

FINANS - POLİTİK &

EKONOMİK YORUMLAR

ARALIK 2004 • YIL 41 • SAYI 489 • 5.000.000.- LİRA (5 YTL)

www.ekonomikyorumlar.com



**Vergi Mevzuatında Uluslararası
Yatırımlar Açısından Sağlanan ve
Yatırım Ortamını İyileştiren Avantajlar**

**Türkiye'de Mevduat
Güvencesinde Yeni Yaklaşımlar**



58 cm derinliğindeki sulardan geçebilme özelliği

+ 230 kW (313 hp) motor

+ 12 yöne hareket edebilen koltuklar

= Touareg. Şimdi V10 TDI ve R5 TDI seçenekleriyle.



Otomobil aşkına

FINANS - POLİTİK & EKONOMİK YORUMLAR

http://www.ekonomikyorumlar.com

e-mail:ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com

ARALIK 2004 • YIL: 41 • SAYI: 489 • 5.000.000.- LİRA (5 YTL) (KDV DAHİL)

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

**Genel Yayın Yönetmeni
PINAR TÜRENÇ**

**Yazı İşleri Müdürü
MUSTAFA BARIŞ**

**Danışma Kurulu Başkanı
ALİ İHSAN KARACAN**

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat □ Dr. Öztin Akgüç □ Prof. Dr. Erdoğan Alkin □ Prof. Dr. Mehmet Altan □ Tevfik Altınok □ Yılmaz Argüden □ Beyhan Aslan □ Uğur Bayar □ Afa Boran □ Prof. Dr. Ünal Bozkurt □ Yavuz Canevi □ Ege Cansen □ Dr. Doğan Cansızlar □ Bülend Çorapçı □ Necdet Durakbaşı □ A. Aydın Dündar □ Dr. A. Mahfi Eğilmez □ Orhan Emirdağ □ Gazi Erçel □ Dr. Zeynel Abidin Erdem □ Meral Gezgin Eriş □ Dr. Deniz Gökçe □ Prof. Dr. Cumhuriyet Ferhan □ Zeki Gündüz □ Prof. Dr. Seyfettin Gürsel □ M. Akif Hamzaçebi □ Avni Hedili □ Erhan Işıl □ Prof. Dr. Haluk A. Kabaalioglu □ Ali İhsan Karacan □ Kemal Kurdaş □ Korhan Kurdoğlu □ Adnan Nas □ Ergin Neng □ Sezai Onaral □ Prof. Dr. Suat Oktar □ Tuncay Özilhan □ Ersin Özince □ Ertuğrul İhsan Özöl □ Prof. Dr. Merih Paya □ Adnan Polat □ M. Faruk Sabuncu □ Prof. Dr. Hülya Talu □ Prof. Dr. M. Şükrü Tekbaş □ Dr. Ali Tekin □ Dr. Turgut Telman □ Yaman Törüner □ Cihan Turper □ Doç. Dr. Ali Ulusoy □ Ahmet Yüzbaşıoğlu □ Prof. Dr. T. Güngör Uras

Yazı Kurulu

Dr. Öztin Akgüç □ Prof. Dr. Erdoğan Alkin □ Zeki Gündüz □ Prof. Dr. Seyfettin Gürsel □ Adnan Nas □ Prof. Dr. Merih Paya □ Prof. Dr. T. Güngör Uras □ Doç. Dr. Hakan Üzeltürk

BU SAYIDA

Okurlara Mektup AB Kapısı Aralanırken	3
EKONOMİK YORUMLAR/PANEL KATILANLAR: KEMAL UNAKITAN ADNAN NAS OSMAN ARIOĞLU BÜLENT TAŞ KADİR BAŞ MUSTAFA UYSAL Vergi Mevzuatında Uluslararası Yatırımlar Açısından Sağlanan ve Yatırım Ortamını "İyileştiren Avantajlar"	5
TEVFİK ALTINOK NEBİL İLSEVEN Türkiye'de Mevduat Güvencesinde Yeni Arayışlar	32
ERSİN ÖZİNCE Türkiye'de Mevduat Sigortasında Yeni Yaklaşımlar	46
AHMET ERTÜRK Türkiye'de Mevduat Güvencesinde Yeni Yaklaşımlar	50
BINNUR BERBEROĞLU Mevduat Güvencesi: Türkiye Uygulamaları	53
TAYFUN BAYAZIT Mevduat Güvencesi: Bankalar Yaklaşımı	57
YRD. DOÇ. DR. İBRAHİM ÖRNEK Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi İçin Şartlar Oluşturdu mu?	59
DOÇ. DR. LALE ERDEM KARABIYIK Makro İstikrar Programlarının "Sermaye Piyasaları Yoluyula Finansman Alternatifi" Üzerine Etkileri	65
YRD. DOÇ. DR. NADİR EROĞLU T.C. Merkez Bankası Analitik Bilançosunun Yapısı: Fiyat İstikrarı Amacı Tehlikede mi?	71
SELÇUK DURANAL/HASAN CEYLAN Ülkemizde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	77
CEMAL ELİTAŞ/SERDAR ÖGEL/MURAD TIRYAKIOĞLU Kriz Dönemlerinde Özel Sektörde Yaşanan İstihdam Sorununa Bir Öneri: Maliyet Düşürme	86
Rakamların Dili Ekonomik Göstergeler	94

İdare Yeri: Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak. No.6/2; 34400 Sultanahmet - İSTANBUL ☎ Tel: (0212) 518 17 32 - 516 11 45 ☎ Faks: (0212) 518 66 43 ☎ http://www.ekonomikyorumlar.com ☎ e-mail: ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com ☎ Yayın Süresi: Aylık -Yerel Süreli- ☎ Yayın Türü: İktisadi ve Politik ☎ Baskı ve Cilt: Kurtiş Matbaacılık San. ve Tic. Ltd. Şti., Maltepe Mah. Litros Yolu. Fatih Sanayi Sitesi. No.12/74 Topkapı - İSTANBUL, Tel: (0212) 613 68 94 ☎ Baskı Tarihi: 9 Aralık 2004 ☎ Genel Dağıtım: DPP ve Dünya Süper Dağıtım ☎ Açıklama: Dergideki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir. Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. Yayınlanacak yazılar hakem denetiminden geçer. Yayınlamak amacıyla gönderilen yazıların iki nüsha olarak (mümkünse bilgisayar disketi ve bir resim ile birlikte) ulaştırılmasını rica ederiz. ☎ 2005 Yılı Abone Bedeli (KDV Dahil): 72.000.000.-TL. (72 YTL) ☎ Öğrencilere: 50.000.000.-TL. (50 YTL) ☎ 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

Dergiden

OKURLARA MEKTUP

AB Kapısı Aralanırken...

Sevgili Okurlar,

2004'ün son ayı geçtiğimiz yılın çetelesinin tutulup, gelecek yılın hareket planlarının tartışılacağı klasik bir yıl sonu değil. Onun ötesinde, 40 yıllık sancılı bir serüvenin en önemli belki de son virajı 17 Aralık'ta dönülecek.

Konsey'in vereceği karar konusundaki en gerçekçi beklenti, bunun tümüyle beyaz ya da siyah değil, bolca gri ton içeren bir karar olacağı doğrultusunda. Büyük bir ihtimal ile Konsey, 6 Ekim tarihli Komisyon Raporu'ndaki pozisyonunu fazla değiştirmeyecek. Bizce bundan da çok önemsenmesi gereken, önerilen müzakere yönteminin, yani bir başlık tamamlanmadan diğerine geçilmesi/ her başlığın müzakerelere açılması için hükümetler arası konferans düzenlenerek oybirliği aranması/ diğer üyeler için müzakerelerin kapanması koşulu sayılan düzenlemelerin Türkiye için müzakereye başlamak için koşul sayılması'nın bizi çok zorlayacak olmasıdır. Ayrıca taslak konsey kararında, askıya almanın çoğunluk değil üçte bir oy nisabına çekilmiş olması da başımızı ağrıtabilecek bir olumsuz gelişme gibi duruyor.

Zorlu müzakere süreci, ekonominin içsel dayanıklılığını artırmamızı, krizlere karşı direncimizi yükseltmemizi gerektiriyor. Bu bağlamda IMF ile yeni anlaşma çerçevesinde hazırlanan 3 yıllık ekonomik programın içerdiği tüm yapısal reformların gecikmeksizin ve kararlılıkla hayata geçirilmesi kritik önem taşıyor. Yapısal reformlar, aynı zamanda Komisyon Raporu'nda müzakerelere başlamanın önkoşullarından biri olarak sayılan "iyi işleyen piyasa ekonomisi" gereğini gerçekleştirmenin de vazgeçilmez yöntemi özelliğine sahip. Bundan böyle, eskisinden farklı olarak, ekonomik program ile AB müzakere sürecini birbirinden bağımsız değil aksine içiçe girmiş iki süreç olarak görmeliyiz.

Ancak burada önemli bir tehlike var. İyi işleyen bir piyasa ekonomisi ve bunun gerekleri toplumda yeterince tartışılmış ve ortak uzlaşmaya bağlanmış değil. Komisyon Raporu'nda ayrıntılı olarak sayılan bu gerekler, bizim ekonomik programımızda kastettiğimiz yapısal reformlardan çok daha geniş bir çerçeveye oturuyor. Farklı kesim ve sektörlerin muhtemel çıkar zıtlaşmaları nedeniyle bu reformların tamamlanması, çok güçlü bir liderlik ve siyasi irade gerektirecek.

Öte yandan, ekonomik göstergelerin Ekim ayına oranla iyileşmesine rağmen ekonomi hala kırılğan. Ekim'e oranla tüketici fiyatları % 1.54, toptan eşya % 0.75 artarken, çekirdek enflasyon da % 0.2 düzeyinde kaldı. Yıllık enflasyon toptanda % 14.40 gibi hedefin üstündeki durumunu korurken, tüketici fiyatlarında % 9.8 gibi hedefe yakınlığını sürdürüyor. Ne var ki, sadece 2005'te 70

milyar USD dış borç çevirecek bir ekonomide kısır döngüyü kırarak bir sıçramaya ihtiyaç var. Bu ise, yatırım riskinin çok küçüldüğü bir ortam sağlanmasına ve aynı zamanda rekabet gücünün yükseltilip ihracatın sıçramasına ihtiyaç gösteriyor.

Uluslararası piyasalarda belirsizliğin artması da ayrı bir dert. Aşırı değerlenen Euro, şimdilik lehimize görünse de, zora sokacağı AB ekonomisindeki talebi kısıtlayarak orta vadede ihracatımıza set çekebilir. Doların düşüşü de petrol fiyatlarını olumsuz etkileyebilir. Ayrıca bu gidiş, reel ücretleri çok düşük olan Çin'e karşı rekabeti imkansızlaştırabilir.

Kısaca Türkiye, şimdiye kadar dengelerin sürdürülebilirliği yönünden önemseydiği başta, cari açık olmak üzere ekonomik sorunlarını, bu defa bir de müzakere süreci yönünden daha fazla önemsemek ve çabasını katlamak zorunda.

Zorlu bir yıla umutla ve enerjiyle girmek dileğiyle,

Saygılarımızla,

Finans–Politik & Ekonomik Yorumlar

Ekonomik Yorumlar

PANEL

Vergi Mevzuatında Uluslararası Yatırımlar Açısından Sağlanan ve Yatırım Ortamını "İyileştiren Avantajlar"

KATILANLAR:

- Kemal UNAKITAN
- Adnan NAS
- Osman ARIOĞLU
- Bülent TAŞ
- Kadir BAŞ
- Mustafa UYSAL

Sevgili Okurlar, aşağıda sunulan "Vergi Mevzuatında Uluslararası Yatırımlar Açısından Sağlanan ve Yatırım Ortamını İyileştiren Avantajlar" konulu Panel "Türk Amerikan İşadamları Derneği (TABA)" tarafından 3 Aralık 2004 Cuma günü düzenlenmiştir. Panele konuşmacı olarak Maliye Bakanı **Sayın Kemal UNAKITAN**, TABA Yönetim Kurulu Başkanı **Sayın Adnan NAS**, Gelirler Genel Müdürü **Sayın Osman ARIOĞLU**, Gelirler Genel Müdür Yardımcısı **Sayın Bülent TAŞ**, PricewaterhouseCoopers ortaklarından **Sayın Kadir BAŞ** ve Vergi Konseyi Başkanı **Sayın Mustafa UYSAL** konuşmacı olarak katılmışlardır.

Adnan Nas : Sayın Bakanım, Değerli Konuklar, sevgili TABA üyeleri. Yatırım iklimi konusu hakikaten çok önemli. Hepimizin şu veya bu şekilde, hayatımızın çok değişik dönemlerinde katkı yapmaya çalıştığımız bir konu. Ama şunu kabul etmek lazım ki, son yıllarda Türkiye bu konuda çok doğru bir raya girmiş durumda. Türkiye bir taraftan istikrar programını büyük bir tutarlılıkla sürdürürken, bir taraftan da bir başka çapa yakaladı; Avrupa Birliği'yle görüşme süreci çapası. Ama bu iki çapaya tutunmakla kalmadı, zaten kalmamalıydı, Türkiye'yi bir yatırım, cazibe merkezi ve hem yerli hem de yabancı yatırımcılar için daha iyi bir yatırım ortamı haline getirmek için de hükümet olarak çok yoğun çalışmalara girdi. Uzun yıllar Türkiye'nin eksiği, pek çok çalışmayı yapma-

sına rağmen bunların belli bir strateji, belli bir vizyon temeline dayanmamasıydı. Bu çerçevede, bu vizyonun olmaması, bazen birbiriyle çelişen mevzuatların gündeme gelmesi sonucunu getiriyordu. Bu sebeple, son yıllardaki çalışmaların önemli bir özelliği, bu strateji ve vizyon gereğinin farkına varılmış olmasıdır. Daha yapacağımız çok iş var ama en azından hükümet pek çok çalışmada sivil toplumla çok sıkı ilişki içinde. Bu eksiği gidermeye çalışmakta. Her türlü fikre açık olduğunu belirtmekte ve bu konudaki sinerjiyi yakalamaya çalışmaktadır. Gerçekten bu takdir edilecek bir durum.

Nitekim, bugünkü konumuz olan vergi konusunda da, akademisyenlerden, uzmanlardan ve toplumun çeşitli kesimlerinin temsilci-

lerinden oluşan bir vergi konseyini şimdiye kadar rastlanmadık bir şekilde aktif ve Maliye Bakanlığı'yla çok yakın ilişki içinde el ele çalıştırarak, mümkün olduğu kadar tutarlı ve geleceği olan, kalıcı olabilecek düzenlemeler yapıyor. Ancak biz bir eksiği saptadık. Tüm bu çalışmalar sırasında, belki de sayın bürokratlarımızın ve hükümetin yoğunluğundan olsa gerek, yaptıkları çalışmaları yeterince tanıtamadıklarını, yeterince anlatamadıklarını tespit ettik. Çünkü iş hayatı içinde, gerek üyelerimizden, gerek diğer kesimlerden, gerekse uluslararası yatırımcılardan –çünkü aynı zamanda ben bir uluslararası yatırım ve vergi danışmanıyım– aldığımız bütün "feedback"ler bu gelişmelerin bilinmediğini gösteriyor. Bu nedenle, bunları anlatmanız lazım dedik ve bu yoğun dönemde, Aralık ayı gibi bir dönemde, Brüksel'in gündemi bu kadar yoğun doldurduğu bir dönemde, başta Sayın Bakan olmak üzere, bütün yetkili bürokratlar birlikte gelerek bizi onurlandırdılar.

Değerli konuklar, AB süreci, bir toplumsal dönüşüm projesidir. Bazıları bunu bir kulübe üyelik gibi görüyor. Ama bu bir toplumsal dönüşüm projesidir. Bunun anlamı şudur; sadece hükümeti değil, bütün toplumu ilgilendiriyor. Dolayısıyla hepimizin sorumluluğudur. Bütün toplumsal kesimlerin ciddi bir değişim çabası içinde olması lazım. Değişim çabası içinde olmazsak, zaten değişim dinamikleri o kadar hızlı ki dünyada, bizi önünde sürükleyip götürür ve geri kalmaya mahkum oluruz. Türkiye'nin özetle ne olması lazım? Türkiye'nin özetle, yatırım yapılabilir, risk alınabilir bir ülke olması lazım. Bu kadar basit. Çünkü aşırı cazip olma gibi bir iddiaya gerek yok. Zaten yabancı yatırımcılar vergisiz bir yer istemiyorlar. Sadece önlerini görmek istiyorlar. Sadece diğer ülkelerle rekabet edebilir düzeyde makul bir mevzuat istiyorlar. O sebeple buralarda da bazı yanlışlıklara kapılmamak lazım. Kaldı ki, ayrımcılık da istemiyorlar. Türk, yabancı fark etmez; bütün işletmelerin makul oyun kurallarıyla çalışmaları gerekiyor. Dünyadaki düzen çok daha kaotik bir hale gelmiş durumda. Bu nedenle, Türkiye'nin, içsel dayanıklılığı artırılmış bir siyasal ve ekonomik yapı inşa etmesi lazım.

AB konusunda da şimdiye kadar hepimiz

bir faydayı, bir hedefi paylaştık. Neydi bu fayda? Müzakere tarihini almak. Şimdi o aşamayı geçiyoruz. Müzakere tarihini aldıktan sonra işimiz çok daha zor. Çünkü artık bundan sonra faydayı paylaşmayacağız, maliyetleri paylaşacağız. Çünkü bundan sonra kesimler ve sektörler arasında çıkar ayrılıkları başlayacak. Esas zorlu sürece şimdi giriyoruz. Saçımızı ağartacak döneme şimdi giriyoruz. Çünkü bundan sonra, teknik uzmanlık, strateji tutarlılığı gibi konularda hata marjımız çok ufak. Neden? Çünkü bütün başarılı çalışmalara ve makro ekonomik göstergelerdeki bütün gelişmelere rağmen, Türk ekonomisi konjonktürel dengede. Temel dengelerimizde hala sorun var. Çok büyük bir borç stokumuz var. Bu kadar büyük bir borç stokunu sadece 2005 yılında 70 milyar dolarla çevirmek zorunda kalan hükümet, hata yapmamak ve doğru politikalar izlemek için aşırı gayret sarf ediyor ve sarf etmek zorunda. Ama bütün bu başarılarından sonra bunu da aşarsa, gerçekten çok kalıcı, Türkiye'nin çok daha ileride olduğu bir ekonomiyi gelecek kuşaklara bırakmış olacak. Mevzuat başta olmak üzere bütün sorunlar tartışılıyor ama temel sorunumuz bazen gözden uzak tutuluyor. Temel sorunumuz, ekonomiyi oluşturan işletmelerin verimliliğini ve rekabet gücünü artırmaktır. Bütün diğer finans mühendislikleri kısa vadeyi çözer. Temelde, işletmelerin verimliliği ve rekabet gücü esastır. Eğer Türkiye uluslararası entegrasyona girecekse Türk işletmeleri de yabancı işletmelerin düzeyinde zihinsel kodlarla çalışmak zorundadır.

