını, 229- 257.

KORAY, M. (1994), Değişen Koşullarda Sendikacılık, İstanbul, Tüses Yayını.

PETROL- İŞ, (1989), 89Petrol- İş Yıllığı, İstanbul.

SÖNMEZ, M(1992), 100 Soruda 1980'lerden 1990'lara Dışa Açılan Türkiye Kapitalizmi, İstanbul, Gerçek Yayınevi.

ŞENSES, F. (1991), "Türkiye'de Gelir Dağılımı, Gelirin Yeniden Dağıtımı ve İşgücü Piyasaları", O. Oyan, K. Boratav, F. Şenses, N. K. Ekinci, O. Türel (der.), Türk Ekonomisinde Sosyal Demokrat Çözümler Cilt III: Gelir Dağılımı ve Yeniden Dağıtım Mekanizmaları İçinde, İstanbul, Tüses Yayını, 51- 80.

T. C. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, (1999), Çalışma Hayatı İstatistikleri, Ankara.

TÖRÜNER, M. A. (1989),

Türkiye de Ücretlilerin Kazanç Durumundaki Gelişmeler 1980- 1989, Ankara, Tüses Yayını.

YENTÜRK, N. (1997) Türkiye İmalat Sanayiinde Ücretler, İstihdam ve Birikim, İstanbul, Friedrich Ebert Vakfı Yayını.

YILMAZ, A. (1992), Ücretlerin Belirlenmesinde Teknolojik gelişmenin rolü Türkiye Tekstil ve Konfeksiyon Sanayi Örneği, Yüksek Lisans Tezi, M. Ü., Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

DİPNOTLARI

1- Türkiye'de Toplu sözleşme sürecinin özellikleri konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. Koç, (1992) : 17, 25 - 35

2- Bu çalışmada imalat sanayiine ilişkin ampirik hesaplamalarda kullanılan tüm veriler Devlet İstatistik Enstitüsünün yayınlarından alınmıştır.

3- İmalat sanayi katma değerindeki değişimler kısmen göreceli fiyat hareketlerinden kaynaklanmış olabilir. Dolayısıyla imalat sanayiinin genel, kamu ve özel sektör reel katma değerinin daha sıhhatli bir şekilde hesaplanabilmesi için bu göreceli fiyat hareketlerini yansıtan farklı fiyat deflatorlerinin kullanılması daha doğru olurdu. Böyle bir analiz imalat sanayi katma değerindeki değişimlerin gerçek nedenleri konusunda ilginç sonuçlar ortaya koyabilir. Fakat bu çalışmanın sınırları çerçevesinde böyle bir incelemeye girişilmemiştir.

4- Ne yazık ki DİE'nin yayımladığı Tüketici fiyat indeksleri Türkiye de ücret mallarındaki fiyat değişimlerini sağlıklı bir şekilde yansıtmamaktadır. Bu nedenle DİE'nin ücretliler geçinme indekslerini

oluşturarak yayımlaması reel ücret hesaplamalarının daha sağlıklı bir şekilde yapılmasına olanak sağlayacaktır.

5- 1989 yılı sonrasında reel ücret artışlarını olanaklı kılan konjonktürün özellikleri için bkz. Yentürk, (1997) : 23- 34, Boratav, (1998) : 11- 12

6- Askeri müdahaleden sonraki iki yılda imalat sanayi kamu kesiminde ücretler, müdahaleden önce bağlanan toplu sözleşmelerin etkisi nedeniyle, özel kesim kadar gerilememiştir. Bu konuda bkz. Koç, (1997) : 234 - 235

7- "Tarafların mücadelesi ve göreceli güçleri" kavramının içinin bütünüyle ampirik verilerle doldurulması güçtür. Çünkü örneğin sermayenin mücadelesi kavramı; siyasi kulis yapılması, yasaların yapılması sürecinde baskı yapılması, ideolojik kampanyaların yürütülmesi (medya, üniversiteler, eğitim sistemini içine alacak şekilde) gibi faaliyetleri kapsamaktadır ve bu alanlardaki değişimlerin ampirik olarak tespit edilmesi kolay değildir. Fakat bölümdeki tarafların mücadelesi ve göreceli güçlerindeki değişimlere işaret edebilecek bazı ampirik verilere ulaşmak yada bazı olguları gözlemlemek de mümkündür.

8- 1980 askeri müdahalesi ile birlikte işçi haklarına yönelik sınırlamalar konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. Şenses, (1991): 60-67, Sönmez, (1992): 123-138, Koç, (1997): 232 - 235

9- 1989'dan itibaren yeniden yoğunlaşan işçi hareketleri konusunda bkz. Petrol- İŞ, (1989) : 37 ve Törüner, (1989) : 23 - 27

10- Kuşkusuz iktisat literatüründe bölümün paylarını; ekonomik konjonktür, tekelleşme, ticarete açılma gibi etkenlerle inceleyen farklı bölümün yaklaşımlarında mevcuttur. Fakat bu çalışma bu tezleri ayrıca sınamak amacıyla değildir.

SİZ DE ABONE OLUN!

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

Adı Soyadı :

Firma Adı :

Adres :

Posta Kodu :Tel: Fax:

e-mail :

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

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

YURT İÇİ

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

YURT DIŞI

- 6 Aylık 25 \$
 1 Yıllık: 50 \$

Not: Öğrencilere % 30 indirim yapılmaktadır.

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

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

Garanti Bankası
Nuruosmaniye Şubesi
Hesap No: 6299897

T. İş Bankası
Cağaloğlu Şubesi
Hesap No: 530979

Yapı Kredi Bankası
Çemberlitaş Şubesi
Hesap No: 1035572-7

Abone Başlangıç Tarihi : Abone Bitiş Tarihi :

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

e-mail: ekonomikyorumlar@hotmail.com

Bankacılık

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Bankacılık Sektöründen Haberler

Akbank'tan Aile Bankacılığı



Akbank, birçok avantajlar sağlayan "Ailem" projesiyle, Türkiye'deki tüm aileleri çatısı altında toplamayı hedefliyor. Proje kapsamında çeyiz, ev, hobi ve eğitim kredisi geliştirildi. Akbank'ın Türkiye'de Aile Bankacılığı'nı başlatan yeni projesi, Genel Müdür Zafer Kurtul, Genel Müdür Yardımcıları Barbaros Karakışla ve Hayri Çulhacı'nın katıldığı basın toplantısıyla, kamuoyuna açıklandı. Verilen bilgiye göre, bireysel bankacılıkta lider banka olma hedefinden yola çıkan Akbank, müşteri odaklılık düşüncesinden hareketle, müşterilerin yaşam evrelerindeki ihtiyaçları karşılamak üzere Ailem projesini geliştirdi. Ailem, aile bireylerinin katılımı ile en az 2, en fazla 10 kişiden oluşan bir aile kulübü. Evlilik bağının zorunlu olmadığı, "sevgi bağı"nın yeterli olduğu Ailem'e üyelik için 608 Akbank şubesinden birine başvurulması yeterli olacak. Sözleşmeyi imzalayan ailenin kurucusuna, bir rumuz ve hesap cüzdanı verilecek. Kurucudan başvuru sırasında, ailesine üye olması muhtemel kişilerin isimleri sorulacak. İsimleri kurucu tarafından bankaya bildirilen üye adayları, başvurarak üyelik işlemlerini yaptırabilecekler.

