

BANKA - MALİ VE

# EKONOMİK YORUMLAR

KASIM 2002

11

AYLIK DERGI  
YIL: 39

3.000.000 LİRA

*TÜRK BANKACILIK  
SİSTEMİNDE  
YENİDEN  
YAPILANDIRMA  
SÜRECİ*

*TÜRKİYE'DE  
KRİZ DÖNEMİNDE  
KUR-FAİZ-BORSA  
İLİŞKİLERİ*



- ENFLASYONLA MÜCADELEDE KUR REJİMİ TERCİHİ
- GELİŞEN ÜLKELERDE DIŞ BORÇ SORUNLARI, STRATEJİLERİ VE YÖNETİMİ
- YENİ KÜRESEL SİSTEM VE ULUSAL KALKINMADA KENTLERİN ÖNEMİ



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)

KASIM 2002 • YIL: 39 • SAYI: 11 • 3.000.000 LİRA (KDV DAHİL)

Ekonomik Mali Yayınlar San. ve Tic. A.Ş. Adına İmtiyaz Sahibi ADNAN NAS	BU SAYIDA
Yazı İşleri Müdürü DR. ÖZTİN AKGÜÇ	Okurlara Mektup ..... 3
Danışma Kurulu Başkanı ALİ İHSAN KARACAN	Doç. Dr. Çetin DOĞAN Suzan ERGÜN Enflasyonla Mücadelede Kur Rejimi Tercih ..... 5
Danışma Kurulu	Dr. Rengin AK Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Süreci: 1990-2001 ..... 27
Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç • Prof. Dr. Erdoğın Alkin • Tevfik Altınok • Yılmaz Argüden • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Uğur Bayar • Ala Boran • Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Yavuz Canevi • Ege Cansın • Dr. Doğan Cansızlar • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Doşluoğlu • Necdet Durakbaşı • A. Aydın Dündar • Dr. A. Mahir Eğilmez • Orhan Emirdağ • Gazi Erçel • Dr. Zeynel Abidin Erdem • Meral Gezgin Eriş • Prof. Dr. Cumhuri Ferman • Prof. Dr. Atilla Gönenli • Zeki Gündüz • Prof. Dr. Seyfettin Gürsel • M. Akif Hamzaçebi • Avni Hedli • Erhan İşil • Prof. Dr. Haluk A. Kabanlioğlu • 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 Ozaslan • Tuncay Ozillhan • Ersin Özince • Ertuğrul İhsan Ozol • Prof. Dr. Merih Paya • Mehmet Faruk Sabuncu • Prof. Dr. Hülya Talu • Prof. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş • Dr. Turgut Telman • Yaman Törüner • Cihan Turper • Prof. Dr. T. Güngör Uras	Ekonomik Göstergeler (Dış) ..... 37
Yazı Kurulu	Mustafa BARIŞ Sermaye Piyasası Borsa Ekim Ayında Nihayet Kazandırdı ..... 39
Dr. Öztin Akgüç • Prof. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. T. Güngör Uras	Yrd. Doç. Dr. Osman KARAMUSTAFA Yrd. Doç. Dr. Yakup KÜÇÜKKALE Türkiye'de Kriz Döneminde Kur-Faiz-Borsa İlişkilerinin Dinamik Analizi ..... 47
Genel Yayın Yönetmeni MUSTAFA BARIŞ	Dr. Hasan SABIR Nuray TERZİ Gelişen Ülkelerde Dış Borç Sorunları, Stratejileri ve Yönetimi ..... 57
	Yrd. Doç. Dr. A. Kadir TOPAL Yeni Küresel Ekonomik Sistem ve Ulusal Kalkınmada Kentlerin Önemi ..... 70
	Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Bankacılık Sektöründen Haberler ..... 81

İdare Yeri: Binbirdirek Mah. Suterazisi Sok. No: 6/2; 34400 Sultanahmet – İstanbul • Tel. (0212) 518 17 32 - 516 11 45 • Faks: (0212) 518 66 43 • e-mail: ekonomikyorumlar@hotmail.com • Açıklama: Dergideki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir. • Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. 2002 Yılı Abone Bedeli (KDV dahil): 36.000.000.- TL. • Öğrencilere: 25.200.000.- TL. • Banka Hesap Numaraları (İstanbul): Akbank Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 35875-4, Garanti Bankası Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 6299897, İş Bankası Çağaloğlu Şubesi Hesap No: 530979 • Yapı Kredi Bankası Çemberlitaş Şubesi Hesap No: 1035572-7 • Baskı ve Cilt: Kurtiş Matbaacılık, Telefon: (0212) 518 11 28 • Sayfa Tasarımı ve Dizgi: Celal Aydın - (0532) 540 24 23 • Kapak Tasarımı: Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar • Baskı Tarihi: 9 Kasım 2002 • Genel Dağıtım: DPP ve Dünya Süper Dağıtım



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

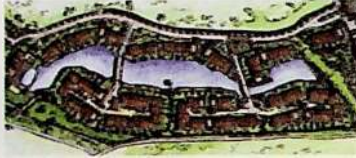
**Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı**, Yapı Kredi'nin fi-

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



Halen **Yapı Kredi Koray**

**Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı**'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](mailto:ykk@yapikredikoray.com) İnternet Adresi: [www.yapikredikoray.com](http://www.yapikredikoray.com)

---

# Dergiden

---

## OKURLARA MEKTUP

---

### *Yepyeni Bir Dönem Başlıyor ...*

#### *Sevgili Okurlar*

*Yakın geçmişin ekonomi tartışmalarında en yaygın referans haline gelen "belirsizlik", 3 Kasım seçimlerinin radikal sonuçlarıyla ortadan kalktı. Türk seçmeni parlamentoyu onda dokuz gibi -ihtilaller dışında eşi görülmedik- bir oranda yenilerken çoğu zaman istikrarın simgesi olarak nitelenen tek parti iktidarı çıkardı. İşin ilginç tarafı, muhalefet de tek partili oldu; kuşkusuz bu sonuç, ABD'deki gibi iki partili yapının tercih edildiği anlamına pek gelmiyor ve daha çok barajın diğer muhalefet partilerini dışarda bırakmasından ileri geliyor.*

*Piyasalardaki ilk sinyaller, bu seçim sonucunun olumlu algılandığı yolunda. Gerçekten kur ve faizde aşağı, borsada yukarı doğru bir hareketlenme başladı. Aynı şekilde uluslararası piyasalarda ve yabancı basında kısmen temkinli olmakla birlikte genelde olumlu bir hava var. Piyasa terminolojisiyle AKP'nin birinci parti olacağı zaten seçim öncesinde satın alınmıştı, fakat tek başına iktidar olması beklentileri de aştı ve bu daha da olumlu bir sonuç şeklinde algılandı.*

*Ekonomideki bu olumlu bekleyişin tek nedeni kuşkusuz tek başına iktidar olgusu değil. Aynı zamanda AKP'nin, krizler ve istikrar programları altında ezilmiş geniş kitlelerin en güçlü temsilcisi olarak görülmesi ve bu*

yüzden toplumsal huzuru sağlamak açısından en avantajlı konumda bulunması, ayrıca gerek IMF ilişkileri ve istikrar programları, gerekse AB perspektifi açısından pozitif mesajlar vermesi de değerlendirmeleri büyük ölçüde etkiliyor. Ne var ki önemli olan bu olumlu pozisyonun uygulamada sürdürülebilmesi, yani verilen mesajların iktidar tarafından gerçekten benimsenen, politikalarla bütünleşen bir inandırıcılık kazanıp kazanmayacağı... Uygulamadaki politikalar ekonominin gerçeklikleri ile uyum göstermediği ve sadece seçmeni hoşnut kılacak tercihlerle şekillendiği takdirde sorunlar yeniden filizlenmeye başlayabilir. Ancak, seçim öncesine oranla çok daha olumlu bir konjonktüre girdiğimiz tartışılmaz. Üstelik krizin acı maliyeti büyük ölçüde ödenmiş olduğu için ciddi bir başarı şansının yeni iktidar için mevcut olduğu da açık. Açıklanan (TEFE 3.1, TÜFE 3.3, Çekirdek 1.8, yıllık TEFE 36.1, Yıllık TÜFE 33.4) Ekim ayı enflasyon rakamları da, hedeflerin daha da altında kaldığını göstererek bu konuda ilk olumlu sinyali vermiş bulunuyor.

Biz bu sayıda da ekonominin gündemi ile yakından ilgili araştırma ve incelemelere ağırlık veriyoruz. Gerçekten gerek Dr. Rengin Ak'ın 1990'dan bu yana "Türk Bankacılık Sisteminin Yeniden Yapılandırılması"nı değerlendiren, Doç. Dr. Çetin Doğan ve Suzan Ergün'ün "Enflasyonla Mücadelede Kıvr Rejimi Tercihini"ni konu alan, Yrd. Doç. Dr. Osman Karamustafa ve Yrd. Doç. Dr. Yakup Küçükkale'nin "Kriz Döneminde Kur-Faiz-Borsa İlişkilerinin Dinamik Analizi" başlığını taşıyan çalışmalarını, gerekse Dr. Hasan Sabır ve Nuray Terzi'nin "Gelişen Ülkelerde Dış Borç Sorunları, Stratejileri ve Yönetimi", Yrd. Doç. Dr. A. Kadir Topal'ın "Yeni Küresel Ekonomik Sistem ve Kalkınmada Kentlerin Önemi" başlıklı makaleleri son derece sıcak konuları yararlarınıza sunuyor.

Yeniden ayrıntılı açık oturumlar ve söyleşilerle kış dönemine gireceğimiz Aralık sayısında buluşmak üzere...

Saygılarımla,

*Adnan Nas*

## Görüşler

**Doç. Dr. ÇETİN DOĞAN**

*İnönü Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Üyesi*

**SUZAN ERGÜN**

*İnönü Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Araştırma Görevlisi*

### Enflasyonla Mücadelede Kur Rejimi Tercihi

#### Giriş

**T**ürkiye ekonomisinde yıllardan beri yaşanan kronik ve yüksek enflasyonun tüm toplumsal kurumlar ve bireyler açısından zararlı etkiler ortaya çıkarması sonucunda hükümetlerin birinci öncelikli hedefi enflasyonla mücadele olmuştur. Bu doğrultuda pek çok istikrar programı hazırlanmış fakat bunların bir kısmı uygulanma imkanı dahi bulamamıştır. 2000 yılının eşliğine gelindiğinde Avrupa Birliği'ne üye olma sürecinde Avrupa Birliği kriterlerine uyum sağlanması gereği enflasyonla mücadeleyi daha da önemli hale getirmiştir. Enflasyonla mücadele amacıyla hazırlanan ve uygulamaya konan

istikrar programlarının temel unsurlarını sıkı para ve maliye politikası, ücret ve fiyat kontrolü, bütçe açıklarının azaltılması oluşturmuştur. Ayrıca bir ülke ekonomisi ile dış dünya arasında bağ kurmak gibi önemli bir fonksiyona sahip döviz kuru da istikrar programlarının önemli bir iktisat politikası aracı haline gelmiştir.

Bu çalışmanın temel amacı enflasyonla mücadelede hangi kur rejiminin izlenmesi gerektiği sorusuna yanıt aramaktır. Bu amaçla öncelikle sabit ve esnek kur rejimlerinin fiyat istikrarını sağlamada fayda ve maliyet analizleri yapılmakta ve döviz kurunun enflasyonla mücadelede sahip olduğu yer belirtilmektedir.

Ayrıca ekonominin özelliklerine göre hangi döviz kuru rejiminin uygun olacağı ortaya konmaktadır. Daha sonra ise sabit döviz kuru uygulamasını esas alan 2000 yılı istikrar programı uygulanması ve başarısızlık nedenleri ele alınmaktadır.

#### Makroekonomik İstikrarın Sağlanmasında Kur Rejimlerinin Karşılaştırılması

Genellikle döviz kuru rejimleri arasında "iyi veya kötü" şeklinde bir ayırım yapılmaz. Zira her rejim doğru politikalarla birlikte ve kararlılıkla uygulandığı takdirde ekonomide istikrar sağlayıcı bir etkiye sahiptir. Ancak her rejimin kendine özgü bazı olumlu ve olumsuz yanları da vardır. Sabit kur rejimini savunan iktisatçılara göre, sabit döviz kuru rejiminin uygulanmasıyla birlikte paranın istikrarı sağlanmakta, belirsizlik ortadan kalkarak güven ortamı oluşmakta böylece ekonomik etkinlik artmakta ve enflasyon düşmektedir. Ayrıca kurlarda meydana gelecek değişimlerin dış ticaret ve sermaye akımları üzerinde oluşturacağı riskler azalmakta ve maliyet enflasyonunun önüne geçilmektedir. Sabit kur rejimi

bu olumlu yanlarıyla beraber bazı olumsuzlukları da bünyesinde barındırmaktadır. Öncelikle para otoritesinin bağımsız para politikası izleme olanağı elinden alınmaktadır (Hanke, 1999).

Sabit kur rejiminin dezavantajlarından biri de sistemin kısa vadeli sermayenin spekülatif atakları karşısında oldukça dirençsiz bir yapıya sahip olmasıdır. Faiz-kur makasının açık olduğu bir dönemde ülkeye giren ve ekonomide devalüasyon ihtimalinin belirginleşmesinden sonra ani ve büyük çıkışlar yaparak bir kriz ortamının doğmasına neden olan kısa vadeli yabancı sermaye sistemin en önemli zaaflarından. Ayrıca bu sistemde ulusal paranın gerçek değeri yansıtılmamakta, ani kur değişiklikleri meydana gelebilmekte, dışarıdan kaynaklanan enflasyon ve deflasyon gibi istikrarsızlık durumlarında ekonomiyi korumasız bırakmakta, sistemin işleyişinde birçok kuruma gereksinim duyulmakta, dış ödemeler dengesi için hükümet kararlarına ve yoğun bürokratik faaliyetlere ihtiyaç duyulmakta, iç ekonomik politikaları uygularken bağımsız olunmamakta ve sistemin işleyişini sürdürebilmesi için çok fazla dış rezerve gereksinim



duyulmaktadır (Seyidoğlu, 1994 : 657-658). Sabit kur rejimine karşılık esnek kur rejiminin uygulanması daha basittir.

Esnek kur, ÷lkede bağımsız para politikası izlenmesine olanak tanımaktadır. Ayrıca kurların gerçek değerleri belirlenmekte, 3demeler dengesi kendiliğinden gerçekleşmekte, ÷lkelerdeki ekonomik krizler diğer ÷lkelere sıçramamakta, esnek kur politikasının s÷rd÷r÷lebilmesi için çok fazla d3viz rezervine gereksinim duyulmamaktadır. Ayrıca esnek d3viz kuru, bir ÷lkeye dışsal şokları d3viz kuru ile dengeleme şansı vermektedir. Bu sistemde 3nceden kamuoyuna açıklanan ve savunulmak zorunda olunan bir kur d÷zeyi olmadığı için sistem psikolojik bir rahatlamayı da beraberinde getirmektedir. Esnek kur rejimi bu avantajlarına rağmen şu dezavantajlara sahiptir: (i) Esnek d3viz kuru rejiminde kurlar değişken olduğu için bir belirsizlik s3z konusudur. Ancak Quirk'e (1996) g3re kurların değişken olması her zaman olumsuz bir durumu ifade etmeyebilir. Bu değişmeler çoğu zaman istenilen ve gerekli değişmeleri g3sterebilir. (ii) Kur riski artmakta ve

uluslararası ticaret zorlaşmaktadır. (iii) Maliyet enflasyonunu k3r÷kleyip ÷lkelerin enflasyon-devalüasyon kısır d3ng÷s÷ içine girmesine neden olmaktadır. (iv) Para otoritesinin kur politikası izleme olanağı elinden alınmaktadır. Ayrıca esnek kur sisteminde ÷lke içine ve ÷lke dışına 3nemli miktarda sermaye hareketi varsa kurlar aşırı y÷kseilir ve istikrarsız bir seyir izler. Bu istikrarsızlık ise reel ekonomik maliyetler ortaya çıkarır, yatırımcıların piyasaya g÷venini azaltır ve enflasyonla m÷cadeleyi daha da zorlaştırır (Economist, 1999).

#### Enflasyon-D3viz Kuru Rejimleri ve Ampirik Bulgular

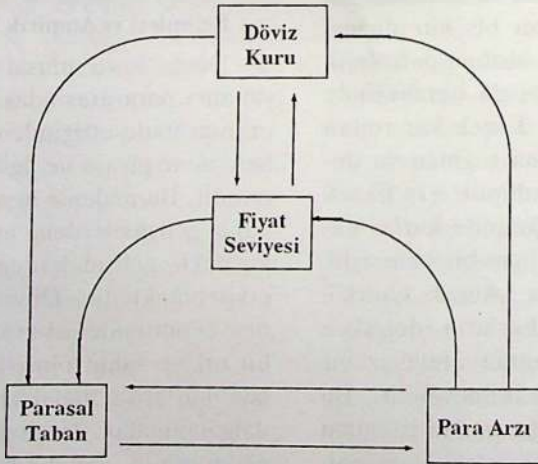
D3viz kuru ulusal para ile yabancı para arasındaki değişim oranını ifade ettiğinden hem dış hem de iç piyasa ile ilgili bir kavramdır. Bu nedenle hem dış kaynaklı gelişmelerden, hem de i kaynaklı gelişmelerden kolayca etkilenmektedir. D3viz kurlarının ekonomide istikrar yaratıcı bir etkiye sahip olmasından dolayı kurlarda meydana gelecek dalgalanmalar da doğal olarak ekonominin genelinde istikrarsızlık yaratıcı bir etkiye sahip

olacaktır. Döviz kurlarında meydana gelen istikrarsızlık kurların değerlenmesi veya değer kaybetmesi şeklinde ortaya çıkacak ve ülkenin dış ticaret dengesini etkileyecektir. Kurların değer kazanması ithalatı artırıp ihracatı azaltacaktır. Kurların değer kaybetmesi ise ihracatı artırıcı ve ithalatı azaltıcı bir etkiye sahip olacaktır. Ancak özellikle üretim yapısının ara malı ve sermaye ithalatına bağımlılığı yüksek olan bir ekonomide döviz kuru dalgalanmaları ile başlayan süreç döviz kuru artışları-fiyat artışları-ödeme bilançosu açığı

artışları-döviz kuru artışları şeklinde bir kısır döngü ortaya koyacaktır. Şekil 1'de görüldüğü gibi kurlarda meydana gelecek değişme parasal tabanı ve para arzını etkilemekte ve bunun sonucunda fiyatlarda ve tekrar kurlarda bir değişmeye neden olmaktadır.

Bu alanda yapılan bazı çalışmalara göre sabit döviz kuru rejimi uygulayan ülkelerde enflasyon oranı daha düşük ve daha istikrarlı bir seyir takip etmiş ve reel kur çok büyük dalgalanma göstermemiştir. Bu konuyla ilgili Ghosh

Şekil: 1  
Döviz Kuru Artışı-Fiyat Artışı Döngüsü



ve arkadaşları (1996) 1960 - 1990 yılları arasında IMF'ye üye tüm ülkelerin döviz kuru rejimleri ile enflasyon oranları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Bu çalışma sonucunda sabit kur rejimi uygulayan ülkelerde ortalama yıllık enflasyon oranı % 8, ara bir rejim uygulayan ülkelerde % 14 ve tamamen esnek bir kur rejimi uygulayan ülkelerde % 16 olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

1980'den beri uygulanan döviz kuru temelli istikrar prog-

ramlarında katı para kurulu uygulanmıştır. Tablo 1'de görüldüğü gibi bu programlar (Arjantin 1991, Estonya 1992, Litvanya 1994 Bulgaristan 1997, Rusya 1995, Brezilya 1994 ve İsrail 1996) enflasyonu önlemede başarılı olmuşlardır. Diğer taraftan sürünen bant uygulamasına geçen bazı ülkelerde (Rusya 1998 ve Brezilya 1999) para krizleri meydana gelmiş ve kriz sonrası fiyatlar tekrar yükselmiştir.

Tablo: 1  
Enflasyonla Mücadele Sabit Döviz Kuru Uygulama Sonuçları

Ülke Adı	Uygulama Dönemi	Yıl-Enflasyon Oranı
İsrail	1996	1996 - % 11.3
		2000 - % 1.1
Arjantin	1991	1991 - % 84
		1994 - % 3.9
Estonya	1992	1992 - % 1069
		1994 - % 48
Litvanya	1994	1993 - % 410
		1997 - % 8.8
Bulgaristan	1997	1996 - % 310.8
		1999 - % 6.2
Rusya	1995	1994 - % 215
		1997 - % 11
Brezilya	1994	1998 - % 84.9
		1994 - % 1224
		1998 - % 1.7
		1999 - % 8.9

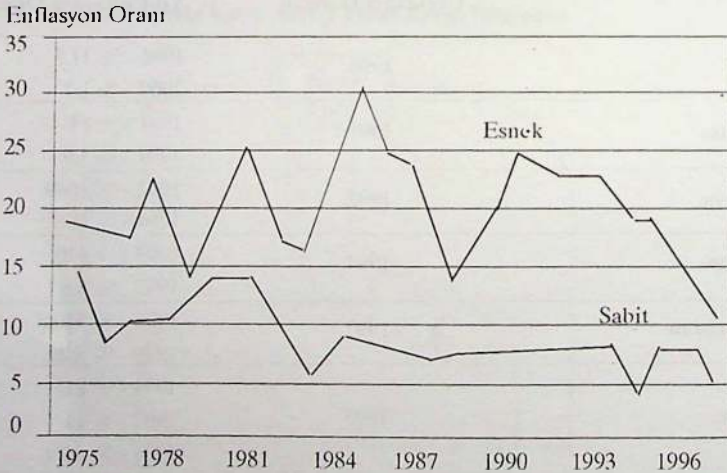
Grafik 1'de görüldüğü gibi gelişmekte olan ülkelerde yıllar itibarıyla daha esnek kur uygulamalarında enflasyon oranı daha yüksek olmakta, buna karşılık daha sabit kur uygulamalarında enflasyon oranı daha düşük olmaktadır. Bu grafikte yukarıdaki bulguları desteklemektedir. Sabit kur uygulamasının enflasyonla mücadelede başarılı sonuçlar vermesi sistemin sahip olduğu disiplin ve güven etkisine bağlanmaktadır. Zira sabit kur uygulaması açık bir taahhüdü içermektedir. Bu nedenle politika

yapıcılar, programdan taviz vermenin maliyeti yüksek olacağından alınan kararları daha disiplinli bir şekilde uygulamaktadırlar. Bu da programa duyulan güveni arttırmakta ve ulusal parayı elde tutma alışkanlığını yükseltmektedir (Ghosh and others, 1996).

#### Kur Rejimi Tercihi Tartışması

Yukarıda açıklandığı gibi sabit kur rejimi ile düşük enflasyon oranları arasında sıkı bir ilişki vardır. Bu nedenle özellikle yük-

Grafik: 1  
Gelişmekte Olan Ülkeler: Enflasyon Oranı-Kur Rejimi İlişkisi



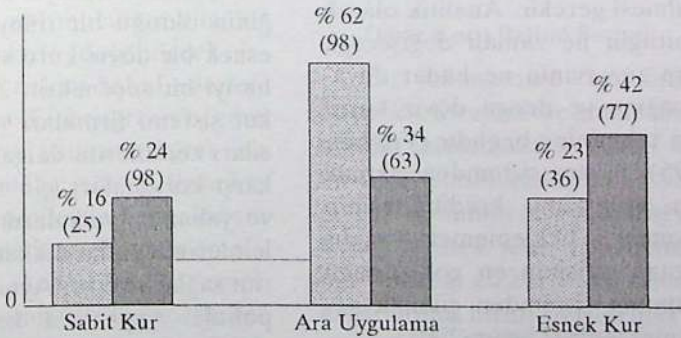
Kaynak: IMF, 1997.

Not: Bu grafik IMF'ye üye ülkelerin yıl sonu resmi kur rejimi ve enflasyon oranları dikkate alınarak çizilmiştir.

sek enflasyonun önüne geçmeyi amaçlayan ülkeler bir süre içinde olsa kurları çıpa olarak kullanmışlardır. Ancak uygulamalara bakıldığında sabit döviz kuru temelli istikrar programlarının ortalama yaşam süresi on ay gibi kısa olmuştur. Faiz oranlarındaki yükselme, sanayi üretimindeki düşüş ve borç krizleri gibi şokların önüne geçmek için hem ulusal paranın değerini düşürmek, hem de daha esnek bir kur rejimine geçmek gerekmiştir. Özellikle son yıllarda sermaye hareketliliğinin artması esnek kur için baskıları daha da arttırmıştır (Caramazza and Aziz, 1998). Ülkeler kurları çıpa olarak kul-

lanarak bir istikrar sürecini yakalayabilecekleri gibi, tam tersi bir durumda kaçınılmaz olabilir. 1990'lı yıllarda ortaya çıkan uluslararası sermaye piyasası krizlerinden her biri sabit veya bir başka ülke parasına bağlı 'pegged' denen döviz kuru sistemlerinde yaşanmıştır (Meksika 1994, Tayland 1994, Endonezya 1994, Kore 1997, Brezilya 1998, Rusya 1998, Arjantin 2000 ve Türkiye 2000). Buna karşılık parasını piyasaya dalgalanmaya bırakan ülkeler (G. Afrika 1998, İsrail 1998 ve Türkiye 1998) bu krizleri atlatabilmişlerdir (Fischer, 2001).

**Grafik: 2**  
**Tüm Ülkeler: Döviz Kuru Rejimleri**



**Kaynak:** Fischer 2001

**Not:** Parantez içindeki sayılar ülke sayılarını ifade etmektedir.

Bu olumsuzluk sabit döviz kuruna dayalı bir istikrar programının üç aşamadan geçmesinden kaynaklanır. Birinci aşamada, sabit kur rejimini izlemek ekonomide olumlu etki yapar. İkinci aşamada, ulusal paranın değer kazandığı görüldüğü halde bu hususta genellikle bir şey yapmak uygun görülmez. Ancak üçüncü ve son aşamaya gelindiğinde artık bir şey yapmak için çok geçtir. Paranın reel değer kazanması ve diğer olumsuz koşullar yüksek oranlı devalüasyonu gerekli kılar. Ancak uygulanan program buna imkan vermediğinden bir döviz krizi başlar (Uygur, 2001). Bu nedenle kur çıpası uygulamasının kısa sürmesi ve esnek kur sistemine geçiş için en uygun zamanın, yani "çıkış stratejisinin" doğru tespit edilmesi gerekir. Analitik olarak sabitliğin ne zaman değişeceği, para rezervinin ne kadar dayanacağına ve denge döviz kurunun tahminine bağlıdır (Fischer, 1996). Ayrıca sistemden çıkmak için programın kredibilitésinin düşmesini beklememek ve dış kaynak girişinin en çok olduğu zamanda sistemden çıkmak gerekmektedir (Uygur, 2001).

Ticaret ve yatırımda dışa açık ekonomik politikalar ile dö-

viz kuru ve faiz oranlarının piyasalar tarafından belirlenmesi gerektiği hususundaki vurguların artması daha esnek döviz kuruna yönelimi beraberinde getirmiştir. Bununla birlikte pek çok gelişmekte olan ülke hala tamamen esnek döviz kuruna geçmek için iyi bir konumda değildir. Zira gelişmekte olan ülkelerin çoğu küçük ölçekli finansal piyasalara sahiptir. Bu piyasalarda birkaç büyük ölçekli işlem büyük dalgalanmalara neden olabilir. Bu nedenle piyasayı yönlendirmesi için halâ büyük ölçüde "aktif yönetime" ihtiyaç duyulmaktadır. Bu şartlarda otoriteler için temel konu nerede ve ne zaman politika ayarlamalarının yapılacağıdır (Caramazza and Aziz, 1998).

Galiba sermaye hareketliliğinin olduğu bir dünyada daha esnek bir döviz kuru sistemi daha iyi bir seçenektir. Zira esnek kur sistemi firmaları ve yatırımcıları kendilerini dalgalanmalara karşı korumaları için zorlayacak ve yabancı bankaların kredi işlemlerinde daha dikkatli olmalarını sağlayacaktır. Aynı zamanda politika yapıcılara kendi para politikalarını belirleme seçeneği verecektir. Tarih de daha fazla döviz kuru esnekliğinin tarafın-

dadır. Esnek döviz kuru tercih eden ülke sayısı sürekli artmaktadır. Grafik 2'de görüldüğü gibi ülkeler bir taraftan ara rejimlerden kaçınırken diğer taraftan 1999 yılında 1991 yılına kıyasla esnek kura geçen ülke sayısı % 42 artmıştır.

"Uluslararası Finansal Reform" adlı kitabında Barry Eichengreen olası bir parasal krizin ülkeleri esnek kura geçmek zorunda bırakmasını beklemeden, IMF'nin bu ülkeleri esnek kura geçmeleri yönünde teşvik etmesi gerektiğini belirtmektedir (Economist, 1999). Ancak gelişmekte olan ekonomilerin finansal piyasalarının küçük ölçekte olması döviz kuru istikrarsızlığının geçici değil yapısal bir problem olacağı anlamına gelmektedir. Bu nedenle esnek döviz kurunun pragmatik savunucuları bile bu kur sisteminde doğabilecek istikrarsızlık riskini kabul ederler. Bu hususta Eichengreen'e göre döviz kuru istikrarsızlığının en aza indirmek için gelişmekte olan ekonomilerde kısa dönem sermaye girişi teşvik edilmemelidir. Diğer iktisatçılar ise esnek döviz kurunun küçük ölçekli gelişen ekonomiler için uygun olmayacağını, döviz kuru çıpası uygulamasının daha makul ola-

bileceğini önerirler. Paul Volcker'a göre: gelişen küçük ölçekli ekonomiler hacim ve çeşitlilikle paranın istikrarını ve ekonomide finansal güveni sağlamalıdır. Volcker bu hususta birkaç seçenek sunmaktadır (Economist, 1999): "Para kurulları" seçeneklerinden birisidir. Hong Kong ve Arjantin, her iki ülkede de para kurulları mevcuttur. Bu ülkelerin para kurulu sistemi, yabancı sermayeyi teşvik ederek ve bankacılık sisteminde güveni sağlayarak yatırımcının güven kaybını önlemiştir. Bu konuda daha ileri bir adım ise parasal birliktir. Her ülke ya Avrupa Birliği'nde yapıldığı gibi para birliğine gider veya Panama'nın dolar kullanması gibi bir başka ülke parasını benimser.