Dolayısıyla, bu süreç Türk işletmelerini o düzeye getirecek diye ümitleniyoruz. Bu süreç boyunca Türk işletmeleri o düzeye gelirse Türk hükümetleri de çok güçlü olacak çünkü hükümetleri destekleyen esas itibarıyla ekonomidir. Ekonomisi güçlü olan bir ülkenin hükümeti de güçlü olur. Mevcut programla temel ekonomik göstergeleri düzelttik dedik ama icraata devam etmek lazım. Çünkü dış şartlarda halen kriz potansiyeli var. Dolar düşüşü ve petrol fiyatları bizim elimizde olmayan unsurlardır. İşin kötüsü, dolar düştükçe petrol fiyatı da artıyor. Çünkü OPEC petrol arzını kısıyor. Dolayısıyla böyle bir çıkmaz var. Hükümet etmek kolay değil Türkiye gibi,

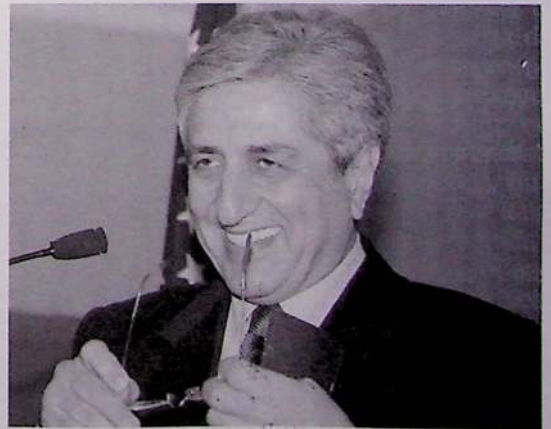
büyük potansiyeli olan ama büyük sorunları olan ülkelerde. Türkiye için ucuz ve kaliteli işgücü olağanüstü önemlidir. Çin gibi ülkelerin reel ücretleriyle rekabet etmek zorundasınız. Dolayısıyla önümüzde bir başka zorluk daha var.

Öte yandan, kendi iç mevzuatımıza baktığımız zaman, her şeyi teşvik anlamına gelen eski alışkanlıklardan sıyrılıp doğru olan şeyi teşvik etme yoluna girmeliyiz. Her şeyi teşvik, hiçbir şeyi teşvik anlamına geliyor. Teknoloji ve eğitime focus'u artırmalıyız. Esas itibarıyla vergi ve diğer politikalarda Türkiye'nin çok önemli üç önceliği olduğu kanısındayız. Bunların bir tanesi ölçek büyüklüğüdür. İşletmelerimizin uluslararası rekabet gücü kazanacak ölçeklere yükseltilmesi lazım. İkinci bir konu teknolojidir. Nitekim, bugünkü panelde arkadaşların anlatacağı Ar-Ge bu konuda çok önemli bir adım. Ar-Ge'nin çok önemli teşvik tedbirlerine ihtiyacı var. Üçüncüsü de eğitim. Eğitim ve vasıflı işgücü. Bu ikisi Türkiye'nin çok kritik sorunlarından bir tanesi. Bu üç konu çok öncelikli. Sapla samanı birbirinden ayırmak lazım. Pek çok konuyu teşvik etmeyin. Ama bu üç konuyu teşvik edin: ölçek büyüklüğü, teknoloji ve eğitim. İrlanda örneği herkesin önünde. Yanılıyorsam düzeltin, uzun süre bütçelerinin % 10'unu eğitime ayırmışlar. Bu kadar önemli bir stratejik öncelik saptamış ve buna uymuşlar. Bizim böyle önceliklerimiz olmamış. Böyle stratejik tercihlerimiz olmamış. Bu hükümet döneminde, siyasal çoğunlukları da elde bulunduğu için, böyle bir fırsat olduğuna inanıyoruz. Bu hükümet eğer bu stratejik önceliklerini doğru tespit ederse, Türkiye'nin çok kısa sürede kimseye muhtaç olmayan, kendi iç dinamikleriyle gelişen bir raya girmesi işten bile değildir.

Bazı tartışma konularımız var. Sevgili Kaya Tuncer yine burada olduğu için serbest bölgeler meselesine değineyim. Çok ciddi kavram kargaşaları var. Tüm serbest bölgeler zararlıdır diye bir şey yoktur. Lojistik ve ihracat amaçlı, KDV ve gümrük vergisi muafiyetine yoğunlaşan serbest bölgelere ne Avrupa Birliği'nde ne başka yerlerde engel yoktur. Sadece kurumlar vergisi, gelir vergisi konusunda sorunlar var. Çünkü Avrupa Birliği'nde

de sadece çok fakir bölgelerde buna izin veriliyor. Vergi politikalarında genel amacımız Türkiye'nin sosyal ve ekonomik yapısını esas alarak en verimli ve kalıcı vergi geliri üretecek bir sistem kurmaktır. Dolayısıyla, böyle bir politikayı tasarlarken, öte taraftan bir de, birbiriyle çelişen iki amaçla baş etmek zorundasınız. Bu amaçlardan bir tanesi; küçük işletmeleri desteklemek ve ölçeklerini yükseltmektir. Nitekim, bizim Amerikan Ticaret Odası olarak da önümüzdeki sorunlardan biri Amerikan ve Türk şirketleri arasında çok az ortaklık olması. Bu gelişmeyi. Bunu artırmamız lazım. Çünkü aynı dili kullanmıyorlar. Türk işletmeleriyle yabancı şirketler, başta Amerikan şirketleri olmak üzere, aynı dili kullanmıyorlar. Bu konularda çok ciddi altyapı gelişimine ihtiyaç var. Bizim KOBİ dediğimiz şirketlerin altyapılarını geliştirmemiz lazım. Öyle ki, bunlar çok kolaylıkla işbirliği yapar hale gelebilirler. Öte yandan, bununla biraz çelişen başka bir şey var; kayıt dışı ekonomiyi azaltmak. Bu da bir öncelik. Burada bütün sorun, birbiriyle çelişen öncelikleri telif etmesini bilmek. Aslında zaten işler çok kolay olsa herkes yapar. Başarılı hükümetlerin sorunu zor olan işleri becermektir. Böyle zorlu sorunlarımız var. Ama iyi niyet ve irade olduktan sonra bu sorunların çözülebilir sorunlar olduğuna inanıyoruz.

Ölçek büyüklüğü, teknoloji, eğitim. Üç stratejik öncelik dedik. Ama bir başka özellik



Adnan NAS

var. Mesela KOBİ'lerde finans access'i yok. Yani borç bulma imkanları yok. Dolayısıyla bu adamları bir şekilde bu imkanlara kavuşturmalısınız. Mesela Maliye Bakanlığı dağıtılmamış kârları vergilendirmede özendiriyor. Bu çok doğru bir yaklaşım. Çünkü bunlar finans piyasalarından yararlanamıyorlar. Bütün vergi ve benzeri tedbirlerde mutlaka böyle stratejik düşüncelerinizin olması lazım. Mesela yatırım indirimi çok yüksek olmalı mı? Yatırım indirimi çok yüksek olmalı mı meselesinde herkes sadece mevzuat bazında tartışıyor. Halbuki bunun ekonomik bazıda tartışılmalı. Yatırım indirimi ne demektir? Çok yüksek sermaye hasıla katsayısı varsayıyorsunuz demektir. Vergiciler ekonomiyle ilgilenmeyince, ekonomistler vergi bilmeyince, hukukçular ikisini de bilmeyince, Türkiye'de bu işler çözülmüyor. Dolayısıyla bütün bu sorunları çözmek için, bütün bu kesimleri Maliye Bakanlığı'nın bir araya getirip çok iyi sentezler yapması gerekiyor. Bu sentezleri de yapma yoluna girdiği kanısındayız. Biz, iş dünyasının bir kuruluşu olarak bu çabanızın devamını istiyoruz.

Türkiye'nin uluslararası yatırımlardan aldığı pay çok düşük. Amerikan kaynaklı yatırımlardan aldığı pay daha da düşük. Amerika'nın bütün dünyada 3 trilyon dolar civarında dış yatırımı var. Türkiye'deki dış yatırımın toplamı 3.5 milyar dolar. Yani binde 1 düzeyinde. Biz Amerika'nın en önde gelen 10 yükselen pazardan biriydik. Ama binde 1 yatırım payıyla pek bunu kanıtlamıyoruz. Burada suç Amerika'da mı? Hayır değil. Biz ülkemizi cazip bir ortam haline getirme konusunda ağır davranıyoruz. Dolayısıyla bunların üzerine proje bazında somut, gerçekten sorunları analiz eden bir yaklaşımla gitmiyoruz. Diyoruz ki, "başbakanımız Amerikan başkanıyla el sıkışsın, biz de yatırım yapalım". Böyle olmuyor. Çünkü işadamları birbirlerinden menfaat bekliyorlar. İkiisi de kârlarını maksimize etmek istiyorlar. Bu anlamda nerelerde aksama var? Size bir örnek vereyim: Mesela Adana'da bir yabancı şirket, İngilizce ve bilgisayar bilen muhasebe müdürünü yıllarca bulamadı. Bakın, kimsenin üzerinde durmadığı bir sorun. Mesele sadece yatırım indiriminin stopajını düşürmek değil. Bulamadı ve bu yüzden yatı-

rımı gecikti. Vasıflı işgücü diyorum. Diyoruz ki, "bizde çok vasıflı işgücü var". Hangi anlamda var? İstanbul'da biraz var.

Bunlar ciddi sorunlar. Aslında yatırımların önünde bu gibi engeller var. Herkesin bildiği genel geçer laflarla çözülecek konular değil bunlar. Dolayısıyla, bu darboğazları bölgeler ve iller düzeyinde tespit edip üzerine gitmek gerekiyor. Son yılda yatırımlarda bir düzelme var ama bunun da büyük bölümü bireysel gayrimenkul yatırımlarından kaynaklandığı için hala o sorunu çözmüş değiliz. Bireysel diyorum, çünkü kurumsal gayrimenkul yatırımları olsa keşke. Ama çok iyi bir müjde verebilirim ki, 17 Aralık sonrasında kurumsal gayrimenkul yatırım fonları Türkiye'de çok artacak. O anlamda bile şimdiye kadar sadece bireysel bazda yatırımlar var. Dolayısıyla, bu eksigimiz devam ediyor ve süratle, stratejik ajandamızla ilgili harekete geçmemiz gerekiyor. Geniş iç piyasa, genç nüfus. Dinamik teşebbüs gücümüz var diyoruz. Bütün bunlara rağmen dış kaynaklı yatırımlar niye böyle çok düşük kalıyor? Hep konuşuldu bunlar, tekrar etmeyeyim. Hukuki güvenlik, ekonomik istikrar ve idari istikrar. Siyasi istikrar bulunduğu için onu söylemiyorum. Siyasi istikrar var, çoğunluk iktidarı var. Ama öbür istikrarlarda ciddi gelişmelerle ihtiyaç var. Son iki üç yılda gelişme var ama sadece bu gelişmeler yetmiyor. Hem ileri götürmek lazım hem de az önce dediğim gibi tedarik zinciri, vasıflı işgücü, rekabet ortamı, bütün bunlara bakmak lazım.

Mesela haksız rekabet. Kayıt dışılık başlı başına büyük bir sorun. Adam diyor ki benimle aynı sektörde kayıt dışı olan adam varsa ben burada acaba çalışmalı mıyım? Çok ciddi sorunlar. Doğrusu hükümet olmak kolay değil. Çok fazla sorunu bir arada çözmek zorunda. Ama böyle bir fırsatları var gibi görünüyor. İradeleri de var gibi görünüyor. Biz açılan bunun altını çiziyoruz ve biz özel sektör olarak, sivil toplum olarak üstümüze düşen ne varsa katkılarımızı yapmaya hazır olduğumuzu bildiriyoruz. Her yatırımcı ülkedeki iş yapma koşullarıyla ilgili bir genel ortam analizi ve özel inceleme yapar. Bunu unutmamalıyız. Bu incelemeleri yapmadan yatırım yapmaz. Amacımız ne olmalı? Bütün mesele bu incelemelerde iyi resim vermektir. Resmi-

mizin güzel çıkması lazım. Resmimiz güzel çıkmazsa yatırım yapmaz. Bu kadar basit. Çok kısa bir örnek vereyim. Hukukçular da var aramızda. Türkiye'de % 49 hisse alıp yatırım yapacak adam var mı? Türkler dahil. Yok. Demek ki, biz büyük bir yatırım potansiyelini bir kalemde bir kenara itmişiz. Hukuk düzenimiz derken bunları kastediyorum.

Vergilere gelince, nominal olarak yüksek. Tabi efektif yüksek değil. Ödemeyen de çok adam var. Bulgaristan'da kurumlar vergisi önce % 19'a, sonra % 15'e düşerken, Macaristan'da % 18 kurumlar vergisi varken, Türkiye'nin hala % 30. Sayın bakan % 33'ten % 30'a düşürüyor. Bu irade beyanı da çok güzel. Ama kısa zamanda % 20'ye doğru düşürmek konusunda bir irade beyanı yapıp bize burada moral verirse çok seviniriz. Çünkü hakikaten gelir vergisini ciddiye alıp kurumlar vergisini düşürmek lazım. Gelir vergisinde biz maksimize edelim potansiyelimizi. Onu istiyoruz. Unutmayın ki, gerçek ve ciddi sermaye akla uygun düzenlemelere karşı çıkmaz. Bunları yapın ama buna karşılık bizim mevzuatımızda olmayan bazı şeyler var, onları da tamamlayın. Vergi cennetleri ile mücadele, transfer fiyatlaması, e-ticaret gibi.

Mesela bir vergi tatili yapın. Vergi tatili kötü bir teşvik değildir. Çünkü vergi tatili yaptığınız zaman sınırlarını çok iyi çiziyorsunuz. Emin olun yatırım indiriminden daha iyidir. Çünkü yatırım indirimi istismara daha açıktır. Ama vergi tatilinde stratejik tercih yapıyorsunuz. Diyorsunuz ki yatırımı bu sektörde yap. 400 milyon dolar getir, 100 milyon dolar getir, şu kadar istihdam yap, şu kadar ihracat yap diyorsunuz. Elinizde tamamen, stratejik tercihinizi koyun ve gelsinler. Burada istismar imkanı yok. Biz bunu IMF'ye de anlattık. Yine emrederseniz gelir anlatırız IMF'cilere. Biz onların dilinden anlarız, konuşuruz onlarla. Esas bu tip teşvikleri sağlamak lazım. Yoksa öbür türlü istismara açık teşvikleri değil. O kanıdayız. Şirket kurmayı kısalttınız ama yapılacak daha çok iş var. Saygılar sunarım. Hem akıllı hem sevimli olmanın en zor olduğu bakanlık Maliye Bakanlığı. Bu ikisini birden beceren Sayın Maliye Bakanımızı kürsüye davet ediyorum.

Kemal Unakitan: Çok değerli hanımefendiler, beyefendiler, sözlerime başlarken hepimizi saygıyla selamlıyorum. Türk - Amerikan İşadamları derneğinin toplantısına benim ikinci katılımım. Yalnız başkanlar değişmiş. Eskiden başkan hemen buyurun derdi, şimdi bu başkan biraz daha değişik olmuş. Zaten hem Adnan Bey, hem de değerli eşi fikir ve görüşleriyle her zaman katkıda bulunan kişiler. Şimdi eşi biraz dinlenmeye çekildi, Adnan Bey konuşuyor. Ama çok değerli biri ve konuşmalarını zevkle her zaman dinliyoruz. Yeni bu akşamda fevkalade kısa ve öz fakat çok güzel bir konuşma yaptı. Ben kendisini tebrik ediyorum.

Değerli arkadaşlar, hepimizin bildiği gibi Türkiye artık 17 Aralık'a günler sayıyor. Avrupa Birliği'ne üyelik müzakerelerine tarih alınacak. Tarih alınınca ne olacak? Görüşmeler başlayacak. Bana göre her şeyin başlangıcı olacak. Son nokta değil de başlangıç olacak. Oturacağız, konuşacağız. Belki çok uzun bir süreç olacak bu süreç. Benim için onlardan daha mühim bir şey var. Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne girme kararlılığı çok daha önemli. Müzakere başlar. Müzakereler de biter. Her şey olur ama bir şey çok mühim. Avrupa Birliği'ne girme kararını verirken Türkiye'nin kararını veriyor? Türkiye Avrupa Birliği'ne niçin girmek istiyor? Ondandır yardım almak için mi?



Kemal UNAKITAN

Ben de Avrupa Birliği'nde olayım, o aileden olayım, beni de o şekilde ansınlar diye mi? Neden? Bana göre bunun bir sebebi var. Biz Avrupa Birliği'ni, yani Batı dünyasını, bir değerler bütünü olarak görüyoruz.

Bu değerler bütünü içerisinde aynı değerlere sahip olalım diye biz Avrupa Birliği'ne giriyoruz. Yoksa çok paralar alalım diye değil. Çok yardımlar alalım diye değil. Oranın sistemini, oranın kriterlerini aynen Türkiye'ye getirelim, daha doğrusu, Türkiye Avrupa Birliği'nin siyasi ve ekonomik kriterlerine sahip olsun, mühim olan bu.

Avrupa Birliği'ne alınırsınız, alınmayız. Ama Avrupa Birliği'nin siyasi ve ekonomik kriterlerini Türkiye'nin yakalaması lazım. İleri bir ülke olmak istiyorsa, onların seviyesine gelmek istiyorsa, o standarda ulaşmak istiyorsa Türkiye, o değerler bütününe hedef alıp o kriterleri aynen kendisine hedef edinip o kriterlere ulaşması lazım. Bu nedir? Siyasi kriterlerde Kopenhag kriterleri. Biz insan haklarında aynen Avrupa Birliği ülkelerinin Kopenhag kriterlerini yakalamamız lazım. Özgürlüklerde onu yakalamamız lazım. Demokraside onu yakalamamız lazım. Laf olsun diye değil, hakikaten biz Türkiye olarak, Türk milleti olarak ileri bir toplum olmak istiyorsak o kriterleri yakalayacağız. Avrupa Birliği'yle müzakereye başlarız, alırlar, almazlar, müzakere çok zorlu geçer, o ayrı mesele. Ama bizim bu hedefin içinde olmamız lazım. Ekonomik kriterler için de böyle. Enflasyon kriterleri neyse, onu hedef almamız lazım. Büyümeyi ona göre yapmamız lazım. Kamu borç stoklarını ona göre ayarlamamız lazım. Bütçe dengelerimizi, bütçe açıklarımızı ona göre ayarlamamız lazım. Ekonomik makro hedeflerimizi o kriterlere göre ayarlamamız lazım. Türkiye'nin bunu yapma iradesini göstermesi, bu kararlılığı göstermesi hepsinden çok daha önemli. Bu kararlılığı göstermek belki de hükümet olarak bize düşüyor ama bu kararlılığı esasında Türk milleti göstermiştir. Sivil toplum örgütleriyle, muhalefetiyle, iktidarıyla, şirketleriyle, özel sektörüyle, kamusuyla Türk milleti işte bunu göstermiştir. Türk milleti bu noktaya gelmiştir. Bu, en önemli noktadır. Bu noktaya geldiğimizden dolayı da kendi kendimizi tebrik etmemiz lazım. Bu nokta çok önemlidir.

Bu kararlılığı bu millet gösterdikten sonra bunu da başaracaktır. Başka hiç çaresi yok. Yani bizim Türkiye olarak uçacak halimiz yok. Birden bire de Avrupa'nın gelir seviyesine ulaşacak halimiz de yok. Ama bir defa kendimizi tamamen o yolda bulmamız lazım. Yolumuz bu dememiz lazım. Türk milleti onu yapmıştır. Bu fevkalade önemlidir. İki senede bu kadar gelişme olur mu? Demek ki millet karar verince oluyor. Buna millet karar vermiştir. Dolayısıyla bu milletin başarısıdır. Sadece hükümetin başarısı değildir. Bu siyasi istikrar, bu ekonomik istikrar milletin başarısıdır. İki sene önceki meclise bakınız. Şimdiki meclise bakınız. Millet karar verdi, değiştirdi, geçti gitti. Bu kararlılığı bu millet gösterdi. Kararında da isabetli oldu. Tek parti hükümeti getirdi. Tek parti hükümeti olarak da biz de zaten parti olarak daha gelmeden ne yapacağımızı açık açık beyan etmiştik. Biz geldiğimizde ekonomik politikamız bu, sosyal politikamız bu, dış politikamız bu, hepsini tek tek yazdık. İçeride ve dışarıda bunu gösterdik ve bize ekonomik çevreler not verdiler. En yüksek not bizim partinin manifestosuydu. Geldiğimizden beri de o politikamızı tatbik ediyoruz. Bir sapma yok. Ne dediysek onu yerine getirmeye çalışıyoruz.

