

BANKA - MALİ VE

EKONOMİK YORUMLAR

AĞUSTOS 2002

8

AYLIK DERGİ
YIL: 39

3.000.000 LİRA

BANKACILIK SEKTÖRÜNDE YAŞANAN GELİŞMELER



- FAİZLERİN DÜŞMESİ İÇİN DAHA VERİMLİ BANKACILIK SEKTÖRÜNE İHTİYAÇ VAR
- MEVDUAT SİGORTA SİSTEMİ VE AHLAKİ TEHLİKE
- BANKA BİRLEŞMELERİNİN YAPISAL YÖNÜ



Buradan
neler yapabilirsiniz?



teleweb
www.teleweb.com.tr

**Size ve yakınlarınıza ait
kredi kartı ödemelerini, son ödeme günü
saat 24.00'e kadar yapabilirsiniz...**

Ayrıca EFT işleminizi, saat 16.30'a kadar
yaptığınız takdirde, aynı gün içinde
gerçekleştirebilir, ileri tarihli EFT ve havale
yapabilir, e-mail adresinize dekont
gönderilmesini isteyebilirsiniz.

Bankacılık işlemlerinizi
365 gün, 24 saat ücretsiz olarak
gerçekleştirebileceğiniz
internet bankacılığı hizmeti

Teleweb burada.
Burası Yapı Kredi.

YAPI KREDİ
"hizmette sınır yoktur"

BANKA – MALİ VE EKONOMİK YORUMLAR

(e-mail: ekonomikyorumlar@hotmail.com)

AĞUSTOS 2002 • YIL: 39 • SAYI: 8 • 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 Altınok • Yılmaz Argüden • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Uğur Bayar • Afa Boran • Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Yavuz Canevi • Ege Cansen • Dr. Doğan Cansızlar • Bulend 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. Cumhur Ferman • Prof. Dr. Atilla Gonenli • Zeki Gündüz • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • M. Akif Hanızaçebi • Avni Hedili • Erhan Işıl • Prof. Dr. Haluk A. Kabaaloğlu • Ali İhsan Karacan • Kemal Kurdaş • Korhan Kurdoğlu • Mehmet Kutman • Prof. Dr. Orhan Morgil • Adnan Nas • Ergin Neng • Sezai Onaral • Prof. Dr. Suat Oktar • Prof. Dr. İsmail Özasan • Tuncay Özilhan • Ersin Özince • Ertuğrul İhsan Özol • Prof. Dr. Merih Paya • Mehmet Faruk Sabuncu • Prof. Dr. Hülya Talu • Prof. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş • Dr. Turgut Telman • Yaman Törüncü • 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	2
Afa BORAN	
Faizlerin Düşmesi İçin Daha Verimli Bankacılık Sektörüne İhtiyaç Var	5
Doç. Dr. Hilmi KIRLIOĞLU	
Dr. Burak Cem ŞAHİÖZKAN	
Banka Birleşmelerinin Yapısal Yönü ve Birleşmeleri Motive Eden Etmenlerin Değerlendirilmesi	9
Ekonomik Gostergeler (Dış)	36
Yrd. Doç. Dr. Alovzat MUSLUMOV	
Mevduat Sigorta Sistemi ve Ahlakı Tehlike: Türk Bankacılık Sektörü Örneği	37
Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi	
Bankacılık Sektöründen Haberler	55
Prof. Dr. Serpil CANBAŞ	
Gamze VURAL	
Mevduat Bankalarında Faaliyet Etkinliğinin Önemi	64
Mustafa BARIŞ	
Sermaye Piyasası Borsası Seçime Sevindi	78
Abone Formu	90
Yrd. Doç. Dr. Nesrin YILDIRIM	
Günümüz İş Bölümüne Bakış Rekabetçi Devlet	91

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 dahi): 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: 9 Ağustos 2002 • Genel Dağıtım: DPP ve Dünya Süper Dağıtım

Dergiden

OKURLARA MEKTUP

Erken Seçim, AB Paketi ve Azalan Belirsizlik

Sevgili Okurlar,

Türkiye'nin o kadar çok sorunu var ki, öne çıkan bir alanda sağlanan düzelme yerini hemen geride bekleyen potansiyel bir istikrarsızlığa bırakıyor. Nisan sonunda ekonomide başgösteren iyileşme belirtileri, Mayıs ayından itibaren belki de epeydir varolan fakat su yüzüne çıkmayan ve Başbakan'ın rahatsızlığı gibi bir kıvılcım bekleyen siyasal sistem arızalarının yoğunlaşmasıyla gölgelendi. İktidar partilerinden birinin bölünmesiyle siyasal bir krize dönüşen durum, diğer bir iktidar partisinin erken seçim çağrısı ve bunun TBMM'de kabulüyle ekonomik parametreleri de tümüyle değiştiren bir tablo değişikliği ile sonuçlandı. Genelde sürpriz teşkil eden bu gelişmeler, salt ekonomik göstergelere etkisi açısından bakıldığında, en azından siyasal belirsizlikleri 3 Kasım'daki seçime ve hatta yeni hükümetin kurulabileceği yıl sonuna kadar ertelemiş görünüyor ki bu bile olumlu...

Asıl sürpriz, seçimleri 18 ay gibi uzun bir süre erkene almak durumunda kalan Meclis'in kimsenin beklemediği bir performansla AB uyum paketini (daha doğrusu Kopenhag kriterleri açısından ön koşulları) iki gün içinde yasalaştırması ile gerçekleşti. Böylece tarihsel doğrultusunu batı olarak belirleyen Türkiye'nin bundan vazgeçme niyetinde olmadığı ortaya çıktı.

Bir anda karamsarlık bulutlarını da dağıtan bu gelişme, konjonktür üzerindeki belirsizlik etkisini iyice azalttı. AB'ne ne zaman üye olacağımız belli olmasa da en azından hem de kendi irademizle bu süreçten dışlanmayacağımız belli oldu. Şimdi, Türkiye seçim sonrasını daha fazla özgüven ile bekliyor.

Enflasyon cephesinde Temmuz ayı verileri biraz can sıkıcı. Toptan eşyada % 2.7, tüketici fiyatlarında %1.4 ve en kötüsü de çekirdek enflasyonda % 4.1 olarak gerçekleşen oranlar, Haziran'da yoğunlaşan siyasal belirsizliğin, döviz dalgalanmasının ve zorunlu KİT zamlarının bileşke etkisiyle açıklanabilir.

Seçim ve AB uyum kararlarıyla siyasal belirsizliğin azalması ve yatırımcı güveninin artışı, her şeye rağmen umutlarımızı canlı tutuyor. AB perspektifinin mali disiplinin devamına yapacağı katkıyı da çok önemsiyoruz. Irak'ta sıcak savaş tehlikesi ise henüz net olarak görülemiyen bir başka değişken, ama yıl sonuna kadar patlayacağı bekleniyor.

Erken seçim, ekonominin ve ekonomi ile ilgili yasama gündeminin bir ölçüde ertelenmesine de yol açtı. Yapısal reformlar, vergi sisteminde değişiklikler ve mali milat ile ilgili düzenlemelerin bu arada gündeme gelmesi zor...

Bu sayımızı yine ekonomik değişimin anahtar kesimi olan bankacılık ile ilgili makale ve araştırmalara ayırıyoruz. Yurtdışı piyasalardaki değerli uzman Afa Boran'ın "Faizlerin Düşmesi İçin Daha Verimli Bankacılık Sektörüne İhtiyaç Var" başlıklı kısa fakat çarpıcı değerlendirmesi dışında, Doç. Dr. Hilmi Kırlioğlu, Dr. Burak Cem Şahözkan, Yrd. Doç. Dr. Alovzat Muslumov, Yrd. Doç. Dr. Nesrin Yıldırım, Prof Serpil Canbaş ve Gamze Vural'ın bankalarla ilgili mevduat sigortası, birleşmeler ve etkinlik gibi önemli konulardaki incelemelerinin ilgiyle okunacağına inanıyoruz.

Saygılarımla,

Adnan Nas



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

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

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



Halen **Yapı Kredi Koray**

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



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

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

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



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

YAPI KREDİ KORAY
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.


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

Görüşler

AFA BORAN

Credit Suisse First Boston, Akdeniz Piyasaları Araştırma Direktörü

Faizlerin Düşmesi İçin Daha Verimli Bankacılık Sektörüne İhtiyaç Var

ürk bankacılık sektörünün matematiği, yani kârlılık matematiği, son bir kaç yılda çok iyileşmiş olmasına rağmen, hala olması gereken yerden çok uzakta. Bunun sebebi de hala çok fazla banka olması. Özel sektör bankaları sayısı azalmış olmasına rağmen hala daha çok sayıda; ayrıca kamu bankaları hala rekabete devam ediyor ve sektörde hala çok önemli bir paya sahip. Bunun zararı yalnız bankacılık sektörüne değil, bankalardan borç alan herkese, bunların başında da devlet var. Yazımda ilk önce bazı rakamlara değinerek durumu ortaya koyacağım, daha sonra alınması gereken bazı tedbirlere ve verimli bir bankacılık sektörünün ekonomiye nasıl olumlu etkisi olacağına değineceğim. Önce rakamlara bakalım:

Büyük bankaların 2001 yılı enflasyona uyarlanmış mali tablolarına bakarsak, ortalama faaliyet giderlerinin toplam aktiflere oranı % 5.3, faiz dışı gelirlerin aynı paydaya oranı % 2.8, yani büyük bankaların zarar etmemesi için en az kazanmaları gereken net faiz marjı (net faiz gelirinin yine aynı paydaya bölünmüş hali) % 2.5, bu oran hala yüksek. Geçmiş yıllarda daha da yüksekti, sektördeki konsolidasyon sebebiyle kapanan bankalardan mevduatlar büyük bankalara gelip onları önemli bir miktar daha verimli hale getirdi ama daha çok yol var. Aynı oranın Avrupa bankaları için ortalaması % 1.0. Aşağıda enteresan bulacağımızı düşündüğüm Avrupa'dan bazı bankalar için bu rakamları sağlıyorum. Özellikle faaliyet giderlerine bakarsak enteresan bir kıyas ortaya çıkıyor. Mesela bizim dört büyük bankanın ortalama faaliyet

gideri % 5.3 iken bu oran 2001'de Barclays için % 1.5. Avrupa'da faaliyet giderleri en yüksek olan bankalardan Unicredito'nun oranı ise % 2.6, yani bizimkilerin yarısından da az. Burada borsada kote dört büyük özel bankanın rasyosunu verdim, ama sektörün toplamı daha da kötü, özellikle kamu bankalarının rakamları.

TABLO

Bankalar	+ Faaliyet giderlerinin toplam getirili aktiflere oranı (%)	- Faiz dışı gelirlerin toplam getirili aktiflere oranı (%)	= Breakeven için gerekli net faiz marjı (%)
4 Büyük Türk bankası ortalaması	5.3	2.8	2.5
Avrupa ortalaması	2.3	1.3	1.0
ABN Amro	2.3	1.1	1.2
Societe General	2.3	1.3	0.9
Deutsche	2.4	1.3	1.1
Unicredito	2.6	1.8	0.7
Intesa	2.1	1.3	0.9
Barclays	1.6	1.1	0.5
HSBC	2.1	1.4	0.7
BNP Paribas	1.5	0.9	0.6

Bankaların Kârlı Olması Neden Önemli?

İlk önce şunu söyleyeyim, kârsız olan hangi sektör olursa olsun, ekonomiye olumsuz bir katkısı olur. Kârlılığı, yani verimliliği olmayan bir sektör, büyüyemez; kârlı ise, kârlı yaptığı ne ise ondan daha fazla yapıp büyür ve ekonominin büyümesine katkısı olur. Bankaların kârlılığı da demek, reel sektöre ve de devlete daha fazla ve daha iyi koşullarda borç sağlayabilmesi demektir. Bugünkü durumuna bakarsak yukarıda gösterdiğim rakamlardan da görüldüğü gibi kârlı olabilmek için daha fazla faiz kazanmak zorunda ve bunun da reel sektöre ve de devletin borçlanma maliyetine olumsuz etkisi var. Bugün Türkiye'de mevcudun yarısı kadar banka olsa, faaliyet giderlerinin toplam aktiflere oranı neredeyse yarısı olacak, bu sayede kârlılık için bankaların elde etmesi gereken faiz marjı o miktarda azalacak ve bu sayede faizler düşecek.

Sektör Nasıl Daha Verimli Olur?

(1) *Kamu bankalarının özelleştirilmesi:* Önce kamu bankaları bir an önce özelleştirilmeli. Kamunun özel sektör kadar verimli olamayacağı bir gerçek, belli bir yeniden yapılanma tamamlanır tamamlanmaz bunlar hemen özelleştirilmeli. Eğer tüm olarak özelleşmeden belli bir değer kazanacağı düşünülüyorsa hemen tasfiye edilerek aktiflerinin satılması olabilir, burada devlet her iki yoldan da kârlı çıkar. Özelleştirme geliri elde edilemiyorsa, bankacılık sektörünün daha verimli olması sebebiyle faizler düşecek ve devletin önemli faiz tasarrufu olacaktır. Daha fazla konuyu devletin faiz yüküne çekmek istemiyorum ama, devletin toplamda reel faiz yükü % 1 bile düşse, bu yılda 1.3 milyar dolara yakın bir faiz tasarrufu demektir. Böyle büyük bir potansiyel tasarruf için bir gün bile gecikmemek gerekir.

(2) *Birleşmelerin hızlandırılması:* Birleşmeler için belli bir vergi avantajı sağlandı ama herhalde yeterli değil ki grup içi bankaların birleşmeleri dışında henüz önemli bir birleşme olmadı. Borsada halka açıklık oranları yüksek olsa, yani borsadan hisse toplayarak bankayı ele geçirme mümkün olsa buna da gerek olmaz. Çünkü verimsiz olan bankanın hisse fiyatı düşük olacaktır, verimli bir banka diğer bankayı alıp kendine katar ve verimliliğini artırır. Bu gelişmiş ülkelerde böyle oluyor. Kısa vadede halka açıklığı birden artırmak mümkün olmayabilir ama birleşmeyi daha da özendirmek mümkün, sadece vergi avantajı olarak değil başka bir çok ayrıcalık tanınabilir.

Acele Etmeyelim Hata Yapmayalım Mantığı İçin Vakit Geç

Özetle, verimsiz hiçbir işin ekonomiye faydası yok, ama bankacılık gibi ekonominin en önemli finansman aracısı olan bir sektörün verimliliğinin önemi çok daha fazla. Acele etmeyelim hatta yapmayalım mantığı bence burada işlemiyor, hem de bunlar yeni konular değil yıllarca tartışılan, konuşulan konular. Ayrıca vakitten ve dolayısıyla ekonomiye maliyetinden tasarrufla yapılabilecek olası hatalar çok rahat dengelenebilir.



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



WAP
BANKACILIĞI

7577 400

Online hisse senedi
alım satımı.

Kredi kartı
ödemesi.

Fatura
ödemesi.

Yatırım fonu
alım satımı.

Para
transferi.

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

Peki sizin bankanız bugünlerde sizin için ne yapıyor?

PAMUKBANK



İnceleme

Doç. Dr. HİLMİ KIRLIOĞLU

Sakarya Üniversitesi, İ.İ.B.F. Öğretim Üyesi

Dr. BURAK CEM ŞAHÖZKAN

Garanti Bankası A.Ş. İşletme Bankacılığı Portföy Yönetmeni

Banka Birleşmelerinin Yapısal Yönü ve Birleşmeleri Motive Eden Etmenlerin Değerlendirilmesi

Bankacılık sistemi son 30 yılda birleşmelere doğru önemli bir değişim göstermiş, özellikle 1990'lı yıllardan itibaren birleşme faaliyetleri hız kazanmıştır. Bu trend ABD ve Euro bölgesinin her ikisinde global toplamın % 85'i üzerinde bir değere ulaşmış, daha sonra diğer ülkelerdeki bankacılık sistemlerine de benzer nitelikte yansımıştır. ABD'de geçmiş 10 yılda; yıllık yaklaşık 500 birleşme aktivitesi, 13.000'in üzerindeki banka sayısını 9.000'den daha aza geriletmiştir. Bu durum; günümüzde bankaların karşısında daha önce varlıklarını tahmin bile edemedikleri yeni rakip güçlere karşı ne şekilde yapılanacakları sorusuna cevap olacaktır.

Finansal endüstride faaliyet gösteren firmalar; küçülme veya genişlemenin yanında diğer taraftan varlıkların ve sahiplik yapısının yeniden oluşturulması konularıyla da karşılaşılırlar. Bu farklı türdeki faaliyetlere genel bir bakış açısı kazanmak amacıyla, ticari açıdan yeniden yapılanma şekilleri tablo 1'de özetlenmiştir.

Bu formların genel bir açıklaması yapıldıktan sonra çalışmanın amacını teşkil eden banka birleşmelerinin türleri ve nedenlerinin incelenmesi konuları kapsamlı olarak ele alınacaktır.

1.1. Bankaların Büyümesi

Günümüzde bankaların a-

macı; varlıklarını koruyarak, riski en düşük düzeye indirmek. Büyüme hızlarını en yüksek düzeye çıkarmak. Bağımsızlıklarını koruyabilmek ve büyümenin gerektirdiği finansman ihtiyacını karşılayabilmek için yeterli ölçüde kâr sağlamaktır. Bu amaçların genel ifadesi bankanın piyasa değerinin maksimize edilmesidir. (1 s. 861) Diğer işletmelerde olduğu gibi, bankalarda da büyüme içsel (organik) ve dışsal (inorganik) olarak iki kısma ayrılır. Bankaların kendi olanaklarıyla, faaliyetlerinin sonucu yarattıkları veya dışarıdan sağladıkları kaynakların yeni yatırımlara tesisi yolu ile büyümeleri "iç

büyüme" olarak nitelendirilmektedir. İçsel büyüme stratejilerinin aksine, dışsal büyüme yalnız kendi oluşturduğu kaynaklarla büyüme yerine diğer bankaları ve finansal kuruluşları kısmen veya tamamen devralması ve onlarla işbirliğine gitmesini öngörür. (1 s. 862)

Buna göre, bağımsız birimlerin birinin yada her ikisinin bağımsızlığının ortadan kalkarak bütünleşmesi; satın alma yoluyla birleşme (acquisition) veya birleşme (merger) olarak iki şekilde gerçekleştirilmektedir. Dışsal büyüme ayırımında ele alınan birleşmeler ve satın almalar ara-

Tablo 1
Finansal Kuruluşların Yeniden Yapılanma Şekli

- I. Büyüme (expansion)
 - Birleşmeler (merger)
 - Satın almalar (acquisitions)
 - Ortak Yatırımlar (joint ventures)
- II. Tasfiye etmek (sell-offs)
 - Farklılaştırma (spin-offs)
 - Ayrırma (split-offs)
 - Bölmek (split-ups)
 - Elden çıkarma (divestitures)
 - Hisse satma (Equity Carve-outs)
- III. Pay sahipliği yapısındaki değişiklikler (changes in ownership structure)
 - Karşılıklı değişirme önerileri (exchange offers)
 - Tekrar pay satın alma (share repurchases)
 - Özelleştirme (going private)
 - Tüm hisseleri ele geçirme gücü (leveraged buy-outs)

sında pek çok farklar vardır ancak çalışmamızda genel ve toplayıcı bir kavram kullanmak amacıyla "birleşme" ifadesi yer almaktadır. Dışsal büyüme yapılarını genel olarak açıklayacak olacaktır;

- *Satın alma (acquisition)*

Satın alma yolu ile birleşmelerde bir firmanın ya da birimin diğer bir firma tarafından satın alınması söz konusudur. Bu, katılma olarak da nitelendirilmekte olup, satın alma bedeli nakden ödenebileceği gibi devir alınan firma veya firmaların sahiplerine ortaklık hakkı tanımak suretiyle de ödenebilmektedir.

- *Birleşme (merger)*

Birleşmelerde iki şirket büyüme amacıyla varlıklarını ve yükümlülüklerini birleştirerek, faaliyetlerini hukuksal ve ekonomik açıdan tek bir birlik haline getirmekte ve tüzel kişilik tek bir çatı altında toplanmaktadır. Birleşmeler büyümenin nasıl gerçekleştiğini gösteren bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır.

- *Ortak yatırımlar (joint ventures)*

Ortak yatırımlarda (joint ventures); teknolojiler, kaynak-

lar, beceriler ve ürünler karşılıklı yarar sağlayacak şekilde bir araya getirilir, karşılıklı değiştirilir veya entegre edilir. Şirket faaliyetlerinin yalnızca çok küçük bir kesimini gerektirir ve 10-15 yıl veya daha az bir süre ile sınırlı olabilirler. Aynı zamanda yatırımların nakdi ve diğer formlarının bağımsız bir varlığını temsil edebilirler. Ortak yatırımcılar bağımsız kalmak üzere bazı amaçlar üzerinde anlaşılır, verilmiş görevlerin yerine getirilmesini gözlerler ve birbirlerine stratejik bazı konularda (teknoloji ve pazarlama gibi) sürekli olarak katkıda bulunurlar. (5 s. 7)

1.2. Tasfiye (sell-offs)

Literatürde tasfiyenin, farklılaştırma (spin-off) ve elden çıkarma (divestitures) olarak iki ayrı türü vurgulanır. Genel bir bakış açısı kazanmak açısından bu çalışmada kısaca değinilecek tasfiye kavramı bankaların ortaklık yapılarının değişim alternatiflerinden birisidir.

- *Farklılaştırma (spin-off)*

Bir farklılaştırma işleminde, paylar mevcut payların dağılımı esasına göre bölümlenerek, yeni legal bir mevcudiyet oluşturulur.

Böylece mevcut pay sahiplikleri orijinal firmanın pay dağılımıyla aynı doğrultuda bölünür. Kontrolün ve nihayetinde karar alma ünitesinin bir dağılımı olarak yeni oluşum orijinal yönetimden farklı strateji ve politikalar geliştirebilir. Bu yapıda herhangi bir kaynak girişi olmadığı gibi bir bakıma mevcut payların bölünmüş bir yapısını temsil eder. Farklılaştırmanın başka bir türünde eski yapı tümüyle bölünür ve yeni oluşum devam eder. Farklılaştırma bir bankanın sahiplik yapısının oransal dağılımını değiştirerek alternatif yönetim yapılarının oluşumuna olanak sağlar.

- *Elden çıkarma (divestitures)*

Farklılaştırmanın aksine, elden çıkarmada yalnızca paylar transfer edilip, değiştirilmez, firmaya nakit girişi de olur. Basit olarak elden çıkarma, dışarıdan bir üçüncü tarafa, bankanın bir parçasının satışını (nakdi veya ayni) içerir ve yeni bir oluşum meydana gelir. Bu türde satıcı konumundaki pay sahipleri yeni oluşumun herhangi bir parçasında bulunmayabilir ve yeni bir idare grubu yaratılır. (16 s. 6)

1.3. Pay sahipliği yapısındaki değişiklikler (changes in ownership structure)

Tablo 2.1'de listelendiği gibi dört grup yapılanma aktivitesini temsil eder.

- *Karşılıklı değiştirme (exchange offers)*

Bunlardan birisi karşılıklı değiştirme, olan normal hisse senetleri içinde tercihli, yükümlülük içeren ve daha büyük hak içeren hisse senetlerinin değişimini içerir. Hisse senedi için borç takası kaldıraç etkisini artırırken, borçlar için hisse senedi takası kaldıraç faktörünün etkisini düşürebilir.

- *Tekrar pay satın alma (share repurchases)*

Diğer bir yapı ise tekrar pay satın alma olarak belirtilen, çok küçük veya önemli miktarlarda gerçekleşerek bankanın pay sahipliği yapısını değiştirebilen işlemleri içerir.

- *Özelleştirme (going private)*

Özelleştirme işlemlerinde farklı olarak, dışarıdan bir grup yatırımcının kamu bankası ile ilgili tüm sermayeyi satın alabil-

meye kadar gidebilecek durum gerçekleşir ve yeni özel bankanın sermaye sahipliğinin önemli bölümünü elde eden yeni bir yönetimin oluşumuna olanak sağlar.

- *Tüm hisseleri ele geçirme gücü (leveraged buy-outs)*

Dışarıdan fon sağlayan yatırımcı grubun veya mevcut hissedarların, bankanın yönetim kurulunda temsil yetkisini elde ettiği durumu ifade eder. Temsil yetkisini ele geçiren grup diğer yatırımcıların sunduğu finansmanında organizesini yapar. Bu sunum önemli bir borçlanma hacmine ulaştığında böyle işlemler "leveraged buy-out" (LBOs) olarak adlandırılır. (16 s. 7)

Buraya kadar ele alınan finansal kuruluşlardaki yeniden yapılanma formları gerçekte birleşme, satın alma ve ele geçirme durumları ile mutlak ilişkilidir.

2. BANKA BİRLEŞMELERİNİN YAPISAL TÜRLERİ

Bankacılıkta üç tür organizasyonel yapı mevcuttur. Bağımsız Bankalar (Independent banks), Tek Bankalı Finansal Şirketler Grubu (One-bank hol-

ding companies-OBHC), Çok Bankalı Finansal Şirketler (Multibank Holding Companies-MBHC). Daha önce ele aldığımız banka sayılarının 1980'lerden itibaren azalması, bu üç organizasyonel yapı arasındaki birleşme aktivitelerine dayanmaktadır. (14 s. 836) Bir banka, varlığını durdurarak tüm değerleri ile diğer bir banka ile kombinasyona girerse birleşme meydana gelmiş olur. İki veya daha fazla bankanın yeni bir şekle girmesiyle ve katılması ile bağımsız kimliklerden biri veya tümü kaybolacak ve konsolidasyon olarak adlandırılan genel ifade gerçekleşmiş olacaktır. (6. s. 52) Bu noktadan hareketle, finansal kurumlardaki birleşmeler genel bakış açısı ile ele alındığında yatay (horizontal), dikey (vertical), topluluk (conglomerate) ve yerel (intra) & sınır ötesi (cross-border) olarak gerçekleşirler.

2.1. Yatay (horizontal) Birleşmeler

Yatay bir birleşme aynı türde iş aktivitesine sahip iki firmanın birleşmesini içerir. İki ticari bankanın birleşmesi bu türe örnektir. Bu yapılanma ile daha büyük bir bankaya ulaşarak öl-

çek ekonomisinden yararlanma amaçlanabilir. Yatay birleşmeler rekabet üzerindeki potansiyel negatif etkileri sebebiyle kamu otoritelerinin düzenlemelerine tabidirler. Yatay birleşmeler banka sayılarının azalmasına neden olarak monopolcü kârlılıkların sektör üyeleri arasında anlaşmalı dağılımına olanak sağlayabilir. Birleşme ister büyük organizasyonlarla kârı artırmak düşüncesiyle gerçekleşsin, ister monopolcü güç oluşturmak amacıyla gerçekleşsin dünyada kamu otoriteleri tarafından yapılan incelemelerin ana sebebi, yatay birleşmeler üzerine deneysel sonuçların mevcut olmasıdır. (16. s. 82)

2.2. Dikey (vertical) Birleşmeler

Farklı alanda faaliyet gösteren fakat hedef kitleleri aynı olan kuruluşlar arasında meydana gelen organizasyonlardır. Bankaların, yaygın dağıtım ağına sahip tüketim, medya veya markalaşarak faaliyet gösteren diğer sektörlerdeki kuruluşları satın almaları dikey (vertical) birleşme aktiviteleri olarak adlandırılır. Perakende tüketime yönelik organize kuruluşların geniş kit-

lelerle çalışması, bankalara potansiyel müşteri grupları ile tanışabilme avantajı sağlayabilme imkanı oluşturabileceğinden son yıllarda bu alanda gerçekleşen satın almalar dikkatleri çekmektedir. (15. s. 13)

Aralarında herhangi bir yatay ilişki bulunmamakla beraber birbirleri ile ilintili alanlarda faaliyet göstermektedirler. Dikey bir kombinasyonda, iki firmanın birbiri ile ilintili teknoloji, pazarlama veya ürün gibi ortak faaliyet prosesleri mevcuttur. Satın alan firmanın, hedef işletmenin sahip olduğu altyapıyı kendi adına kullanmasına olanak sağlar. (16 s.87) Bankaların teknolojik yapılanma gereksinimlerinin artarak zorunluluk boyutuna ulaşması, yazılım ve donanım şirketleri ile kombinasyona girmelerine etkiye bulunmuştur. Ödeme sistemlerinin ve firma değerlemenin (üye işyeri, firma rating prosesi, ödeme yönetim sistemleri v.s.) farklı organizasyonel yatırımları gerektirmeleri, rating şirketlerinin, POS kurulum ve teknik servis firmalarının bankalar tarafından satın alınması veya yönetimde etkin olacak şekilde ortaklıkları ile ilgili örnekleri çoğaltmıştır. (Pek çok holdingde

olduğu gibi: Doğuş grubunun Tansaş'a sahip olması, YKM ile Garanti Bankası stratejik işbirliği, Finansbank ile Gima organizasyonu, RenoMais ile Oyak Bank satış stratejileri v.s.)

Örneğin bankalar araştırmalarında çeşitlendirme yapabilmek için ileri teknoloji endüstrilerinden faydalanmak amacıyla, bu niteliklere sahip ancak mali yapıları ve dağıtım kanalları zayıf işletmelerle kombinasyona girerler. Japonya bu alandaki kombinasyonların en yoğun örneklerinin olduğu yapıya sahiptir. Telekomünikasyon&Finans alanındaki ortaklıklar ve bankaların bu alandaki etkinliği son yıllarda ülkemizde de aynı doğrultuda şekillenmiş; Turkcell, Telsim ve Aria gibi telekomünikasyon şirketlerinin bankacılık sektörü ile ortaklıkları oluşmuştur.

Farklı türde ortaya çıkan dikey aktivitelerin nedenleri, farklı oluşumdaki her bir banka için değişebilir. Orta ölçekli bağımsız bir banka için maliyetler yönünden rekabet avantajı olarak düşünülebilirken; grup bünyesindeki bir banka için satın alma (acquisitions) transfer edilebilir

fonların dolaşımına olanak sağlar. (7 s. 9)

2.3. Topluluk (conglomerate) Birleşmeleri

Finansal şirketler grubu oluşturmaya yönelik bu faaliyetler sonucunda finans sektörünün çeşitli alanlarında faaliyet gösteren bir işletme ortaya çıkmaktadır. Oluşan şirketler grubunun içindeki önde gelen şirket bir banka, bir sigorta şirketi, bir holding veya bir finans kuruluşu olabilmektedir. Finansal şirket grupları, birleşmelerin yanı sıra bir bankanın veya sigorta şirketinin satın alınması ile de gerçekleştirilebilir. Bankaların diğer finansal kuruluşlarla ve sigorta şirketleri ile gerçekleştirdikleri birleşme aktiviteleri devam eden ayırında ele alınacak sınır ötesi veya yerel olarak iki farklı türde gerçekleştirilmektedir.