Kulüp bünyesinde aile üyeleri yaptıkları belirli bankacılık işlemleri üzerinden puan kazanacaklar. Müşteriler şahsi olarak kazandıkları puanları, daha sonra yatırım fonu olarak, Axess Chip paraya çevirerek ya da sigorta ödemeleri yaparak harcayabilecekler. Şahsi olarak kazanılan puanlar, aynı zamanda ailenin ortak puan hanesine de eklenerek "Gümüş Aile", "Altın Aile" ve "Platin Aile" kategorisini belirleyecek. Müşteriler, ulaştıkları her farklı kategoride, farklı mevduat faizleri ve kredi faizleri ile tanışacaklar. Gümüş aile olmak için 20 bin, Altın Aile olmak için 100 bin ve Platin Aile olmak için 500 bin puan kazanmak gerekiyor. Akbank Ailem kapsamındaki bireysel kredi paketinde, çeyiz kredisi, ev geliştirme kredisi, kişisel gelişim ve hobi kredisi ile eğitim kredisi ürünleri geliştirildi. Kişisel gelişim ve hobi kredisi, yemek, el sanatları, dans, müzik gibi kişisel gelişim programlarının finans-

manında kullanılacak. Kredinin limiti minimum 500 milyon, maksimum 1.5 milyar lira olarak belirlendi. Bu kredi sayesinde, örneğin müşteri isterse gitar dersi hocası tutabilecek.

Garanti'ye 350 Milyon Euro'luk Kredi

Garanti Bankası, 350 milyon-Euro tutarında bir sendikasyon kredisi anlaşması imzaladı. Garanti Bankası'ndan yapılan açıklamaya göre, alınacak krediyle ilgili imza töreni Londra'da gerçekleştirildi. Törende, Garanti Bankası Genel Müdürü Ergun Özen ve Genel Müdür Yardımcısı Tolga Ege-men'in yanı sıra katılımcı bankaların yetkilileri hazır bulundu.

2001'de 33 Bin Bankacı İşsiz Kaldı

Türkiye'nin geçen yıl yaşadığı ve odağında bankacılık sektörünün bulunduğu ekonomik kriz, 33 binden fazla bankacının işsiz kalmasına yol açtı. Geçen yıl kapanma ve birleşmeler nedeniyle 18 banka sistemden çıktı. Türkiye Bankalar Birliği'nin (TBB) verilerine göre, sistemde faaliyet gösteren toplam banka sayısı, krizin damgasını vurduğu 2001 yılının sonunda 61'e indi. Banka sayısı, yeniden yapılanma çalışmaları çerçevesinde gerçekleştirilen birleşme ve kapanmalar nedeniyle 18 azaldı. Türkiye'de 2000 sonu itibarıyla 79 banka faaliyet gösteriyordu. Bankaların toplam şube sayısı da 925 azalarak 7 bin 837'den 6 bin 912'ye geriledi.

Geçen yıl krizin etkisiyle sektörde 33 bin 59 bankacının işsiz kaldığı belirlendi. Sektördeki personel sayısı, 2000 yılı sonundaki 170 bin 401'lik düzeyinden 2001 sonu itibarıyla 137 bin 342'ye indi. Ancak, personel sayısının bankacılık operasyonları nedeniyle bu yıl da azalmaya devam ettiği, işsiz kalan bankacı sayısının 40 bine yaklaştığı tahmin ediliyor. Sektördeki işten çıkarmaların büyük bölümü, ticaret bankalarında yapıldı. Ticaret bankalarının sayısı 15 azalarak 61'den 46'ya indi. Bu bankaların toplam şube sayısı 914 azalarak 7 bin 807'den 6 bin 893'e; personel sayısı da 32 bin 724'lük azalarak 164 bin 845'ten 132 bin 121'e düştü.

2001 yılında, Emlak Bankası'nın kapatılması nedeniyle kamu bankası sayısı 4'ten 3'e indi. Kapatılan Emlakbank'ın şubelerinin büyük bölümü Ziraat Bankası'na, bir bölümü de Halkbank'a devredilirken, önemli bir bölümü ise kapatıldı. Bu operasyonlar sonucunda kamu bankalarının toplam şube sayısı 109 azalarak 2 bin 725'e, personeli de 14 bin 83 kişi azalarak 56 bin 108 kişiye indi. Banka birleşme ve devralmaları ve yabancıya satışlarla özel sermayeli banka sayısı 6 azalarak 22'ye geriledi; bu bankaların şube sayısı 258 azalarak 3 bin 525'e, çalışanlarının sayısı da 6 bin 574 kişi azalarak 64 bin 380'e geriledi.

Sekiz bankanın Fon'a alındığı 2001 yılında, Fon'daki banka sayısı 19'a yükselmişti. Sektördeki banka sayısı, birleşme, kapanma ve satışların etkisiyle 2001 yılı sonu itibarıyla 6'ya indi. 2000 yılı sonunda Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) bünyesinde 11 banka bulunuyordu. 2001 yılında Fon bankalarının şube sayısı 665 azalarak 408'e, personel sayısı da 13 bin 504 kişi azalarak 6 bin 391'e indi.

Yabancı bankaların sayısı ise 18'den 15'e geriledi. 2001 yılında, Osmanlı Bankası ile Garanti Bankası, Morgan Guaranty ile Chase Manhattan birleşmişti. Ulusal Bank ise Sümerbank ile birleştirilmişti. Bu bankaların toplam şube sayısı ise 118 artarak 235'e çıktı. Personel sayısı da 1437 kişi artarak 5 bin 242 oldu. Kalkınma ve yatırım bankalarının sayısı da 18'den 15'e indi. Bu bankaların şube sayısı 11 azalarak 19'a, personel sayısı da 335 azalarak 5 bin 221'e geriledi.

Tasarruf Fonu'nun Zararı 8.5 Katrilyon

TMSF, geçen yıl 23.6 katrilyon lira kaynak kullanırken, 8.5 katrilyon lira zarar etti. TMSF, 2001 yılı faaliyet raporuna göre, 2000 yılı sonu itibarıyla 6 katrilyon 107 trilyon lira olan TMSF toplam aktifleri, 31 Aralık 2001 tarihi itibarıyla % 237 artışla 20 katrilyon 603 trilyon liraya yükseldi. Toplam aktiflerin % 93'ü olan 19 katrilyon 202 trilyon lirası duran varlıklardan oluşuyor. Duran varlıkların % 80'i olan 15 katrilyon 330 trilyon lira görev zararı hesaplarını içeriyor. 2001 yılı sonu itibarıyla 1 katrilyon 401 trilyon lira olan dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları karşılama oranı % 104 olarak belirlendi. 2001 yılı içinde, 21 katrilyon 574 trilyon lirası Hazine'den uzun vadeli kredi kullanımı olmak üzere, toplam fon kaynak kullanımı 23.6 katrilyon lira olarak gerçekleşti. Kaynakların % 79'u kullanılan avans ve toplam kredilerin, % 17'si kullanılan avans ve kredilerin henüz ödenmemiş birikmiş faizlerden sağlandı. Sağlanan kaynakların % 50'si görev zararı hesaplarının, % 6'sı mali duran varlıkların, % 4'ü hazır değerlerin, % 2'si takipli alacakların fonlamasında kullanıldı. 2001 yılında sağlanan kaynak artışının % 36'sı ile 8 katrilyon 499 trilyon lira seviyesine ulaşan dönem zararı nedeniyle negatif seviyesine düşen özkaynak açığı finanse edildi.

Garanti Bankası Avrupa e-Ticaret Komisyonu Başkanı Seçildi

Garanti Bankası, internette güvenli alışverişin standartlarını geliştirmek ve sanal dünyada tüketicilerle işyerlerini sahtekarlığa karşı korumak amacıyla kurulan Avrupa e-Ticaret Komisyonu'nun Dönem Başkanlığına seçildi. Garanti Bankası'nın elektronik ödeme sistemleri konusundaki uzman şirketi Garanti Ödeme Sistemleri A.Ş Genel Müdürü Mehmet Sezgin'in başkanlı-

ğındaki ilk toplantı, 17 Nisan'da Brüksel'de yapıldı. Dünyada, güvenli elektronik alışveriş (SET-Secure Electronic Transaction) pilot uygulamasını gerçekleştiren ilk dört bankadan biri olan Garanti Bankası, aynı zamanda Avrupa'da Sanal Kart çıkartan ilk banka unvanına sahip. Görevi, Alman Euro Karten Systeme'den devralan Garanti Ödeme Sistemleri Genel Müdürü Mehmet Sezgin, Garanti'nin böyle bir platformda Başkan olmasının, Türk bankalarının yıllardır yeni teknolojilere yaptığı yatırımların sonucu olduğunu söyledi.