Daha iki gün önce önümüzdeki 3 yıllık programı hazırladık. Türkiye ilk defa kendi programını hazırlıyor. Kendi programı üzerinde konuşma yapıyor. IMF'le konuşmalarımız yine devam ediyor, yine müzakere görüşmeleri yapıyoruz. Ama ortaya koyduğumuz program üzerine. Fakat programı gerçekçi yaptık. Dolayısıyla o program IMF'nin düşünceleri ile örtüşüyor. Başka yol yok. Türkiye için başka yol yok. Mali disipline riayet etmek mecburiyetindeyiz. Faiz dışı fazlayı elde etmek mecburiyetindeyiz. Başka yol yok. Bunu iki senedir yaptık ne oldu? Hep beraber gördük işte. Bu mali disipline uymanın dışında başka yol yok. İlk geldiğimiz zaman, ekonomi yönetimi olarak gündemimiz başkaydı, başka şeylerle uğraşıyorduk. Şimdi o günler geride kaldı. Çok uzun zaman değil ama geride kaldı. Şimdi gündemimiz başka. Bundan önceki gündemimiz, bu devrilen arabayı veya yoldan çıkmış arabayı yola getirmektir. Şimdi de bu başarıların devamlı olma-



si, istikrarın devamlı bir hale gelmesi. Daha bugün Kasım enflasyonu açıklandı, % 9.8. Avrupa Birliği ülkelerine baktığımız zaman en yüksek enflasyon bizde. Demek ki, daha alacak çok yolumuz var. Yani bu istikrarı Türkiye'nin devamlı kılması lazım. Başarıyı devamlı kılması lazım ve bunların kalıcı olması lazım.

Geçenlerde Singapur'un başbakanlığını yapmış bir zat ziyarete geldi. 14 sene Singapur'un başbakanlığını yapmış. Ben sizin Singapur'daki başarılarınızı biliyorum dedim. Türkiye'yle de ilgili bazı şeyler sordum. Siz Türkiye hakkında ne düşünüyorsunuz, ne dersiniz bize diye fikrini sordum ona. Dedi ki, sayın bakan, Türkiye'de enflasyonu % 5'in altına düşürün başka bir şey yapmayın. Yani enflasyonun % 5'in altına düşürülmesi birçok parametreleri aynı şekilde normal seviyelere getirecek. Türkiye başarılı diyoruz ama esasında Türkiye normalleşiyor. Anormal bir hale gelmiştik biz ve senelerdir de böyle anormal bir şekilde yaşadık. Şimdi Türkiye esasında normalleşiyor. İşte bu normalleşmeyi tam yakalayıp bunda da kalıcı olmak, en mühimi bu.

İçerideki vatandaşlarımız da, dışarıdaki yatırımcılarımız da bunu bekliyor bizden. Türkiye'nin normal hale gelmesini. Bir Belçika, bir Portekiz, bir İspanya, bir İtalya, diğer ülkeler hangi parametrelerdeyse Türkiye'nin de bunları yakalaması lazım. Siyaseten ve ekonomik olarak. İkisini de beraber düşünmek lazım. İşte bu kriterler önemli Türkiye için. Avrupa Birliği'nin kriterleri önemli.

Burada Türkiye'nin değerli işadamları ve Amerika'nın değerli işadamları ve temsilcileri var. Ben birçoğunu şahsen tanıyorum. Dostluklarım da var. Ben de iş dünyasından gelme bir kişiyim. Siz bırakın yabancı işadamını, Türkiye'de bir işadamı olarak yatırım yapmayı göze alamıyorsanız o memleketten hiçbir hayır gelmez, yabancı gelmez. Siz bir yerli yatırımcı olarak ben burada yatırım yaparım dediğiniz an; biliniz ki, yabancı da gelir orada yatırım yapar. Türkiye'de işte bu yatırım ortamının sağlanması bana göre en önemli husus. Bu ekonomik kriterleri yakalayan bir Türkiye'yi bizim yeniden inşa etmemiz lazım. O günlerimizi yakalamamız lazım. Ben çeşitli yerlere gidiyorum, Türkiye'nin ekonomisini

anlatıyorum. Toplantılar yapıyoruz. Yatırımcılara Türkiye'yi tanıtmaya çalışıyorum, onları davet ediyorum. Amerika Birleşik Devletlerindeki bir toplantımda, "Türkiye'ye gelin" dedim. "Niye Türkiye'ye gelelim?" Dedi. "Ne var?" "Çok kâr edebilirsiniz". "Onun için biz Türkiye'ye gelmiyoruz" dedi. Çok kâr varsa orada bir enayilik vardır. Türkiye'nin normal kârları veren ama istikrarı olan, sürprizler ülkesi olmayan bir ülke olması lazım. Biz bunun bilincindeyiz ve bunun için de uğraşıyoruz. Türkiye de hızlı adımlarla bu tarafa doğru gidiyor. Maliye Bakanı olarak ben normal klasik bir Maliye Bakanı değilim. Yalnız vergileri düşüneceğim, vergi alacağım, hayır. Türkiye'nin maliye politikası, Türkiye'nin ekonomik kalkınmasını sağlayan bir politika olmalıdır. İkisinin ters yönde çalışmaması lazım. Bir taraftan Türkiye'nin yatırıma ihtiyacı var, bir taraftan maliye politikaları yatırıma mani. Böyle olmaması lazım. Ama zaman zaman da çatışma olmuyor değil, oluyor ama bunu değiştirmeye de gayret ediyoruz. Bu yönde de adımlar atmaya çalışıyoruz.

Türkiye'de biz geldiğimiz zaman birçok borçlar vardı. Vergi borçları tıkanmış kalmış, yüz binlerce dosya yığılmış kalmış, mahkemeler tıkanmış. Maliyenin alacağı var, mükellefin borcu var, iki taraf da birbirine bakıyor ama ortada bir şey yok. Onun için biz vergi barışı getirdik. Ben çok iyi biliyorum ki, Türkiye'de mali sistemin sağlıklı çalışabilmesi için af denilen mekanizmaların tamamen ortadan kaldırılması lazım. Türkiye'nin o müesseseyi unutmaması lazım. Bunu çok iyi biliyorum. Ama o tıkanmışlığı da kaldırmak için, çarkları döndürmek lazım. Onun için vergi barışı yaptık. Vergi barışını yaparken birçok kimseler bize karşı geldi. Birçok kimseler de alkışladı. Ama bizi ne tenkit etkiledi, ne de alkışlar etkiledi. Yaptığımıza sadece inandık, onun sonucunda bizim bütün Maliye teşkilatı rahatladı. Şimdi günlük incelemeler yapabiliyoruz, o hale geldik ve o dosyalardan kurtulduk. Şimdi çok daha rahat arkadaşlarımız stratejik olarak düşünebiliyorlar. Daha iyi şeyler üretebiliyorlar. Bu arada aşağı yukarı 4.7 katrilyon lira da kasamıza para girdi. O da işin cabası.

Sonra Türkiye'de öyle bir şey vardı ki, fiktif kazançtan Türkiye vergi alıyordu. Bir banka-

ya yabancı yatırımcı bilhassa geliyor, 1 milyon dolarını koyuyor, bir müddet sonra hiçbir şey yapmasa da parası değer kazanıyor, ondan vergi alınıyor. Para bir şey kazanmadı, aynı para bir şey olmadı. Bir yabancı yatırımcı 5 milyon dolar getirdi, bir şirket kurdu. O işi mi yapayım, bu işi mi yapayım derken 1 sene geçti. Bir vergi, adamın 1 milyon doları gitti. Kaldı 4 milyon dolar. Ondan sonra birisine dedi ki para gidiyor, ne yapacağız? Sen de gayrimenkul al dedi. Hiç olmazsa gayrimenkulden vergi de ödemezsin, senin paran da kalır. O zaman acaba orada mı alayım burada mı alayım derken bir sene daha geçti, kaldı 3 milyon dolar. Dedi ki, ben bu parayı kurtarayım da bir an önce gideyim ve gitti.

Biz şimdi enflasyon muhasebesini çıkardık. Bize diyorlar ki enflasyon düşerken niye çıkardın bu enflasyon muhasebesini? Ne olur, ne olmaz. İnşallah enflasyon daha da düşer ihtiyaç kalmaz ama, enflasyon muhasebesi sigorta olarak burada dursun. Bu sene uyguluyoruz enflasyon muhasebesini. Hiçbir iktidar bunu çıkaramamıştı. O kadar konuşuldu, fakat maliyeti şu kadar, bu kadar dendi. Maliyeti olmadı mı? Bana maliyeti oldu. Ama artık madem ki Türkiye normalleşecek diyoruz, hiç kimse Türkiye'ye fiktif kazançtan vergi alır diyemez. Enflasyon muhasebimiz var bizim. Bana göre fevkalade önemli bir husustu ve bunu biz hükümet olarak başardık. Çok vergi almak iyi bir şey ama şirketlerimizin dağıttığı kârlar var. Bu dağıtılan kârlardan hep vergi alınırdı. Son zamanlarda alalım mı almayalım mı? Biz almayalım dedik.

Eğer bir şirket kârını sermayeye ilave ederse bundan vergi almayalım. Kaybımız çok fazla olur ama biz bunu almayalım. Neden? Bu ekonominin gelişmesi için bizim oto-finansmana ihtiyacımız var. Zaten ülke olarak biz sermaye yoksunu olan bir ülkeyiz. Sermayenin buraya gelmesi lazım. Niye yabancı sermayenin gelmesini istiyoruz? Türkiye'de sermaye terakümünde bir azlık var. Dolayısıyla bizim sermayemizi teşvik etmemiz lazım. Sermaye birikimini teşvik etmemiz lazım. En önemli teşviiktir bu. Hiç söylenmez, çok yerde söylenmez. Bugün bunu kaldıralım, çok şirket sıkıntıya girer. Bunu bilerek yapıyoruz ve devam ettiriyoruz. Bu fevkalade



Onun içinde gelecek var...

444 0 312

www.ankaraemeklilik.com.tr



**ankara
emeklilik**

Genel Müdürlük

A bide-i Hürriyet Caddesi Bolkan Center
N o: 285 Kat: 2-3-4 34381 Şişli - İstanbul
Tel: (0212) 233 06 06 Faks: (0212) 291 06 22/23

İstanbul	Bakırköy	(0212) 466 55 12
	Caddebostan	(0216) 411 97 58
	Karaköy	(0212) 243 27 27
izmir	Bölge	(0232) 463 68 67
	Karşıyaka	(0232) 369 84 84

Ankara Bölge	(0312) 417 02 06
Adana Bölge	(0322) 458 32 80
Antalya Bölge	(0362) 313 00 90
Bursa	(0224) 223 03 11
Samsun Bölge	(0362) 233 57 65

önemli. Ben şuna çok inanıyorum. Eğer bir ülke teşviklerle kalkınacak olsaydı, bizim Doğu Anadolu cennet olurdu. Oraya verdiğimiz teşvikin haddi hesabı yok. Para verdik, yatırımı yap, al parayı. Rahmetli Turgut Beyin zamanında uçkağıtıcılar oraya gittiler, iki tane baraka yaptılar, paraları cebe indirip kaçıp gittiler. İşyeri falan yok. Onun için, bir ülkeyi istikrarlı hale getirmek istiyorsak artık o sektöre ayrı teşvik, bu sektöre ayrı teşvik uygulamasını kaldıracacağız. Bunları artık yaparsak herkese yapacağız. Artık herkese şeffaf olacak, açık olacak, anlaşılır olacak. Onun için herkese dedik ki, hiç Ankara'ya gitmeye gerek yok. Teşvik belgesi almak için ben Ankara kapılarında çok dolaştım. Ama şimdi diyoruz ki, siz yatırım indirimi teşviki için Ankara'ya gitmeyin. Belgeye de lüzum yok. Yatırımı yapan % 40 yatırım teşviki, yatırım indirimi alır. Bu artık herkes için objektif, aynı. Herkes istifade ediyor. Doğudaki de, batıdaki de, herkes yapıyor. Bir de teşvik veriyorduk biz, yatırım indirimi. Ondan da vergi kesiyorduk. % 100 teşvik. Ondan % 20 vergi alınıyordu. O zaman dedik ki madem teşvik veriyoruz, vergiyi de kaldıralım. Gayet açık, basit ve herkese uygulanır hale geldi. Bundan sonraki vergi politikalarımız böyle olacak. "Bu sektörü kalkındıralım". O ayrı mesele. Ama teşvikler her-kese eşit.

Bir şey daha söylemek istiyorum. Çok önemli. Türkiye'nin oturduğu bölge ve bu bölgeye yakın bölgelerde kalkınmada rakip olduğu ülkeler var. Bizim her ülkeye karşı saygımız sonsuz. Ama o ülkelerde ne varsa biz de yapacağız. Avrupa Birliği'ne giren 15 ülke var; Çekoslovakya, Polonya, Macaristan. Zaman zaman gidiyorum, oraların Maliye Bakanlarıyla konuşuyorum. Teşvikleri değil de, biz vergileri indireceğiz. Oralarda hep kurumlar vergisi inmiş, gelir vergisi inmiş. Diyor ki, ben gelirden mümkün olduğu kadar, yatırımcıyı da çekmeliyim. Benim ülkemde gelir elde ederken ben onu teşvik etmeliyim. Daha fazla teşvik etmeliyim. Ben paramı harcamalardan alırım. Artık bu çağdaş dünyada dolaylı vergiler, dolaysız vergiler fazla önem arz etmemeye başladı. Asıl olan, ülkelerin ekonomik refahlarını yükseltmektir. Eğer milli gelir seviyeleri yükseltilebilirse artık harcamadan

alınmış, gelirden alınmış, pek fazla bir şey fark etmiyor. Hem daha da adaletli oluyor. Benzinden alınıyorsa, benzini kullandıktan alınıyor, kullanmayandan alınmıyor. Veya köprüyü kullandıktan alınıyor, kullanmayandan alınmıyor. Biz kurumlar vergisini düşüreceğiz ve bunu sürekli olarak düşüreceğiz. Hiç merak etmeyin. O memleketlerdeki seviyeye kadar indireceğim ben bu kurumlar vergisini.

Yabancıyla yerli arasında hiçbir farklılığımız yok. Hükümet olarak bizim bazı prensiplerimiz var. Onlardan en önemli bir tanesi yerli neyse yabancı da o. Hiç farkı yok. Aynı hukuka, aynı teşvike sahip. Ona çok dikkat ediyoruz. Hatta hükümet olarak Türkün misafirperverliğinden dolayı, yabancıların hakkı yenmesin diye biraz daha dikkat ediyoruz. Biraz daha hoşgörülü oluyoruz. Çikolata ikram etmeye çalışıyoruz. Dolayısıyla hiçbir farkımız olmayacak. Gelir vergisinde de aynı esasları yakalayacağız. Ben kurumlar vergisinin de gelir vergisinin de oranlarını her sene düşüreceğim. Neden her sene? Birden bire düşürsek olmaz mı? Olmaz. Bir bütçe var, bakıyorum o kadar düşüyor. Mali disiplinden ödün vermem mümkün değil. Benden gelip para istiyorlar. Özel kalekim, daha önce başka Bakanın da özel kalemlerini yapmış, gelip diyor ki: "Buradan para almadan giden millet vekillerini yeni görmeye başladım ben". Her gelen bir şey istiyor. Ben de diyorum, bugün güler yüz, para ondan sonra. Ben almadan çıkmayacağım diyor. Başımın üstünde yerin var ama para yok. Bu disiplini sağladığımız için enflasyon düşüyor. Bu disiplini sağladığımız için faizler düşüyor. Bu disiplini sağladığımız için kamu borç stokunda iyileşmeler söz konusu oluyor. Bundan hiçbir taviz vermeden devam edeceğiz.

Türkiye'de araştırma geliştirme çok önemli. Ne kadar fazla araştırma yapılırsa, Türkiye o kadar kazançlı çıkar. Birçok ilaçlar var, birçok şeyler var. İlk bulan kimse parayı o kazanıyor. Onun için de biz ilk defa araştırma geliştirme için yüksek bir teşvik öngördük. Bunu özellikle yaptık. Ama biz biliyoruz ki bir ülkenin gelişmişliğinin en önemli kaynağı insan kaynağının yetişmiş olması, kaliteli olması. Yani, Türkiye'nin eğitime çok önem vermesi. Onun için hükümetimizde ilk defa Milli

Eğitim Bakanlığı bütçesi Milli Savunma Bakanlığının bütçesini geçti. Bundan önce devamlı Milli Savunma Bakanlığı bir numaraydı. Şimdi Milli Eğitim Bakanlığının bütçesi onun üstünde. Her sene giderek arayı açıyor. 2004 yılında üç bakanlık bütçeden en fazla artış oranı yönünden fazla pay aldılar. 1. Milli Eğitim Bakanlığı, 2. Sağlık Bakanlığı, 3. Adalet Bakanlığı. Bu üç bakanlık payı daha fazla aldı. Yapısal reformlar artık Türkiye için fevkalade önemli. Bu yapısal reformlar da aynen devam edecek. Şimdi bir bütçe mali kontrol kanunu çıkardık. O kanuna göre bütün masraflar performans esasına göre değerlendiriliyor. Eskiden "sen ne aldın geçen sene?" "Şu kadar bütçeden pay aldım". "Bu sene de bu kadar alacaksın." "Sen ne iş yapıyorsun? Ne fonksiyonları icra ediyorsun? Türkiye için bunlar ne kadar önemli?" Önem sırasına göre pay veriyoruz. Ona göre artık bütçeden bakanlıkların pay alma şekli de değişti. Ona göre alıyorlar. Bu masrafların artık eskisi gibi değil, artık masraflar kısmını kontrol altına aldık. Günlük takip ediyoruz. Kim nereye ne para harcadı. Bir de bunu geliştiriyoruz. Artık mukayese de edeceğiz. Diyeceğiz ki Milli Eğitim Bakanına, falan okula bu kadar harcıyorsunuz, şu okula şu kadar harcıyorsunuz, burada bir terslik var. Ya bunun bize cevabını getir, ya da bu parayı kısarsın. Onların performanslarına geçeceğiz yavaş yavaş.