Finansal şirketler grupları (conglomerate firms) temel finansal bağılıkları bulunan varlıkları kontrol ederek yatırım şirketlerinden (investment companies) temelde iki farklılıkları vardır. İlk olarak Finansal şirket grupları, farklı endüstrilerdeki (sigorta, menkul kıymet, banka) aktiviteleri, spesifik yönetim

fonksiyonlarına gerek duyarak kontrol ederler. İkinci olarak, iç gelişimle değil dış satın almalar ve birleşmelerle farklılaştırma başarısını amaçlarlar. (16.s.85) Bu geniş kategori içinde finansal işletmeler arasındaki birleşmelere etki eden iki farklı tip topluluk (conglomerate) belirlenmelidir.

- *Finansal Topluluklar (Financial Conglomerates):* Finansal topluluklar bağlantılarının her segmentinden fon akışı sağlayarak tüm finansal riski üstlenirler. Teorik olarak finansal topluluklar stratejik planlama görevini üstlenerek, operasyonel kararlara katılmazlar.

- *Yönetimsel Topluluklar (Managerial Conglomerates):* Yönetimsel topluluklar sadece finansal sorumluluğu ve kontrolü üstlenmekle kalmaz, operasyonel kararlarda da rol oynayarak, mevcut faaliyetlere uzman personel tedarik ederler. Yönetim alanında tavsiye ve yönlendirmeler yaparak performans için potansiyeli artırırılar.

Ekonomik çeşitlendirme olarak da adlandırılan topluluk birleşmeleri, şirketlerin farklı faaliyet alanlarına en kısa sürede

girmelerinin hızlı bir yolu olarak ortaya çıkmaktadır.

2.4. Yerel (intra) ve Sınır Ötesi (cross-border) Birleşmeler

Yatay, dikey ve topluluk tüm birleşme faaliyetleri, faaliyetin gösterildiği coğrafi bölgeye göre iki ayrı grupta sınıflandırılabilirler. Bu tür birleşmelerde, birleşen finansal kuruluşların dağıtım kanalları farklı coğrafi bölgelerde etkin olduğu için, böylece ürün ve hizmetlerin daha geniş alanlarda pazarlanması mümkün olabilmektedir.

- *Yerel Banka Birleşmeleri*

Aynı coğrafi piyasada işlem yapan iki banka veya finansal kuruluşu içeren birleşmelere yerel birleşmeler adı verilir. Yerel banka birleşmelerindeki bir amaç toplam maliyetleri azaltmak ve yüksek sabit maliyetli faaliyetlerde ölçek ekonomisi sağlamaktır. Bu amaca ulaşmanın bir yolu birleşme sonrası şube sayısını azaltmaktır.

- *Uluslararası Banka Birleşmeleri*

Farklı ülkelerde bulunan bankaların sınır ötesi birleşme ve satın alma aktivitelerinde bu-

lunması bu gruba girmektedir. Uluslararası banka konsolidasyonlarının temelinde farklı bölgelere ve farklı ürünlere dayalı riskleri veya maliyetleri azaltmak ve coğrafi büyüme yatmaktadır. Bu alanda yoğunlaşmaların daha çok satın almalar yoluyla gerçekleştiği görülmektedir.

Sektörün içinde bulunduğu rekabet ve etkinlik arayışı, bankaların ve finansal toplulukların, operasyonlarını farklı coğrafi bölgelere dağıtmayı bir çıkış yolu olarak görüp genişlemelerine etkide bulunmuştur. Bu çıkış yolu, şube ağıının genişlemesi, finansal toplulukların bankalarla ve sektör dışındaki firmalarla birleşmesini gerektirmiştir. Günümüzde birçok banka ulusal pazarlar yerine tüm dünyayı pazar olarak görmektedir. Bu eğilimin en önemli nedeni dünyada artan ve giderek sertleşen rekabet ortamında başarılı olabilmek için bankaların artık kendilerini büyük olmak zorunda hissetmelerinden kaynaklanmaktadır. İlgili otoritelerin onayına tabi böyle bir bankacılık organizasyonu belirli bir bölge, sınır ötesi ülke hatta kıtalararası bir genişleme ile operasyonlarını farklılaştırabilir. (13 s. 137)

3. Bankalarda Ele Geçirme (Take Over) ve Karşı Savunmalar (Defenses)

Take over'ın literatürde geçen bir diğer ismi, hostile acquisition yani hileli ele geçirmedir ve spekülörlerin haksız kazançlar elde ettiği bir durumu temsil eder. Burada kontrol ve yeniden yapılandırma (restructuring) anahtar kelimelerdir. Bir firmanın alınması veya satılması ticari kontrol (corporate control) amaçlı pazarlama olarak adlandırılır. Pay değerinin maksimizasyonu için amaçlar, ele geçirme (takeovers) stratejilerini kapsayabilir. Ticari kontrol işlemleri bir organizasyonun yeniden yapılandırılması için temel olan aktiviteleri kapsar. Teklif sahibi, hedef ortaklık yönetimi ile yaptığı görüşmelerden sonuç alamadığı taktirde, kontrolü ele geçirmede ısrarlıysa, yöneticilerin onayı olmamasına rağmen ortaklara yönelik olarak teklifini yapacak ve hazırlık amaçlı hisse alımı gerçekleştirecektir.

3.1. Teklif Sunumu (tender offer)

Birleşmelere giden bir yol olarak; teklif sunumunda (tender offer), finansal şirket diğer

bir şirket üzerinde kontrolü sağlamak için, o şirketin pay sahiplerine farklılaşma önerileri sunar. Burada iki organizasyonun temel formu birleşme verilerinin derlenmesi ile tekrar organize olur. Eğer bir firma diğerinin üzerinde kontrol sağlamayı amaçlıyorsa, tipik olarak yönetim kurulu ve diğer yönetimden birleşme için onay arar. Alternatif bir yaklaşım "bear hug" olarak adlandırılan; bir şirketin ele geçirme konusu hedef firmanın yönetimine, çabuk karar alma amacıyla satın alma önerisi sunmasıdır. Burada bir onay elde edilemez ise ve mevcut yönetimin kontrolü sağlayacak çoğunlukta payı yoksa, satın alıcı "tender offer" olarak adlandırılan pay sahiplerine yönelme girişiminde bulunur. Burada finansman kaynağına, teklif sahibinin yaklaşımına ve kullanılan yöntem göre farklı türde ortaya çıkan teklifler kısaca aşağıda ele alınmıştır:

- Pay sahiplerinin olumlu yaklaşımı satın alıcının hedefi ele geçirmesine ve muhalif yönetimin değişimine olanak sağlar. Bu düşmanca ele geçirme (hostile takeover) olarak adlandırılır. (16 s. 5)

- Teklif sunumu, belli bir strateji çerçevesinde uygulamaya konulacaktır. Teklif sahibi, öncelikle hedef ortaklık yönetimi ile anlaşıp, (friendly tender offer) onayını alma yoluna gidecektir. Böylece yasal teklif prosedürü başladıktan sonra, rakip tekliflerle ve hedef ortaklığın savunma önlemleri ile karşılaşma riski kalmayacaktır. Ayrıca yönetim kurulunun onayladığı teklif, ortaklar üzerinde de olumlu bir etki yaratacak ve teklifin tamamlanma şansı daha fazla olacaktır. (9 s. 215)

- Yetkili yönetim tarafından ortaklığın paylarına yönelik başlatılan işlemler "management buy-out" olarak adlandırılır. Söz konusu yöntemin en tipik uygulamasına, hedef ortaklığın menfaatlerini tehdit eden bir unsurun gündeme geldiği dönemlerde rastlanmaktadır. Ortaklığın, istenmeyen bir grubun hakimiyetine girmektense, yöneticilerin veya bir kısım ortağın kontrolüne geçmesi tercih edilmekte; bu ikinci grupta dış finansman kaynaklarından faydalanarak teklifi gerçekleştirmektedir. Burada tipik farklılık teklif sahibinin hedef banka yönetiminden oluşmasıdır ve dış kaynaklı bir fi-

nansman amacını öngörmesidir. Bu nedenle borç yükünün artması teklifin finansmanında bankaya ait bazı değerlerin satışını gerekli kılabilir. (10 s. 13)

- Teklif sunumları, bir girişimci grubu tarafından, salt bir başka ortaklığı ele geçirmek amacıyla kurulmuş ortaklıklar kanalıyla da yapılabilmektedir. Bu ortaklıkların mal varlıkları bulunmadığından, teklifin finansmanı, yüksek riskli fakat yüksek getirili borçlanma senedi (junk bond) ihracı ve kredi gibi dış kaynak (leveraged buy-out) yoluyla sağlanmaktadır. Genellikle senetler bir kurumsal yatırımcıya toplu olarak satılmakta, elde edilen kaynak, hedef ortaklık paylarının satın alınmasında kullanılmaktadır. Borçlanma senetlerinin ve kullanılan kredinin geri ödemesi, borç yükünün fazlalığına ve vadenin kısıtlılığına bağlı olarak, hedef ortaklığın önemli varlıklarının satışından sağlanan fonla yapılmaktadır.

3.2. Ticari Kontrol (corporate control)

Ele geçirme aktivitelerinin hareket noktasını oluşturan tica-

ri kontrol, banka birleşme ve ele geçirme durumlarına karşı geliştirilen düzenlemeleri içermektedir. Kontrol işlemleri, bankaları temel olarak; genişleme, ticari kontrol, sahiplik yapısı ve ele geçirilme yönünden etkiler. Ele geçirme mücadelelerinde ve ele geçirme karşıtı düzenlemelerde; "altın paraşüt", "yeşil mektup" veya "zehirli haplar" gibi hissi ve renkli ifadelerle yansıtılan savunma taktikleri kullanılmaktadır. (14 s.839) Birleşmeler her zaman dostça görüşmelerle gerçekleştirilmediği gibi düşmanca işlemleri (hostile) de içerebilir. Bankalarda diğer şirketler gibi düşmanca birleşme teklifleri ile karşı karşıya kaldıklarında, bu birleşme teklifini tehdit olarak görerek aşağıda ifade edilen kontrol amaçlı yöntemleri uygulayabilirler.

- *Geri Alma Primi
(premium buy-backs)*

Geri-alma primi, önemli hacimde bir pay sahipliği hakkının pazar fiyatının üzerinde bir prim ile geri satın alınmasını temsil eder. Bu gelecekte bankanın ele geçirilme girişimine karşı isteğe bağlı bir tedbirdir.

- ***Durdurma Anlaşmaları***
(standstill agreements)

Bu durumlara karşı engelleme anlaşmaları da uygulamaya konabilir. Geri-alma primi olmaksızın, bir engelleme anlaşması yapıldığında, ana pay sahibi efektif bir kontrol pozisyonunun devamı için karşı tarafın pay hacmini artırmayı onaylamaz.

- ***Ele Geçirme Karşıtı***
Düzenlemeler
(antitakeovers
amendments)

Ele geçirme karşıtı düzenlemeler şirket satın almayı daha zor ve pahalı hale getiren hukuki düzenlemeleri işleve geçirmişlerdir. Bunlar; birleşme türü aktivitelerin, pay sahiplerinin geniş bir yüzdesinin onayına bağlanması (% 80 gibi). Yöneticilere uzun süreler kontrolün değişimini erteleyebilecekleri düzenlemeler sağlanması. Firmanın yönetimi değiştirilir veya sona erdirilirse, mevcut yönetime "altın paraşüt" olarak adlandırılan, kapsamlı sona erdirmeye ödemeleleriyle ödüllendirme yapılır. (16 s. 7)

- ***Vekalet Çekişmeleri***
(proxy contests)

Vekalet çekişmelerinde, di-

şardan bir grup firmanın yönetim kurulunda pozisyon elde etmeye çalışır. Yönetim kurulunun veya idare pozisyonundaki kontrol sahibi mevkilerin hakimiyetinin azaltılmasına yönelik muhalif faaliyetler direk olarak yönetim karşıtı çekişmeler olarak değerlendirilir.

Buraya kadar farklı tür birleşme aktiviteleri ortaya konmuştur. Devam eden kısımlarda çalışmanın amacını teşkil eden ve bankaları birleşmelere yönelten etkenler teorik bir çalışma şeklinde ele alınacaktır.

4. Banka Birleşmeleri İle İlgili Genel Hipotezler

Banka birleşmelerinin altında yatan nedenlerin ve amaçların açıklanmasına geçmeden önce, pay sahipliği değerinin maksimizasyonu ile ilgili özel hipotezlerin ele alınmasında fayda bulunmaktadır. Bilgi (information) hipotezi'nde satın alıcı banka, hedef banka hakkındaki özel bilgileri elde etmeye çalışır ki bu onların değerinin altında firma tespiti yapmalarına olanak sağlar. Örneğin; muhabir bankalar karşıtı bankalar hakkında özel bilgilere sahip olabilirler.

Pazar payı (market-power)

hipotezi'ne göre, bankalar piyasadaki rakiplerinden biriyle birleşirse piyasadaki fiyat rekabeti azalacak, (horizontal birleşmelerle monopol gücü kazanılabilir) birleşenlerin pazar payı ise artacaktır.

Sinerji (synergy) hipotezi, maliyet azaltımına, ölçek ve alan ekonomilerinin sinerji ilişkisine, daha düşük pazarlama ve dağıtım kanalı maliyetlerine ve gereksiz değerlerin elimine edilmesine odaklanır. Bu hipoteze göre birleşen bankalar ölçek ekonomisi sağlayarak sinerji yaratabilirler. Böylece hem hisse senetlerinin fiyatı hem de bankaların kârı artacaktır. Satın alma yolu ile maliyet düşürülmesi 1990'lı yıllarda bankaların esas aktivitesi olmuştur.

Vergi (tax) hipotezi'ne göre birleşmeler vergi yükümlülüklerini azaltabilecektir. Vergiler yapılan işin bir maliyeti olsa da, vergi hipotezi, birleşme oluşumunu maliyet azaltılması sinerjisinden çok finansal bir sinerji olarak değerlendirir.

Yönetim etkinliği (efficient-management) hipotezi, ehliyetsiz yöneticilere sahip firmaların potansiyel ele geçirilme hedefi olduğunu savunur. Çünkü

mevcut yöneticiler firma değerini maksimize edemezler.

Gelirlerin farklılaştırılması (earnings-diversification) hipotezi, toplam riskin aynı düzeyi için daha geniş bir nakit akış yelpazesi ile gelirlerin farklılaştırılması isteğinin satın alma kararındaki ağırlığından bahseder. Bu yaklaşım daha büyük finansal risk yerine, iş riskinin (gelirlerin düzensizliği) azaltılmasına odaklanır. Böylece ürün ve hizmet yelpazesi çeşitlenerek daha geniş bir coğrafi alana yayılarak risk azaltılır. Risk azaltıcı çeşitlilik, banka satın alımlarında hem alıcı hem de hedef bankanın hisse fiyatlarının artmasını sağlar. (14 s. 852)

Hubris hipotezi; 1986 yılında Roll tarafından ortaya konmuş, birleşme faaliyetinin hareket noktası olan farklı bir yaklaşımı ele almıştır. Bu hipoteze göre, satın alıcının kararlı tutumu, onun değerlendirme prosesinden uzaklaşmasına yol açarak, aşırı bir bedelle elde etmesine neden olur. Değerleme açısından, sinerjik bir birleşmede doğal olarak değerlendirilmenin üzerinde bir bedel ödenebilmektedir. Ancak hubris hipotezi satın alma fiyatının yüksek olmasının, organizas-

yonun değerini değiştirmeyeceği varsayımını ileri sürmektedir. (15 s. 83)

5. Birleşmelerin Hızlı Gelişiminin Arkasındaki Motivasyonlar

Bankaların birleşmelerinin birçok nedeni bulunmakla birlikte; ölçek ekonomilerinden yararlanma, birleşmeyle oluşacak sinerji etkisi, maliyetlerin düşürülmesi, birleşen bankaların değerinin artacağı beklentisi, rekabet gücünün artırılması gibi konular önemli nedenlerdir. Aşağıda açıklanacak bu genel nedenlerin yanında ülkelere ya da bölgelere has kanuni düzenlemeler ve bölgesel özellikler gibi etkenlerde bulunmaktadır.

Bank Administration Institute (BAI, 1996) tarafından "banka konsolidasyonları" alanında, ABD'de yapılan bir çalışmaya göre, bu olgudaki itici güçler şunlardır: Kazancın gelişimindeki artışın, bir aracı olarak birleşmelerin uygulanması. Özellikle işlerde, ölçek ekonomilerinin sağlayacağı avantaj beklentilerinin birleşmeler ile karşılanması (örneğin, kredi kartları veya mortgage bankacılığı). Neyin, nasıl ve kime satılabileceği açısından, bankacılığın tüm

alanlarındaki yeniden yapılanmanın bir aracı olarak birleşmelerin görülmesi (örneğin, home banking).

Burada banka konsolidasyonlarını itici güçler, sermaye-dönüşüm modeli (return-on-equity) olarak tanımlanan ROE açısından şöyle formüle edilmiştir. (14 s.834) ($ROE = ROA \times EM = PM \times AU \times EM$) Buradaki; ROA= aktiflerin getirisi (return on assets), EM= sermaye çarpanı (equity multiplier), PM= kâr marjı (profit margin) ve AU= aktif faydası (asset utilization) olarak belirtilmiştir. Daha büyük gelir PM ve AU'nun her ikisinde de artışa etki edecek, böylece $ROA = PM \times AU$ ve $ROE = ROA \times EM$ artacaktır. Aksi olarak maliyet ekonomilerinin faydaları ve eşitlikteki diğer etmenlerin yalnızca PM için çalışmasıyla birlikte, operasyonel maliyetler azaltılarak ROA ve ROE artırılabilir.

Finans teorisi, diğer yatırım kararları gibi birleşme organizasyonlarının da, net şimdiki değer açısından pazar değerinin ve getirinin artırılması gerekliliğinden hareketle meydana gelmesini önerir. Tablo 2'de banka bir-

leşmelerinin meydana geliş sebebinin veri dayanağı iki açıdan ele alınabilir.

İngiltere'de yapılan anketler banka birleşmeleri için özel ve stratejik pek çok nedenin varlığını ortaya çıkarmış ve gerçekte % 31'lik bir paya sahip motivasyon nedeninin stratejik olmayıp, kişisel veya politik olduğu gerçeğini sergilemiştir. Birleşmeler için ortaya atılan on yaygın nedenin altısı, pazar payı ile ilişkili rekabet avantajı sağlama, yeni ürünler sunma, dağıtım kanalları ve daha geniş bir pazar alanına ulaşma ile ilgili olmuştur. Nitekim ABD'de yapılan benzer nitelikteki bir çalışmada en yüksek motivasyonun global alanda genişleme ve pazar payının artışı beklentisi olduğu tespit edilmiştir. (8 s.55) Şimdi banka birleşmelerini motive eden temel etmenleri, bu alanda oluşan örnekler yardımı ile sıralayabiliriz. (12 s. 676)

5.1. Ölçek ve Sinerji Ekonomileri Stratejisi (Strategic of Scale and Synergism Economics)

Herhangi bir birleşmenin kaçınılmaz sonucu olan ölçek kavramının, tek başına birleşme

stratejisini sağlamanın doğruluğunu pek çok banka kabul edecektir. Ölçek ekonomileri her iki tarafın kısmi veya tam anlamı ile entegrasyonunu içerir ve ister birleşme, ister satın alma şeklinde gerçekleşsin, büyük ölçekte faaliyette bulunmanın avantajlarından yararlanma olanağı sağlayabilir. Bunlardan bazıları; birleşme sonucu büyük ölçekte faaliyette bulunma, mevcut kaynakların (insan gücü, ekipman, duran varlıklar) daha verimli bir şekilde kullanılmasına, atıl olanlara işlerlik kazandırılmasına ve bunların ilgili bankalar arasında geçişine esneklik kazandırır. Ölçek ekonomileri, bankanın piyasadaki gücünü ve ağırlığını artırdığı gibi pazarlama fonksiyonunun da daha etkili biçimde yürütülmesine olanak verebilir. Banka, büyümenin bir sonucu olarak daha düşük maliyetli kaynak temin etme olanağı elde edebilecektir. Bu, rating notlarının yükselmesi ile bağlantılı sağlanan dış kaynaklı kredilerin fiyatlarındaki düşüşün yanında, büyüklüğün verdiği güven ifadesi ile daha ucuz mevduat toplayabilmeyi içerebilir.

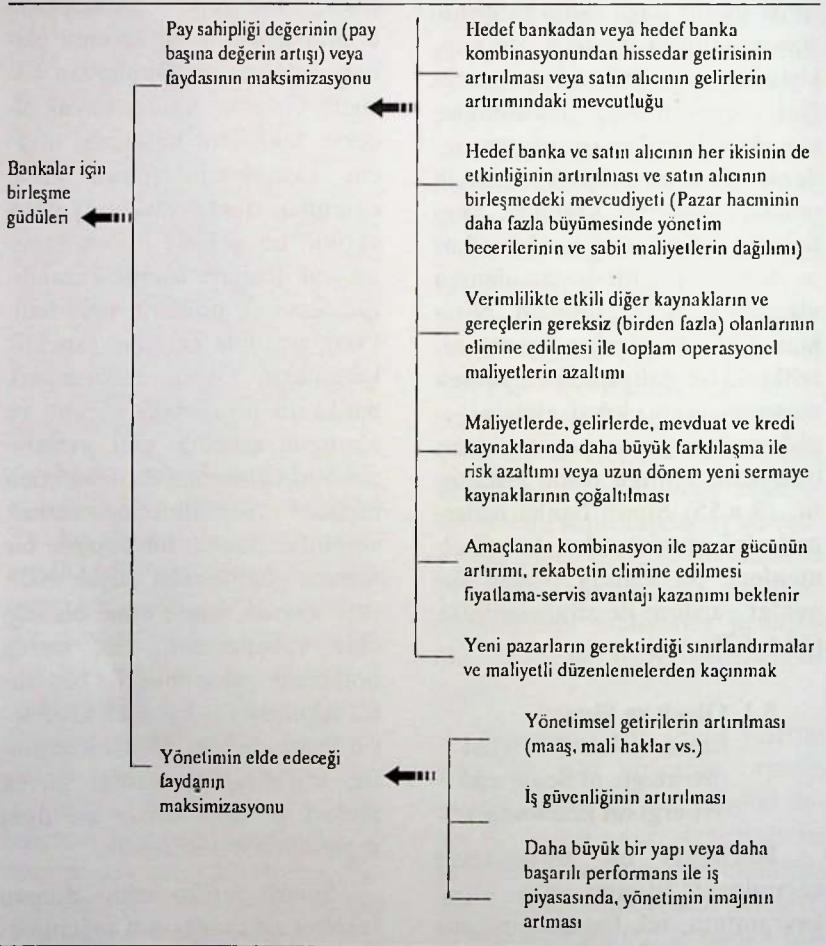
Sinerji terimi uzun dönem rekabet avantajlarının sağlanma-

sı için oluşturulmuş bir amaçlar topluluğunu içerir. Sinerjiyi iki ayırım ile vurgulamak mümkün-

dür. Faaliyet sinerjisi; bu aerodinamik yönetim departmanları, operasyon üniteleri ve şube ağla-

Tablo 2

Banka Birleşme ve Satın Almalarında Etkili Olan Motivasyonlar



rı gibi ihtiyaç dışı kalacak ünitelerin, maliyet tasarrufu sağlama amacı ile tekrar yapılanması formunu içerebilmektedir. Finansal sinerji; birleşmelerin çoğu zaman sermaye maliyetini düşürdüğü görülmektedir. Hızlı büyümenin gerekli olduğu bir ortamda, bankalar büyümenin gerektireceği finansmanı sağlamada güçlüklerle karşılaşır. Büyümenin durdurulması veya zor durumda ise tasfiye edilmesi yerine, beklenen büyümeyi sağlamada bu olanağa sahip başka bir banka ile birleşme çözüm olabilir.

Sinerji yaratma birleşen bankaların şimdiki değerlerinin ayrı ayrı toplamalarının, birleşme sonucu oluşacağı tahmin edilen toplam değerden düşük olmasıdır. $B = \text{Fayda}$, $V = \text{Şimdiki değer}$ olarak temsil edilecek olursa; $B = V_{\text{bank 1\&2}} - V_{\text{bank 1}} - V_{\text{bank 2}}$. $V_{\text{bank 1\&2}}$ 'nin $V_{\text{bank 1}} + V_{\text{bank 2}}$ değerinden büyük olması birleşmeler için öne sürülen hipotezleri açıklamaya yetecektir. (14 s. 853)

Banka birleşmelerinde ortaya çıkan sinerji, diğer bir ifade ile; birleşme sonucu elde edilen ek net nakit akımlarının bugünkü değeri olarak ifade edilebilir.

Buna göre;

$$\text{Sinerji} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\Delta \text{NAt}}{(1+r)^t}$$

Burada ΔNAt , t zamanında birleşme sonucu oluşan şirketin nakit akımları ile birleşen şirketlerin ayrı ayrı nakit akımlarının toplamı arasındaki farktır. Diğer bir ifade ile birleşmenin sağladığı ek nakit akımıdır ve şu şekilde ifade edilir: $\Delta \text{NAt} - \Delta \text{Yt} - \Delta \text{Ct} - \Delta \text{Tt} \Delta \text{AEt}$. Burada; ΔYt ; birleşmenin sağladığı ek geliri. Ct ; birleşmenin getirdiği ek maliyetleri. ΔTt ; birleşmeden kaynaklanan ek vergileri. ΔAEt ; birleşmeden kaynaklanan ek sermaye gereksinmelerini, r ise, birleşmeden kaynaklanan ek nakit akımları için riske göre düzeltilmiş iskonto oranım ifade eder. Bu iskonto oranı genellikle hedef şirketin hisse senetleri için gerekli getiri oranı olarak dikkate alınır. Birleşmeye karar veren iki bankanın, birleşme görüşmelerine başlamadan önce, sinerji etkisini belirleyebilmeleri, birleşme görüşmelerinin başarı ile tamamlanma olasılığını artırır.

5.2. Kâr Potansiyeli (profit potential)

Banka birleşmelerinin ö-

nemli bir nedeni de birleşme sonrasında, ayrı ayrı iki bankanın yaratacağından daha fazla gelir yaratılması beklentisidir. Kâr potansiyelinin artacağı beklentisi; monopol gücü elde edilmesi, stratejik faydaların oluşması, yeni pazarlarla birlikte pazarlama stratejilerinin kapsamlı hale gelmesi gibi faktörlere dayanabilir. Her yıl sadece ABD'de 500 dolayında gerçekleşen banka birleşmelerinin, hissedarların potansiyel kârın artırılması beklentisi ile gerçekleştiği çoğu otorite tarafından belirlenmiştir. Satın alan organizasyon, hedef banka yönetiminden daha girişimci bir yönetime sahip ise, pazar açısından bankanın gelirleri daha fazla yaygınlaştırılır ve yeni servisler geliştirilir. Bu aşamada hedef bankanın kârlılığını ortaya koymak için genellikle iki rasyo kullanılır: Birinci rasyo, kârın varlıklara oranı, ikinci rasyo ise, kârın hisse senetlerinin defter değerine oranıdır. (3 s. 164)

Wells Bank ile First Interstate Bank of America veya çoğu yeni eyalete yayılma düşüncesindeki Bank of America ve Nations Bank kombinasyonu gibi organizasyonlarda daha yaygın ge-

lir potansiyeli oluşturmak amacı ile hareket etme, buna örnek olarak gösterilebilir. Bundan başka eğer satın alan bankanın yönetimi hedef banka yönetiminden daha organize ise birleşme aktivitesinin ve operasyon maliyetleri üzerindeki kontrolün etkinliği artacaktır. Maliyetleri azaltma-gelirleri artırma olarak ayrılan her iki yolda birleşmeler banka organizasyonlarının kâr potansiyelini artırabilir. Kâr potansiyeli yaklaşımı banka hissedarlarının değeri ve pay sahiplerinin refahı üzerinde diğer faktörlerin yanında önemli etkiye sahiptir. (12 s. 677)

5.3. Çeşitlendirme ile Risk Azaltımı (risk reduction with diversification)

Pek çok birleşmede taraflar, kazanç riskinin (earnings risk) düşürüleceğinin yanında nakit akış riskinin de (cash flow risk) azaltılacağı beklentisindedirler. Banka organizasyonunun prestijinin artması, ölçeğinin genişlemesi, mevcut pazardan farklı ekonomik karakteristiğe sahip yeni pazarlara açılmak ve genişleyen servislerce farklı zamanlarda ve hacimlerde nakit akışının sunumunun olanaklı olması,

birleşmelerin risk azaltımı gerçeğini desteklemektedir.

Yakın yıllarda Avrupa'daki pek çok banka birleşmesi üzerindeki araştırmalar; servislerdeki "bütünleyiciliğe (complementarity)" yönelik, örneğin ticari bankacılık odaklı bir yapının bireysel bankacılık odaklı başka bir yapıyı elde etmeye çalışması (ABN AMBRO ve Verenigde Spaarbank) veya bir bankanın başka bir sigorta şirketi ile ittifak yapması gibi piyasaya sunulan servis çeşidini genişletmek çabası ile motive edilen aktivitelere dikkati çekmiştir. Böylece çok sınırlı bir düzendeki servislerin maruz bırakabileceği risklerin birleşmeler yolu ile azaltılması gerçeğini açığa çıkarmıştır (Citicorp of New York ve Travelers Group of San Francisco'nun birleşmesi.) (12 s. 677)

Bundan başka birleşmeler nakit akış ve kazanç kaynaklarının organize bankacılık kombinasyonları ile çeşitlenmesine olanak sağlayarak daha sağlam bankacılık organizasyonlarının, sektörün çevresindeki rekabete ve ekonomik koşullardaki geniş dalgalanmalara karşı koyabilmesine olanak sağlar. (12 s. 678)

Çeşitlendirme ile sermaye

dağılımında ve yönetiminde etkinlik artırılabilir. Ancak bu her çeşitlendirmenin aynı sonucu sağlayacağı anlamına gelmez. Yapılan araştırmalarda bir çeşitlendirme stratejisinin şirket değerini ve buna bağlı olarak ortakların servetini arttırabilmesi için; çeşitlendirme faaliyeti sonucu sağlanacak kazancın artışı birleşen şirketlerin pay sahiplerinin portföy yönetimleri sonucunda gerçekleştirecekleri kazançların artışından daha büyük olması gerekmektedir. (2 s. 42)

5.4. Başarısız Bankaların Kurtarılması (Rescue of Failing Banks)

Finansal güçlük içindeki bankalar ile ilgili olarak bu güçlüğü aşmada çeşitli çözüm yolları uygulanabilir. Bu yollar arasında "banka birleşmeleri" önemli bir yere sahiptir. Bankacılık sektörünün istikrarı, reel sektör ile direkt etkileşimine bağlı olarak sermaye yeterliliği zayıf olan bankaların tasfiyesini önlemek; işsizliğin önlenmesi, kaynakların atıl bırakılmaması ve benzer makro ekonomik faydaların varlığı nedeniyle özellik arz etmektedir. Birleşmeler yolu ile bankaların finansal duruma-

rının güçlendirilmesi iflas maliyetlerinin bugünkü değerini düşüreceği için, bir bankanın başarısızlığı söz konusu olduğunda, FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) ve BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu) gibi diğer düzenleyici kurumlar tarafından, müşteriye korumaya yönelik kuruluşların müdahalelerinden sakınmak ve mevduat sigortası sistemini korumak amacıyla çoğu banka birleşmesi teşvik edilmiştir.