Avrupa e-Ticaret Komisyonu'nun üyeleri arasında, Euro Karten Systeme (Almanya), SEB (İsveç), Servizi İnterbankari (İtalya), Sistema 4b S.A (İspanya), PBS International A.S. (Danimarka), HSBC ve Royal Bank of Scotland (İngiltere), National Bank of Greece (Yunanistan), Interpay Nederland B.V. (Hollanda), Credit Agricole ve Cedicam (Fransa) ile Bank Pekao (Polonya) yer alıyor.

Vakıfbank'ta Yeni Teknoloji

Vakıfbank'ın bu yıl sonuna kadar tüm Master-Card üyelerinin geçmesi gereken MasterCom sistemine bağlandığı bildirildi. Vakıfbank'tan yapılan açıklamada, Banka'nın bağlandığı MasterCom sistemi ile belgelerin internet ortamında alınması ile gönderiminin daha sağlıklı ve kısa sürede sağlanabildiği belirtildi. Vakıfbank'ın, MasterCom sistemine bağlanan Türkiye'deki ilk banka olduğu kaydedilen açıklamada, Banka'nın MasterCom teknolojisini aktif olarak kullanmaya başladığı da bildirildi.

Demirbank ve Esbank Hisseleri Satıldı

TMSF, Demirbank Romanya ve Demir Romlease ile Esbank AG Wien'deki hisselerini toplam 48 milyon dolara sattı. TMSF'nin sattığı Demirbank iştiraki olan Demirbank Romanya'yı 21.9 milyon dolara, Demir Romlease'i ise 1.5 milyon dolara İtalyan bankası Uni Credito Italiano SpA aldı. Daha önce TMSF bünyesindeki Demirbank ve İktisat Bankaları için de alıcı konumunda olan Uni Credito bu iki kuruluş için toplam 23.4 milyon dolar ödeme yaptı. Esbank AG Wien ise 24.6 milyon dolara Denizbank'a satıldı. TMSF'den yapılan açıklamada, TMSF'nin % 82.5 hissedarı olduğu Demirbank Romanya SA ve % 36.33 hissesi bulunan Demir Romlease'in satışı amacıyla İtalyan Uni Credito ile görüşmelerde bulunulduğu hatırlatıldı. Açıklamada şöyle denildi, "Demirbank Romanya SA hisselerinin 21.9 milyon dolara, Demir Romlease hisselerinin ise 1.5 milyon dolara satılması konusunda alıcı ile satış sözleşmesi imzalandı. TMSF'ye ait söz konusu hisseler 17 Haziran 2002'ye kadar alıcıya devredilmiş olacak." TMSF'nin açıklama-

sında Esbank AG Wien içinse şöyle denildi, "Esbank AG Wien'deki % 99.9 oranındaki hisseler Denizbank'a satılmış, Denizbank ile satış sözleşmesi imzalanarak tutarı olan 24.6 milyon dolar tahsil edilmiştir."

Tarişbank Yeniden BDDK'da

Milli Aydın Bankası (Tarişbank), BDDK ile Tariş arasında gidip geliyor. 10 Temmuz 2001'de Bankalar Kanunu'nun, 14'üncü maddesinin 3'üncü bendi uyarınca TMSF'ye devredildikten sonra, 21 Şubat 2002'de ortaklarına iade edilen Tarişbank yeniden, eski ortaklarının temettü haklarını koruması kaydıyla TMSF'ye geçti. BDDK'nın bu konuda yaptığı açıklamada, iade kararının Danıştay 10'uncu Dairesi'nin İdari Dava Daireleri Genel Kurulu tarafından verilen, 'Tarişbank'ın TMSF'ye devrine ilişkin yürütmeyi durdurma kararını reddetmesi'nin ardından verildiği belirtildi.

TMSF, BDDK Danıştay kararı ile yeniden el koyduğu Tarişbank'ı satışa çıkardı. TMSF'den yapılan açıklamada, Tarişbank'ın teklif alınarak satılacağı bildirildi. Tarişbank ile ilgilenen yatırımcıların, 16 Haziran'a kadar başvuruda bulunmaları, 17 Temmuz'a kadar da son tekliflerini vermeleri gerekiyor. Banka ile ilgilenen yatırımcılarda, banka kurucularında, mevcut bankaların hisselerini alacaklarda ve TMSF bünyesindeki bankalara talip olacaklarda aranacak koşulları belirleyen BDDK kararındaki koşulları taşımaları zorunluluğu aranacak. TMSF 16 Haziran'a kadar başvuranlardan gerekli koşulları taşıyanları 19 Haziran'a kadar belirleyecek. Bu yatırımcılarla gizlilik anlaşması yapacak, tanıtma kitapçığı verecek ve 12 Temmuz'a kadar Tarişbank'ta inceleme yapma olanağı tanıyacak. Yatırımcılar son tekliflerini ise 17 Temmuz'a kadar iletcekler.

Ziraat Bankası'ndan 525 Trilyon Net Kâr

Ziraat Bankası 2000'de 64.6 trilyon lira olan net kârını 2001'de 525.6 trilyon liraya çıkardı. Deloitte and Touche Tohmatsu'nun Resmi Gazete'de yayımlanan denetim raporuna göre, bankanın 2001'deki brüt kârı ise 875.2 trilyon lira oldu. Raporla, görev zararları karşılığı verilen tahvillerin bilançonun aktifini güçlendirdiği, pasif tarafta da mevduat faizlerinin düşürülmesi gibi maliyet azaltıcı önlemler alındığı belirtildi.

Bankaların Yeni Patronu, Özince

Türkiye Bankalar Birliği Başkanlığı'na, Genel Kurul'da 41 oy alan İş Bankası Genel Müdürü Ersin Özince seçildi. Özince, Bankalar Birliği Başkanlığı'na Aydın Ayaydın, Ünal Korukçu ve Osman Tunaboylu'dan sonra

seçimle gelen 4. Başkan oldu. Bankalara 2. kez Başkanlık edecek Özince, İş Bankası eski Genel Müdürü Ünal Korukçu'nun emekliye ayrılmasının ardından, 2 Kasım 1998-31 Mayıs 2000 tarihleri arasında Bankalar Birliği Başkanlığı görevinde bulunmuştu. 3 Ağustos 1993 tarihine kadar Merkez Bankası Başkanları aynı zamanda Türkiye Bankalar Birliği Başkanlığı yapıyordu.

Türkiye Bankalar Birliği'nin (TBB) 45. seçimli Genel Kurul Toplantısı, Yapı Kredi Plaza'da başladı. Genel Kurul'da 57 bankanın genel müdür veya genel müdür yardımcısı düzeyindeki temsilcileri oy kullanarak yeni yönetim kurulunu belirledi. Başkanlık için oluşturulacak oy pusulasında aktif büyüklüğüne göre ilk 10 banka yer aldı. Tüzüğe göre, kamu bankalarından 3, diğer ticari bankalardan yıl sonu bilançolarına göre aktif toplamları en büyük ilk 6 banka arasından 4, takip eden diğer ticari bankalardan 3, kalkınma ve yatırım bankaları grubundan 1, sermayelerinin yarısından fazlası yabancılara ait olan bankalar ile Türkiye'de şubesi bulunan yabancı bankalar grubundan da 1 üye TBB Yönetim Kurulu'nu oluşturuyor.