Türkiye önümüzdeki yıl 3 yıllık bütçeleme sistemine geçiyor. Bu çok çok önemlidir Türkiye'nin istikrarı açısından. Türkiye'nin artık 3 yıllık bütçeleme sistemine geçmesi de fevkalade önemli. Son yıllık bütçemizi yaptık. Bundan sonra 2005 yılında 2006'yi hazırlarken 3 yıllık bütçe hazırlayacağız. Eskiden bir sürü fonlar vardı. Bir kanun çıkardık. Bütün fonları bütçeye aldık. Kolay olmadı tabii. Hepiniz takip ettiniz. Aramızda eski bakanlarımız da var. Onlar bu işin ne kadar zor olduğunu daha iyi bilirler. Ama bu hükümetin kararlılığıyla o da oldu. Bazı yenilikler daha getirdik. Dinamik bir Vergi Konseyimiz var. Bu Vergi Konseyimiz çok önemli. Şimdi gelirler idaresini yapılandırıyoruz. O gelirler idaresini de izleme komitemiz var. İzleme komitemiz de özel sektörden gelecek oraya. Çünkü bizim için en önemli kimse vergi ödeyendir. Vergi ö-

deyenin ödediği vergilerin nereye harcandığını takip etmesi lazım. Benim bakanlığım sırasında biz her ay bu paraları nereye harcadığımıza dair döküm yapıyoruz. Bütçemize şu kadar para girdi, şuralardan geldi, onları da buralara harcadık. Her ay bunları ya ben sözlü basın toplantısında açıklıyorum ya da yazılı olarak açıklıyoruz. Her ay bunu yapıyoruz. Bunu yapmaya da devam edeceğiz.

Hollanda modeli diye bir model getirdik. Bu Hollanda modelinde Türkiye'de kuracağı bir holding şirketi vasıtasıyla yatırımcılar çeşitli iştiraklerden elde ettikleri kârları Türkiye'de topladığında yalnız % 5 vergi veriyorlar. Bizim birçok yatırımcılarımız Hollanda'ya gidip şirket kuruyorlardı. Artık hiç onlara gerek yok. Biz bu modeli Türkiye'ye getirdik. Zaman zaman yabancı yatırımcılarımızla da toplantılar yapıyoruz. Onlardan da aldığımız bazı şikayetler doğrultusunda, ulaşım sektöründe, kıymetli maden aramalarında da çeşitli teşviklerle bunları özendirir hale getirdik. Tabii bir de 1500 doların altında olan yerlerle ilgili de özel teşviklerimiz oldu. Bedava Hazine arazisi veriyoruz. Sigorta primlerinin işveren hissesini düşük alıyoruz. Devlet olarak biz katlanıyoruz. Enerjiyi % 50 düşük bedelle veriyoruz. Ona da biz katlanıyoruz. Bu şekilde oralarda yatırım yapılma imkanını sağlamaya çalışıyoruz. 36 ilimizde de şimdiki kadar neler yapıldığını takip ediyoruz. Çok güzel yatırımlar yapılmaya başlandı oralarda. Bunları yaparken biraz önce dediğim gibi yerli yabancı yatırımcı ayrımı yapmaksızın, aynı teşviklerden herkes aynı şekilde istifade ediyor.

Bu teşvikleri ve yaptığımız vergi kolaylıklarını anlattım ama bunların içinde yapmak istediğimiz en önemli husus, Türkiye'yi artık diğer batı ülkeleri gibi aynı normlarda, kayıt dışının olmadığı bir ülke haline getirmek. Yabancı yatırımcı bizden bunu istiyor. Eminim ki siz de bunu istiyorsunuz. Geçenlerde bir Fransız oteller zincirinin sahibi geldi. Dedi ki: "Türkiye'de yatırım yapmaya karar verdim. 50 tane de otel yapacağım. İlk otelin temelini atıyorum. Yalnız beni rahatsız eden bir şey var. Ben vergimi veren bir adamım. Vergi kolaylığı da istemiyorum sizden, özel teşvik de istemiyorum. Böyle bir derdim yok. Ama nor-

mal bir ülke istiyorum. Şu kayıt dışı beni rahatsız ediyor. Otelcilik sektöründe kayıt dışı çok fazla. Bir sürü adam sigortasız, vergisiz adam çalıştırıyor. Ben bunu yapamam.”

Bir yabancı yatırımcı için en önemli husus kayıt dışının asgari seviyede olduğu bir Türkiye'dir. Görmek istediği Türkiye budur. Biz bunun için çok çalışıyoruz. Bunun için yabancı kuruluşlarla da birlikte çalışıyoruz. Amerikan Hazinesiyle beraber çalıştık, oradan uzmanlar geldi. Sürekli olarak bizim arkadaşlarımızla beraber çalıştılar. Vergi konseyimiz bu konuda sürekli olarak çalışıyor. IMF'den de bir çalışma, bir rapor istedik, onlar da bir çalışma yaptılar. Uzmanlar getirdiler ama pek fazla tatmin olmadım. Uzmanlar Meksika'dan, Brezilyadan, Arjantin'den geliyor. Prentislerde biriz ama zaman zaman bazı detaylarda bizim ülkemiz değişiklikler arz ediyor. Bizim bunun mücadelesini kendimize göre vermemiz lazım.

Birçoğunuz burada şirket sahibi, şirket temsilcisi, mali konularda derin bilgileri olan kimselersiniz. Bu kayıt dışı ekonomide bana ne kadar düşünüyor, hepinize aynı görev düşüyor. O bakımdan benim sizlerden ricam biz gerekeni yapıyoruz, yapmaya da devam edeceğiz, ama siz de elinizden geleni yapacaksınız. Çünkü Türkiye bir tane, başka Türkiye yok. Onun için, eğer evlatlarımızı düşünüyorsak, geleceğimizi düşünüyorsak yabancı yatırımcılarımıza biz istikrarlı ve kayıt dışının olmadığı bir ülkeyiz demek istiyorsak, hepimiz üzerimize düşen görevi yapmalıyız. Mesela vergi konseyimizde çok kıymetli arkadaşlarımız var. İşlerini güçlerini bırakıyorlar, belki belli kazançlarından da fedakarlık ediyorlar, bunun için gelip çalışıyorlar. Para da almıyorlar. Onlara da teşekkür ediyorum burada. Bazı arkadaşlarımız burada. Başkanımız da burada. Onun gibi bütün aydın kişilerin bu konuda görev alması lazım. Uyarı vazifesi yapabilir, şikayet vazifesi yapabilir, fikir verme vazifesi yapabilir, çocuklarını yetiştirse onun bile faydası var Türkiye'ye. Çünkü bu alışkanlık meselesidir.

Diyorlar ki, indir vergileri kayıt dışı bitsin. Hemen indirelim. En fazla kaçak, en düşük vergisi olan mallarda. % 1 en fazla kaçak o-

lan yer. Bu bir alışkanlık meselesidir. Bunu eğitimle de kapayacağız. Eğitimden de yardım istememiz lazım. Hep birlikte yapacağız. Ama bunun için bir strateji planı yaptık. Bu strateji planını da açıkladık. Bunu açıklamamızdan Dünya Bankası da, IMF de, Avrupa Birliği de memnun oldular ve mutabık olduklarını da söylediler. Biz bu stratejiyi takip ediyoruz. Ama bu stratejiyi bir kere açıkladık, duyan oldu, duymayan oldu, unutan oldu. Biz yeniden yeni bir çalışma yapıyoruz. Maliye Bakanlığı olarak: Türkiye'de bilimsel metotlara göre kayıt dışı ne kadar? Bilimsel olarak en iyi yaklaşımlarla bir çalışma yaptık. Bu çalışmaların neticelerini de açıklayacağım. Daha önce ne kadarmış, geçen yıllarda ne olmuş, bundan sonra nasıl bir mücadele yapmak istiyoruz. Şimdiye kadar ne tedbirler aldık, bundan sonra ne tedbirler alacağız. Bu uzun ince bir yol ama kuvvetli bir iradeyle, azimle, kararlılıkla bunun üzerine gideceğiz. Bunu bitirene kadar -kayıt dışı bitmez ama asgari seviyesine getirene kadar- devam edeceğiz. O kriterlere burada da varamamız lazım. Bana göre yabancı sermaye bakımından en önemli husus Türkiye'deki kayıt dışı problemini halletmek. Fakat bu öyle bir irade istiyor ki, benim oturduğum koltukta kim otursun otursun aynen devam etmesi lazım. Çünkü koltukta oturanlar değişiyor. Biz de değişeceğiz. Beni de en çok rahatlatan o. Nasıl olsa bir gün bu kadar sıkıntı geçecek diyorum.

Türkiye olarak önümüzde uzun bir yol var. Bu yolu da hep birlikte Türkiye olarak kat edeceğiz. Bizi teşvik eden, her zaman bizimle birlikte olan dostlarımız var. Bu dostlarımız okyanuslar ötesindeki ülkelere gelip bu ülkeye yatırım yapmış olan dostlarımız, yani sizler. Biz sizleri kendimizden biliyoruz. Onun için sizin en ufak bir derdiniz için bizim başkanlığımızın bütün kapıları açıktır. Taşra teşkilatında veya merkezi teşkilatta da bütün arkadaşlarımız bu anlayışta. Bunu bugüne kadar göstermeye gayret ettik ama bürokrasinin de kendine mahsus bir takım cilveleri var ki, adamı duvara tırmandırıyor. Bunu da hepimiz görüyoruz. Onu yapanlar da aramızda oturuyorlar. Başta Gelirler Genel Müdürlüğümüz olmak üzere. Bürokrasi de Türkiye için önemli

bir engel. Şimdi idari yapımızda bir değişiklik yapmaya gayret ediyoruz. Bazen kanunlarımız veto ediliyor ama ona rağmen kararlıyız, yapacağız. Çünkü bu yapıyla da devlet çok hantallaşmış durumda.

Şimdi Köy Hizmetleri Genel Müdürlüğü-müzü kaldırıyoruz. Köy Hizmetleri Genel Müdürlüğünün yaklaşık 2 katrilyon kadar bütçesi var. Türkiye'deki köy yollarının, içme sularının, elektrik işlerinin yapılması, bu hizmetleri götürmek için kurulmuş bir teşkilat. Teşkilat nasıl büyümüş? Herkes tanıdığını koymuş. Artık iş yapamaz hale gelmiş. 2 katrilyon lira bütçenin 1.8 katrilyon lirası ücretlere veriliyor. Geriye kalıyor 200 trilyon. 200 trilyon da vasıtalara mazot parası. İşçiler çalışacak bir ortam bulamıyorlar. Herkes nerede çalışacağız derken 2 katrilyon gidiyor, ortada hizmet yok. Biz bunu kaldırıyoruz. Kanunu verdik, kanun çıkmak üzere TBMM'den. 2 katrilyonu valiliklere, özel idarelere dağıtacağım. 2 katrilyonla ne işler yapılmaz. Bütçeden 300-400 trilyon lira ayırsam, yapılmadık köy yolu kalmaz. İçme suyu olmayan köy kalmaz. Merkezi idareden biraz daha mahalli idarelere doğru yetkileri dağıtacağız. Bunları yapmaya da devam edeceğiz. Aynı zamanda bu bir de şunu getiriyor. Yerel yönetimlere daha fazla karar yetkisi vereceğiz. Herkes Ankara'ya taşınmasın, işi orada halledilsin. İşler yerel yöneticiler tarafından daha iyi görülüyor. Bir proje yapılıyor, en lüks binayı köye götürüyoruz, bu proje her yere uygulanıyor. Bir tarafta kış çok fazla ama bakıyorsunuz camlar geniş, sınıflar ısınmıyor. Güneydeki projeyi doğuya götürmüşler. Bunu neden yapıyorlar diyen de olmuyor. Dolayısıyla bu devlet yapısını da devlet çarklarını daha iyi döndürebilecek mekanizmaları da üretme mecburiyetimiz var. Yapacak işimiz çok fazla.

Sözün kısası, Türkiye bir normalleşme sürecinin içerisinde ve bunu da kalıcı kılmak mecburiyetindeyiz. Bunu da hep birlikte yapmak mecburiyetindeyiz. Ama bunun en büyük görevi yine Türk milletine düşüyor. Siyasi ve ekonomik istikrarın Türkiye'de sürekli olması lazım. Avrupa Birliği'ne de bunun için giriyoruz. Girsek de girmesek de bunu da yapmak mecburiyetindeyiz. Türk milleti artık bunun bilincine varmıştır. Bu bakımdan Av-

rupa birliğine de girsek, IMF de gelse bu Türkiye'yi inşa etmek mecburiyetindeyiz. Bütün gayretimiz budur ve bunu da hep birlikte halledeceğimize, hep birlikte bu problemleri aşacağımıza inanıyorum. Bu bakımdan da çok umutluyum ve Türkiye'nin de artık Türkiye olmadığı, Türk insanının da artık eskisi gibi olmadığını da çok iyi görüyorum. Çok iyi günlere doğru gittiğimizi de görüyorum. İnşallah daha iyi günleri hep birlikte görürüz. Bütün mutluluğumuz da budur. Bizim sandalyemiz geçici. Ama o koltukta oturduğumuz müddetçe eğer Türkiye'ye bu dediğim şekilde yardımcı olabiliyorsak, hizmet edebiliyorsak ne mutlu bize. Onun dışında hiçbir şeyin kıymeti yok. Beni buraya davet ettiğiniz için teşekkür ederim. Sabırla dinlediğiniz için çok teşekkür ederim. Hepinize saygılar sunarım.

Adnan Nas: Programın bundan sonraki bölümüne geçerken, yine iki cümle etme hakkım oluyor. Sayın Bakanımızın konuşmasının hatırlattığı çok önemli şeyler var. Dedi ki, bizde en fazla kaçak düşük oranlarda oluyor. Girmekte olduğumuz Avrupa Birliğinde en fazla tahsilat düşük oranlarda. Böyle birbirine benzemez noktalarımız da var. Hükümetimize Allah kolaylık versin, bu işlerle uğraşması gerekecek. Biraz fazla üyemiz olduğu için, bazı üyelerimiz bazı toplantılarımıza geliyor bazılarında gelmiyor. Bu vesileyi kullanarak, bir iki şey söylemek istiyoruz. TABA'nın yeni yönetimi olarak biz Haziran ayından bu yana iş başındayız. 18 yıllık TABA'nın bu dönemde Türk Amerikan işbirliğini artırma yolundaki çabalarının artık biraz da dünya koşullarında, bölgesel koşullarda, Türkiye'nin koşullarındaki değişikliklerden dolayı bir vites değişikliğine, bir vizyon değişikliğine ihtiyacı olduğu kanaatiyle çok daha fazla proje odaklı çalışmak durumunda olduğumuz bir döneme giriyoruz. Çok fazla teknik altyapıya yönelen, çok fazla eli taşın altına giren çalışmalar yapacağız. Bu sebeple bunu daha önceki toplantılarımızda olmayan üyelerimize duyurmak istiyoruz.

Bu arada bu kadar geniş bir çabanın önemli bir döneme rast geldiğini de söylemeliyim. Bu önemli dönem de şu: Dünyanın süper gücü olan Amerika biliyorsunuz 50 yıl boyunca bizimle hep askeri işbirliği alanında



çok önemli şeyler yaptı ama ticari alanda iş birliği maalesef güdük kaldı. Fakat eskiden çok uzaktı Amerika. Şimdi komşumuz oldu biliyorsunuz. Bu sebeple burada önemli fırsatlar da var. Gerek Avrupa Birliği üyeliğimizin gündeme gelmesi, gerek Amerika'nın bu bölgeye olan ilgisinin çok aşırı artması. İyi stratejiler izleyebilirsek, Türkiye için önemli fırsatlar da doğurabilir. Nitekim Amerika'nın ilgisinin arttığını biz hem kendi şirket olarak müşterilerimizden anlıyoruz hem de TABA'nın üyelerinden anlıyoruz. Bu anlamda aramızdaki bazı arkadaşlarımız da "sizin o kadar geniş ki kapsamınız, Türk işletmelerinin seviyesini artıracaksınız, ortaklık kuracaksınız, hep artırmakla uğraşıyorsunuz. Mevcut Amerikalı yatırımcıların sorunlarıyla yeterince ilgilenmiyorsunuz" diyerek bir başka dernek daha kurdular, kardeş derneğimiz. Amerikan Şirketler Derneği. Onlarla da bundan sonra sinerji içinde çalışacağız. Çok daha iyi şeyler üretebileceğimizi düşünüyoruz. Hem mevcut yatırımcıların sorunlarıyla da ilgileneceğiz. Şimdiye kadar çok güdük olan bu ilişkileri de artık artırmamız gerekiyor. Biz binde 1 Ame-

rikan yatırımının yapıldığı bir ülke olmak istemiyoruz. Bunu en azından % 1'e yükseltmemiz lazım. Panelimizin çok yetkili mensuplarının konuşmasından önce de iki üç önemli şey söylemek istiyorum. Belki konuşmaları sırasında da yorum yaparlar o konuda. Bir tanesi şu: 500 büyük Türk şirketi arasında halen bir yazılım şirketi yok. Bilgisayar donanım ve yazılımında % 100 amortisman getiren Hindistan kadar olamıyor muyuz? Bu konuyu da düşünecek miyiz?

İkinci bir konu; OECD ülkelerinin çoğunda ileriye dönük zarar mahsubunda süre sınırı yok. Geriye dönük zarar mahsubu da çoğu ülkede var. Biraz teknik terimler kusura bakmayın ama çok üst düzeyde vergi uzmanı da var bu toplantıda. Belki zamana bağlı olarak bunların üzerinde de durulabilir. Biz bundan sonra Amerikan Ticaret Odasının temsilcileri olarak bunları düşünürken, bir taraftan da bu gibi konularda Vergi Konseyindeki çalışmalarla da özel sektörün görüşlerini oraya da yansıtacağız. Panele geçiyoruz. Ben panel üyelerini tanıtmak istiyorum. Sayın Osman

Arioğlu, Gelirler Genel Müdürü, konunun birinci derecede yetkili bürokrati, panelimizi yönetecekler. Tabii yönetirken kendi görüşlerini de sunacaklar ve belki de müjdelere verecekler başka bir şeyler üzerinde de çalışıyor diye. Kötü haberleri vermese de olur, iyileri versin. Kötü haberleri nasıl olsa gazetelerden duyarız. Sayın Bülent Taş, uluslararası vergi konularında bakanlığımızın çok değerli bir bürokrati, Gelirler Genel Müdür Yardımcısı. Bu holding yapılanması hükmünün Türkiye'ye getirilmesinde çok değerli çalışmaları oldu. Gerçekten Türkiye'nin bu anlamda radikal bir adımdır. Fakat hiçbir gazetemizde yer almamıştır. Çünkü biraz teknik bir konu. Türkiye'nin mevzuatı şimdiye kadar 50 yıldır içe kapalı himayeci bir ekonominin türevi olan bir mevzuattır. Aslında biz 1980'lerden sonra dünyaya açılmaya başladık da, mevzuatı değiştirmeyi unuttuk. Sayın Özal bir sürü şey yaptı, sıra oraya gelmedi. Bu hükümet inşallah o tarafını tamamlayacak. Üçüncü konuşmacımız da çok değerli bir eski maliyeciydi. Şu anda PricewaterhouseCoopers'in önemli bir ortağı ve benim de yetişmesinde payım olan bir arkadaşım, Kadir Baş. Buyurun Sayın Arıoğlu.

Osman Arıoğlu: Hepinize iyi akşamlar diyorum. Bu akşam hakikaten işimiz zor. Çünkü Sayın Bakanımız son derece veciz, güzel bir konuşma yaptılar. Bu arada biz de nasibimizi aldık bürokrasi olarak. Ama Sayın Bakanımız her zaman bize takılır, bizi de sürekli bu toplantılarda yanında bulundurmasından dolayı her zaman kendisine müteşekkirimiz.

Adnan Nas Bey birinci konuşmasında önemli bir şeyi dile getirdi. Biz vergi idaresi olarak Sayın Bakanımızın öncülüğünde hakikaten çok önemli şeyler yaptık. Fakat bu yapıları yeterince duyuramadık. Bunun da farkındayız. Bunu yaparken, bundan sonra bu eksikimizi giderirken bunu ilgili meslek kuruluşlarıyla birlikte yapmayı arzu ediyoruz. Örneğin, biz bundan önce Barolar Birliğiyle bir toplantı yaptık. Onlara serbest meslek erbabına getirdiğimiz imkanları anlattığımızda onlar da aynı şeyi söylediler. "Bizim bunların hiçbirinden haberimiz yok" dediler.