En çarpıcı örneklerden birisi Texas'ın First City Bancorporation kuruluşunun Chemical Bank of New York tarafından satın alınması yoluyla kurtarılması olmuştur. Bu örnekte iyi yönetim ve güçlü sermaye sahibi bir bankanın yalnızca sınırlı bir sermaye yatırımı (350 milyon USD'den daha az) ile muazzam aktifleri (yaklaşık 6.6 milyar USD) ve mevduatı (4.4 milyar USD'nin üzerinde) olan bir bankayı satın alınması fırsatı yakalamasını görmekteyiz. Garn-St Germain Depository Institutions Act (1982) ve Competitive Equality in Banking Act (1987) gibi düzenleyici organizasyonlar sınır ötesi veya iç satın almalarla ba-

şarısız bankaların kurtarılmasında destekleyici olmuştur. (12 s. 678)

5.5. Vergi Avantajları

Vergi kazançları bazı banka birleşmeleri için etkili bir teşvik edici güçtür. Satın alma bedeli belirlenirken, sağlanacak vergi indirimleri de dikkate alınmalıdır çünkü satın alan bankadan vergi indirimi kadar daha az kaynak çıkacak demektir. Birleşmelerden sağlanan muhtemel vergi kazançları şu durumlarda ortaya çıkabilir:

a) Faaliyet zararına sahip bir banka, bir başka banka ile birleşme işlemine konu olursa, ilgili bankanın zararlarının yeni organizasyonun vergilendirilecek kazançlarından düşürülebilmesi vergi avantajı olarak ortaya çıkmaktadır. Birleşme sonrasında farklı nakit akış sistemlerinin yaratacağı zararlar her iki bankanın da gelecekte oluşabilecek vergi yükümlülüklerini azaltabilecektir. Bir bankanın kârı diğer bankanın zararı ile dengelenerek veya azalarak vergi tasarrufu ile sonuçlanacaktır. Böylece kombinasyonun vergi yükümlülüğünün şimdiki değerinde azalma meydana gelecektir. İki ban-

ka arasındaki nakit akış korelasyonunun daha küçük olması durumunda bu etki daha geniş olacaktır. (16 s. 211) Bu avantajdan faydalanmak amacıyla, özellikle kârlı olan işletmelerin, ödemek zorunda oldukları vergiden kaçınmak için, zarar eden işletmelerle birleşme yoluna gittikleri sık sık görülmektedir.

b) Serbest nakit akımlarına (free cash flow) sahip bankalar bu fonları kullanmakta değişik alternatiflerle karşı karşıya kalacaklardır. Vergi yasaları açısından düşünüldüğünde, bu alternatiflerin bir takım vergisel sonuçları ortaya çıkacaktır. Bu noktada, serbest nakitler, kullanılarak bir banka ile birleşmenin herhangi bir anda taraflar açısından vergisel bir sonucu yoktur. Çünkü birleşmelerde çoğunlukla, ortaya çıkan kârın vergilendirilmesi ertelenmekte veya istisna tutulmaktadır. Bu ise vergi avantajlarına bağlı olarak, birleşme işlemlerini teşvik etmektedir.

c) Satın alan bankanın yeterli kaynağının olmaması veya sermaye artışına gitmenin sakıncalı olabileceği durumlarda, optimal borç/özsermaye oranı korunarak veya bu konuma giren borçlan-

ma kapasitesine sahip bir banka ile birleşmeye gidilerek, sağlanan ek borçlanmadan vergi avantajı elde edilebilir. Bu durumda finansal kaldıraçlı satın almanın vergi avantajı organizasyonu teşvik edici unsurlardan birisi olmaktadır.

d) Diğer bir vergi teşviki, amortisman tabi duran varlıkların artırılması suretiyle sağlanacak vergi teşvikidir. Bankaların birleşme sonucunda daha fazla amortisman tabi duran varlık elde etmeleri söz konusu olduğundan, amortisman giderleri vergilendirilebilir kazançlarını azaltacaktır.

5.6. Pazar-Pozisyonu Avantajı

Birleşmeler çoğunlukla yeni pazarlara ve bölgelere girmenin en hızlı yoludur. Bir birleşme, bankanın tamamıyla yeni bir pazarı kontrolüne olanak sağlayabiliyorsa pazar-pozisyonu avantajının oluşması söz konusu olacaktır. Yeni personel ile yeni bir bankanın oluşturulması yerine var olan bir bankanın satın alınması, bu yeni pazardaki pozisyonun maliyetini önemli ölçüde azaltabilecektir. Nitekim yeni alanlara girmek isteyen, yeterli

bilgi birikimi olmayan veya uygun bir dağıtım ağına sahip olmayan bir bankanın, yeni alanlara girmesi hem riskli hem de maliyetli olacaktır. Şubeleşerek veya birleşerek genişleme bir bankanın iç büyüme ile dış büyüme arasındaki tercihini kullanma düşüncesine dayalı faaliyetlerle meydana gelebilmektedir. Bununla birlikte daha iyi ticari müşterilere ulaşmak suretiyle kredi limitlerinin genişlemesi amaçlanmış olabilir. Bu özellikle öncelikli ticari müşterilerin olduğu piyasalarda önemli bir faktör olup, bankanın klasik gelişim standardının üzerinde hızlı gelişimine imkan verebilir.

ABD'deki Riegle-Neal Interstate Banking Act. gibi ihtisasslaşmış düzenlemeler, Avrupa Ekonomik Topluluğunda da benzer organizasyonların onayı ile, ulusal ve bölgesel alanda serbestçe yeni şubeler kurulabilmesine ve birleşmelere izin vermiş; böylece pazar-pozisyonu amaçlı faaliyetlere hız kazandırmıştır. Örneğin; Travelers Group ve Citicorp'un birleşmesiyle amaçlanan, iki dev firmanın pazar-pozisyonunu belirgin olarak değiştirerek, 100 milyondan fazla müşteriye ve 100'den fazla

ulusa hizmet eden dev bir pazar lideri yaratmak olmuştur.

Bank of New England'ın 1991 yılında federal düzenleyicilerce kapatılmasına karar verilerek mal varlığının (tahmini 13 milyar USD) satışa çıkarılması, "nasıl birleşilerek daha iyi pazar-pozisyonu sağlanabilir" durumuna iyi bir örnektir. Satın alma aşamasında Bank America Corp. ve Fleet/Norstar Financial Group gibi farklı büyüklükteki alıcılar, bu satın almayı Massachusetts, Connecticut ve Maine gibi Bank of New England'ın ikinci büyük banka olarak faaliyet gösterdiği bölgelerde ana finansal oyuncu olmanın potansiyel yolu olarak görmüşlerdir. Ancak Fleet/Norstar Financial Group satın almayı gerçekleştirerek bu alandaki en büyük banka olmayı yakalamıştır. (12 s.679)

5.7. Maliyet Tasarrufu ve Etkinliğin Motivasyonu

Banka birleşmeleri yolu ile maliyet tasarruflarının; ölçek ekonomileri, alan ekonomileri veya X-etkinliği olarak adlandırılan üç temel kaynağı vardır. Birleşme öncesi garantisi olmayan bu potansiyel tasarruflar

gerçekte birleşme sonrasında realize edilir.

Potansiyel maliyet tasarrufları: Birleşmelerin daha büyük bir banka meydana getirmek suretiyle maliyetleri azaltabildiği önemli bir gerçektir. Bu tasarruflar farklı çeşitlilikte ortaya çıksa da, ölçüleri hakkında bazı tartışmalar vardır. Bankacılık maliyetleri alanındaki çoğu çalışmada, 100 milyon dolar ile 300 milyon dolar aktif hacimi olan bankaların büyük çoğunluğunun ölçek ekonomilerine ulaştığı fakat 1 milyar dolar üzerinde aktifleri olan bankalarda ilave ölçek ekonomilerinin varlığı tespit edilmiştir. Geniş-ölçek ile personel azaltımı, çift araç-geçerin elimine edilmesi; Bank America Corp.- Security Pasific Corp. , Chemical Bank of New York - Wells Fargo - First Interstate Bancorp gibi pek çok mega birleşmeye hareket kazandırmıştır. Banka birleşmelerinin doğal sonucu pek çok şube elimine edilmiştir. Örneğin Bank America'nın Security Pasific Corp. ile birleşmesi neticesinde 200 milyar USD tutarında aktif ile ABD'nin en büyük bankalarından biri meydana gelmiş, birleşme sonrasında milyonlarca

USD tasarruf amacıyla 500'ün üzerinde şubenin kapatılması amaçlanmıştır. Yine Chemical Bank-Manufactures Hannover birleşmesi ile 6000'den daha fazla çalışanın elimine edilmesi ile gereksiz görülen şube ve departmanların kapatılması hedeflenmiştir. (11)

Gerçek maliyet tasarrufları: Bazı banka birleşmeleri etkinliğin geliştirilmesi için potansiyele sahipken, gerçekleşen birleşmeler üzerindeki çalışmalar farklı bulgularla bunun değişebileceğini sergilemektedir. Yani tüm banka birleşmeleri etkinlik kazanımı için potansiyel bir konuma sahip ise de, bu potansiyel birleşme sonrasında sistematik olmamıştır. Örneğin; Fleet/New England birleşmesi aynı zamanda pek çok banka birleşmesinin arkasındaki motive edici güç olan maliyet-tasarruf veya etkinlik kavramlarını açığa çıkarmıştır. Fleet'in personel giderleri Bank of England ile birleşmeyle yıllık yaklaşık 350 milyon USD azalacak, böylece yıllık ilave 150 ila 200 milyon USD arası ilave kazanç elde edilecekti. Ancak gerçekleşen değerlerde büyük ölçüde olumsuz sapmalar meydana gelmiştir.

X-Verimsizliğinin tahminleme: Bu tahminleme satın alan, hedef ve ortaya çıkan yeni kombinasyonun her biri için yoğun bir maliyet sınırlandırma metodu kullanılarak ölçülür. Bu metod, en iyi örneklerdeki verilerle karşılaştırmalı olarak maliyet tasarruflarını inceler. Şekil 2'de açıklayıcı bir maliyet tasarruf modelinin en önemli kaynaklarının merkezi fonksiyonlar ve şube ağı üzerinden oluştuğu sergilenmektedir. Birleşme sonrası daha küçük olan bankanın faaliyetinin sona ermesiyle birlikte ilk bir yıl içinde, personel, pazarlama, hazine, denetim ve yasal departmanların üzerinden % 50-100 aralığında tasarruf sağlanmıştır. Yalnızca şube maliyetlerinin % 20-30'u üzerinde muhtemel bir tasarruf, aynı alandaki şubelerin kapatılması ile sağlanabilmektedir. Nitekim birleşme eğilimlerinin, dünyada banka ve şube sayılarını azalması ile ilgili verileri bu gerçeği desteklemektedir. (4 s.22)

Maliyet tasarrufu araştırmaları (economies of scale-ölçek ekonomileri) Avrupa Bankaları arasında da en önemli birleşme motivasyonu olarak belirmiş,

uluslararasılaşma stratejilerinin bir parçası olarak yeni pazarlarla çeşitlenme planlarını, operasyonel maliyetlerin azaltılması arzusu desteklemiştir.

5.8. Ödeme Avantajı

Banka birleşmelerinde ticari anlamda yapılan cazip teklifler küçük bankaların büyük bankalara satılmasını motive etmektedir. Genellikle küçük bankalara ait değerli kağıtların pazarları sınırlı olduğundan defter değerinin altında bir fiyatla işlem görme olasılığı her zaman vardır. Buna ek olarak, bazı küçük bankaların tutucu yönetime sahip olmaları büyümeyi engeller ve kazançları azaltır. Eğer birleşme sonucunda hisse senedi sahipleri ellerindeki pay senetlerini satın alan bankanın, çeşitlendirilmiş ve geliştirilmiş hisseleri ile değiştirebilirlerse daha fazla temettü elde etme olanağına sahip olabilirler. Ayrıca nakit tekliflerin pay sahiplerinin birleşme konusundaki görüşleri üzerinde olumlu etkisi olacaktır.

5.9. Birleşmeleri Motive Eden Diğer Etmenler

Tüm bu nedenlere ilave ola-

rak aşağıda sıralanan etmenle-
rinde varlığı birleşme eğilimleri-
ni artırıcı etki yapmaktadır:

- Piyasada prestij sağlama avantajlarından (mevduat toplama, pazarlama) yararlanma düşüncesi bankaları birleşmelere

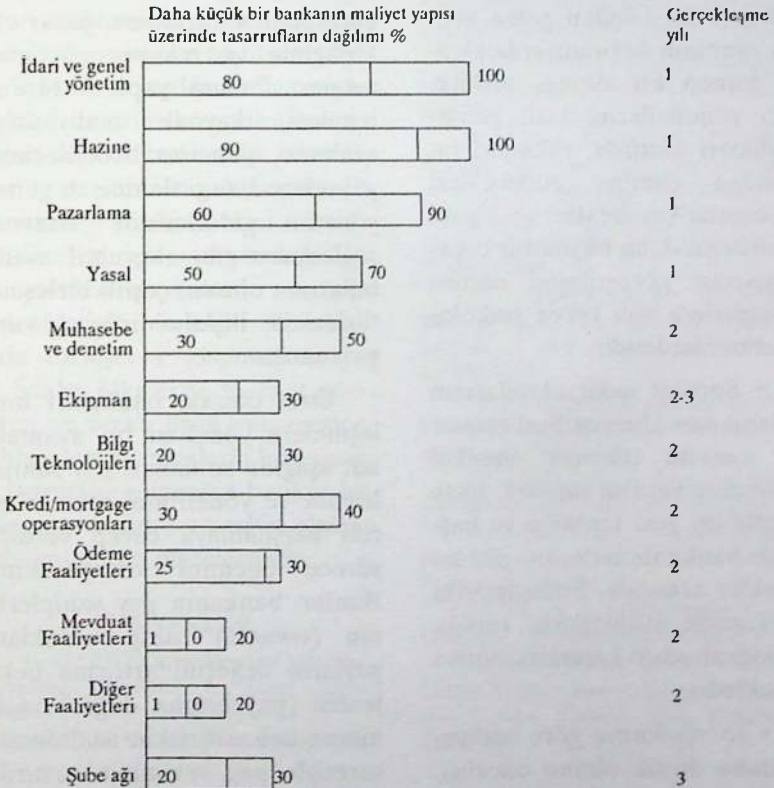
yönelten etmenlerdendir.

- Pay senetlerinin değerini artırma diğer bir ifade ile pay senetlerinin fiyat/gelir oranını yükseltme bankaları birleşmelere yönelten diğer bir etmendir.

- Etkin olmayan yönetimin

Şekil 1

Banka Birleşmelerdeki Maliyet Tasarruflarının Muhtemel Dağılımı



değiştirilmesi; yetenekli yönetimden yoksun olan ve yüksek yetenekli yöneticiler istihdam etme olanakları sınırlı olan bankaların birleşmeler yolu ile başvurdukları bir yöntemdir.

- Psikolojik etmenlerinde bazen birleşme kararlarında rol oynadığı gözlenmektedir. Yönetimin bir birleşmenin sonucunda büyüme hızının artırılması veya birleşme ile eskiden gelen gelişim oranının korunması beklentisi bunun bir örneği olabilir. Bazı yöneticilerin, hızlı gelişemedikleri taktirde, rakipleri tarafından elimine edilecekleri korkusuna kapılmaları ve kişisel becerilerin daha büyük bir organizasyonla gösterilmesi arzusu birleşmelere yön veren psikolojik etmenlerdendir.

- Serbest nakit akımlarının kullanılması alternatifleri arasında; temettü ödemek, menkul kıymetlere yatırım yapmak, hisse senetlerini geri toplama ve başka bir banka ile birleşme gibi seçenekler arasında, birleşmelerin sağlayacağı avantajların varlığı, bu doğrultudaki kararları motive etmektedir.

- İç büyümeye göre maliyetin daha düşük olması olasılığı, genişlemenin hız ve dengeli

gerçekleşmesi, finansman kolaylığı ve risk ile rekabetin az olması gibi üstünlüklerinin olabilmesi birleşmelerin tercih edilmesine etkide bulunmaktadır.

SONUÇ

Bu çalışmada; birleşmelerin sinerji etkisi, faaliyet etkinliğinin artması, giderlerin göreceli olarak azalması, faaliyet kaldırıcı etkisinden yararlanma, pazar etkinliğinin ve rekabet gücünün artması, finansal yapının düzenlenmesi, kaynak maliyetinin azalması, yönetim becerilerinin yükselmesi, örgütlenme ve genel yönetim giderlerinde tasarruf sağlanması gibi alternatif avantajlarının olması, çeşitli birleşme türleri ile ilişkilendirilerek vurgulanmıştır.

Özet olarak, bankaları birleşmelere yönelten bu avantajlar, aşağıda sıralanan pay sahiplerinin ve yönetimin beklentilerini karşılamaya cevap verdiği sürece önemini koruyacaktır. Bunlar; bankanın pay sahiplerinin (owners) sahip oldukları payların değerini artırma beklentisi (pay başına değer) veya maruz kalınan riskin azaltılması suretiyle pay veriminin artırılması. Bir bankanın yönetiminin

daha yüksek ücret, çalışan faydası, daha geniş iş güvenliği veya daha büyük bir bankanın yönetiminin sağlayacağı prestij beklentileri. Hissedarlar ve yönetimin her ikisinin de banka birleşmesinden sağlayabilecekleri yararlar şeklindedir.

Dünya evrensel bankacılığa doğru ilerlerken, ürünlerini tüm dünya üzerinde faaliyet gösterebilen müşterilerine sunabilen ve müşterilerinin her türlü ihtiyacını karşılayabilen bankalar piyasadaki yerlerini koruyabilmektedirler. Klasik bankacılık hizmetleri ile dar bir alana hitap etmek bankaların faaliyetlerini sürdürebilmeleri için yeterli değildir. Bu yüzden bankaların, ya aynı coğrafyadaki finansal kuruluşlarla birleşerek güçlenmesi, ya da başka ülkelerde faaliyet gösteren ve farklı ürün yelpazesine sahip olan kuruluşlarla birleşmesi suretiyle geleceğin bankacılık dünyasında bir yere sahip olabilmesi mümkün olabilecektir.

KAYNAKLAR

- 1- AKGÜÇ, Öztin; Finansal Yönetim, Muhasebe Enstitüsü, 6. Baskı, İstanbul-1994
- 2- ÇELİK Orhan; Şirket Birleşmeleri

ve Birleşmelerde Şirket Değerlemesi ; Turhan Kitabevi, Ankara-1999

3- ÇOLAK, Ömer Faruk, Finansal Piyasalar ve Para Politikası, Nobel Yayın, Ankara-2001

4-DAVIS, Steven I, Bank Mergers, Lessons for the Future, ISBN 0-312-23552-6 New York-2000

5- ESENER, Ömer, Stratejik Ortaklıklar, İMKB, İstanbul-1997

6- EDWARD, W Reed-K. Gill, Commercial banking, Englewood Cliffs, Prentice-Hall,1989

7- JOHNSON, Hazel, 218 Corporate Finance Manual, Merger and Acquisitions, Pearson Education Ltd. -1999

8- HUBBARD, Nancy, Acquisitions-Strategy and Implementation UKLondon-2001

9- KLEIN, William/COFFEE, John, Business Organisation and Finance, Legal and Economic Principles, New York-1993

10- MANAVGAT, Çağlar; Aleni Pay Alım Teklifi, SPK Yay. No:64 İstanbul-Mart,1997

11- MANAGERIAL FINANCE, Bank Mergers, Efficiency of Depository Institutions and Markets, 23 number,UK-1997

12- ROSE Peter S; Commercial Bank Management, Bank Merger and Acquisitions Process, USA-1999

13- ROSE Peter S; Japanese Banking And Investment In The Usa , 1991 USA

14- Sinkey, Joseph F. Comercial Bank Financial Management, A Simon&Schwter Company USA-1998

15- Weston, J. Fred&Weaver Samuel C. Merger And Acquisitions, USA-2001

16- WESTON, J. Fred, WANG S. Chung, Mergers, Restructuring and Corporate Control, Prentice Hall, Englewood Cliffs-1990



EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (AĞUSTOS 2002)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Carl İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay)
A.B.D.	2.1	1.1	3.3	5.9	-430.3	-398.1
Almanya	-1.2	1.0	2.1	9.8	96.5	19.8
Avustralya	4.2	2.8	4.3	6.5	-0.1	-9.5
Avusturya	-0.6	1.7	2.4	4.1	-2.4	-1.3
Belçika	-0.3	1.3	2.6	10.4	13.0	13.0
Danimarka	1.1	2.2	4.0	5.1	7.1	3.5
Fransa	0.3	1.4	3.9	9.0	8.5	26.2
Hollanda	0.3	3.4	3.0	2.5	23.6	13.6
İngiltere	1.5	1.0	3.8	5.2	-45.6	-31.2
İspanya	2.0	3.4	4.0	11.4	-36.9	-16.6
İsveç	1.1	2.0	4.1	4.0	14.3	8.4
İsviçre	0.2	-0.1	2.5	2.5	2.7	25.7
İtalya	0.1	2.2	2.4	9.0	9.3	-1.4
Japonya	-1.6	-0.7	-3.2	5.4	76.3	101.3
Kanada	2.1	1.3	2.8	7.5	34.7	14.7
Euro-11	0.3	1.9	3.3	8.3	72.7	20.2

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. **Kaynak:** The Economist, 3 Ağustos 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.

Görüşler

Yrd. Doç. Dr. ALOVSAT MUSLUMOV

Doğuş Üniversitesi, İşletme Bölümü Öğretim Görevlisi

Mevduat Sigorta Sistemi ve Ahlaki Tehlike: Türk Bankacılık Sektörü Örneği

 ZET: Çalışmamızda, Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankaların finansal verileri esas alınarak, 1994 yılında Türkiye’de uygulanmaya başlayan %100 güvenceli doğrudan mevduat sigortasının bankacılık sektörü performansı üzerinde etkileri analiz edilmiştir. Oluşturduğumuz teorik çerçeve % 100 güvenceli doğrudan mevduat sigortasının bankacılık sektöründe ahlaki tehlike sorununa, bu sorunun ise Türk bankacılık sektörünün 1994 sonrası dönemde kötü performansına neden olduğu hipotezini önermektedir. Ekonomide % 100 güvenceli mevduat sigorta sisteminin olduğu durumlarda, getiriden faydalanan taraf

(mevduat sahibi ve bankalar) ile riski üstlenen tarafın (nihai olarak vergi ödeyiciler) farklı olması bankacılık sektöründe asimetrik bilgi ve sonuçta, ahlaki tehlike sorunu doğurmaktadır. Ahlaki tehlike sorunu ise özellikle, bu soruna yüksek duyarlılığı olan küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının performansının kötüleşmesinin nedenidir.

Araştırma bulgularımız, oluşturduğumuz teorik çerçeveyi doğrular niteliktedir. Türkiye’de 1994 yılında uygulanmaya başlayan % 100 güvenceli mevduat sigorta sistemi sonrasında ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlılığı olan küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının sermaye ye-

terliliğini kaybettikleri, kredi, likidite risklerinin arttığı, gelir-gider dengesinin bozulduğu, ortalama faiz yükünün arttığı ve temsilcilik maliyetinin yükseldiği araştırma bulgularımız arasındadır. Banka performans değişkenlerindeki değişimler ekonomik konjonktürün etkisinden arındırıldığı için bu kötüleşmenin ana nedeninin % 100 güvenceli mevduat sigorta sisteminin getirdiği ahlaki tehlike sorunu olması olasıdır.

I. GİRİŞ

Çalışmamızda mevduat sigortası sisteminin Türkiye bankacılık sistemi üzerinde etkileri analiz edilmektedir. Çalışmamız aşağıdaki gibi organize edilmiştir. İkinci bölüm teorik çerçeveyi tanımlamakta, üçüncü bölüm araştırma metodolojisini açıklamakta, dördüncü bölüm araştırma bulgularını yorumlamakta, beşinci bölüm ise araştırma sonuçlarını özetlemektedir.

II. TEORİK ÇERÇEVE

2.1. Bankacılık Krizleri ve Mevduat Sigorta Fonu

Bankaların karşılaştıkları en önemli sorunlardan birisi, mev-

duat sahiplerinin birikimlerini bankadan aynı zamanda çekmek istemesidir. Bankaların aktif-pasif yönetiminde likidite uyumsuzluğu, diğer bir ifadeyle, banka pasiflerinin likiditesinin çok yüksek, fakat banka aktiflerinin (örneğin, banka kredileri) likiditesinin düşük olması, bankaların "bankaya hücum" riskine karşı duyarlılığını artırmaktadır⁽¹⁾. Bankacılık sisteminde mevduat sahiplerinin tümü mevduatlarını aynı zamanda bankadan çekmek isterse, bankacılık krizleri ortaya çıkabilmektedir.

Bankacılık krizleri son yıllarda, uluslararası finansal sistemin istikrarını küresel boyutta ciddi biçimde tehdit ettiği gözlemlenmektedir. Son yirmi beş yılda gelişmiş ve gelişmekte olan 93 farklı ülkede 112 sistematik bankacılık krizi olayı gözlemlenmiştir⁽²⁾. Büyük ölçekli bankacılık krizleri ulusal ekonomilere ciddi maddi külfet getirmektedir. Bankacılık krizlerinde mevduat sahipleri birikimlerine, 'iyi' borçlular ise (ödünç aldıkları borçları zamanında ve tüm yükümlülükleri ile beraber geri ödeyen güvenilir kredi sahipleri) kredi kaynağına erişememekte, vergi mükellefleri ise bankacılık krizlerinin yol açtığı maddi külfetin fa-

turasını ödemekle yükümlü kılınmaktadır.

Bankacılık krizlerinin ağır faturasından kaçınmak için yasa koyucular, bankacılık sektörünün çerçevesinde finansal emniyet ağı oluşturmaktadır. Finansal emniyet ağı olası bankacılık krizlerinde, bankacılık sektörü, finansal sistem ve ekonomiyi olumsuz etkilerden koruyabilmek için çeşitli araçlar içermektedir. Bu araçlar içerisinde doğrudan veya dolaylı mevduat sigortası, Merkez Bankası rezervleri ve politikaları, banka iflaslarının çözüm prosedürleri ile bankaların denetlenmesi ve düzenlenmesi stratejileri vardır.

Finansal emniyet ağı içerisinde finansal ekonomi yazınında en fazla tartışma konusu olan araç doğrudan mevduat sigortasıdır. 1980 yılında 16 ülkede doğrudan mevduat sigortası uygulanırken, bu rakam 1999 yılında 68 ülke olmuştur⁽³⁾. 1994 yılında yeni oluşturulan Avrupa Birliği tek bankacılık sisteminde mevduat sigorta sistemi getirilmiştir. Ülkelerin mevduat sigortasının yaygın biçimde kabul etmesinin temel nedeni, sistemin kabul edildiği zaman hiçbir bütçe harcamasına gerek duyulma-

ması ve sistemin bankacılık paniklerine karşı masrafsız bir çözüm yolu olarak görülmesidir. Diğer taraftan, mevduat sigortasının küçük mevduat sahiplerini koruduğu ve küçük ölçekli bankaların mevduat pazarında büyük ölçekli bankalar ile rekabet gücünü artırdığı da iddia edilmektedir. Mevduat sigorta sistemlerinin Bretton Woods kurumları (özellikle, IMF) tarafından savunulması ve önerilmesi, bu sistemin yaygınlaşması için bir etken olmuştur.

2.2. Mevduat Sigorta Fonunun Türkiye Uygulaması

Mevduat sigorta sistemi dünya çapında yaygınlaşsa da, sistemin dizaynı ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Örneğin, Türkiye, Meksika ve Japonya mevduatlara % 100 güvence getirmekte, Şili, İsviçre ve İngiltere'de ise mevduat sigortası tutarı söz konusu ülkelerin kişi başına GSYİH değerini aşmamaktadır. Mevduat sigortası fonlarının yapısı, idaresi ve fonlaması da, ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir⁽⁴⁾.

Mevduat sigortası ile ilgili Türkiye'de ilk düzenlemeler

1930 yıllarında yapılmıştır. Kurumsallaşmış sigorta uygulamasına ise 1960 yılında geçilmiş ve bu konuda son temel düzenleme 1983 yılında yapılmıştır⁽⁵⁾. Fakat 1994 yılına kadar Türkiye’de uygulanan mevduat sigorta sistemi, mevduatlara % 100 güvence getirmiyordu. % 100 güvenceli mevduat sigorta sistemine geçilmesinde 1994 yılında gerçekleşen ekonomik krizin yüksek payı vardır. Dolayısıyla, % 100 güvenceli tasarruf mevduat sigorta sistemine neden gerek görüldüğünü anlayabilmek için öncelikle, söz konusu krizin ana nedenleri incelenmelidir.

1994 krizinin esas nedenlerinden biri artan kamu açıkları olmuştur. Artan kamu açıkları ülkede aşırı boyutlara ulaşan enflasyonun temel nedenlerinden biri idi. 1989 yılından itibaren enflasyonun azaltılması ve nihai olarak, kontrol altına alınması hükümetlerin temel hedefleri arasına konulmuştu. Fakat enflasyonun kontrol altına alınması için reel sektörün dengeleri ile uyumlu bir araç yerine döviz kurlarını bastırma politikasının izlenmesi TL’nin yabancı paralar karşısında değerlendirilmesi⁽⁶⁾ ile sonuçlanmıştır. TL’nin reel olarak aşırı değer kazanması Türk

ekonomisinin hızla rekabet gücünü kaybetmesine yol açmıştır. Sonuçta, ekonominin iç dengesizlikleri dış dengede de hızlı bir bozulmaya neden olmuş, ithalat hızla artmış, ihracat yavaşlamış ve dış ticaret açıkları önemli boyutlara ulaşmıştır. Hızla bozulan iç ve dış dengeler ise 1994 yılı başında para, sermaye ve döviz piyasalarında ciddi bir krize yol açmıştır.