#### Döviz Kuru Rejimi Seçimi

Bir ekonomide uygulanan döviz kuru rejimi ile makroekonomik performans arasında sıkı bir ilişki olmasından dolayı hangi kur rejiminin uygulanacağına karar vermek ülke yöneticilerinin vereceği en zor ve en önemli kararlardan birini oluşturmaktadır. Kendi ekonomileri ile dünya ekonomileri arasında parasal ilişki kurmak isteyen ülkeler pa-

rasının döviz piyasasında diğer tüm paralara karşın dalgalanmasına izin verebilir ya da parasını tek bir yabancı ülke parasına veya yabancı ülke paralarından oluşan sepete sabitleyebilir veya parasının dalgalanmasına izin verse dahi meydana gelecek istikrarsızlık durumlarında müdahalelerde bulunabilir. Teorik anlamda iki uç noktayı temsil eden sabit ve esnek kur sistemi mevcut iken uygulamada bu iki sistem arasında yer alan çok sayıda ara sistem mevcuttur.

Ancak bu sistemlerden hangisinin seçilmesi gerektiği hususunda akademisyenler dahi görüş birliği içinde değillerdir. Örneğin Brezilya için Harvard'dan Mr.Sach esnek döviz kurunu önermiş ve bu ülke 15 Ocakta esnek döviz kurunu uygulamaya koymuştur. Oysa Massachusetts Institute of Technology'den (MIT) Rudiger Dornsbuch ise Brezilya için sabit döviz kurunun daha uygun olacağını savunmuştur (Economist, 1999). Hangi kur rejiminin seçilmesi gerektiği hususunda IMF'nin tavrı da sürekli değişmektedir. Zira 1997 yılında IMF Asya ülkelerine devalüasyon yapmaları ve kur oluşumunu serbest piyasa koşullarına bırakmaları için ısrar ederken, 1998'de

Rusya ve Brezilya'ya döviz kuru istikrarını koruyabilmeleri için milyarlarca kredi vermiştir. Hong Kong'u sıkı para kurulu, Singapur'u da kontrol edilebilir değişken kur uygulaması nedeniyle desteklemiştir (Economist, 1999).

Döviz kuru rejimini seçimi ile ilgili eski literatür daha küçük ve açık bir ekonomiye sabit döviz kuru ile daha iyi hizmet edileceğini ileri sürmüştür. Bu konu ile ilgili daha sonraki çalışmalar ise çeşitli olası sorunların ulusal ekonomi üzerindeki etkisine bakmakta, bu çerçevede en iyi kur rejiminin makro ekonomide istikrarı sağlayan yani büyüme, tüketim, yurtiçi fiyat seviyesi ve bazı makroekonomik göstergelerdeki dalgalanmaları en aza indiren döviz kuru rejimi olduğunu belirtmektedir. Bu doğrultuda sabit ve esnek döviz kuru rejimlerinin derecelendirilmesi ekonomideki şokların yapısına ve kaynaklarına, politika yapıcılarının tercihlerine ve ekonominin yapısal özelliklerine bağlıdır (Caramazza and Aziz, 1998). Tablo 2 ekonominin özelliklerine göre hangi kur rejimlerinin daha uygun olabileceğini özet olarak göstermektedir. Aşağıda döviz kuru seçiminde dikkate alınacak kriterlerden sadece bir kıs-



**Tablo:2**  
**Ekonominin Özelliklerine Göre Uygun Kur Rejimleri**

Ekonominin Özellikleri	Uygulanması Gereken Döviz Kuru Rejimleri
Ekonominin Büyüklüğü	Daha büyük ekonomiler için esnek kur sistemi daha uygundur.
Açıklık Derecesi	Daha açık ekonomi için esnek kur sistemi daha az caziptir.
Üretim Çeşitliliği / İhracat Yapısı	Üretim yapısı çeşitli olan bir ekonomi için esnek kur sistemi daha uygulanabilir.
Ülkenin Yoğun olarak Dış Ticaret Yaptığı Bölge	Bir ülke dış ticaretinin önemli bir kısmını büyük bir ülke ile gerçekleştiriyorsa parasını o ülke parasına sabitlemesi teşvik edilmektedir.
Yurt İçi Enflasyon oranının Dünya Enflasyonundan Farkı	Bir ülkenin enflasyon oranı dış ticaretteki en önemli ortağı olan ülkenin enflasyon oranından çok farklı ise sık sık döviz kuru ayarlanmalarına ihtiyaç olacaktır.
Ekonomik ve Finansal Gelişiminin Derecesi	Ekonomik ve finansal gelişme derecesi büyük ise esnek döviz kuru rejimi daha uygulanabilir.
Emek Akışkanlığı	Emek mobilite derecesi daha büyükse, ücret ve fiyatlar aşağıya doğru yapışkan iken, bir sabit döviz kuru ile dış şokları dengelemek daha kolaydır.
Sermaye Akışkanlığı	Büyük ölçüde sermaye hareketi söz konusu ise sabit döviz kurunu sürdürmek daha zor olur. Ancak ayarlanabilir döviz kuru rejimi uygulanabilir.
Dış Şoklar	Çok etkili bir dış şok söz konusu ise esnek döviz kuru daha kabul edilebilir rejimdir.
İç Şoklar	Çok etkili bir iç şok söz konusu ise sabit döviz kuru daha caziptir.
Reel Şoklar	Bir ekonomi reel şoklara (iç yada dış) büyük ölçüde duyarlı ise esnek döviz kuru daha avantajlıdır.
Politika Yapıcının Kredibilitesi	Politika yapıcının enflasyonla mücadeledeki güvenilirliği düşük ise nominal çipa olarak sabit döviz kuru daha caziptir.

**Kaynak:** IMF, 1997.

mı daha ayrıntılı olarak ele alınmaktadır.

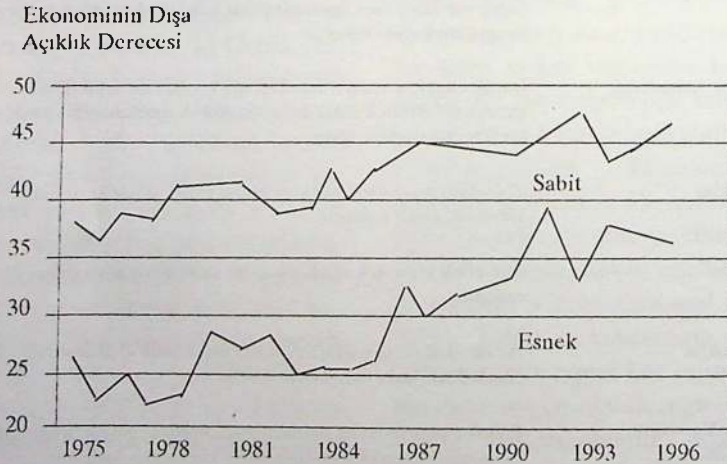
– Ülke ekonomisi büyük ise o ülkede belli kararlar üzerinde anlaşmaya varmak daha zor olacaktır, buna karşılık küçük ekonomiye sahip ülkelerde belli kararları almak ve hayata geçirmek daha kolay olacaktır. Bu nedenle büyük ölçekli ekonomiye sahip ülkelerin esnek kur sistemini, küçük ölçekli ekonomiye sahip ülkelerin ise sabit kur sistemini seçmeleri daha uygundur (Karluk, 1991:365). Böylece bü-

yük ölçekli ekonomilerde kur lar arz ve talebe göre şekil alacak ve bu noktada bir uzlaşma ortamı sağlanmasına gerek kalmayacaktır.

– Dışa açık ekonomilerde sabit kur sisteminin, dışa kapalı ekonomilerde ise esnek kur sisteminin seçimi daha avantajlıdır (İşgüden ve Akyüz, 1990:124). Bunun temel nedeni dış ticarete konu malların fiyatlarının da kur larla az çok aynı oranda değişme göstermesidir. Bu nedenle açık ekonomilerde fiyat düzeyi

**Grafik: 3**

**Gelişmekte Olan Ülkeler: Ülkenin Dışa Açıklık Derecesi ve Kur Rejimi**



**Kaynak:** IMF, 1997.

**Not:** Bu grafik IMF'ye üye ülkelerin yıl sonu verileri dikkate alınarak çizilmiştir.

kapalı ekonomilere kıyasla daha fazla dalgalanma gösterecektir. Dolayısıyla kur dalgalanmalarının neden olduğu fiyat istikrarsızlığını azaltmak isteyen açık bir ekonomi sabit kurları, kapalı bir ekonomi ise esnek kurları daha faydalı bulacaktır. Grafik 3'de görüldüğü gibi gelişmekte olan ülkelerde ekonominin dışa açıklık derecesi arttıkça sabit kur sistemi, azaldıkça esnek kur sistemi daha çok tercih edilmektedir.

– Bir ülkenin ihraç ürünleri belirli bir çeşitliliğe sahip ise esnek kur sistemi, ürün sayısı sınırlı ise sabit kur sistemi tercih edilir. Esnek kur sisteminin tercih edilme nedeni ülkenin ihraç yönünden bir tek mala bağımlı olmamasıdır. Böylece bu malların miktar ve fiyatlarında meydana gelecek dalgalanmalar sistemde birbirini telafi edecektir. Oysa ihraç ürünleri sınırlı sayıda olan ülkeler kendilerini böyle bir riske atmak istemeyecek, sabit kur sistemini tercih edecektir.

– Ülkelerin enflasyon oranları arasında büyük fark varsa esnek döviz kuru politikası, eğer fark yoksa sabit döviz kuru politikası tercih edilir. Böylece kurlarda enflasyon oranlarında or-

taya çıkabilecek oynamalar sonucu bir değişme meydana gelmeyecektir (Karluk, 365). Fakat yüksek enflasyona sahip olan bir ülke için sabit döviz kuru, uygulanmakta olan istikrar programı için güvenilirlik ve politika disiplini sağlayabilir.

– Bir ülkeden diğer ülkelere olan sermaye akışkanlığı ne kadar fazla ise o ekonomilerin mali bütünleşme derecesi o kadar yüksektir. Sermaye akışkanlığı derecesi yüksek olan ekonomilerde döviz kurlarının sabitlenmesi zor olacağından esnek kur sistemi, aksi taktirde ise sabit kur sistemi tercih edilebilir.

Ülkeler yukarıda sıralanan hususları göz önünde bulundurarak kendi ekonomileri için en uygun kur sistemini seçmeye çalışırlar. Bu seçimde tabii ki birden fazla kriter göz önünde bulundurulur ve ona göre bir seçim yapılır.

#### **Kur Çıpasına Dayalı 2000 Yılı Programı Uygulaması ve Başarısızlık Nedenleri**

Yüksek ve kronik enflasyonun ağır baskısı altında kalan Türkiye ekonomisinde istikrarı sağlamak amacıyla tarihinin en kapsamlı ve en iddialı program-

larından biri 22 Aralık 1999 tarihinde imzalanmış ve 2000 yılı başında uygulamaya konmuştur. Temel amacı enflasyonun önüne geçmek (TÜFE hedefi 2000 yılı sonunda % 25, 2001 yılı sonunda % 12 ve 2002 yılı sonunda % 7 olarak belirlenmiştir), reel faiz oranlarını makul düzeylere indirmek, ekonominin büyüme potansiyelini arttırmak ve ekonomide etkin ve adil kaynak dağılımını sağlamak olarak tespit edilen anlaşmanın 3 yıllık bir süreyi kapsamayı öngörülmüştür. Bu politika amaçlarına ulaşmak

için enflasyon hedefi ile uyumlu gelirler politikası, sıkı maliye politikası ve ekonomik birimlere uzun vadeli bakış açısı kazandırmak için enflasyonun düşürülmesine odaklanmış para ve kur politikası izlenmesi kararlaştırılmıştır (TCMB, 1999).

Programda döviz kuru politikası programın temel dayanağını oluşturmuş ve döviz kuru çıpası kullanılması kararlaştırılmıştır. Bu amaçla kurların alacağı değerler önceden açıklanmış, bu yolla ekonomik birimlerin önle-

Tablo: 3  
Bir Yıllık Kur Sepeti Artış Oranları

	Ay sonu Sepet Değeri (1\$+0,77 Euro)	Aylık	Kümülatif	Günlük
Aralık 1999	959.020,46			
Ocak 2000	979.159,86	2.1	2.100	0.067
Şubat 2000	999.722,25	2.1	4.244	0.072
Mart 2000	1.020.716,42	2.1	6.433	0.067
Nisan 2000	1.038.068,59	1.7	8.243	0.056
Mayıs 2000	1.055.715,76	1.7	10.083	0.054
Haziran 2000	1.073.662,93	1.7	11.954	0.056
Temmuz 2000	1.087.620,55	1.3	13.410	0.042
Ağustos 2000	1.101.759,61	1.3	14.884	0.042
Eylül 2000	1.116.082,49	1.3	16.377	0.043
Ekim 2000	1.127.243,31	1.0	17.541	0.032
Kasım 2000	1.138.515,75	1.0	18.717	0.032
Aralık 2000	1.149.900,90	1.0	19.904	0.032

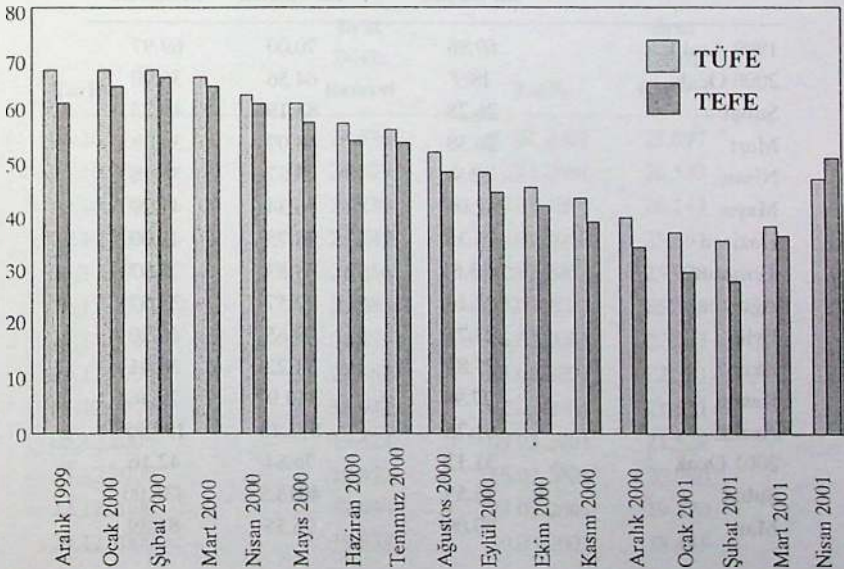
Kaynak: TCMB, "2001 Yılı Para Politikası Raporu", 1999.

rini görmesi ve enflasyonist beklentilerinin aşağı çekilmesi öngörülmüştür. Programın ilk on sekiz aylık döneminde "enflasyon hedefine yönelik kur politikası", ikinci on sekiz aylık dönemde ise "kademeli genişleyen band" rejimine geçilmesi, böylece bir süre sonra döviz kuruna belli oranlarda esneklik kazandırılması amaçlanmıştır. Enflasyon hedefine yönelik kur rejiminin izlenmesi esnasında her üç ayın sonunda kurların bir sonraki üç aylık değerlerinin açıklanması ve

böylece on iki aylık dönemin kur sepeti artış oranlarının bilinmesi öngörülmüştür. Programın uygulanmaya konmasıyla da bir yıllık kur sepeti artış oranları önceden açıklanmıştır (Tablo 3).

Tablo 3'de görüldüğü gibi 2000 yılı boyunca kur sepeti değerlerinin yaklaşık % 20 oranında artması öngörülmüştür. Aylık olarak ise birinci üç ayda % 2.1, ikinci üç ayda % 1.7, üçüncü üç ayda % 1.3 ve dördüncü üç ayda ise % 1 oranında artması kararlaştırılmıştır.

Grafik: 4  
TÜFE-TEFE Yıllık Yüzde Değişim



Grafik 4'de görüldüğü gibi 1999 yılı sonu itibarı ile % 68.8 (TÜFE) ve % 62.9 (TEFE) olan enflasyon oranları sabit döviz kuru uygulaması sonucu Şubat

2001 tarihi itibarı ile % 33.4 (TÜFE) ve % 26.5 (TEFE) seviyelerine düşmüştür. Bu sonuçlar uygulanan bu programın enflasyon oranını düşürme açısından

**Tablo 4**  
**Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)**

	2000	2001
Sermaye Hareketleri (Rezerv hariç)	9.445	- 10.636
Doğrudan Yatırımlar (Net)	112	2.769
Portföy Yatırımları (Net)	1.022	- 4.515
Diğer Uzun Vadeli Sermaye	4.276	- 1.131
Kısa Vadeli Sermaye	4.035	- 11.321

Kaynak: <http://www.treasury.gov.tr>

**Tablo 5:**  
**İnterbank Gecelik Faiz Oranları**

	En Düşük	En Yüksek	Ortalama
1999 Aralık	69.86	70.00	69.97
2000 Ocak	18.9	64.56	35.90
Şubat	26.28	83.19	49.23
Mart	26.38	68.07	39.08
Nisan	18.9	45.87	36.16
Mayıs	32.08	56.34	41.29
Haziran	26.35	75.75	42.00
Temmuz	13.6	38.83	25.97
Ağustos	22.14	92.57	35.57
Eylül	23.71	79.65	46.20
Ekim	25.82	71.22	38.41
Kasım	27.94	315.92	79.46
Aralık	61.75	873.13	198.95
2001 Ocak	31.12	76.84	42.16
Şubat	36.55	4018.5	436.00
Mart	80.00	96.55	81.89

Kaynak: Uygur, 2001.

etkili olduğunu göstermektedir. Fakat aşağıda açıklandığı gibi gerek hedeflerin tam doğru tespit edilememesi gerekse yaşanan ekonomik krizler nedeniyle kurlarda meydana gelen aşırı yükselmeler fiyatlar genel düzeyini tekrar yükseltmiştir. Bunun sonucunda on dört aylık bir süre uygulama imkanı bulan kur çıpası temelli bu programı sürdürmek olanaksız hale gelmiş ve 22 Şubat 2001 tarihinde kurlar dalgalanmaya bırakılmıştır.

#### Programın Başarısızlık Nedenleri

Bu programın başarısızlığa uğramasının temel nedeni uygun koşullar sağlanmadan sabit kur politikası izlenmesidir. İstikrar programını Türkiye'nin en zayıf olduğu ekonomik halkalardan birine bağlayarak başarısızlığın temelleri atılmıştır. Bilindiği gibi döviz Türk ekonomisinin en kıt kaynaklarından biridir. Bunun nedeni de Türk ekonomisinin ihracat ve yabancı sermayeyi çekme yeteneğinin sınırlı olmasıdır.

**Tablo: 6**  
**TCMB'nın Haftalık Döviz Rezervleri (Milyon Dolar)**

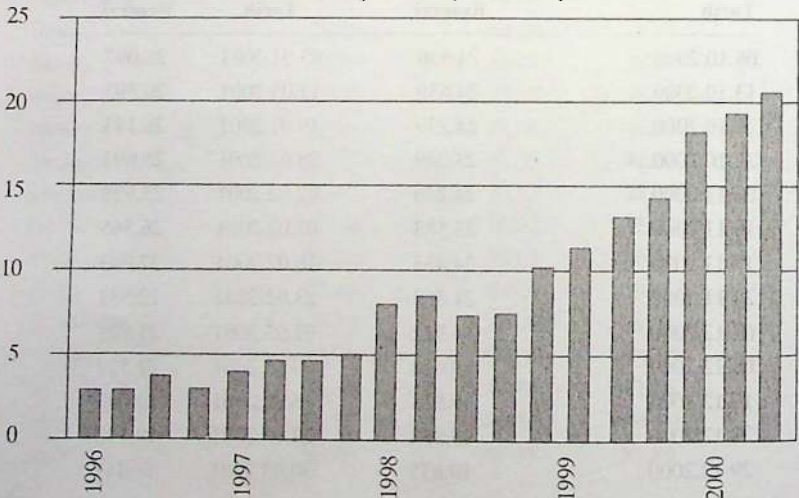
Tarih	Brüt Döviz Rezervi	Tarih	Brüt Döviz Rezervi
06.10.2000	24.530	05.01.2001	25.097
13.10.2000	24.839	12.01.2001	26.593
20.10.2000	24.239	19.01.2001	26.143
27.10.2000	23.249	26.01.2001	25.691
03.11.2000	24.256	02.02.2001	25.928
10.11.2000	23.583	09.02.2001	26.565
17.11.2000	24.433	16.02.2001	27.943
24.11.2000	21.583	23.02.2001	22.581
01.12.2000	18.942	02.03.2001	21.521
08.12.2000	19.624	09.03.2001	21.529
15.12.2000	19.823	16.03.2001	20.060
22.12.2000	19.934	23.03.2001	19.170
29.12.2000	19.635	30.03.2001	18.445

Oysa ki kur çıpasına dayalı bir istikrar programının sürdürülebilmesi için para otoritesinin elinde büyük miktarda döviz rezervi bulunması gerekir (Şahinöz, 2001). Programın çöküşünü hazırlayan faktörlerden birincisi sabit kur sisteminin kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri karşısındaki zaafıdır. Nitekim programın uygulanmasıyla birlikte yüksek faiz-düşük kurdan yararlanıp kâr elde etmek amacıyla ülkeye geniş çapta yabancı sermaye akmış, bunun sonucunda ulusal para aşırı değerli hale gelmiştir. Ancak devalüasyon ihti-

malinin belirginleşmesiyle ülkeden ani çıkışlar olmuş ve ülke bir krize sürüklenmiştir.

Tablo 4'de görüldüğü gibi 2000 yılında ülkeye 9.4 milyar dolar yabancı sermaye giriş yapılmışken, 2001 yılında yaklaşık 10.6 milyar dolar yabancı sermaye çıkışı yaşanmıştır. Bu dönemde özellikle kısa vadeli sermayede büyük miktarda çıkış meydana gelmiş ve yaklaşık olarak 11.3 milyar dolarlık kısa vadeli sermaye ülkeyi terk etmiştir. Yine bu dönemde portföy yatırımlarında ve uzun vadeli sermaye ya-

**Grafik: 5**  
**Bankacılık Kesiminin Açık Pozisyonu (Milyar Dolar)**





tırımlarında da düşme meydana gelmiştir.

Programın başarısızlığının ikinci bir nedeni bu dönemde ekonomide kriz ihtimalinin belirginleşmesiyle gecelik faizlerin çok yüksek seviyelere ulaşmasıdır. Piyasada dövize talebin artmasıyla birlikte faiz oranlarında aşırı yükselmeler ve Merkez Bankası rezervlerinde de erimeler meydana gelmiştir. Yaşanan krizlerle birlikte döviz rezervlerinde meydana gelen kayıplar sabit döviz kuru uygulamasını imkansız hale getirmiştir.

Tablo-5'de görüldüğü gibi gecelik faiz oranlarında kriz dönemlerinde aşırı yükselmeler meydana gelmiştir. Anlaşmanın yapıldığı Aralık 1999 tarihinde %70 seviyelerinde olan faizler Kasım 2000 tarihinde ortalama %315.9 seviyesine, Şubat 2001 krizinde ise ortalama %4018.5 seviyesine çıkmıştır. Uygulanan programın temel hedeflerinden biri enflasyonla birlikte faiz oranlarını da makul düzeylere indirmek iken yaşanan krizler sonucunda faiz oranları aşırı derecede yükselmiş bu da programın uygulanmasını zora sokmuştur.

Tablo 6'da görüldüğü gibi krizlerin ortaya çıkmasıyla birlikte Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinde önemli erimeler meydana gelmiştir. Kasım ayı başında yaklaşık 24.5 milyar dolar olan brüt döviz rezervi yıl sonunda 19.6 milyar dolar seviyelerine kadar düşmüş ve bu dönemde yaklaşık 5 milyar dolarlık rezerv kaybı meydana gelmiştir. Şubat krizi sonrasında ise yine döviz rezervlerinde büyük kayıplar meydana gelmiş ve üç aylık bir süre zarfında rezervlerde yaklaşık 6.5 milyar dolarlık bir kayıp meydana gelmiştir.

Programın çöküşünü hazırlayan üçüncü bir etken parasal tabanın TCMB'nin net dış varlıklarına göre belirlenmesi, para otoritesinin para tabanına müdahale edememesi ve bunun sonucunda ekonomide sterilizasyon yapılamamasıdır. Bilindiği gibi sabit kur rejimlerinde dış dengesizlikler iç para arzını etkiler. Bu durumda Merkez Bankası kısırlaştırma politikası izleyerek (sterilization operation) dış dengesizliklerin para üzerindeki etkilerini ortadan kaldırabilir. Ancak bu programda hükümet para arzı artışlarını (para kurulu uygulamasında olduğu gibi) döviz miktarına bağlamış, böylece

serbest para politikası izleme olanağı ortadan kalkmıştır. Bunun sonucunda kriz ortamında piyasaların TL talebi karşılanamamış, bu da faiz oranlarının aşırı yükselmesine ve programın zora girmesine neden olmuştur.

Programın başarısız olmasının dördüncü bir nedeni ise uygulanacak kambiyo takviminin gerçekçi hazırlanmamasıdır. Nitekim 2000 yılı % 25 TÜFE hedefine karşılık kurlarda öngörülen değişme % 20 olmuş, ancak programın uygulanması sonucunda TEFİ ve TÜFE'nin % 32.7 ve % 39 oranında gerçekleşmesi sonucu ulusal para değer kazanmış, ulusal paranın değer kazanması ise ithalatı arttırıcı buna karşılık ihracatı engelleyici ve böylece dış ticaret açıklarını arttırıcı bir etki yapmıştır.

Bu dönemde programın çöküşünü hazırlayan unsurlardan beşincisi bankaların açık pozisyonları olmuştur. Programın uygulanması esnasında kamu borçlanma gereksiniminin yüksek düzeylerde olması ekonomide faiz oranlarının da yüksek seviyelere tırmanmasına neden olmuştur. Bankaların bu yüksek faizlerden kârlarını yükseltmek amacıyla düşük kurlardan aşırı

borçlanmaları açık pozisyonlarının riskli bir biçimde büyümesine neden olmuştur (Şahinöz, 2001).

Grafik 5'de görüldüğü gibi bu dönemde bankaların açık pozisyonlarının yaklaşık 2.1 milyar dolar olması öngörülürken olması gereken sınırın yaklaşık olarak tam on katı olarak gerçekleşmiş ve 20.5 milyar dolar olmuştur. Bunun sonucunda özellikle Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun tutumu ve yıl sonunun yaklaşması nedeniyle açık pozisyonlarını kapatmak isteyen bankaların döviz talebi Merkez Bankası tarafından piyasaya döviz verilip TL çekilerek karşılanmış, bunun sonucunda bir taraftan Merkez Bankası rezervlerinde büyük erimeler meydana gelmiş ve diğer taraftan gecelik faiz oranları yüksek boyutlara ulaşmıştır.

Yukarıda açıklanan nedenlerle uygulamadan kaldırılan programın yerine "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" olarak adlandırılan yeni bir program kamuoyuna duyurulmuştur. Yeni program enflasyonla mücadeleyi dalgalı kur sistemi içinde yürütmeyi öngörmektedir. Merkez Bankası tarafından 2 Ocak 2002

tarihinde yapılan basın duyurusunda, çıpalanmış kur sisteminde esnek kur sistemine geçişin bir nedeni çöken bir rejimin yerine kısa sürede aynısını koymanın bu rejimlerin kredibilitelerini düşebileceği, diğer nedeni ise mevcut koşullarda dalgalı kur sisteminin daha yararlı olacağı şeklinde açıklanmıştır.

Sonuç olarak bir ekonomide uygulanan döviz kuru rejimi ile makroekonomik performans arasında sıkı bir ilişki vardır. Her ne kadar ampirik bulgular enflasyonla mücadelede sabit kur uygulamasının başarılı sonuçlar verdiğini gösterse de bu alandaki daha sonraki çalışmalar sabit kur uygulamalarında bazı sorunlar çıkabileceğini göstermektedir. Sabit kur uygulamasında, uygulamanın başarılı olabilmesi için analitik olarak sabitliğin ne zaman değişeceği, gerekli para rezervinin ve denge döviz kurunun doğru tahmin edilmesi gerekir. Sabit kur rejimi ilk aşamada enflasyonla mücadelede olumlu etki yapsa dahi yukarıda belirtilen hususlarda yapılacak hatalar ve daha sonraki aşamada ulusal paranın değer kazanması bu programın bir ekonomik krizle noktalanmasına neden olabilmektedir. Bu ne-

denle bu olumsuzlukların en aza indirilmesi ve ekonomik koşullara en uygun kur rejiminin tercih edilmesi gerekir. Bu noktada eğer ekonomiyi etkileyen sorunlar para talebindeki değişme gibi büyük ölçüde parasal ise ve fiyatlar genel düzeyini etkiliyorsa sabit döviz kuru tercih edilir. Eğer sorunlar teknolojiye bir değişme sonucu yurtiçi nispi fiyatların değişmesi gibi reel ise ve yurtdışından kaynaklanıyorsa esnek döviz kuru tercih edilir. Bunun sonucunda belirlenen rejim doğru politikalarla birlikte kararlılıkla takip edilirse ekonomide bir istikrar süreci yakalanır. O halde diyebiliriz ki bir ekonomide döviz kuru istikrarı ile fiyat istikrarı arasında sıkı bir ilişki mevcuttur. Bu çerçevede istikrarlı kur düzeyine ulaşan ekonomiler düşük enflasyon hedefine ulaşabilir. Ancak belirtelim ki iktisat politikası amaçlarına ulaşmada kur politikası tek başına yeterli değildir. Uzun dönemde başarıya ulaşabilmek için güçlü bir mali sektöre ve sağlam ekonomik temellere sahip olmak gerekir.

#### KAYNAKÇA

– Caramazza, Francesco and Janangir Aziz (1998). "Fixed or Flexible?"

Getting the Exchange Rate Right in the 1990 s, April. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issu-es13.html>

- Economist (1999). "Fix or Float", January. [www.personal.umich.edu/~kathrynd/fixfloat.pdf](http://www.personal.umich.edu/~kathrynd/fixfloat.pdf)

- Fischer, Stanley (1996). "Central Banking: The Challenges Ahead Maintaining Price Stability", Finance&Development, December. [www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1996/12/pdf/fischer.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1996/12/pdf/fischer.pdf)

- Fischer, Stanley (2001). "Exchange Rate Regimes: Is The Bipolar View Correct", January. <http://www.imf.org/external/speeches/2001/010601.html>

- Ghosh, Atish, Jonathan D. Ostry, Anne-Marie Gulde ve Holger C. Wolf (1996). "Does the Exchange Rate Regime Matter for Inflation and Growth September. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues2/index.htm>

- Hanke, Steve (1996). "Reflections on Exchange Rate Regimes", Cato Journal, Winter. <http://www.ehostgw21.epnet.com>

- IMF (1997). "Exchange Rate Arrangements and Economic Performance in Developing Countries". <http://www.imf.org/external/pubs/FT/WEO/WEO1097/pdf/octwco04.pdf>

- İlgüden, Tamer ve Müfit Akyüz (1990). Uluslararası İktisat, İstanbul: Evrim Kitabevi.