Bu vesileyle TABA'nın saygıdeğer üyele-

riyle birlikte şöyle bir çalışma yapabileceğimizi belirtmek istiyorum. Bunu meslek broşürleri olarak sizinle ortaklaşa yaparız, siz de meslektaşlarınıza duyurursunuz. Böylece de Türkiye'nin en önemli sorunu olan kayıt dışı ekonominin üstesinden gelmenin sadece maliye idaresinin, gelir idaresinin bir konusu olmasının ötesinde tüm meslek teşekküllerinin ve tüm Türk toplumunun bir meselesi olduğunun da bilincine uygun hareket etmiş oluruz dedik. Bu çerçevede de böyle bir karar almıştık. Bu toplantı vesilesiyle çok değerli panelist arkadaşlarımızın ayrıntısıyla anlatacakları özellikle uluslararası yatırımlar konusunda ne gibi önemli gelişmeler sağladığımız konusunda önümüzdeki günlerde hem Türkçe hem de diğer dillerde TABA'yla ve yabancı sermaye derneğiyle birlikte gerçekleştireceğimiz broşürlerle bunu çok daha iyi tanıtma imkanımız olacak. Bunu diğer sektörlerle, diğer meslek gruplarıyla da yapacağız.

Takdir edersiniz ki, şu ana kadar o kadar hızlı çalışmak ve o kadar çok yasal değişiklik düzeyinde düzenlemeler yapmak durumunda olduk ki, bunları tanıtma tarafını biraz da o nedenle eksik bıraktık. Çünkü bir tanesini bırakıp öbürüne geçmek durumundaydık ve 2005 yılındaki hedefimiz artık vergi yasalarını yeni baştan ele alarak bunları artık kalıcı bir şekilde düzenlemek.



Osman ARIOĞLU

Sayın Bakanımızın deyimiyle araba artık vergi anlamında da rayına getirildi. Raydan çıkan tren yoluna getirildi. Bir hareket sağlandı. Şimdi o rayların da sağlamlığı, tamiri vs. bitiyor. Artık 2005 yılı sonunda o tamirat tamamlanmış olacak. Şimdi izin verirsiniz ilk sözü Sayın Bülent Taş'a veriyorum. Buyurun Sayın Taş.

Bülent Taş: Teşekkürler Sayın Başkan. Ben sözlerime başlamadan önce bütün konukları saygıyla selamlıyorum. Ben şöyle bir sistematik içersinde sunumumu yapmak istiyorum; öncelikle Türk Vergi Sisteminde uluslararası yatırımlar ve yatırımlar bakımından aksayan yönler nelerdi? Biz bu aksayan yönlerin hangilerinde çözüm arayışları içersinde olduk, hangilerini çözmeye çalıştık? Hangileri üzerinde çalışıyoruz? Bu konularda biraz da teknik ayrıntısıyla bilgi vermek istiyorum. İlk aşamada, belki her zaman gündeme gelen konu, Türkiye'de kurum kazançları üzerindeki vergi yükünün çok yüksek olmasının yatırımlar bakımından çok engelleyici bir unsur olduğu konusu. Bu aslında doğru bir tespit. Kurumlar Vergisi oranımız % 33 idi. Kurumlar Vergisi düştükten sonra kalan kazancın dağıtılması durumunda da % 16.5 gibi bir vergi kesintisi yapıyorduk. Bu kazanç gerçek kişilerin kâr payı olarak eline geçtiğinde, bu kazancı vergi alacağı müessesesi dediğimiz bir müessese ile brütleştirip mevcut tarife üzerin-



Bülent TAŞ

den vergiye tabi tutuyorduk, vergi alacağını mahsup ederek. Sonuçta toplam kurum kazancı üzerindeki vergi yükü % 65'lere dayanıyordu. Yaptığımız düzenleme ile aslında kurum kazançları üzerinde çok önemli bir düşüş sağladık.

Hep kurumlar vergisi oranına bakarak değerlendirme yapıyoruz. Kurumlar vergisi oranını % 33'ten % 30'a düştü, bu çok önemli bir düşüş değilmiş gibi görüyoruz. Aslında biz yaptığımız düzenleme ile kurum kazançları üzerindeki vergi yükünü % 65'lerden % 45'lere çektik. Aslında bu çok önemli bir indirim. Sayın Bakan da belirttiler, bununla beraber sermayeye eklenmesi durumunda verginin hiç alınmaması, gerçek kişi nezdinde verginin hiç yapılmaması çok daha ekstra bir avantajı ortaya koyuyor. Olaya bu açıdan baktığımızda, gerçekte biz kurum kazançlarının vergilendirilmesinde önemli bir aşama kaydettik, oran indirimi veyahut da kurum kazancı üzerindeki vergi yükü bakımından. Bu yeterli mi? Civar ülkelere bakarak veya Avrupa Birliğine yeni girmiş üye ülkelere bakarak bir değerlendirme yaptığımızda yeterli olamadığı görünüyor. Yeni Avrupa Birliği üyesi ülkelerdeki Kurumlar Vergisi Oranı % 15'lerle % 20 arasında bir seyir izliyor. Yüksek oranlarda var, Malta'daki gibi % 35'lerde olan oranlar da var ama geneline baktığımızda, büyük çoğunluğunda Kurumlar Vergisi Oranının düşük olduğunu görüyoruz. Efektif Ortalama Kurumlar Vergisi Oranının da bu ülkelerde düşük olduğunu görüyoruz. Çünkü bu oranı da büyük ölçüde, % 80 - 90 oranında, belirleyen mevcut Kurumlar Vergisi. Bu ülkelere baktığımızda çok önemli bir vergi avantajını görmüyoruz. Vergi avantajları var ama asıl vergi avantajı, vergi oranında indirim sağlamak şeklinde yapılmış.

Sayın Bakanımız da açıkladı, bizim hedefimiz de vergi oranlarını mümkün olabildiğince aşağıya çekerek, Efektif Vergi Oranını da düşürmek. Bu yöndeki çalışmalarımız devam ediyor. Diğer ülkelerin bu yönde yapmış oldukları çalışmalardan, bu yöndeki kararlarından da yararlanmaya çalışıyoruz. Yine bu kurum kazançları vergilendirilmesiyle paralel olan diğer bir konu yatırım indirimi meselesi idi. Yatırım indiriminde, yüksek birden fazla

yatırım indirimi oranı vardı. Karmaşık bir sistem vardı. Yatırım Teşvik Belgesi alınma zorunluluğu vardı ve yatırım indiriminden yararlanabilmek için bir sürü prosedür gerekiyordu. Şu anda sistem oldukça basitleştirilmiş durumda. Her ne kadar oranı aşağıya çekmiş olsak bile, yatırım indirimi istisnasından yararlanan kurum kazancı dağıtılmasa dahi % 20 gibi bir vergiye tabi tutuluyorken, şimdi ancak dağıtılması durumunda % 10 vergi kesintisine tabi tutulmakta. Bu da önemli bir gelişme. Hatta, bu yatırım indirimi istisnasından yararlanan kazancı kurum sermayesine eklemesi durumunda hiç vergi almıyorsunuz. Hem istisnayı sağlıyorsunuz, hem kurumlar vergisini almıyorsunuz, hem de gerçek kişi nezdinde hiç vergilendirme yapmıyorsunuz. Tamamen vergisiz bir imkan sağlamış oluyorsunuz.

Adnan Nas Üstat gayet haklı olarak belirtti. Türk Ekonomisi dışarıya açılmış olmasına rağmen Türk Vergi Sisteminde, gerek yurtdışından elde edilen kazançların vergilendirilmesinde gerekse Türkiye'de özellikle şube niteliğinde yapılan yatırımların vergilendirilmesinde, Kurumlar Vergisi Kanunu çıktığından bu yana hiçbir önemli değişiklik yapılmamış durumda. Bunun yarattığı çok önemli sıkıntılar var. Bu sıkıntıların başında da özellikle Türkiye'deki kurumların yurtdışında yapmış oldukları yatırımlardan elde ettikleri kâr paylarının Türkiye'de vergiye tabi tutularak çok aşırı bir ekonomik çifte vergilendirme sorununun ortaya çıkmasıydı. Belki örnekle ifade edersem çok daha çarpıcı olacak; yurtdışında 100 kazanç elde edilmesi durumunda, diyelim ki % 30 kurumlar vergisi olan bir ülkede, 30 kurumlar vergisi ödeniyordu. Varsayalım yine o ülkede o kazanç kâr payı olarak dağıtılması durumunda % 10 gibi bir vergi stopajı vardı. O kazanç Türkiye'ye geldiğinde, Türkiye'de tekrar aynı kazancı biz bir kez daha kurumlar vergisine tabi tutuyorduk. Kurumlar vergisine tabi tutulduktan sonra ar-ta kalan kazancın dağıtılıp gerçek kişinin eline geçmesi durumunda bir stopaj yapıyorduk. Gerçek kişinin eline geçtikten sonra o kişi beyan ederek, o kazanç üzerinden tekrar bir vergi hesaplayıp stopaj yoluyla ödenen vergiden mahsup ederek nihayete ulaşıyordu.

Bu zincir içerisinde baktığımızda önemli bir vergi yükü oluşuyor. Yurtdışındaki kazanç Türkiye'de gerçek kişinin eline ulaştığı aşamada 100'den 30 gibi bir rakama iniyordu. Kazanç 100'den 30'a iniyordu. Geriye kalanın hepsi her iki ülkede vergi olarak ödeniyordu. İnanılmaz bir çifte vergilendirme sorunu vardı. Bu sadece Türkiye'deki yatırımcıların yurtdışından elde ettikleri kazançlar bakımından sorun yaratmıyordu, aynı zamanda yabancı yatırımcılar Türkiye üzerinden, Türkiye'nin etkinlik alanı içerisinde, Türkiye'nin sıkı bağları olan diğer ülkelere yatırım yapmak istediklerinde çok daha büyük bir engel olarak ortaya çıkıyordu. Çünkü Türkiye'yi araya koymanız durumunda, bir vergilendirme aşamasını daha araya koymanız gibi bir sorunla karşı karşıya kalıyordunuz. Bu vergi yükünü inanılmaz derecede daha da artırıyordu. Biz son yapmış olduğumuz düzenlemelerle bu aşırı ekonomik çifte vergilendirmeyi önlemeye çalıştık.

Yaptığımız şey, Türkiye'deki kurumların yurtdışından elde edecekleri kâr paylarını Türkiye'ye getirmeleri durumunda, Türkiye'de bazı koşulların yerine getirilmiş olması kaydıyla tekrar vergiye tabi tutulmasını engellemekten ibaret. Bu koşullar neler, neden bu koşullara ihtiyaç duyuluyor, öncelikle onu belirtmek lazım. Bu türden pasif gelirlerin vergilendirilmesinde dikkatli olmazsanız, her zaman bir vergi planlaması imkanı yaratmak durumuydu karşı karşıya kalırsınız. Bir de aynı zamanda, Türkiye sermaye ihtiyacı olan bir ülke. Türkiye'den vergisel anlamda daha avantajlı imkanlar sağlayan ülkelere gelecek olan kâr paylarını, her hangi bir koşul aramaksızın vergiden istisna etmeniz durumunda, otomatik olarak kendi yatırımcılarınızı dışarıya yönlendirmiş oluyorsunuz. Bu konuda bizim hedefimiz tamamen nötr kalabilmek, yani o kazancın orada veya burada belirli bir vergi yükü taşıyarak gelmesini sağlamaktan ibaret. Böylesine bir vergi yükü olmadığı zaman diğer ülkenin sağlayacağı her avantaj, o kazanç Türkiye'ye döndüğünde tekrar vergilendirilmeyeceği için Türkiye'den önemli bir yatırımın dışarıya kayması sonucunu doğurabileceği endişesinden hareket ettik. Burada o koşulların neler olduğunu teker te-

ker saymak istemem ama belli başlı koşullar; öncelikle yurtdışından gelen kâr payının, dağıtıldığı kurum kazancı üzerinde, belirli bir vergi yükünün olması şartını aradık. Aradığımız oran % 20 gibi bir vergi yükünün olmasıydı. Eğer daha düşük bir vergi yükü taşıyorsa bile kısmi istisna sağlama imkanını getirdik. Eğer % 15'e kadar bir vergi yükü taşıyorsa gelen kâr payının 2/3'ünü, % 10'a kadar olursa 1/3'ünü istisna ediyoruz. Dolayısıyla orada da öyle bir imkan var.

Diğer önemli bir şart, önemli koşul; yurtdışındaki kuruma katılımın belirli bir oranda olması. Koyduğumuz oran % 25. Bu oranda bizim hedefimiz, portföy yatırımlarından ziyade, daha çok doğrudan yatırımlarla ilgili olarak gelecek kâr paylarında istisnayı sağlamak. % 25 oranı da doğrudan yatırımlar bakımından genel kabul görmüş bir oran. Son dönemlerde bir takım değişiklikler var, onun farkındayız ama şu ilk aşamada, sistemin de iyi işleyebilmesi için, oranın yüksek tutulmasının daha uygun olacağını düşündük. Bu oranın belirli bir süreyle devam ettirilmesi gerekiyor. En az kâr payının dağıtılmasından önceki 2 yıllık bir süre içerisinde bu iştiraklerin elde bulundurulmuş olması gerekiyor. Benzer düzenlemeyi şube kazançları için de yaptık. Vergi sistemimizde genellikle, gerek yurtdışından gelen firmaların Türkiye'deki subsidiary gerek şube olarak örgütlenmeleri durumunda uyguladığımız vergilendirme rejimi her ikisi için de aynı oluyor. Türkiye'den yurtdışına gidecek olan yatırımlar bakımından da aynı sistematiği öngörerek, kâr paylarına öngördüğümüz sistemin benzerini şube kazançları için de getirdik. Şube kazançlarını da, benzer ve hemen hemen aynı şartlarla Türkiye'ye getirilmesi durumunda, Türkiye'de vergiden istisna etmeyi hedefledik. Tüm bunların yanı sıra da, daha önce de belirttiğim gibi, diğer ülkelerden gelip Türkiye üzerinden başka ülkelere yatırım yapacak olan kurumların Türkiye'de tekrar vergiye tabi tutulmasını engelleyecek düzenlemeyi de yaptık. Bu düzenleme, az önce söylediğim, yurtdışı kâr paylarının vergilendirilmesiyle paralel bir düzenleme. Hemen hemen aynı koşulları, aynı şartları içeriyor. Ancak burada bir farklılık var; yurtdışında elde edilen kâr payı Türkiye'ye

gelip Türkiye'den tekrar ana ülkeye aktarıldığında uygulamakta olduğumuz stopaj oranını % 5'le sınırladık. Dolayısıyla, o kurumların Türkiye üzerinden geçirerek ana ülkeye ulaştırdıkları kazançlarının Türkiye'deki vergilendirilmesini % 5'le sınırladık. Kurum kazançlarının üzerindeki çifte vergilendirmeyi önlemeye yönelik olarak yapmış olduklarımız bundan ibaret.

Diğer bir önemli konu; vergi sisteminin, özellikle doğrudan yatırım yapan yabancı kurumların sermayelerinin vergiye yenik düşmesini önleyecek mekanizmalarının bulunmaması. Kısmen de olsa daha önceki sistem içerisinde enflasyon arındırması niteliğinde düzenlemelerimiz vardı. Ama genel itibarıyla bir enflasyon muhasebesine geçmiş olmamız yabancı yatırımlar açısından çok önemli. Buna aslında çok fazla değinmeye gerek yok, çok geniş kapsamlı bilinen bir konu. Ama bununla paralel olarak, çok fazla bilinmeyen konu ise defter tutmayla ilgili, defterin döviz olarak tutulabilmesiyle ilgili olarak yapmış olduğumuz düzenlemeler. Şu anda, bir takım koşullarla Türkiye'deki şirketlerin döviz olarak defterlerini tutmaları mümkün olabilecek durumda. Bu da şu anlama geliyor; enflasyon muhasebesinin olmadığı bir ortamda dahi, enflasyon olmadığı bir döviz kuru üzerinden tutulacak bir muhasebeyle enflasyon muhasebesini belki de sürekli hale getiriyorsunuz. Kanuna bunun için konulan şart, aslında çok da önemli şartlar yok, öncelikle Türkiye'deki şirketin ödenmiş sermayesinin 100 milyon ABD doları olması gerekiyor ve en az % 40'ının ikametgahı Türkiye'de bulunmayanlar tarafından elde bulunduruluyor olması gerekiyor. Burada otomatik olarak bu imkan sağlanmıyor ancak Bakanlar Kurulunun karar vermesiyle bu şekilde muhasebe tutma imkanı sağlanıyor. Bakanlar Kuruluna da bu konuda farklı oranlar, farklı nispetler tespit etme konusunda da yetki verilmiş durumda.

Diğer önemli bir konu, Adnan Nas Üstat belirtmişti, araştırma-geliştirme harcamalarıyla ilgili olarak son dönemde yapmış olduğumuz düzenleme. Vergi sistemimiz içerisinde araştırma-geliştirme harcamalarıyla ilgili olarak aslında bir takım teşvik denebilecek unsurlar vardı. Bunlar daha çok ödenmesi ge-

rek verginin ertelenmesine yönelik düzenlemelerdi. Bunu tamamen kaldırarak, bunun yerine yapılan araştırma-geliştirme harcamasının belirli bir tutarının indirimine imkan sağlayacak bir düzenleme getirmiş durumdayız. Bu da aslında önemli bir teşvik unsuru. Araştırma-geliştirme tutarının % 40'ının indirim olarak kabul edilmesi şu anda mümkün bulunmakta. Az önce kurum kazancının vergilendirilmesinden söz ederken, kurum kazancı üzerindeki vergi yükünden söz ettik. Yabancılar bakımından kurum kazancı üzerindeki vergi yükü, bildiğiniz gibi sadece kurumlar vergisinden ibaret değil, aynı zamanda nihai vergilendirme niteliğinde bir vergi kesintisi yapıyoruz, o kazanç kâr payı olarak dağıtım tabii tutulduğunda. Bizim burada çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmalarımız devreye girmekte. Bugüne kadar yapmış olduğumuz çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmalarında, özellikle gelişmiş ülkelerle yapmış olduğumuz vergi anlaşmalarında, kâr payı vergilendirmesinde kaynak ülkeye, yani kâr payının kaynaklandığı ülkeye yüksek vergilendirme hakkı veren anlaşma hükümleri kabul etmişiz. Anlaşma politikamız hep bu şekilde olmuş. Son dönemde yaptığımız anlaşmalarda bu politikayı biraz değiştirdik. Kâr payı vergilendirmesinde kaynak ülke vergilendirmesini ön planda tutmak yerine, kâr payını veya kazancı elde eden uluslararası yatırımcının üzerindeki vergi yükünü aşağıya çekebilecek nitelikte düzenlemeleri hedeflemeye başladık.