Ekonomik krizden çıkış için 5 Nisan 1994 tarihinde Ekonomik Önlemler Uygulama Planı yürürlüğe konulmuştur. Bu planda, mali piyasalarda istikrarı sağlayacak ve mali sisteme güveni tesis edecek düzenlemeler arasında mevduat sigortası kapsamının genişletilmesi vardı. Kapsam genişletilmesinden kasıt tüm tasarruf mevduatının, faizleri ile birlikte koruma kapsamına alınmasıdır. Aynı yılda, sermaye yeterliliği kriterine dayandırılmış bir prim sistemine de geçilmiştir.

Başlangıçta, Türkiye’de % 100 mevduat sigortasına geçilmesi, bankalardan mevduat kaçışını engellemek için uygun bir yöntem olarak düşünülmüştür. Fakat 1994 yılından sonra gelişen olaylar, bu sistemin para piyasalarında başlayan yangının

ana nedenlerinden biri olduğunu göstermektedir. İşlevlerini yerine getiremediği gerekçesiyle, 1997 yılından itibaren Türkiye'de bazı bankalar Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) bünyesine alınmıştır. Son beş yıllık dönemde TMSF bünyesine alınan bankalar ve bu bankalarda yaşanan yeniden yapılanma süreci aşağıdaki tabloda özetlenmektedir.

TMSF bünyesine alınan bankaların doğurduğu mali yük 9-10 milyar ABD dolarını aştığı tahmin edilmektedir. Üstelik ülkedeki bankacılık krizinin etkileri bankacılık sektörünün sınırlarını aşmıştır. Bankacılık sistemine olan güvenin azalması diğer ulusal finansal kurum ve pazar-

lara olan güveni sarsmış, sonuçta yabancı sermaye Türkiye'yi kısa süre içerisinde terk etmiş ve ekonomi finansal krizle yüzleşmiştir. Finansal krizin bir başka nedeni ise devletin sürdürülemez iç borç dinamiğidir.

Ülkede oluşan finansal krizde sınırsız mevduat sigortası uygulamasının katkısı önemli düzeydedir. Bu nedenle, BDDK "Banka sermayelerinin güçlendirilmesi programı"⁽⁷⁾ isimli programında amaçları arasında "piyasa disiplini üzerinde olumsuz etkilere sahip bulunan tam güvence mekanizmasının kaldırılabilmesi için uygun ortam yaratılacağı" ifadesine yer vermiştir. 06.01.2001 tarihinde yayınlanan resmi karar ile Türkiye'de % 100

Tablo 1
TMSF Bünyesine Alınan Bankalar ve Bu Bankalarda Yeniden Yapılandırma Süreci

	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (Mart Ayı İtibariyle)	Toplam
Devralınan Banka Sayısı	1	1	6	3	8	—	19
Birleştirilen Banka Sayısı	—	—	—	—	7	1	8
Satılan Banka Sayısı	—	—	—	—	3	1	4
Lisansı İptal Edilen Banka Sayısı	—	—	—	—	3	—	3
Fon Bünyesindeki Banka Sayısı*	1	2	8	11	6	3	—

* Mart 2002 tarihi itibariyle, TMSF bünyesindeki bankalar Bayındırbank, Toprakbank ve Türk Ticaret Bankasıdır.

güvenceli tasarruf mevduat sigortasından vazgeçilmiş ve kısmi tasarruf mevduat sigortasına dönülmüştür.

2.3. Mevduat Sigorta Fonu Uygulamasının Başarısızlığı ve Asimetrik Bilgi Sorunu

Doğrudan mevduat sigortasının son yıllarda birçok ülkede yaygınlaşmasına rağmen, son Türkiye örneğinde olduğu gibi, para piyasalarında finansal krizlere götüren bir olaylar zincirini başlattığı iddiasıyla finansal ekonomi yazınında tartışılmaktadır. Demirgüç-Kunt ve Detragiache (2000), doğrudan mevduat sigortası sistemlerine sahip olan ülkelerde sistemik bankacılık krizlerinin daha sık oluştuğunu ve bu ülkelerin doğrudan mevduat sigorta sistemlerine sahip olmayan ülkelere nazaran, sistemik risk faktörlerine karşı daha duyarlı olduğunu ortaya koymaktadır⁽⁸⁾. Demirgüç-Kunt ve Huizinga (1999), kabul edilen doğrudan mevduat sigortası sisteminin, mevduat sahipleri ve alacaklılar tarafından yerine getirilen piyasa disiplini sürecini zedelediğini göstermektedir⁽⁹⁾. Beck (2000), doğrudan mevduat sigortası sisteminin başarısızlık

nedenlerinden birisinin sistemin dizayn sorunları olduğunu ifade etmektedir⁽¹⁰⁾.

Mevduat sigortası sisteminin başarısızlık nedenlerinden birisi piyasa disiplini üzerinde olumsuz etkisidir. Mevduat sigortasının söz konusu olmadığı durumlarda, piyasa disiplini bankalar üzerinde önemli rol oynamaktadır. Banka faaliyetlerinin etkinliği konusunda endişe verici bir gelişme söz konusu ise mevduat sahipleri mevduatlarını bankadan çekerek, alacaklılar ise alacaklarını tahsil etmeye çalışarak buna tepki vermekte ve bankaların irrasyonel davranışları engellenmektedir. Alacaklıların ve mevduat sahiplerinin eşzamanlı toplu tepkisi ise bankacılık krizlerine yol açabilmektedir.

Allen ve Gale (1997), tüm bankacılık krizlerinin kötü olmadığı ve tüm bankacılık krizlerinin mutlaka elimine edilmesi gerektiği konusundaki tutumunun yanlış olduğunu iddia etmektedir. Çünkü tüm bankacılık krizlerinin fayda ve maliyetleri vardır, bankacılık krizlerinin tümünün ortadan kaldırılması bankacılık sistemi üzerinde maliyetli sınırlamaların oluşmasına neden olacaktır⁽¹¹⁾.

Mevduat sigortası sisteminin uygulamada, başarılı sonuçlar vermemesinin altında yatan önemli faktörlerden birisi asimetrik bilgi sorunudur. Ekonomi teorisi bir sözleşmeye taraf olan tarafların eşit bilgiye sahip olduğunu ve işlerini görmek için bir temsilci kullandıklarında, o temsilcinin faaliyetlerini tam olarak gözlemleyebildiklerini ifade eder. Fakat, güncel hayatta sözleşmeye taraf olan tarafların eşit bilgiye sahip olmadığı ve temsilcinin faaliyetlerinin kontrol edilmesinin maliyetli olduğu pazar durumlarına oldukça sık rastlanmaktadır. Bu durumlarda, asimetrik bilgi sorunu ortaya çıkmakta ve pazar dengesi ilk en iyi değerinden sapma göstermektedir⁽¹²⁾.

Mevduat sigorta sistemi asimetrik bilginin etken olduğu bir sözleşme türünü ortaya çıkarmaktadır. Çünkü, mevduat sigorta sistemi, tarafları bankalar, mevduat sahipleri, denetimciler, politikacılar ve vergi ödeyicilerden oluşan çok taraflı bir temsilcilik sözleşmesidir⁽¹³⁾ ve bu çok taraflı sözleşmede nihai olarak maliyeti üstlenen ile nihai fayda sağlayan taraflar birbirinden farklıdır.

Mevduat sigortasının olmadığı ülkelerde bir banka iflası söz konusu ise bunun maliyetleri mevduat sahipleri ve iflas eden banka tarafından üstlenecektir. Dolayısıyla, yatırımcı (mevduat sahibi) getiri (mevduat faizi getirisi) kazanmak için risk (mevduatın geri ödenmeme riski) üstlenmektedir. Mevduat sahibi mevduatın geri ödenmeme riski ile karşı karşıya olduğu için bankalar üzerinde piyasa disiplini mekanizması oluşturacak ve bankaların onların çıkarları aleyhine, aşırı risk almaları durumunda mevduatlarını bankadan çekme tehditleri ile bu durumu engelleyecektir. Bankaların faaliyet etkinliğinde oluşacak herhangi bir aksaklık, mevduat sahipleri tarafından mevduat silahı aracılığıyla cezalandırılacaktır.

Fakat, mevduat sigortasının getirilmesi yukarıda bahsedildiği gibi, bankacılık sözleşmesinin kapsamını genişletmekte ve getiri sağlamayanların (vergi ödeyicilerin) riski üstlenmelerini zorunlu kılmaktadır. Mevduat sahibi, mevduat sigortası sisteminde mevduatlarının devlet güvencesinde olduğunu bildiklerinden, mevduatlarını yüksek getiri beklentisi ile yüksek riskli bankalara yönlendirebilmektedir. Bu du-

rumda, piyasa disiplini mekanizması zayıf olduğundan, bankaların aşırı risk almak inisiyatifleri artmaktadır. Bu durum bankacılık sektörünün sistemik risk faktörlerine duyarlılığını artırmakta ve asimetrik bilginin bir sorunu olan ahlaki tehlike sorununu ortaya çıkarmaktadır.

Üçüncü bir tarafın riski üstlendiği durumda ortaya çıkan ahlaki tehlike sorunu bankaları çıkar sağlamak için iflas etmeğe götürdüğü Akerlof ve Romer (1993) modelinde açıklanmıştır. Bu modele göre işletme borçlarının devlet tarafından ödenileceğinin garanti edildiği durumlarda, kâr etmek amacıyla iflasa gidilmektedir⁽¹⁴⁾. Burada dikkati çeken nokta, risklerin üçüncü bir taraf tarafından üstlenildiği için iflasın bir taraftan başarı için kumar oynanmasından, diğer taraftan ise yağmalama isteğinden kaynaklanmasıdır.

Devlet güvencesinin getirdiği rahatlık bankaların dış borçlanma eğilimini artırmakta ve mevduat sigortası tarafından nihai olarak güvence altına alınan yabancı para riski ortaya çıkarmaktadır⁽¹⁵⁾. Bankaların gereğinden fazla dış borçlanmaya gitmesi ise ekonominin speküla-

tif ataklara karşı daha duyarlı konuma gelmesine neden olmaktadır. Ahlaki tehlikenin ortaya çıktığı bu durum makroekonomik istikrarı olumsuz yönde etkilemektedir.

III. ARAŞTIRMA DİZAYNI VE VERİLER

3.1. Araştırma Modeli

Önceki bölümde tanımladığımız teorik çerçeve, Türkiye'de 1994 yılında yasalaşan ve uygulanmaya başlayan % 100 mevduat güvencesinin piyasa disiplini üzerinde olumsuz etkiye sahip olduğu ve bankacılık sektöründe ahlaki tehlike sorununa neden olduğunu ifade etmektedir. Ahlaki tehlike sorunu bankacılık sektörünün aşırı risk almasına ve bankacılık kaynaklarının erozyonuna neden olmaktadır. Araştırma öngörülleri ile durumu ifade edersek, ahlaki tehlike sorunu; bankalarının sermaye yeterliliğinin azalmasına, bankaların kredi riskinin artmasına, bankaların döviz pozisyonu riskinin artmasına, bankaların likidite riskinin artmasına, bankaların gelir-gider dengesinin gelirler aleyhine bozulmasına, mevduatlara daha yüksek faiz oranları ödenmesine,

bankaların temsilcilik maliyetinin artmasına neden olmaktadır.

3.2. Araştırma Değişkenleri

Bankalarda ahlaki tehlike sorununun boyutlarını ortaya koyabilmek için bankaların ahlaki tehlike sorununa duyarlı finansal değişkenlerinin analiz edilmesi gerekmektedir. Araştırma öngörülerimize paralel olarak formüle edilen değişkenler aşağıda tanımlanmıştır.

- Sermaye Yeterliliği Değişkenleri: (i) sermaye standart oranı; (ii) (öz kaynak + toplam kâr) / (mevduat + mevduat dışı kaynaklar)

- Kredi Riski Değişkenleri: (i) toplam krediler/toplam aktifler; (ii) takipteki krediler / toplam krediler

- Döviz Pozisyonu Riski Değişkenleri: (i) döviz pozisyonu⁽¹⁶⁾ / öz kaynak

- Likidite Riski Değişkenleri: (i) likit aktifler / (mevduat + mevduat dışı kaynaklar)

- Gelir Gider Dengesi Değişkenleri: (i) vergi öncesi kâr / ortalama toplam aktifler; (ii) faiz gelirleri / faiz giderleri; (iii) toplam gelirler / toplam giderler

- Faiz Gelir ve Giderleri Değişkenleri: (i) faiz gelirleri / ortalama getirili aktifler; (ii) faiz giderleri / ortalama götürülü aktifler

- Temsilcilik Maliyeti Değişkenleri: (i) (personel gideri + kıdem tazminatı) / toplam aktifler; (ii) faaliyet gideri / toplam aktifler

3.3. Karşılaştırma Dayanağının Oluşturulması

Araştırma modelimiz, ahlaki tehlike sorununun ortaya konabilmesi için % 100 mevduat sigorta sisteminin getirildiği 1994 yılı öncesi ve sonrası dönemler arasında bir farklılaşım testinin yapılmasının gerekliliğini ortaya koymaktadır. Fakat bankacılık sistemindeki tüm bankaları kapsayacak böyle bir analiz, bankacılık sisteminde ahlaki tehlike sorunu boyutunu ortaya koymaktan daha öte, 1994 sonrası ekonomik konjonktürün banka performansı üzerinde etkisini ortaya koyacaktır. Bu açıdan bakıldığında, ekonomik konjonktürün banka faaliyeti üzerinde etkisini ayırt edebilmek için sağlıklı bir karşılaştırma dayanağının (benchmark) oluşturulması ge-

rekmetedir. Oluşturulacak bu karşılaştırma dayanağının kapsamı ahlaki tehlike sorunundan minimum şekilde etkilenen bankalardan oluşacaktır. Bu bankalar grubunun saptanabilmesi için ise öncelikle, hangi bankaların ahlaki tehlike sorunundan en az etkileneceklerinin tartışılması gerekmektedir.

Türkiye’de bankaların tümü ahlaki tehlike sorununa aynı derecede duyarlı değildir. Örneğin, kamu bankaları zaten % 100 mevduat sigortası kalkanı altında olduğu için 1994 yılı (% 100 mevduat sigortasının getirildiği yıl) onlar için önemli bir değişim yılı olmayacaktır. Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı bankaların ise farklı yasal düzenlemelere tabi olduğu anımsanırsa, ahlaki tehlike sorununun bu bankalar üzerinde maliyetinin önemsiz boyutta olacağı görülecektir. Mevduat sigortası sistemi mevduatlarla ilgili olduğundan, bu sistem mevduat kabul etmeyen yatırım ve kalkınma bankalarının faaliyet sonuçlarına etki etmeyecektir. % 100 mevduat sigortasının en az etkileyeceği banka gruplarından sonuncusu ise büyük ölçekli özel bankalardır. Büyük ölçekli özel bankalar piyasa disiplininin daha bağlı ol-

maları ve iflas olasılıklarının küçük ölçekli bankalardan daha düşük olmasından dolayı, mevduat sigortası sistemine karşı daha duyarlı oldukları iddia edilebilmektedir.

Bu açıdan bakıldığında, ahlaki tehlike sorununa en duyarlı bankalar küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarıdır. Bu bankaların mevduat sigorta sisteminin getirilmesinden sonraki gerçek performanslarını ölçebilmek için finansal değişken değerlerinin karşılaştırma dayanağı olarak tanımlanan bankacılık sektörü değerlerine göre ayarlanması gerekmektedir.

Karşılaştırma dayanağına göre ayarlanmış finansal değişken değerleri, küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalara ait finansal değişken değerlerinden, bankacılık sisteminde bu bankalar dışında kalan bankalara ait finansal değişken değerlerinin ortancası çıkartılarak hesaplanmıştır. Karşılaştırma dayanağına göre finansal değişken değerlerinin ayarlanması ekonomik konjonktürün örnekleme üzerinde etkisini arındırmaktadır.

3.4. Araştırma Metodolojisi

Araştırma öngörülerimiz

1994 öncesi ve sonrası dönemlere ait karşılaştırma dayanağına göre ayarlanmış finansal değişken değerleri arasında bir farklılaşımın olduğunu ifade etmektedir. Araştırmamızda 1994 öncesi ve sonrası dönemlere ait karşılaştırma dayanağına göre ayarlanmış finansal değişken değerleri, 1994 öncesi dönem için 1988-1993 yılları, 1994 dönemi için ise 1994-2000 yılları arasında hesaplanmıştır. Hesaplanan bu değerlerin 1994 öncesi ve sonrası dönemleri için her bankaya ait ortanca değerler hesaplanmıştır.

Hesaplanmış olan 1994 öncesi ve sonrası değerlerin ortancaları arasındaki farkın istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını test etmek için Wilcoxon Parametrik Olmayan İşaretli Sıra Testi uygulanmıştır. Parametrik olmayan testin tercih edilmesinin ana nedeni finansal oranların normal dağılıma sahip olmasıdır.

3.5. Araştırma Verileri

Araştırmamızda kullanılan bankacılık sektörü finansal verilerin kaynağı Türkiye Bankalar Birliğidir (TBB). 2000 yılı 12 aylık TBB verilerine göre Türki-

ye'de faaliyet gösteren bankalar arasında küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının sayısı 33'dür. Bu bankalar arasında 1994 öncesi ve sonrası için finansal verileri bulunan banka sayısı ise 30'a eşittir. 1994 öncesi ve sonrası finansal verileri bulunan karşılaştırma dayanağı kapsamındaki banka sayısı ise 34'dür. Araştırma kapsamına dahil edilen 33 küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının 17'si 1997 yılından itibaren Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bünyesine alınmıştır.

IV. ARAŞTIRMA BULGULARI

Tablo 2'de ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının karşılaştırma dayanağına göre ayarlanmış finansal değişken değerleri arasında 1994 öncesi ve sonrası için Wilcoxon işaretli sıra testinin sonuçları verilmektedir.

4.1. Sermaye Yeterliliği

Mevduat sigorta sistemi öncesi ve sonrası ortanca değerler arasında yapılan Wilcoxon işaretli sıra testi, "ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" bankala-

rın 1994 sonrası dönemde sermaye yeterliliği oranlarında istatistiksel olarak % 5 anlamlılık düzeyinde düşüş olduğunu göstermektedir. 1994 sonrası sözkonusu bankaların % 73'ünde sermaye standart oranı, % 66'sında ise (özkaynak + toplam kâr) / (mevduat + mevduat dışı kaynaklar) oranı karşılaştırma dayanağı kapsamındaki bankalara göre düşüş göstermiştir. "Ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının sermaye yeterliliği oranları bankacılık sektörüne nazaran hem mevduat sigorta sistemi öncesi, hem de sonrası daha düşük değerlere sahiptir. Bu bulgular, ahlaki tehlike sorununun bankaların sermaye yeterliliğini azalmasına neden olduğunu göstermektedir.

4.2. Kredi Riski

Araştırma öngörülerimiz, bankaların mevduat sigorta sistemi sonrası bankaların kredi riskinde bir yükselme olacağını öngörmektedir. Bu öngörünün testi için kullanılacak temel kredi riski ölçütü ise takipteki krediler / toplam krediler oranıdır.

Bu oranın analizi, mevduat sigorta sistemi sonrasında "ahla-

ki tehlike sorununa yüksek duyarlı" bankaların takipteki krediler / toplam krediler oranı istatistiksel olarak % 10 anlamlılık düzeyinde bir artış gösterdiğini göstermektedir. Söz konusu bankaların % 67'sinde bu oran, karşılaştırma dayanağı kapsamındaki bankaların oranlarına göre artış göstermiştir. Dikkati çeken önemli noktalardan birisi, 1994 öncesi ve sonrasında "ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının takipteki kredilerinin toplam krediler içerisinde oranının diğer bankalara göre daha yüksek olmasıdır. Bankaların kredi hacmi ölçütü olan toplam krediler/toplam aktifler oranı ise "ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" bankalarda 1994 sonrasında istatistiksel olarak anlamlı bir değişim göstermemiştir.

4.3. Döviz Pozisyonu Riski

Döviz pozisyonu / özkaynak oranına bakıldığında, "ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" bankaların 1994 sonrasında döviz pozisyonu riskinin istatistiksel olarak anlamlı değişim göstermediği görülmektedir. Söz konusu bankaların döviz pozisyonu değişkeninin mutlak değer-

Tablo 2

Mevduat Sigortası Sisteminin Banka Performansı Üzerinde Etkisinin Analizi: "Ahlaki Tehlike" Sorununa Yüksek Duyarlı Bankalar

Değişkeleer	N	1994 Öncesi Ortalama (Ortanca)	1994 Öncesi Standart Sapması	1994 Sonrası Ortalama (Ortanca)	1994 Sonrası Standart Sapması	Ortalama Değişim (Ortanca)	Ortanca Arasında Farkın Z-İstatistiği (1994 Öncesi ve Sonrası)	Öngörülere Uygun Değişim Gösteren Bankalar Yüzdesi
Sermaye Standart Rasyosu	15	-0,001 (-0,020)	0,077	0,073 (-0,041)	0,391	0,074 (-0,021)	2,44**	0,73
(Özkaynak + Toplam Kâr) / (Mevduat + Mevduat Dışı Kaynak)	30	0,068 (-0,006)	0,197	-0,003 (-0,044)	0,127	-0,071 (-0,038)	2,00**	0,66
Toplam Krediler / Toplam Aktifler	30	-0,029 (0,004)	0,124	0,019 (0,023)	0,111	0,048 (0,019)	1,35	0,53
Takipteki Krediler / Toplam Krediler	30	0,021 (-0,011)	0,077	0,095 (0,005)	0,342	0,074 (0,016)	1,66*	0,67
Döviz Pozisyonu / Özkaynak	30	0,685 (0,345)	1,149	1,231 (0,668)	1,950	0,546 (0,323)	1,27	0,60
Likit Aktifler / (Mevduat + Mevduat Dışı Kaynaklar)	30	0,560 (0,092)	2,468	-0,064 (-0,106)	0,232	-0,624 (-0,198)	3,47***	0,83
Vergi Öncesi Kâr / Ortalama Toplam Aktifler	30	0,021 (0,023)	0,041	-0,001 (-0,013)	0,051	-0,022 (-0,036)	1,97**	0,63
Faiz Gelirleri / Faiz Giderleri	30	0,713 (0,057)	1,862	0,035 (-0,340)	1,097	-0,678 (-0,397)	2,27**	0,63
Toplam Gelirler / Toplam Giderler	30	0,107 (0,043)	0,297	-0,119 (-0,197)	0,269	-0,226 (-0,240)	3,43***	0,83
Faiz Gelirleri / Ort. Getirili Aktifler	30	0,039 (0,001)	0,143	0,093 (0,087)	0,118	0,054 (0,086)	1,62	0,57
Faiz Giderleri / Ort. Götürülü Aktifler	30	-0,001 (-0,022)	0,121	0,036 (0,022)	0,118	0,037 (0,044)	2,48**	0,67
(Personel Gideri + Kıdem Tazminatı) / Toplam Aktifler	30	-0,000 (-0,002)	0,015	0,006 (0,003)	0,014	0,006 (0,005)	2,05**	0,70
Faaliyet Gideri / Toplam Aktifler	30	-0,091 (-0,004)	0,017	0,005 (0,002)	0,019	0,096 (0,006)	1,22	0,57

* , ** , *** sırası ile % 10 , % 5 ve % 1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 2'de "ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının 1994 öncesi ve sonrası karşılaştırma dayanağına göre ayarlanmış finansal değişkenleri arasında farklılaşımın test sonuçları verilmiştir. Her bir finansal oran için kullanılabilir gözlem sayısı, 1994 öncesi ve sonrasına ait ortalama ve ortanca değer ile standart sapma istatistiği verilmiştir. Sondan ikinci sütunda 1994 öncesi ve sonrası dönemlere ait ortanca değerler arasında Wilcoxon işaretli sıra testi Z-istatistiği, en son sütunda ise araştırma öngörülerine uygun değişim gösteren banka yüzdesi verilmiştir. Araştırmamızda 1994 senesinin ayırım yılı olarak alınmasının temel nedeni, % 100 mevduat sigortası sisteminin bu yılda Türkiye'de yasalaşarak, uygulamaya başlanmasıdır.

leri, mevduat sigorta sistemi öncesinde ve sonrasında da, bankacılık sektörüne göre daha yüksek döviz pozisyonu riskine sahip olduklarını göstermektedir.

4.4. Likidite Riski

Likidite riski değişkenine göre de durum iyi değildir. "Ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" bankaların mevduat sigorta sistemi sonrasında karşılaştırma dayanağına göre ayarlanmış likit aktifler / (mevduat + mevduat dışı kaynaklar) oranı 1994 yılından sonraki dönemde istatistiksel olarak % 1 anlamlılık düzeyinde anlamlı düşüş göstermiştir. Bankacılık sektöründeki diğer bankaların ortanca değerine göre likidite oranı düşüş gösteren küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının oranı % 83'dür. Söz konusu bankaların likidite oranının mutlak değerine bakıldığında, mevduat sigorta sistemi öncesinde ve sonrasında da, bankacılık sektörüne göre

daha düşük likiditeye sahip olduklarını gözlemlenmektedir.

4.5. Gelir Gider Dengesi

Bankaların gelir-gider dengesi araştırmamız da üç farklı değişken ile ifade edilmiştir. Bu üç değişkenin tümüne bakıldığında "ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" bankaların, mevduat sigorta sisteminin getirilmesinden sonraki dönemde, istatistiksel olarak anlamlı düşüşler olduğu görülmektedir. Vergi öncesi kâr / ortalama toplam aktifler oranındaki düşüş % 5, faiz gelirleri / faiz giderleri oranındaki düşüş % 5, toplam gelirler / toplam giderler oranındaki düşüş ise % 1 istatistiksel anlamlılık düzeyinde anlamlıdır. Küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının % 63'ünde vergi öncesi kâr / ortalama toplam aktifler oranı, % 63'ünde faiz gelirleri / faiz giderleri oranı, % 83'ünde ise toplam gelirler / toplam giderler

oranı düşüş göstermiştir. Sonuçlar, mevduat sigorta sisteminin getirilmesinden sonra, "ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" bankaların gelir-gider dengesinin bozulduğunu göstermektedir.

4.6. Faiz Gelir ve Giderleri

Ahlaki tehlike sorunu işletmelerin ortalama faiz yükünün arttığını ifade etmektedir. Araştırma bulgularımız bu öngörüye doğrular niteliktedir. "Ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" bankaların, 1994 sonrası dönemde, faiz giderleri / ortalama götürürlü aktifler oranı % 5 anlamlılık düzeyinde artış göstermiştir. Küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının % 67'sinde artış eğilimi gözlemlenmiştir. Söz konusu bankaların faiz gelirleri / ortalama getirili aktifler oranında ise istatistiksel olarak anlamlı değişim gözlemlenmemiştir.

4.7. Temsilcilik Maliyeti

Temsilcilik maliyetinin esas göstergeleri faaliyet giderleri ile personel gideridir. "Ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlı" bankaların (personel gideri + kıdem tazminatı) / toplam aktifler oranında istatistiksel olarak % 5 anlamlılık düzeyinde an-

lamlı bir artış olduğu, faaliyet gideri / toplam aktifler oranında ise istatistiksel olarak anlamlı bir değişimin olmadığı görülmektedir. Bulgular araştırma öngörülerine uygun olarak, mevduat sigortası sistemi sonrası işletmelerin temsilcilik maliyetlerinin arttığını göstermektedir.

V. SONUÇ VE TARTIŞMA

Oluşturduğumuz teorik çerçeveye % 100 güvenceli doğrudan mevduat sigortasının bankacılık sektöründe ahlaki tehlike sorununa, bu sorunun ise Türk bankacılık sektörünün 1994 sonrası dönemde kötü performansına neden olduğu hipotezini önermektedir. Ekonomide % 100 güvenceli mevduat sigorta sisteminin olduğu durumlarda, getiri-den faydalanan taraf (mevduat sahibi ve bankalar) ile riski üstlenen tarafın (nihai olarak vergi ödeyiciler) farklı olması bankacılık sektöründe asimetric bilgi ve sonuçta, ahlaki tehlike sorunu doğurmaktadır. Ahlaki tehlike sorunu ise özellikle, bu soruna yüksek duyarlılığı olan küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının performansının kötüleşmesinin nedenidir.

Araştırma bulgularımız, oluşturduğumuz teorik çerçeveyi doğrular niteliktedir. Türkiye’de 1994 yılında uygulanmaya başlanan % 100 güvenceli mevduat sigorta sistemi sonrasında ahlaki tehlike sorununa yüksek duyarlılığı olan küçük ölçekli yerli özel ticaret bankalarının sermaye yeterliliğini kaybettikleri, kredi, likidite risklerinin arttığı, gelir-gider dengesinin bozulduğu, ortalama faiz yükünün arttığı ve temsilcilik maliyetinin yükseldiği araştırma bulgularımız arasındadır. Banka performans değişkenlerindeki değişimler ekonomik konjonktürün etkisinden arındırıldığı için bu kötüleşmenin ana nedeninin % 100 güvenceli mevduat sigorta sisteminin getirdiği ahlaki tehlike sorunu olması olasıdır.

KAYNAKÇA

Akerlof, G. A. and P. Romer (1993) 'Looting: The Economic Underworld of Bankruptcy for Profit,' Brookings Papers on Economic Activity, No. 2, pp. 1-73.

Allen, F. and D. Gale (1998) 'Optimal Banking Crises,' Journal of Finance, Vol. 53, issue 4, pp. 1245-1284

Barth, J., G. Caprio and R. Levine (2001) 'Prudential Regulation and Supervision: What Works and What Doesn't,' World Bank mimeo.

Beck, T (2001) 'Deposit Insurance as a Private Club: Is Germany a Model?' World Bank mimeo.

Calomiris, C. and A. Powell (2000) 'Can Emerging Market Bank Regulators Establish Credible Discipline? The Case of Argentina,' World Bank mimeo.

Demirgüç-Kunt, A. and E. Detragiache (2000) 'Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability?' IMF Working Paper 00/3.

Demirgüç-Kunt, A. and H. Huizinga (1999) 'Market Discipline and Financial Safety Net Design,' World Bank Policy Research Working Paper 2183.

Kane, E. J. (1995) 'Three Paradigms for the Role of Capitalization Requirements in Insured Financial Institutions,' Journal of Banking and Finance, Vol. 19, 431-459.

Kane, E. J. and A. Demirgüç-Kunt (2001) 'Deposit Insurance Around the Globe: Where

Does It Work?' NBER Working Paper, Nr. 8493.

Mattesini, F. (1993) Financial Markets, Asymmetric Information and Macroeconomic Equilibrium, Dartmouth Publishing, Vermont. USA.