- Karluk, Rıdvan (1991). Uluslararası Ekonomi, Ankara: Bilim Teknik Yayınevi.

- Konuk, Hayri (2001). "İstikrar Politikası Aracı Olarak Döviz Kur Rejimleri", Vergi Dünyası, S.235, Mart, ss.71-78.

- Öniş, Ziya ve Süleyman Mucur (1987). Türkiye'de Enflasyon, İstanbul: İTO Yayınları.

- Quirk, P.J (1996). "Exchange Rate Regimes as Inflation Anchors", Finance&Development, March. [www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1996/03/pdf/quirk.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1996/03/pdf/quirk.pdf)

- Seyidoğlu, Halil (1994). Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama, 10.b., Ankara: Turhan Kitabevi.

- Şahinöz, Ahmet (2001). "Ekonomik İstikrar Programı ve Kriz", Bor-savizyon, Mayıs-Haziran, ss.1-16.

- TCMB (1999). "2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması", Aralık. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/cvds/yayin/paraprog2/baskanmat5y.htm>

- TCMB (2001). "2001 Yılı Para Politikası Raporu", Ankara.

- TCMB (2002). "2 Ocak 2002 Tarihli Basın Duyurusu".

- Uygur, Ercan (2001). "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri", Türkiye Ekonomi Kurumu, Nisan. [www.ceoturk.org/Turkiye.html](http://www.ceoturk.org/Turkiye.html)

# İnceleme

Dr. RENGİN AK

*İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi*

## Türk Bankacılık Sisteminde Yeniden Yapılandırma Süreci: 1990 - 2001

### GİRİŞ

**B**ankacılık sisteminin kamu otoritelerinin sürekli ilgi alanı içerisinde olması hem ekonomik hem de sosyal açıdan üstlendikleri fonksiyonlardan kaynaklanmaktadır. Mali sektörde yaşanabilecek finansal kriz halinde bir bankanın sistem dışına çıkmasının yaratabileceği zincirleme reaksiyon ve dolayısıyla sosyal maliyet, banka düzenlemeleri açısından en önemli noktayı teşkil etmektedir. Bankalar üzerindeki düzenleme ve denetimin koruyucu amacı, özellikle mevduat sahiplerinin haklarını, bankanın varlığını ve genel ekonomik çıkarları korumaya yöneliktir. Haziran 1999 tarihinde kabul edilen 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile bankaları düzen-

leme ve denetleme yetkisi Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK)'na devredilmiştir. Bağımsız ve özerk hale getirilen BDDK'ya; bankalara lisans vermek, bunları kaldırmak, karşılık düzenlemelerini onaylamak, mali bünyesi bozuk bankaların mevduat sahiplerini ve bankanın diğer alacaklılarının haklarının korunması için gecikmeksizin müdahale etme yetkisi verilmiştir.

BDDK tarafından el konulan bankaların çoğu mali bünyeleri sorunlu ve 3182 sayılı Bankalar Kanunu'nun 64. madde (mali bünyesi sorunlu bankalarda denetlemeler sonrasında alınacak önlemleri düzenleyen mad.) kapsamında yıllarca faaliyet göstermekteydiler. Tasarruf

sahiplerinin paralarını emanet ettikleri bu bankalara yıllarca müdahale edilmemiş ve bu bankaların yüksek faizle mevduat toplamalarına da göz yumulmuştur. Bankalar, topladıkları mevduatlarının büyük bir kısmını kendi iştiraklerine aktarmış böylece sektörde haksız rekabet ortamı yaratılmıştır.

Mali piyasalarda yaşanan krizlerden etkilenen ve mali bünyesi problemlili bankalara yönelik alınacak tedbirlere ilişkin olarak 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nun bazı maddelerinde değişiklik yapılmasının ardından bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bazı bankalar Tasarruf

Mevduat Sigorta Fonuna (TMSF) devredilmiştir. Bu çalışmamızda, Türk Bankacılık Sistemi, 1990- 2001 dönemleri arasındaki yeniden yapılandırma süreci kapsamında banka sayısı, şube sayısı ve istihdam edilen personel sayısı açısından incelenecektir.

### 1. BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN BANKA SAYISI AÇISINDAN İNCELENMESİ

Bankacılık sektöründe yaşanan krizler neticesinde bankalara ilk müdahale Tablo.1'de görüldüğü gibi 1997 yılında T. Ti-

Tablo: 1  
TMSF Bankalarında Yaşanan Yeniden Yapılanma

	1997	1998	1999	2000	2001	Toplam
Devralınan Banka Sayısı	1	1	6	3	8	19
Birleştirilen Banka Sayısı*	-	-	-	-	8	8
Satılan Banka Sayısı**	-	-	-	-	4	4
Lisansı İptal Edilen Banka Sayısı	-	-	-	-	1	1
Fon Bünyesindeki Banka Sayısı	1	2	8	11	4	-
Tasfiye Edilen Banka Sayısı***	-	-	-	-	2	2

Kaynak: BDDK'nın Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Kapsamındaki Bankalar: Performans ve Gelişme Raporu Verilerine Dayanarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

\* Sümerbank A.Ş. çatısı altında 5, Etibank A.Ş. çatısı altında 2 ve Bayındırbank A.Ş. 'nin çatısı altında 1 banka birleştirildi.

\*\* Sümerbank A.Ş. (6 banka), Bank Ekspres A.Ş., Demirbank T.A.Ş. ve Sitebank A.Ş.

\*\*\* Interbank A.Ş. ve Kentbank A.Ş.

caret bankasının TMSF'ye devredilmesi ile başlamış, sırasıyla 1998 yılında 1 banka, 1999 yılında 6 banka, 2000 yılında 3 banka ve 2001 yılında da 8 banka Fon'a devredilmiştir. 1997 - 2001 yılları arasında toplam 19 banka Fon'a devredilmiş bunlardan 8 banka birleştirilmiş, 2 banka tasfiye edilmiş ve 4 bankanın da satış işlemi gerçekleştirilmiştir. Söz ko-

nusu dönemde fon bünyesinde yer alan bankaların yeniden yapılandırılmasına ilişkin gelişmeler de Tablo.2'de gösterilmiştir.

### 1.1. Özel Sermayeli Bankalar

1990 -2001 dönemleri arasındaki özel bankaların sayısı ekonomik konjonktür paralelinde değişiklik göstermiştir. 1990

Tablo: 2

### 1997-2001 Döneminde Yeniden Yapılandırma Sonucu Ortaya Çıkan Banka Değişiklikleri

1997-2001 Döneminde Fona Alınan bankaların Durumu-İlgili Tarih	2001 Dönemindeki Durum-İlgili Tarih
T. Ticaret Bankası A.Ş.	06.11.1997 TMSF'nde 06.11.1997
Bank Ekpres A.Ş.	12.12.1998 Tekfen Grubuna satıldı 29.06.20 01
İnterbank A.Ş.	07.01.1999 Etibank bünyesinde birleştirilmiştir. 15.06.2001
Sümerbank A.Ş.	22.12.1999 Oyak grubuna satıldı. 09.08.2001
Yurtbank A.Ş.	22.12.1999 Sümerbank çatısı altında birleştirilmiştir. 26.01.2001
Egebank A.Ş.	22.12.1999 Sümerbank çatısı altında birleştirilmiştir. 26.01.2001
Eskişehir Bankası A.Ş.	22.12.1999 Etibank bünyesinde birleştirilmiştir. 15.06.2001
Yaşarbank A.Ş.	22.12.1999 Sümerbank çatısı altında birleştirilmiştir 26.01.2001
Bank Kapital T.A.Ş.	28.10.2000 Sümerbank çatısı altında birleştirilmiştir. 26.01.2001
Etibank A.Ş.	28.10.2000 TMSF'nde bulunan bankanın faaliyeti izni 28.11.2001 tarihi itibarıyla kaldırılmıştır. 13.12.2001
Demirbank T.A.Ş.	06.12.2000 HSBK'ye satış tamamlandı. 31.10.2001
Ulusal Bank T.A.Ş.	28.02.2001 Sümerbank çatısı altında birleştirilmiştir. 17.04.2001
İktisat Bankası	15.03.2001 Bankanın faaliyeti izni 07.12.2001 tarihi itibarıyla iptal edilmiştir. 07.12.2001
Sitebank A.Ş.	09.07.2001 Nova Bank 'a satıldı. 21.12.20 01
Milli Aydın Bankası A.Ş.	09.07.2001 TMSF'nde
Kenbank A.Ş.	09.07.2001 Bankanın faaliyeti izni 28.12.2001 tarihi itibarıyla kaldırılmıştır. 28.12.2001
Bayındırbank A.Ş.	09.07.2001 TMSF'nde
FGS Bank A.Ş.	09.07.2001 (Bayındırbank A.Ş. ile birleştirilmek üzere 18.01.2002 tarihi itibarıyla faaliyeti izni kaldırılacaktır.) 27.12.2001
Toprakbank A.Ş.	30.11.2001 TMSF'nde

**Kaynak:** BDDK'nın Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Kapsamındaki Bankalar: Performans ve Gelişme Raporu Verilerine Dayanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

yılında 25 olan banka sayısı yıllar itibariyle artmış, 1994 yılında bankaların TL fonlama maliyetleri ile yurtdışından borçlanmayı artırmaları neticesinde döviz pozisyon açıkları oluşmuş, bu durum banka bilançosunda faiz ve kur riskini yükseltmiştir. Böylece 1994 yılı mali sektör ve bankalar açısından risklerin zarara dönüştüğü bir yıl olmuş ve dolayısıyla sektörde yaşanan güven bunalımı sonucu Marmara Bank A.Ş., T.Turizm Yatırım ve Dış Ticaret A.Ş. ve T.İthalat ve İhracat Bankası A.Ş.'nin (İmpexbank) bankacılık yapma izninin kaldırılması ile 1993 yılında 32 olan banka sayısı 1994 yılında Tablo 3'te görüldüğü gibi 29'a düşmüştür. Ekonomide giderek artan belirsizliğin etkisiyle sektöre olan gü-

venin büyük ölçüde azalması sonucu sistemden büyük mevduat çıkışları olmuş ve bunun önlenmesi amacıyla 5 Mayıs 1994 tarihinde Bakanlar Kurulu'nun aldığı bir karar ile tasarruf mevduatının tamamına devlet güvencesi getirilmiştir. 1994 yılından sonraki dönemlerde ise, sektörde özel bankaların payı artarak 1997 yılında 35'e yükselmiştir.

6 Kasım 1997 yılında Türk Ticaret Bankası A.Ş., 12 Aralık 1998 yılında Bank Ekspres, 7 Ocak 1999 yılında İnterbank ve 22 Aralık 1999 yılında da Egebank A.Ş., Yurtbank A.Ş., Sümerbank A.Ş., Esbank T.A.Ş., ve Yaşarbank A.Ş.'nin TMSF 'ye devri ile banka sayısı 31'e düşmüştür. Banka operasyonları de-

Tablo: 3  
1990-2001 Dönemi Banka Sayısı

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Özel Sermayeli												
Bankalar	25	26	31	32	29	32	33	35	35	31	28	22
Kamusal Sermayeli												
Bankalar	8	8	6	6	6	5	5	5	4	4	4	3
TMSF'ye												
Devredilen Bankalar	-	-	-	-	-	-	-	1	3	8	11	6
Diğer	43	31	32	32	32	31	31	31	33	38	36	40
Sektör Toplamı	66	65	69	70	67	68	69	72	75	81	79	61



vam ederek, 27 Ekim 2000 yılında Etibank A.Ş., Bank Kapital A.Ş. ve 6 Aralık 2000 yılında Demirbank T.A.Ş., 27 Şubat 2001'de Ulusal Bank A.Ş., 15 Mart 2001 'de İktisat Bankası A.Ş., 9 Temmuz 2001 'de Sitebank A.Ş., Milli Aydın Bankası

(Tarişbank), Bayındırbank A.Ş., Kentbank A.Ş., EGS Bank A.Ş. ve 30 Aralık 2001 tarihinde de Toprakbank A.Ş.'ye BDDK el koymuştur.

Sektörde faaliyet gösteren bankaların TMSF'ye devri ile özel bankaların sayısı 1998 yılın-

Tablo: 4  
1990-2001 Dönemi Banka Şube Sayısı (Yurtdışı Şubeler Dahil)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Özel Sermayeli												
Bankalar	3.455	3.325	3.077	3.087	3.054	3.240	3.429	3.764	4.394	3.960	3.783	3.525
Kamusal Sermayeli												
Bankalar	2.975	3.027	3.001	2.997	2.909	2.875	2.886	2.915	2.832	2.865	2.834	2.725
TMSF'ye												
Devredilen Bankalar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	714	1.073	408
Diğer	130	125	128	129	124	126	127	140	145	152	147	254
Sektör Toplamı	6.560	6.477	6.206	6.212	6.087	6.241	6.442	6.819	7.370	7.691	7.851	6.912

Kaynak: [http://www.tbb.org.tr/turkce/diger\\_bilgiler/bankasubeper.xls](http://www.tbb.org.tr/turkce/diger_bilgiler/bankasubeper.xls) verilerine dayanılarak tarafımızdan düzenlenmiştir

Tablo: 5  
1990-2001 Dönemi Banka Personel Sayısı

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Özel Sermayeli												
Bankalar	68.145	66.555	63.337	62.764	59.161	63.010	68.592	76.601	86.066	76.386	70.954	64.380
Kamusal Sermayeli												
Bankalar	80.825	81.214	78.223	76.553	74.462	72.699	70.284	69.218	71.072	72.007	70.191	56.108
TMSF'ye												
Devredilen Bankalar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.980	19.895	6.391
Diğer									9.354	9.615	9.361	10.463
Sektör Toplamı	154.089	152.901	146.823	143.983	139.046	144.793	148.153	154.864	166.492	173.988	170.401	137.342

Kaynak: [http://www.tbb.org.tr/turkce/diger\\_bilgiler/bankasuseper.xls](http://www.tbb.org.tr/turkce/diger_bilgiler/bankasuseper.xls) verilerine dayanılarak tarafımızca düzenlenmiştir.

da 35'e 2001 yılında ise 22'ye düşmüştür. Ayrıca kârlılık ve performanslarında hızlı bir gerileme yaşayan Doğu Grubu, kendi bünyesindeki Garanti Bankası, Körfezbank ve Osmanlı Bankası için yeniden yapılandırma ve verimliliği yükseltmek amacıyla grup içerisinde birleşme kararı almış, öncelikle 29 Ağustos 2001 tarihinde Körfezbank Osmanlı Bankası ile 13 Aralık 2001 tarihinde de Os-

manlı Bankası Garanti Bankası bünyesinde birleştirildi.

### 1.2. Kamusal Sermayeli Bankalar

Kamu bankalarına bakıldığında ise, 1990-2001 arası dönemde Tablo 3'te görüldüğü gibi yıllar itibariyle banka sayısı azalmış ve 1990 yılında faaliyet gösteren banka sayısı 8 iken 2001 yılında bu sayı 3'e düşmüştür. 1995 yılında Sümerbank A.Ş. ve

**Tablo: 6**  
**TMSF Bankalarının Şube ve Personel Sayısı**

Banka Adı	Şube Sayısı		Personel Sayısı	
	Devir Tarihi İtibariyle	31.07.2001 İtibariyle	Devir Tarihi İtibariyle	31.07.2001 İtibariyle
Demirbank	198	199	4.241	3.724
Etibank*	283	210	6.171	4.156
İktisat Bankası	62	62	1.305	1.235
Tarişbank	41	41	528	528
Sitebank	13	13	253	251
Bayındırbank	22	20	381	384
Kentbank	86	86	1.422	1.405
EGS Bank	49	49	918	907
T. Ticaret Bankası	274	218	4.790	3.082
Sümerbank**	401	135	9.357	3.198
Bank Ekspres***	25	26	721	615
<b>Toplam</b>	<b>1.454</b>	<b>1.059</b>	<b>30.087</b>	<b>19.485</b>

Kaynak: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Kapsamındaki Bankalar: Performans ve Gelişme Raporu, BDDK, 24.08.2001, s. 10

\* İnterbank ve Esbank Etibank bünyesinde birleştirilmiştir.

\*\* Egebank, Bank Kapital, Yurtbank, Yaşarbank ve Ulusal Bank Sümerbank bünyesinde birleştirilmiştir.

\*\*\* Bank Ekspres'in verileri satış tarihi olan 30.06.2001 itibariyledir.

1997 yılında Etibank A.Ş. özelleştirilmiştir. 2001 yılında da Emlak Bankası Ziraat Bankası bünyesinde birleştirilmiştir.

### 1.3. TMSF Bünyesindeki Bankalar

1997- 2001 tarihleri arasında TMSF bünyesinde yer alan bankalar incelendiğinde ise, Tablo 3'te görüldüğü gibi Fon'da 1997

yılında 1, 1998 yılında 3, 1999 yılında 8, 2000 yılında 11 ve 2001 yılında da 6 banka bulunmaktadır. Fon'daki bankalardan Egebank A.Ş., Yurtbank A.Ş., Yaşarbank A.Ş., Bank Kapital A.Ş. ve Ulusal Bank A.Ş. Sümerbank A.Ş bünyesinde; İnterbank A.Ş. ve Esbank T.A.Ş., Etibank A.Ş., bünyesinde ve EGS Bank A.Ş. Bayındırbank A.Ş. bünyesinde

Tablo: 7  
Banka Personelinin Öğretim Grup Payları (%)

	1998	1999	2000	2001
<b>İLKÖĞRETİM</b>				
Özel Sermayeli Banka Personeli	3	2.7	2	1.5
Kamusal Sermayeli Banka Sayısı	4	3.5	2	1.5
TMSF	-	-	2.4	2.4
Sektör Toplamı	3	3	2	1.8
<b>ORTA ÖĞRETİM</b>				
Özel Sermayeli Banka Personeli	49	46	45	42
Kamusal Sermayeli Banka Personeli	68	66	60	56
TMSF	-	-	50	48
Sektör Toplamı	56	53.4	50.5	47
<b>ÜNİVERSİTE</b>				
Özel Sermayeli Banka Personeli	40	50	50.5	54
Kamusal Sermayeli Banka Personeli	24	30	37	41
TMSF	-	-	51	41
Sektör Toplamı	34.5	42	45.5	49
<b>MASTER + DOKTORA</b>				
Özel Sermayeli Banka Personeli	7	2	2	2.4
Kamusal Sermayeli Banka Personeli	4.	1	1.1	1.4
TMSF	-	-	1.5	1.2
Sektör Toplamı	1.6	1.9	2	2.2

Kaynak: TBB Bankalarımız kitabından alınan verilere dayanılarak tarafımızdan düzenlenmiştir.

birleştirilmiştir. Fon bünyesinde yer alan bankalardan Sümerbank A.Ş.'nin Oyak Bank A.Ş.'ye, Demirbank T.A.Ş.'nin HSBC'ye, Bank Ekspres'in Tekfen Bank A.Ş.'ye ve Sitebank A.Ş.'nin Nova Bank'a satış işlemi gerçekleştirilmiştir.

## 2. BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN ŞUBE SAYISI AÇISINDAN İNCELENMESİ

### 2.1. Özel Sermayeli Bankalar

1990-1994 yılları arasındaki özel bankaların şube sayısı Tablo 4'te incelendiğinde, bu dönemde yıllar itibarıyla şube sayılarının azaldığı görülmektedir. 1994 yılından 1998'e kadar artarak 4.394 şubeye yükselmiştir. 1998 yılından itibaren ise Hazine'nin bankalara müdahalesi ile şube sayıları 3.525'e düşmüştür.

### 2.2. Kamusal Sermayeli Bankalar

Tablo 4'te kamu bankaları şube sayılarına bakıldığında, 1995 ve 1997 yıllarında Sümerbank A.Ş. ve Etibank A.Ş.'nin özelleştirilmesi ve 2001 yılında da Emlakbank'ın Ziraat Bankası

ile birleştirilmesiyle şube sayıları bu kategoride azalmıştır.

### 2.3. TMSF Bünyesindeki Bankalar

Fon'un 1997-2001 yılları arasında devraldığı banka şubeleri zaman içerisinde kapatılmış, satılmış veya birleştirilmiştir. Operasyonel açıdan birleştirme öncelikle şube ve personel azaltılmasıyla başlamış sonunda da operasyonel işlemler genel müdürlük bazında gerçekleştirilmiştir. Fon bankalarının şube sayısı 2000 yılında 1.073 iken 2001'de 408'e düşmüştür.

## 3. BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN PERSONEL SAYISI AÇISINDAN İNCELENMESİ

1990'lı yıllardan itibaren sektör genelinde personel sayısı incelendiğinde, Tablo 5'te görüldüğü gibi 1990 yılında sektörde istihdam edilen toplam personel sayısı 154.089 iken, bu rakam 1994 yılına kadar azalan bir seyir izlemiş ve 1994 yılında 139.046 olarak gerçekleşmiştir. 1995 ve 1999 dönemleri arasında sisteme yeni bankaların girmesi ve şube sayılarının artırılması ile perso-

nel sayısı 1999 yılında 173.988'e yükselmiştir. 1999 yılından sonra TMSF'ye devredilen bankaların operasyonel anlamda yeniden yapılandırılması amacıyla devir tarihi itibariyle Tablo 6'da 1.454 olan fon bankalarının şube sayısı % 27 oranında azaltılarak 31 Temmuz 2001 itibariyle 1.059'a düşürülmüştür. Aynı dönemde personel sayısı da % 35 oranında azaltılarak 19.485'e indirilmiştir.

Tablo 5'te 2000 yılında sektörün geneline bakıldığında ise, 170.401 olan personel sayısı 2001 yılında 137.342'ye düşmüş böylece 33.059 kişi sistem dışına çıkarılmıştır. Bankacılık sektöründe istihdam edilen personelin öğrenim grup yüzdelik payları ile ilgili Tablo 7'ye bakıldığında, ilköğretim mezunu personel payının sektörde yıllar itibariyle azalarak 1998 yılında yüzde 3 olan oranın 2001 yılında yüzde 1.5'e düştüğü görülmektedir. Orta öğretim grup paylarında aynı gelişim dikkat çekmektedir. Sektör toplamı 1998'de % 56 iken 2001 yılında % 47'ye gerilemiştir. Özel ve Kamu bankalarında üniversite mezunu sayısı dikkate alındığında ise, bankalardaki üniversite mezunu personel payının yıllar itibariyle art-

tığı dikkat çekerken özellikle kamu sektöründe 1998 yılında % 24 olan üniversite mezunu personel payı % 41'e yükselmiştir. Sektör genelinde ise üniversite mezunu personel payı 1998 yılında % 34.5 iken 2001 yılında ise % 49'a yükselmiştir.

### SONUÇ

Ekonomide yaşanan olumsuz koşullardan etkilenen Türk Bankacılık sistemine müdahaleyi gerektiren nedenler kısaca; (i) 1994 yılında yaşanan ekonomik krizin mali sektöre yansımaları ve sektöre duyulan güvenin azalması sonucu, mevduatın % 100 devlet güvencesi altına alınması ile mali bünyesi sorunlu bankaların sektörde tutunabilme uğruna yıllarca yüksek faiz vermelerinin haksız rekabet yaratması. (ii) Mevduatın garanti kapsamında olması, tasarruf sahiplerinin riskli bankaları tercih etmelerine neden olmuş, böylece mali bünyesi problemlili bankaların az sermaye ile fazla risk almasına yol açmıştır. (iii) Bankaların, açık pozisyondan fayda sağlarken aynı zamanda döviz kuru artışından dolayı kur riskine maruz kalmaları. (iv) Bankaların topladıkları mevduatı reel sektöre

kullandırmak yerine iştiraklerine aktarmaları. (v) Bankaları yüksek faiz oranı vermeye iten nedenleri, yüksek maliyetli fonları kullandırım alanlarını ve verimli kullanılıp kullanılmadığını denetleyecek bir denetim ve gözetim kurumunun olmaması. (vi) Bankacılık kesiminin uluslararası gelişmeler paralelinde gerek duyduğu kanuni düzenlemelerin zamanında alınmaması. (vii) Bankacılık kesiminde yaşanan belirsizlik sonucu birçok banka TMSF bünyesine alınmıştır. TMSF bünyesinde bulunan bankalar için yeniden yapılandırma sürecinde birleştirme, satış ve tasfiye işlemleri gerçekleştirilmiştir. Ancak devletin yıllarca bu bankalara göz yumması ve gerekli denetim ve kanunların zamanında uygulanmaması sonucu sektörden 2001 verilerine

göre 33.059 nitelikli insan sistem dışına çıkarılmıştır. AB sürecinde olan ve Avrupa'nın en genç nüfusuna sahip olan ülkemizin genç ve nitelikli gençlerinin sektör dışında atıl durumda kalması sosyal ve ekonomik açıdan büyük problemler yaratacaktır. Kısaca, güvenilir, yeterli ve yenilikçi bir bankacılık sisteminin sosyoekonomik açıdan önemi gözardı edilmemelidir.

#### KAYNAKÇA

- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Kapsamındaki Bankalar: Performans ve Gelişme Raporu, 24.08.2001.
- Türkiye Bankalar Birliği, Bankalarımız (1998-2001), İstanbul.
- [http://www.tbb.org.tr/turkcc/diger\\_bilgiler/bankasubeper.xls](http://www.tbb.org.tr/turkcc/diger_bilgiler/bankasubeper.xls)



## EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (KASIM 2002)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay)
A.B.D.	2.2	1.5	3.0	5.6	-446.5	-428.8
Almanya	0.1	1.2	2.7	9.8	106.6	31.9
Avustralya	3.8	3.2	3.7	6.2	-2.7	-11.7
Avusturya	0.4	1.6	2.3	4.2	-1.1	-1.0
Belçika	0.3	1.3	2.1	12.0	16.6	12.5
Danimarka	2.0	2.4	3.7	5.1	7.3	3.5
Fransa	1.0	1.8	3.8	9.0	9.7	27.6
Hollanda	b.d.	3.4	3.1	2.3	26.0	2.7
İngiltere	1.7	1.7	3.8	5.2	-44.2	-25.8
İspanya	2.0	3.5	4.0	11.3	-36.4	-14.5
İsveç	2.1	1.9	2.3	4.2	14.3	7.9
İsviçre	-0.4	1.3	2.5	2.8	3.8	22.7
İtalya	0.2	2.7	2.5	9.0	10.6	-3.1
Japonya	-0.7	-0.7	-3.4	5.4	86.5	114.0
Kanada	3.2	2.3	3.0	7.7	34.3	12.1
Euro-11	0.7	2.1	3.3	8.3	89.5	31.6

**Açıklamalar:** (b.d.) = Belli Değil. **Kaynak:** The Economist, 2 Kasım 2002.

(\*) Yıllık Yüzde Değişim.

(\*\*) Avustralya, Fransa, İngiltere, Japonya, A.B.D. ve Kanada için ithalat F.O.B., İhracat F.O.B., Diğerleri için C.I.F / F.O.B.



**İletişimde fark yaratır**

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

Nispetiye Cad., No:41 80630 Etiler- İstanbul Tel: (0212) 359 03 59 Faks: (0212) 287 27 27 [www.genpatech.com](http://www.genpatech.com)



## Sermaye Piyasası

**MUSTAFA BARIŞ**

*Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Genel Yayın Yönetmeni*

### Borsa Ekim Ayında Nihayet Kazandı

**I**stanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Ekim ayının ilk işlem gününe seçimin zamanında yapılacağını kesinleşmesi nedeniyle yükselişe başladı. Endeks haftanın ilk gününü 215 puanlık yükselişle 9.057 puandan tamamladı. Hafta boyunca dar ve sıkışık bir bantta hareketini sürdüren endeks -zaman zaman kâr satışları gelmesine rağmen- Çarşamba gününü 9.001 puandan, Perşembe gününü 8.893 puandan ve Cuma gününü de 8.932 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin haftalık ortalama getirisi % 1.02 oranında oldu.

Borsa Ekim ayının ikinci haftasına düşerek başladı. Hafta boyunca işlem hacminin düştüğü ve hisse bazlı hareketlerin yaşandığı gözlemlendi. Borsa Pazartesi gününü 20 puanlık kayıpla 8.912 puandan, Salı gününü 103 puanlık kayıpla 8.809 puandan tamamladı. Haftanın ikinci yarısından itibaren hisse bazlı hareketler sonucunda yükselişe geçen borsa Çarşamba gününü 336 puanlık yükselişle 9.145 puandan, Perşembe gününü 175 puanlık yükselişle 9.320 puandan ve Cuma gününü de 13 puanlık düşüşle 9.307 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin haftalık ortalama getirisi % 4.19 oranında oldu.

Ekim ayının üçüncü haftasına başlarken Başbakan Bülent Ecevit'in Irak ile ilgili gelişmelerin savaşa doğru gittiğini söylemesi ve ekonomiden sorumlu Devlet Bakanı Masum Türker'in ekonomiyi savaşa hazırladıklarını açıklaması piyasaları tedirgin etti. Borsa haftanın

ilk gününü 278 puanlık kayıpla günü 9.029 puandan tamamladı. Salı günü gelen tepki alımları neticesinde borsa önceki gün verdiğini geri alarak günü 262 puanlık artışla 9.291 puandan tamamladı. Çarşamba gününü 103 puanlık kayıpla 9.189 puandan kapatan endeks faizlerin düşmesi sonucunda Perşembe gününü 509 puanlık yükselişle 9.698 puandan, Cuma gününü de 205 puanlık yükselişle 9.903 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin haftalık ortalama getirisi ise % 6.41 oranında oldu.

Borsa Ekim ayının dördüncü haftasına yükselerek başladı. Endeks haftanın ilk gününü 94 puanlık yükselişle 9.997 puandan tamamladı. Hazine ihalesinin olumlu sonuçları doğrultusunda yükselişini devam ettiren borsa Salı gününü 140 puanlık yükselişle 10.137 puandan tamamladı. Çarşamba günü gelen kâr sonuçları, AKP'ye açılan kapatma davası ve bazı hisselerine gelen yoğun satışların eklenmesiyle günü 194 puanlık kayıpla 9.973 puandan tamamladı. Perşembe günü genellikle "Birleşik Kaplar" kuralına uygun hareket eden ve genelde birbirlerinin alternatifi olarak biri düşerken diğeri yükselen piyasalar topluca yönünü yukarı çevirdi. Bu da yatırımcıların seçimler öncesi son pozisyonlarını almaları sonucunda oluştu. Borsa da günü 441 puanlık yükselişle 10.384 puandan tamamladı. Cuma günü de yükselişini devam ettiren borsa günü 27 puanlık yükselişle 10.411 puandan tamamladı. Hisse senetlerinin haftalık ortalama getirisi % 5.12 oranında oldu.