Ziraat Bankası eski Genel Müdürü ve Türkiye Bankalar Birliği Başkanı Osman Tunaboşlu'nun geçen yıl Nisan ayında emekliye ayrılmasından sonra, Türkiye Bankalar Birliği Başkanlığı'na Türk Ekonomi Bankası Genel Müdürü Akın Akbaygil vekalet ediyor. Özince, Türkiye Bankalar Birliği Başkanı seçilmesinin ardından gazetecilere yaptığı açıklamada, gerek bankacılık sektöründe, gerek ekonominin genelinde ve ülkenin ileriye dönük gelişiminde önlerinde oldukça dikkatli ve çok ciddi çalışılması gereken bir dönem olduğunu belirtti. Böyle bir dönemde Bankalar Birliği Başkanlığı'nın çok büyük sorumluluk gerektirdiğini ifade eden Özince, şöyle konuştu: "Her geçen gün bu konudaki sorumluluk artıyor. Çünkü bu sektörün geleceği Türkiye'nin geleceği açısından her geçen gün daha da önem kazanıyor. Başkanlık müessesesinin Türkiye İş Bankası'na verilmesi benim ve müessesem için büyük bir onur ve sorumluluk getirmektedir. Ancak bunu tam katılımlı ve sektörün genelini, bankacılık mesleğini kapsayan bir anlayışla sürdürmek arzusundayım. Bankalar Birliği'nin ve bankacılık mesleğinin ait olması gereken saygınlığı daha da artırması yolunda olacak çabalarımız."

Özince, TBB Başkanı seçilmesinin ardından gazetecilere ilk açıklamasını yaparken, "çiçeği burnunda bir başkanım. Herşeyi konuşmayalım, fazla sıkıştırmazsanız memnun olurum" esprisinde bulundu. Ersin Özince, geçtiğimiz dönemde görev yapan Başkan Vekili Akın Akbaygil'in çok zor bir dönemde bu görevi başarıyla bugüne kadar getirdiğini kaydetti. Bankalar Birliği'nin sorumlu, düzgün ve olumlu tavrının bankacılık sektörü reformunu çok doğru yönde etkilediğini dile getiren Özince, Bankalar Birliği Yönetim Ku-

rulu'nun da bu konudaki kararlılığı doğrultusunda polemiklerden uzak durulduğunu bildirdi.

Bankalar İçin 2001 Yılı Sıkıntılı Geçti

Türkiye Bankalar Birliği (TBB) Yönetim Kurulu Başkan Vekili Akın Akbaygil, Türkiye ekonomisi ve bankacılık sistemi için 2001 yılının sıkıntılı geçtiğini bildirdi. Akbaygil, ekonomik faaliyette 2000 yılının sonlarına doğru başlayan yavaşlamanın geçen yıl hızlı bir küçülmeye dönüştüğünü, likidite sıkıntısı ve ardından gelen kur politikasındaki değişikliğin ekonomik faaliyeti olumsuz etkilediğini, güvenin ciddi olarak sarsıldığını anlatarak, şunları kaydetti: "Yaşanan şoklar ekonomik birimlerin davranışlarında ani değişikliklere neden olmuştur. Tüketim ve yatırım talebi hızla daralmıştır. Türk Lirası yabancı paralar karşısında reel olarak değer kaybetmiş, kişi başına gelir hızla düşmüştür. Enflasyon % 90'a yükselmiştir. İş ve dış borçların milli gelire oranı rekor bir düzeye ulaşmış, özel kesim net dış borç ödemesinde bulunurken, kamunun dış borçlanması artmıştır. 2001 yılında TL'ye olan talep azalmıştır, mali sistem küçülmüştür, para ikamesi hızlanmıştır. Zaten sınırlı olan mali kaynakların bir bölümü mali sistem dışına çıkmıştır. Kaynakların vadeleri daha da kısalmış, reel faiz oranlarının rekor düzeye ulaşması nedeniyle kaynak maliyeti artmıştır. Kredi talebi küçülmüştür. Merkez Bankası bilançosu hızla büyürken, kamuya açılan krediler de hızla genişlemiş, net dış varlıklar küçülmüş, net döviz pozisyonu uzun bir aradan sonra negatife dönmüştür."

Ekonomik programın, ekonomik faaliyetin yeniden normale dönmesi, piyasaların yeniden çalışır hale gelmesi, enflasyonun kontrol edilmesi ve düşürülmesi, istikrar içinde büyümenin sağlanması amacıyla revize edildiğini belirten Akbaygil, banka sisteminin sorunlarının çözümünün bu kez programın temel unsurları arasında yer aldığını, bu amaçla kapsamlı bir program hazırlandığını ve uygulamaya konulduğunu söyledi. Akın Akbaygil, bir ekonominin istikrar içinde büyümesinin temel koşullarından birinin güçlü bir mali sistemin varlığı olduğunu ifade ederek, bu itibarla geleneksel olarak Türk mali sistemi içinde en önemli paya sahip olan bankacılık sisteminin büyümesi ve güçlenmesinin büyük bir öneme sahip olduğunu kaydetti.

Akbaygil, "Son dönemde bu konuda BDDK'nın üst düzenleyici otorite olarak faaliyete geçmesi başta olmak üzere ciddi adımlar atılmıştır. Bankalar, sistemin faaliyetleri ve faaliyet sonuçlarının değerlendirilmesine yönelik yepyeni düzenlemelere uyum sağlama konusunda iyi niyetli ve yoğun bir gayret içindedir" diye konuştu. Akın Akbaygil, banka sisteminin daha sağlıklı çalışması amacıyla birçok alanda eş anlı düzenlemelere gereksinim oldu-

ğunu vurgulayarak, "Ekonomik faaliyeti doğrudan veya dolaylı ilgilendiren her düzenleme banka sistemini ve mali sektörü de yakından ilgilendirmektedir. Bu nedenle bu yöndeki tüm düzenlemelerin ahenk içinde yapılması gerğinin önemine işaret etmek isterim" dedi.

Akbaygil, Bankalar Birliğı'nin 45. Olağan Genel Kurulu'nda yaptığı konuşmada, Türk bankacılık sisteminin 2001 yılındaki gelişmelerden derin bir şekilde etkilendiğini söyledi. Özkaynakların bir bölümünü yitiren bankacılık sisteminin, yurtiçi ve yurtdışı yükümlülüklerinin aksatılmadan karşılanabilmesi amacıyla yüksek maliyetine rağmen likit aktiflerini artırma çabası içinde olduğunu belirten Akbaygil, riskli aktiflerin de büyümeyi sınırlandırdığını kaydetti. Akbaygil, Türk bankacılık sisteminin toplam aktiflerinin 2001 yılı sonu itibariyle, 170 katrilyon liraya, dolar bazında 117 milyar dolar civarına ulaştığını bildirerek, dolar bazında toplam aktiflerin % 25 oranında yaklaşık olarak 40 milyar dolar küçüldüğünü ve toplam aktiflerin milli gelire oranının % 95 düzeyinde olduğunu belirtti.

2001 yılı içinde 8 ticari bankanın Fon'a alındığını, 2 yatırım ve kalkınma bankasının faaliyetine son verildiğini hatırlatan Akbaygil, birleşme veya devir yoluyla 5 bankanın da faaliyetinin sona erdiğini kaydetti. Akın Akbaygil, 2001 yılında bankacılık sisteminde çalışanların sayısının bir önceki yıla göre 33 bin kişi azalarak 137 bin kişiye gerilediğini, şube sayısının ise 900 eksilerek 6 bin 912'ye indiğini dile getirdi. Akbaygil, Mayıs 2002 yılı itibariyle ise sistemde toplam 57 bankanın faaliyetini sürdürdüğünü, bunların 3'ünün kamusal sermayeli, 21'inin özel sermayeli, 15'inin yabancı sermayeli ticaret bankaları olduğunu söyledi. Akbaygil, kalkınma ve yatırım bankalarının 14 tane olduğunu ve tasarruf mevduatı sigorta fonunda 4 bankanın bulunduğunu hatırlattı. Akın Akbaygil, yeni dönemde bankalar ve birliğe önemli görev ve sorumluluklar düştüğünü ifade ederek, "Ekonominin yeniden yapılandırılması ve şekillendirilmesinde anahtar sektör bankacılıktır" dedi.