McKinnon, R. I. and H. Pill (1999) 'Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Moral Hazard and International Overborrowing,' Oxford Review of Economic Policy, Vol. 15, 19-38

Mesutoğlu, B. (1997) 'Dünyada Mevduat Sigortası Uygulamaları ve Türkiye İçin Öneriler,' Devlet Planlama Teşkilatı Uzmanlık Tezi, Ankara:

DİPNOTLARI

1- Allen, F. and D. Gale (1998) 'Optimal Banking Crises,' Journal of Finance, Vol. 53, issue 4, pp. 1245-1284.

2- Kane, E. J. and A. Demirguc-Kunt (2001) 'Deposit Insurance Around the Globe: Where Does It Work?' NBER Working Paper, Nr. 8493., p. 2.

3- Beck, T (2001) 'Deposit Insurance as a Private Club: Is Germany a Model?' Worldbank Working Paper, p.2

4- Kane, Demirguc-Kunt, a.g.e. s. 6-7.

5 Mesutoğlu, B. (1997) 'Dünyada Mevduat Sigortası Uygulamaları ve Türkiye için Öneriler,' Devlet Planlama Teşkilatı Uzmanlık Tezi, Ankara.

6- TL'nin 1 ABD Dolar'ı ve 1.5 Alman Markı döviz sepetine karşı reel kur değerlenmesi bu dönemde % 29.6'ya eşitti.

7- Kaynak: Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Üst Kurulu (<http://www.bddk.org.tr>)

8- Demirgüç-Kunt, A. and E. Detragiache (2000) 'Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability?' IMF Working Paper 00/3.

9- Demirgüç-Kunt, A. and H. Huizinga (1999) 'Market Discipline and Financial Safety Net Design,' World Bank Policy Research Working Paper 2183.

10- Beck, T. (2000) 'Deposit Insurance as Private Club: Is Germany a Model?' Worldbank Working Paper

11- Allen, F. and D. Gale (1998) 'Optimal Banking Crises,' Journal of Finance, Vol. 53 (4), pp. 1245-1284

12- Mattesini, F. (1993) Financial Markets, Asymmetric Information and Macroeconomic Equilibrium, Dartmouth Publishing, Vermont. USA.

13- Kane, E. J. (1995) 'Three Paradigms for the Role of Capitalization Requirements in Insured Financial Institutions,' Journal of Banking and Finance, Vol. 19, 431- 459.

14- Akerlof, G. A. and P. Romer (1993) 'Looting: The Economic Underworld of Bankruptcy for Profit,' Brookings Papers on Economic Activity, No. 2, 1-73.

15- McKinnon, R. I. and H. Pill (1999) 'Exchange Rate Regimes for Emerging Markets: Moral Hazard and International Overborrowing,' Oxford Review of Economic Policy, Vol. 15, 19- 38.

16- Döviz pozisyonu yabancı para pasifleri ve aktifleri arasındaki fark olarak tanımlanmıştır.



İletişimde fark yaratır

GENPA Telekomünikasyon ve İletişim Hizmetleri San. Tic. A.Ş.

İspetiye Cad., No:41 80630 Etiler- İstanbul Tel: (0212) 359 03 59 Faks: (0212) 287 27 27 www.genpaterh.com

Bankacılık

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Bankacılık Sektöründen Haberler

Alternatifbank Şube Birleştiriyor



ürk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) Başkanı Tuncay Özilhan'ın Yönetim Kurulu Başkanlığı'nı yaptığı Alternatifbank, bazı şubelerin birleştirilmesi ve kredi kartı ile üye işyeri hizmeti işlemlerinin durdurulması kararı aldı. Alternatifbank Yönetim Kurulu, mevcut ekonomik ortam ve koşulları göz önünde tutarak, bankanın stratejilerinde öngörülen değişikliklerin sağlanması ve rekabetçi gücünün artırılmasını temin için birtakım kararlar aldı.

Borsaya gönderilen 5 Temmuz tarihli Yönetim Kurulu kararına göre, bankanın Beşiktaş Şubesi Nişantaşı Şubesi'yle, Karaköy Şubesi Merkez Şubesi'yle, İkitelli Şubesi Güneşli Şubesi'yle, İmes Şubesi Kartal Şubesi'yle, Çiftelavuzlar Şubesi Caddebostan Şubesi'yle, İzmir/Gıda Çarşısı Şubesi de İzmir Şubesi'yle birleştirilecek. Kredi kartı faaliyetlerinden, kredi kartı hizmeti ve üye işyeri hizmeti işlemleri durdurulacak ve sadece "Banka Kartı (Debit Kart)" hizmeti verilecek. Alınan kararların müşteri ve banka çıkarları göz önünde tutularak sağlıklı bir şekilde uygulanması ve sonuçlandırılması için Genel Müdürlük yetkili kılındı.

Global'den Toprakbank'a İkinci Teklif

Global Menkul Değerler ve Mark Mobius yönetimindeki Templeton'un da yer aldığı konsorsiyum, Toprakbank'ın satışı için Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'na (BDDK) ikinci tekliflerini verdi. Global Menkul Değerler'den borsaya gönderilen açıklamada, hisselerinin tamamı Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) ait olan Toprakbank'ın Templeton, Avrasya Yatırım Holding, Sancak Yatırımlar ve Global Menkul Değerler'in oluşturduğu konsorsiyum tarafından satın alınmasına yönelik olarak 5 Temmuz 2002 Cuma akşamı BDDK'ya teklif verildiği bildirildi. Toprakbank'ı Fon'dan devralmak için önceki teklifleri yetersiz bulunan Global Menkul Değerler Konsorsiyumu, Yunan bankasının yer almadığı yeni girişimi için 30 Mayıs 2002 tarihinde niyet mektubu sunmuştu.

Şekerbank Sermayesini Artırdı

Şekerbank'tan yapılan açıklamada, Şekerbank'ın 2001 yılı hesaplarının görüşüldüğü olağanüstü genel kurul toplantısının 8 Temmuz 2002 Salı günü yapıldığı belir-

tildi. Bankanın bilanço ve kâr/zarar hesapları ile Yönetim ve Denetim Kurulu üyelerinin ibra edildiği toplantısında yeni dönem Yönetim Kurulu üyeliklerine İsmail Öncel, A. Erdal Tezcan, Muhittin Bıyıkoğlu, Halil Aslan, Mehmet Uğurlu, Emin Erdem, Mehmet Hançerli ve Fatih Tezcan 3 yıl süre için oybirliği ile seçildi. Açıklamada, BDDK tarafından yayımlanan Bankacılık Söktörü Yeniden Yapılandırma Programının Uygulama Esas ve Usulleri hakkındaki yönetmeliğinin 9. maddesi gereğince 8 Temmuz 2002 tarihinde saat 14.00 yapılan Şekerbank Olağanüstü Genel Kurul Toplantısı'nda bankanın esas sermayesi 30 trilyon 718 milyar lira nakit artırıldı" denildi.

Garanti 6'ncı Kez En İyi Banka

Garanti Bankası, dünyanın en önemli finans dergilerinden Euromoney tarafından 6'ncı kez "Türkiye'nin En İyi Bankası" seçildi. Her yıl Temmuz ayında geçen 12 ay boyunca bankacılık ve sermaye piyasalarında mükemmellik standartlarını belirleyen kuruluşlara verilen Euromoney Mükemmellik Ödülleri Londra'da yapılan törenle sahiplerini buldu. 500 lider kuruluşun ve dünyanın en iyi 40 bankasının temsil edildiği törende ödül alan Ergun Özen, "Dünya finans çevrelerinin her yıl merakla beklediği ödülleri 6'ncı kez almaktan çok mutluyuz. Başarımızı sürdürmek için en iyi hizmeti ve ürünleri sunmak konusunda taviz vermeyeceğiz" dedi.

İdeal Kart 300 Bine Ulaştı

Dışbank'ın taksitli kredi kartı İdeal Kart, 5. ayında 300 bini aşkın kişiye ulaştı. İdeal Kart'ın alışveriş olanağı sunduğu İdeal anlaşmalı işyerlerinde kurulu İdeal POS sayısı ise 13 bini buldu. İdeal Kart'ın kısa süre içinde gösterdiği üstün başarıda, taksitli kredi kartı sektörüne getirdiği yenilikler büyük rol oynuyor. Dışbank Genel Müdürü Faik Açıklalın, yaptığı açıklamada, İdeal Kart'la ilgili olarak şimdiye kadar izledikleri stratejinin ve taksitli kredi kartları alanında İdeal Kart'la yarattıkları ilklerin, başarılarında önemli rolü olduğunu belirtti. Açıklalın, şunları kaydetti: "Yıl sonuna kadar 400 bin kart hedefliyorduk. Görünen o ki, bu rakamı aşacağız. Bu başarıda İdeal Kart'ın pazara sunduğu yeniliklerinde rolü büyük. İdeal Kart, bankacılık işlemlerinden de puan kazandıran ilk ve tek kredi kartı. Kazanılan puanların kataloğa ve zamana bağlı kalmadan www.hepsiburada.com alışveriş sitesinde değerlendirilebilmesi de büyük bir yenilik."

Tasarruflar Döviz Kayıyor

Siyasi ve ekonomik belirsizlikler tasarruf sahiplerini yine döviz yöneltiyor. Yurt içinde yerleşiklerin bankalardaki döviz hesaplarında, son iki ayda 500 milyon dolara yakın artış yaşandı. Toplam döviz mevduat hesaplarındaki artış ise 1.5 milyar doları buldu. ANKA'nın Merkez Bankası verilerinden yaptığı belirlemeye göre, yur-

tiçi yerleşiklerin bankalardaki döviz hesapları siyasi belirsizliğin yoğunlaştığı son iki aylık dönemde, 491 milyon dolar arttı. Bu artışla birlikte vatandaşın döviz hesaplarının tutarı, Haziran ayı sonunda 42 milyar 192 milyon dolara yükseldi. Yaşanan hızlı büyümede, piyasadaki belirsizliklerin etkisiyle son haftalarda dövizin TL karşısında yeniden değer kazanmaya başlaması önemli bir rol oynadı.

Toplam döviz mevduat hesapları da son iki ayda 1 milyar 469 milyon dolarlık hızlı bir artış göstererek 56 milyar 952 milyon dolara kadar yükseldi. Bunun 44 milyar 326 milyon dolarlık en büyük bölümünü döviz tevdiat hesapları oluşturdu. Bu hesaplarda anılan dönemde 461 milyon dolarlık artış gözlemlendi. Vatandaşın hesapları ile bankalar arası döviz hesaplarını kapsayan yurtiçi döviz tevdiat hesapları 512 milyon dolar artarak 42 milyar 823 milyon dolara yükselirken, yurtdışı döviz tevdiat hesapları 52 milyon dolar azalarak 1 milyar 503 milyon dolara indi. Kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları ise Haziran ayı sonunda 12 milyar 626 milyon dolar oldu. Bu hesaplarda son iki aylık dönemde 1 milyar 9 milyon dolarlık artış kaydedildi.

HSBC'nin Sermaye Yeterliliği % 54.60

HSBC Bank, 2001 yılı sonu itibarıyla sermaye yeterlilik rasyosunun % 54.60 olduğunu açıkladı. HSBC Bank'tan yapılan açıklamada, bankanın özkaynaklarına dayanan güçlü sermaye yapısı ile sermaye yeterliliği için belirlenen kriterlerin çok üzerinde bir rasyoya sahip olduğu belirtildi. Açıklamada, HSBC Bank'ın bu özelliği ile hem mudileri, hem de Türk bankacılık sektörü açısından bir güven ve istikrar unsuru olarak faaliyetlerine devam ettiği bildirildi.

HSBC Bank Genel Müdürü Piraye Antika, bankanın müşterilerine sunduğu ürün ve hizmetleri, değişen piyasa koşullarına hızla adapte edebilme kabiliyetine haiz olduğunu belirterek, şunları kaydetti: "Hizmet kalitemizdeki yüksek standartlar ile paralellik gösteren yüksek sermaye yeterlilik rasyomuz, bankamızın güvenilir ve saygın konumunu pekiştirmekte ve gelecek için güven vermektedir. HSBC Bank, yerel piyasalar ve ürünler hakkındaki bilgi ve birikimini, uluslararası deneyim ve sermaye yapısından aldığı güçle müşterilerinin hizmetine sunmaya devam edecektir."

IFC'den TEB'e 85 Milyon Dolar Kredi

Dünya Bankası'nın kalkınmakta olan ülkelerde özel sektörü teşvik eden yan kuruluşu Uluslararası Finans Kurumu (IFC), Türk Ekonomi Bankası (TEB) ile 85 milyon dolar tutarında finansman anlaşması imzaladı. Anlaşma, uzun vadeli 15 milyon dolarlık sermaye ortaklığına dönüştürülebilir kredi ile 70 milyon dolarlık TEB'in müşterilerine kullanılacak orta vadeli işletme sermayesi, ticaret, yatırım ve ihracat finansmanı kredisi içeriyor. 70 milyon dolarlık kredinin 20 milyon doları

IFC'nin sağladığı kaynak ve geri kalan 50 milyon dolarlık kısmı piyasa koşulları uygun bulunduğu zaman IFC liderliğinde özel bankalardan sağlanacak sendikasyon kredisi olarak düzenlendi.

Türk Bankaları Yurtdışında da Küçüldü

Geçen yıl yaşanan krizden özkaynaklarının bir bölümünü yitirerek çıkan Türk bankacılık sistemi, yurtdışındaki faaliyetlerinde de küçüldü. Şube sayısı 102'den 80'e indi. Türkiye Bankalar Birliği'nin "Bankalarımız 2001" çalışmasında yer alan verilere göre, 31 Aralık 2001 tarihi itibarıyla Türk bankalarının yurtdışındaki mali iştirak ve bağlı ortaklık sayısı 90'dan 64'e geriledi. Özellikle Fon'a devredilen bankaların mali iştirakleri, sistem dışına çıktı. Körfezbank'la birleşen Osmanlı Bankası'nı bünyesine katan Türkiye Garanti Bankası, 15'e ulaşan yurtdışındaki mali iştirak ve bağlı ortaklık sayısı ile Türk bankaları arasında ilk sırada yer aldı. Ziraat Bankası'nın Almanya'daki "Ziraat International AG", Türk Dış Ticaret Bankası'nın Hollanda'daki "Dış Holding Nederland B.V." ve Akbank'ın Hollanda'daki "Ak Global Funding B.V." bağlı ortaklıkları, yeni kuruluşlar olarak listeye girdi.

2001 sonu itibarıyla yurtdışındaki şube ve temsilcilik sayısında da düşüş gözlemlendi. 2000 yılında 102 olan yurtdışındaki şube ve temsilcilik sayısı 80'e indi. Türklerin yoğun olarak yaşadığı Almanya'daki Türk bankalarının şube ve temsilcilik sayısı 3'te 1 azalarak 43'den 29'a geriledi. Türkiye'de temsilcilik açan yabancı bankaların sayısı, sisteme giren ve çıkan bankalar nedeniyle fazla bir değişim görmezken, Yunan bankası National Bank of Greece S.A. temsilcilik açan bankalar arasına katılan isimlerden biri oldu.

Kırman, İş Bankası Yönetim Kurulu Başkanı

Türkiye İş Bankası Yönetim Kurulu Başkanlığı'na Prof. Dr. Ahmet Kırman seçildi. Kırman, böylece, yeni Yönetim Kurulu'nda yer almayan Burhan Karagöz'den Başkanlık koltuğunu devralmış oldu. İş Bankası Yönetim Kurulu'nun "17 Temmuz 2002" tarihli toplantısında, Başkan Vekilliği'ne ise Genel Müdürlük görevini yürüten H. Ersin Özince getirildi. 1958 yılında Ankara'da doğan Ahmet Kırman, 1979 yılında Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nden mezun oldu. Ahmet Kırman'ın uzmanlık konusu ile ilgili olarak yayınlanmış pek çok kitap, inceleme ve makaleleri bulunuyor.

Garanti Bankası Sermaye Artırıyor

Garanti Bankası, % 5.5 oranında sermaye artırıyor. Garanti Bankası Yönetim Kurulu, bankanın 1 katrilyon lira kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 750 trilyon lira olan çıkarılmış sermayesinin % 5.56637 bedelsiz artırılarak 791.747.816.066.116 liraya çıkarılması kararı aldı. Borsaya gönderilen açıklamaya göre, artırılan

41.747.816.066.116 liranın 41.609.796.426.116 lirası gayrimenkul satış kârından, 138.019.640.000 lirası iştirakler satış kârından karşılanacak. Artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetlerinin, hissedarlara hisseleri oranında bedelsiz olarak dağıtılmasına konu işlemlerin ikmali konusunda Genel Müdürlük yetkili kılındı.

Fitch 8 Bankanın Notunu Düşürdü

Uluslararası derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, sekiz Türk bankasının notunu düşürdü. Fitch'den yapılan açıklamaya göre Alternatifbank, Denizbank, Finansbank, Koçbank, Türkiye Garanti Bankası, Türkiye İş Bankası, Türkiye Vakıflar Bankası ile Yapı ve Kredi Bankası'nın kredi notları düşürülürken, bankaların görünümünün durağan olduğu kaydedildi. Bu bankaların kredi notlarının düşürülmesine neden olarak, "geçen üç yıl içindeki durgunluğun, bu bankaların mali pozisyonları üzerinde yaptığı tahribat" gösterildi. Bankaların sermaye yeterliliklerinin ise uluslararası standartların altında olduğu ifade edildi.

Ali İhsan Karacan Yapı Kredi'den Ayrıldı

Yapı Kredi Bankası'nın 24 Temmuz'da yapılan Olağan Genel Kurul toplantısında, görev süresi dolan Ali İhsan Karacan ve Tuluy Ergörül, Yapı Kredi Bankası yönetim kurulundan ayrıldı. Görev süreleri dolan Rona Yırcalı ve Alp Naci Sığın 3 yıl için yeniden yönetim kurulu üyesi oldular. Yırcalı, ayrıca Yönetim Kurulu Başkanlığına da seçildi.

Fon'un Sorunlu Alacağı 8.5 Milyar Dolar

BDDK Başkanı Engin Akçakoca, banka sermayelerinin güçlendirilmesi programı sonucunda tahsili geciken alacakların brüt olarak % 25 seviyesine çıktığını, bu oranın kamu bankalarında % 43 dolayında bulunduğunu ifade etti. Akçakoca, TMSF tarafından devralınan miktarın temerrüt faizi ile birlikte 8.5 milyar dolar civarında olduğunu açıkladı. "Bunların hepsi bankalarımız için yük" diyen Akçakoca, sözlerini şöyle sürdürdü: "Aynı firmalar bunun için emek, zaman ve eleman harcıyorlar. Diyoruz ki bilançolarımız şeffaf olacak. Eskiden yaptığımızı halen yapmaya devam edemeyiz. Eğer bilançonuzda hareket yoksa, parasal pozisyonunuz düşükse, parasal olmayan aktifleriniz yüksekse bunlardan zaman içinde kurtulmanız lazım." Akçakoca, "Bilançolarda öyle kalemler var ki donmuş ya da kemikleşmiş" derken, bu sorunun Varlık Yönetim Şirketleri (VYŞ) ile aşılabileceğini kaydetti. Akçakoca, "Böyle bir şirketin piyasaya girmesiyle finansal piyasaların verimliliği, derinliği ve çeşitliliği artmış olacak" derken, şirketin kurulmasının icra iflas mevzuatının olumlu yönde değişmesine de katkıda bulunacağını kaydetti.

Bankalar 2002 Yılında Reel Büyümeye Geçti

Bankacılık sektörü, yüksek zararlarla kapadığı 2001 yılının ardından bu yılın ilk

çeyreğinde reel büyümeye geçti. Halka açık 8 bankadan 7'si, enflasyona göre düzeltilmiş 3 aylık ara mali tablolarında, kâr açıkladı. Akbank, İş Bankası, Alternatifbank, Garanti, Dışbank, Tekstilbank, TEB, Ocak-Mart dönemini kârla noktalarken, Şekerbank zarar açıklayan tek banka oldu. 2001 yılını 1 katrilyon 586 trilyon 113 milyar lira zararlar geride bırakan 8 bankanın ilk çeyrekteki kâr toplamı, 317 trilyon 25 milyar lira olarak gerçekleşti. Akbank, 107.1 trilyon lira net kârla, kâr açıklayan 7 banka arasında zirvede yer alırken, İş Bankası 66.8 trilyon lira ile Akbank'ı izledi. Akbank ve TEB, yılın yarısını da net kârla kapadılar. Akbank'ın 301 trilyon lira olan Ocak-Haziran dönemi kârı, ilk çeyrekteki 7 bankanın kârına yaklaştı.

Akbank'tan 6 Ayda 497 Trilyon Kâr

Enflasyondan arındırılmış mali tablolarına göre Akbank, 2002 yılının 6 aylık döneminde 497 trilyon lira brüt kâr elde etti. Akbank'ın aynı dönemdeki net kârı ise, 196 trilyon liralık vergi karşılıkları ayrıldıktan sonra 301 trilyon lira oldu. Banka kârlarını daha iyi karşılaştırabilmek için özellikle iki konuya dikkat çekmek istediğini belirten Akbank Genel Müdürü Zafer Kurtul, şöyle devam etti: "Birincisi; Hazine'nin 2001 yılında yaptığı borç takası işlemine konu olan dövizde endeksli menkul kıymetlerin değerlendirme esaslarıdır. İlgili mevzuat gereği bankamız daha önce Eurobond piyasasında oluşan getirilere göre değerlendirdiği söz konusu menkul kıymetleri 1 Ocak 2002 tarihinden itibaren mali tablolarında iç verim oranı yöntemine göre değerlemiştir. Son yasal düzenlemelerin imkan verdiği şekilde bankamız söz konusu menkul kıymetleri 2002 yılında da Eurobond piyasasında oluşan getirilere göre değerlendirmiş olsaydı, 30 Haziran 2002 tarihli mali tablolarımızda net dönem kârımız 85 trilyon TL daha yüksek olacaktı. İkinci konu ise vergi mevzuatıdır. Vergi mevzuatında gerekli düzenlemeler yapılmamış olduğundan bankamız kurumlar vergisini enflasyondan arındırılmamış brüt kârı üzerinden hesaplamaya devam ederek 196 trilyon TL vergi karşılığı ayırmıştır. Bu konuda vergi mevzuatımızda gerekli değişiklikler yapılarak vergi karşılığının enflasyondan arındırılmış brüt kâr üzerinden hesaplanması sağlanmış olsaydı, bu dönemde ayracağımız toplam vergi karşılığı daha azalacak ve net kârımız 61 trilyon lira daha yüksek olarak gerçekleşecekti."

Dışbank'ın 3 Aylık Kârı 25.2 Trilyon

Dışbank, yılın ilk üç aylık döneminde reel olarak 25.2 trilyon lira kâr sağladı. Dışbank'tan yapılan yazılı açıklamada, bankanın 2002 yılının ilk çeyreği ile ilgili mali sonuçlarına yer verildi. Açıklamaya göre, 31 Aralık sonuçları ile karşılaştırıldığında Dışbank'ın özkaynakları % 16'lık artışla 421.4 trilyon liraya, kredileri ise % 30'luk artışla 721 trilyon liraya yükseldi. Açıklamada, bankanın belirlediği uzun vadeli stratejileri doğrultusunda büyümesini sürdürdüğü vurgulandı.

Finansbank'tan 100 Trilyon Net Kâr

Finansbank'ın yılın ilk üç ayında, 100 trilyon lira net kâr elde ettiği bildirildi. Finansbank'tan yapılan açıklamada, bankanın toplam mevduatının bir önceki döneme oranla dolar bazında % 115 artarak, 1.5 milyar dolara ulaştığı bildirildi. Açıklamada, Türkiye'nin en büyük 5 özel bankasından biri konuma gelen Finansbank'ın, bu sonuca başarılı bankacılık faaliyetleri ve etkin gider yönetimi ile imza attığı vurgulandı.

TEB'in Net Kârı 10 Trilyon Lira

Türk Ekonomi Bankası (TEB), yılın ilk 6 ayında 10 trilyon lira net kâr elde etti. Bankanın aktifleri 1.9 katrilyon liraya, kullandığı krediler ise 631 trilyon liraya çıktı. TEB'den yapılan açıklamada, bankanın 30 Haziran 2002 tarihli dönem kârının 34.6 trilyon lira olduğu, ancak bilanço düzenlenmesinde enflasyon muhasebesi esaslarının uygulanması ve 8.7 trilyonluk vergi provizyonu nedeniyle net kârın 10 trilyon lira olarak gerçekleştiği belirtildi. Açıklamada, söz konusu dönem içinde bankanın aktiflerinin yıl sonu rakamlarına göre % 21 büyüyerek 1.9 katrilyon liraya, kullandığı kredilerin % 42 artarak 631 trilyon liraya ulaştığı, mevduat hacminin de 1.1 katrilyon lira olduğu kaydedildi. Kâr dahil özkaynakların 214 trilyon lira seviyesine çıktığı, 30 Haziran 2002 tarihli sermaye yeterliliği rasyosunun da % 13.56 şeklinde gerçekleştiği duyurulan açıklamada, "Sektörde 31 Aralık 2001 tarihinden beri uygulamaya başlayan enflasyon muhasebesi esaslarına göre açıkladığımız bu verilerimiz, mali gücümüzü ve istikrarlı yapımızı göstermektedir" denildi.

Vural Akışık Dışbank'a Döndü

Kamu Bankaları Ortak Yönetim Kurulu eski Başkanı Vural Akışık, yeniden Dışbank'a döndü. Akışık, Dışbank Yönetim Kurulu Başkanlığı'na getirildi. Dışbank'tan İMKB'ye gönderilen açıklamaya göre, banka yönetim kurulunun "31 Temmuz 2002" tarihinde yaptığı toplantıda, 8 yıldan bu yana Yönetim Kurulu Başkanlığı'nı yürüten Çetin Hacaloğlu'nun görevinden ayrılmasıyla boşalan Üyeliğe, Vural Akışık atandı ve Yönetim Kurulu Başkanlığı'na getirildi. Akışık, Kamu Bankaları Ortak Yönetim Kurulu Başkanlığı görevini üstlenmeden önce, Dışbank Murahhas Azası ve Yönetim Kurulu Başkan Vekili görevinde bulunuyordu.

Mevlüt Aslanoğlu Alternatifbank'tan Ayrıldı

Alternatifbank Yönetim Kurulu Üyesi Ferit Mevlüt Aslanoğlu, görevinden ayrıldı. Aslanoğlu'nun bankada A Grubu 1. derece imza yetkisinin iptaline karar verildiği bildirildi.

Alternatifbank Kart Müşterisini Finansbank'a Devrediyor

Kredi kartı faaliyetlerini durduran Alternatifbank, kredi kartı portföyünde bulunan 34 bin 796 adet kredi kartı müşterisinden doğan ve doğacak tüm hak ve alacaklarını Finansbank'a devretme kararı aldı. Alternatifbank Yönetim Kurulu, 5 Temmuz 2002 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında, bankanın kredi kartı faaliyetlerinden, kredi kartı hizmeti ve üye işyeri hizmeti işlemlerinin durdurulması ve sadece "Banka Kartı (Debit Kart)" hizmeti verilmesini kararlaştırmıştı. Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) Başkanı Tuncay Özilhan'ın Yönetim Kurulu Başkanlığı'nı yaptığı Alternatifbank, Borsa'ya gönderdiği açıklamada, kredi kartı faaliyetlerini durdurma kararı çerçevesinde, kredi kartı portföyünde bulunan 34 bin 796 adet kredi kartı müşterisinden doğan ve doğacak tüm hak ve alacakların Finansbank'a devretme kararı verildiğini bildirdi.

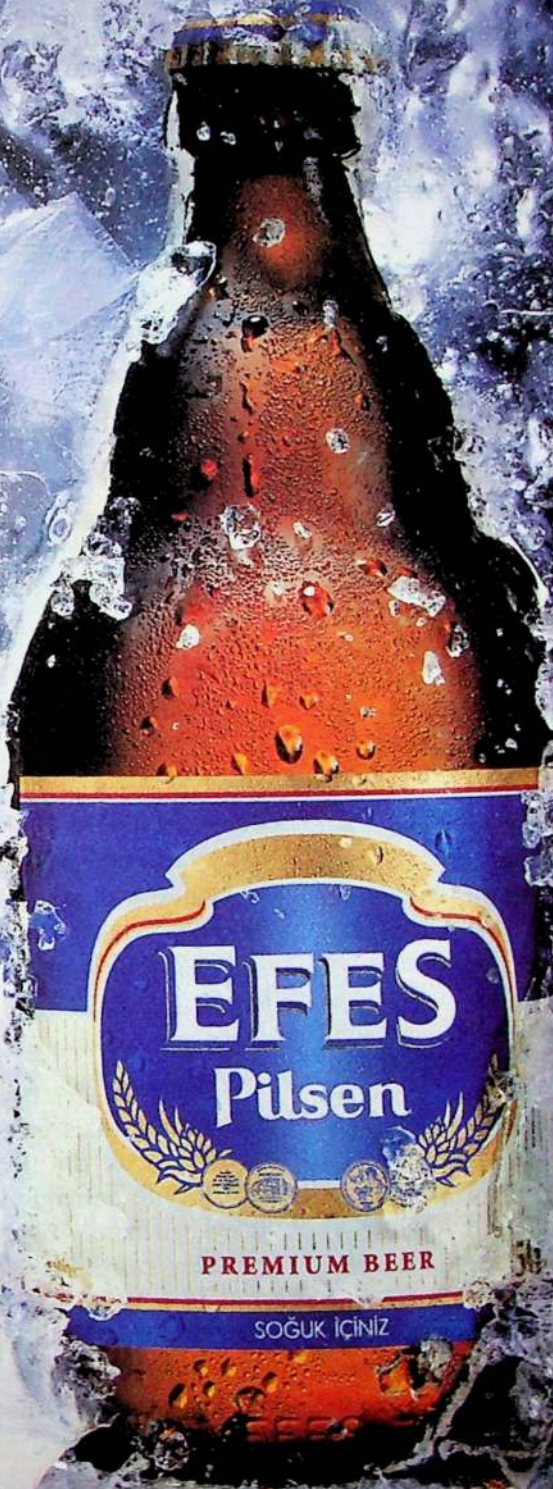
4 Bankaya Pamukbank'ı İnceleme İzni Çıktı

BDDK, Oyak Bank, T. Dış Ticaret Bankası, T. İş Bankası ve Societe Generale Group'un Pamukbank'ta inceleme yapma başvurularını kabul etti. BDDK'dan yapılan yazılı açıklamada, şöyle denildi: "Hisselerinin tamamı TMSF'ya ait olan ve 29 Haziran 2002'de satışa çıkarılan Pamukbank T.A.Ş. ile ilgili olarak, Bankaların kuruluş ve faaliyetleri hakkında yönetmelik hükümleri kapsamında sunulan bilgi ve belgeleri yeterli bulunan Oyak Bank A.Ş., T. Dış Ticaret Bankası A.Ş., Türkiye İş Bankası A.Ş. ve Societe Generale Group'un başvuruları kabul edilerek, söz konusu bankada inceleme yapmalarına izin verilmiştir."