Ekim ayının son haftasında Cumhuriyet Bayramı nedeniyle Pazar-tesi günü tek seans işlem oldu. Düşük işlem hacminin gerçekleştiği seansa endeks günü 26 puanlık yükselişle 10.437 puandan tamamladı. Salı günü tatil nedeniyle işlem yapılmayan borsada Çarşamba ve Perşembe günü seçim öncesi gelen kâr satışları doğrultusunda endeks Çarşamba gününü 10.138 puandan, Perşembe gününü de 10.251 puandan tamamladı.

Sıralanan bu etkiler sonucunda "31 Ekim 2002 Perşembe" günü kapanış fiyatları itibariyle 10.251,92 puana yükselen İMKB Ulusal - 100 endeksinin Eylül ayı sonuna göre değer artışı % 15.94 düzeyinde olmuştur. Yine aynı günkü kapanış fiyatları itibariyle, Banka - Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksi, İMKB Ulusal - 100 endeksine

benzer bir artış göstermiş ve Ekim ayında % 15.08 oranında değer kazanarak 4.195.498,60 puana yükselmiştir. Endeks kapsamındaki 40 hissenin 37 tanesi değer kazanmış, 2 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.

Tablo: 1  
Ekim Ayının En Başarılı Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Verim Diğer	(%)
Good Year	46.87	Kristal Kola	174.28
Gentaş	37.77	Karsan Otomotiv	56.00
T.Demir Döküm	36.00	Çimentaş	55.35
Konya Çimento	30.81	ÇİBS Boya	53.48
Garanti Bankası	29.31	Kelebek Mobilya	51.21
Yapı Kredi Bankası	27.90	Tofaş Oto Fab.	50.94
Şişe ve Cam	26.41	Arsan Tekstil	50.68
Sabancı Holding	24.00	Anadolu Gıda	49.25
Tüpraş	22.38	Denizli Cam	44.82
Alcatel Teletaş	20.00	Yapı Kredi Koray GMYO	44.68

Tablo: 2  
Ekim Ayının En Başarısız Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Verim Diğer	(%)
Deva Holding	- 24.10	Borova Yapı	- 34.69
Ege Gübre	- 1.16	Toprak Factoring	- 31.86
		Link Bilgisayar	- 27.94
		İhlas Ev Aletleri	- 19.14
		İhlas GMYO	- 18.62
		Selçuk Gıda	- 16.33
		Doğan Holding	- 15.49
		Penguen Gıda	- 12.04
		Avrasya Yat. Ort.	- 10.52
		Alfa Menkul Değ.	- 8.95

### Sermaye Artırımları

Eylül ayından sonra Ekim ayında da sermaye artırımları devam etmiştir. Tablo 3'te, Ekim ayında sermaye artırımını gerçekleştiren 8 şirketin artırım öncesi ve sonrası sermaye rakamlarıyla, bedelli ve bedelsiz artırımlarının tutarları gösterilmiştir.

### Şirketlerin Piyasa Değeri 33.7 Milyar Dolar

Borsada şirket başına ortalama piyasa değeri 1999 yılında 401 milyon dolarla rekor kırmıştı. Bugün ise şirket başına 116 milyon dolar ile 1991 yılı seviyesine çekildi. Piyasalardaki dalgalanmalar nedeniyle hızla azalan ve Eylül ayında 30 milyar doların da altına inen borsadaki şirketlerin toplam piyasa değeri, 25 Ekim 2002 tarihinde 33.7 milyar dolara yükseldi.

### Hazine İhaleleri

Hazine Müsteşarlığı, "8 Ekim 2002 Salı" günü düzenlediği 266 gün vadeli bono ihalesinde bileşik % 70.61 faiz ile borçlandı. Bono ihalesinde, nominal 2 katrilyon 302.1 trilyon liralık satış gerçekleştirildi. Hazine'nin bono ihalesine toplam 2 katrilyon 631.8 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede net satış miktarı 1 katrilyon 558.1 trilyon lira oldu. 9 Ekim 2002 Çarşamba günü ihraç edilecek ve geri ödeme tarihi 2 Temmuz 2003 olarak belirlenen 266 gün vadeli bono ihalesinde satıla-

Tablo: 3  
Ekim Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Önceki Ser.	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Ser.
Batı Çimento	21.000.000	-	-	21.000.000	100	42.000.000
Feniş Alüminyum	1.045.000	-	-	6.272.000	600	7.317.000
Kristal Kola	2.460.000	1.200.000	50	1.200.000	50	4.860.000
Lüks Kadife	1.800.000	1.170.000	65	-	-	2.970.000
Petrol Olisi	50.000.000	-	-	260.000.000	400	250.000.000
Ray Sigorta	9.078.000	-	-	5.901.000	65	14.979.000
Selçuk Gıda	4.800.000	3.600.000	75	1.200.000	25	9.600.000
Yapı Kredi Fin. Kir.	25.000.000	-	-	10.000.000	40	35.000.000

cak kağıtlar, 4 Eylül 2002'de ihraç edilmiş olan 301 gün vadeli Hazine bonolarının yeniden ihracı şeklinde olacak.

Hazine Müsteşarlığı'nın "15 Ekim 2002 Salı" günü gerçekleştirdiği dolar ve Euro ihalelerinde toplam net satış 1 milyar 316 milyon dolar tutarında oldu. 371 gün vadeli dolar cinsinden iskontolu devlet tahvili ihalesinde nominal 1 milyar 42.1 milyon dolarlık, euro cinsinde de 385.2 milyon euroluk satış gerçekleştirildi. Dolar ihalesine 1 milyar 94.3 milyon dolar teklif gelirken, ihaledeki net satış miktarı 956.8 milyon dolar oldu. İhaledeki basit faiz % 8.74, bileşik faiz de % 8.73 olarak belirlendi. Hazine'nin aynı vadeli, Euro cinsinden tahvil ihalesine ise 434.8 milyon euro teklif gelirken, net satış miktarı 352.9 milyon euro, ihaledeki basit faiz % 9, bileşik faiz ise % 8.99 oldu. Öte yandan, euro cinsinden tahvil ihalesinde kamuya 100 milyon euroluk net satış gerçekleşti. Bu arada, her iki tahvilinde geri ödeme tarihi, 22 Ekim 2003 olarak belirlendi.

Hazine'nin "21 Ekim 2002 Pazartesi" günü yapılan 3 ay vadeli bono ihalesinde, bileşik faiz % 55.5 oldu. İhaleye 2 katrilyon 778.7 trilyon liralık teklif gelirken, 1 katrilyon 319.9 trilyon liralık nominal satış gerçekleşti. İhaledeki net satış tutarı ise öngörüldüğü gibi 1 katrilyon 182 trilyon lira olarak gerçekleşti. Referans bono ihalesinde, basit faiz % 46.68 olarak gerçekleşti.

Hazine Müsteşarlığı tarafından "22 Ekim 2002 Salı" günü yapılan 3 ayda bir değişken faizli kupon ödemeli devlet tahvili ihalesinde dönemsel faiz % 14.95 oldu. 308 gün vadeli bono ihalesinde ise bileşik faiz % 63.90 düzeyinde gerçekleşti. Hazine'nin, 3 ayda bir değişken faiz ödemeli devlet tahvili ihalesine toplam 644.1 trilyon liralık teklif gelirken, ihalede nominal 480.6 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı da 518.2 trilyon lira olarak gerçekleşti. İhalede gerçekleşen dönemsel faiz % 14.95 oldu. Hazine'nin aynı gün ikinci ihalesi olan 308 gün vadeli bono ihalesine ise toplam 3 katrilyon 986.2 trilyon liralık teklif geldi. İhalede nominal 3 katrilyon 730.5 trilyon liralık satış gerçekleşti. İhaledeki net satış miktarı 2 katrilyon 455.8 trilyon lira oldu. İhalede gerçekleşen bileşik faiz % 63.90, basit faiz ise % 61.34 oldu. Ayrıca, kamuya, devlet tahvilinden 267.7 trilyon liralık.

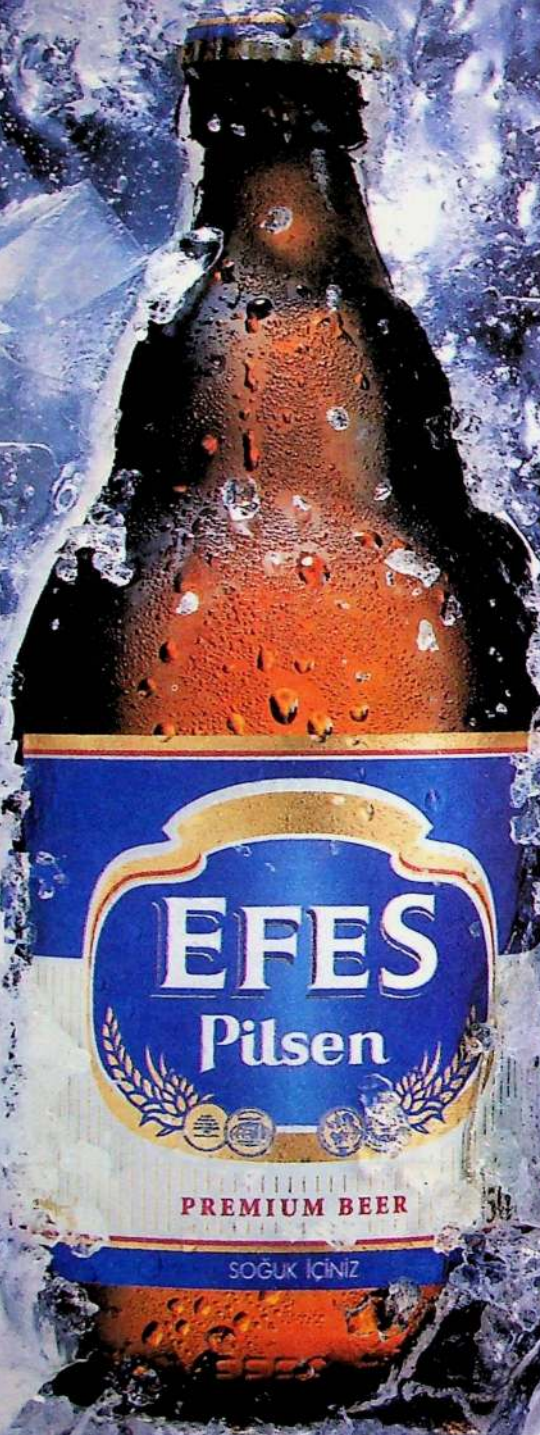
308 günlük bonodan da 276.5 trilyon liralık net satış gerçekleştirildi. 3 ayda bir değişken faiz ödemeli devlet tahvili senedi, 28 Ağustos 2002 ve 18 Eylül 2002 ihraç tarihli, 11 Ağustos 2004 vadeli değişken faizli devlet tahvillerinin yeniden ihracı şeklinde oldu. Hazine'nin 308 gün vadeli hazine bonosunun itfa tarihi ise 27 Ağustos 2003 olarak belirlendi.

**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	124648.82	1343754.27	5742031.40	3523218.40	3948114.58
Mayıs	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	3933668.00
Eylül	68630.14	98538.52	207830.76	779779.25	630484.23	1733920.33	3762897.75	2478260.07	3645723.50
Ekim	66413.15	114393.38	238854.42	849700.62	573932.44	1797901.99	4397698.60	3345403.26	4195498.60
Kasım	74373.54	96196.98	267385.51	839360.91	703595.71	2336373.64	2904240.15	3852900.93	
Aralık	71525.29	96450.06	277923.68	956310.79	726072.07	4117624.90	2886233.86	4730591.76	



Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Takvim Yılı Kârı (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1999 (Milyon TL)	2000 (Milyon TL)	2001 (Milyon TL)	1999 (Net)	2000 (Net)	2001 (Net)	Ekim 2001	Ağustos 2002	Eylül 2002	Ekim 2002
1	ALARKO GMYO	20.000.000	3.565.000	16.838.762	20.384.232	38.185.108	-	-	20,00	15.250	11.500	10.250	12.000
2	ANADOLU CAM	250.000.000	70.634.000	1.117.488	4.074.642	2.953.473	-	5,00	-	1.275	1.625	1.550	1.850
3	ARÇELİK	500.000.000	145.440.000	61.253.949	63.316.720	21.359.874	60,00	20,00	-	10.500	10.250	10.000	11.250
4	BAĞFAŞ	10.000.000	2.000.000	2.599.697	2.777.653	7.121.510	50,00	70,00	100,00	18.250	20.250	24.250	26.500
5	BOLU ÇİMENTO	70.000.000	46.179.000	3.983.369	3.586.302	16.989.351	24,44	12,23	40,39	2.075	1.400	1.500	1.700
6	BRISA	25.000.000	7.442.000	13.137.330	17.943.310	25.934.319	88,30	187,00	270,00	26.000	29.500	28.500	32.500
7	ÇELİK HALAT	5.000.000	3.989.000	312.820	- 370.513	- 184.505	12,00	-	-	2.700	3.850	1.800	2.025
8	ÇİMSA	50.000.000	33.696.000	10.788.069	13.421.232	28.483.457	31,00	39,00	125,00	13.250	6.500	6.100	7.300
9	DEVA HOLDİNG	100.000.000	16.000.000	- 1.925.850	234.198	- 15.652.615	-	-	-	1.200	1.675	2.800	2.125
10	DOKTAŞ	20.000.000	19.200.000	- 1.550.430	- 5.086.387	- 6.940.578	-	-	-	2.200	2.125	2.000	2.250
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	50.000.000	19.800.000	7.897.837	7.323.139	13.146.570	50,00	-	-	2.800	3.900	2.425	2.850
12	EGE GÜBRE	2.009.000	2.009.000	1.259.177	805.474	2.057.877	57,89	33,06	-	3.600	4.600	4.000	4.250
13	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	700.000.000	44.352.000	- 24.922.263	72.138.696	- 94.932.797	-	-	-	16.000	19.000	15.750	17.500
14	GENTAŞ	21.000.000	16.174.000	1.199.502	1.892.086	4.278.462	10,00	-	20,50	5.300	5.700	1.125	1.550
15	GOOD-YEAR	21.000.000	11.918.000	- 4.585.600	- 7.800.910	- 17.694.746	-	-	-	6.700	8.800	8.000	11.750
16	GÜBRE FABRİKALARI	10.000.000	2.500.000	877.200	981.621	2.057.877	19,00	20,00	-	7.000	10.500	9.600	10.200
17	HEKTAŞ	25.000.000	19.550.000	- 2.095.993	1.668.005	1.819.036	-	-	-	1.400	1.075	1.200	1.275
18	İZMİR DEMİR ÇELİK	62.250.000	62.250.000	1.147.456	279.521	- 31.155.761	-	-	-	730	1.300	880	1.025
19	İZOCAM	12.000.000	9.000.000	1.095.371	4.085.484	5.775.755	25,00	40,00	33,33	4.300	3.050	2.700	3.100
20	KARTONSAN	2.700.000	2.025.000	1.868.731	6.258.164	15.297.260	57,75	154,36	149,87	58.000	52.000	50.500	51.000
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	3.150	2.375	2.025	2.350
22	KOÇ HOLDİNG	250.000.000	203.156.000	42.296.323	43.453.599	54.806.789	15,00	10,00	-	28.500	18.250	15.500	17.750
23	KONYA ÇİMENTO	-	4.873.000	3.156.398	2.551.302	555.643	50,00	10,00	-	6.800	9.000	8.600	11.250
24	KORDSA DUPONT	60.000.000	36.125.000	3.421.774	9.202.454	16.393.540	24,50	30,70	36,00	5.600	4.550	4.300	5.100
25	MAKİNE TAKİM	18.500.000	16.819.000	420.697	- 994.243	- 3.708.288	-	-	-	380	550	440	480
26	MİGROS	100.000.000	9.180.000	25.038.772	7.205.957	17.775.501	350,00	50,00	50,00	99.000	83.000	82.000	91.000
27	NET TURİZM	100.000.000	24.822.000	130.161	2.206.116	- 14.903.085	-	-	-	840	580	510	550
28	OLMUKSA	10.000.000	5.434.000	659.712	2.542.799	4.539.335	-	25,00	20,00	6.800	9.100	8.600	9.600
29	OTOSAN	300.000.000	73.106.000	1.250.308	40.820.549	- 91.737.465	-	-	-	11.000	14.750	13.500	14.000
30	PETROL OFİSİ	250.000.000	250.000.000	70.157.454	72.559.118	186.596.292	291,76	121,90	-	53.000	25.000	18.500	3.700
31	PINAR SÜT	80.000.000	15.500.000	3.261.698	4.092.558	2.788.486	50,00	82,70	15,79	2.350	1.975	1.875	1.975
32	SABANCI HOLDİNG	1.000.000.000	800.000.000	38.620.385	83.375.694	120.054.389	8,00	-	-	5.100	3.900	3.750	4.650
33	SARKUYSAN	10.000.000	10.000.000	4.020.727	3.442.605	9.159.917	55,00	41,00	50,00	14.000	5.200	5.100	5.500
34	TELETAŞ	10.000.000	8.000.000	4.488.080	- 5.910.940	- 11.638.977	-	-	-	10.300	9.700	8.000	9.600
35	TÜPRAŞ	500.000.000	250.419.000	212.969.504	242.982.184	188.633.258	233,70	280,30	55,26	10.500	7.500	6.700	8.200
36	TÜRK DEMİR DOKUM	40.000.000	20.000.000	- 4.766.215	3.781.160	- 2.410.995	-	-	-	3.650	2.700	2.500	3.400
37	T. GARANTİ BANKASI	1.000.000.000	791.748.000	181.098.648	205.287.000	- 226.705.000	-	-	-	1.600	1.650	1.450	1.875
38	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	800.000.000	285.000.000	1.539.518	3.607.181	2.101.484	1,40	-	-	3.450	1.500	1.325	1.675
39	YAPI KREDİ BANKASI	-	752.345.000	211.276.596	256.146.000	- 895.815.000	64,00	-	-	2.900	1.225	1.075	1.375
40	YAZICI LAR HOLDİNG	-	13.650.000	1.858.647	6.228.933	30.269.208	-	-	30,00	14.500	15.000	12.500	14.750



**EFES**  
Pilsen

PREMIUM BEER

SOĞUK İÇİNİZ



Bira  
bu kapak  
altında



## Görüşler

**Yrd. Doç. Dr. OSMAN KARAMUSTAFA**

*Ondokuz Mayıs Üniversitesi, Ünye İ.İ.B.F., İşletme Bölümü Öğretim Görevlisi*

**Yrd. Doç. Dr. YAKUP KÜÇÜKKALE**

*Ondokuz Mayıs Üniversitesi, Ünye İ.İ.B.F., İşletme Bölümü Öğretim Görevlisi*

### Türkiye'de Kriz Döneminde Kur-Faiz-Borsa İlişkilerinin Dinamik Analizi

#### Giriş

**İ**nans literatüründe döviz kurları ile makro ekonomik değişkenler arasındaki ilişkileri ortaya koyan çalışmaların çok olmasına rağmen, kullanılan verilerin özelliği ve zaman aralığının boyutu, çalışma sonuçlarının farklı olmasına neden olmuştur. Örneğin Solnik (1987) sekiz sanayi ülkesinde aylık ve üç aylık verileri kullanarak 1973-1983 dönemi için hisse senedi getirileri ile döviz kurlarındaki değişim arasında ters yönlü anlamlı bir ilişki ortaya koyarken, veri setini 1979-1983 dönemi için oluşturduğunda, zayıf ancak pozitif yönlü bir ilişkinin varlığını ortaya koymuştur. Aynı ülkeler üzerinde 1980-1987

dönemine ilişkin Solnik modelini kullanarak Soenen ve Aggawal (1989) tarafından yapılan çalışmada ise, döviz kurları ile hisse senedi getirileri arasında üç ülke için pozitif yönlü, beş ülke için ise negatif yönlü bir ilişkinin olduğu ortaya konmuştur. Döviz kurları ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkilerin farklı dönemlerde değişik sonuçları sergileyen bir başka örnek, Aggarwal (1981) ve Soenen-Hennigar (1988) tarafından ortaya konulan çalışmalarda görülmektedir. ABD aylık verileri üzerinde gerçekleştirilen bu iki çalışmanın ilki, 1974-1978 dönemini kapsamakta olup, kurlar ile hisse senedi getirileri arasında pozitif yönlü bir ilişkinin varlığını

tespit ederken, ikinci çalışma, 1980-1986 dönemini içermekte olup, bu değişkenler arasında negatif yönlü ilişki olduğunu ortaya koymuştur. Ajayi vd. (1998), gelişmiş sanayi ülkelerine ait 1985-1991 ve gelişmekte olan sekiz Asya ülkesinin 1987-1991 dönemlerine ait günlük verilerin nedensellik analizi sonucunda, gelişmiş ülke ekonomileri için hisse senedi ve döviz piyasalarının karşılıklı nedensellik ilişkisi içerisinde olduğunu, buna karşın gelişmekte olan ekonomilerde ise, bu ilişkinin tek yönlü veya hiç olmadığını ortaya koymuştur.

Bu çalışma, Türkiye'de Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizi olarak yer alan dönemi de içine alan bir zaman diliminde, döviz kurları, faiz oranları ve hisse senedi getirileri arasındaki ilişkilerin nasıl bir gelişme sergilediğini "Granger Nedensellik Testi" ile ortaya koymayı amaçlamaktadır. Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. İkinci bölümde araştırmanın veri seti ve uygulanan ekonometrik yöntemler tanımlanmıştır. Bu bölümde ayrıca veri setinin belirlenmesinde etkin olan kriz döneminin özet tarihsel süreci verilmiştir. Üçüncü bölümde çalışmanın bulguları yer almaktadır. Son

bölümde ise, sonuçlar yorumlanmıştır.

### Veri Seti ve Ekonometrik Yöntem

Çalışma, 2000 sonrası günlük veriler üzerinden gerçekleştirilmiştir. Kasım 2000 ve Şubat 2001 tarihlerini içerisine alan dönem "Kriz Dönemi" olarak tanımlanmıştır. Bu dönemin başlangıcı olarak farklı tarihler ortaya konsa da, İMKB endeksinde % 7.1'lik bir düşmenin yaşandığı 20 Kasım 2000 krizin başlangıç tarihi olarak analize alınmıştır. Krizin hemen ardından 21 Kasım 2000'de TCMB'nin mevduat munzam karşılıklarını 12 Ocak 2001 tarihinden itibaren % 6'dan % 4'e düşürmesi, 22 Kasım 2000'de "API" ile piyasaya 1.688 trilyon fon sağlaması ve bankalara dispo-nibilite uygulamalarında bazı kolaylıklar getirmesi krizin etkisini azaltmadı. 29 Kasım 2000'de TCMB'nin yıl sonu rakamı olarak hedeflenen 13.5 milyar dolarlık net rezerv değerine inmesinden bir gün sonra net iç varlıkları sabitleyerek para politikasında eski uygulamaya döneceğini ve likiditenin sadece döviz karşılığında piyasaya sürüleceğini açıkladı. Buna yabancı yatırımcıların portföy-

lerini likiditeye çevirmesi de eklenince piyasa yapımcılarından biri olan Demirbank TMSF'na devredildi (TCMB 2001:93-94).

20 Şubat 2001 öncesinde ise, Hazinesinin yüklü iç borç itfası, yaşanan siyasi gerginlik ve Merkez Bankası'nın aşırı iç döviz talebini karşılamak için 7.6 milyar dolarlık bir gün valörlü satış gerçekleştirmesi ve bunun 6.1 milyar dolarlık kısmının bankanın sıkı para politikasından dolayı iptal edilmesi bankalar arası para piyasasında faiz oranlarının % 2300'e yükselmesine sebep olmuştur. 21 Şubatta artan döviz talebini karşılamak için Merkez Bankası'nın 3.5 milyar dolarlık döviz satışı, piyasadaki likidite krizinin boyutunun daha da artmasına sebep olmuştur. Buna bazı küçük bankaların kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmek için likidite talebi de eklenince bankalar arası para piyasasında faiz oranları % 4000'e çıkmıştır. Derinleşen krizin finans sistemi üzerindeki etkisini hafifletebilmek için 22 Şubat 2001'de Türk Lirası yabancı para birimleri karşısındaki değeri dalgalanmaya bırakılmıştır. Piyasalarda yaşanan bu gelişmeler uluslararası kredibilitiyi olumsuz etki-

ledi ve Standart and Poor's Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu "B(+)"dan "B"ye, kısa vadeli notunu da "B" den "C"ye düşürdü (TCMB 2002:89).

Kriz döneminin çok etkisinin geçmeye başlaması ile ekonomi yönetiminde bazı değişikliklere gidilmiş ve yeni ekonomik program ile IMF ile 3 Mayıs 2001'de "Niyet Mektubu" imzalanmıştır. Bu yeni dönemde Merkez Bankası, temel amacını fiyat istikrarı olarak belirledi ve Para Politikası Kurulu ile bunu sağlayacağını açıkladı. 15 Mayıs 2001'de yeni para programının ilan edilmesi ve IMF Yönetim Kurulu'nun bunu onaylaması ve 18 Mayıs 2001'de 3.9 milyar dolar tutarındaki ilk kredi dilimini açması, Kasım 2000'de fiili olarak başlayan kriz döneminin bittiğini göstermiştir. Bu süreçten dolayı çalışmadaki kriz döneminin bitiş tarihi olarak 18 Mayıs 2001 alınmıştır (TCMB 2002:90).

Türk finansal piyasalarında yaşanan en son kriz dönemindeki döviz kurları, faiz ve hisse senedi getirileri arasındaki ilişkilerin nasıl bir gelişme gösterdiğini ortaya koymak için, kriz öncesi ve sonrası dönemin de analiz edilmesi gerekmektedir. Bu doğ-

rultuda çalışma kapsamına ele alınan kriz dönemine, öncesi ve sonrası dönemlere ilişkin yaklaşık altı aylık bir zaman periyodu eklenmiştir. Analizin zaman periyodu aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

Kriz Öncesi Dönem : 1 Mayıs 2000 ~ 17 Kasım 2000 (140 gözlem)  
 Kriz Dönemi : 20 Kasım 2000 ~ 18 Mayıs 2001 (115 gözlem)  
 Kriz Sonrası Dönem : 21 Mayıs 2001 ~ 18 Kasım 2001 (148 gözlem)

Çalışmada döviz kuru olarak Merkez Bankası'nın ortalama günlük TL/ABD Doları kuru (KUR) alınmıştır. Çalışmadaki diğer zaman serileri Merkez Bankası'nın gerçekleşen gecelik faiz oranları (FAİZ) ve İMKB-100 endeksi (İMKB)'ne ait günlük veri setidir. Çalışmada FAİZ değişkeni hariç, diğer değişkenler logaritmik dönüşümlü olarak analize dahil edilmiştir. Veri seti, TCMB'nin web sitesinde yer alan elektronik veri dağıtım sisteminde alınmıştır.

Çalışmada kullanılan veri seti zaman serisi olduğundan ele alındıkları dönem içerisinde durağan olup olmadıklarının incelenmesi gerekmektedir. Durağan olmayan serilerin denklemlere

konulması gerçekte olmayan ilişkilerin varmış gibi görünmesine neden olmaktadır (Granger ve Newbold 1974). Bundan dolayı analize alınan serilerin ilk önce durağanlıkları test edilmiş, durağan olmayan serilerin durağan hale getirilmesi ve analize durağan şekilde katılması sağlanmıştır.

Bu çalışmada ele alınan zaman serilerinin durağanlıkları Dickey-Fuller (1979;1981) tarafından geliştirilen "Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF)" testi ile ortaya konmuştur. ADF testi (1) nolu regresyon denkleminin koşulmasını gerektirmektedir.

(1)

$$\Delta Y_t = \alpha + \gamma Trend + \rho Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \delta_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t$$

ADF testinin sağlıklı sonuç vermesi, tahmin edilen regresyon denkleminin ardışık bağımlılık probleminden arındırılmasına bağlıdır. Bu denklemde ardışık bağımlılık probleminin giderilmesi, bağımlı değişkenin birinci devresel farkının "k" dönemlik gecikmesinin açıklayıcı değişken olarak modele dahil edilmesini gerekli kılmaktadır. Denklemde "k" olarak ifade edilen gecikme uzunluğu, Akaike (1969) tarafından geliştirilen AIC (Akaike In-

formation Criterion) yöntemi kullanılarak tespit edilmiştir.

ADF testi, yukarıda tahmin edilen regresyon denkleminde = 0 olup olmadığını test eder.  $H_0$  hipotezi ( $\rho = 0$ ) reddediliyor ise, Y değişkeninin orijinal seviyesinde durağan olduğu,  $H_0$  hipotezinin kabulünde ise, durağan olmadığı belirlenmiş olur. Orijinal seviyede durağan olmayan bir zaman serisinin durağanlığı bulununcaya kadar birinci, ikinci ve gerekiyorsa üçüncü devresel farkları için bu işlemler yinelenir. Gecikme uzunlukları belirlenen denklemlerin ADF-t istatistiği McKinnon (1990) kritik değerleri ile karşılaştırılarak, değişkenin test edilen seviyede durağan olup olmadığının belirlenmesi sağlanır.