Yapmak istediğimiz, yapmaya çalıştığımız anlaşma müzakerelerinde; eğer Türkiye'den elde edilecek olan kâr payı gideceği ana ülkede vergiden istisna edilecek ise o zaman biz buradaki kaynak ülke vergi oranını düşük tutabiliriz. Bu yönde politika değişikliğinden sonra da sonuçlandırdığımız anlaşmalar var. Bu anlaşmalardan en önemlisi İspanya Anlaşması, şu anda da yürürlüğe giren anlaşma. İspanya Anlaşmasından sonra müzakeresini yaptığımız bir çok anlaşmada da aynı yönde hükümleri koymaya çalıştık ve koyduk da. İstisna imkanı istemeyen ülkeler de var. Özellikle vergi planlaması endişelerinden hareketle böylesine hükümleri koymak istemeyen ülkeler de var. O durumdaki politikamız

da şu; madem ki burada ödenecek olan vergilere sen orada mahsup imkanı veriyorsun, o zaman burada düşük vergi almak gibi bir durum söz konusu olmaz, daha yüksek bir vergi oranı olur. Yani mükellefe kalmayacak olan, yatırımcıya kalmayacak olan bir avantajı diğer ülkeye aktarılmasını da kabul etmiyoruz. Anlaşma politikamızı bu yönde değiştirmiş durumdayız. Bu aslında önemli bir gelişme. İspanya Anlaşmasında da gördük. Bundan sonraki anlaşmalarımızda da aynı politikayı devam ettireceğiz.

Şimdi bunlar yapmış olduğumuz şeyler. Tabii aksayan başka unsurlar da var. Onların neler olduğundan da kısaca bahsetmek istiyorum. Yabancı yatırımcı kurumların Türkiye'deki şubeleri veya yavru şirketleri için ana merkez veya bu amaçla kurulmuş başka kurumlar aracılığıyla yapmış oldukları giderlerin, Türkiye'de vergiye tabii kazançtan indirmine yönelik olarak önemli sıkıntılar var. "Cost a location" dediğimiz konu. Bu konuda iç mevzuatımız maalesef çok net değil. Dağıtım anahtarlarının uygulanarak bu türden maliyetlerin dağıtılıp dağıtılamayacağı, buna iç mevzuatın izin verip vermediği konusunda tereddütler var. Bu tereddütleri gidermeye yönelik olarak, diğer ülkelerin de bu türden "cost a location" imkanını nasıl sağladıklarına da bakarak, burada da bir takım düzenlemeler yapmayı düşünüyoruz ve üzerinde çalışıyoruz.

Diğer önemli bir konu, Türk Vergi Mevzuatının aksayan ve mükellefle idare arasında önemli ihtilaflara yol açan unsuru Örtülü Kazanç Dağıtım Müessesesi. Bu konu belki içerde bir ölçüde de olsa işlerlik kazanabiliyor, ancak uluslararası boyut için içersine girdiğinde Türkiye'deki Örtülü Kazanç Müessesesi çok fazla sonuç yaratmıyor. Türkiye OECD de belki de Avrupa'da transfer fiyatlandırma sistematiğine sahip olmayan nadir ülkelerden birisi. Bu konuda çalışmalarımız devam ediyor. OECD'nin transfer fiyatlandırması ile ilgili rehberini esas alarak, bir transfer fiyatlandırma sistemi oluşturma konusunda son aşamaya geldiğimizi söyleyebilirim. Çalışmalarımız önemli bir mesafe kaydetmiş durumda. Buna paralel olarak diğer önemli bir sıkıntı, Örtülü Sermaye konusu. Örtülü Sermaye

gerçekten çok önemli ihtilaflar yaratıyor. Belki kabul etmek gerekiyor, çoğu zaman ihtilaflarda vergi dairesi çok da başarılı olmu-yor, çoğu zaman da kaybediyor. Bu, biraz da vergi sisteminin orada net olmamasından kaynaklanıyor. Ona bir netlik kazandırmayı düşünüyoruz. Netlikten anlatmak istediğim şu; borç öz kaynak oranını belirlemeyi hedefliyoruz. Diğer ülkelerin bu konudaki deneyimlerini de dikkate alarak, sabit bir oran koyup, o oranı esas alarak Örtülü Sermayenin varlığını veya yokluğunu tespit etmeyi hedefliyoruz. Bunlar daha çok doğrudan yatırımlarla ilgili unsurlar.

Bir de portföy yatırımlarının Türkiye'de vergilendirilmesi önemli sorunlar yaratıyor. Orada özellikle yabancı gerçek kişi, gerçek kişiden Türkiye'de çok fazla portföy yatırımı olmayabilir ama yabancı kurumsal yatırımcıların Türkiye'deki yatırımlarının vergilendirilme mekanizması önemli sıkıntılar yaratıyor. Özel beyan, münferit beyan, bu türden mekanizma aslında çok fazla verim de doğurmuyor, çok fazla vergilendirme imkanı da sağlamıyor. Tam aksine vergilendirme bakımından çok negatif bir görüntü yaratıyor. Çok daha otomatik işleyebilecek mekanizmalar üzerinde duruyoruz. Orada kazancın tamamen vergilendirilmemesi gibi bir amaçtan hareket etmiyoruz ama nasıl daha verimli ve daha iyi bir şekilde, daha iyi bir mekanizma ile bu vergiyi alabiliriz diye düşünüyoruz ve bu konudaki çalışmalarımız da aslında epey ilerlemiş durumda. Vergi Konseyinin bu konudaki çalışmalarından da yararlanıyoruz. Benim esas itibarıyla söyleyeceklerim bunlar. Adnan Nas Üstat bazı müesseselerden söz etti. O müesseselerle ilgili çalışmalarımız var mı? Üstadın belirtmediği konular belki konsolidasyonlar, konsolidasyonları esas alarak vergilendirme. Bu türden konular üzerinde şu aşamada çok spesifik çalışmamız olduğunu söyleyemem. Ama her zaman Türk Vergi Sisteminde bu türden müesseselerin olması gerektiği yönünde düşüncelerimiz var. Ona yönelik çalışmalarımız da olacak. Osman Arıoğlu Üstat az önce belirtti, Türk Vergi Sistemini yeni baştan ele alıp, daha basit bir sistem, daha iyi çalışan, daha iyi mekanizmaları olan bir sistem yaratmayı hedefliyoruz. Bu

gerçevede, bu türden sistemleri de düşünerek Türk Vergi Sistemi içerisinde yer almalarını sağlayacağız. Beni dinlediğiniz için teşekkür ediyorum.

Osman Arıoğlu: Sayın Bülent Taş'a bu özlü açıklamaları için teşekkür ediyoruz. Ben açıklamalarda birkaç konunun altını çizmek istiyorum. Özellikle yurtdışı kurum kazançlarının Türkiye'de istisna hale getirilmesi konusu gerçekten son derece önemli bir konu. Bilirsiniz bunun ilk adımını yurtdışı inşaat kazançları ile yapmıştık. İnşaat onarım kazançlarında geçici olan bir hükmü daha sonra kalıcı hale getirmiştik. Fakat daha sonra, esas olan kurumlar vergisi anlamındaki çifte vergilendirmeyi önleme anlamında bazı ülkelerde istisna, bazı ülkelerde de indirim modeli dediğimiz bir model uygulanıyordu. Biz burada ülkemiz açısından yurtdışındaki kazancın tespitindeki zorlukları dikkate alarak, bizim açımızdan da uygun olacağını düşünerek böyle bir modeli, özellikle yabancı yatırımcılar açısından son derece önemli böyle bir modeli de getirmiş olduk.

Bir başka konu hepimizin çok önemsedığı Ar-Ge konusu. Ar-Ge ile ilgili yaptıklarımızı Sayın Taş ifade ettiler. Ar-Ge konusunda benim, hükümetin özellikle Ar-Ge'ye verdiği önemi vurgulamaya bakımından, hatırlatmak istediğim bir şey daha var. 2005 bütçesinde, sadece 450 trilyon TÜBİTAK bütçesine Ar-Ge için ayrılmıştır. Bu gerçekten Türkiye bakımından tarihi bir karar ve tarihi bir adımdır. Sadece Ar-Ge için bütçeden 450 trilyonluk bir kaynağın ayrılması söz konusudur. Bunun dışında, bizim ayrıca Ar-Ge konusundaki neler yapabiliriz yönündeki çalışmamız da devam ediyor. Zaten 2005 yılı içerisinde bazı müesseseleri daha köklü bir şekilde yeniden düzenlediğimizi de gene hep beraber göreceğiz. Ben şimdi konuya özellikle hem özel sektördeki denetim cephesinden, hem de özel sektör cephesinden nasıl bakıyoruz, neler görüyoruz, onu anlatmak üzere sözü Sayın Kadir Baş'a bırakıyorum. Buyurun Sayın Baş.

Kadir Baş: Teşekkür ederim Sayın Başkan. Değerli katılımcılar bu saatte çok fazla vaktinizi almak istemiyorum. Fakat biliyorsunuz, Sayın Maliye Bakanlığı bürokratlarının

ve politikacılarımızın yaptığı girişimler çerçevesinde "Hollanda modeli geliyor. Türkiye artık holding modeline geçiyor" gibi basında gördüğümüz yansımalar aslında bir nebze doğruyu yansıtıyor. Türkiye'de önemli bir adım atıldı, çağdaş vergi tekniklerinden birisi Türkiye'ye getirildi. Biraz sonra bahsedeceğim bazı eksikleri var ama bu bana göre ileriye atılmış cesur adımlardan birisiydi. Bu anlamda, emeği geçenleri kutlamak istiyorum. Kısaca Hollanda modelinin ne olduğu üzerinden geçmek istiyorum. Uluslararası uygulamaları görürsek, Türkiye'de yeni başlamış olan uygulamayı değerlendirmek ve olumlu katkılarda bulunmak daha kolay olur diye düşünüyorum. Bilindiği üzere, Hollanda modeli ya da Hollanda Holding Şirketi Rejimi en eski ve en çok test edilmiş, en çok kullanılan modellerden birisi. Bunun belli başlı bir takım dayanakları var. Bunlar neler; istikrarlı ekonomi, etkin bir ticari ve finansal altyapı, düşük temettü stopajına yol açan yaygın bir uluslararası ikili vergi anlaşma network'ü, Avrupa Birliği üyeliği, şartları taşıyan iştirakler için temettülerde ve değer artış kazançlarında tam istisna var; ayrıca Hollanda'da faiz ve lisans ödemelerinde stopaj yok.

Hollanda'nın, bilindiği üzere, ticari mantalitesi çok yüksek, ileriye dönük düşünmüş ve kendi çıkarları doğrultusunda daha ziyade faiz ve temettüler üzerinde düşük oranlı stopajı öngören, çok sayıda ülkeyle vergi anlaşmasına girmiş. Onun nimetlerini de bugün görüyor. Hollanda iştirak kazançları istisnasından yararlanmak için ilk şart minimum % 5 hisseye sahip olmak. Diğer bir şart, iştirak edilen şirketin sermayesinin paylara bölünmüş olması. Buna ilave olarak, ayrıca iştirak edilen şirketteki hisselerin bir stok, 'inventory' olarak tutulmuyor olması lazım. Yurtdışı yabancı iştirakler açısından ilave şartlar var. Bunlar da; yurtdışı şirketin hisseleri portföy yatırımı olarak tutulmuyor olmalı ve iştirak edilen yurtdışı şirket bulunduğu ülkede kâr üzerinden vergiye tabi olmalı. Şimdi bu şartlara biraz bakalım olursak; minimum % 5 iştirak olmalıydik. Bunun istisnaları var, çok ayrıntıya girmek istemiyorum. İştirak edilen şirketteki hisse oranı % 5'in altında bile olsa, o şirket ana şirketin faaliyetini yapması için çok gerekli i-

se, onunla aynı işi yapıyor ve aralarında iş anlamında bir bağlantı var ise yine iştirak kazançları istisnası uygulanabiliyor. Görüldüğü gibi çok katı bir sistem değil, esneklikleri olan bir sistem. % 5'in altında iştirak olsa bile, eğer tam bir portföy yatırımı değilse, pasif bir yatırım değilse yine de iştirak kazançları istisnasından yararlanmak mümkün.

İştirak edilen şirketin sermayesinin paylara bölünmüş olması ne demek? Birkaç tane şart var, onlar gerçekleşiyorsa bu şart sağlanmış sayılıyor. Bunlardan bir tanesi, şirket mukimi olduğu ülke mevzuatı uyarınca tüzel kişi olacak, şirketin sermayesi ortaklarının mal varlığından ayrılmış olacak, ortaklar şirketin borçlarından şahsi mal varlıklarıyla sorumlu olmayacaklar, ortaklık hisselerinin kısmen devri mümkün olacak, kâr dağıtımını ortakların kararına bağlı olacak. Diğer bir şart, hisseler stok olarak, 'inventory' olarak elde tutulmuyor olacak. Bu ne demek? İştirak edilen şirket 'cash-box' dediğimiz aktif faaliyette bulunmayan bir şirket olmayacak. Eğer iştirak edilen şirket 'cashbox' dediğimiz, çok aktif olmayan şirket olsa bile belli şartların varlığı halinde, eğer hisseler 1 yıldan uzun süre tutuluyorsa, yine de istisnadan yararlanmak mümkün. Bunu özellikle söylüyorum, sistem esnekliği olan bir sistem. Yani şartlar var ama şartların istisna-



Kadir BAŞ

ları da var. Şartlardan bir tanesi de, portföy yatırımı olmamasıydı. Buna yakından baktığımız zaman görüyoruz ki, yabancı iştirak ile Hollanda'daki ana holding şirketi veya holding şirketi arasında bir iş ilişkisi, iş bağlantısı var ise o zaman bu şart sağlanmış sayılıyor.

Ayrıca bildiğimiz üzere, Avrupa Birliği ülkelerinde uygulanan ana şirket-bağlı şirket direktifine göre, belli şartların varlığı halinde, dağıtılan temettüler açısından iştirak kazançları istisnasından yararlanmak mümkün. O genel bir kural, Avrupa Birliği uygulaması. Hollanda modelinde diğere bir şart, yabancı iştirakin bulunduğu ülkede kazanç üzerinden alınan vergiye tabi olması. Şimdi burada Türkiye modeli ile Hollanda modelini karşılaştırırken, kazanç üzerinden alınan bir vergiye tabi olmalı ama bunun bir oran sınırlaması yok. Önemli olan kazanç üzerinden alınan bir vergiye tabi olması lazım ve kârla ilişkili bir vergi olması lazım. Verginin de merkezi hükümet tarafından alınan bir vergi olması lazım. Yerel yönetimler tarafından alınan vergiler bu amaç için genellikle yeterli kabul edilmiyor. Peki bu saydığımız şartlar var ise ve iştirak kazançları istisnası uygulanıyor ise sonucu ne olur? Çok basit. İki temel sonucu var. İştirak nedeniyle elde edilen temettüler ve iştiraki oluşturan, temelini oluşturan hisselerin satımından kaynaklanan değer artışı kazançları Hollanda'da kurumlar vergisinden istisna. Bu olumlu yönü. Olumsuz yönü de şu; bununla ilgili giderlerin esas olarak indirilmesi mümkün değil. Bunlar; bu iştirak nedeniyle oluşan değer kaybı ya da diğer zararlar ya da iştirak kazançları istisnasından yararlanan yatırımlarda bununla ilgili oluşan finansman ve diğer giderler. Bunlar doğal olarak vergi matrahından indirilemiyor. Çünkü bizde de temel esaslardan birisidir. Eğer bir gelir vergiden istisna ise onunla ilgili giderler de vergi matrahından indirilemez.

Burada kısaca 'Hollanda Özelge' ya da 'Mukteza' ya da 'Advance Ruling' sisteminden bahsetmek istiyorum. Çünkü bunlar önemli. İştirak kazançları istisnasını tamamlayan, bütünleyen bir uygulama. Buna göre, eğer iştirak kazançları istisnasının uygulanması ile ilgili bir tereddüt var ise Hollanda Mali

İdaresine, Gelir İdaresine başvurarak önceden konfirmasyon, ön onay alma imkanı var. Gidiyorsunuz, bütün şartları açıklıyorsunuz, "Ben böyle böyle yapacağım, şöyle bir ana şirketim olacak, şurada bir iştirakim olacak, şu işleri yapacağım" diyorsunuz ve buna dayalı olarak bir 'mukteza' alıyorsunuz. Size "Tamam, bu şartların varlığı halinde iştirak kazançları istisnasından yararlanırsınız" diyorlar. Bunun bir görüş bildirmeden farkı var. Bu bir senet gibi. O şartların devam etmesi halinde siz iştirak kazançları istisnasından yararlanabiliyorsunuz. Bu bir ön onay, ön izin verme. Bizdekinden biraz farklı, birazdan değineceğim. Aslında iştirak kazançları istisnası kanuna göre uygulanan otomatik bir süreç. Her hangi bir izin, onay gerekmiyor ama şüphemiz var ise gidip onay almanız yararlı oluyor. Bu bir tür senet, Hollandalı meslektaşlarımız ona senet diyorlar, almanız önemli. Sonradan bir sorunla karşılaşmamak için, ama bunun da belli şartları var. Bir kere, içinde bulunulan koşulları tüm açıklığıyla açıklamamız gerekiyor. Eğer şartları tam olarak açıklamazsanız, bir şeyleri saklarsanız, o zaman iştirak kazançları istisnasından yararlanmama riskiniz doğabiliyor.

Diğer şartlardan bir tanesi, yabancı iştiraki yatırımın en az % 15 kaynakla finanse edilmesi şartı. Özelge, 'Advance Ruling' dediğimiz ön izinler genellikle belli bir süre için veriliyor. Bu da genel uygulamada 4 yıllık bir süre ama şartlarda ya da mevzuatta bir değişiklik yok ise, bu süre uzatılabilir. Bir şey daha var, burada ona da değinmek istiyorum. Bu önemli bir şey, üstatlarımızın da dikkatine sunmak istiyorum. Türkiye'de, malumunuz olduğu üzere, vergi mevzuatı çok sık değişiyor. Dinamik bir ülkede bu normal karşılanabilir ama yatırımcı açısından baktığımızda, yatırımcı önünü net görebilmek istiyor. Yatırıma başlarken fizibilite çalışması yapıyor. Dolayısıyla ani değişiklikler onlar için çok sıkıntılı. Hollanda'da da diğer gelişmiş ekonomilerde de, ülkelerde de 'grandfathering' dediğimiz bir geçiş süreci uygulaması var. O da şu demek; siz mevcut bir mevzuata güvenerek bir yatırım yaptınız, hatta Hollanda'da olduğu gibi bir mukteza aldınız, izin aldınız, eğer mevzuat değişirse ki değişebilir, en azından 2 yıl

lık bir süre için siz eski mevzuata tabi olabiliyorsunuz. Yeni mevzuata, yeni değişikliklere uyum sağlamak için size bir süre tanınıyor, bu da en az 2 yıl oluyor. Dolayısıyla o arada ev ödevinizi yapabiliyorsunuz. Keşke Türkiye'de de bu kavram yerleşse, bunu hakikaten istiyoruz, diliyoruz.

Gelişen şartlarda mevzuat değişebilir, doğaldır ama yatırımcı da kendisine bir geçiş süreci tanınmasını, hazırlık süresi tanınmasını ister. O da son derece haklıdır. Şimdi, Hollanda modelini böyle kısaca özetledikten sonra, bir eski, bir yeni modeli daha bir tablo olarak vermek istiyorum.