Koçbank'tan Çekkart

Koçbank, perakende ve ticari piyasalara yönelik Çekkart sistemi ile firmaların tahsilat ve nakit akışı ihtiyaçlarına çözüm getiriyor. Müşteri alacak riskini kısmen ya da tümünü Koçbank'ın üstlendiği Çekkart, mevcut satışlarını çek veya nakit karşılığı doğrudan satış yöntemiyle gerçekleştiren firmaların tahsilatlarında yaşadığı zorlukların giderilmesini amaçlıyor. Koçbank'dan yapılan açıklamaya göre, Çekkart sistemi, müşterilere verilen ve üzerinde Koçbank ve birlikte çalışılan firmanın adlarını taşıyan özel chip kartlar ile firmanın satış yapan elemanlarına verilen özel POS makineleri üzerinden çalışıyor.





EFES
Pilsen

PREMIUM BEER

SOĞUK İÇİNİZ



Bira
bu kapagın
altındadır.

Görüşler

Prof. Dr. SERPİL CANBAŞ


Çukurova Üniversitesi, İ. İ. B. F. İşletme Bölümü Öğretim Görevlisi

GAMZE VURAL

Çukurova Üniversitesi, İ. İ. B. F. İşletme Bölümü Araştırma Görevlisi

Mevduat Bankalarında Faaliyet Etkinliğinin Önemi: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na Alınan Bankalar Açısından Bir Değerlendirme

Özet

ürkiye'nin içinde bulunduğumuz dönemde karşı karşıya kaldığı en önemli gerçeklerden birisi, ekonomik istikrarın sağlanması ve sürdürülebilmesi için, öncelikle ve özellikle bankacılık sisteminin sağlıklı bir yapıya kavuşturulması gereğidir. Bu bağlamda yapılan düzenlemeler içinde 1999-2000 yılında 11 mevduat bankası Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiştir. Kamu bankaları ile ilgili düzenlemeler de devam etmektedir. Bu çalışmada, Türkiye'deki Mevduat Bankaları'nın, finansal aracılık faaliyeti temel alınarak, işletme ve sermaye

grupları bazında ne derece etkin oldukları ve TMSF'na devredilen bankaların finansal aracılık işlevine bağlı olarak etkinlik düzeylerinin diğer bankalardan farklı olup olmadığı belirlenmeye çalışılmıştır.

1. Giriş

Global finansal sistemin ve teknolojinin hızla gelişmesi bankaları bir çok dış faktöre daha duyarlı hale getirmiş ve rekabet düzeyi gittikçe yoğunlaşan bir ortamda çalışmak durumunda bırakmıştır. Öte yandan, ülkemizde ekonomik istikrar programının uygulanması ve enflasyonun düşürülmesi yönündeki giri-

şimler, çoğu banka için alışık olmadığı bir faaliyet ortamı yaratmıştır. Daha önce geniş faiz marjı ile çalışılan, finansal aracılık faaliyetinin ikinci plana atıldığı ve kamu senetlerine yatırım ile kolay ve yüksek kârın sağlanabildiği sektörde, giderek daralan faiz marjları bankaları etkinliklerini arttırmaya zorlamıştır.

Diğer taraftan uluslararası normlara daha uygun olarak düzenlenen 4389 sayılı Bankalar Kanunu ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun bankacılık sistemini düzenleme konusundaki girişimleri de bankacılık sektörünü daha etkin çalışmaya zorlamaktadır.

Mevduat bankalarının temel faaliyeti finansal aracılıktır ve bir mevduat bankasının başarısı da temel olarak aracılık faaliyetindeki etkinlik düzeyine bağlı olmalıdır. Faaliyet konularının doğası gereği, bankalar, özellikle krediye dayalı finans sistemleri içinde çok önemli bir role sahiptirler. Türkiye gibi krediye dayalı finansal sistemi olan ülkeler (bkz. Aydoğan ve Çapoğlu, 1989) için, mevduat bankalarının firma bazında etkinliklerini arttırmaları, sistem etkinliğinin

sağlanmasında en büyük rolü oynayacaktır.

Bu çalışmada Türk Bankacılık Sektörü'ndeki kamu, özel ve Türkiye'de kurulmuş yabancı sermayeli mevduat bankalarının 1995-1999 döneminde, aracılık faaliyetlerinde ne derece etkin olduklarını belirlemek için, DEA (data envelopment analysis- veri zarflama analizi) yöntemi ile etkinlik değerlemeleri yapılmış ve bu dönem içinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na alınan bankaların etkinlik düzeylerinin sektördeki diğer bankalara göre daha düşük olup olmadığı belirlenmeye çalışılmıştır.

2. Bankacılıkta Etkinlik

Bankaların fon aktarımına aracılık etmeleri, fakat bu süreç içinde yatırımcı ve tasarrufçu arasındaki bu aktarım ilişkisini kopararak dolaylı hale getirmeleri, bankalara önemli birçok sorumluluk ve risk yüklemektedir. Bankaların başlıca sorumluluğu, aktarmaları için kendilerine devredilen bu fonları, diğer üretim faktörleriyle birlikte en etkin şekilde değerlendirmektir. Bu şekilde bir değerlendirme yapılmaz ise bankanın varlığı da risk altına girecektir.

Yatırımlara aktarılmak üzere bankacılık sistemi içine sunulan fonlar, bankalar için aynı zamanda da üretim girdisidir. Bu nedenle bankaların faaliyet etkinliklerini arttırmaları, aracılık işlevlerini de en iyi şekilde yerine getirmelerini sağlayacaktır.

Kamu sermayeli bankaların ağırlıklı olduğu, oligopolistik bir yapı sergileyen Türk Bankacılık Sektörü için, rekabet ortamının yaratılmasına yönelik önemli adımların atılması, teknoloji ve iletişim alanındaki hızlı ve önemli gelişmelerin, liberalleşme süreci ile eşzamanlı olarak ortaya çıkması, sağlıklı bir yasal çerçeve ve etkin bir bankacılık sistemi oluşturmaya yönelik uygulamalar ve ekonomik istikrarı sağlamak için alınan kararlar, etkinlik kavramını daha da önemli hale getirmektedir.

3. Bankacılıkta Etkinlik Ölçümü: Metodoloji

Etkinliğin kantitatif ölçümünün yapılabilmesi, etkinlikte önemli rol oynayan ve maliyet fonksiyonunu oluşturan unsurların belirlenmesine ve uygun bir ölçü biriminde ifade edilmesine bağlıdır. Bankacılıkta etkinlik ölçümü çalışmalarında, önce-

likle üretim fonksiyonunu oluşturan girdi ve çıktılar belirlenir ve daha sonra uygun bir etkinlik ölçüm yöntemiyle değerlendirme yapılır. Ancak bankaların hizmet üretiyor olması ve sunulan hizmet çeşidinin ve sınırının giderek genişlemesi, bankalar için girdi ve çıktılarının belirlenmesini ve ölçülmesini zorlaştırmaktadır. Bankacılıkta girdi ve çıktılarının belirlenmesi ve ölçümüne yönelik iki temel yaklaşım vardır: (i) Üretim Yaklaşımı ve (ii) Aracı Yaklaşımı. Üretim (production) yaklaşımı bankanın faaliyet maliyetleri üzerinde odaklanır. Bu maliyetler iş gücü ve fiziksel (bina, makine ve teçhizat) sermayedir, mevduat ve kredi üretimi için kullanılır. Çıktılar hesap adedi veya her bir tip ürün için işlem adedi olarak ölçülür. Banka iki tip hizmetin üreticisi olarak tanımlanır. Fon toplayıcısı ve fon kullanıcıları. Bu yaklaşım altında sunulan her bir hizmet için hesap sayısı, çıktı ölçümü için uygun olacaktır (Molyneux ve diğerleri, 1996, s. 152).

Aracı (intermediation) yaklaşımında (Berger ve diğerleri, 1997) bankalar kredi ve mevduat gibi finansal hizmetlerin üreticisi olmaktan ziyade, finansal hiz-

metlerin aracısı olarak kabul edilir. Bu yaklaşıma göre, finansal kurumun üretim süreci, fonları borç almak ve sonuçta bu fonları borç olarak vermeyi içeren finansal aracılığı gerektirir. Finansal kurumun üretiminin, finansal aracı olmanın getirdiği bir süreç olduğunu kabul eder (Master, 1987, s. 19).

Bankacılıkta etkinliğin kantitatif ölçümüne yönelik olarak literatürde temel iki yöntem yer almaktadır: (1) Nonparametrik Yöntem: Veri Zarflama Analizi (Data Envelopment Analysis (DEA)) (bkz. Farell (1957), Charnes, Cooper ve Rhodes (1978)) ve (2) Parametrik Yöntem: Stokastik Maliyet Sınırı Modeli (Stochastic Cost Frontier Model) (bkz. Aigner, Lovell ve Schimidt (1977), Forsund, Lovell ve Schimidt (1980)).

4. Konu İle İlgili Çalışmalar

Etkinlik ölçümüne yönelik ilk temel çalışmayı Farell (1957) yapmıştır. Farell bir firmanın etkinliğini teknik-ölçek etkinliği ve fiyat etkinliği olmak üzere iki temel bileşene ayırarak, bunların bileşimini, ekonomik etkinlik olarak tanımlamıştır. Stokastik

sınır modeli ile etkinliğin ekonometrik tanımı ile ilgili temel çalışma ise Lovell ve Schmidt (1977) tarafından yapılmıştır. Sınır metodolojisinde, üretim etkinliği, ilgili üretim biriminin performansının maliyet, kâr veya üretim sınırı gibi bir standartla karşılaştırılması ile ölçülür. Forsund, Lovell ve Schmidt (1980), girdi ve çıktılarının verilen belirli fiyat düzeyleri için minimum maliyet sınırını hesaplamışlardır. Benzer şekilde maksimum kâr veya üretim sınırı da hesaplanabilmektedir.

Mester(1994), Kwan ve Eisenbeis (1996), Maudos'un (1998), Mendes ve Rebelo'nun (1999) çalışmaları, bankalarda etkinlik ölçümünde stokastik sınır modelinin kullanıldığı çalışmalar arasında gösterilebilir. Farell(1957)'in yaptığı çalışma, diğer yandan çok girdi ve çok çıktının söz konusu olması durumunda, etkinlik ölçüm yöntemlerinden biri olan ve bankacılıkta etkinlik ölçümünde de kullanılabilen matematiksel programlama yöntemine de temel oluşturmuştur. Farell'in, etkinliği, girdi-girdi uzayı üzerinde ve gözlemlerin etkin sınırdan radyal uzaklıklarla ölçen yaklaşımı, Carnes, Cooper ve Rhodes

(1978) tarafından geliştirilen ve matematiksel programla tabanlı olarak çözülen DEA (Data Envelopment Analysis) etkinlik ölçüm yöntemine ışık tutmuştur.

Ayadi (1998), Nijerya Bankaları'nda yönetim kalitesini belirlemek üzere yaptığı çalışmada DEA tekniği ile örnekleme alınan her banka için etkinlik ölçümünü yapmış, girdi olarak mevduata ödenen faiz, personel giderleri, yönetim giderleri ve toplam mevduat kalemlerini, çıktı olarak ise faiz geliri, faiz dışı gelir ve toplam kredi kalemlerini kullanmıştır. Diğer taraftan Oral, Kettani ve Yolalan'ın (1992) banka şubelerinin verimliliklerini ölçmeye yönelik çalışmaları, Pastor, Perez ve Quesada'nın (1998) Avrupa ve A.B.D. bankacılık sistemlerinin verimlilik ve etkinliklerinin karşılaştırılması amacıyla yaptıkları çalışmaları, ve Sathye (2000)'nin Avustralya Bankaları üzerinde yaptığı çalışması, DEA yönteminin, bankacılıkta etkinliğin ölçümünde kullanıldığı çalışmalara örnek gösterilebilir.

Türk Bankacılık Sektörü için yapılan çalışmalar içinde ise Fields, Murphy ve Titroğlu (1993)'nin paramaterik yöntem-

le Türk bankacılık sektöründe ölçek etkinliğinin belirlenmesine yönelik çalışmaları ve Ertuğrul ve Zaim (1996)'in Mevduat Bankalarının nonparametrik yöntem ve üretim yaklaşımı ile teknik etkinlik ve tahsis etkinliği ölçümlerini yaptıkları çalışma gösterilebilir. Ayrıca Cingi ve Tarım (2000) çalışmalarında Türk Bankacılık Sektöründeki Mevduat Bankalarının (pazar payı % 1'in altında olan mevduat bankaları hariç) 1989-1996 yılı verilerini kullanarak, DEA tekniği ile etkinlik ölçümünü yapmışlardır. Bu çalışmada girdi olarak aktif ve gider, çıktı olarak da kâr, kredi ve mevduat seçilmiştir. Çalışmanın temel bulguları, etkinlik sıralamasının sektör için değişken karakterde olduğu, özel sektöre ait değişmeyen üç holding bankasının dönem boyunca tam etkin konumda olduğu ve kamu bankalarının hiç birisinin etkin olarak değerlendirilemediğidir. Yine Mercan ve Yolalan (2000) Türk Bankacılık Sektörü için sahiplik yapısı ve ölçek farklılığının banka performansı üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmalarında, performans ölçüm yöntemi olarak DEA tekniğini kullanmışlardır.

5. DEA Etkinlik Ölçüm Yönteminin Türk Mevduat Bankaları Üzerinde Uygulaması

Bu çalışmada Türkiye’de faaliyet gösteren kamu, özel ve Türkiye’de kurulmuş yabancı sermayeli toplam 47 mevduat bankası, 1995-1999 dönemi için analiz edilmiştir. Mevduat bankalarına ilişkin, 1995-1999 dönemi finansal verileri Türkiye Bankalar Birliği Bankalarımız yayınlarından alınmıştır. Geçmiş beş yıllık dönem için, araştırmaya alınan mevduat bankalarının DEA yöntemiyle etkinlik ölçümleri yapılmıştır.

5.1. DEA Metodolojisi

DEA, birçok girdi ve çıktının gözlemlendiği ve bu gözlenen girdi ve çıktılarının tek bir toplam girdi ve toplam çıktıya dönüştürülemeyeceği durumlarda, üretim verimliliğini ölçmek için kullanılan bir yöntemdir. Belirli bir sektörü temsil eden çeşitli karar verme birimleri için, çıktı ve girdi düzeylerinde, gözlemlenen verilerle etkin üretim sınırının tahmini DEA bağlantılarıyla yapılabilmektedir (Banker,1984, s.35). m-girdi s-çıkıtı için, gözlemlerden hareketle etkin sını-

rın bulunması ve etkin sınır içinde kalan etkin olmayan noktaların merkeze olan radyal uzaklıklarının hesaplanması Charnes ve diğerleri tarafından matematiksel programlama tabanlı olarak çözülmüştür. DEA adını verdikleri bu yöntem ile, birden çok ve farklı ölçeklere ölçülmüş veya farklı ölçü birimlerine sahip girdi ve çıktılarının, karar birimleri arasında etkinlik karşılaştırması yapmayı zorlaştırdığı durumlarda, karar birimlerinin görel performansını Farell’in yaklaşımı çerçevesinde ölçmek mümkün hale gelmiştir (Cingi ve Tarım, 2000, s. 5). DEA’da bir karar verme biriminin görel verimliliği toplam ağırlıklı çıktılarının toplam ağırlıklı girdilere oranı olarak tanımlanmaktadır (Cingi ve Tarım, 2000, s. 12).

DEA, banka örneklemini için maliyet, çıktı ve girdi fiyatlarını kullanır ve örneklem içinde hangi bankanın, verilen girdi fiyatları ile çıktı bileşimini en az maliyette ürettiğini belirler. Bu çıktı/girdi fiyat bileşimi için en iyi uygulamayı yapan bankayı (best practice bank) belirler. Bir bankanın görel etkinliği ise, o bankanın maliyetinin en iyi uygulamayı yapan bankanın maliyetine oranı ile ölçülür. Bu bankalar

aynı girdi fiyatlarıyla karşı karşıyadır ve aynı çıktı demetini üretmektedir. DEA analizi incelenen setteki karar verme biriminin etkinliğini diğerlerine göre ölçer. Böylece etkinliği düşük olan karar verme birimleri belirlenebilir. DEA yöntemindeki maksimizasyon (Molyneux ve diğerleri, 1996,s.171):

$$E_p = \frac{\sum_{j=1}^m U_j \cdot Q_{ip}}{\sum_{j=1}^m V_j \cdot X_{ip}}$$

Qip : çıktılar UJ: çıktı ağırlığı
Xip : girdiler VJ : girdi ağırlığı

Amaç; Ep 1'dir (tüm fiyatlar ve ağırlıklar için) E = 1 en iyi uygulamayı yapan birim E < 1 etkimsiz.

5.2. Girdi ve Çıktıların Belirlenmesi

Çalışmanın temel amacı, mevduat bankalarının özellikle ana işlevleri olan aracılık faaliyetinde ne derece etkin olduklarını belirlemek olduğu için, analizde kullanılan girdi ve çıktılar aracı yaklaşımına göre belirlenmiştir. Mevduat bankalarının temel aracılık faaliyetinin mevduat toplama ve kredi verme olması bağlamında mevduat girdi (X1) ve kredi (Y1) de çıktı olarak ka-

bul edilmiştir. Bunun yanında diğer girdiler, faiz giderleri (X2), personel giderleri (X3), personel gideri hariç diğer faiz dışı giderler (X4), personel (X5) ve şubelerdir (X6). Kredinin yanında çıktı olarak kabul edilen diğer değişken ise faiz gelirleridir. (Y2). Mevduat, faiz giderleri, personel gideri hariç faiz dışı giderler, kredi ve faiz geliri analize alınan bankaların bilanço ve gelir tablolarından TL. değerleri ile, personel ve şubeler ise personel sayısı ve şube sayısı ile ölçülmüştür.

5.3. Araştırma Bulguları

5.3.1. Türk Bankacılık Sektörü Sermaye Gruplarına Göre Değerlendirme

1995-1999 dönemi, Türk Bankacılık Sektöründe yer alan kamu, özel ve Türkiye'de kurulan yabancı sermayeli mevduat bankalarının DEA etkinlik skor ortalamaları tablo 1'de verilmiştir. Sermaye Gruplarına Göre Türk Mevduat Bankaları DEA Etkinlik Skorları ortalama ve medyan değerleri incelendiğinde, genel olarak Türkiye'de kurulmuş yabancı sermayeli bankaların en etkin banka grubunu

oluşturduğu görülmektedir. 1995-96-97 yılları için ikinci sırayı özel sermayeli banka grubu alırken, kamu sermayeli banka grubu etkinliği en düşük banka grubu olmuştur. DEA analizi, Vural'ın (2000), faktör analizi ile belirlenen ve faaliyet etkinliğini temsil eden oran gruplarını kullanarak, Türk Bankacılık Sektöründeki bankaların, sermaye grupları bazında faaliyet etkinliğinin ölçülmesine yönelik olarak yaptığı çalışma ile de tutarlı sonuçlar vermiştir.

1998 ve 1999 yıllarında ise özel sermayeli banka grubunun ortalamaları, kamu bankalarının nispeten altında kalmakla birlikte, sektör ortalamalarına yakın değerler almıştır. Özel sermayeli banka grubunun 1998-99 yıllarında görece etkinliğinin kamu bankalarının nispeten altında kalmasında, son % 25'lik dilime giren bankaların özel sermayeli bankalar olmasının ve bu bankaların görece etkinlik düzeylerinin daha önceki yıllarda olmadığı kadar düşük değerler almasının (1999 yılında son 5 bankanın etkinlik skoru % 30'un altındadır ve hatta % 12'lere kadar düşmüştür) önemli etkisi olduğu söylenebilir. (bkz.tablo 2).

5.3.2. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na Alınan Bankalar Açısından Değerlendirme

1995-99 dönemi Türk Bankacılık Sektörü Mevduat Bankaları DEA etkinlik skorları incelendiğinde TMSF'ya alınan bankaların 1998 ve özellikle 1999 yıllarında etkinlik sıralamasında en sonlarda yer aldığı görülmektedir (bkz.tablo 2).

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilen bankaların DEA etkinlik skorlarının, fona devredilmeden önceki iki yılda (1998- 99'da özellikle 1999'da) etkinliği en düşük son % 25'lik dilim içinde yer aldığı saptanmıştır. TMSF'ya devredilen bankalardan Sümerbank, İnterbank, Demirbank, Egebank, Şekerbank ve Bank Ekspres'in, etkinlik sıralamasında 1998 yılında son % 25'lik dilime girdiği, yani 47 banka içinde en başarısız son 12 banka içinde olduğu görülmektedir (bkz. grafik 1).

Grafik 1 1998 Yılında DEA Etkinlik Sıralamasında Son % 25'lik Dilimdeki Mevduat Bankaları Özellikle 1999 yılında dikkat çeken bulgu, etkinlik sıralamasında son %25'lik dilime giren 12 bankadan ikisi hariç 10

bankanın da TMSF'ya devredilen bankalar (Yaşarbank, Sümerbank, Egebank, İnterbank, Esbank, Yurtbank, T.Ticaret Bankası, Bank Kapital, Demirbank ve Bank Ekspres) olmasıdır (bkz.grafik.2).

Grafik 2 1998 Yılında DEA Etkinlik Sıralamasında Son %25'lik Dilimdeki Mevduat Bankaları Yine TMSF'ye devredilen bankalar içinde olan İktisat Bankası'nın da etkinlik düzeyi ortalamanın oldukça altındadır ve etkinlik sıralamasında 47 banka içinde 34. sırada yer almaktadır (bkz.tablo 2).

TMSF'ye devredilen bankalardan yalnızca Şekerbank 1999'da en etkin grup içindedir. Fakat bu bankanın 1995-1998 döneminde sürekli olarak son % 20'lik dilimde yer aldığı dikkate alınır, genel araştırma dönemi içinde etkinsiz bankalar arasında değerlendirilecektir. Öte yandan TMSF'ye devredilmeden önce, fakat 1996-1999 döneminde dört yıl boyunca etkinlik skoru en düşük son sekiz banka içinde yer alan Toprakbank'ın durumu da dikkat çekicidir. Bu değerlendirme, bankanın etkinlik artışı sağlayacak önlemleri bir an önce al-

Tablo 1
Sermaye Gruplarına Göre Türk Mevduat Bankaları
DEA Etkinlik Skorları

	1995	1996	1997	1998	1999
Sektör					
Ortalama	0,872	0,867	0,71	0,79	0,739
Medyan	0,969	0,929	0,668	0,841	0,802
Std. sapma	0,171	0,158	0,221	0,188	0,267
Kamu					
Ortalama	0,812	0,663	0,681	0,822	0,778
Medyan	0,808	0,708	0,612	0,89	0,792
Std. sapma	0,193	0,141	0,306	0,147	0,156
Özel					
Ortalama	0,885	0,9	0,692	0,776	0,722
Medyan	0,988	0,963	0,649	0,782	0,79
Std. sapma	0,149	0,128	0,203	0,195	0,281
Yabancı					
Ortalama	0,861	0,861	0,828	0,855	0,863
Medyan	0,968	1	1,000	0,922	1
Std. sapma	0,247	0,198	0,248	0,179	0,214

Tablo 2
Türk Bankacılık Sektörü Mevduat Bankaları DEA Etkinlik Skorları

1995		1996		1997		1998		1999	
1. MNG	1	1. Chemical	1	1. Anadolu	1	1. Körfez	1	1. MNG	1
2. B. kapital	1	2. Adabank	1	2. Sitebank	1	2. Anadolu	1	2. Bnp-Ak	1
3. Chemical	1	3. MNG	1	3. Bayındır	1	3. MNG	1	3. HSBC	1
4. Midland	1	4. Arp-Türk	1	4. MNG	1	4. Deniz	1	4. Sakura	1
5. HSBC	1	5. HSBC	1	5. Ulusal	1	5. Sakura	1	5. Bayındır	1
6. Körfez	1	6. Sakura b.	1	6. Deniz	1	6. Ulusal	1	6. Adabank	1
7. Oyak	1	7. Midland	1	7. HSBC	1	7. Oyak	1	7. ArpTürk	1
8. TEB	1	8. B. Kapital	1	8. Midland	1	8. Tekstil	1	8. Anadolu	1
9. Yurt	1	9. EGS	1	9. Sakura	1	9. HSCB	1	9. Oyak	1
10. Bnp-Ak	1	10. Yurt	1	10. Körfez	1	10. Finans	1	10. Şeker	1
11. Dışb.	1	11. Körfez	1	11. Yurt	1	11. Dışbank	1	11. Tekstil	1
12. Egcb.	1	12. TEB	1	12. Halk	1	12. Akbank	1	12. İmarb	1
13. İnterb.	1	13. Finans	1	13. Ziraat	1	13. İş	1	13. Koçbank	1
14. İmarb.	1	14. İktisat B.	1	14. İmar	,923	14. Yapı K.	,945	14. Pamuk	1
15. Demirb	1	15. Dışbank	1	15. Oyak	,919	15. Garanti	,941	15. Yapı K.	,981
16. İktisat	1	16. İmar B.	1	16. İnter	,850	16. Yaşar	,922	16. Sitebank	,978
17. Esbank	1	17. İnter	1	17. Bnp-Ak	,842	17. Ziraat	,906	17. Denizbank	,937
18. Garanti	1	18. Demir	1	18. Garanti	,809	18. Vakıf	,904	18. Halk	,931
19. Pamuk	1	19. Pamuk	1	19. Dışbank	,756	19. Koç	,894	19. Alternatif	,896
20. Yapı K.	1	20. Garanti	1	20. Yaşar	,721	20. Halk	,876	20. Ziraat	,883
21. Ziraat	1	21. Koç	,994	21. Koç	,706	21. TEB	,868	21. Tarih	,878
22. Finans	,976	22. Tekstil	,963	22. Alternatif	,686	22. Pamuk	,851	22. EGS	,863
23. Halk	,969	23. Akbank	,932	23. İktisat	,677	23. Bnp-Ak	,844	23. İş	,844
24. Sakura	,936	24. Oyak	,926	24. Pamuk	,668	24. Eribank	,841	24. Garanti	,802
25. Osmanlı	,928	25. Ticaret	,914	25. Akbank	,667	25. Kent	,783	25. TEB	,777
26. Yaşar	,913	25. B. Eksp.	,903	26. B. ckpres	,631	26. İktisat	,782	26. Akbank	,767
27. B. Eksp.	,908	26. Egcbank	,875	27. B. kapital	,629	27. Ticaret	,775	27. Eribank	,753
28. Toprak	,899	27. Yaşar	,871	28. TEB	,625	28. Yurt	,762	28. Vakıf	,701
29. Akbank	,869	28. Kent	,854	29. Demir	,622	29. Alternatif	,738	29. Kent	,670
30. Ticaret	,865	29. Yapı K.	,836	30. Finans	,621	30. İmar	,710	30. Körfez	,660
31. Vakıf	,808	30. Tarih	,825	31. Tekstil	,613	31. B. Kapital	,704	31. Finans	,643
32. Tarih	,794	31. Halk	,817	32. Vakıf	,612	32. Osmanlı	,702	32. Ulusal	,625
33. Koç	,792	32. Sümer	,769	33. EGS	,572	33. Esbank	,681	33. Emlak	,598
34. Emlak	,766	33. Ziraat B.	,742	34. Ege	,570	34. EGS	,659	34. İktisat	,589
35. İş	,753	34. Osmanlı	,739	35. Tarih	,557	35. Sitebank	,644	35. Osmanlı	,552
36. Kent	,729	35. Bayındır	,726	36. İş	,537	36. Sümer	,628	36. B. ekspres	,535
37. ArpTürk	,728	36. Vakıf	,708	37. Osmanlı	,523	37. İnter	,625	37. Demir	,528
38. Tekstil	,709	37. Esbank	,701	38. Kent	,520	38. Emlak	,603	38. Dışbank	,528
39. Şeker b.	,705	38. Toprak	,689	39. Esbank	,485	39. Demir	,589	39. B. kapital	,517
40. Alternif	,661	39. Şeker	,661	40. Yapı K.	,485	40. ArpTürk	,585	40. Toprak	,502
41. Ada	,657	40. İş Bank.	,621	41. Şeker	,471	41. Toprak	,545	41. Ticaret	,375
42. Sümer	,559	41. Alternatif	,615	42. Toprak	,464	42. Egebank	,543	42. Yurt	,371
43. Bayınd.	,519	42. Emlak	,593	43. Sümer	,438	43. Bayındır	,518	43. Esbank	,280
44. Eribank	,517	43. Ulusal	,583	44. Eribank	,438	44. Tarih	,510	44. İnter	,255
45. Ulusal	,295	44. Bnp-Ak	,567	45. ArpTürk	,430	45. Şeker	,491	45. Ege	,207
		45. Eribank	,456	46. Adabank	,366	46. Ada	,442	46. Sümer	,189
				47. Emlak	,354	47. B. eksp.	,337	47. Yaşar	,122
				48. Ticaret	,308				

ması gerektiği yönünde işaret vermektedir. 1995-1999 döneminde, özel sermayeli bankalardan MNG Bank'ın, yabancı sermayeli bankalardan ise HSBC Bank'ın sürekli olarak en etkin bankalar içinde yer aldığı belirlenmiştir. Ayrıca yabancı sermayeli bankaların çoğunun istikrarlı olarak etkinlik düzeylerinin 1 olduğu saptanmıştır.

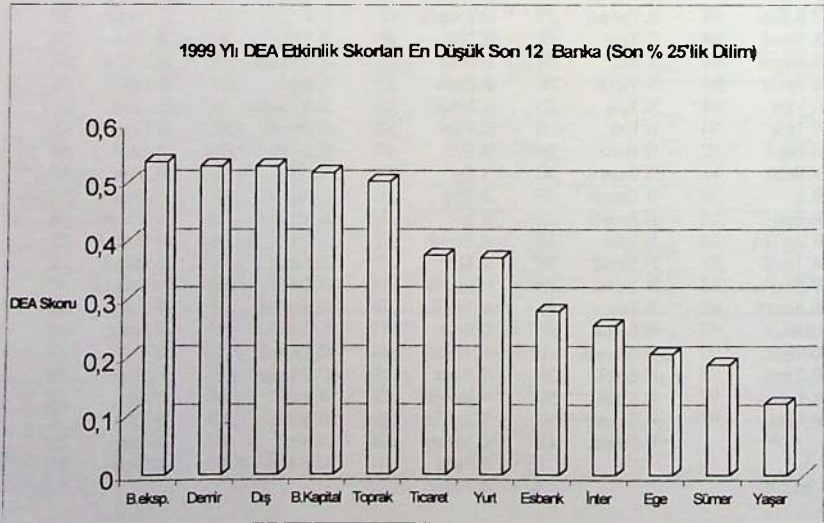
6. Sonuç

Türk Mevduat Bankalarının 1995-1999 dönemi için DEA etkinlik ölçümlerine göre, genel

olarak yabancı sermayeli bankaların görece etkinlik düzeylerinin, kamu ve özel sermayeli bankalardan daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Özel sermayeli banka grubu ise 1995-1997 döneminde kamu bankalarından daha etkindir. 1998-99 döneminde ise kamu bankalarının görece etkinlik skor ortalamalarının, özel sermayeli banka grubundan nispeten yüksek olduğu saptanmıştır. Fakat kamu sermayeli banka grubu lehindeki bu farkın oldukça düşük düzeyde olduğu belirlenmiştir.