Çalışmada ele alınan zaman serilerinin koentegrasyon analizini yapabilmek için serilerin en az birinci derecede ve aynı düzeyde durağan olması gerekmektedir. Çalışmada Engel-Granger (1987) tarafından geliştirilen koentegrasyon testi kullanılmıştır. Bu test, durağan olmayan iki seriden birinin diğeri üzerine denklem 2'deki gibi koşullarından elde edilecek hata terimleri serisinin (denklem 3)

durağan olup olmadığı sonucuna dayanır. Eğer hata terimleri serisi durağan ise, bu iki serinin uzun dönemde birlikte hareket ettiği sonucuna varılır.

$$(2)$$

$$\log Y_t = \alpha + \beta \log X_t + RES_t$$

$$(3)$$

$$\Delta RES_t = \eta + \sum_{i=1}^k \Delta RES_{t-i} + \lambda RES_{t-1} + \epsilon_t$$

Çalışmada, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin tespitinde ise "Granger Nedensellik Analizi" kullanılmıştır. Granger (1988)'a göre koentegre değişkenler arasında tek yönlü dahi olsa nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. X ve Y gibi koentegre olan iki seri düşünüldüğünde, bu iki seri arasındaki nedensellik analizinde kullanılacak olan model (4) ve (5) nolu denklemlerde görüldüğü gibi olacaktır.

$$(4)$$

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \sum_{s=1}^k \alpha_{1s} \Delta X_{t-s} + \sum_{i=1}^m \alpha_{2im} \Delta Y_{t-i} + \epsilon_{1t}$$

$$(5)$$

$$\Delta X_t = \beta_0 + \sum_{j=1}^n \beta_{1j} \Delta X_{t-j} + \sum_{h=1}^p \beta_{2h} \Delta X_{t-h} + \epsilon_{2t}$$

Granger nedensellik testi uygulanırken, tahmin edilen (4) nolu denklemde  $\alpha_{2m}$ 'lar grup halinde sıfıra eşit bulunmuşsa, Y'nin Granger anlamda neden

ve X'in sonuç değişkeni olmadığı şeklindeki sıfır hipotezi reddedilemez. Aksi durumda X'in neden Y'nin de sonuç olduğuna karar verilir. Aynı şekilde, (5) nolu denklemde  $\beta_2$ 'lar bir grup halinde sıfıra eşit bulunmuşsa, X'in Granger anlamda Y'ye neden olmadığı sonucu çıkarılır. Ters durumda ise, X'in neden ve Y'nin sonuç değişkeni olduğuna karar verilir.

#### Araştırmanın Sonuçları

Tablo 1, modele alınan değişkenlerin her üç döneme ilişkin ADF-test sonuçlarını sunmaktadır. Tablo iki kısımdan oluşmaktadır. İlk kısımda değişkenlerin kendi doğal seviyelerinde durağan olup olmadığını ortaya koymaktadır. Kendi seviyesinde durağan bulunmayan serilerin birinci devresel farklarında durağan olup olmadığı ise tablonun ikinci kısmında yer almaktadır. Tablodaki parantez içi değerler denklem 1'de ifade edilen gecikme uzunluklarını vermektedir. Köşeli parantez değerleri ise, McKinnon % 5 kritik değerlerdir. Tablodaki değişkenlerin kendi seviyelerindeki durağanlıkları incelendiğinde, FAİZ değişkeninin kriz öncesi ve kriz dö-

neminde durağan olduğu görülmektedir. İMKB ve DOLAR değişkenlerinin her üç dönem için, FAİZ değişkeninin ise kriz sonrası dönem için hesaplanan ADF değerleri, mutlak değer olarak McKinnon kritik değerinden büyük değildir. Bu sonuç, ilgili dönemlerde değişkenlerin kendi seviyelerinde durağan olmadığını ortaya koymaktadır. Durağan olmayan serilerin birinci devresel farklarının durağanlığına ilişkin sonuçlar tablonun ikinci kısmında yer almaktadır. Tablo değerleri değişkenlerin tamamının birinci devresel farklarında durağan yani (1) olduğunu ortaya koymaktadır.

Çalışmada ele alınan değişkenlerin en az birinci devresel farklarında ve aynı düzeyde durağan olması, bu değişkenlerin ele alınan dönemlerde aynı stokastik trendi paylaşabileceklerini yani koentegre olabileceklerini ortaya koymaktadır. Bu doğrultuda aynı seviyede durağan olan İMKB ve DOLAR değişkenleri için tüm dönemlerde FAİZ değişkeni için ise sadece kriz sonrası dönemde birbirleri ile koentegrasyon ilişkisi içerisinde olup olmadıkları Engel-Granger testi ile ortaya konmuştur. Test,

denklemler 2'de verildiği gibi bir serinin diğeri üzerine regres edilmesi sonucunda elde edilecek hata terimlerinin (denklemler 3) durağan olup olmadığını irdeleyelim. Tablo 2, Engel-Granger koenteegrasyon test sonuçlarını özetlemektedir. Tabloda hata terimleri serisinden hesaplanan ADF değerlerinin hiçbirinin

mutlak değeri olarak McKinnon kritik değeri üzerinde olmadığı görülmektedir. Bu sonuç, ele alınan dönemlerde değişkenler arasında herhangi bir koenteegrasyon ilişkisinin olmadığını ortaya koymaktadır.

Değişkenler arasında herhangi bir koenteegrasyon ilişkisi bulunmadığından, ele alınan dö-

Tablo: 1  
Birim Kök Sonuçları

Değişkenler	ADF-t istatistiği (Doğal Düzeyinde)		
	Kriz Öncesi Dönem	Kriz Dönemi	Kriz Sonrası Dönem
İMKB	(1) -2.1262 [-3.4428]	(1) -2.0663 [3.4497]	(1) -1.1428 [-3.441]
DOLAR	(1) -2.3032 [-3.4428]	(3) -2.1776 [-3.4504]	(1) -1.1659 [-3.4411]
FAİZ	(1) -5.5271 [3.4428]*	(1) -6.3066 [-3.4497]*	(1) -2.2223 [-3.4411]
	ADF-t istatistiği (Birinci Devresel Farkı)		
ΔİMKB	(1) -8.7300 [-3.4430]*	(1) -8.3003 [-3.4501]*	(1) -8.5906 [-3.4413]*
ΔDOLAR	(1) -9.7623 [-3.4430]*	(3) -5.8775 [-3.4508]*	(1) -8.2543 [-3.4413]*
ΔFAİZ	-	-	(1) -8.1100 [3.4413]*

Not: \* Üst indisi ilgili serinin durağan olduğunu, parantez içi değerler ise gecikme uzunluklarını göstermektedir.

Tablo: 2  
Engle-Granger Koenteegrasyon Test Sonuçları

Değişkenler	ADF-t istatistiği		
	Kriz Öncesi Dönem	Kriz Dönemi	Kriz Sonrası Dönem
İMKB ~ DOLAR	-2.1063 [-2.4438]	-2.7906 [-3.4494]	-3.0135 [-3.4411]
DOLAR ~ FAİZ	-	-	-1.4497 [3.4411]
İMKB ~ FAİZ	-	-	-1.2913 [3.4411]

Not: Tablodaki köşeli parantez değerleri McKinnon % 5 kritik değerlerini göstermektedir.

nemlerdeki neden-sonuç ilişkisi, değişkenlerin durağan oldukları seviyeler dikkate alınarak "Granger Nedensellik Testi" ile gerçekleştirilmiştir. Tablo 3'te sunulan test sonuçlarına göre kriz öncesi dönemde DOLAR ile İMKB arasında iki yönlü bir nedensellik ilişkisi mevcut iken ( $F_{İMKB \Rightarrow DOLAR} 4.8697$ ;  $p : 0.001$  ve  $F_{DOLAR \Rightarrow İMKB} 7.3532$ ;  $p : 0.0075$ ), kriz ve kriz sonrası dönemde İMKB'nin sonuç, DOLAR'ın neden olması yönündeki ilişki boyutu kaybolmuştur (Kriz öncesi için:  $F_{DOLAR \Rightarrow İMKB} 2.1940$ ;  $p : 0.1414$  ve Kriz sonrası dönem için:  $F_{DOLAR \Rightarrow İMKB} 1.4261$ ;  $p : 0.2343$ ). Granger testi sonucunda kriz sonrası dönem için FAİZ ile İMKB arasında nedensellik ilişkisi bulu-

namazken, FAİZ ile DOLAR arasında FAİZ değişkeninin neden DOLAR'ın sonuç olduğu yönünde istatistiki olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir ( $F_{FAİZ \Rightarrow DOLAR} 2.2105$ ;  $p : 0.0026$ ).

### Sonuç

Engle-Granger nedensellik testi sonucunda, ilgili değişkenler arasında herhangi bir koentegrasyon ilişkisine rastlanmamıştır. Bu sonuç İMKB, DOLAR ve FAİZ değişkenlerinin ikili olarak ele alınan dönem içerisinde aynı trendi paylaşmadığını ortaya koymaktadır. Granger (1988)'a göre, koentegre değişkenler arasında tek taraflı da olsa bir nedensellik ilişkisinin bulunması gerekmektedir. Ancak,

**Tablo 3**  
**Granger Nedensellik Test Sonuçları**

Nedensellik Yönü		Kriz Öncesi Dönem	Kriz Dönemi	Kriz Sonrası Dönem	
$\Delta İMKB$	$\Rightarrow$	$\Delta DOLAR$	(4.1) 4.8697***	(2.4) 15.7309***	(1.1) 28.2009***
$\Delta DOLAR$	$\Rightarrow$	$\Delta İMKB$	(1.1) 7.3532***	(1.2) 2.1940	(1.1) 1.4261
$\Delta İMKB$	$\Rightarrow$	$\Delta FAİZ$	-	-	(1.1) 0.3660
$\Delta FAİZ$	$\Rightarrow$	$\Delta İMKB$	-	-	(1.3) 0.5066
$\Delta DOLAR$	$\Rightarrow$	$\Delta FAİZ$	-	-	(1.1) 0.258
$\Delta FAİZ$	$\Rightarrow$	$\Delta DOLAR$	-	-	(1.28) 2.2105***

**Not:** \*, \*\* ve \*\*\* üst indisleri, ilgili değişkenin sırasıyla: % 10, % 5 ve % 1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu; parantez içi değerlerin ilki VAR modelindeki neden değişkeninin, ikincisi ise sonuç değişkeninin gecikme uzunluğunu göstermektedir



bu önerme, koentegre olmayan değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin de olmayacağı anlamına gelmemektedir. Dolayısıyla, çalışmada, koentegre olmayan değişkenlerin durağan oldukları seviyeler dikkate alınarak nedensellik analizi gerçekleştirilmiş ve özetle şu sonuçlar bulunmuştur:

(i) İMKB değişkeni, gerek kriz öncesi, gerek kriz dönemi ve gerekse kriz sonrası, bütün dönemlerde, DOLAR değişkenini etkilemiştir.

(ii) Kriz öncesi dönemde DOLAR değişkeni İMKB'yi etkilemiş olsa da, bu etki krizle birlikte kaybolmuş ve kriz sonrası dönemde de tekrar kurulmamıştır.

(iii) Kriz öncesinde aralarında hiçbir nedensellik ilişkisi bulunmayan FAİZ ve DOLAR değişkenleri arasında, kriz sonrası dönemde, FAİZ'den DOLAR'a yönseyen bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Elde edilen bu sonuçlar, son dönemlerde uygulamaya konulan istikrar programları ile tutarlı bir görünüm arz etmektedir. Nitekim, son dönemlerde uygulamaya konulan istikrar prog-

ramlarının ana hatları incelendiğinde, programların en belirgin hedeflerinin, döviz kuru dengesini tesis etmek olduğu kolayca görülmektedir. Nitekim, döviz kuru dengesini tesis etmek ve oluşturulan dengede kalmak arzusunda olan bir politika uygulayıcısının, politika aracı olarak kullanılabilecek diğer ekonomik değişkenleri, döviz kuru üzerinde bir etki oluşturmak amacıyla kullanması da kaçınılmazdır. Bu bağlamda, döviz kuru üzerinde kriz öncesi dönemlerde zaten etkisi bulunan bir ekonomik değişkenin kriz dönemi ve kriz sonrası için de söz konusu etkiyi sürdürmesi; veya, kriz öncesinde döviz kuru üzerinde hiçbir etkisi olmadığı halde, kriz dönemi ya da kriz sonrası dönemde döviz kurunu etkilemeye başlayan bir değişkenin ortaya çıkması son derece doğal karşılanmalıdır. Çünkü, politika uygulayıcısının amacı zaten budur. Elinde bulunan bütün politika araçlarını etkin hale getirerek döviz kurunda istikrar sağlamak asıl hedeftir. Bu nedenle, kriz sonrası dönemde DOLAR değişkenini etkileyen politika değişkenlerinin sayısında bir artış olmuştusa, bu normal karşılanmalıdır.

## KAYNAKÇA

Aggarwal, R. (1981). Exchange rates and stock prices: A study of U.S. capital markets under floating exchange rates. *Akron Business and Economics Review*, 22(2), 7-12.

Ajayi, R. A., J. Friedman ve S. M. Mchdian (1988). On the relationship between stock returns and exchange rates: Tests of Granger causality", *Global Finance Journal*, 9(2), 241-51.

Akaikc, H., (1969). Fitting autoregressions for predictions. *Annals of the Institute Statistical Mathematics*, 21, 243- 47.

Dickey, D.A. ve W.A. Fuller (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root, *Journal of the American Statistical Association*, 74, 427-31.

Dickey, D.A. ve W.A. Fuller (1981), Likelihood ratio statistics and autoregressive time series with a unit root, *Econometrica*, 49, 1057-72.

Engle, R.F. ve C.W.J. Granger, (1987), Cointegration and error correction: Representation, estimation and testing", *Econometrica*, 55:2, 251-76.

Granger, C. W. J., (1988), Some recent developments in a concept of causality, *Journal of Econometrics*, 39, 213-28.

Granger, C.W.J ve P. Newbold, (1974), Spurious in Econometrics, *Journal of Economics*, 2, 111-20.

MacKinnon, J.G., (1990). Critical values for co-integration tests, UC San Diego Discussion Paper, 90-4.

Seonen, L.A. ve R. Aggarwal, (1989), Financial prices as determinants of changes in currency values. Paper Presented at the 25th Annual Meetings of Eastern Finance Association, Philadelphia, 1989.

Seonen, L.A. ve E.S. Hennigar (1988), An analysis of exchange rates and stock prices: The US experience between 1980 and 1986. *Akron Business and Economic Review*, 19(4), Winter, 71-6.

Solnik, B. (1987). Using financial prices to test exchange rate models: A note, *Journal of Finance*, 42(1), 141-49.

TCMB (2001), Yıllık Rapor 2000.

TCMB (2002), Yıllık Rapor 2001.

# Görüşler

**Dr. HASAN SABİR**

*İstanbul Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fak., İktisat Anabilim Dalı Öğretim Görevlisi*

**NURAY TERZİ**

*Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F., Uluslararası İktisat Anabilim Dalı Araştırma Görevlisi*

## Gelişen Ülkelerde Dış Borç Sorunları, Stratejileri ve Yönetimi

### I. Giriş

**G**elişen ülkeler dış borç olarak üretkenliklerini artırmayı, ekonomik gelişmeyi sağlamayı ve kalkınma hedeflerine ulaşmayı amaçlamaktadırlar. Dış borçlanma, ülkelerin tüketimlerini aynı düzeyde tutabilmeleri, gelişimlerini devam ettirebilmeleri ya da enerji projelerine yatırım yapabilmeleri için gerekli olabilmektedir. Gelişen ülkelerin dış borçlanmaları özellikle 1970'li yıllardan sonra artmaya başlamıştır. Uluslararası kurumlar, gelişen ülkelere yönelik ödünç verme girişimlerini artırmışlar ve yeni stratejiler geliştirmeye başlamışlardır. Dış borçlanmanın artması ile beraber dış borç yönetimi konu-

sunda yapılan çalışmalar da hız kazanmış, gelişen ülkeler dış borç yönetimi konusuna giderek daha fazla önem vermeye başlamışlardır. Bu çalışma, dış borç konusunda son yıllarda yaşanan gelişmeleri ele almaktadır. Bu amaçla öncelikle gelişen ülkelerde dış borçlanmanın gelişimi ele alınmış sonra dış borçlardaki mevcut durum ortaya konulmuştur.

### II. Gelişen Ülkelerde Dış Borç İhtiyacı

Gelişen ülkelerin, gelişmiş ülkelerle aralarındaki gelişmişlik farkını kapatabilmeleri için tek çıkar yolları sanayileşmektir. Gelişen ülkelerin sanayileşmesi

ekonomik büyümeyi gerekli kılmaktadır. Ekonomik büyüme ise, yatırım oranına ve dolayısıyla tasarruf oranına bağlıdır. Gelişen ülkelerde gelir seviyesinin düşük olması nedeniyle marjinal tasarruf eğiliminin düşük olması bu ülkelerin sanayileşmelerinde önemli bir darboğaz oluşturmaktadır. Bu ülkeler hızla sanayileşmek isterken, genellikle yatırımlar tasarrufları aşmakta ( $I > S$ ) ve bir tasarruf açığı doğmaktadır. Yatırımların yurt içi tasarruflardan büyük olmasından doğan bu tasarruf açığı, başka ülkelerin tasarruflarından yararlanmayı gerektirmekte, yani net sermaye ithaline yol açmaktadır. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkeler, ekonomik kalkınmalarını gerçekleştirebilmek, toplumsal refahlarını artırabilmek ve yaşam koşullarını iyileştirebilmek amacıyla giderek artan oranda dış kaynak gereksini-

mine ihtiyaç duymaktadırlar. İç tasarruf eksikliğinin yanında, gelişen ülkelerin ikinci bir sorunu da döviz ihtiyacı olabilir. Kalkınma yani sanayileşme, genellikle iç pazarın sağlayamadığı mal ve hizmetlerin ithalini, dolayısıyla da döviz gerektirir. Gelişen ülkelerde ithalat genellikle ihracattan yüksektir. Bu da ödemeler bilançosunda cari işlemler açığı anlamına gelir. Bu açığı kapatmak için ülkeye yabancı sermayenin girişi, doğrudan yabancı yatırımların çekilmesi şeklinde olabileceği gibi, uluslararası bankalardan alınan borçlar yani dış borçlanma yoluyla da olabilir. Tablo 1'de gelişmekte olan ülkelere giren yabancı sermaye içinde borçların payı gösterilmektedir.

Tablodan görüldüğü gibi, gelişmekte olan ülkelere akan sermaye içinde borçların oranı gi-

**Tablo 1:**  
**Gelişmekte Olan Ükelere Toplam Yabancı Sermaye Akışı**

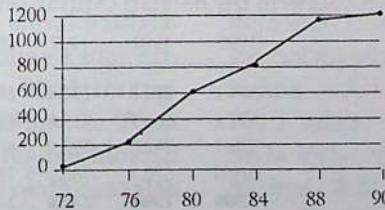
	1987	1990	1993	1996	2000
Toplam (Milyar USD)	85	98	208	282	350
Gelen Yabancı Sermaye İçinde Borçların Oranı	% 12	% 15	% 21	% 29	% 35

derek artmaktadır. Gelen yabancı sermaye içinde borçların oranının giderek artması borç krizlerini de beraber getirmektedir. 1982 yılında Meksika, Brezilya, Arjantin, Şili ve diğer bazı ülkelerin aşırı borç yükü altına girmeleri dünyada büyük bir dış borç krizinin başlamasına neden olmuştur.<sup>(1)</sup> En büyük borçlu ülke Meksika'nın ödemesini geciktirmesi ekonomik çöküşü başlatmış ve faiz oranlarında yüksek artışlar meydana gelmiştir. Borç krizinden sonra gelişmiş ülkeler, uluslararası finansal kurumlar ve çokuluslu ticari bankalar, uluslararası para sisteminin kötüye gidişini önlemek ve krizden etkilenen ülkelere yardım etmek için işbirliği içersine girmişlerdir. İlk bakışta likidite krizi gibi görünen bu borç krizi, artık borç

servisi sorunlarıyla karşı karşıya kalan ülkelerin ödeme gücünü etkileyen bir unsur olarak tanımlanmaya başlamıştır.<sup>(2)</sup> 1980'lerin sonunda gelişmekte olan ülkelerin toplam dış borcu 1.100 milyar doların üzerine çıkmıştır.<sup>(3)</sup>

1950 yılında Birleşmiş Milletler, gelişen ülkelerin tarım ve endüstri kesimlerinde (sosyal nitelikli tamamlayıcı yatırımları gözönüne almaksızın) kişi başına % 2 gibi düşük bir gelişme hızının gerçekleşmesi için, 1951 yılında 10 milyar dolar civarında yardım almaları gerektiğini hesaplamıştır. Bu gelir artışının sağlanabilmesi için de sosyalist blok dışındaki gelişmiş ülkelerin Milli Gelirlerinin % 1'ini olumlu koşullu mali yardımlar olarak bu ülkelere vermeleri gerektirmekteydi. Ancak ge-

Şekil: 1  
Gelişen Ülkelerde Yıllara Göre Dış Borçların Gelişimi  
(Milyar Dolar)



Kaynak: H.D. Gibson ve E. Tsakalatos, "Uluslararası Borç Krizi", Kalkınma İktisadı, Ed. İktisat Şenses, İstanbul İletişim, s. 176.

lişmiş ülkeler GSMH'larının % 0.50'sini kalkınma yardımlarına tahsis edebilmişlerdir. Kalkınma için OECD ülkeleri tarafından yapılan kamu kaynaklı yardımların artış hızı, bu ülkelerin GSMH'nın gelişme hızının gerisinde kalmıştır. Ayrıca, yapılan yardımlar zamanla uygun koşullu kredilere daha sonra da faiz oranları giderek artan kredilere dönüşmüş ve gelişen ülkelerin dış finansmanlarını, kamu kaynaklı yardımlar yoluyla karşılama olanakları da sınırlı olduğundan bu ülkeler kaçınılmaz olarak dış borçlanma yoluna gitmeye başlamışlardır <sup>(4)</sup>.

1970'li yıllar gelişen ülkelerin dış kaynak ihtiyacının önemli bir oranda arttığı yıllar olmuştur. Bu yıllarda tüm dikkatler ödünç olarak verilen paranın miktarı ve yetersizliği konusunda yoğunlaşmıştır. 1974-1975 ve 1979-1980'deki

petrol şokları sebebiyle gelişmekte olan ülkeler, petrol fiyatlarındaki artıştan kaynaklanan ticaret açıklarını finanse etmek için borç bulmakta zorlanmışlardır. Petrol ithal eden ülkelerin çoğu ticari bankalardan borç almışlar ve bu şekilde petrol şoklarının dünya ekonomisi üzerindeki etkisini hafifletilebilmişlerdir. 1980'lere gelindiğinde ticari bankalar gelişen ülkelerin borç ödeme yetersizlikleriyle karşı karşıya kalmışlardır. 1970'lerde gelişen ülkelerin borçlanma ihtiyacını karşılayan bankalar, bu yıllarda uluslararası borç sorununun bir parçası haline gelmişlerdir <sup>(5)</sup>.

Gelişmekte olan ülkelerin dış kaynak ihtiyacının arttığı 1970'li yıllarda, başlangıçta uygun koşullarla alınan krediler, bu ülkelerin borçlarını hızla arttırmıştır. Ancak 1970'li yılların ortalarından itibaren gelişmekte

Tablo: 2  
Gelişen Ülkelerin Dış Borçları (Milyar Dolar)

	1995	1997	1999	2000	2001*	2002*
Afrika	304.1	292.8	290.8	285.1	275.1	268.0
Gelişen Asya	579.1	660.5	715.8	693.5	697.0	711.1
Ortadoğu, Malta ve Türkiye	306.1	342.6	392.9	409.7	416.9	426.0
Batı Yarıküre	619.6	670.7	766.9	752.2	766.3	781.3
<b>Toplam</b>	<b>1.808</b>	<b>1.966</b>	<b>2.166</b>	<b>2.140</b>	<b>2.155</b>	<b>2.186</b>

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, October 2001, s. 47.

\* Tahmini rakamlar.

olan ülkeler, daha ağır koşullarda, daha pahalı borçlanmışlar, dış kaynak ihtiyaçlarını karşılamak üzere IMF kaynaklarına giderek daha çok başvurmak zorunda kalmışlardır. 1980'li yıllara kadar IMF, kredilerini kullandırmak için ağırlıklı olarak, kısa vadeli geleneksel talep kısıtıcı istikrar önlemleri uygulanması koşulunu ileri sürmüştür. 1980'li yıllarda ise dış açıkların finansmanı, istikrar ve yapısal uyum programları adı altında, köklü politika değişikliklerine bağlanmıştır. İstikrar ve yapısal uyum programları, gelişmekte olan ülkeler için dışa yönelik bir gelişme modeli öngörmektedir. Bu çerçevede önerilen politikalar arasında konvertibiliteye geçiş ve finansal liberalleştirme uygulamaları da yer almıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanmaları konusundaki gelişimin ana çizgileri ise şöyle özetlenebilir. Gelişmekte olan ülkelerin toplam borç stokunun, toplam gayri safi ulusal hasıllarına oranı 1994 yılına kadar artmış, borç stoku bu ülkelerin toplam GSMH değerinin % 40'ına ulaşmıştır. 1994 yılından itibaren her yıl düzenli olarak azalan oran, 1997 yılında % 35'in altına düşmüştür. Bu durum 1990'lı yıl-

larda menkul kıymetleşmenin artışı ve geleneksel banka kredilerinin yerini almaya başlamasıyla ilişkilendirilebilir. Gelişen ülkelerin dış borçları 1990'lı yıllarda hemen hemen tüm bölgelerde (Gelişen Asya Ülkeleri, Orta Doğu Ülkeleri, Batı Yarıküre Ülkelerinde) artmıştır. Buna karşılık, borç ve borç servisinin ihracata oranı 1995-2000 yılları arasında azalmış ve ihracat gelirleri ile borçlarının bir kısmını karşılayabilmişlerdir.

Tablo 2'de görüldüğü gibi 2000 yılı itibariyle gelişen ülkelerin toplam dış borcu 2.140 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Borcun büyük bir kısmı Batı Yarıküre ve Gelişen Asya ülkelerinden kaynaklanmaktadır. Batı Yarıküre ülkelerinin dış borcu 2000 yılında 752.2 milyar dolar iken, gelişen Asya ülkelerinin borcu 693.5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Türkiye, Malta ve Orta Doğu ülkelerinin dış borcu 1995 yılında 306.1 milyar dolardan, 2000 yılında 409.7 milyar dolara çıkmıştır. Afrika ülkelerinin borcu ise 1995 yılında 304.1 milyar dolardan, 2000 yılında 285.1 milyar dolara düşmüştür. 2002 yılında Afrika dışında borçların artacağı tahmin edilmektedir.

Türkiye de gelişme yolunda bir ülke olarak dış mali kaynaklardan yararlanmışır. 1950'li yıllere kadar önemli sayılabilecek bir dış borçlanma gerçekleştirilmemiş, 1930'lu yıllardaki ilk sanayileşme girişimi de temelde ülkenin kendi kaynaklarıyla finanse edilmeye çalışılmışır. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ise Truman Doktrini ve Marshall Planı çerçevesinde dış yardım almaya başlamışır. İlk ciddi borç erteleme anlaşması 1958 İstikrar Kararları ile yapılmış ve Paris görüşmeleri ile 359 milyon dolar dolayında kredi sağlamışır. Planlı döneme geçildikten sonra ise dış borçlanma kalkınma politikasının ayrılmaz bir parçası olmuştur <sup>(6)</sup> 1980 yılında dışa açık büyüme yaklaşımı dış borç yükünün artışı da birlikte getirmiştir. Toplam dış borç stokunun GSMH içindeki payı 1970'lerin sonunda % 20 düzeyinde iken 1980'lerin sonunda % 40'lara yükselmiştir. Rakamsal olarak ifade etmek gerekirse, 1979 yılında 13.4 milyar ABD doları düzeyinde olan dış borç stoku, 1989 yılında 38 milyar dolara, 2002 yılında ise 125.8 milyar dolara kadar yükselmiştir <sup>(7)</sup>.

Gelişmekte olan ülkelere 1990'lı yıllar boyunca yıllık borç

akışı her yıl artmakla birlikte, bu ülkelerin borçlanma sonucu sağladıkları net borç transferi oldukça istikrarsız bir gelişim göstermiştir. Yıllık toplam borç akışından, o yılın toplam borç servisinin (uzun vadeli borç anaparası + uzun ve kısa vadeli borç faizleri), düşülmesiyle bulunan net borç transferi, yıllık borç akışına oranla oldukça düşük düzeyde kalmaktadır. Negatif transferin söz konusu olduğu 1991 yılı dışarıda bırakılırsa, Dünya Bankası verilerine göre <sup>(8)</sup> yapılan hesaplamaya sonuçlarına göre 1990'lı yıllarda, yıllık borç akışının % 9'u ile % 21'i arasında değişen bölümü gelişmekte olan ülkelere net olarak transfer edilebilmiştir. Bir başka deyişle gelişmekte olan ülkeler, yıllık borç akışının % 91'i ile % 79'u arasında değişen bölümünü dış borç anapara ve faiz ödemeleri için kullanmaktadırlar. Bu ülkelerin aldıkları borcun büyük bölümünü borç servislerini yerine getirmek üzere kullandıkları, dış borçlanmanın gelişmekte olan ülkelere net katkısının düşük düzeyde kaldığı söylenebilir.

Gelişmekte olan ülkelerin borçlanma sürecinde dikkati çeken bir gelişme de, dış borçların uluslararası rezervlerle karşıla-



nan bölümünün düzenli bir biçimde artışı olmuştur. 1991 yılında gelişmekte olan ülkelerin sahip oldukları uluslararası rezervler, bu ülkelerin toplam dış borç stokunun % 18.5'ini karşılarken, 1997 yılında gelişmekte olan ülkelerin uluslararası rezervleri, ülkelerin toplam borç stokunun % 28'ini karşılar olmuştur. Bu durum gelişmekte olan ülkelerin borç ödeme kapasitelerinin arttığını, bir başka deyişle borç verenler açısından daha güvenli koşulların oluştuğunu göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerin kazandıkları dövizleri, kalkınmalarının finansmanında kullanmak yerine rezerv biriktirmek üzere kullanmalarının, bu ülkelerin uzun vadeli gelişimleri açısından olumlu olarak değerlendirilmesi güçtür. Bu durum finansal liberalleşme sürecinde, dış kaynak girişindeki istikrarsızlıkların gelişmekte olan ülkeleri rezerv biriktirme zorunda bıraktığı biçiminde yorumlanabilir.

Yapılan incelemelerin çoğunda dış borç krizinin temelinde şu üç temel unsurun yer aldığı saptanmıştır: Birincisini, borçlu ülkelerin politik eylemleri oluşturmaktadır. Hükümetlerin ekonomik elitlerden vergi alabilmedeki yetersizliği, net sermaye

akımlarının negatife dönmesi ve ticaret rejimleri -özellikle korumacılığın neden olduğu fiyatlardaki bozulmalar- dış borç sorununa yol açmıştır. İkinci neden, petrol fiyatlarındaki artışların neden olduğu makro ekonomik şoklardır. Ayrıca, vergi düzenlemeleri, politik istikrarsızlıklar, enflasyon beklentisi ve dövizin değerinin düşmesi sermayenin kaçışına sebep olmakta ve gelişen ülkeleri dış borç krizine götürebilmekteydi. Gelişen ülkelerin borç krizine girmelerine neden olan bir üçüncü faktör de, ticari bankaların, gelişen ülkelerdeki yüksek ihracat gelirlerine ve faiz oranlarındaki düşüklüğe aldandığı, bu ülkelere yüksek miktarda borç vermeleri olmuştur<sup>(9)</sup>.