Lüksembourg nispeten eskiden beri holding şirketi rejimi açısından ünlü bir ülke. Ayrıca İspanya yıldızı yeni parlayan bir ülke. O da son zamanlarda bu amaçla çok sık kullanılan Hollanda'nın tahtını sarsmaya aday bir ülke. Gördüğünüz tabloda bir karşılaştırma yer alıyor. Kısaca bakacak olursak, ortak açısından iştirak edilen şirketin statüsü, demin Hollanda da sermayesi paylara bölünmüş bir şirket olmalı demiştik, İspanya'da böyle bir şart yok. Lüksembourg'da ise genel olarak vergiye tabi bir şirket olması lazım. Şirketin spesifik, hukuki türü konusunda bir belirleme yok. Sadece stok olarak, 'inventory' olarak elde tutulmamalı, o şart var demiştik. İspanya'da bir şart var; minimum 12 aylık elde tutma süresi var. Ama temettü açısından "Ben bu süreye uyacağım" şeklinde bir taahhütte kabul görüyor. Biz de 2 yıllık süre uzun gibi görünüyor. Uzun bile olsa en azından şu olmalı; "Ben taahhüt ediyorum bu süreyi tamamlayacağım. Dolayısıyla benden vergi almayın, erteleyin" diyen bir mükellefe belki bu imkanı vermek lazım diye düşünüyorum. Lüksembourg'a geldiğimiz zaman, orda da 12 aylık bir süre var, yine taahhüt kabul ediliyor. Asgari iştirak oranına baktığımız zaman Hollanda'da % 5. Bunun istisnaları da var. Az önce söylemişim. İspanya'ya baktığımız zaman, yine dolaylı ya da dolaysız % 5 asgari iştirak oranı veya 6 milyon Euro yatırımda bulunma şartı var. Ya minimum % 5'e sahip olacaksınız ya da bir şirkete minimum 6 milyon Euro yatırım yapıyor olacaksınız. O şartlarla bu iştirak kazançları istisnasından yararlanabiliyorsunuz. Lüksembourg'daki şart en

az % 10 veya 1.2 milyon Euro yatırım şartı. Bu temettülerde kazançta istisna ile ilgili. Eğer değer artışı kazancında bir istisna öngörülüyor ise minimum 6 milyon Euro yatırım yapma şartı var.

İştirak edilen şirket açısından vergileme statüsüne baktığımız zaman. Daha önce söyledim, Hollanda açısından sadece kazanç üzerinden alınan vergiye tabi olmak yeterli, vergi oranı konusunda bir belirleme yok. İsterseniz % 1 vergiye tabi olun, o yeterli. İspanya'daki vergi yüküne benzer bir vergi yüküne tabi olmak lazım, iştirak edilen şirketin bulunduğu ülkede. Ama bunun bir istisnası var, o da şu; eğer bir ülkenin İspanya ile ikili vergi anlaşması var ise ve o vergi anlaşmasında bilgi değişimi maddesi var ise, isterse o ülkede vergi yükü % 1 olsun, o ülkedeki yatırımlar, iştirakler iştirak kazançları istisnasından yararlanabiliyor. Lüksembourg'a baktığımızda, bu Avrupa Birliği dışındaki ülkelerde, en az % 15 vergiye tabi olmayı gerektiriyor. Gelirin kaynağı açısından yani iştirakin elde ettiği gelirin niteliği açısından baktığımızda, İspanya'da % 85 oranında aktif ticaret veya üretimden kaynaklanan gelir şartı arandığını görüyoruz. Genel olarak Lüksembourg ve Hollanda'da böyle bir belirleme olmamakla birlikte yine de iştirak edilen, özellikle yabancı iştirakte, aktif ticaret veya üretim faaliyeti şartının arandığını görüyoruz. Orada da neyi kastediyoruz? Özellikle Hollanda örneğinden, tecrübelerimden bildiğim şu; yurtdışındaki şirketin aktif olarak ticaret ve üretim yapıyor olması lazım, uygun bir iş yerinin olması lazım, sekreteriyle, ofis yöneticisiyle ve gerekli mobilya donatımı ile hakikaten varlığı olan, iş yapan bir şirket olması lazım. Sadece kağıt üzerinde bir şirket olmaması lazım.

Bu ülkelerde, örnek olarak aldığımız bu üç ülkede, iştirak kazançlarının istisnası kapsamında sağlanan yararlar neler, ona bakalım. İspanya, Hollanda ve Lüksembourg'da ve daha bir çok, holding rejimi konusunda ilerleme kaydetmiş ülkelerde gördüğümüz manzara şu; iştirak kazançları istisnası hem alınan temettü hem de iştirakin elden çıkarılmasından doğan değer artış kazançlarını kapsıyor. Burada bizde bir eksik var, biz bütün önermelere rağmen değer artışı kazancı

nı dikkate almadık. Fakat bu çok önemli. Siz yatırım yaptığınız bir ülkede eğer geleceği parlak görüyorsanız, o amaçla yatırım yapıyorsanız, sizin en büyük geliriniz belki de o şirketi elden çıkarırsanız doğacak olan değer artış kazancı. Onun da vergi istisnasından yararlanması lazım. Diğer bir şey stopaj, dağıtılan gelir üzerinden alınan stopaj. Holding şirket anlamında söylüyorum. Hollanda'da genel oran % 25 ama vergi anlaşmalarıyla bu oranı çok düşürüyorlar, % 5 veya % 0, maksimum % 10 civarında. İspanya'da hakeza eğer dağıtılan kâr istisna edilmiş temettü ile değer artış kazançlarından oluşuyor ise oran % 0. Lüksembourg'da ise bu oran efektif olarak gene Avrupa Birliği'ne dağıtılıyorsa % 0. Genel oran % 20 ama o çok nadir uygulanan bir oran. Vergi anlaşmasıyla düşüyor.

Gelelim, çok kısa olarak, Türkiye uygulamasıyla uluslararası uygulamaların karşılaştırılmasına. Türkiye'de iştirak edilen şirket açısından çok büyük bir fark yok, anonim ya da limitet şirket olacak diyor. Hollanda'da sermayesi paylara bölünmüş olacak diyor. Biz iştirak, iştirak edilen şirketin sermayesinin en az % 25'i oranında olmalı diyoruz. Hollanda'da % 5. Burada oranın biraz yüksek olduğu tartışması var. Yurtdışı iştirak, iş merkezinin bulunduğu ülkede, Türkiye uygulamasına göre, minimum % 20 vergiye tabi olmalı diyoruz. Hollanda modelinde kâr üzerinden alınan vergiye tabi olmalı diyor ama oran konusunda bir belirleme yok. İsterse % 1 olsun. Burada, yeri gelmişken söyleyeyim, % 20 oran biraz yüksek görünüyor. Bu benim kişisel düşüncem ama ben sayın üstatlarımın yaklaşımını çok iyi anlıyorum, saygı da duyuyorum. Aslında Vergi Konseyi tartışmalarında bizzat ben de vardım, enine boyuna tartışıldığını biliyorum. Orada şu kaygı gündeme getirildi, ki son derece saygı duyuyorum, biz eğer bu oranı daha düşük belirlersek, Türk yatırımcıları, Türk sermayesi dışarı kaçır. İştirak kazançları istisnasından yararlanır, biz Türkiye'den sermaye kaçışına yol açarız. Bu endişeyi anlıyorum ama eğer amaç bu hükmü, Hollanda modelini Türk mevzuatına getirmekteki amaç, yabancı büyük yatırımcıların Türkiye'yi bölgesel bir holding merkezi olarak görmesiye % 20 oran çok. Şu nedenle çok;

Türkiye nereye bölgesel merkez olabilir, Orta Asya'ya, Balkanlar'a, Ortadoğu'ya. O ülkelerde vergi oranı genel olarak % 20'nin altında. Dolayısıyla eğer, o yatırımcı Türkiye'ye gelsin, Türkiye'de holding şirketi kursun, yatırım yapsın diyorsanız % 20 yüksek. Gidilen ülkede, iştirakin bulunduğu ülkede % 20 oranı yüksek.

Bir şey daha var, onu da söylemeden geçemeyeceğim, Türk yatırımcısı o ülkelerde, örneğin Bulgaristan'da, Romanya'da, buralarda kurumlar vergisi oranı % 20'nin altına düştü, yatırım yapmak istiyorsa bir yolunu zaten buluyor. Hiç değilse Hollanda üzerinden gidiyor. Bu hassas bir konu, bunun düşünülmesi lazım. 2 yıl elde tutma şartı, bu süre bana göre uzun. 1 yıla indirilmesinde yarar var. Demin Hollanda örneğinde gördük, hiç süre yok. İspanya ve Lüksembourg'da 12 ay süre var. 2 yıl devamlı elde tutma şartını aramak fiilen şu demek; yabancı yatırımcıya 'sen gel yatırım yap, 2 sene bekle ondan sonra temettü dağıt.' Fakat şirketlerin temettü dağıtımını çok farklı olabilir. Yani siz onu o kadar sıkıntıya sokmamasınız diye düşünüyorum. Bu süreyi 1 yıl yapmakta ne sakınca var. Ya da, hadi diyelim 2 yıl olarak tuttuk, birinci yıl sonunda taahhüt alınarak 'ben 2 yıl şartını sağlayacağım' taahhüdüyle bu istisnadan yararlanılır, şart gerçekleşmezse vergi geri alınabilir. Bu düşünülmeli diye öneriyorum. Elde edilen iştirak gelirin % 75'inin ticari - zirai serbest meslek kazancı olması öngörülüyor. Uluslararası anlaşmalarda genel olarak böyle bir oran limiti olmamakla birlikte iştirak edilen yabancı şirketin aktif bir şirket olması şartı var. Bunu böyle geniş kategoriler olarak tanımlamak yerine, aktif ticaret veya üretim faaliyeti olarak tanımlamak belki esneklik açısından daha iyi olabilir. Bir diğer şart da, iştirak kazancının dışardan istisnaya tabi tutulabilmesi için kazancın fiilen Türkiye'ye transferi, burada da kaygıyı anlıyorum ama, sorunlara yol açabilecek bir şey, özellikle yabancı sermayeli şirketler açısından. Genellikle kâr dağıtımı, nakit yönetimi merkezde belirlenir. Dolayısıyla siz istisnadan yararlanmak için fiilen kârın Türkiye'ye transferini isterseniz, ki isteyebilirsiniz, bu doğal hakkınızdır, sorun olabilir. Bir çok ülkede bu şart

yok. Bunu iyi değerlendirmek lazım. Tahakkuk yoluyla dağıtmak da mümkün olabilir. Nakit hareketi çok kolay bir şey değildir. Bu konuda biraz daha dikkatli olmak lazım, daha esnek hale getirilmesi mümkün olabilir diye düşünüyorum.

Eğer amaç, 'Türkiye'ye para girsin ve Türkiye'de bir süre kalsın' ise bunu anlarım. Ama yeri gelmişken söyleyeyim, yabancı örneklerde genellikle ara dönem kâr dağıtımı var. Dolayısıyla, para gelse bile hemen akabinde 1-3 aylık periyotların sonunda kârın dağıtılma imkanı var. Dolayısıyla, nakit gelse bile hemen elden çıkması imkanı var. Orada biraz sıkıntı olabilir diye düşünüyorum. Şimdi, genel olarak burada bir tablo ortaya koyduk, bunun üzerinden tekrar geçiyorum, söylediklerimin özeti niteliğinde.

Değer artışı kazançları çok önemli, iştirak kazançları istisnasının temel bütünüyle parçalarından bir tanesi. Bunun mutlaka dikkate alınması gerektiğini düşünüyorum. Eğer siz bunu koymazsanız, diğer söylediğim şeylerle birlikte, maalesef üzülererek söylüyorum, bu uygulama çok güzel, ileriye dönük olarak atılmış çok cesur bir adımdır, ama kendisinden beklenen faydayı tam olarak sağlamayabilir. Burada biraz dikkatli olmamız, tecrübeleri dikkate almamız lazım diye düşünüyorum. İlave bazı koşulların varlığı halinde, iştirak kazançları istisnasından yararlanan kazançların yabancı yatırımcılara dağıtılması halinde % 5 stopaj alıyoruz, bu güzel bir gelişme. Kanun maddesinde Bakanlar Kuruluna oranı sifıra indirme yetkisi verilmiş, o da güzel bir gelişme. Üstelik bu vergi anlaşmalarından bağımsız olarak. Sadece genel olarak baktığımızda çok fazla şart var. Acaba diyorum, bu şartları bu kadar zorlamak yerine, vergi anlaşmalarında bundan sonra öneri olarak getirsek. Türkiye'den temettü dağıtımında, Türkiye'nin de artık özellikle hedeflediği bölgede, yani Ortadoğu, Orta Asya'da yatırımcı olduğu varsayımıyla biraz daha temettü vergilemelerinde oranı düşük tutabilir miyiz? Bunu deneyebilir miyiz? Bu konuda biraz tereddüdüm var ama denemeye değer diye düşünüyorum.

Holding şirketi rejimi önemlidir. Güzel bir adımdır, çağdaş bir konsepti Türkiye'ye ge-

tirmiştir. Türkiye bölgesel bir merkezdir, tarihi olarak böyledir. Bunun nimetlerinden yararlanmalıdır ama bazı şeylere dikkat edilmesi lazım. Ara dönem kâr dağıtımının sağlanması lazım, aksi taktirde istisna diye gelen kazanç 1 yıl Türkiye'de kalmak zorunda. Bunu yabancı yatırımcılara anlatmakta zorlanabiliriz. Örtülü sermaye kısıtlamaları hafifletilmeli, belirgin hale getirilmeli. Şu anda tam olarak oranı kimse bilmiyor ama ödenmiş sermayenin yarısını geçmemeli diye söylüyoruz. Avrupa Birliği ortalaması; grup şirketine alınan borç 3 ise sermaye 1 olmalıdır. Grup şirketleri için vergi açısından konsolidasyon sağlanmalıdır. Önelge sistemi, Mukteza sistemi efektif hale getirilmeli, ön izin niteliği taşınmalıdır deyip sözümü bitiriyorum. Teşekkür ederim.

Osman Arıoğlu: Sayın Kadir Baş'a teşekkür ediyorum. Şimdi ben, sadece bir iki hususun altını çizmek istiyorum. Bir defa, burada bir düzenleme yapılmışsa, 'bu düzenleme şöyle olsaydı daha iyi olabilirdi' şeklinde tartışılabilecek ve böyle bir ortamda bulunmak, herhalde şu anda nerelere geldiğimizi, ne kadar mesafe aldığımızı göstermesi bakımından son derece anlamlı ve dikkate değer diyorum. Dolayısıyla, burada teknik önerilerin ayrıntısıyla vaktinizi almamak ve sabrınızı zorlamamak için girmiyorum. Sadece izin verirseniz, Vergi Konseyi Başkanımız Sayın Mustafa Uysal'a söz vereceğim. Buyurun Sayın Uysal.

Mustafa Uysal: Teşekkür ederim. Sağ olsun Sayın Bakanımız bize 2 yıldır destek veriyorlar. Biz de bu destekten nasibimizi arak koşturmaya çalışıyoruz. Bu saatlerde olduğu için rahat bir şekilde konuşalım. Sayın Bakan da bize gaz veriyor. Sayın Genel müdürümüz de bize biraz önce gaz verdi. 1 yıl içerisinde vergi kanunları yenilenecek diyor. Burada bir müddet sonra artık iş veren konumuna geldiği için Gelirler Genel Müdürlüğü, bize bir müddet sonra bunlar artık bürokrat oldu, bir yılda işi bitiremedi, diye hesap soracaklar. Öyle gözüküyor.

Efendim işin özü, hakikaten vergi rekabeti dünyada da artıyor. Bunu iyi algılamak lazım ve algılanmış durumda. Dolayısıyla aynı tüc-

car gibi davranmak lazım. Yani Gelirler Genel Müdürlüğündeki arkadaşlarımızın da tüccar gibi davranması lazım. Şimdi Hollanda modeli anlatıldı. Bu ne demektir? Bir ürün geliştirdiniz. Burada iş adamları var aramızda, bizler de iş hayatının içerisindeyiz. Bir ürünü ne için geliştirirsiniz? Satmak için geliştirirsiniz. Satılmayan bir ürünün önemi yoktur. Yani pazarlanamayan bir ürünün anlamı yoktur. Vergi de tür itibarıyla bir üründür. Vergi yapısı itibarıyla mükellefe satılan bir üründür. Öyle bakarsak çok daha iyi netice alırız. Ürün dediğiniz zaman iyi tanıtılması lazım. Biraz önce burada ifade edildi, tanıtılmayınca ürünü anlatamıyorsunuz. Ürünün tabii ki, uygun rekabet koşullarında olması lazım. Böyle baktığımız zaman, "bu ürün acaba ne kadar satılıyor?" Yani Hollanda modelini Türkiye'ye getirdik. 1 yıl geçti, 2 yıl geçti, 3 yıl geçti. Bu modele dayanarak bir şirket Türkiye'ye geldi mi? Eğer gelmediyse burada bir hata aramak lazım. Tanıtım noksanlığı da olabilir, hükümlün bozukluğundan da kaynaklanabilir.

Açıkça söyleyelim, biz Hollanda'ya göre geride bir ülkeyiz. Orada sistemler oturmuş, hizmet, servis sektörü onu destekliyor. Dolayısıyla, burada yapılan ürünün neticelerinin, sonuçlarının analiz edilmesi lazım. Ona göre de yapıların geliştirilmesi gerekiyor.



Mustafa UYSAL

Artık rekabetçi anlayış, tüccar gibi davranmak dediğimiz zaman, bizim havuzu büyütmemiz gerekiyor. En güzel tarafı da aslında, küreselleşmenin olumsuz etkileri var. Küreselleşme ile beraber artık ülkelerin kendi işlerinde 'vergimi istediğim gibi alırım' imkanı kalmıyor. Kapalı ekonomi rejiminde bunu yapabilirsiniz. "Ben gelir vergisini buna alırım, kurumları buna alırım" diyebilirsiniz. Fakat küreselleşme ile birlikte üretim faktörleri akışkan olduğu için sermaye daha uygun koşullara doğru gidiyor. O zaman yapacağınız şey, sizin zemininizi alçaltmanızdan kaynaklanıyor. Yani zeminimizi alçaltırsak, suyu ülkeye doğru akıtırız. Ülkemize doğru suyun akması demek, havuzu büyütme demek. Burada eğer ulusal sermayenin yurt dışına kaçmadığı gibi, uluslararası sermayeyi de Türkiye'ye çok getirebilirsek, bu portföy yatırımı olabilir, doğrudan yabancı sermaye şeklinde olabilir, ticaretin Türkiye üzerinden dolması da olabilir, yani bütün trafiği Türkiye'ye akıtırsanız, orada ince ince doğrayabilirseniz, üzmeden, incitmeden, tıraşlama diyyim adını yani hafif hafif alırsanız, çok alırsınız. Bunu yapabilmek lazım. Bunu yapabilmenin de yolu, elbette ki oranların daha düşük tutulmasıyla ilgili.