Grafik 1

1998 Yılında DEA Etkinlik Sıralamasında Son % 25'lik Dilimdeki Mevduat Bankaları



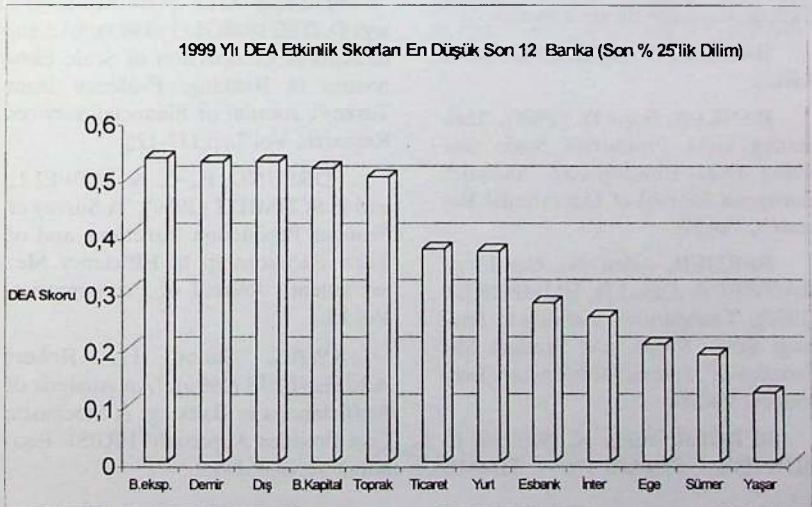
Araştırmada mevduat bankalarının esas faaliyetlerinin aracılık olduğu temel alınarak girdi çıktı seçimi yapılmış ve etkinlik düzeyleri buna göre belirlenmiştir. Bu bağlamda özellikle TMSF'ye alınmadan önceki son iki dönem olan 1998-1999 analiz sonuçları dikkate alındığında, esas faaliyetlerinde etkinsiz olan bankaların TMSF'ye alınan bankalar olduğu saptanmıştır. Son dönemde TMSF'ye alınan bankaların, 1999 yılında görece etkinlik düzeylerinin önceki yıllara göre oldukça düştüğü ve son % 25'lik dilimi oluşturan en etkin-

siz 12 bankadan 10 tanesinin fona devredilen bankalar olduğu belirlenmiştir.

Etkinlik düzeyi düşük olan bankaların piyasadaki dalgalanmalara daha duyarlı olduğu, esas faaliyetleri olan finansal aracılık konusunda başarısız olduklarından, kriz ortamında finansal dengelerinin önemli derecede bozulduğu ve hatta varlıklarının sona erdiği görülmektedir. Bu bağlamda, Türk Bankacılık Sektörü'nün sağlıklı bir yapıya kavuşturulması için yapılan reformlar içinde, mevduat bankalarının, aracılık faaliyetlerinde

Grafik 2

1998 Yılında DEA Etkinlik Sıralamasında Son % 25'lik Dilimdeki Mevduat Bankaları



daha etkin olmalarını sağlayacak düzenlemelerin üzerinde önemle durulması gerektiği söylenebilir.

KAYNAKÇA

AIGNER, Dennis, C.A.Knox LOVELL, Peter SCHMIDT (1977), "Formulation and Estimation of Stochastic Frontier Production Function Models", *Journal of Econometrics* 6, p.21-37.

AYDOĞAN, Kürşat, Gökhan ÇAPOĞLU (1989), *Bankacılık Sistemlerinde Etkinlik ve Verimlilik: Uluslararası Bir Karşılaştırma*, Milli Produktivite Merkezi Yayınları Yayın No:397, Ankara, TÜRKİYE.

AYADI, Felix O. (1998), "Bank Performance Measurement in a Developing Economy: An Application Data Envelopment Analysis", *Managerial Finance*, Vol. 24, No: 7.

BANKALARIMIZ 1993 - 1994 - 1995 - 1996 - 1997 - 1998. ANKARA: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları.

BANKALAR KANUNU (4389 Sayılı).

BANKER, Rajiv D. (1984), "Estimating most Productive Scale Size Using Data Envelopment Analysis", *European Journal of Operational Research*, Vol.17.

BERGER, Allen N., Gerald A. HANWECK, David B. HUMPHREY (1997), "Competitive Viability in Banking: Scale, Scope, and Product Mix Economies", *Journal of Monetary Economics*, Vol.20.

BERGER, Allen N., William C. HUNTER, Stephen G. TIMME

(1993), "The Efficiency of Financial Institutions: A Review of Research Past, Present, and Future", *Journal of Banking and Finance*, Vol.17.

CINGİ, Selçuk, Armağan TARIM (2000), *Türk Banka Sisteminde Performans Ölçümü*, TBB Araştırma Tebliğleri Serisi, Sayı: 2000 - 01, www.tbb.org.tr.

CHARNES, A., W. W. COOPER, E. RHODES (1978), "Measuring the Efficiency of Decision Making Units", *European Journal of Operational Research*, Vol.6.

ERTUĞRUL, Ahmet, Osman ZAİM (1996), *Türk Bankacılığında Etkinlik: Tarihi Gelişim Kantitatif Analiz, Bilkamat İşletme ve Finans Yayınları Yayın No:3*, Ankara, Türkiye.

FARRELL, M. J. (1957), "The Measurement of Productive Efficiency", *Journal of the Royal Statistical Society*, Vol.120.

FIELDS, J.A., N.B. MURPHY and D.TIRTIROĞLU (1993), "An International Comparison of Scale Economies in Banking: Evidence from Turkey", *Journal of Financial Services Research*, Vol.7., p.111-125.

FORSUND, F., C. A. LOWELL, and P. SCHMIDT (1980), "A Survey of Frontier Production Functions and of Their Relationship to Efficiency Measurement", *Journal of Econometrics*, Vol.13.

KWAN, Simon H., Robert A.EISENBEIS (1996), "An Analysis of Inefficiencies in Banking: A Stochastic Cost Frontier Approach" *FRBSF Economic Review*, No:2.

MAUDOS, JOAQUIN (1998), "Market Structure and Performance in Spanish Banking Using a Direct Measure of Efficiency ", Applied Financial Economics, Vol.8, No:2.

MERCAN, Muhammet, Reha YOLALAN (2000), "The Effect of Scale and Mode of Ownership on The Turkish Banking Sektör Financial Performance", İMKB Dergisi, July / August / September.

MESTER, Loretta J. (1987), "Efficient Production of Financial Services: Scale and Scope Economies" Business Review Federal Reserve Bank of Philadelphia, January/February.

MESTER, Loretta J. (1994), "How Efficient Are Third District Banks? ", Business Review Federal Reserve Bank of Philadelphia, January/February.

MOLYNEUX, Philip, Yener ALTUNBAŞ and Edward GARDENER (1996), Efficiency in European Banking, John Wiley & Sons Ltd., England.

MENDES, Victor, Joao REBELO (1999), "Productive Efficiency, Technological Change and Productivity in Portuguese Banking", Applied Financial Economics, Vol.9, No:5.

ORAL, Muhitin, Ossama KETTANI, Reha YOLALAN (1992), "An Emprical Study an Analyzing The Productivity of Bank Branches", IIE Transactions, Vol.24, No: 5, November.

PASTOR, Jose M., Francisco PEREZ, Javier QUESADA (1998), "Efficiency Analysis in Banking Firms:An International Comparasion", European Journal of Operational Research, Vol.98, p.395-407.

SATHYE, Milind (2000), "X-efficiency in Australian Banking: An emprical investigation", Journal of Banking & Finance, Vol. 25, Issue 3, March 2001, p.613-630.

VURAL, Gamze (2000), "Türkiye'de Mevduat Bankalarında Etkinliğin Değerlendirilmesi", Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.



Sermaye Piyasası

MUSTAFA BARIŞ

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Genel Yayın Yönetmeni

Borsa Seçime Sevindi

Istanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Temmuz ayının ilk haftasına olumlu açıklanan büyüme rakamı ve döviz piyasasındaki normal seyrin etkisinde yükselerek başladı. Endeks haftanın ilk günü 185 puan yükselerek 9.564 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama getirisi ise % 1.97 oranında oldu. Salı günü dış piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmeler nedeniyle endeks günü 430 puanlık kayıpla 9.134 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama kaybı ise % 4.49 oldu. Çarşamba günü Devlet Bakanı Kemal Derviş'in Haziran ayındaki gelişmeler nedeniyle bazı endişelerini dile getirmesi ve endeksin daha da aşağıya gideceğini düşünenlerin satışları sonucunda -endeksin gün içinde 8.500 puana kadar inmesine rağmen, kapanışta bir miktar alım sonucunda- endeks günü 126 puanlık kayıpla 9.008 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin günlük ortalama kaybı ise % 1.37 oranında oldu. Perşembe gününü sakın ve hacimsiz bir biçimde geçiren endeks günü sadece 51 puanlık artışla 9.059 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama değer artışı ise % 0.56 oldu. Cuma günü gelen tepki alımları ve artan işlem hacmi ile endeks haftanın son gününü 292 puanlık artışla 9.351 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama değer artışı ise % 3.22 oldu.

Borsa Temmuz ayının ikinci haftasına Başbakan Yardımcısı ve MHP Genel Başkanı Devlet Bahçeli'nin 3 Kasım'da erken seçim çağrısı yapması sonucunda endeks haftanın ilk gününü 439 puanlık kayıpla 8.912 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama değer kaybı ise % 4.69 oldu. Salı günü Başbakan Yardımcısı Hüsamettin Özkan ve birçok milletvekilinin DSP'den istifa etmesi sonucunda endeks günü 165 puanlık kayıpla 8.747 puandan tamamladı. Hisse senetleri or-

talama % 1.84 oranında değer yitirdi. Çarşamba günü Standart and Poor's'tan sonra Moody's'in de Türkiye'nin görünümünü geriletmiş olmasına rağmen borsada satışların hız kesmesi sonucunda endeks günü 169 puanlık yükselişle 8.916 puandan tamamladı. Hisse senetleri ortalama % 1.93 oranında değer kazandı. Endeks Perşembe ve Cuma günü de yükselişini sürdürdü. Perşembe gününü 8.990 puandan tamamlayan endeks, Cuma gününü de 509 puanlık yükselişle 9.499 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin Cuma günü ortalama değer artışı ise % 5.66 oranında oldu.

Borsa Temmuz ayının üçüncü haftasına kâr amaçlı satışlar ve siyasi gelişmelerin tedirginliği ile başladı. Endeks gün sonunda 102 puan düşerek 9.319 puandan kapandı. Hisse senetlerinin ortalama değer kaybı ise % 1.08 oranında oldu. Salı gününden itibaren yönünü tekrar yukarı çeviren endeks Salı gününü 159 puanlık artışla 9.555 puandan tamamladı. Çarşamba günü Hükümetin 3 Kasımda erken seçim yapılmasına karar vermesi, Kemal Derviş'in seçim ekonomisine izin vermeyeceğini söylemesi ve Petrol Ofisi'nin % 25.8'lik bölümünün İş-Doğan'a satılma kararı borsaya doping etkisi yaptı. Endeks günü 968 puanlık yükselişle 10.523 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin ortalama günlük getirisi % 10.13 oldu. Perşembe günü de az da olsa yükselişini sürdüren endeks günü 29 puanlık artışla 10.552 puandan tamamladı. Cuma günü gelen kâr satışları sonucunda endeks günü 80 puanlık kayıpla 10.472 puandan tamamladı.

Borsa Temmuz ayının dördüncü haftasında; seçim tarihi ile ilgili tartışmalar, Avrupa borsalarındaki düşüş dalgasının etkisi, kâr satışları, işlem hacminin yetersiz olması gibi etkenlerin gölgesinde dalgalı bir seyir izledi. Endeks Pazartesi gününü 10.116 puandan, Salı gününü 10.133 puandan, Çarşamba gününü 9.714 puandan, Perşembe gününü 9.753 puandan ve Cuma gününü de 10.069 puandan tamamladı.

Borsa Temmuz ayının son haftasına erken seçim kararının netleşmesi beklentisiyle yükselerek başladı. Endeks günü 110 puanlık yükselişle 10.179 puandan tamamladı. Salı günü de yükselişini sürdüren endeks günü 165 puanlık yükselişle 10.344 puandan tamamladı. Temmuz ayının son işlem günü olası bir Irak - Amerika savaşı gerginliği, endeksin 108 puan kaybederek 10.236 puandan tamamlandı.

Sıralanan bu etkiler sonucunda "31 Temmuz 2002 Çarşamba" günü kapanış fiyatları itibariyle 10.236,46 puana yükselen İMKB Ulusal - 100 endeksinin Haziran ayı sonuna göre değer artışı % 9.13 düzeyinde olmuştur. Yine aynı günkü kapanış fiyatları itibariyle, Banka - Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi, İMKB Ulusal - 100 endeksi-

Tablo 1
Temmuz Ayının En Başarılı Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
İzmir D.Ç.	45.83	ÇBS Printaş	100.00
Deva Holding	35.00	Aselsan	96.42
Migros	30.88	Kardemir (A)	86.66
Yazıcılar Holding	26.08	Doğan Burda	81.57
Tüpraş	23.07	Parsan	77.01
Koç Holding	20.96	Otokar	66.66
Brisa	20.00	Link Bilgisayar	66.26
Gentaş	18.51	İntema	65.76
Anadolu Cam	18.00	Varlık Yat. Ort.	60.71
Ege Gübre	16.66	Toprak Fin. Kir.	57.44

Tablo 2
Temmuz Ayının En Başarısız Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Petrol Ofisi	- 19.11	Vakıf Yat. Ort.	- 34.32
Net Turizm	- 14.45	Eminiş Ambalaj	- 27.50
Garanti Bankası	- 10.12	Anadolu Isuzu	- 26.03
Konya Çimento	- 10.12	Vakıf GMYO	- 22.72
Makine Takım	- 8.33	Klimasan Klima	- 22.35
Pınar Süt	- 4.76	Altınyâğ	- 21.42
		Vakko Tekstil	- 19.73
		Vakıf Fin. Kir.	- 19.60
		Selçuk Gıda	- 19.23
		Pimaş	- 18.33

ne benzer bir yükseliş göstermiş ve Temmuz ayında % 10.49 oranında değer kazanarak 3.951.052,64 puana yükselmiştir. Endeks kapsamındaki 40 hissenin 33 tanesi değer kazanmış, 6 hisse değer yitirmiş ve 1 hissenin fiyatı ise aynı kalmıştır. Ay içinde en fazla değer kazanan ve kaybeden hisseler tablo 1 ve 2'de gösterilmiştir.

Sermaye Artırımları

Haziran ayından sonra Temmuz ayında da sermaye artırımları devam etmiştir. Tablo 3'te, Temmuz ayında sermaye artırımını gerçekleştiren 12 şirketin artırım öncesi ve sonrası sermaye rakamlarıyla, bedelli ve bedelsiz artırımlarının tutarları gösterilmiştir. Sermaye artırımlarının yanı sıra, Temmuz ayında 2 şirketin kayıtlı sermaye tavanı artırımları Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından onaylanmıştır.

Tablo 3
Temmuz Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Önceki Ser.	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Ser.
Adana Çimento	34.488.000	-	-	13.106.000	38	47.594.000
Alkim Kimya	8.600.000	-	-	12.900.000	150	21.500.000
Alternatifbank	100.000.000	60.000.000	60	-	-	160.000.000
Avrasya Yat. Ort.	262.000	524.000	200	-	-	787.000
Eczacıbaşı Yat. Ort.	875.000	1.750.000	200	-	-	2.625.000
Finans Yat. Ort.	5.850.000	-	-	3.900.000	66.67	9.750.000
Karsu Tekstil	2.340.000	-	-	9.360.000	400	11.700.000
Pirelli Kablo	3.780.000	6.048.000	160	-	-	9.828.000
Şekerbank	100.000.000	30.718.000	67.84	-	-	76.000.000
Toprak Factoring	5.472.000	-	-	2.681.000	49	8.154.000
Yapı Kredi Koray	10.000.000	-	-	30.000.000	300	40.000.000
Yatırım Fin. Yat. Ort.	563.000	-	-	163.000	29	726.000

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

Şirket	Önceki Tavan	Yeni Tavan
Emek Elektrik	-	11.000.000
GSD Holding	50.000.000	250.000.000
Net Holding	50.000.000	500.000.000

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

Yabancılar Haziran'da Hisse Sattı

İMKB Ulusal Pazarda, yabancı yatırımcılar, Haziran ayında net 50.6 milyon dolarlık satış yaptı. Yabancılar en fazla satışı ise Yapı Kredi hisselerinde gerçekleştirdiler. İMKB verilerine göre, yabancı banka, aracı kurum veya şahıs nam ve hesabına, Haziran ayında, Ulusal Pazarda gerçekleştirilen alım işlemleri 286 milyon 221 bin dolar olarak hesaplandı. Yabancı yatırımcıların Haziran ayında yaptıkları satış tutarı ise 336 milyon 833 bin dolar olarak belirlendi. Böylece yabancı yatırımcılar Haziran ayında 50 milyon 612 bin dolarlık net satış gerçekleştirdi.

Yabancı yatırımcılar Mayıs ayında ise 3.3 milyon dolarlık net alım yapmıştı. Yabancıların Haziran ayında en fazla işlem yaptığı ilk 10 hisse içinde, en fazla net alım yaptıkları hisse 19.7 milyon dolar ile Akbank oldu, diğer hisseler ise Vestel ve Arçelik olarak sıralandı. Yabancılar Haziran ayında en fazla satışı ise Yapı Kredi hisselerinde gerçekleştirirken, İş C ve Sabancı Holding hisseleri de net satış gören hisseler oldu.

Yabancılar Borsada 3.7 Milyar Dolara Kadar İndi

Yabancılar, borsada son aylarda yaşanan düşüş nedeniyle portföy boşaltıyor. Son üç ayda 1.7 milyar dolar azalan yabancıların hisse senedi portföylerinin değeri, Haziran ayı sonunda 3.7 milyar dolarla Ekim 2001'den bu yana ki en düşük düzeyine indi. Bunda, dövizin Türk Lirası karşısında değer kazanmaya başlaması da etkili oldu. ANKA'nın haberine göre, yabancı yatırımcıların borsadaki hisse senedi portföylerinin toplam tutarı, Haziran ayında 597 milyon dolar daha azaldı. Böylece, yabancıların portföylerinin değeri, Haziran ayı sonunda 3 milyar 716 milyon dolara kadar indi.

Böylece, yabancıların hisse senedi portföylerinin değerinde Mart ayından bu yana yaşanan toplam düşüş, 1 milyar 714 milyon doları buldu. Mart ayı sonunda 5 milyar 430 milyon dolar olan yabancıların portföy değeri, Nisan sonunda 5 milyar 370 milyon dolara, Mayıs'ta 4 milyar 313 milyon dolara gerilemişti. Yabancıların hisse senedi port-

föylerinin değerinin, son sekiz ayın en düşük düzeyinde bulunduğu belirlendi. Geçen yılın Ekim ayı sonunda 3 milyar 742 milyon dolar düzeyinde bulunan yabancıların hisse senedi portföylerinin değeri, izleyen dönemde 4 milyar doların altına hiç düşmemiştir.

Yabancı yatırımcılar, üç ay aradan sonra Haziran ayında borsada satıcı pozisyonuna döndüler. Yabancılar, Haziran ayında borsada 286.3 milyon dolarlık alış, 336.9 milyon dolarlık satış işlemi gerçekleştirdiler. Net satışları 50.6 milyon dolar olan yabancı yatırımcıların toplam işlem hacmi 623.2 milyon dolar düzeyinde oluştu. Bu tutar, yabancı yatırımcıların bu yıl borsada yaptıkları işlemlerin en düşük düzeyini oluşturuyor. Yabancıların ilk aydaki toplam işlemleri ise 5 milyar 898.5 milyon dolar oldu. Bu işlemlerin 3 milyar 7.8 milyon dolarlık bölümünü alış, 2 milyar 890.7 milyon dolarlık bölümünü satış işlemleri oluşturdu. Böylece, yabancıların ilk altı aydaki net alımları 117.1 milyon dolarda kaldı.

Yabancılar Borsadan Kaçtı

Yabancı yatırımcıların, kriz sinyalleriyle birlikte hisse senedi portföylerini hızla boşalttıkları belirlendi. İMKB'de yabancılar ait saklama bakiyelerindeki kayıp 2.5 yılda 11.6 milyar dolara ulaştı. Haziran 2002 sonu itibariyle portföy tutarı yılın en düşük seviyesi olan 3.7 milyar dolara geriledi. İMKB 1995 yılı sonunda 1 milyar 936 milyon dolar olan yabancı yatırımcıların hisse senedi yatırımlarının toplamı, 1999 yılı Aralık ayı sonunda 15 milyar 358 milyon dolar ile zirveye çıktı. İMKB, IMF ile imzalanan stand-by anlaşması ve açıklanan kur politikaları gibi etkenlerle yükselerek 1999'u % 485'lik rekor artışla kapatırken, dünyada da en çok kazandıran borsa unvanını elde etti. Yabancılar, bu dönemde net alıcı pozisyonuna geçti. 2000 yılının ilk ayında da performansını artırarak hızlı yükselişini sürdüren borsada, endeks 18 Ocakta 20 bin puanı zorlayarak, 19.577 puanla doruğa ulaştı.

2000 yılı başında 14 milyar 597 milyon dolar olan yabancı portföy değeri, Mart sonunda 12.7 milyar dolara gerilemesine rağmen, Nisan sonunda yeniden 15 milyar 46 milyon dolara yükseldi. Daha sonra Ağustos ayı sonuna kadar 11 milyar dolar civarında gerçekleşen bu rakam, Kasım krizinin ardından çarpıcı bir düşüşle yılı 7 milyar 404 milyon dolar ile kapattı. 2001 yılı Ocak ayı sonunda 8 milyar 636 mil-

yon dolar olan yabancı yatırımcıların hisse senedi saklama bakiyeleri, 19 Şubat'taki MGK toplantısını Başbakan Ecevit'in terk etmesiyle ortaya çıkan krizden de ciddi şekilde olumsuz etkilendi.

Yabancıların portföy tutarı, dalgalı kur sistemine geçildiği Şubat ayının sonunda 5 milyar 331 milyon dolara düşerken, 1 ayda yaşanan çıkış 3.3 milyar dolar oldu. 2001 yılında ABD'deki 11 Eylül olaylarının yaşandığı Eylül ayı sonunda 2 milyar 988 milyon dolar ile yılın en düşük seviyesine inen yabancı yatırımcıların hisse senedi bakiyeleri, 2001'i 5 milyar 635 milyon dolar ile tamamladı. Yabancı yatırımcıların elindeki hisseler bu yılın Ocak ayında 5 milyar 812 milyon dolar düzeyinde gerçekleşti. Şubat-Nisan dönemi 4.7-5.4 milyar dolar aralığında seyretti. Mayıs ayında 4 milyar 313 milyon dolara inen rakam, Haziran sonunda ise önceki aya göre 597 milyon dolar kayıpla 3 milyar 716 milyon dolara geriledi. Yılın ilk yarısındaki kayıp, 2 milyar 96 milyon lira olarak hesaplandı. Yabancıların elindeki hisse senetleri, en yüksek seviyeye ulaştığı 1999 Aralık sonundan, bu yılın Haziran sonuna kadar geçen 2.5 yılda ise 11 milyar 642 milyon dolar ve % 75.80 gerileme yaşadı.

SPK Kilidi Çözdü, 240 Bin Borsa Yatırımcısı Rahatladı

SPK, işlem sırası kapalı hisse senetleriyle ilgili sorunu çözdü. Bundan sonra şirket sıraları uzun süre kapalı kalmayacak. Gerekirse yeni bir pazar açılacak veya borsa dışında işlem yapılacaktır. Bu kararla yaklaşık 240 bin yatırımcı 19 Ağustos 2002 tarihine kadar zararlarının bir kısmını kurtarabilecek. SPK, son yıllardaki en önemli kararını alarak, sırası kapalı şirketlerde sıkışan yatırımcıların sorununu çözdü. SPK'nın aldığı kararların en ilginç ve yeni yönü, İMKB'de işlem göremeyecek olan şirketlerin hisse senetleri için İMKB dışında, Takasbank'a ve borsaya onaylatılmak suretiyle işlem yapılabilmesine imkan tanınması. Ayrıca, gerekli görülmesi halinde "normalde kapalı kalması gereken şirket hisselerinin" işlem görebilmesi için yeni bir pazar da açılacaktır.

Alınan yeni kararlar, şu anda kapalı olan şirketler için 22 Temmuz 2002 tarihinden itibaren işleyecek takvimle geçerli olacak ve bu şirketler en geç 19 Ağustos'ta, borsada mevcut pazarların herhangi birinde, borsa dışında veya borsada açılacak yeni bir pazarda yeniden iş-

lem görecek. Böylece yaklaşık 240 bin yatırımcının, işlemlerin durdurulduğu tarihler itibariyle, yaklaşık 702 milyon dolarlık yatırımı kilitli kalmaktan kurtulacak. SPK, bununla da kalmayıp, gelecekte benzeri durumların ortaya çıkması halinde, karşılaşılan sorunların kısa sürede çözümlenmesine ve yatırımcıların ellerindeki hisse senetleriyle hareketsiz kalarak, sürekli kayba uğramalarına da yeni kararlarıyla engel oldu.

SPK'nın aldığı yeni kararlara göre, bir şirketin işlem sırasının kapatılması halinde İMKB, 5 iş günü içinde harekete geçerek, söz konusu şirketin işlem sırasını mevcut pazarların birinde veya sırf bu tipteki şirketler için kurulmuş yeni bir pazarda işleme açacak. SPK, kapalı işlem sıraları ile ilgili olarak aldığı diğer kararları da duyurdu. Bu kararlara göre, İMKB, bir şirketin işlem sırasını kapatma tarihinden itibaren, "5 iş gününde" kapatılma nedenlerini ve açılabilme koşullarını değerlendirecek. 5 iş günü sonunda bilgileri yeterli olan şirketlerin hisse senetlerinin aynı pazarda, Gözaltı Pazarı'nda ya da sadece bu şirketlerin hisse senetlerinin işlem göreceği yeni bir pazarda belirleyeceği esaslar çerçevesinde işlem sırasını açacak. Bilgileri yeterli görülmeyen şirketlerden ise SPK'nın 26 Ekim 2001 tarihli kararında öngörülen Kamuyu Aydınlatma Bilgi Formu (KABF) isteyebilecek. Borsanın, işlem sırasının kapatılma nedenini dikkate alarak bu formu istememe yetkisi bulunacak. Borsa tarafından "KABF" istenmeyen şirketlerin hisse senetlerinin işlem sırasının kapalılık halinin devam etmesine karar verilmesi halinde, sırasının kapatılmasını izleyen 5 iş günü içinde bu konudaki gerekçeli kararını, internet sitesinde ve günlük bülteninde yayımlanarak kamuya duyuracak.

KABF istenen şirket, bağımsız denetim tarafından da denetlenip, onaylanmış formlarını bir ay içinde İMKB'ye gönderecek. KABF'nin şirket tarafından iletilmesini takip eden günden itibaren "15 iş günü" içinde borsa tarafından yapılacak değerlendirme sonucunda yeterli görülen KABF kamuya duyurulacak ve takip eden "5'inci işgünü", şirketlerin hisse senetlerinin işlem sırası, borsa tarafından belirlenecek esaslar çerçevesinde aynı pazarda, Gözaltı Pazarı'nda ya da sadece bu şirketlerin hisse senetlerinin işlem göreceği yeni bir pazarda açılacak.

Yeni düzenlemeler kapsamında borsa dışında işlem görecek olan şirket hisse senetlerinin borsa pazarlarında yeniden işlem görmeye

başlayacak olması durumunda, işleme başlama tarihinden bir gün önce borsa dışındaki işlemler durdurulacak. İlgili hisse senedinin borsa da işleme açılma tarihinden itibaren borsa dışında bu düzenleme kapsamında işlem yapılamayacak. İlgili hissenin fiyat oluşumu ise önceki uygulamalarda olduğu gibi fiyat oluşana kadar serbest marj uygulamasıyla gerçekleşecek.

Borsa dışı işlemler nasıl yapılacak? Yatırımcılar ellerindeki hisseleri Takasbank'a bloke edecek. Aracı kuruma gidilerek, hisse senedinin satış emrini verecek. Aracı kurum, satışlarda Takasbank makbuzunu isteyecek. Alış emirlerinde ise alış bedelini aracı kurum tahsil edecek. İşlem, alıcı ile satıcının anlaştığı fiyatla gerçekleşecek. Aracılar, yapacakları işlemleri ve müracaatları borsaya bildirecek. Aracılar, müşteriden portföylerine alış ve satış yapamayacak. Bekleyen en iyi 3'er alım, satım fiyatı ve toptan emirler hergün duyurulacak. Takas, işlemlerin borsaya tescili beklenmeksizin aynı gün olacak. Kurtajı aracı kuruluş belirleyecek. Halen kapalı olan şirketler için de bu işlemler geçerli olacak.

Hazine İhaleleri

Hazine "2 Temmuz 2002 Salı" günü, 161 gün vadeli bono ihalesi düzenledi. İhalede net satış 297 trilyon lira, bileşik faiz ise % 71.97 olarak gerçekleşti. Hazine'nin bono ihalesine toplam 521.5 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 378.4 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı da 297.7 trilyon lira olarak gerçekleşti. Bono ihalesinde bileşik faiz % 71.97, basit faiz ise % 61.27 oldu. İhalede kamuya satış olmadı. Söz konusu bononun ihraç tarihi 3 Temmuz, geri ödeme tarihi ise 11 Aralık 2002 olarak belirlendi.

Hazine'nin "8 Temmuz 2002 Pazartesi" günü düzenlediği iskonto- lu döviz ihalesinde dolar cinsinden 364 gün vadeli, yıllık % 9 faizle net 305.4 milyon dolarlık döviz tahvili sattı. İhalede 443.9 milyon dolarlık teklif gelirken bunun 332.9 milyon dolarlık bölümünü karşılayan Hazine'nin net satışı 305.4 milyon dolar olarak gerçekleşti. İhalede teklif tutarı önceki döviz tahvili ihalesine göre düşük kalırken, faizin yükseldiği dikkat çekti. Hazine bir önceki döviz tahvil ihalesini 18 Haziran'da düzenlemiş ve 350 gün vadeli, yıllık yüzde 8.51 faizle net 698.1 milyon dolar satış gerçekleştirmişti.