Bankalar ve bankacılar olarak en önemli görevlerinin Türk Lirası ve Türk bankacılık sistemine olan güvenin ihtimamla korunması, Türk Lirası tasarruflarının büyütülmesi, toplam kaynakların etkin ve verimli olarak kullanılması, temel bankacılık ilke ve kurallarına uyulması, mülklerin doğru tespit edilmesi ve yönetilmesi olduğunu belirten Akbaygil, şu görüşleri dile getirdi: "Ekonominin her alanında yeniden yapılanmanın kaçınılmaz olduğu bu dönemde bankacılık sistemine hassasiyetle yaklaşılmalıdır. Çünkü ekonomik hayatın kalbi bankacılık sektörüdür. Tüm bankaların, özellikle de özel sermayeli bankaların sermayesi özenle korunmalı ve artırılması teşvik edilmelidir.

Özkaynakların büyütülmesi için banka sermayesinin kârlı hale gelmesi gerekmektedir. Türk bankaların mutlak kâr eden kurumlar haline gelmesi lazım. Bunun için bankacılara olduğu kadar ekonomi politikasını hazırlayan ve uygulayanlara da önemli görevler düşmekte. Hem sektörün, hem ekonominin büyümesi ve sağlıklı hale gelmesinin öncelikli koşulu budur. Diğer önemli koşul ise tasarrufların ve bankaların kaynaklarının Türk Lirası cinsinden büyümesidir. Yatırımların, milli gelirin, istihdamın ve sonuçta vergi gelirinin artması mali sistemin ve bankaların ulusal para cinsinden sağlıklı büyümesi ve güçlenmesine bağlıdır. Ekonomik politikalar özellikle vergi politikaları bu amaçla uyumlu olarak oluşturulmalı ve uygulanmalıdır." Akbaygil, içinden geçtiğimiz hassas süreçte birliğin çalışmalarının artarak ve etkinlikle devam edeceğini de sözlerine ekledi. Bu arada, Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması'nı kabul eden bazı bankaların da Genel Kurul Toplantısında, metni imzaladıkları öğrenildi.

Akbank, Hollanda'yı Avrupa Üssü Yaptı

Akbank, yurtdışındaki ikinci bankasını kurduğu Hollanda'yı "Avrupa üssü" seçti. Akbank International, Hollanda'nın Rotterdam kentinde hizmete girdi. Bankanın Yönetim Kurulu Başkanı Akın Kozanoğlu, "Dünya bankası olma yolunda bir adım daha attık. Buradan Avrupa'ya yayılacağız" dedi. 1983'ten bu yana Londra'da faaliyet gösteren Sabancı Bank ile Almanya'da 7, Malta'da 1 olmak üzere toplam 8 yurtdışı şubesi bulunan Akbank, Hollanda'da da 1 banka kurarak yurtdışında atağa geçti. Akbank, Hollanda'nın Rotterdam kentinde hizmete açtığı "Akbank International" ile hem Avrupa'daki Türkler'i kucaklayacak, hem de Avrupa ile ticari ilişkilere aracılık edecek. 25 milyon Euro sermayeyle kurulan Akbank International'a bağlı olarak önce Hollanda'da daha sonra da Avrupa Birliği (AB) üyesi ülkelerde şube açılması planlanıyor.

Akbank Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı ve Akbank International'ın Yönetim Kurulu Başkanı Akın Kozanoğlu, "Akbank International Akbank'ın Dünya Bankası olma yolunda attığı adımlardan biridir" dedi. "Dünya bankası olmak ve 2010'da Türkiye'de pazar payında ve aktif büyüğünde liderlik elde etmek için yeniden yapılanma projesi başlattık" diyen Kozanoğlu şunları söyledi: "Bu proje ile Türkiye'de ve dünyada gelişen yeni pazarları ve fırsatları değerlendirmek, bankamızın konumunu daha güçlendirmeyi amaçlıyoruz. Hollanda bizim için önemli fırsat."

Pastanın % 80'i Artık 10 Bankanın

BDDK'nın hazırladığı rapora göre; geçen yıl bankacılık sektöründe ya-

şanan daralmaya karşın, özel sektör bankalarında küçük de olsa reel olarak büyüme gözlemlendi. Bu arada 10 büyük bankanın sektör payı 10 puan artarak 79.3'e yükseldi. 37 bin 517 bankacı da işsiz kaldı. Bankacılık sektörünün aktif ve pasif yapısı ile kârlılık performansının olumsuz yönde etkilendiği 2001 yılında, 10 büyük banka sektördeki payını artırdı. 2001 yılının üçüncü çeyreğinde Fon bankaları hariç, sektör kârlılığında iyileşme başlarken, en büyük 10 bankanın sektördeki payı % 79.3'e ulaştı. En büyük 5 bankanın payı ise % 54'e yükseldi. BDDK "2001 Yılı Yıllık Raporu"nda, bankacılık sektörünün mali analizi yapıldı. Henüz 2001 yılı bilançolarının açıklanmamış olması nedeniyle rakamsal verilerin yer almadığı raporda, geçen yıla ilişkin tespitler şöyle oldu:

Sektördeki personel sayısı 37 bin 517 kişi azaldı. Bu düşüşün yaklaşık 15 bini kamu bankalarında yaşandı. 2000 yılı sonunda 7 bin 834 yurtiçi şubesi olan bankacılık sektörü son 16 ayda bin 357 şubeyi kapadı. Yaşanan devir ve birleşmelerin yanı sıra bazı bankaların bankacılık lisanslarının iptal edilmesi sonucunda faaliyet gösteren banka sayısı 22 adet azalarak 57'ye düşerken, 22 özel ve 3 kamu sermayeli bankanın toplam aktifler içinde payı % 88.6 oldu. Yaşanan birleşmeler ve Fon bankalarına ait bazı aktif ve pasif kalemlerin kamu ve özel bankalara devredilmesinin de etkisiyle, 2001 yılında aktif büyüklük bakımından en büyük 5 bankanın sektör payı % 54 oldu. Bir önceki yıl sonunda bu oran % 47.8'di. En büyük 10 banka da benzer gelişmeler yaşandı ve bu bankaların payı 10 puan artarak % 79.3'e yükseldi.

Finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalar ve ekonomideki daralma bankacılık sektörünün aktif büyüklüğünün reel olarak önemli oranda küçülmesine yol açtı. 2001 yılında sadece özel bankalar grubunda düşük oranlı da olsa reel olarak büyüme gözlemlendi. 2001 yılında takipteki krediler içinde en büyük payı alan sektörler metal ana sanayi, taşımacılık-depolama ve haberleşme, kimya ve deri oldu. Merkez Bankası verilerine göre, 2001 sonu itibarıyla tasfiye edilecek krediler içinde tekstil sektörü en yüksek paya sahip oldu. Yılın ilk yarısında bankacılık sektörü önemli boyutta kambiyo ve sermaye piyasası işlem zararları ile karşı karşıya kaldı. Kambiyo zararının yükselmesine karşın, net faiz gelirlerinin reel olarak artması ve sermaye piyasası işlem zararlarının azalmasıyla yılın üçüncü çeyreğinde Fon bankaları hariç sektörün kârlılığında önemli bir iyileşme görüldü. Sektörün 19 Şubat 2001 itibarıyla 15.2 milyar dolar vadeli işlemler hariç döviz pozisyon açığı 15 Haziran itibarıyla 7.2 milyar dolara geriledi. Takas işlemi sonrası, özel bankaların vadeli işlemler hariç yabancı para açık pozisyonları yıl sonunda 1.5 milyar dolara indi.