### III. Uluslararası Borç Stratejileri

Dış borç krizi ile birlikte uluslararası çevreler gelişen ülkelerin dış borçlarını azaltmak için çeşitli stratejiler öne sürmüşlerdir. Bunlardan biri 1985 yılında ABD Hazine Bakanı James Baker tarafından öne sürülen Baker Planıdır. Baker Planı, gelişen ülkelerin borç problemlerini kolaylaştırmak ve ekono-

mik performanslarını geliştirmek için tasarlanmıştır. Baker Planı, 1986- 1988 arasını kapsayan üç yıllık süre içersinde ticari bankaların, plan kapsamına giren borçlu ülkelere açacakları kredilerde 20'şer milyar dolarlık net artışı öngörmektedir. Bu miktar, bankaların kredi limitlerindeki yıllık % 2.5-3 arasındaki artışa eşittir. Yine plan gereği, çok yönlü kalkınma bankalarının kredi limitlerinde 18 milyar dolardan 27 milyar dolara varan % 50'lik artış söz konusu olacaktır. Dünya Bankası ise toplam kredinin % 65-70'ini sağlayacaktır. Baker Planı, 15 ülkeyi kapsamakta olup, genel olarak kamu kesiminden çok özel kesime ağırlık verilmesini istemektedir. Tasarruf akışkanlığını sağlamak ve yatırım artışını kolaylaştırılması amacıyla da vergi ve işgücü piyasası reformları ile finans kurumlarının geliştirilmesini önermekte, doğrudan yabancı yatırımları ve sermaye girişlerini özendirecek diş ticaretin liberalize edilmesi gibi önlemlerin alınmasını içermektedir.<sup>(10)</sup>

Hazine Bakanı Baker, borçlu ülkelerin geçici bir likidite krizi içinde olduğunu vurgulayarak, alınan fonlar ile reformlara gidildiği takdirde bankaların gönüllü

olarak verdikleri borçların devam edeceğini söylemiştir. Ancak, bu isteği gerçekleşememiş, bankalar, Baker planı hedefinin ancak üçte ikisini gerçekleştirebilmişlerdir<sup>(11)</sup>. Gelişen ülkelerin borçlarının azaltılması için geliştirilen bir başka strateji de 1989 yılında ABD'nin yeni Hazine Bakanı Nicholas Brady tarafından oluşturulmuştur. Borç krizinin yönetimi için oluşturulan Brady Planı, borç yardımının yasallaştırılmasını, borcun bankalar ve borçlular arasında etkin dağılımını sağlayacak şekilde paylaşılmasını öngörmektedir. Brady Planı'na IMF ve Dünya Bankası da destek vermiştir. Ancak Brady Planı da uygulandığı ülkelerde çok etkili olmamış, sadece Meksika ve Kosta Rica'nın borçlarının azalmasında başarılı olabilmiiştir.<sup>(12)</sup>

Gelişen ülkelerin diş borçlarının çözümünde Paris Kulübü tarafından da stratejiler geliştirilmiştir. Paris Kulübü resmi kreditorlerden oluşan enformel bir grup olarak borçlu ülkelerin ödeme zorluklarında koordineli ve sürdürülebilir çözümler sağlamayı amaçlamaktadır. Paris Kulübü kurumsallaşmadığı gibi yasal bir temele ya da statüye de sahip olmamıştır. Paris Kulübü, IMF tarafından desteklenen bir uyum

programına sahip olan ülkelere borç vermektedir. Paris Kulübünün anlaşmaları kreditor ülkelerin belirledikleri kural ve prensipler içersinde gerçekleşmektedir. Kulübün daimi üyeleri arasında Avusturya, Avustralya, Belçika, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya, Japonya, Hollanda, Norveç, Rusya Federasyonu, İspanya, İsveç, İsviçre, İngiltere ve Amerika bulunmaktadır. Paris kulübü, ilk toplantısını Arjantin ile 1956 yılında gerçekleştirmiş olup, bugüne kadar 77 borçlu ülke ile 342 anlaşma yapmıştır. 1983 yılından beri de Paris Kulübü anlaşmalarının içerdiği toplam miktar 389 milyar dolara yaklaşmıştır<sup>(13)</sup>.

Dış borç konusunda izlenen en son strateji de 1999 yılında güçlendirilen HIPC (Heavy Indebted Poor Countries) girişimidir. HIPC, yoksul ülkeler için IMF ve Dünya Bankası tarafından 1996 yılında borç yükünü yönetemeyen yoksul ülkeler için tasarlanmıştır. Bu ülkeler, belli bir yardım mekanizmasının uygulanmasından sonra sürdürülemez borç durumu ile karşı karşıya kalan ülkelerdir. HIPC ile tatmin edici bir politik performans sağlayarak, borcun sürdürülebilir düzeye getirilmesi amaçlanmıştır.

HIPC ile bu ülkelerde eğitim ve sağlık harcamalarının artırılmasına önem verilmiştir. Bu girişiminden sadece IMF ve Dünya Bankası tarafından desteklenen bir yapısal uyum programına sahip olan ülkeler yararlanmaktadır. Düşük gelirli ülkeler içinde özellikle Afrika ülkeleri HIPC'ten yararlanmaktadırlar. 1996 yılında HIPC girişimine uygun 41 ülke saptanmış bulunmaktadır<sup>(14)</sup>. 2000 yılı sonunda IMF ve Dünya Bankası, HIPC ülkeleri için yeni bir program hazırlamışlardır. Bu program, 24 ülkede 36 milyar dolar borcun silinmesini öngörmektedir. Hazırlanan bu program ile 24 HIPC ülkesinin borç yükü azaltılmaya ve ihracat gelirleri ile borç ödeme kabiliyetleri güçlendirilmeye çalışılmaktadır.

#### IV. Dış Borç Yönetiminde Gelişmeler

Gelişen ülkelerin dış borç sorununun çözümünde borcun uluslararası kurumlar tarafından finansı kadar borcun yönetimi de önem taşımaktadır. Gelişen ülkelerdeki dış borç sorununun bir kısmı da borçla ilgili yeterli veri tabanı oluşturulamaması ve erken uyarı sistemlerinin geliştirile-

memesinden kaynaklanmıştır. Borcun finansı konusunda yapılan çalışmalar aynı zamanda borcun yönetimi konusunda finansal bir hizmet sağlanmasına ilişkin bir talep doğurmuştur. Bunun üzerine hem uluslararası kurumlar hem de ülkeler, teknik yardım sağlamak için etkin bir borç yönetimi programlarına başlamışlardır. Önce Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı borç yönetimi konusunda bilgisayar yazılımı sağlamıştır. Daha sonra IMF, borç yönetimi konusunda bireysel danışmanlık hizmeti vermiştir. Dünya Bankasının bu konudaki çalışmaları ise sınırlı kalmıştır. İsveç Uluslararası Gelişme Birliği (Swedish International Development Agency), borç yönetimi konusunda danışman sağlarken, Fransa, Afrika ülkeleri için yazılım yardımı bulmuştur. Son yıllarda da Uluslararası Gelişme ve Araştırma Merkezi (International Development Research Centre) ve Kanada Uluslararası Gelişme Birliği (Canadian International Development Agency), Commonwealth Sekretaryası yazılımlarını kullanarak borç bilgi sistemlerinin kullanılmasında danışmanlık hizmeti vermeye devam etmektedir<sup>(15)</sup>.

Dış borcun yönetimi konusu özellikle 1970'li yıllardan sonra gelişen ülkelerde de önem kazanmış ve gelişen ülkeler bu konudaki çalışmalarını hızlandırmışlardır. Gelişen ülkelere Nijerya, aşırı borçlu-düşük gelirli bir ülke olarak 1970'li yılların sonunda dış borçlanmaya ağırlık vermiş ve kısa bir süre sonra dış borç yükümlülüklerini yerine getiremeyen bir ülke konumuna gelerek Baker Planına dahil ülkeler arasına alınmıştır. Nijerya'nın 1988 yılından itibaren dış borç yönetimi konusunda strateji belirleme ve kurumsallaşma çabaları hız kazanmıştır. Şili'nin dış borç yönetimi anlamında uygulamalar içine girmesi 1970'li yıllarda olmuştur. Şili'de özel bir dış borç yönetiminin gerekliliği, borç krizi içine girmeyle başlamıştır. Aynı şekilde Malezya'da 1970'li yıllardan bu yana dış borçlanma konusunda aktif ülkelere biri olmuştur. Malezya, Dünya Bankası'nın tavsiyeleri doğrultusunda 1985 yılında Hazine içinde bir dış borç yönetim birimi kurmuştur. Buna karşılık, Maldive ekonomisi merkezi ve kurumsallaşmış bir dış borç yönetim birimi oluşturamamıştır. Maldive, Commonwealth Sekretaryası tarafından geliştirilen borç yönetim kompüterizasyon

yon sistemini kullanmaktadır. Dış finansmana sürekli başvuran bir ülke olarak Pakistan'da da etkin bir borç yönetim birimi geliştirilememiştir.

1982 yılında borç ödeme gücünü kaybettiği için ağır borç yükü altında ezilen Meksika, bu krizi aşabilmek amacıyla önemli finansal reformlar uygulamanın yanında, aktif bir borç yönetim politikası da izlemiştir. 1994 krizinin verdiği ivme ile Meksika, dış borç yönetimi konusunda önemli adımlar atmıştır. Dış borçlanmaya önem veren Hindistan ekonomisi ise yeterli bir dış borç yönetim birimi oluşturamamıştır. Buna karşılık Endonezya, 1990'lı yıllarda yürüttüğü etkin bir dış borç yönetimi geliştirmekle kalmayıp, diğer gelişen ülkelere rehberlik hizmeti ve dış borç yönetim sistemleri ihracına yönelik girişimlerde bulunmaya başlamıştır<sup>(16)</sup>. Türkiye'de ise dış borçlar özellikle 1980 yılından itibaren artış eğilimine girmiştir. Bu yıllarda borçların kaydı ve muhasebeleştirilmesi konusunda sorunlar yaşanmasına rağmen dış borcun yönetimi konusunda etkin çalışmalar, 1994 yılından itibaren yapılmaya başlanmıştır. 1994 yılında 4059 sayılı kanunla dış borcun yönetilmesi konusun-

da yetkili birimler belirtilmiştir. 1996 yılında oluşturulan Hazine Eylem Planı çerçevesinde 1998 yılında "Dış Borç Kullanımlarını İzleme Komitesi" oluşturulmuştur. 1984-1996 yılları arasında kullanılan dış borç veri tabanı sistemi 1994-1997 yılları arasında modernize edilmiştir. 1997 yılından beri de Dış Finansman Bilgi Sistemi (DBFS) olarak Hazine bünyesinde kullanılmaya başlanmıştır<sup>(17)</sup>.

#### V. Sonuç

Dış borçlanma, gelişen ülkeler için önemli olmaya devam etmektedir. Gelişen ülkelerin özellikle borç krizinden sonra borçlanma ihtiyacı giderek artmıştır. Gelişen ülkeler için borç almak kadar borçlarını rahatlıkla ödeyebilmeleri de önem taşımaktadır. Gelişen ülkelerin borçlarını rahatlıkla ödeyebilmeleri için yapılan çalışmalar, uluslararası kurumların desteğiyle hız kazanmıştır. Bu amaçla, uluslararası kurumlar tarafından yeni borç stratejileri geliştirilmiş, borç yönetimi konusunda teknik destek sağlanmıştır. Baker planından HIPC girişimine uzanan bir çerçevede gelişen ülkelere yönelik borç yardımında bulunulmuştur. Borç yü-

künün azaltılması konusunda uluslararası çevrelerin girişimleri sürse de borç yükü devam etmektedir. Bugüne kadar yapılan uygulamalar, borçların vadesinin uzatılması, ertelenmesi, bir kısmının silinmesi ve gelişen ülkeler için önemli olan eğitim ve sağlık sektörüne yönelik yardımların artırılması şeklinde olmuştur. Gelişen ülkeler için bunlar da önemli olmakla birlikte, gelişen ülkelerin borçlarını kendi iç kaynakları ile karşılayabilecek politikalara ağırlık verilmesi gerekmektedir. Bunun yanında gelişen ülkelerin borç yönetim programlarının geliştirilmesi ihtiyacı devam etmekte olup, bu uygulamanın gelişen ülkelerin tümüne yaygınlaştırılması borç yönetimi konusundaki etkinliğin artması açısından uygun olacaktır.

#### KAYNAKÇA

– BAL, H.: Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No. 222, 2001.

– BERTHEMELY J. - LENSINK R.: "An Assessment of the Brady Plan Agreements" Technical Paper No. 67, 1992.

– CARBAUGH, R.: Internati-

onal Economics, South - Western College Publishing, 2000.

– COOPER, R.N.: "Economic Stabilization and Debt in Developing Countries" The MIT Press, Cambridge, 1992.

– DPT: Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Ankara, 2001.

– GIBSON H.D. ve TSAKALATOS E.: "Uluslararası Borç Krizi", Kalkınma İktisadi, Ed. Fikret Şenses, İletişim, İstanbul, 2001.

– GÜR, T.: "External debt and Emprical Models for Country Risk Assesment", Capital Markets Board of Turkey, Publicaiton Number: 117, March 1998.

– KAPPAGODA, Nihal: "The Debt Crisis: Fifteen Years On", International Development Information Centre, No. 3, 1997.

– OKTAR, S.: Dış Borç Krizi Üzerine, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1988.

– Paris Club, [http:// www.clubdeparis.com/01.03.2002](http://www.clubdeparis.com/01.03.2002).

– SEYİDOĞLU, Halil: Uluslararası İktisat, Güzem Yayınları, İstanbul, 1998.

– ZILLIOĞLU, O.N.: Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir, 1984.

## DİPNOTLARI

1 - Halil Seyidoğlu, Uluslararası İktisat, Güzem Yayınları, 1998, s. 701.

2 - Nihal Kappagoda, "The Debt Crisis: Fifteen Years On", International Development Information Centre, No.3, 1997, s. 1.

3 - H.D.Gibson ve E. Tsakalatos, "Uluslararası Borç Krizi", Kalkınma İktisadı, Ed. Fikret Şenses, s. 173.

4 - Osman Neditim Zıllıoğlu, Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu, Anadolu Üniversitesi Yayını No. 60, Eskişehir, 1984, s. 2 - 3.

5 - Robert Carbaugh, International Economics, South - Western College Publishing, 2000, s. 547 - 548.

6 - Seyidoğlu, s. 703.

7 - Hazine Müsteşarlığı, 30 Eylül 2002 tarihli Basın Duyurusu, www.hazine.gov.tr.

8 - World Bank 1999, s. 14

9 - Timur Han Gür, "External debt and Empirical Models for Country Risk Assessment", Capital Markets Board of Turkey, Publica-

tion Number: 117, March 1998, s. 12 - 16.

10 - Suat Oktar, Dış Borç Krizi Üzerine, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1988, s. 27 - 28.

11 - Richard N. Cooper, "Economic Stabilization and Debt in Developing Countries" The MIT Press, Cambridge, 1992, s. 152 - 153.

12 - Jean - Claude Berthemely - Robert Lensink, "An Assessment of the Brady Plan Agreements" Technical Paper No.67, Mayıs 1992, s. 35.

13 - Paris Club, <http://www.clubdeparis.com> 01.03.2002.

14 - IMF, "Debt Relief for Poor Countries (HIPC): What Has Been Achieved? November 2001", <http://www.imf.org>,

15 - Kappagoda, s. 1

16 - Harun Bal, Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No.222, 2001, s. 25 - 28.

17 - DPT, Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Yayın No. DPT. 2595 - ÖİK:607, Ankara 2001, s. 143 - 145.



## Görüşler

Yrd. Doç. Dr. A. KADİR TOPAL

*Karadeniz Teknik Üniversitesi, İ.İ.B.F., Kamu Yönetimi Bölümü Öğretim Üyesi*

### Yeni Küresel Ekonomik Sistem ve Ulusal Kalkınmada Kentlerin Önemi

#### 1. Küreselleşme Kavramı

**S**oğuk savaş döneminin sona ermesiyle birlikte uluslararası sistem henüz tamamlanmamış olan bir değişim süreci içine girmiştir. Değişimin nasıl sonuçlanacağını tam olarak kestirebilmek oldukça güçtür. Ancak bazı eğilimler şimdiden açıklık kazanmaya başlamıştır. Bu eğilimlerden birincisi küreselleşmedir (DPT, 1995a, s. 1). Dünyanın "tek bir yer" olarak algılanması yönündeki "bilinç artışı" nı anlatan bir kavram olan küreselleşme (Çukurçayır, 2000, s. 102; Aslanoğlu, 1988, s. 124) modernleşme sürecinin bir evresi olarak tek kutuplu bir dünyanın ortaya çıkmasına paralel bir biçimde, iletişim

ve ulaşım teknolojilerinin de hızla yaygınlaşması, ulusal devlet sınırlarının eski dönemlere göre daha az önemli hale gelmesi sonucu, bilim, sanat, hukuk, siyaset, kültür ve iktisadi alanlarda dünyadaki bütün ülkelerin birbirine daha çok bağımlı hale gelmeleri ve ortak değer, yaklaşım ve tavırlar benimsemeye zorlanmaları süreci (Demir, Acar, 1997, s. 144) olarak tanımlanabilir.

Ayrıca küreselleşme, kimilerine göre, yalnızca ekonomik açıdan ele alınarak, "dünyanın ekonomik bir bütün oluşturma süreci" biçiminde tanımlanmaktadır. Yine ekonomik bağlamda yapılan bir başka tanıma göre küreselleşme "ticari, mali ve sınai sermaye-



nin faaliyet alanının giderek daha büyük ölçüde ulusal sınırları aşarak dünya çapında yayılması ve bunun uzantısı olarak da global kapitalist sistemin iktisadi ve siyasi yönetiminin ulusal çapı aşan düzenlemelerle yönetilmesidir. Başka bir görüş açısına göre ise, küreselleşme, "başta emperyalist sermaye olmak üzere, dünya burjuvazisinin günümüzdeki yeni ideolojisi" olarak nitelendirilmektedir (Kaplan, 1999, s. 23-24).

Hangi açıdan bakılırsa bakılsın, kimsenin görmezlikten gelemeceği önlenemez bir süreç olan küreselleşme (Güler, 1996, s. 2) ya da global entegrasyon, ülkeler arasındaki iktisadi, siyasi, sosyal ilişkilerin yaygınlaşması, ideolojik ayırımlara dayalı kutuplaşmaların çözülmesi gibi, farklı görünen ancak birbirleriyle bağlantılı olguları içermektedir. Küreselleşme bir anlamda, maddi ve manevi değerlerin ulusal sınırları aşarak dünya çapında yayılması anlamına gelmektedir (DPT, 1995a, s. 1).

20. yüzyılın son dönemlerinde dünya, geleneksel siyasi blokların ortadan kalktığı, hemen hemen her alanda liberal politikaların önem kazandığı, teknolojik gelişmenin sınır tanımayan

değişimlere yol açtığı bir süreçten geçmiştir. Hala devam etmekte olan bu süreçte, mal ve finans piyasaları ulusal sınırları zorlamakta ve ülkelerin bireysel boyutlarını aşmaktadır. Haberleşme ve ulaştırma teknolojilerindeki hızlı gelişme ise bu sürecin hem bir ürünü hem de motoru olmakta ve dünyayı ekonomik, siyasal ve kültürel bir küreselleşmeye doğru itmektedir (DPT, 1995a, s. 2). Diğer taraftan ulus-devlet sınırlarını aşarak insanlığın bütün olarak yaşam temellerini tehdit eder duruma gelen iklim değişikliği, ozon tabakasının delinmesi gibi küresel çevre sorunlarının çözümü de dünya ülkelerini karşılıklı bağımlılık temelinde küresel bir dayanışmaya zorlamaktadır.

Bu gelişmeler karşısında Türkiye, önümüzdeki dönemlerde yeni küresel ekonomik sistemin ortaya çıkardığı imkanları en iyi şekilde nasıl değerlendirebileceği ve bu imkanları gözetecek hangi stratejileri izleyebileceği üzerinde durmak zorundadır. Türkiye'nin küreselleşen dünyadaki konumunu belirlemek, kısa ve uzun dönemli analizler yapmak büyük önem taşımaktadır. Zira ülkelerarası karşılıklı bağımlılığın arttığı bu dö-

nemde bir ülkenin diğer ülkelerdeki gelişmelerden bağımsız olarak etkin ve sağlıklı politikalar oluşturması imkansızdır. Bu nedenle Türkiye, geleceğe yönelik politikalar oluştururken yaşanmakta olan uluslararası etkileşim sürecini iyi analiz etmek zorundadır.

## 2. Küresel Ekonomik Sistemin Temel Birimleri: Kentler

Dünyada yaşanan küreselleşme eğilimleri ile birlikte ticaret, sermaye hareketleri ve teknoloji akımının transnasyonal bir özellik kazanarak yayılması ve yoğunlaşması, ulus devlet olgusunu aşmakta, sınır ötesi menfaat gruplarını ve değişik milletlere mensup bireyleri sıkı menfaat bağlarıyla birbirine bağlamaktadır. Bu tür ilişkiler sonucunda ortaya çıkan karşılıklı bağımlılıklar, devletin sınır aşan ekonomik ilişkiler üzerindeki kontrolünü azaltmaktadır (DPT, 1995b, s. 1). Diğer bir ifadeyle, sermayenin transnasyonal oluşu, bağımsız ulusal politikayı imkansız kılmasıyla ulus devleti sıkıştırmaktadır. Öte yandan, enformasyonun transnasyonal oluşu da ulusal ve kültürel kimliği sa-

bote ederek, hatta yok ederek ulus devleti sıkıştırmaktadır (Drucker, 1994, s. 205).

Küreselleşme, bütün bu etkileşimler altında, ülkeler arasındaki fiziksel ve ekonomik sınırları önemsizleştirerek ülkelerin ekonomik egemenliklerini törpülerken, küresel ekonomik sistemin temel birimlerini giderek kentler oluşturmakta; karşıt bir etki olarak, fakat yine küreselleşmenin bir parçası olarak yereelliği dolayısıyla da kentleri ilgi odağına dönüştürmektedir (Kozlu, 1994, s. 293; Aslanoğlu, 1998, s. 152). Diğer bir ifadeyle, küreselleşme süreci, zamansal ve mekansal bağlarından koparak akışkanlaşan sermaye döngüsünün düğüm noktaları olarak kentleri öne çıkarmaktadır (Bora, 1999, s. 71). Sermayenin, teknolojinin de desteğiyle her zamankinden daha çok akışkan hale gelmesi, yerel birimlerin bu durumdan yararlanabilme çabalarını artırmakta ve kentler, akışkanlığı artan uluslararası sermayenin yatırım tercihlerini etkileyebilmek, dolayısıyla yatırım alanlarını artırabilmek için adeta birer yarışçı gibi başka kentlerle yarışmakta, böylece küresel ölçekte kentler arası yarış atmosferi

feri yaratılmaktadır (Hacısalihoğlu, 2000, s. 124).

Günümüzde artık kentler güçlerini ölkelerden değil ölkeler güçlerini kentlerden almaktadır. Merkantilist kuramın varsaydığı gibi, ekonomik hayatın dinamiklerini anlamının yolu, ölkeler ekonomilerinden değil kent ekonomilerinden geçmektedir. Bölgesindeki diğer üretim merkezleri ile ticaret yapma imkanına sahip olan ve üretim yelpazesini genişletip girişimcisinin önündeki engelleri kaldıracak kentler küresel rekabet güçlerini ve ekonomik ağırlıklarını artıracaklardır (Kozlu, 1994, s. 293). Bu bağlamda, kamusal ve özel aktörlerin birikimini değerlendirebilen ve yerel bilgi ağını kurabilen kentler, küresel yaklaşımda daha başarılı olabilmektedir (Karaman, 1998, s. 250).

Günümüzde ölkeler artık kentleri aracılığıyla birbirleriyle rekabet etmektedirler. Bankacılık, ticaret ve ulaşım gibi alanlarda ulusal ve uluslararası sisteme entegre olmuş kentlere sahip olan ölkeler bu rekabette avantajlı konuma geçmektedirler (Yücel, 1994, s. 21).

Küreselleşmenin tüm hızıyla yaşandığı son yirmi yılda artık

global sermayeyi cezbedebilen ve yeni teknolojilerin ortaya çıkardığı iletişim imkanlarını barındıran kentler uluslararası rekabette galip çıkmaktadırlar. Çünkü global sermaye sınır gözetmeksizin kendisine daha iyi imkanlar sunan kentlerde yatırım yapmakta diğerlerini ise dışlamaktadır. Başka bir ifadeyle, güçlü ve gündem oluşturabilme yeteneğine sahip kentler küresel ekonomiye daha kolay bağlanabilmekte ve söz konusu kentler global üretim zincirinin güvenilir bir halkası olarak yabancı sermaye için cazip bir merkez olabilmektedir (World Bank, 2000, s. 125).

Şu halde ulusal kalkınmanın yolu kentlerin kalkınmasından geçmektedir. Global sermayeyi kaliteli emek, dünya ölçeğinde hizmet verebilecek şirket merkezleri gibi cazibelerle çekebilecek kentlere sahip olan ölkeler uluslararası ekonomik yarışta avantajlı konuma geçmektedirler. Kısacası kentler ölkeler arasında köprü görevini üstlenmekte, iş ve ticaret ilişkilerinde dünyanın daha zengin ve daha fakir bölgeleri arasında anahtar rol oynamaktadır.

### 3. Küresel Entegrasyon ve Türkiye’de Kentler

Geniş bir bakış açısıyla kentleşme, sanayileşme ve ekonomik gelişmeye koşut olarak kent sayısının artması ve bugünkü kentlerin büyümesi sonucunu doğuran, toplum yapısında artan oranda örgütlenme, işbölümü ve uzmanlaşma yaratan, insan davranış ve ilişkilerinde kentlere özgü değişikliklere yol açan bir nüfus birikim sürecidir (Ertürk, 1995, s. 11; Erten, 1999, s. 31). Diğer taraftan, kentleşme sanayileşmenin bir yan ürünü olduğu kadar tarımsal gelişme ile de yakından ilgilidir. Nitekim gelişmiş Batı toplumlarında sanayi etkinliklerinin yoğunlaşması sonucu kentlerin giderek büyümesi tarımda verim artışının sağlanması ile mümkün olabilmektedir. Şöyle ki; tarımsal üretimde sağlanan verim artışı, bir yandan, bu sektörde çalışanların bir kısmını işgücü fazlası durumuna getirmiş ve sanayi ya da hizmet sektöründe istihdam edilmek üzere kentsel alanlara göçe zorlamış, diğer yandan da kentsel alan nüfusunun besin ihtiyacını karşılayacak "tarımsal artı değer" i yaratabilmiştir.

Ancak gelişmekte olan bir

ülke durumundaki Türkiye, sanayileşmesinin ve tarımsal verimliliğindeki artışların önünde giden bir kentleşme süreci yaşamaktadır. Türkiye’deki kentleşme hareketi 1950’li yıllarda hız kazanmış ve özellikle 1980’li yıllarda şiddetini artırmıştır. Özellikle son otuz yıl içerisinde bir yandan gerçekleştirilen sağlık hizmetlerinin genelleştirilip geliştirilmesi, öte yandan beslenme bozukluklarının büyük ölçüde giderilmesi, doğum oranlarını artırırken, ölüm oranlarını düşürmüş (Özsabuncuoğlu, 1995, s. 9) ve buna bağlı olarak nüfus artışı hızlanmıştır. Bu hızlı nüfus artışı ve köydeki itici faktörler nedeniyle, kentleşme hız kazanmış ve 1997 nüfus tespiti sonuçlarına göre, nüfusun % 64’ü kentlerde (DPT’nin kabulüne göre nüfusu 20.000’i aşan yerleşim birimleri) yaşıyor hale gelmiştir.

Türkiye’deki bu hızlı kentleşme olgusu, bir yandan nüfusun belirli yerleşme alanlarına akarak çok yoğun yerleşmelere, öte yandan üretim kapasiteleri ve yeni oluşturulan endüstrilerin de ülke içi dağılımlarında yoğunlaşma ve kutuplaşmasına neden olmuştur. Kentleşme-gelişme ilişkisinde genel olarak öne sürülen olumlu etkileşim döngüsü,

yerini nerede ise olumsuz yönü ağır basan bir kısır döngüye bırakmıştır (Hamamcı, 1992, s. 249).

Türkiye'nin kentleşme süreci, batıdaki sanayileşme ve tarımda modernleşme /verim artışlarının doğal bir türevi biçiminde değil; kent yoksulluğunu kır yoksulluğuna tercih eden bir göç biçiminde gelişmiştir. Nitekim, bu süreçte (1950'den günümüze) toplam nüfus üç kat artarken kentsel nüfustaki artış sekiz kat olarak gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda Türkiye kentlerinin temel karakteristikleri yoksulluk ve sefalet mahalleleri, yasa ve hukuk tanımazlık, başıbozukluk, günlük yaşamda kargaşa, ulaşım ve altyapı yetersizlikleri, kirlilik, denetimsiz büyüme, tümüyle kaçak yapılardan oluşan kent parçaları olarak ortaya çıkmıştır (DPT, 2001, s. 153). Öyleki, ülkenin üç büyük kentinde gecekondulaşma oranı, Ankara'da % 70, İstanbul ve İzmir'de ise % 50 seviyelerini aşmıştır (Okutan, 1995, s. 38). Genel olarak incelendiğinde, kentsel nüfusun % 57.9'u imarlı ve toplu konut alanlarını tercih ederken, % 42.1'i gecekondularda oturmaktadır (Demir ve diğ., 1999, s. 344).

Türkiye'de kentleşme sorunlarının önem kazanmaya başladığı, kentleşmenin ve onun gerektirdiği yatırım boyutunun kalkınma planlarında yer alması gerektiği ilk olarak 1960'lı yılların ikinci yarısında gündeme getirilmiştir. Plan ve programlarda kentleşmeye ilişkin politikaların yer almasından bu yana uzun kabul edilebilecek bir süre geçmiş olmasına rağmen planlı ve temiz kentleşme, temiz ve dengeli kent yapısı, kentli kültürüne geçiş, uygulamadaki kopukluklar nedeniyle yeterince gerçekleştirilememiştir. Kentleşme ile iktisadi gelişme arasındaki bağıntıyı göstermek üzere düzenlenen bir endekse göre, Türkiye birçok az gelişmiş ülke arasında, listenin en sonlarında yer almaktadır. Bunun anlamı, Türkiye'nin kentleşme hızını, iktisadi gelişmesinin hakkı çıkarmadığıdır. Bazı bilim adamlarının aşırı ya da sahte kentleşme adını verdikleri durum budur (Keleş, 1990,s. 458) .