Hazine'nin "9 Temmuz 2002 Salı" günü düzenlediği 154 gün vadeli bono ihalesinde bileşik faiz % 76.53, 238 gün vadeli bono ihalesinde ise % 79.67 oldu. Toplam 2.8 katrilyon liralık borçlanma yapıldı. 154 gün vadeli bono ihalesine toplam 3 katrilyon 245.4 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 2 katrilyon 801.9 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış tutarı ise 2 katrilyon 203 trilyon lira oldu. İhalede gerçekleşen bileşik faiz % 76.53, basit faiz ise % 64.25 olarak belirlendi.

Hazine'nin aynı gün gerçekleşen 238 gün vadeli bono ihalesine ise toplam 1 katrilyon 489.3 trilyon liralık teklif geldi. İhalede nominal 959 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı 653.8 trilyon lira oldu. İhalede bileşik faiz % 79.65, basit faiz ise % 71.40 olarak saptandı. Ayrıca kamuya, 154 günlük bonodan 400.8 trilyon liralık, 238 günlük bonodan da 100 trilyon liralık net satış gerçekleştirildi. İhraç tarihleri 10 Temmuz 2002 Çarşamba olarak öngörülen bono ihalelerinin geri ödemeleri 154 gün vadeli için 11 Aralık 2002, 238 gün vadeli için ise 5 Mart 2003 olarak belirlendi.

Hazine Müsteşarlığı, "23 Temmuz 2002 Salı" günü biri referans olmak üzere, iki bono ihalesi birden düzenledi. 224 gün vadeli bono ihalesinde bileşik % 77, 91 gün vadeli referans bono ihalesinde de bileşik % 62.89 faiz ile borçlandı. Hazine'nin, 224 gün vadeli bono ihalesine toplam 2 katrilyon 2.4 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 1 katrilyon 556.9 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı da 1 katrilyon 95.6 trilyon lira olarak gerçekleşti. Bono ihalesinde gerçekleşen bileşik faiz % 77, basit faiz ise % 68.42 oldu. 224 gün vadeli bono ihalesinin geri ödemesi 5 Mart 2003'de gerçekleştirilecek. Ayrıca, 224 gün vadeli Hazine bonosunda ihraç edilen senet, 29 Mayıs 2002 tarihinde ihracı gerçekleştirilen 238 gün vadeli Hazine bonosunun yeniden ihracı şeklinde oldu.

Hazine'nin aynı gün ikinci ihalesi olan 91 gün vadeli referans bono ihalesine ise toplam 3 katrilyon 276.5 trilyon liralık teklif geldi. İhalede nominal 1 katrilyon 247.2 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı 1 katrilyon 104 trilyon lira oldu. İhalede bileşik faiz % 62.89, basit faiz ise % 51.89 oldu. Ayrıca kamuya, 224 gün vadeli bonodan 189.3 trilyon liralık net satış gerçekleştirildi. Referans

bono ihalesinde satılan kağıtların geri ödemesi, 23 Ekim 2002'de gerçekleştirilecek.

Hazine Müsteşarlığı tarafından "25 Temmuz 2002 Perşembe" günü yapılan 348 gün vadeli döviz cinsinden iskontolu bono ihalesine, toplam 937.4 milyon dolar teklif geldi. İhalede nominal 882.7 milyon dolarlık satış gerçekleşirken, net satış miktarı 811.8 milyon dolar oldu. Döviz ihalesinde bileşik faiz % 9.16, basit faiz % 9.14 olarak belirlendi. Döviz cinsinden (ABD Doları) İskontolu Hazine Bonusu ihalesinde senetlerin ihraç tarihi 26 Temmuz, geri ödeme tarihi ise 9 Temmuz 2003 olarak belirlendi. Söz konusu senet, 10 Temmuz 2002 tarihinde ihracı gerçekleştirilen 364 gün vadeli döviz cinsinden (ABD Doları) iskontolu devlet tahvilinin yeniden ihracı şeklinde oldu.

Hazine'nin "30 Temmuz 2002 Salı" günü düzenlediği 105 gün vadeli bono ihalesinde net 1 katrilyon 32.1 trilyon liralık satış yapılırken bileşik faiz % 62.44 oldu. Bono ihalesine toplam 1 katrilyon 375.1 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 1 katrilyon 187.2 trilyon liralık satış gerçekleşti. Bono ihalesinde bileşik faiz % 62.44, basit faiz ise % 52.07 oldu. İhalede kamuya da net 25 trilyon liralık satış gerçekleştirildi. Bonoların geri ödemesi, 13 Kasım 2002'de yapılacak.

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
Mays	40688.45	112502.77	166514.22	468188.27	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	3575936.87
Temmuz	59216.98	128087.60	176955.20	568012.42	1210065.312	1457020.55	4516028.77	3359491.53	3951052.64
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)	Temmuz 2001	Mayıs 2002	Haziran 2002	Temmuz 2002
1	ALARKO GMYO	20.000.000	3.565.000	16.838.762	20.384.232	38.185.108	-	-	20.00	13.250	10.750	11.750	12.000
2	ANADOLU CAM	250.000.000	70.634.000	1.117.488	4.074.642	2.953.473	-	5.00	-	1.175	1.275	1.250	1.475
3	ARÇELİK	500.000.000	145.440.000	61.253.949	63.316.720	21.359.874	60.00	20.00	-	8.800	8.700	10.000	11.500
4	BAĞFAŞ	10.000.000	2.000.000	2.599.697	2.777.653	7.121.510	50.00	70.00	100.00	20.000	18.250	17.250	19.000
5	BOLU ÇİMENTO	70.000.000	46.179.000	3.983.369	3.586.302	16.989.351	24.44	12.23	40.39	1.925	1.525	1.400	1.400
6	BRİSA	25.000.000	7.442.000	13.137.330	17.943.310	25.934.319	88.30	187.00	270.00	30.500	27.000	25.000	30.000
7	ÇELİK HALAT	5.000.000	1.994.000	312.820	- 370.513	- 184.505	12.00	-	-	2.700	4.350	4.250	4.750
8	ÇİMSA	50.000.000	33.696.000	10.788.069	13.421.232	28.483.457	31.00	39.00	125.00	11.250	5.700	5.900	6.400
9	DEVA HOLDİNG	100.000.000	16.000.000	- 1.925.850	234.198	- 15.652.615	-	-	-	1.425	1.150	1.000	1.350
10	DÖKTAŞ	20.000.000	19.200.000	- 1.550.430	- 5.086.387	- 6.940.578	-	-	-	2.250	2.250	2.125	2.425
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	50.000.000	19.800.000	7.897.837	7.323.139	13.146.570	50.00	-	-	3.000	2.700	2.500	2.850
12	EGE GÜBRE	2.009.000	2.009.000	1.259.177	805.474	2.057.877	57.89	33.06	-	4.200	4.600	4.200	4.900
13	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	700.000.000	44.352.000	- 24.922.263	72.138.696	- 94.932.797	-	-	-	11.750	15.000	15.750	18.250
14	GENTAŞ	21.000.000	4.044.000	1.199.502	1.892.086	4.278.462	10.00	-	20.50	5.200	4.300	4.050	4.800
15	GOOD-YEAR	21.000.000	11.918.000	- 4.585.600	- 7.800.910	- 17.694.746	-	-	-	7.400	8.600	7.900	9.100
16	GÜBRE FABRİKALARI	10.000.000	2.500.000	877.200	981.621	2.057.877	19.00	20.00	-	9.600	10.750	9.800	10.750
17	HEKTAŞ	25.000.000	19.550.000	- 2.095.993	1.668.005	1.819.036	-	-	-	2.600	1.050	950	1.100
18	İZMİR DEMİR ÇELİK	62.250.000	62.250.000	1.147.456	279.521	- 31.155.761	-	-	-	980	990	960	1.400
19	İZOCAM	12.000.000	9.000.000	1.095.371	4.085.484	5.775.755	25.00	40.00	33.33	4.000	2.475	2.350	2.600
20	KARTONSAN	2.700.000	2.025.000	1.868.731	6.258.164	15.297.260	57.75	154.36	149.87	47.500	47.000	47.500	52.000
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	3.100	2.550	2.750	2.450
22	KOÇ HOLDİNG	250.000.000	203.156.000	42.296.323	43.453.599	54.806.789	15.00	10.00	-	30.000	14.750	15.500	18.750
23	KONYA ÇİMENTO	-	4.873.000	3.156.398	2.551.302	555.643	50.00	10.00	-	10.000	7.700	7.900	7.100
24	KORDSA DUPONT	60.000.000	36.125.000	3.421.774	9.202.454	16.393.540	24.50	30.70	36.00	8.800	5.000	4.650	4.800
25	MAKİNE TAKİM	18.500.000	16.819.000	420.697	- 994.243	- 3.708.288	-	-	-	370	630	600	550
26	MİGROS	100.000.000	9.180.000	25.038.772	7.505.957	17.775.501	350.00	50.00	50.00	77.000	71.000	68.000	89.000
27	NET TURİZM	100.000.000	24.822.000	130.161	2.206.116	- 14.903.085	-	-	-	2.800	840	830	710
28	OLMUKSA	10.000.000	5.434.000	659.712	2.542.799	4.539.335	-	25.00	20.00	6.500	8.700	8.400	9.400
29	OTOSAN	300.000.000	73.106.000	1.250.308	40.820.549	- 91.737.465	-	-	-	15.250	14.250	15.250	16.250
30	PETROL OFİSİ	100.000.000	50.000.000	70.157.454	72.559.118	186.596.292	291.76	121.90	-	45.500	27.000	34.000	27.500
31	PINAR SÜT	80.000.000	15.500.000	3.261.698	4.092.558	2.788.486	50.00	82.70	15.79	2.700	2.175	2.100	2.000
32	SABANCI HOLDİNG	1.000.000.000	800.000.000	38.620.385	83.375.694	120.054.389	8.00	-	-	4.600	4.000	3.900	4.400
33	SARKUYSAN	10.000.000	10.000.000	4.020.727	3.442.605	9.159.917	55.00	41.00	50.00	12.250	4.800	4.800	5.400
34	TELETAŞ	10.000.000	8.000.000	4.488.080	- 5.910.940	- 11.638.977	-	-	-	10.000	11.500	9.500	9.800
35	TÜPRAŞ	500.000.000	250.419.000	212.969.504	242.982.184	188.633.258	233.70	280.30	55.26	29.500	6.700	6.500	8.000
36	TÜRK DEMİR DÖKÜMÜ	40.000.000	20.000.000	- 4.766.215	3.781.160	- 2.410.995	-	-	-	3.450	2.700	2.325	2.700
37	T. GARANTİ BANKASI	1.000.000.000	750.000.000	181.098.648	205.287.000	- 226.705.000	-	-	-	2.200	2.500	1.975	1.775
38	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	800.000.000	285.000.000	1.539.518	3.607.181	2.101.484	1.40	-	-	3.750	1.375	1.250	1.325
39	YAPI KREDİ BANKASI	-	752.345.000	211.276.596	256.146.000	- 895.815.000	64.00	-	-	3.200	3.550	1.575	1.675
40	YAZICILAR HOLDİNG	-	13.650.000	1.858.647	6.228.933	30.269.209	-	-	30.00	13.000	14.250	11.500	14.500

SİZ DE ABONE OLUN!

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

Adı Soyadı :

Firma Adı :

Adres :

Posta Kodu :Tel: Fax:

e-mail :

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

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

YURT İÇİ

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

YURT DIŞI

- 6 Aylık 25 \$
- 1 Yıllık: 50 \$

Not: Öğrencilere % 30 indirim yapılmaktadır.

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

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

Garanti Bankası
Nuruosmaniye Şubesi
Hesap No: 6299897

T. İş Bankası
Cağaloğlu Şubesi
Hesap No: 530979

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 maktubuzun (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

Görüşler

Yrd. Doç. Dr. NESRİN YILDIRIM

Kırıkkale Üniversitesi, İ.İ.B.F. Öğretim Görevlisi

Günümüz İş Bölümüne Bakış / Rekabetçi Devlet

erek politik program olarak ortaya çıkan rekabet gücünün sağlanması, gerekse doğal kaynakların emniyete alınması, bir taraftan küresel iş bölümünü değiştirirken, diğer taraftan da ulusal devleti, rekabetçi devlet şekline dönüştürmekte, bizzat devletin kendisi bir rekabet faktörü haline gelmektedir.

Rekabet gücü elde etmek, maliyet düşüşü ile eş anlamdadır. Bu nedenle rekabetçi devletin iktisat politikasının kullandığı stratejik araç olarak, ücretler, vergiler ve amortismanlar öne çıkmakta, yaşanan coğrafi alanı, diğer coğrafi alanlara karşı korumaktadır. Bunun nedeni, rekabet gücü elde etmede, harcama politikaları yoluyla, büyümenin teşvik edilmesi olanağının kalmamış oluşudur. Harcama politikalarının karşılaştığı en büyük engel, politik ve ekonomik içerikli olmakla birlikte, temel engel finansal piyasaların varlığıdır. Çünkü

açık bütçe politikası, ulusal paranın iç ve dış değeri üzerinde olumsuz bir etki yaratmaktadır. Karşılaştırmalı olarak parasal servetin değerindeki bir düşüş, ulusal paraların tam konvertibilitesinin mevcut bulunduğu ve küresel finansal piyasalar arasındaki rekabet nedeniyle, sermayenin ülke dışına akmasına neden olacağından, döviz kurlarını da olumsuz yönde etkilemektedir.

Benzer şekilde, reel faizlerin ve döviz kurlarının, faiz ve kur dalgalanmalarından arındırılması da mümkün değildir. Bunun nedeni, faiz ve kurlarda ortaya çıkan dalgalanmaların, spekülatif karakterli arbitraj kazançları yaratmasıdır.

Rekabetçi devletin en önemli iktisat politikası aracı, ücretlerin düşürülmesidir. Bu durumda kârlar, yüksek faizler söz konusu olduğunda da artacaktır. Faizler yüksek olduğundan, finansal piyasalara yatırılan parasal sermaye tutarı arttı-

ça, kâr oranı da o kadar düşmektedir. Bu nedenle, ücretler düşürülerek, GSYİH'da ücret payının azaltılmasına çalışılmaktadır. Böylece, işletme kârları üzerindeki baskının dengelenmesi hedeflenmekte, kâr oranları faiz oranlarının üstünde tutularak, istihdam yaratan yatırımların artırılmasına çalışılmaktadır. Bu olgu, ücret ve çalışma saatlerini esnekleştirme tarzındaki bütün politikaların temelini oluşturmaktadır. Örnek alınan ülke ise ABD'dir. Bu noktada, ulusal iktisat politikasında, sadece ücret gelirlerinin bağımlı bir değişken olarak kabul edildiği de unutulmamalıdır.

Faiz ve kârların oluşturulmasında ise, bağımsız ulusal iktisat politikalarının uygulanması mümkün değildir ve dış faktörlere uyum olarak kabul edilmekte, ücret, maaş ile kâr, faiz ve rant gelirleri arasındaki asimetri ise, bir sorun olarak dahi kabul edilmemektedir. Aksine, bu durum, günümüzün modernleşme anlayışı olarak görülmekte, küreselleşmenin taleplerine karşı, coğrafi alanın uyumu olarak kabul görmektedir. Bu olgu, "sistemik rekabet yeteneğini artırma stratejisi" olarak adlandırılmakta, üretim artışları yoluyla birim başına düşen ücret maliyetini düşürerek, ihracat artışı üzerinden de istihdamın artırılmasını hedeflemektedir. (Brand U, Görg C, 2000 s. 67) Diğer taraftan, ser-

mayenin ekonomik, teknolojik ve kurumsal hareketliliğindeki artış, geri alınmaz bir konumda bulunmaktadır. Bu nedenle, kısa bir süre önce, statik olarak kabul edilen ilişkilerin bugün dinamik bir hale geldiğini görüyoruz. Örnek olarak, bugün hem talep, hem arz, ulusal olandan bir diğerine kolayca geçiş yapabilmektedir. Artık, yatırımları sağlayan sermayenin, üretim birimleri ve siparişlerin bir güç olarak öne sürülme devri son bulmuştur.

Sonuç olarak, sermayenin artan etkinliği, ulusal politikalar oluşturma yeterliliğini kısıtlarken, diğer taraftan da, işletmelere sosyal sorumluluk üstlenmeme hakkı yaratmaktadır. Bunun yerine, üretim birimlerini kurma ve sürdürme gibi işletmelerin öz çıkarlarını artıran işbirliği güdüleyici olmaktadır. Diğer ulusların sunduğundan çok daha fazla olarak, işletmeler için hareket alanının yaratılması, uygun şartların sunulması ön plana geçmektedir. Özetle, devletler arasındaki rekabet ve uluslararası yatırımcılar nedeniyle, sermayenin yönetilmesi zorlaşmaktadır. Bu noktada, vergi ve sosyal katkı cinsi maliyetlerin düşürülmesi, kamu harcamalarının alt yapı yatırımlarına yönelmesi ile işletmelerin üzerlerinden bütün yükler kaldırılmaktadır. Özellikle, yüksek ücret ve gelir hedefleyen devletler, alt yapı yatırımlarına hız vermektedir-

ler. Diğer taraftan, uluslararası yatırımcıların, alt yapı yatırımlarına yönelik katkıdan kaçmak üzere, alt yapı kullanımlarını azaltmaları ve bir ülkeyi diğerine karşı kışkırtmaları da söz konusudur. Ayrıca, maliyetler, iş görenler tarafından taşınırken, sosyal politikaların başarısı, ulusal rekabet gücüne yapılan katkı temelinde değerlendirilmektedir. Asıl korkulan ise, çatışma durumunda üretim birimlerinin ve verimlilik kaybının ortaya çıkması ve kayıpların çok daha yüksek olmasıdır. Bu gelişmelerin sonucunda, piyasa ekonomisi içinde bulunan devletler, küçülme baskısını ağır bir şekilde hissetmektedirler; küçülerek, kendi toprakları dahilindeki sermayeyi kazanmak ve yönetebilmeyi hedeflemektedirler. Bunun arka planında ise, rakipleri piyasadan çıkarma stratejisi bulunmaktadır.

Rekabet içindeki devletlerin uluslararası temelde işbirliğine baktığında ise, iş birliğinin, karşılıklı olarak ulusal piyasaların serbestleştirilme ile sınırlı bulunduğu görülmektedir. Bunun dışında hiçbir işbirliği mevcut değildir. Piyasaların serbestleştirilmesine yakından baktığında, serbestleşmenin, ulusal devleti tam istihdamı sağlama sorunundan da kurtardığı açıktır. En önemlisi ise, uluslararası yoğunlaşmış boyutuyla liberalleşme, ulusal rekabet gücünü artıran bir faktör

olarak, ulusal devletin var oluşuna haklılık kazandırmaktadır. Bu nedenle, Batı Avrupa, ABD ve Asya merkezli ekonomik blokların ortaya çıkarak, deregulasyondan çok, esnekleştirme ve re-regulasyonun gerçekleştiği belirtilmelidir. Bunu ticaret hacminin ve dış yatırımların bu üç bölge arasında yoğunlaşmasından kolayca anlayabiliyoruz. Diğer taraftan World Trade Organization ve Avrupa Birliği gibi kuruluşlarla, dünya ekonomisindeki liberalleşmenin belli regulasyon kurallarını gerektirdiği ortaya çıkmaktadır. (Streeck W, 2000 s. 8) Bu nedenle, kısa ve orta vadede bölgesel blokların önemi artmaktadır. Günümüzde iş bölümünün, 1990'lı yıllarda ortaya çıkan bölgesel ekonomik blokların faaliyetlerince belirlendiği söylenebilir. Bölgesel blokların en önemli görüntüsü, artan küresel ekonomik rekabet karşısında bloğun ve coğrafi alanın korunması yarışıdır. İktisat tarihinden de görüleceği gibi, ulusal piyasaların ortaya çıkışı hiçbir zaman yavaş, kendiliğinden, devletin kontrolünden kurtularak olmamıştır. Aksine piyasaların, bilinçli ve devletin şiddet dolu baskısı sonucu ortaya çıktığı bugün rekabetçi devletin varlığıyla bir kez daha onaylanmıştır sonucu ortaya çıkmaktadır.

Fakat, rekabet gücü arttıkça, sistemleştirildikçe, doğanın bozul-

ması, su, hava ve buzulların erimesi gibi eko sistemin dengesinin bozulması sorunu ile karşılaşmaktadır. En önemli soru ise, Rio'da başlatılan, amacı doğal kaynakların süregiden bir kullanımının sağlanması olan Doğal Kaynakların Kullanımı ve Kullanılma Yeteneği Araştırma Projesinin, küresel rekabet içinde bulunan, rekabetçi devletler tarafından ciddiye alınıp alınmayacağıdır.

Bugün için küresel ekolojik sistemin sonuna gelmiş olması, "ecological scale of production and consumption" sınırlandırmaktadır. Bugüne kadar ki gelişme, "penetrative power of the price system", paranın dinamiği ve piyasanın yenilik teşviki üzerine kurulmuştu. Bu bileşkeden elde edilen kural ve davranış örneği, "global commons" aşırı sömürülmesini engellemeye ya da ortaya çıkan sorunlara çözüm önerisi götürmeye elverişli değildir. Hatta akılcı dünya hakimiyeti amacının takibi yoğunlaştıkça, dünyaya hakimiyet de o denli zorlaşmaktadır.

Ekolojik sistemin bölgesel ve küresel temelde sınırlarına yaklaştıkça, kapitalist üretim tarzının araçlarıyla akılcı dünya hakimiyetine ulaşılamayacağı ortaya çıkıyorsa, ekolojik krizlerden kaçınılması imkansızlaştıysa, doğa ile toplum ara-

sındaki ilişkinin nasıl düzenlenebileceği sorusu ortaya çıkmaktadır.

Prensipte ise, kısıtlı kaynakların nasıl kullanılacağına yönelik iki çözüm bulunmaktadır: İlki, "containment", anlamı ise kürenin güneyindekilerde, üçüncü dünyada doğal kaynakların aşırı kullanımının önüne geçmek ve bu ülkelerin, kürenin kuzeyindeki gelişmiş ülkelerin yaşam şekillerine özenmelerini engellemektir. Bu nedenle küresel sanayi toplumunun ekolojik maliyetlerin dışsallaştırılmasına çalışılmaktadır. Halbuki bu dışsallaştırma, kapitalizmin zaman ve alansal mantığı nedeniyle giderek küçülen bir kürede mümkün olmadığından başarısızlığa mahkumdur. Bu nedenle, kategorilere ayrılmış bir dünya, bir bakıma küresel zenciler yaratmaya heveslense de, ekolojik açıdan bu mümkün değildir. Bu nedenle "containment" stratejisini, sonu işaret eden bir çizgi gibi düşünebiliriz. "Containment", zaman ve alan içerikli genişlemenin sınırına gelindiğinin işaretini verirken, diğer taraftan da, statü sahibi ülkelerin, statü sahibi olmayan komşu ülkelere karşı, kendi varlıklarını müdafaa ettikleri ifadesini beraberinde getirmektedir. Buna örnek, 500 yıllık kapitalist dünyanın gelişmesini kaleme alan Noam Chomsky'nin kitabında, Winston Churchill'e atfen söylenen, "aç ulusların yaratacağı

tehdit ve tehlikenin, statü sahibi ülkelerde durdurulması gerektiği" sözleridir. Bugün için ise, Containment kavramının, meta ve ekolojik boyut kazandığını görüyoruz.

Önceki dönemin zaman ve mekan içerikli kapitalist gelişme dönemi ile aradaki fark ise oldukça çarpıcıdır: Erken kapitalizm, toprak ilhaki, sömürme ve sömürge olarak boyun eğdirmeye, kapitalizmin "charmed circle" alanına dahil etmeye yöneliktir. 19. ve 20.yy'ın sömürgeci devletlerinin ise dünyanın imparatorluklara bölünmüş topraklarını, alansal olarak düzenlemeye girişerek, dünya savaşlarına neden olduklarını biliyoruz. Bugün için uygulanan durdurma stratejisi, bir başka ifadeyle, ekonomik, politik, sosyal izole etmedir ve kesinlikle topraksal genişleme değildir, dünyanın yeni bir alansal düzenlemesini beraberinde getirmektedir. Kürenin alansal organizasyonu ise, savaş sonrası düzenleme sürecinde ortaya çıkmış uluslararası sistemin yapısında bulunan üstünlüklerle/statülere dayanmaktadır. Gelişmiş ülkeler, doğal kaynaklara ulaşmayı emniyete alma çabasındadırlar. Fakat, ortaya çıkan maliyetlerin taşınmasını başkalarına yüklemektedirler. İnsanlığın küçük bir kısmı olan G-7 vatandaşlarının yıllık gelirleri, ortalama olarak 20 bin dolar iken, G-77'lerin vatandaşlarının or-

talama yıllık gelirleri sadece 500 dolardır. Diğer taraftan, fiyat mekanizmasının yarattığı bu paylaşma ise, yeni dünya düzeninde, politik ve askeri araçlarla kusursuz şekilde getirilmektedir. Piyasa ve fiyat mekanizması ile yaratılan paylaşım nispeten yasal görünse de, politik ve askeri müdahale, özel bir haklılığı gerektirmektedir; bunu sağlama deneyiminin temelinde ise, Birleşmiş Milletleri farklı bir temele oturtma çabaları gelmektedir.

Ekolojik sorunlar dile getirildiğinde karşılaşılan ise, piyasa, sermaye birikimi ve parlamenter demokrasinin yasak ilan edilmesidir ve bu adeta diktatörce bir tutumdur. Buna karşın, ekolojik sorun çözümlenmesi, sosyal eşitlik ilkesi gereğince yerine getirilecekse ve doğal kaynakların paylaşımı söz konusu ise ve bu paylaşım haklı nedenlerden dolayı, fiyat mekanizmasına bırakılmayacaksa, ekolojik adaletin sağlanması gerekir. (Altvater E, 1994 s.186-195)

Kapitalizm, ekolojik veya sosyal reformlara kapalıdır çünkü, ekolojik ve sosyal sömürüye dayanır. Bu nedenle, dünya ekonomisindeki bütün reform girişimleri sadece eleştirileri göğüslemeye yöneliktir. Reformlar, kapitalist çekirdeği etkileyemez.

Zaman içerisinde, sanayi ve

enerji temelinde 18.yy'da ortaya çıkan devrimler, küresel bir hammadde ve enerji ekonomisini ortaya çıkarmıştır. Modernleşme öncesinin insanı, belli bir alandaki enerji kaynaklarını istismar edebilirken ve bu nedenle uygun alanlar oluştururken, bugünün insanı enerji ve hammaddeyi bütün dünyadan elde edebilecek ve bunları, enerji ve dönüşüm merkezlerine ileterek, mal ve hizmet üretebilecek, refah toplumu ayakta tutabilecek konumdadır. Bu nedenle, sanayileşmiş dünyanın düzeni, sömürge alanlarının dağılımı ile örtüşmektedir denilebilir. Bunun tek istisnası, hammadde ülkelerinin "penetrative power of the price system"i kendilerinin sağlamalarıdır. Böylece, faktör fiyatları ilişkisini kullanarak, emek ve sermaye, hammadde kazanımından sanayi sektörlerine kayabilir. Bunun yanı sıra, rekabet gücü olan ürünlerin üretilmesi ve dünya piyasalarına arz edilmesi gerekir. Bu ülkeler, iktisat politikaları yoluyla iki yönlü sorunu çözmek zorundadırlar: Dünya piyasalarındaki faktör fiyatları (terms of trade) karşısında, iç piyasada terms of trade'i öyle oluşturmalıdırlar ki, imalat sektörü, hammadde sektörüne karşı rekabet gücü elde etsin. Sistematik rekabet gücü elde etmek, hem sektör içinde hem de sektörler arasında rekabeti beraberinde getirmektedir.

Çoğunlukla bu olgunun dikkate alınmadığı ve rekabetin ülkeler arasında olduğu varsayılmaktadır. Bir ülke içinde, sektörler arasındaki rekabet dikkate alınmalıdır. Bunun için, eski kalkınma teorileri, rekabet yeteneği teorisi dahilinde, içsel ve dışsal engellemelerle genişletilerek ve gittikçe sertleşen ekolojik kısıtlamalarla da bağlanarak dikkate alınmalıdır. Kalkınma artık, Friedrich List, A. Smith, D. Ricardo dönemindeki ulusal ekonominin üretken güçlerini teşvik eden bir faaliyet ya da kişi başına düşen milli gelirin düşük olması sorunu değildir; sorun başarı demek, sanayileşme ve modernleşme demektir! (Massarat M, 1993 s. 18 - 24)

KAYNAKLAR

Brand U, Görg C, 2000. Die Regulierung des Marktes und die Transformation der Naturverhältnisse Prokla 118, Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft Westfälisches Dampfboot.

Altwater E, 1994. Die Ordnung rationaler Weltbeherrschung Prokla 95, Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft Westfälisches Dampfboot.

Massarat M 1993. Endlichkeit der Natur und Überfluss in der Marktwirtschaft Schritte zum Gleichgewicht Metropolis Verlag.

(Streck W 2000). Globalisierung der Wirtschaft, Standortwettbewerb und Mitbestimmung.

www. Friedrich Ebert Stiftung.de

Yatırım bankacılığı
hizmetlerinde önünüzü
gösteren bir ışık var:



DENİZ FENERİ:

Siğ, kayalık, tehlikeli

suları işaret eder,

denizcileri uyarır ve

onlara seyrüsefere

elverişli denizlikteki

yolları gösterir.

Gece karanlığında bile,

güçlü ışığıyla kolay,

güvenli yol almayı sağlar.

Mendirek girişlerinde parlar,

fırsatlı havalarda sığınacak

limanları işaret eder.

Bir deniz feneri, kendini,

milyerce uzaktan gösterir,

uzak görüşlülüğün

avantajlarını sunar.

Kurumlara yönelik finansal çözümlerde Yapı Kredi Yatırım farkı!

Hepsi birarada...

Başarısız uluslararası kurumlarca tanınmış, deneyimli uzmanlardan oluşan profesyonel bir kadro,

Yatırımcıları en iyi bilgilendiren sektör ve şirket araştırmaları,

Yurtiçine yayılmış geniş şube ağına bağlı etkin plasman gücü.

Yabancı yatırım bankalarına ve fonlara etkin ulaşım ve işbirliği.

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.

Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Yapı Kredi Plaza Büyükdere Cad. Levent 80620 İstanbul - Türkiye

Kurumsal Finans

Uluslararası Satış ve Pazarlama

Tel: (0212) 284 52 29

Tel: (0212) 284 52 26

www.yapikrediyatirim.com

YAPI KREDİ
YATIRIM