Batık Bankalara 1.2 Milyar Dolar Döndü

30 Nisan 2002 tarihli son verilere göre, Fon'a devredilen bankalardan 1 milyar 269 milyon dolarlık tahsilat yapıldı. Kredi borçları karşılığında mahsuplaşmak suretiyle, 17.4 trilyon liralık gayrimenkul Fon'a devredildi. 30 Nisan 2002 rakamlarıyla, toplam 253 trilyon liralık iştirak satışı yapıldı. Mart 2002 tarihiyle de 94 trilyon liralık menkul ve gayrimenkul satışı yapıldı.

Kamu Bankalarına 28.6 Katrilyon Lira

Türk bankacılık sisteminde, 1992 yılından itibaren oluşan görev zararı alacaklarının 2000 yılı sonunda 17.7 katrilyon liraya ulaştığı hatırlatılan raporda, geçen yıl sonunda kamu bankalarına aktarılan kaynakların toplamının 28.6 katrilyon lira olarak gerçekleştiği belirtildi. "Kamu bankalarının sermaye yapısı, menkul kıymet ve nakit olarak kaynak aktarımı ile güçlendirildi" denilen raporda, yapılan kaynak aktarımları sonucunda kamu bankalarının Aralık 2000'de 477 trilyon lira olan toplam ödenmiş sermayesinin Aralık 2001'de 3.4 katrilyon liraya yükseldiği belirtildi.

Şekerbank: Üretin Arkanızdayız

Şekerbank Genel Müdürü Hasan Basri Gökten ile Ankara Ticaret Odası (ATO) Başkanı Sinan Aygün, Ankara tüccarına yönelik özel kredi içeren Kredi Protokolü'nü imzaladı. Gökten, ekonomide beklentilerin iyiye gittiğini ve büyümenin devam edeceğini kaydederek, kendilerinin de buna katkıda bulunduğunu söyledi. Gökten, esnaf ve sanatkara bu konuda seslenmek istediğini kaydederek, "Önümüz açıktır, güveniniz, üretiniz, yatırım yapınız. Biz banka olarak, sektör olarak bunu üstleniyoruz" dedi. Gökten, Şekerbank'ın geçmişte olduğu gibi bundan böyle de tüccarın yanında olacağını ifade etti.

Gökten, Türkiye'nin ağır bir-ekonomik bunalımdan geçtiğini ve geçmeye devam ettiğini anlatırken, şöyle dedi: "Krizden çıkma işaretleri verilmeye başlamıştır, ama ekonomide kalıcı güvenin sağlanması ve istikrarın korunmasının belirlenmesi için birtakım kimselerin birtakım adımları atması gerekiyor. İşte Şekerbank yapmış olduğu bu anlaşma ile 12 aylık sürede faizleri sabit tutacağını belirterek, ekonomide bir yıl süre ile daha iyiye gideceğini ortaya koymak istiyor. Ekonomide iyileşme ve geleceğe güvenin sinyalini risk olarak kabullenmiş oluyor. Ekonomideki beklentiler iyiye gidiyor, büyüme devam edecek. Bu büyümeye biz katkıda bulunuyoruz. Bu katkı içinde bir risk alıyoruz." İmzalanan anlaşma çerçevesinde belgesini getiren Ankara'lı tüccarın, hiçbir bürokratik işleme tabi olmayacağını belirten Gökten, bu faaliyetin ekonomide güveni yeniden getireceğini, toplumun tüketim hacminin, büyüme hacmine katkısının bulunacağına inandığını da söyledi.

Özince: Küçülme Devam Ediyor

Türkiye İş Bankası Genel Müdürü Ersin Özince, ekonomiye ilişkin yaptığı değerlendirmede "Kişisel kanım küçülme devam ediyor" dedi. Özince, şirket sermayesine eklenen paraları "Nereden buldun" sorgusu dışında bırakacak mali milat düzenlemesiyle ilgili olarak, "Para gel deyince gelmez. Kendi kuralları var. Para garantiye gelir. Mali milat, affın yanı sıra istikrarı da gerektirir" dedi. Özince, paranın hangi koşullarda yurtdışına gittiğine bakmak gerektiğini, paranın istikrarsızlıktan korktuğunu vurguladı. Önümüzdeki dönemin son derece kırılan olduğunu ifade eden Özince, AB, Irak gibi yeni sıkıntılar eklendiğini, topluma olumlu mesajlar verilmesi gerektiğini kaydetti. "Kişisel kanım küçülme devam ediyor" diyen Özince, özgüvenin yerine gelmediğini dile getirdi. Ersin Özince, "Sörf yapacaksanız dalga lazım. Rüzgar yoksa uçurtma uçuramazsınız" dedi.

Özince, zor durumdaki şirketlerin kurtarılmasına yönelik İstanbul Yaklaşımı'na ilişkin bir soru üzerine, "İstanbul Yaklaşımı'nda yabancı bankaların duraksaması var. Çok önemli değil. En fazla firmayı sırtına alacak banka biz olacağız. En fazla Türkiye'nin riskini üstlenen banka biziz" diye konuştu. Banka bilançolarına ilişkin hiçbir fikri bulunmadığını, açıklanacak kâr rakamlarının ne kadar az ya da ne kadar çok diyecek durumda olmadıklarını belirten Özince, en kârlıların kriz zenginliğini ifade edeceğine işaret etti. Türkiye'de sermayenin kuralların yeniden konulduğuna dikkat çeken Özince, iş yapmak için daha fazla sermaye gerektiğini belirterek, "Bugün bankaların başına gelen yarın şirketlere gelecek. Sermaye yeterliliklerinin yükseltilmesi gerekiyor" dedi.

Özince bir soru üzerine, İş Bankası grubunun değerinin 10 milyar doların üzerinde olduğunu söyledi. İş Bankası'nın borsanın lokomotif hissesi olduğuna, endeksleri etkilediğine işaret eden Özince, olası bir bölünmenin grubun değeri ve borsa endekslerini etkileyebileceğini bildirdi. Yeniden yapılandırmada danışmanlık şirketinin faturasının çok cüzi olduğunu ifade eden Özince, yeniden yapılandırmada nihai noktaya ulaşmanın 3 yıl sürebileceğini kaydetti. İş Bankası Genel Müdür Yardımcısı Caner Çimenbiçer de, yeniden yapılandırmada temel faktörün, gelişen, değişen Türkiye'de İş Bankası Grubu'nun liderliğini sürdürmek olduğunu söyledi. Çimenbiçer, "büyüeyebilmek için bir kısım değişikliklere ihtiyacımız var tıpkı ülkedeki diğer kuruluşların olduğu gibi, bu formüllerin arayışı içindeyiz. Kafamızda bir kısım tasarımlar var. O tasarımları bu konuda deneyim geçirmiş danışman firmamızla da paylaşmak, doğru yolu bulmak istiyoruz. İşin özü büyümek, daha doğrusu bugüne kadar olan büyümeyi sürdürmek" dedi.

Türkiye şartları içinde formüllerin bulunmasının o kadar kolay olmayacağını ifade eden Çimenbiçer, devamla şunları söyledi. "Buradaki amaç, Av-

rupa'daki şirketlerle yarışabilmek, mümkünse dünya çapında bir grubu oluşturabilmek. Bunun için içerideki kaynaklar yeterli değil, dışarıdan kaynak bulmak lazım. Dışarıdan kaynak bulmaya kalktığımızda da yapınıza biraz daha çeki düzen vermeniz lazım. Sektörler itibariyle grupları birbirinden ayırıştırabilmemiz lazım. Herbirini ayrı paketleyebilmemiz lazım. Ve amaç elden geldiğince, kontrolü kaybetmeden, yalnız yurtiçi değil, uluslararası halka arzları gerçekleştirebilmek."