1950'li yıllarda başlayan ve özellikle 1980'li yıllarda şiddetini artıran Türkiye'deki kentleşme hareketi başta büyük şehirler olmak üzere konut, ulaşım, su, kanalizasyon vb. alanlarda merkezi idare ve belediyeleri büyük mali külfetlere katlanmak zorunda

bırakmıştır. Zamanla büyük şehirlerdeki aşırı yüklenme kentleşme problemini daha da karmaşık hale getirmiştir. (Altınbaş, 1992 s. 145). Ancak kalkınmanın yolu sanayi ve hizmet sektörlerinden geçtiği sürece kentleşme eğiliminin yön değiştirmesi mümkün değildir (Kozlu, 1994, s. 288). Diğer bir ifadeyle, kalkınma için gerekli olan sanayileşme ve hizmet sektörlerinin güçlenmesi ancak bu sektörlerin tüm girdilerinin bir arada bulunabildiği kentlerde mümkün olabilmektedir. Yani büyüme kaçınılmaz bir şekilde kentleşmeyi de beraberinde getirmektedir (Kozlu, 1994, s. 282).

Bu bağlamda Freidman ve Alanso gibi kentleşme uzmanları, kentleşmeyi bir az gelişmişlik hastalığı değil, aksine bir gelişme aracı olarak görmek gerektiğini savunmaktadırlar (Keleş, 1990, s. 25).

Ne var ki Türkiye'nin 1950'li yıllardan günümüze kadar olan süreçte yaşamış olduğu ve hızı giderek artan kentleşme akımı, küresel ekonomik düzenin ortaya çıkardığı fırsatlardan fazlasıyla yararlanabilecek kentleri oluşturamamıştır. Yaklaşık olarak elle yıllık bir kentleşme tecrübesi

edinilmiş olmasına rağmen bugün hala nazım planı bulunmayan, arsa ve bina spekülasyonu büyük boyutlara ulaşmış, eski gecekondular alanları yeni gecekondular apartman alanlarına dönüşmüş, altyapısı tamamlanmamış, çevre sorunları artmış, kültür ve adaptasyon sorunlarına el atılmamış kentler bulunmaktadır. Bir ülkenin kalkınma, sanayileşme ve dışa açılma sürecinin en önemli göstergesi olan kentlilik ve kent kültürü yeterince gelişmemiştir (Yücel, 1994, s. 13).

Sonuçta ülke düzeyinde bölgesel farklılıkların yanısıra sosyal gruplar ve bireyler arasında da farklılıklar derinleşmiştir. Dolayısıyla Türkiye, sanayi öncesi ve sanayi ötesi kültürlerin aynı anda yaşandığı bir döneme girmiştir. Bazı ülkelerde olduğu gibi iktisadi plancılara, verimsizlik gerekçesiyle kentlerde yapılacak altyapı yatırımlarını sınırlı ölçülerde tutmaları, kentsel yönetimi temsil eden belediyelerin mali bakımdan güçsüz, cari harcamalarını bile güçle karşılayabilen ve büyük çaplı yatırımlar için merkezi idareye muhtaç durumda olmaları bugünkü sorunların başlıca nedenidir (Keleş, 1990, s. 460). Dahası günümüze kadar olan süreçte bilinçli bir kentleş-

me politikasının uygulanabildiğini söylemek güçtür.

#### 4. Sonuç

Uluslararası ilişkilerdeki bu gelişmeler karşısında Türkiye, iki yeni tip sorumluluğu birbiriy-le bağdaştırmak zorundadır. Hem dünyadaki küreselleşme sürecinin tüm alanlarında, bu süreci belirleyen ve katkıda bulunan, prensiplerinin oluşmasında çaba sarfeden bir rol ve sorumluluk üstlenmek, hem de ülke içinde yeni oluşmakta bulunan dünya standartlarına uygun yapılanmaların eksikliklerini gidermek zorundadır (Sezgin, 1993, s. 2). Bu nedenle, gelişmekte olan bir ülke konumundaki Türkiye, ulusal kalkınma hedeflerini belirlerken eğitim ve teknoloji gibi alanlara ek olarak kentleşme konusunda da bir atılım yapmak zorundadır. Çünkü küreselleşen bir dünyada kentler toplumların ekonomik kalkınmalarında temel birimler haline gelmişlerdir.

O halde Türkiye için yapılması gereken, hızlı ve hesap edilebilir kentleşme hareketini düzenlemeye yönelik gerçekçi politikalar oluşturarak kentlerin eğitim, sağlık, kültür ve genel ola-

rak yaşam standartlarında iyileştirmeler sağlamak suretiyle kalkınmayı ileri noktalara götürmektir.

Yeni küresel ekonomik sistemde ulusal kalkınmanın temel birimleri kentler olduğuna göre, Türkiye'nin uluslararası platformlara yükselebilmesi için özellikle eğitim ve teknolojinin yanısıra kentleşme alanında da bir seferberlik başlatması gerekmektedir. Sermayenin küresel bir boyut kazanması ulusal ekonomik kalkınmada kentleri ön plana çıkardığından, 21.yüzyıla hazırlanan Türkiye yetmiş insan gücünü ve ulusal kaynaklarını kentleşme konusunda etkin bir şekilde kullanmalıdır. Zira kentsel alanda yapılacak düzenlemeler önümüzdeki yıllarda Türkiye'nin büyüme-kalkınma boyutunu etkileyecektir.

Bu doğrultuda yapılması gereken düzenlemelerden ilki, kentsel yönetim birimleri olan belediyelerin, mali sorunlarının çözümü yönünde olmalıdır. Zira kentleşmenin ortaya çıkardığı ve giderek ağırlaşan sorunları çözmek zorunda kalan belediyeler önemli kaynak yetersizliği ile karşı karşıyadır. Mali yetersizliğin sonucu, teknik kadrolar da

kentleşmenin yarattığı sorunların üstesinden gelecek düzeyde değildir. Düzensiz kentleşmeye yön verebilmek, kentsel kollektif donanım hizmetlerini yerine getirebilmek ve kentsel altyapıyı tamamlamak için belediyelerin mali bakımdan güçlendirilmesi gerekmektedir. Belediyelerin mali yapılarının güçlendirilmesi ise özgelirlerinin artırılması yönündeki düzenlemelerle sağlanmalıdır. Mali bakımdan merkeze bağımlı belediye teşkilatlarından bugünkü kentsel sorunların çözümünü beklemek imkansızdır. O halde kentleşme sorunlarının çözümünde ilk adım belediyelerin mali yapılarının özgelirleri lehine rehabilite edilmeleri olmalıdır. Ayrıca ülkenin tüm iktisadi hayatı üzerinde doğrudan doğruya etki yapan büyükşehirlerde belediyelerin sınırlı kaynakları, olumlu adımlar atılmasını engellemektedir. Bu nedenle söz konusu şehirlerde devlet ek sorumluluklar yüklenmelidir (DPT, 1994, s. 7).

İkinci olarak, hızlı kentleşme ile birlikte, kentsel hizmetler çeşit ve boyut bakımından büyümüş, ancak belediyelerin yetki ve sorumluluklarını düzenleyen yasalar bu gelişmenin gerisinde kalmıştır. Bu nedenle merkezi

idare ile yerel yönetimler ve özellikle belediyeler arasındaki görev, yetki ve sorumluluk paylaşımı günün şartlarına uygun hale getirilmelidir.

Nitekim, Küreselleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporunda (DPT, 2000, s. 60-61), Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı stratejisinin, "bilgi ekonomisi ve verimliliğin itici gücü olan metropoller, küresel ekonominin eşit bir partneri olarak küresel metropoller kademelemesi ağına eklemek üzere, kademelerini yükseltecek şekilde geliştirmek" şeklinde olması gerektiği vurgulanmış ve bunun için; gerekli iletişim, ulaşım vb. altyapıların oluşturulması, ekonomik dinamizmin geliştirilmesi, yönetimde dinamizm, esneklik, hızlı karar ve çözüm üretilmesi, katılım, etkinlik, demokrasi ve şeffaflığın sağlanması için yetki düzenlemesi, kaynak yaratılması ve dağıtılması, planlama ve diğer metropoliten yönetim araçlarının daha etkin olarak kullanılması için gerekli düzenlemelerin yapılması önerileri üzerine durulmuştur.

Sonuç olarak şunu ifade etmek gerekir ki; yeni küresel ekonomik düzen ulusal kalkınmada kentlerin önemini artırırken,



idari anlamda da kentsel yönetim birimleri olan belediyelerin ön plana çıkmasına sebebiyet vermiştir. Bu bakımdan Türkiye ulusal kalkınma çabalarında kentleşme politikalarını öncelikli olarak ele almak, kentleşme politikalarına yön verebilecek idari birimler olan belediyeleri görevleri ve gelirleri bakımından çağdaş yapıya kavuşturmak zordur.

### YARARLANILAN KAYNAKLAR

Altunbaş, Derya (1992), Gelişmekte Olan Ülkelerde Kent ve Ekonomik Mekanda Dış Yatırımlar, UÜ İİBF Dergisi, Cilt: XIII. Sayı: 1-2.

Aslanoğlu, Rana A. (1998). Kent, Kimlik ve Küreselleşme, Asa Kitabevi, Bursa.

Bora, Tanıl (2000), Fatih'in İstanbul'u - Siyasal İslamın "Alternatif Küresel Şehir" Hayalleri, İstanbul Küresel Yerel Arasında (Derleyen:Çağlar Keyder), Metis Yayınları, İstanbul.

Çukurçayır, M.Akif (2000), Siyasal Katılma ve Yerel Demokrasi, Yargı Yayınevi, Ankara.

Demirer, N. Göksel, Demirer, Temel, Doğmuş, O.Eylem. Duran, Metin, Görgün, Tayfun, Hünler, Kaya, Özboilat, Nida, Özbudun, Sibel, Orhangazi, Özgür, Yapıcı, Kahraman (1999),

"YDD" Kısacasında Çevre ve Kent, Ütopya Yayınevi, Ankara.

Demirer, Ömer, Acar, Mustafa (1997), Sosyal Bilimler Sözlüğü, Vadi Yayınları, Ankara.

Drucker, Peter F. (1994), Kapitalist Ötesi Toplum, (Çeviri:Belkıs Çorakçı), İnkılap Kitabevi, İstanbul.

DPT (2001), Yerel Yönetimler, 8. BYKP Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara.

DPT (2000), Küreselleşme, 8. BYKP Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara.

DPT(1995a), Dünyada Küreselleşme ve Bölgesel Bütünleşmeler, 7. BYKP Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara.

DPT(1995b), Küreselleşme, Bölgesel Entegrasyonlar ve Türkiye, 7. BYKP Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara.

DPT (1994), Mahalli İdareler ve Büyükşehir Yönetimi, 7. BYKP Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara.

Ertürk, Metin (1999), Nasıl Bir Yerel Yönetim, Analıtar Kitaplar Yayınevi, İstanbul.

Ertürk, Hasan (1995), Kent Ekonomisi, Ekin Kitabevi Bursa.

Güler, Birgül A. (1996), Yeni Sağ ve Devletin Değişimi-Yapısal Uyarılma Politikaları, TODAİE Yayını, Ankara.

Hacısalıhoğlu, Yaşar (2000), Küreselleşme, Mekansal Etkileri ve İstan-

bul, Akademik Düzey Yayınları, İstanbul.

Hamamcı, Can (1992), Yerleşme ve Çevre Sorunları, Türk Ekonomi Kurumu Yayını.

Kaplan, Ayşegül (1999), Küresel Çevre Sorunları ve Politikaları, Mülkiyeliler Birliği Vakfı Yayınları, Tezler Dizisi:3

Karaman, Z. Toprak (1998), Kent Yönetimi ve Politikası, Anadolu Matbaacılık, İzmir.

Keleş, Ruşen (1990), Kentleşme Politikası, İmge Kitabevi, Ankara.

Kozlu, Cem (1994), Türkiye Mucizesi İçin Vizyon Arayışları ve Asya Modelleri, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, No:335, Ankara.

Okutan, Atakan (1995), Türkiye'de Kentleşme ve Siyasal Yapı, Türk Demokrasi Vakfı, Ankara.

Özsabuncuoğlu, H.İsmail (1995), Türkiye'de Kırsal Kalkınma-Kentleşme Olgusu, DÜ İİBF Dergisi, Cilt:10, Sayı:1

Sezgin, İsmet (1993), Küreselleşme ve Türkiye, Ekonomik Yaklaşım, Cilt:4, Sayı:9

The World Bank (1999), World Development Report 1999/2000, Published by Oxford University Press.

Yücel, Asuman(1994), Türkiye'de Kentleşme Politikalarının Yeniden Yayınlanması, 4. Ulusal Bölge Bilimi / Bölge Planlama Kongresi, Bildiriler Kitabı, Trabzon.



# Bankacılık

Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

## Bankacılık Sektöründen Haberler

### Şirketler İçin "Garantili" Ödeme Sistemi

**G**aranti Bankası, çek ve senet yerine kredi kartıyla çalışma imkanı veren, ticari kredi kartlarının yeni üyesi "Ortak Kart"ı kullanıma sundu. Çek, senet, açık hesap uygulamasına alternatif getiren Ortak Kart; ana firma, distribütör, bayi ve perakendeci arasında, vade ve risksiz alışveriş imkanı sağlıyor. Kullanıcı firmaların logolarını taşıyabilen Ortak Kart, şirketlerin tahsilat ve nakit taşıma riskini bankaya devrediyor. Nakit akışını kontrol altına alıyor, çek, senet gibi evrakların operasyon yükünü azaltıyor, işlem masraflarını ortadan kaldırıyor. Ana firma ve perakendeci için farklı limitlerin tanımlanabildiği Ortak Kart'ı kullanan şirketler: kendilerine özel vade yapılarını belirleyip, ödemeleriyle ilgili periyodik raporlar alabiliyor. Ortak Kart, firma sahibinin şahsi harcamaları için de kullanılabilir.

Ortak Kart'ın ödemeleri: Türkiye genelindeki Garanti Bankası şubeleri, Alo Garanti ve İnternet Şubesi'yle birlikte tüm Ziraat Bankası şubelerinden ücretsiz yapılabilir. Siparişlerini mail-order talimatıyla veren firmalar, ödemelerini vade tarihinde yapamamaları halinde banka kredisi kullanabiliyor. Ortak Kart'ta, Bonus Card'dakine benzer bir puan sistemi bulunuyor. Şirketler, yaptıkları işlemler karşılığında Ortak Kart hesaplarında biriken puanlarla, perakendecilerine indirim ve hediyeler verebiliyor.

### Akbank'ın Sermayesi 816 Trilyon Lira

Akbank'ın çıkarılmış sermayesi 16 trilyon lira artırılarak 816 trilyon liraya yükseltildi. Akbank'tan Borsa'ya gönderilen açıklamada İs-

tanbul Ticaret Sicil Memurluğu'na 9 Ekim 2002 tarihi itibarıyla bankanın çıkarılmış sermayesinin 816 trilyon lira olarak tescil edildiği bildirildi.

### Devlet Sirtında 9 Milyar Dolar Batık Banka Yükü

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) bünyesindeki Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)'nin Temmuz 2002 bilançosu, içi boşaltılan bankaların devletin sırtında oluşturduğu yükü netleştirdi. Fon'un, el koyduğu bankalar nedeniyle oluşan görev zararı 14.7 katrilyon lira (9 milyar dolar) olarak açıklandı. Yaşanan bankacılık krizi süresince, sahipleri tarafından içi boşaltılan ya da yaşanan ekonomik krizler nedeniyle güç duruma düşen özel bankaları bünyesine alan TMSF, bu işlevi nedeniyle oluşan görev zararları Temmuz 2002 sonu itibarıyla 14.7 katrilyon liraya (9 milyar dolar) ulaştı.

TMSF'nin Temmuz 2002 sonu itibarıyla bilanço ve gelir-gider tabloları açıklandı. IMF'ye verilen taahhütler çerçevesinde bu yıl başından itibaren bilançosunu her ay kamuoyuna açıklamak zorunda bulunan TMSF'nin, bankacılık krizi süresince üstlendiği görevler nedeniyle oluşan zararı her geçen ay daha da büyümeye devam ediyor. Bu yıl Haziran ayı sonunda 14 katrilyon 253 trilyon lira olan Fon'un görev zararları Temmuz ayında da 410 trilyon lira artarak 14 katrilyon 664 trilyon liraya yükseldi. Söz konusu zararın 6 katrilyon 23 trilyon liralık bölümü kesinleşmiş bulunuyor. Görev zararlarının 8 katrilyon 479 trilyonu bağlı ortaklıklara, 455 trilyonu da tasfiye halindeki bağlı ortaklıklara olarak aktarıldı. Fon bu zararın sadece 302 trilyon liralık bölümü için karşılık ayırabildi. Bu nedenle 15 katrilyon liraya yaklaşan görev zararları net 14.7 katrilyon lira olarak gerçekleşti.

Bu arada, bünyesine alarak kapattığı ya da sattığı bankaların batık durumdaki kredilerini de üstlenen TMSF'nin bu yolla devraldığı ta kipteki alacak tutarı ise 4 katrilyon 176 trilyon lira düzeyinde bulunuyor. TMSF söz konusu batık krediler için 8 katrilyon 883 trilyon lira karşılık ayırdı. TMSF'nin söz konusu zararlar ve karşılıklar için Hazine'den iç borçlanma kağıdı olarak aldığı uzun vadeli borcun tutarı 23 katrilyon 367 trilyon liraya kadar ulaştı.

TMSF, Merkez Bankası'ndan ise 1 katrilyon 674 trilyon liralık kısa vadeli avans kullandı. Hazine ve Merkez Bankası'ndan alınan borç-

lar nedeniyle TMSF'nin önemli bir faiz yükü de oluşmaya başladı. Fon'un Hazine'den aldığı borçlar için bu yılın ilk yedi ayında oluşan faiz borcu 3 katrilyon 659 trilyona çıktı. Merkez Bankası'na ödenmesi gereken faiz miktarı ise 40 trilyon lira oldu. TMSF bu yılın ilk yedi ayını 4 katrilyon 913 trilyon lira zararla kapattı. Fon'un önceki yıllardan gelen zararı ise 9 katrilyon 29 trilyon lira düzeyinde bulunuyor. Kasım 2000 krizinden bu yana geçen son iki yılda, başka bankalara devredilen, birleştirilen ya da kapanan bankaların sayısı 24 olarak gerçekleşti. Bu bankaların 16'sını özel bankalar, 3'ünü yabancı bankalar, 4'ünü kalkınma ve yatırım bankaları, 1'ini ise kamu bankaları oluşturdu. Bankacılık sektörüne yönelik operasyonların büyük bölümü, Şubat krizinin patlak verdiği 2001 yılında gerçekleştirildi. Krizin ardından, sektöre yönelik sürdürülen yeniden yapılanma çalışmaları çerçevesinde geçen yıl birleşen ya da kapanan 18 banka sistemden çıktı.

2001 yılında 8 banka TMSF'ya alındı. Fon bankalarından Egebank, Yurtbank, Yaşarbank, Bank Kapital ve Ulusal Bank Sümerbank'la birleştirildi. Sümerbank yıl içinde Oyak Grubu'na satıldı. Fon bünyesindeki İnterbank ve Esbank Etibank ile birleştirildi. Yıl sonu itibarıyla Etibank'ın bankacılık lisansı iptal edildi. Ayrıca, Demirbank'ın HSBC Bank'a, Sitebank'ın da Novabank'a satışları gerçekleştirildi. 2001 yılında İktisat Bankası, Kentbank, Okan Yatırım Bankası ve Atlas Yatırım Bankası'nın bankacılık işlemleri izinleri kaldırıldı. Rabobank Netherland ile mahkeme süreci uzun süre devam eden Türkbank tasfiye edildi. Ayrıca, kamu bankalarından Emlak Bankası, Ziraat Bankası'na devredilerek kapatıldı. Körfezbank ile Osmanlı Bankası Garanti Bankası bünyesinde, Sınai Yatırım Bankası TSKB'yle, EGS Bank ve Toprakbank Bayındırbank'la, Morgan Guaranty Trust ise The Chase Manhattan Bank'la birleştirildi. Tekfen Yatırım Bankası, Bank Express'e devredilerek "Tekfenbank"a dönüştü.

Son iki yıldaki bankacılık operasyonları nedeniyle kapanan şube sayısı ise 1.790 oldu. Bankaların Kasım 2000'de 7.837 olan toplam şube sayısı, bugün itibarıyla 6.047'ye indi. Sözkonusu şubelerin 929'u 2001 yılında, 861'i ise bu yılın ilk on aylık döneminde kapandı. Kamu bankalarının kapatılan şubelerinin sayısı 803 oldu. Bunun 405'ini Ziraat Bankası'na devredilen Emlak Bankası'nın şubeleri oluşturdu. Halkbank'ın 256, Ziraat Bankası'nın da 129 şubesinin kapatıldığı be-

lirlendi. Özel bankaların son iki yılda 239, Fon bankalarının 828, kalınma ve yatırım bankalarının ise 11 şubesi kapandı. Yabancı bankaların şube sayısının ise anılan dönemde 91 arttığı belirlendi. Sistemde faaliyet gösteren bankaların sayısı ise 11 Ekim itibarıyla 55 olarak gerçekleşti. Özel bankaların sayısı 20, yabancı bankaların sayısı 15, kalınma ve yatırım bankalarının sayısı 14, TMSF bankalarının sayısı 3, kamu bankalarının sayısı ise 3 oldu. Fon bünyesinde bankaları Bayındırbank, Milli Aydın Bankası ve Pamukbank oluşturdu.

### Garanti Bankası'na 325 Milyon Dolarlık Kredi

Türkiye Garanti Bankası, 20 ülkeden 41 bankanın katılımıyla, 325 milyon dolar tutarında sendikasyon kredisi aldı. Krediyeye ilişkin anlaşma Londra'da imzalandı. Libor artı % 0.75 faizle sağlanan 1 yıl vadeli kredi, ihracatın finansmanında kullanılacak. Garanti'nin sendikasyon kredisi, ABN AMRO Bank N.V. (Hollanda), American Express Bank GmbH (ABD), The Bank of New York (ABD), The Bank of Tokyo-Mitsubishi, Ltd. (Japonya), Bayerische Hypo-und Vereinsbank AG (Almanya), Bayerische Landesbank (Almanya), Commercial Bank of Kuwait (Kuveyt), Deutsche Bank AG (Almanya), Dresdner Kleinwort Wasserstein (Almanya), Gulf Bank K.S.C. (Kuveyt), J.P. Morgan Plc (ABD), Natexis Banques Populaires (Fransa), Standard Chartered Bank (İngiltere), Sumitomo Mitsui Banking Corporation (Japonya), UFJ Bank Limited (Japonya) ve Wachovia Bank, National Association (ABD) tarafından düzenlendi.

İmza töreninde konuşan Garanti Bankası Genel Müdürü Ergun Özen, kredinin uluslararası piyasaların Türkiye'ye ve Garanti Bankası'na duyduğu güvenin bir ifadesi olduğunu belirterek, "Bu yıl içinde, iki sendikasyon kredisi alarak, toplamda en büyük borçlanmayı gerçekleştirdik" dedi. Garanti Bankası'nın Türkiye'nin en yüksek kredi notlarına sahip olduğunu da söyleyen Genel Müdür Özen, "Yaygın muhabir ağımız ve dış piyasalardaki güçlü imajımız sayesinde, kriz dönemlerinde bile müşterilerimizin taleplerini aksatmadık" diye konuştu. Türk ekonomisindeki olumlu gelişmelere de dikkat çeken Özen, bankanın dış ticaretteki payının % 15 olduğuna işaret etti.

İmza töreninin katılan Garanti Bankası Genel Müdür Yardımcısı Tolga Egemen de, daha önce 225 milyon dolar olarak kararlaştırılan

kredi miktarının, bankalardan gelen talep üzerine 325 milyon dolara çıkarıldığını vurguladı. Bu yıl Mayıs ayında da 350 milyon euro tutarında sendikasyon kredisi aldıklarını hatırlatan Egemen, sağlanan yeni kredinin faizinin daha da düşürülerek, libor artı 0.75 seviyesinde gerçekleştirildiğini belirtti. Egemen, 1 yıl vadeli yeni kredinin de ihracatın finansmanında kullanılacağını kaydetti.

#### **Tarişbank Denizbank'a Satılıyor**

TMSF kapsamındaki Tarişbank (Milli Aydın Bankası), Denizbank'a satılıyor. Fon, Denizbank ile hisse devir görüşmelerine başlanacağını açıkladı. TMSF'den yapılan açıklamada, Fon Yönetim Kurulu'nun 10 Ekim 2002 tarihli kararı ile, BDDK'nun 11 Eylül 2002 tarihli kararı uyarınca Tarişbank'ı satın almaya yönelik başvurusu kabul edilen Denizbank ile hisse devir görüşmelerinin başlatılmasına karar verildiği belirtildi. Tarişbank'ı satın alacak olan Denizbank'ın kontrolü Zorlu Holding'te bulunuyor.

#### **Toprakbank'ın Kredi Kartı Portföyü Satıldı**

Bayındırbank bünyesinde birleştirilen Toprakbank'ın kredi kartları portföyü, en yüksek teklifi veren Denizbank'a, 955 bin dolar karşılığında satıldı. Bayındırbank Yönetim Kurulu'ndan yapılan yazılı açıklamada, Toprakbank'a ait işleyen kredi kartları portföyü ve POS ağı'nın devren satışıyla ilgilenen bankaların, 10 Ekim tarihi itibarıyla kapalı zarf usulü ile hazırladıkları teklifleri banka yönetimine ilettikleri belirtildi. Açıklamada, banka yönetim kurulunun, POS ağı ile ilgili teklif veren Tekstilbank'ın teklifini uygun bulduğu ve satışın pazarlık yolu ile sonuçlandırılması için davet yapılmak üzere Genel Müdürlüğü yetkili kıldığı duyuruldu.

Kredi kartlarıyla ilgili açık arttırma toplantısının ise bugün, teklif veren 5 banka yetkililerinin katılımı ile yapıldığı bildirilen açıklamada, şöyle denildi. "Arttırma koşullarında ortak mutabakat sağlanmış, toplam sekiz turda arttırma yolu ile alınan tekliflere dayanılarak, banka kredi kartları portföyü tüm hak ve yükümlülükleri ile en yüksek teklifi veren Denizbank'a 955 bin dolar karşılığı satılmıştır."

### Ziraat Bankası Avrupa Liginde Sıradı

Ziraat Bankası, 2001 yılında gösterdiği performans ile Avrupa liginde büyük sıçrama yaptı. The Banker dergisinin Avrupa'nın 300 büyük bankası sıralamasında 170'inci sırada yer alan banka 68'incilige yükseldi. Dergide yer alan değerlendirmede Ziraat Bankası'nın yükselişinde yeni sermaye eklenmesinin etkisine dikkat çekilirken, banka yetkilileri, bunun sadece yeniden sermayelendirmeye bağlanamayacağına dikkat çekiyor ve bunun belli bir çalışma ve çabanın sonucu olduğunu vurguluyor. Ziraat Bankası yetkilileri, bankanın sıralamadaki sıçramasının temel nedeni olarak bankanın canlanmaya başlamasını gösteriyor.

Öte yandan, dergideki sıralamaya göre, HSBC Holdings 35 milyar 74 milyon dolarlık sermaye gücü ile ilk sırada bulunuyor. Fransız Credit Agricole Groupe 28.8 milyar dolarlık sermaye ile ikinci, Deutsche Bank da 21.8 milyar dolarlık sermaye ile üçüncü sırada yer alıyor. Sıralamada 2 milyar 50 milyon dolarlık sermaye gücü ile Ziraat Bankası 68. sırada yer alırken, 1 milyar 396 milyon dolarlık sermaye ile İş Bankası 92'inci sırada, 1 milyar 290 milyon dolarlık sermaye gücü ile de Akbank 95'inci sırada bulunuyor. Garanti Bankası 840 milyon dolar ile 127'inci, Yapı Kredi 729 milyon dolar ile 139'uncu, Halk Bankası da 565 milyon dolar ile 169'uncu sırada kendine yer buldu. Ayrıca, Dışbank'ın sırası 299 milyon dolar ile 243'üncü, Vakıfbank'ın sırası da 234 milyon dolarla 282'inci olarak belirlendi.

Toplam varlıklar bakımından ise Avrupa'nın en büyük bankası 809.2 milyar dolarla Deutsche Bank oldu. Ziraat Bankası, 20 milyar 36 milyon dolarlık toplam varlık ile 104'üncü sırada kendine yer buldu. Toplam varlıklar açısından, İş Bankası 11.3 milyar dolar ile 144'üncü, Akbank da 11 milyar 759 milyon dolar 139'uncu sırada yer aldı. Toplam varlıklara göre, Garanti Bankası 146'ıncı, Yapı Kredi 150'inci, Halk Bankası 151'inci, Vakıfbank da 208'inci sırada bulunuyor.

### Koç, UniCredito İle Ortak Oldu

Koç Finansal Hizmetler ile Unicredito Italiano SPA arasında eşit orandaki ortaklık anlaşması imzalandı. Koç, finans sektöründe daha aktif bir rol oynama kararı aldıklarını belirtti. Avrupa'nın en büyük



bankaları arasında yer alan İtalyan bankasıyla ortaklığa ilişkin açıklama. Koç Holding'in Nakkaştepe'deki merkezinde düzenlenen basın toplantısıyla duyuruldu. Koç Holding Yönetim Kurulu Başkanı Rahmi Koç, Koç Finansal Hizmetler'inin % 50'sini Unicredito Italiano SPA'ya devrettiklerini açıkladı. Koçbank, Koç Yatırım Menkul Değerler, Koç Faktoring Hizmetleri, Koç Finansal Kiralama, Koçbank Nederland N.V. Koçbank Azerbaycan ve Koç Portföy Yönetimi'ni bir çatı altında toplayan Koç Finansal Hizmetler ile Unicredito Italiano SPA arasında eşit orandaki ortaklığa ilişkin gelişmeler, 24 Mayıs 2002 tarihinde yapılan bir açıklamayla kamuoyuna duyurulmuştu.