Ersin Özince, İş Bankası ve grup şirketlerini kapsayan yeniden yapılandırma projesinin amacının, hem peştamaliye, yani itibari değer, hem de verimlilik olarak hissedar değerini artırmak ve şirketlerin önünü açmak olduğunu söyledi. Basının ekonomi servisi yöneticileriyle biraraya gelen Özince, İş Bankası'nın geçtiğimiz güçlerde kamuoyuna açıkladığı Schroder Salomon Smith Barney'in danışmanlığında gerçekleştirilecek yeniden yapılandırma projesi hakkında bilgi verdi. Özince, Türkiye'de yapılmak istenen anglo sakson sisteminde, artık finansa da, sanayiye de daha çok sermaye konulması gerektiğine dikkat çekti. 80 civarında iştiraki bulunan İş Grubu'nda, yeniden yapılandırma çalışmasının planlamasının bir yıla yakın sürebileceğini belirten Özince, şirketlerin birleştirilmesi gibi ayırştırmalar için de yasalarda, vergi uygulamalarında değişiklikler gerektiğini vurguladı. Yeniden yapılandırmada hiçbir modeli baz almadıklarını belirten Özince, Deutsche Bank modelinde banka ve bankanın altında yatırım şirketi bulunduğunu ve bütün iştiraklerin burada yer aldığını hatırlattı. Şirketlerin bazılarını elde tutmak veya birleştirmek gerekebileceğini vurgulayan Özince, bazı şirketlerde hisse oranının % 51'in altına da düşürülebileceğini, bu durumda şirketlere çok ciddi bir sermaye girişi sağlanabileceğini kaydetti.

"Diyelim ki Cam Holding diye Şişecam'ı daha da halka açarak veya stratejik ortağa açarak daha da büyütebilirsiniz" diyen Özince, açıklamalarını şöyle sürdürdü: "Diyelim ki farklı modelde grubu böleceğiz. Bir Sinai Holding, bir Finans Holding veya 3'e böleceğiz, Sinai Holding, Finans Holding, Servis Holding. Bölünce ne olacak? Borsada halka arz edeceğiz. Umduğumuzu bulamazsak ne olacak? Bütün amaç yatırımcı değerini, verimliliği artırmak değil mi? İki temel amacımız var; bir, hissedar değerini, piyasa değerini yükseltmektir, ikincisi, verimliliğini artırmaktır. Üçüncü bir neden de değişen sermaye kuralları içinde bu şirketleri kısıtlamamak, önünü açmaktır.

Bir kere şunu söylüyorum. Bu şirketlerin şu anda bankayla çalışmayla ilgili problemi yok. Biz bunu bugünden yarına mecburiyet karşısında yapmıyoruz." Türkiye'nin bugünkü koşullarında halka arz yapmaya borsa koşullarının pek uygun olmadığı görüşünü dile getiren Özince, "Farzedelim ki İş

Holding yapısını halka açsanız yeterli hacimlere ulaşabilir misiniz? Çünkü şurası muhakkak ki, milyar dolar seviyesinde öz varlığı olan bir şirketin itibari değerini koyduğunda biri ikiye bölmek istediğiniz zaman, 50 kuruş istersiniz en azından. 50 kuruşu bugün veren yoksa, demek ki hissedarlarınıza bir değer yaratamamışsınız" dedi.

Ersin Özince, CHP'li ortaklarının banka ve grubun yeniden yapılanmasına nasıl baktığına ilişkin bir soruyu yanıtlarken de, CHP hisseleriyle ilgili bir problemlerinin bulunmadığını söyledi. Özince, "İş Bankası Yönetim Kurulu'nun oybirliğiyle aldığı karardır. Bilakis CHP'den gelen Yönetim Kurulu Üyelerinin tamamı da grubumuzun yeniden yapılanma ile ilgili olarak her zaman aktif destek verdi. Yönetim Kurulu'nun bu konuda bir duraksaması yok" dedi. Özince, alınacak kararların Genel Kurul'un da onayına sunulacağını bildirdi.

Türkiye'nin en kurumsallaşmış firmalarından biri olduklarını belirten Özince, bankalarına ortaklık teklif eden dünyanın namli firmaları bulunduğunu söyledi. Dünyanın turizm, sigorta, camda ilk 3 arasına girecek firmalarıyla ortaklık yapabilecek durumda olduklarını aktaran Özince, şu anda camda stratejik ortaklık için onlarca firmanın kapıda olduğunu bildirdi. "Biz yabancı ortaklığa açığız" diyen Özince, ancak kesinlikle yabancı sermayeye muhtaç olmadıklarını kaydetti. Ersin Özince, şöyle konuştu. "Bugün bu büyüklükte bankalara sermayedar olacağım diyen bir bankanın Telecom Italia kadar elini cebine atması lazım. Milyar dolarla başlar bu iş. Bu şirketin bugün bayılmış borsada değeri 4 milyar dolarsa, % 25'ine ortak olacaksa, 1 milyar dolarla açılır bu piyasa. Var mı Türkiye'de bankacılık sektöründe bu civarında yabancı işittiniz mi?" Özince, evlenme problemleri ya da evde kalmış psikolojileri bulunmadığını söyledi.

Dışbank'a Kalite Belgesi

Dışbank'ın alternatif dağıtım kanalları ve bireysel bankacılık operasyonları grubu uluslararası denetim firması Bureau Veritas Quality International'den kaletel belgesi aldı. Konuyla ilgili olarak Dışbank Yönetim Kurulu Üyesi ve Operasyondan Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı Kaan Cesur bireysel müşterilerinin, finansal işlemlerinin % 44'ünü internet ve telefon bankacılığı üzerinden gerçekleştirdiğini ve günlük ziyaretçi sayılarının 10 bini, işlem hacimlerinin ise 4 trilyon lirayı aştığını söyledi.

Global Finance Yapı Kredi'yi En İyi Banka Seçti

Ekonomi dergisi Global Finance'ın her yıl yaptığı "Gelişmekte olan pi-

yasaların en iyi bankaları" araştırmasında, Yapı Kredi Bankası "Türkiye'nin en iyi bankası" seçildi. Yapı Kredi'den yapılan açıklamada, Amerikan dergisinin Mayıs sayısında yer alan araştırmada bankaların strateji, yenilikçilik, pazar payı ve mali güç kriterleri bazında değerlendirildiği kaydedildi. Yapı Kredi için yapılan değerlendirmede Amerikan derecelendirme kuruluşu Moody's ve dünyanın en büyük bankalarından ING Barings raporlarına atıfta bulunulduğu belirtilen açıklamada, şöyle denildi: "Araştırmada Türk bankacılık sisteminde yaşanan gelişmeler nedeniyle en iyi bankanın seçiminin zorlaştığı, ancak Yapı Kredi'nin perakende piyasalara nüfuz eden başarısıyla en iyi banka olmayı hakettiği belirtildi. Bununla birlikte Yapı Kredi'nin perakende bankacılıkta saygı duyulacak bir pozisyona geldiği ve bu pozisyonuyla Türkiye'de lider konumda olduğu bildirildi. Araştırmanın yenilikçilik alanındaki değerlendirilmesinde, Yapı Kredi'nin teknoloji yatırımlarını sürdürerek birçok bankaya rekabet üstünlüğü sağladığı, piyasa payı kriterinde ise bankanın Türk kredi kartı pazarının % 27'lik payı olduğu, kart gelirlerinin toplam hizmet gelirlerine oranının % 56 mertebesine yükseldiği ifade edilmiştir." Açıklamada, Yapı Kredi'nin Türkiye'nin en iyi bankası seçildiği araştırmanın mali güç kriterinde de bankanın sahip olduğu üstün perakende ağı ile mali potansiyelin yüksek kârlılığa dönüşebilecek bir yapıda olduğunun vurgulandığı belirtildi.