Geçmişte olduğu gibi bu gibi dönemlerde şirketlerin ellerinden geldiği kadar yeniden yapılanmalarının hayatiyetlerini sürdürmesi açısından şart olduğunu vurgulayan Koç, şunları kaydetti: "Topluluk olarak biz de buna ayak uydurduk. Kısa, orta ve uzun vadeli planlar yaptık. Bu planlamamız neticesi hangi işlerden çıkacağız, hangi şirketlerimizi birleştireceğiz, hangi yeni sahalara gireceğiz karar verdik. Bu açıdan üzerine ağırlık verdiğimiz konulardan bir tanesi de finans sektörüdür. Yani finans sektöründe daha aktif bir rol oynamak kararı aldık. Yalnız bankacılık değil, leasing, factoring, menkul kıymetler alanlarında da işbirliği yapmak üzere Koç Finansal Hizmetler'i bir şemsiye şirket olarak kurduk ve UniCredito'ya bunun % 50'sini devrediyoruz." Yabancı sermayeyle uzun yıllar çalıştıkları ve bu konuda oldukça tecrübeleri bulunduğunu anlatan Koç, "Bir de kültür oluşturduk. Bu iş aynen evliliğe benzer. Bazen verirsiniz, bazen alırsınız. Fakat uzun vadede her 2 tarafın da memnun olması ve de kârlı çıkması lazımdır" diye konuştu.

Rahmi Koç, krizlerden, vergi kanunlarının getirdiği ağır yükten dolayı şirketlerin yeni yatırımlar yapmaya kaynak birikimlerinin müsait olmadığını belirterek, "Dolayısıyla memleket olarak şiddetle yabancı sermayeye ihtiyacımız vardır" dedi. Yabancı sermayenin belirsizlikten hiç hoşlanmadığını, politik çalkantılardan çok çekindiğini ve hukukun işlemediği düzenden de adeta korktuğunu vurgulayan Koç, konuşmasını şöyle sürdürdü: "Avrupa Topluluğu yolunda memleket olarak birçok kanuni düzenlemeleri getirdik. Şimdi de bunları işler hale getirmek durumundayız. Önümüzde bir ekonomik program, çizilmiş bir yol, IMF ile yaptığımız bir anlaşma var. Öyle ümit ediyorum ki gelecek yeni hükümet ekonomik programı aynen tatbik etsin ve de

yabancı sermayeye memleketimizi cazip kılmak için ne lazımsa bunu yerine getirsin. Topluluk olarak biz ne kadar güçlü ve itibarlı olursak olalım finans dünyasında bir de memleket riski diye bir mefhum vardır. Bu bütün belirsizlikleri içerir ve o memlekete ona göre not verilir. İşte böyle bir zamanda UniCredito'nun bizlerle ortaklığa girmesi gerek memleketimizin gerekse Koç Topluluğu için verilmiş çok önemli bir karardır."

UniCredito Başkanı'na teşekkür eden Koç, UniCredito'nun Avrupa'nın en kârlı bankalarından birisi olduğunu, aktif büyüklüğünün 200 milyar Euro ve yönettiği fonların da 100 milyar Euro'nun üzerinde bulunduğunu anlattı. Koç, UniCredito'nun 2001-2002 döneminde dünya borsaları düşerken, Avrupa'da hisseleri değer kazanan yegane banka olduğunu belirterek, "Yabana atılamayacak bir rekordur bu, dehşet bir performans" ifadesini kullandı. UniCredito ile olan evliliğin her 2 taraf ve Türkiye için hayırlı ve uğurlu olmasını, başka yatırımcılara da örnek teşkil etmesini dileyen Koç, şöyle dedi: "Koç Topluluğu olarak yatırımlarımızı ne pahasına olursa olsun bu devrede gerçekleştirdik. Memleketimizin geleceğine inanıyoruz, gücü ve potansiyelini biliyoruz. Diğer krizler gibi bu krizi de atlatacağımızdan eminiz. Bu fırtınanın dinmesini bekliyoruz. Yelkenleri fırtına dinmez fora edeceğiz."

### Halkbank Genel Müdürü Görevinden Ayrılıyor

Türkiye Halk Bankası (Halkbank) Genel Müdürü Emel Çabukoğlu, görevinden ayrılma kararı aldı. Çabukoğlu, görevden ayrılmak üzere istifa dilekçesini, 21 Ekim 2002 Pazartesi günü itibarıyla verdiğini belirtti. Çabukoğlu, istifasının 3 Kasım 2002 tarihinden geçerli olacağını ifade etti. Çabukoğlu, göreve gelişinden bu yana Banka'daki gelişmeleri anlattı. 2000 yılı sonunda yeniden yapılandırma çalışmalarını başlandıktan önce Halkbank'ın problemlili kredi stoku ve görev zararları bulunduğunu hatırlatan Çabukoğlu, gecelik 5.5 katrilyon liralık borçlanma ihtiyacı duyulduğunu kaydetti. 1.2 katrilyon lira ayırarak problemlili kredi stokunu şeffaf hale getirdiklerini söyleyen Çabukoğlu, görev zararları karşılığında da Hazine'den 6.9 katrilyon liralık iç borçlanma senedi alındığını belirtti. Artık Banka'nın gecelik borçlanma ih-

tiyacı kalmadığını anlatan Emel Çabukoğlu, mevduat ortalamasının da 35-50 gün aralığına çıktığını kaydetti.

Problemlili kredi stoğunun 860 trilyon liraya indiğini açıklayan Çabukoğlu, bugüne kadar borcu 200 milyar liranın altında olan 17 bin küçük işletmenin problemlili kredisinin çözüldüğünü vurguladı. Problemlili krediler içinde küçük işletmelerin kredilerinin toplamının 120 trilyon lira tuttuğunu da kaydeden Çabukoğlu, bu işletmelerin kullandığı toplam 73 trilyon liralık kredinin sorununun ise çözüldüğünü kaydetti. 200 milyar liranın üzerinde de 81 firmanın 197 trilyon lira tutarında sorunlu kredinin çözüme kavuşturulduğunu açıkladı.

Halkbank Genel Müdürü, geçen yıl sonu itibariyle 581 trilyon lira zarar eden Banka'nın Eylül ayı sonu itibariyle net 622 trilyon lira kâra geçtiğini açıkladı. Çabukoğlu, yıl sonu itibariyle net 750 trilyon liralık kâr hedeflediklerini de ifade etti. Halkbank'ın özelleştirmenin neresinde olduğu sorusunu da Çabukoğlu, Banka'nın mali yapı olarak özelleştirmeye hazır hale geldiğini ancak müşteri ilişkileri açısından daha hazırlanması gerektiğini kaydetti. Bundan böyle hızla reel kesimin Banka'ya girerek, kredi kullanması gerektiğini söyleyen Çabukoğlu, ellerindeki Eximbank kredilerinin ancak % 20'sinin kullanıldığını kaydetti.

Göreve gelişlerinden bu yana 350 şubenin kapatıldığını açıklayan Çabukoğlu, Emlak Bankası'ndan gelenlerle birlikte 899 olan şube sayısının 549 adede indiğini kaydetti. 15 bin olan personel sayısından 2 bin kişinin gönüllü emekli edildiğini, Emlak Bankası'ndan da 2 bin kişinin geldiğini anlatan Çabukoğlu, 8 bin personel ile sözleşme imzalandığını, geriye kalanların Devlet Personel Başkanlığı'na gönderildiğini ifade etti. Banka'nın teknoloji yatırımlarına da değinen Çabukoğlu, Halkbank'ın 2003 yılının Haziran ayı itibariyle Türkiye'de en iyi teknolojisi olan bankalardan biri konumuna geleceğini sözlerine ekledi.

#### **Toprakbank'ın Şubeleri Kapatıldı**

Satılmadığı için Bayındırbank'la birleştirilerek kapatılan Toprakbank'ın satışa çıkarılan şubelerinden dokuzunu Dışbank, sekizini Şekerbank, ikisini de TEB aldı. Bankalardan İMKB'ye gönderilen açıklamalara göre, Toprakbank'a ait Adapazarı, Edirne, Lüleburgaz, Yenihâl, Afyon, Gaziantep, Toptancılar, Yıldız ve Oran şubelerinin per-

soneli ile birlikte Dışbank'a satıldı. Manavgat, Bodrum, Fethiye, Etiler/İstanbul, Zeytinburnu/İstanbul, Erzurum, Mega Center/İstanbul ve Adıyaman şubelerini Şekerbank satın aldı. Osmanbey ve Topkapı/İstanbul şubeleri ise Türkiye Ekonomi Bankası'na verildi. Şubelerin devir çalışmalarına başlandığı belirtildi. TMSF tarafından el konulan Toprakbank, satılmadığı için Bayındırbank'a devredilerek tasfiye edilmişti. Bayındırbank, Toprakbank'tan devraldığı şubelerin önemli bir bölümünü satışa çıkarmıştı. 22 Ekim 2002 Salı günü Dışbank, Şekerbank, Tekstilbank ve TEB tarafından toplam 27 şubesi satın alınan Toprakbank'ın 23 Ekim 2002 Çarşamba günü de 11 şubesi satıldı. Son alımlarla birlikte Toprakbank'ın toplam 38 şubesi satılmış oldu.

Finansbank'ın açıklamasında da, satılmadığı için Bayındırbank'a devredilerek tasfiye edilen Toprakbank'a ait Çorum, Düzce, Adana Çarşı, Aksaray, Çetin Emeç-Ankara, Çorlu, Elazığ ve Kahramanmaraş'taki 8 şubenin satın alındığı duyuruldu. AnadoluBank ise Toprakbank'ın İstanbul Caddebostan, Şanlurfa ve Antakya şubelerini satın aldığını açıkladı.

#### TEB'e 100 Milyon Dolar Sendikasyon Kredisi

Türk Ekonomi Bankası'nın (TEB) uluslararası bankalardan oluşan konsorsiyumdan sağladığı 100 milyon dolarlık sendikasyon kredisinin anlaşması, İstanbul'da törenle imzalandı. TEB Yönetim Kurulu Başkanı Yavuz Canevi, imza töreninde yaptığı konuşmada, uluslararası piyasalara 70 milyon dolarlık kredi alma talebiyle çıkan TEB'e, bankanın performansı ile bağlantılı olarak 126 milyon dolara kadar kredi katılımı olduğunu, ancak bankanın mevcut likit bilançosu ve ülke ekonomisindeki düşük kredi talebi nedeniyle sadece 100 milyon dolarlık kısmına talip olduğunu kaydetti.

Kredinin 1 yıl vadeli ve libor + 0.85'le alındığını belirten Canevi, söz konusu kredinin TEB'in bu yıl uluslararası piyasalardan sağladığı ikinci kredi olduğunu dile getirdi. Yavuz Canevi, ekonomide 2003 yılında öngörülen büyümenin ihracat sektörünün önderliğinde gerçekleşeceğini, TEB'in de sağladığı ucuz kaynakla bu büyümeye katkıda bulunacağını ifade etti. Canevi, gerek seçim, gerekse olası bir Irak hareketi baskısına karşın TEB'in borçlanma maliyetini geçen seneye oranla önemli ölçüde düşürdüğünü, bunun da bankanın 2001 ve 2002

yılında gösterdiği başarılı yönetim sonuçlarına bağlı olduğunu söyledi. TEB'in Türkiye'nin en yüksek rating (kredi notu) alan iki bankasından biri olduğunu ve bu yıl yurtdışı piyasalardan borçlanabilen 7 Türk bankası arasında yer aldığını belirten Canevi, gelecek yıl ekonomideki canlanmayla TEB'in güçlü sermayesi, likit bilançosu, istikrarlı yönetimi, saygın sermayedarları ve seçici kredi politikasıyla finansal sektörde dış ticaretin finansmanı konusunda lider bankalardan biri olmaya devam edeceğini bildirdi.

Bu arada, TEB'in uluslararası bankalardan sağladığı sendikasyon kredisine, The Bank of New York, The Bank of Tokyo-Mitsubishi, Commerzbank Aktiengesellschaft, Natexis Banques Populaires, Standart Bank London Limited, Wachovia Bank, National Association, BNP Paribas, Citibank N.A., DemirHalk Bank (Nederland) N.V., GarantiBank International N.V., American Express Bank, KBC Bank N.V., Banca di Roma S.p.A. İstanbul Branch. katıldı.

#### **Türk Ticaret Bankası ve Toprakbank'ın Yetki Belgeleri İptal Edildi**

Kapatılan Türk Ticaret Bankası ile Toprakbank'ın sermaye piyasası aracılık ve yetki belgeleri iptal edildi. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Türkbank'ın olağanüstü genel kurul toplantısında tasfiye kararı alınması nedeniyle Banka'nın sahip olduğu borsa dışında alım satım aracılığı ve repo-ters repo yetki belgelerinin iptal edilmesine karar verdi. Ayrıca, bankacılık yapma ve mevduat kabul etme izni kaldırılan Toprakbank'ın sahip olduğu borsa dışında alım satım aracılığı, repo-ters repo ve türev araçlarının alım satımına aracılık yetki belgelerinin iptal edilmesi kararlaştırıldı.

#### **İdeal Kart İlk Yılında Dışbank'ı Zirveye Taşdı**

İdeal Kart'ın birinci yaş gününü kutlayan Dışbank, kart pazarında beklentisinin de üzerine çıktı. Bir yılda 400 binden fazla kart sahibine ve 17 bini aşkın anlaşmalı işyerine ulaşan Dışbank, taksitli kart pazarında en hızlı büyüyen banka oldu. Geçen yıl Ekim ayında tüketicilerin kullanımına sunduğu İdeal Kart'la taksitli kart pazarında en hızlı büyüyen banka olan Dışbank, toplam pazardaki payını da artırdı.

Dışbank Yönetim Kurulu Başkan Vekili ve Murahhas Azası Tayfun Bayazıt ile Genel Müdür Faik Açıklalın düzenledikleri toplantı ile İdeal Kart'ın bir yıllık performansı hakkında bilgi verdiler. İdeal Kart'ın ulaştığı sonuçlarla beklentilerin üzerine çıktığını dile getiren Bayazıt ve Açıklalın'ın verdiği bilgiye göre, sonuçlar şöyle oldu: "İdeal Kart sahiplerinin sayısı 400 bine, anlaşmalı iş yeri sayısı 17 binin üzerine çıkarken, son bir yılda bankanın kart sayısı % 440 oranında, pazar payı ise % 360 oranında artış gösterdi. Böylece Dışbank taksitli kredi kartı olan bankalar arasında en hızlı büyüyen banka oldu. Dışbank'ın aktif kredi kullanım oranı İdeal Kart ile iki kat arttı. İdeal Kart sayesinde bir yıl içinde bankanın kredi kartı alışveriş cirosu % 370, nakit çekim cirosu ise % 270 oranında büyüdü. Bu oranlar Dışbank'ın kredi kartı pazar payını en çok artıran banka olmasını da sağladı."

Konuşmasında Dışbank'ın 2001 yılında halka açık bankalar arasında faaliyet kârı açıklayan üç bankadan biri olduğunu hatırlatan Bayazıt, bireysel bankacılığın artan önemine de dikkat çekti. 2005 yılında 28 milyon kişinin cep telefonuyla 22 milyar dolarlık alışveriş yapacağı şeklinde projeksiyonlar bulunduğunu belirten Bayazıt, Dışbank'ın da büyüyen bir pazarda önemli bir pay edinmeyi hedeflediğini söyledi. Bu arada Dışbank'ın organik büyümesini de sürdürdüğüne dikkat çeken Bayazıt, yılın ilk 6 ayında 19 şube açıldığını, TMSF'den de Toprakbank'ın 8 şubesinin alındığını belirtti. Böylece şube sayısının 144'e ulaştığını kaydeden Bayazıt, 150 olan yıl sonu şube hedefinin yakalanacağını kaydetti.

Türkiye'de kart sahiplerinin cüzdanında ortalama 3.5-4 kart olduğunu söyleyen Faik Açıklalın ise, "Büyükşehirlerde bu sayı 6'ya kadar çıkıyor. Ancak önemli olan kaç tane kart olduğu değil, kaç tane aktif kart olduğudur" diye konuştu. İdeal Kart ile Dışbank'ın kart aktiflik oranını iki kat artırdığını belirten Açıklalın, Türkiye'de kredi kartı ortalama kullanımının 39 milyon lira iken bu rakamın İdeal Kart'ta 43 milyon lira olduğunu kaydetti. Bu arada Dışbank'ın alternatif dağıtım kanallarındaki atılımı da sürdürdüğünü dile getiren Açıklalın, bireysel bankacılık işlemlerinde telefon ve internetin payının % 41'e ulaştığını belirtti.

### Fon'da Pamukbank ve Bayındırbank Kaldı

TMSF'na 1997 yılından bu yana geçen 5 yıllık süre içinde 20 banka devredilirken, TMSF kapsamında halen Pamukbank ve Bayındırbank bulunuyor. En son BDDK Fon kapsamında bulunan Milli Aydın Bankası'nın (Tarişbank) Denizbank'a devredilmesi kararının ardından, Fon'da sadece Pamukbank ile Bayındırbank bulunuyor. Bir sonraki aşamada TMSF bünyesinde sadece Bayındırbank'ın kalması, mevduat toplamaması, tahsilat işlemlerinde kullanılması öngörülmüyor.

Fon'daki iki bankadan Pamukbank'ın durumuna bakıldığında ise BDDK 19 Haziran tarihinde bankanın TMSF'ye devredilmesini benimsedi, TSMF Yönetim Kurulu 29 Haziran tarihinde Pamukbank'ın satış sürecinin başlatılmasını kararlaştırdı. BDDK, 7 Ağustos tarihinde, sunulan bilgi ve belgeleri yeterli bulunan Oyak Bank, T. Dış Ticaret Bankası, İş Bankası ve Societe Generale Group'un başvuruları kabul ederek, anılan Kurumların söz konusu 'Bankada inceleme yapmasına izin verdi. BDDK, 16 Eylül tarihinde ise Danıştay'ın "yürütmenin durdurulmasıyla" ilgili talebe ilişkin kararını açıklanmasına kadar Pamukbank'ta satış sürecine devam edilmesi, ancak bu aşamada BDDK/TMSF tarafından sürecin sonuçlandırılmasına ilişkin herhangi bir idari işlem yapılmaması kararını aldı.

Öte yandan verilere göre, 1997 ve 1998 yıllarında birer, 1999'da 6, 2000'de 3, 2001'de 8 ve 2002'de ise bir banka Fon kapsamına alındı. Egebank, Yurtbank, Yaşarbank, Bank Kapital, Ulusal Bank, Sümerbank ile birleştirildikten sonra, tamamı TMSF'ye ait olan Sümerbank hisseleri 10 Ağustos 2001 tarihinde imzalanan hisse devir sözleşmeleri ile Ordu Yardımlaşma Kurumu'na (OYAK) devredildi. BDDK'nın 2 Ocak 2002 tarihli Kararı ile verilen izin çerçevesinde Banka Oyak Bank ile birleştirildi. Etibank ile 15 Haziran 2001 tarihinde birleştirilen İnterbank, Esbank'ın birleştirme işlemleri 2 Temmuz 2001 tarihinde tamamlandı. Bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izni 13 Aralık 2001 tarihli BDDK Kararı ile 28 Aralık 2001 tarihinden itibaren kaldırılarak Banka tasfiye sürecine girdi. İktisat Bankası'nın, BDDK'nın 28 Kasım 2001 tarihli kararı uyarınca bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izni, 7 Aralık 2001 tarihi itibarıyla kaldırıldı.

Kentbank'ın, BDDK'nın 13 Aralık 2001 tarihli Kararı ile bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izni, 28 Aralık 2001 tarihi itibarıyla kaldırıldı. Bayındırbank, BDDK'nın 26 Aralık 2001 tarihli Kararı ile EGS Bank, Bayındırbank bünyesinde birleştirildi. BDDK ve TMSF'nin 20 Mart 2002 tarihinde aldığı kararlar çerçevesinde, 4 Nisan 2002 tarihinde yapılan tasfiye halindeki Etibank, İktisat Bankası, Kentbank Genel Kurullarında alınan kararlar ile bu bankaların tasfiyeleri kaldırılarak, Bayındırbank bünyesinde birleştirildi. Fon bünyesinde olan 15 Mayıs 2002 tarihinde yeniden satışa çıkarılan Toprakbank ile ilgili BDDK, 26 Eylül tarihinde yaptığı açıklama ile Toprakbank'ın, Bayındırbank bünyesinde 30 Eylül 2002 tarihi itibarıyla devren birleştirilmesi ve bu tarih itibarıyla bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izninin kaldırılmasına karar verdi. Fon bünyesinde bulunan ve Türkiye'nin ilk ulusal özel girişim bankası olan Türk Ticaret Bankası'nın, 9 Ağustos tarihinde toplanan olağanüstü genel kurulunda bankanın tasfiye edilmesi kararı alındı.

Fon kapsamında bulunan Bank Ekspres, 30 Haziran 2001 tarihinde Tekfen grubuna satıldı. Bank Ekspres 26 Ekim 2001 tarihi itibarıyla Tekfenbank ile birleştirildi. Sümerbank hisseleri 10 Ağustos 2001 tarihinde imzalanan hisse devir sözleşmeleri ile Oyak'a devredildi ve daha sonra Oyak Bank ile birleşti. Demirbank'ın satışı konusunda, 20 Eylül 2001 tarihinde HSBC Bank ile hisse devir sözleşmesi imzalandı. Devir işlemleri 30 Ekim 2001 tarihinde imzalanan Demirbank hakkında, BDDK'nın 11 Aralık 2001 tarihinde aldığı karar uyarınca, Bankanın HSBC Bank ile birleştirilmesi onaylandı. Sitebank'ın satışı konusunda da, 21 Aralık 2001 tarihinde NovaBank ile hisse devir sözleşmeleri imzalandı. Sitebank'ın hisse devir işlemi 16 Ocak 2002 tarihinde gerçekleşti.

Türk Ticaret Bankası 6 Kasım 1997, Bank Ekspres 12 Aralık 1998, Interbank 7 Ocak 1999, Egebank, Yurtbank, Sümerbank, Eskişehir Bankası, Yaşarbank 22 Aralık 1999, Etibank, Bank Kapital 27 Ekim 2000, Demirbank 6 Aralık 2000, Ulusal Bank 28 Şubat 2001, İktisat Bankası 15 Mart 2001, Sitebank, Milli Aydın Bankası (Tarişbank), Bayındırbank, Kentbank, EGS Bank 9 Temmuz 2001, Toprakbank 30 Kasım 2001, Pamukbank ise 19 Haziran 2002'de Fon kapsamına alınmıştı.



### Finansbank'a 110 Milyon Dolar Sendikasyon Kredisi

Finansbank, uluslararası para piyasalarından 110 milyon dolarlık libor artı % 1 faizle sendikasyon kredisi sağladı. Finansbank'tan yapılan açıklamaya göre, 50 milyon dolarla piyasaya çıkılan sendikasyon kredisi, büyük katılım nedeniyle 110 milyon dolara yükseldi. Libor artı % 1 faizle temin edilen sendikasyon kredisini, HVB Bank, Standard Chartered Bank, The Bank of New York, Wachovia Bank ve The Bank of Tokyo Mitsubishi ortak olarak düzenledi. Krediyi, 28 banka katıldı. Kredi anlaşması, tarafların katılımı ile 25 Ekim'de İstanbul'da imzalandı. Finansbank Genel Müdürü Onur Umut, Türkiye'nin ve dünyanın geçirdiği zorlu dönemde Finansbank'ın dünyanın önde gelen bankalarından sağladığı kredinin, bankanın uluslararası piyasalardaki itibarı ve Türkiye'nin geleceğine duyulan güvenin bir göstergesi olduğunu kaydetti.

### IFC'den Akbank'a 55 Milyon Dolar Kredi

Akbank, Dünya Bankası'nın özel sektörü geliştirme kolu International Finance Corporation (IFC) ile toplam 200-240 milyon dolarlık uzun vadeli proje finansmanı kapsamında, ilk aşama olarak 55 milyon dolar tutarında bir kredi anlaşması imzaladı. Akbank'tan yapılan açıklamaya göre, 7 yıla kadar vadeli proje finansmanı kapsamındaki kredi, IFC'nin kendi kaynaklarından sağlandı. Aynı kapsamda IFC, uluslararası kredi ve sermaye piyasalarında B Kredisi adı altında 80 milyon dolara kadar ilave bir finansman sağlanmasına da aracılık edecek. IFC ayrıca, Akbank'ın ihraç edeceği uzun vadeli tahvillere garanti sağlayacak.

Kredi anlaşmasıyla ilgili açıklama yapan IFC Güney Avrupa ve Orta Asya'dan Sorumlu Bölüm Başkanı Khosrow Zamani, kredinin, Türkiye'de yeniden yapılanma çabalarının hız kazandığı bir dönemde, Türk finansal sektörüne süregelen inançlarını yansıttığını bildirdi. Zamani, "Kredi, Türk bankalarının uzun vadeli sermaye ihtiyaçlarını önemli ölçüde karşılayacaktır. Bu çok yönlü kredi anlaşması, Akbank'ın bilançosunu güçlendirmesini sağlayacak ve aynı zamanda Türk reel sektörüne uzun vadeli bir destek sağlayacaktır" dedi. Akbank Genel Müdürü Zafer Kurtul da, kredinin Türk ekonomisinin doğru yolda ilerlediğinin kanıtı olduğunu vurguladı. Kurtul, IFC ile

güçlü olan ilişkilerinin daha da kuvvetlenmesinden ve uzun vadeli kredi sağlama yeterliliklerinin bu önemli finansmanla desteklenmesinden duyduğu memnuniyeti dile getirdi. Kurtul, ekonomik kriz yaşadığı ortamda Akbank'ın, Türk bankacılık sektöründeki daralmalara karşı etkin yönetim uyguladığını ve bunun sonucunda bankanın Türkiye'de "1 numaralı banka" konumuna geldiğini kaydetti.

#### **Dışbank'tan ATO'ya Girişimci Kredisi**

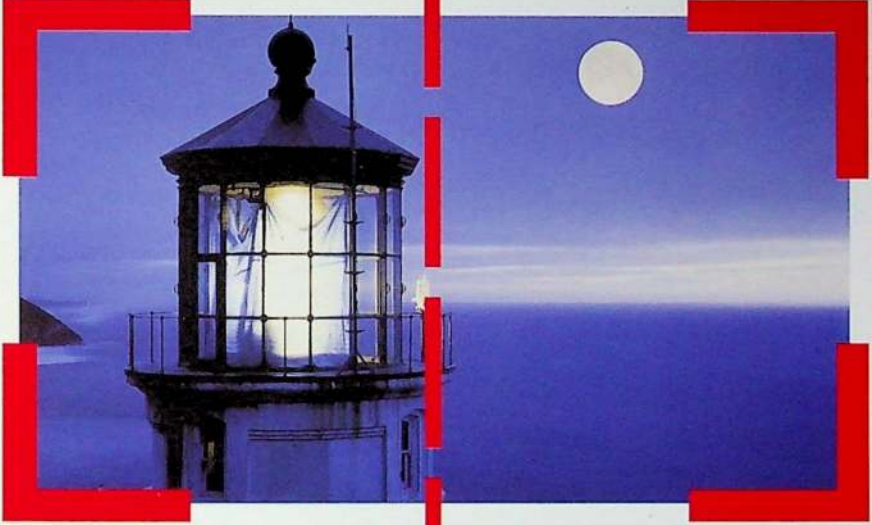
Ankara Ticaret Odası (ATO) üyelerine Dışbank'tan girişimci destek kredisi imkanı sağlandı. Dışbank ile ATO arasında imzalanan anlaşmaya göre, ATO üyeleri Dışbank'tan 5 milyar lira ile 50 milyar lira arasında, 24 aya kadar vadeli kredi kullanabilecek, 18 aya kadar faiz oranı sabit tutulacak ve çok seçenekli ödeme planı uygulanabilecek. Anlaşma, ATO üyelerine risk garantili gayrinakdi teminat mektubu olanağı da sağlıyor. Halkbank gibi kamu bankalarının asli görevini yerine getirmediği ve kredi vermediği bir ortamda Dışbank'ın kendilerine "el veren" banka olduğunu kaydeden ATO Başkanı Sinan Aygün, desteğinden dolayı Dışbank'a teşekkür etti. Dışbank Genel Müdürü Faik Açıkalın da geçen dönemin bir takım dersler vermesi gerektiğini belirtti. ATO ile imzaladıkları anlaşmanın ardından diğer ticaret odaları ile görüşmeyi sürdürmeyi hedeflediklerini anlatan Açıkalın, Türkiye'de işletmelerin % 99.3'ünü oluşturan ve kendilerinin "dinamik girişimci" adını verdiği Kobilerin önemine dikkat çekti.

#### **Dışbank'ın Kârı 52.5 Trilyon Oldu**

Dışbank, yılın 9 ayında enflasyon etkilerinden arındırılmış 52.5 trilyon lira net kâr elde etti. Dışbank, Eylül sonu itibariyle PricewaterhouseCoopers tarafından denetimi tamamlanmış olan enflasyon etkisinden arındırılmış mali tablolarını açıkladı. Açıklamaya göre, Dışbank'ın toplam aktifleri reel bazda % 21 artarak 3.7 katrilyon TL düzeyine yükseldi. Bankanın toplam özkaynakları % 12 artışla 497 trilyon liraya ulaştı. Aynı dönemde Dışbank toplam 52.5 trilyon TL net kâr elde etti. Dışbank, yılbaşına göre kullandığı kredilerde reel bazda % 63'lük bir büyüme gerçekleştirdi.

Yatırım bankacılığı  
hizmetlerinde önünüzü  
gösteren bir ışık var:

Kurumlara yönelik  
finansal çözümlerde  
Yapı Kredi Yatırım farkı!



#### DENİZ FENERİ

Siğ, kayalık, tehlikeli  
suları işaret eder.  
denizcileri uyarır ve  
onlara seyrüsefere  
ehvenişli denizdeki  
yolları gösterir.  
Gece karanlığında bile,  
güçlü ışığıyla kolay,  
güvenli yol almayı sağlar.  
Mendirek girişlerinde parlar,  
fırtınalı havalarda sığınacak  
limanları işaret eder.  
Bir deniz feneri, kendini,  
millerce uzaktan gösterir,  
uzak görüşlülüğün  
avantajlarını sunar.

#### 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 Tel: (0212) 284 52 29  
Ufuklararası Satış ve Pazarlama Tel: (0212) 284 52 26

www.yapikrediyatirim.com

YAPI KREDİ  
YATIRIM

Takım ruhu.



**İSTANBUL**  
**MENKUL KIYMETLER**  
**BORSASI**  
[www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)