Çerçeve Anlaşmasına 39 İmza

24 banka, 13 banka dışı mali kurum ile TMSF ve tasfiye halindeki Emlakbank, Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması'na alacaklı kuruluşlar olarak imza koydular. Türkiye Bankalar Birliği tarafından yapılan açıklamada, 22 Mayıs 2002 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında kabul edilen Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması'nın 24 Mayıs 2002 tarihinde alacaklı kuruluşların imzasına açıldığı hatırlatıldı. Açıklamada, alacaklı kuruluşlar tarafından imzalanan anlaşmanın, 3 Haziran tarihinde BDDK'nın onayına sunulduğu, anlaşmanın BDDK'nın 4 Haziran tarihli kararıyla onaylandığı duyuruldu.

Açıklamaya göre, Finansal Yeniden Yapılandırma Programı Çerçeve Anlaşması'nı imzalayan alacaklı kuruluşlardan bankalar şöyle: "Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş., Türkiye Halk Bankası A.Ş., Türkiye Vakıfbank T.A.O., Akbank T.A.Ş., Denizbank A.Ş., Fiba Bank A.Ş., Finans Bank A.Ş., Milli Aydın Bankası T.A.Ş., Oyak Bank A.Ş., Pamukbank T.A.Ş., Şekerbank T.A.Ş., Tekfenbank A.Ş., Tekstil Bankası A.Ş., Türk Dış Ticaret Bankası A.Ş., Türk Ekonomi Bankası A.Ş., Türkiye Garanti Bankası A.Ş., Türkiye İmar Bankası T.A.Ş., Türkiye İş Bankası A.Ş., Yapı ve Kredi Ban-

kası A.Ş., Toprakbank A.Ş., Türk Ticaret Bankası A.Ş., Türk Eximbank, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Nurol Yatırım Bankası A.Ş.”

Anlaşmaya imza koyan banka dışı kurumlar ise şöyle: “Garanti Factoring Hizmetleri A.Ş., Aktif Finansal Kiralama A.Ş., Ulus Factoring A.Ş., İş Genel Finansal Kiralama A.Ş., İmar Finansal Kiralama A.Ş., Vakıf Deniz Finansal Kiralama A.Ş., Ziraat Finansal Kiralama A.Ş., Yapı ve Kredi Finansal Kiralama A.O., Asya Finans Kurumu A.Ş., Garanti Finansal Kiralama A.Ş., Vakıf Finansal Kiralama A.Ş., Albaraka Türk Özel Finans Kurumu A.Ş., Yapı Kredi Factoring A.Ş.” Tasfiye halindeki Emlak Bankası A.Ş. ile Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu da imza koyan diğer kurumlar oldular. Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşması'nı imzalayan mali kurumlar arasında, yabancı sermayeli bankalar yer almadı.

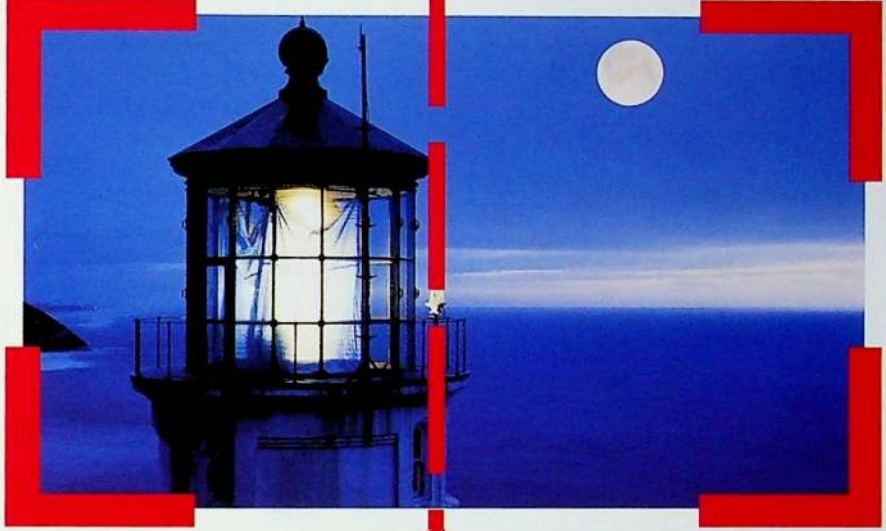
İş Bankası'ndan İTO'ya Özel Kredi

İş Bankası, İstanbul Ticaret Odası (İTO) üyelerine de özel kredi uygulaması başlattı. Kredinin limiti 10 ile 40 milyar lira arasında değişirken, kredinin 24 aya kadar vadeli kullanılması mümkün olabilecektir. Türkiye İş Bankası, Ankara Ticaret Odası'ndan (ATO) sonra İTO üyelerine de özel kredi uygulaması başlattı. İTO üyelerine uygulanacak ve 24 aya kadar vadeli kullanılması mümkün olabilecektir kredinin vadesinin 12 ay veya daha kısa tutulması halinde uygulanan faiz sabit kalacak.

İTO'da düzenlenen anlaşmanın imza töreninde soruları yanıtlayan İş Bankası Genel Müdürü Ersin Özince, faiz oranının kaçta sabitleneceğine dair bir soru üzerine şöyle konuştu: “Tüketici kredilerinde uygulandığı gibi faiz, kredinin kullanıldığı tarihte geçerli olan aylık faiz oranı. Krediler belirli tutarlarla limitli, bu tutarlar şu anda belirli. Belki gelişen koşullarda enflasyon doğrultusunda bu limitleri de yükseltebiliriz. Ancak, kredilerin aylık esasla belirlenen, bugün neyse tüketici kredilerinde uygulanan faizler, o civardaki faizi 1 yıl boyunca sabitliyoruz. Faiz düştüğünde kullanılmış olan faizleri düşüremiyoruz ama yeni kullanılacak olan kredilerin faiz oranları da faizler düşerse mutlaka olumlu etkilenecektir. Maksat şudur, belli bir faiz riskini almak suretiyle yavaş yavaş faiz oranlarının istikrar bulmasını, bu tür konularda başka rakip müesseselerin de dahil olmasıyla bu hizmetin genişlemesini, faiz istikrarına da karınca karınca katkıda bulunabileceğimizi düşünülüyor.”

Yatırım bankacılığı
hizmetlerinde önünüzü
gösteren bir ışık var:

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



DENİZ FENERİ:

Sığ, kayalık, tehlikeli
suları işaret eder.
denizcileri uyarır ve
onlara seyrüsefere
elverişli denizdeki
yolları gösterir.
Gece karanlığında bile,
güçlü ışığıyla, kolay,
güvenli yol almayı sağlar.
Mendirek girişlerinde parlar,
firınları havalarda sınırlacak
limantarı işaret eder.
Bir deniz feneri, kendini,
millerce uzaktan gösterir,
uzak görüşlülüğün
avantajlarını sunar.

Hepsi birarada...

Başarılı uluslararası kurumlara tanınmış, deneyimli
uzmanlardan oluşan profesyonel bir kadro.

Yatırımcıları en iyi bilgilendiren sektör ve şirket araştırmaları.

Yurtiçine yayılmış geniş şube ağına sağladığı
etkin plasman gücü.

Yabancı yatırım bankalarına ve fonlara etkin ulaşım ve işbirliği.

Sadece Yapı Kredi Yatırım'da.

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

**YKY uzmanları, kuruluşunuzla işbirliğine ve
her aradığınızda hizmet sunmaya hazır.**

**Halka arz, finansal ortaklık (private equity),
stratejik ortaklık, şirket evlilikleri,
proje finansmanı konularında YKY
uzmanlığından yararlanın.**

Halka arzda lider.

**YAPI KREDİ
YATIRIM**

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

Hayat bir yolculuksa, yeriniz önde olmalı.