Mükellefin vergiye olan uyumu dediğimiz zaman, sadece Türk mükellefinin vergiye uyumu diye düşünmeyelim. Yabancı bir ülkenin mükellefini de, yabancı bir ülkenin şahsını da biz kendi mükellefimiz gibi veya kendi pazarımızın bir müşterisiymiş gibi görelim. Ben onları acaba nasıl çekerim Türkiye'ye, ben onlardan nasıl az vergi alırım da Türkiye'ye getiririm, dersek Türkiye'de çok yüksek vergi alınır ve Türkiye'de ekonomi ile uyumlu bir vergi sistemi getirilir. Aksi takdirde, yüksek vergi oranlarıyla bir yere gitmek mümkün değildir. Yani bu oranı düşüreceğiz, bu zemini düşüreceğiz, bu tabanı genişleterek düşük oranda fakat daha çok işlemden daha çok vergi alacağız. Tüccar tabiriyle, sürümden kazanacağımız bir vergi sistemine Türkiye'nin geçmesi lazım. Çünkü uluslararası trendler de bunu söylüyor. Hatta ileriki dönemlerde, artık elektronik ticaretle birlikte katma değer vergisini dahi alamayacağız. Bunu bir tarafa yazmamız lazım. Çünkü buradan mal sipariş

ediyorsunuz, gömlek geliyor, bunun vergisi kime gidiyor? Sonuçta bunun vergisi bizim ülkemize kalmıyor. Dolayısıyla ileriki dönemlerde, elektronik ticaretle beraber, katma değer vergisi ile de cazibe merkezi haline gelmemiz lazım. Bu mükellef uyumunu sağlamamız lazım. Bizi geçmişte, yatırım zamanında, Ataköy Marina'ya çağırdılar. "Burada yatlar var" dediler, gördük yatları. "Bunların vergisinin indirilmesini istiyoruz ama anlatamadık" dediler. Bende "yatların da vergisi iner mi?" dedim. "Asgari ücretli bu kadar insan bu kadar vergi verirken, yatların vergisi iner mi?" dedim. Fakat dinlediğiniz zaman, Türkiye'de kimse yatlardan vergi ödemiyor. Sayın Genel Müdüremüz de burada. "Yatlardan alınan vergi yüzde kaçtır" dedim. % 10'dur. Peki yat orada duruyor, neden vergi ödemiyor? Çünkü yabancı bayrak taşıyor, Türkiye'de dolaşılıyor. Veyahut da Türkiye'de işletme gibi defter tutuyor. Bakınız, buraya bir vergi uyum bozukluğu var. Bunu yapabilmemiz için, daha çok vergiyi nasıl alabileceğinizin hesabını yapmanız lazım. Yani mükellef-mükellef, sektör-sektör uyum sağlamak lazım.

Değerli Adnan Nas üstadımız da bizi çok destekliyor, sağ olsun. Biz, sektör-sektör bu uyumu nasıl sağlarız, diyoruz. Maliye Bakanlığı, Osman Beyin şahsında bütün arkadaşlara teşekkür ederiz, kapılarını bizlere açtılar, iş birliği içerisinde çalışıyorlar, destek veriyorlar.

Ama artık tüccar gibi bir davranış içerisine girmemiz lazım, tüccarı anlamamız lazım, tüccar gibi davranmamız lazım. Daha çok vergi daha düşük oranda. Sadece Türkiye Cumhuriyeti vatandaşlarından, mükelleflerinden değil dünya vatandaşlarından, mükelleflerinden burada vergi alabilmenin yollarını aramamız lazım. Hollanda hakikaten bu konuda dünyaya örnek olmuş. Gelenden geçenden ufak ufak almış. Artık Hollanda'da bir çok Türk şirketi var, bunlar boşuna bu şirketleri kurmadılar. O nedenle yapılan işin, ürünün yapılma amacı, tanıtılması, sonuç alınıp alınmadığının ölçülmesi gibi, aynı bir proje bazında bir ürün gibi çalışmamız lazım, zihnimizi öyle çalıştırmamız lazım. Sonuçları ölçmemiz lazım. Teşvik veriyorsak teşvikin sonuçlarını ölçeceğiz. Bir metot getirilecek, bu metodun sonuçlarını ölçeceğiz. Ekonomideki etkileri, mükellefe olan etkilerini ölçeceğiz. Sistem doğru çalışmıyorsa göreceğiz, düzelterek. O bakımdan, tanıtımların çok büyük bir önemi olduğuna inanıyorum. Beni dinlediğiniz için çok teşekkür ediyorum, saygılar sunuyorum.

Osman Arıoğlu: Sayın Mustafa Uysal'a teşekkür ediyoruz. Hepinize katıldığınız için teşekkür ediyoruz.

Derginin Notu: Yukarıda sunulan "Panel" 3 Aralık 2004 Cuma günü yapılmıştır.

*Ekonomik Yorumlar Dergisi Olarak;
Yeni Yılınızı Kutlar,
Başarıları ve Sevinçleri
Bir Arada Yaşayacağımız
Mutlu Bir Yıl Dileriz*

Bankacılık

TEVFİK ALTINOK

Finans Kulüp Başkanı

NEBİL İLSEVEN

Finans Kulüp Yönetim Kurulu Üyesi

Türkiye'de Mevduat Güvencesi'nde Yeni Arayışlar

Sevgili Okurlar, aşağıda sunulan yazı "Finans Kulüp" tarafından "25 Kasım 2004" tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda düzenlenen "Türkiye'de Mevduat Güvencesinde Yeni Yaklaşımlar" konulu toplantıdan alınmıştır.

GİRİŞ

Ulusların ekonomik faaliyetleri, yalnızca teknolojinin gelişimine dayalı olarak gerçek bir küresel ölçek kazanmakla kalmamış; işlem akışlarında mesafe ve zaman boyutlarının da nerede ise sıfırlandığı günümüzde, bu faaliyetlerin sürdürülebilirliği büyük ölçüde finansal piyasaların istikrarlı ve etkin olarak işlemelerine de bağımlı duruma gelmiştir.

Finansal piyasaların üstlendiği bu kritik konumda bankacılık sektörü çok önemli bir yapısal ve işlevsel rol oynamaktadır. Özellikle ekonomik sıkıntı ve kriz dönemlerinde, piyasaların doğru izlenmesi, fon akışlarının güvenli ve düzenli olarak sürdürülmesi alanlarında bankalarca sağlanması beklenen katkılar, bu kurumları diğer tüm finansal araçlara göre daha özel ve özgün bir konuma getirmektedir. Öte yandan, bu özel nitelikli kurumların sektördeki faaliyetlerinin sağlıklı olarak ve doğru değerlendirilebilmesi için, sektörün faaliyet gösterdiği piyasalarda geçerli olan ve piyasa uygulamalarını belirleyen yasal düzenleme ve kanunların da doğru anlaşılması ve algılanması gerekmektedir.

Bu yaklaşım içinde incelendiğinde, bankalar, finansal sektör içinde bir yanda güvenilirliği ve sürekliliği (Gorton & Winton 2002-Lummer ve McConnell), bir yanda etkinliği ve esnekliği (Gorton & Winton 2002 - James) sağlayacak özellikler taşımakta; öte yandan mali piyasalarda nesiller ve zaman dilimleri arasında doğan kaynak kopukluklarını gideren bir köprü görevi görmekte (Gorton & Winton 2002, Allen ve Gale); ve son olarak da piyasaların güvenli ve rahat işlemesine yönelik olarak likidite sağlamak ve ödeme mekanizmaları oluşturmak gibi çok önemli teknik işlevleri üstlenmektedirler.

Yatırımcıların parasal birikimlerini temsil eden mevduat, bu faaliyetleri ve işlevleri yürüten bankaların en önemli finans kaynaklarını oluşturmakta; mevduat hareketlerindeki istikrar ve öngörülebilirlik ise, bankaların finansal sistem içindeki işlevlerini sağlıklı olarak yerine getirmelerindeki en kritik etkenlerden birini oluşturmaktadır.

Özellikle, piyasa belirsizliklerinin yoğunlaştığı ekonomik kriz dönemleri veya bir ban-

ka özelindeki kaydedilecek olan gelişmeler mali piyasalarda istikrarsızlıklara zemin hazırlamakta; bu istikrarsızlıklar bir aşamadan sonra bankacılık sektörünün de ötesinde ekonominin genelini etkileyecek nitelikteki panik hareketlere dönüşebilmektedir. "Mevduat Güvencesi Mekanizmaları," piyasalardaki işte bu tür paniksel tepkilerin denetlenmesi, yönetilmesi ve bu olumsuzlukların ortaya çıktığı dönemlerde, sektördeki oyuncuların asgari zararlar normal faaliyetlerine geri dönmeleri, amacı ile en yaygın olarak uygulanan bir koruma sistemi şeklinde değerlendirilmektedir.

Dünya'da bugüne kadar uygulanan ve mevcut mevduat güvencesi mekanizmalarının tek ortak yanlarının, bu mekanizmaların varlık nedeni olan ve mali piyasalardaki istikrarın sağlanması olarak tanımlanan amaçları olduğu; bunun dışında, mevduat güvencesi mekanizmalarının, gelişmelerinin değişik aşamalarında, piyasalardaki kaynak farklılıkları ve politika hedeflerine göre değişik koruma modelleri çerçevesinde uygulandıkları gözlenmektedir.

Bu bağlamda, mevduat güvencesi konusunun Dünya'nın her yerinde, hemen her dönemde ayrı bir önem taşıdığı, ilgili uygulamaların ülkemizde de 1933 yılından bu yana çeşitli aşamalardan geçtiği bilinmektedir. Bugün ise, mevduat güvencesi sistemimizin kuruluşundaki amacın ötesine geçmiş olması dolayısıyla ve özellikle kriz dönemlerinde oluşan sorunlardan kaynaklanan karmaşık ihtiyaçları

karşılamadaki yetersizlikler dikkate alındığında konunun bir kere daha tartışmaya açılması ve mevduat güvencesi sistemimizle ilgili yeni bir sistem arayışının kaçınılmaz olduğu düşünülmektedir.

Bu tespitler çerçevesinde hazırladığımız bu sunumda, öncelikle Mevduat Güvencesi Sistemimizin geçmişini ve bu gününü özetledikten sonra Dünyadaki uygulamaları da değerlendirerek sistemin geleceği konusundaki görüşlerimizi kamuoyunun bilgi ve değerlendirmesine açmak istiyoruz.

NEDEN MEVDUAT GÜVENCESİ?

Genelde değerlendirildiğinde, mevduat güvencesi mekanizmaları yolu ile denetlenmesi ve asgariye indirilmesi hedeflenen Banka Riski ve Sektör Riski olmak üzere iki ana risk türü görülmektedir. Bu risklerden birincisi, tek bir bankanın yükümlülüklerini karşılayamaz duruma gelip, nezdindeki mevduatı geri ödeme gücünü kaybetmesi ile ilgilidir. Bankayı "sorunlu kurum" haline getiren sıkıntıların sadece sıkıntıya giren banka özelinde sınırlı kaldığı durumlarda, bu banka özelinde yaşanan kriz sıkıntısındaki bankanın piyasalardan etkin olarak tecrit edilmesi ile denetim altına alınmakta ve zaman içinde yeni ve ciddi maliyetler yüklenilmeden çözümlenebilmektedir.

İkinci risk ise, bir bankanın "sorunlu banka" durumuna düşmesi sonucunda, sistemdeki diğer banka ya da bankaların da "sorunlu bankalar" durumuna düşerek, önce münferit sorunun sektörel bir krize dönüşmesi, ardından da bu sektörel krizin ekonomik krize dönüşmesi olasılığını ortaya çıkartan "bulaşma (contagion)" riskidir. Bunun nedeni de, ilk sorunlu banka durumuna düşen bankanın diğer bankalarla yakın ve yoğun muhabirlik ilişkisi içinde olması durumunda, sektördeki diğer bankalardan yoğun mevduat çekilişi ile kendini gösteren bir panik durumunun ortaya çıkması ve giderek ekonominin genelindeki "ödeme sisteminin" çöküntüye uğraması olasılığıdır.

İşte bu nedenledir ki, sorunlu bankalar ile ilgili çözümlenme yöntemleri konusunda fikir yürütülürken veya teknik, akademik, mesleki ve siyasi değerlendirmeler yapılırken, en kri-



Tevfik ALTINOK
Finans Kulüp Başkanı

tik düzeyde birincil ölçüt: tek bir banka ile ilgili sorunun ne şekilde çözümlendiği konusu değil, bu vak'anın çözümlenmesine ilişkin "kriz yönetiminin" "ödeme sistemi çöküntüsü" olasılığının önlenmesine veya asgari düzeye indirilmesine ne derecede katkı sağlayıp sağlamadığı konusudur.

Uluslararası finansal piyasaların giderek küresel boyut kazandığı günümüzde, özellikle ticari bankacılık kesiminin "ödeme sisteminin" güvenli ve etkin işleyişindeki rolü öne çıkmakta; bu anlamda, mevduat güvencesi uygulamaları da uluslararası sistem açısından kritik bir önem kazanmaktadır.

Mevduat güvencesi uygulamalarında diğer ülke örneklerine bakıldığında, 1930'lu yıllarda yaşanan dünya ekonomik krizinin, mevduat bankacılığının geçerli olduğu hemen tüm ülkelerde mevduatın güvenceye alınması konusunda bir milat oluşturduğu gözlenmektedir.

Aslında mevduat güvencesi uygulamasının mevcut olduğu hemen tüm ülkelerde, mevduata güvence getirilmesindeki temel hedef, küçük ölçekli birikiminin mevduatının korunmasından ziyade, bankacılık sektöründe ortaya çıkacak böyle bir krizin neden olacağı "ödeme sistemindeki çöküntünün" önlenmesidir. Çünkü bilinmektedir ki, böyle bir durumda sistemdeki bir çöküntü, küçük mevduat sahibinin mevduatının geri ödenmesinin çok ötesinde, ekonominin genelinde, "finansal eko-sistem içinde" hesaplanabilmesi mümkün olmayan boyut ve büyüklükte maliyetler yaratabilecektir.

Bu yönü ile ele alındığında, günümüzde, mevduat güvencesi uygulamalarında salt olarak "güvence" ve "koruma" işlevleri ile sınırlı kalınmamasının gerektiği, bu işlevlerin daha dinamik süreçlerde "kamusal düzenleme" ve özellikle "denetim" süreçleri ile el ele götürülmesi yönünde arayışlar başlatılması kaçınılmaz görünmektedir.

Sorun açıktır; artık günümüzde herhangi bir coğrafyada varolan bir finansal sistemin, tanımları açık olarak yapılmış, işleyiş koşulları açıkça önceden belirlenmiş bir mevduat güvencesi olmadan işletilmesi, bir kriz anında

her ekonomi yönetiminin uykularını kaçırta- cık boyutlara erişebilecek sistemik maliyetlerin doğması ihtimalini de beraberinde getirmektedir.

Oysa, ülkemizde konunun bu niteliği unutularak hemen her hükümet döneminde mevduat güvencesi farklı bir biçimde ele alınmış; ya da kamuoyuna yalnızca "küçük mevduat sahibinin korunması" biçiminde anlatılmıştır. Oysa, ekonomik açıdan ekonomideki ödeme sistemlerinde meydana gelebilecek bir çöküş küçük mevduat sahibinin korunmasını da aşan ayrı bir önem taşımakta; böyle bir çöküş sonucunda küçük tasarruf sahibinin kayıtlar üzerinden hesaplanan mağduriyetinin giderilmesi ile ilgili maliyetler, ekonomi genelinde yaşanabilecek çöküntünün yaratacağı maliyetlere göre çok daha hafif ve kolay üstlenilebilir düzeylerde kalmaktadır.

Türkiye, son yirmi yıl gibi kısa sayılabilecek bir sürede, önce 1982 Banker Krizi ile, daha sonra 1994 döviz krizi sonucu finans sektöründe yaşanan iflaslarla ve nihayet 2000-2001 döneminde bankacılık sektörünün yol açtığı iki büyük ekonomik kriz ile bu deneyimleri yaşayarak edinmiş; bu deneyimler karşılığında da çok yüksek bedellere ulaşan ve artık içinden çıkılması nerede ise imkansız duruma gelen karmaşık faturalar ödemek durumunda kalmıştır.

Bugün burada yapılan değerlendirmeler ve tartışmaların hala ödenmekte olan bu faturaların ağırlığı altında yapıldığı gerçeğini bir kere daha hatırlayarak; yapılan çalışmaların ve ortaya konulan düşüncelerin, gelecekte benzer kriz faturaları ile defalarca yeniden karşılaşılmaması için değişik kesimlerde yürütülen arayışlara bir katkı olarak anlaşılması gerektiğini daha başlangıçta ifade etmek isteriz.

MEVDUAT GÜVENCESİ UYGULAMALARI

I- DÜNYADAKİ UYGULAMALAR

Dünya örneklerine bakıldığında ilk resmi mevduat güvencesi mekanizması, 1933 "Glass-Steagall" Yasası olarak anılan yeni bankacılık yasası çerçevesinde Amerika Birleşik Devletleri'nde kurulmuş ve Federal Mevduat

Sigortası Kurumu (FDIC) olarak 1934 yılında faaliyete geçmiştir. Burada altı çizilmesi gereken önemli bir nokta, anılan yasa ile öngörülen mevduat güvencesi uygulamalarının, aynı yasa ile getirilen ve günümüze değin yalnız ABD değil, tüm gelişmiş finansal piyasalardaki uygulamaları da derinden etkileyen modern bankacılık düzenlemeleri ile birlikte öngörülmüş olmasıdır.

Mevduat güvencesi uygulamalarının II. Dünya Savaşı sonrası dönemde daha sık benimsenmeye başlandığı görülmekte; 1980'den sonra ise, gerek OECD ülkelerinde, gerekse gelişmekte olan ülkelerde bu uygulamalar daha da yaygınlaşmaktadır. Mevduat güvencesi düzenlemeleri 1994 itibarı ile Avrupa Birliğinde de standart uygulama olarak kabul edilmiş; geçtiğimiz yıllarda da belli kısıtlar içermek sureti ile IMF tarafından "En İyi Uygulamalar Kod"una alınarak destek bulunmuştur.

Uluslararası piyasalardaki uygulamalara ilişkin genelde araştırmalar, mevduat güvencesi mekanizmalarının değişik koşullar altında farklı uygulamalara yöneldiğini göstermektedir.

Bu çerçevede; 1) Mevduat Güvencesi bir banka nezdindeki mudilerin herhangi bir nedenle tetiklenen bir panik sonucu mevduatını geri çekme talebi karşısında devreye girebilmekte; örneğin böyle bir durumda talepleri karşılamanın en iyi yönteminin doğrudan kamunun kaynak yaratarak bankayı "işler" halde tutmasının tercih edildiği en yaygın sistem olarak dikkat çekmektedir.

2) Diğer bir durumda, mevduat çekilişleri bankanın varlıklarının hızla değer kaybetmesinden dolayı ödeme yükümlülüklerini yerine getiremeyecek duruma düşmesinden kaynaklandığı takdirde ise, en iyi yöntemin bankanın Merkez Bankası veya ilgili kamu otoritesi tarafından kredi ve/veya özkaynak desteği ile yeniden sermayelendirilmesi yoluyla yaşatılması olduğu görüşü ağırlık kazanmaktadır.

3) Her ne koşul altında ve yöntem çerçevesinde olursa olsun, açıktan ve tam mevduat güvencesi sistemlerinde, "ahlaki risk"ın

öncelik kazandığı ortaya çıkmaktadır. Böyle bir durumda ise, bankaların varlık portföylerinin niteliğinin önemsiz hale geldiği, hem mudilerin, hem de bankaların "yüksek-risk ve yüksek-getiri"ye yöneldikleri, hatta sahtekarlığa varacak kadar "ahlakın" dışına çıktığı, bankacılığın özünü oluşturan risk yönetimi ve risk paylaşımı unsurlarının unutulduğu gözlenmektedir.

Dolayısı ile mevduat güvencesi bir yandan "ödemeler sisteminin" güvenli işletilmesine olumlu katkıda bulunurken, diğer yandan da bankacılık sisteminde yaratılan finansal varlıkların kalitesinin düşmesi ve dolayısı ile de sistemde mevcut fonların etkin kullanılmaması ve sonuçta tasarruf sahiplerinin zarara uğratılmaları olasılığını yükseltmektedir.

Böyle bir durumda mevduat güvencesi sisteminin gözden geçirilmesi kaçınılmaz hale gelmekte; sistem değiştirilmediği sürece kaçaklar arttığından sistem kendi sonunu kendisi getirmektedir.

Dünyadaki bu araştırmalarda, maalesef gerçek olan odur ki, ülkemizdeki mevcut mevduat güvencesi sistemi hemen her dönemde bu üçüncü kategori içinde yer almış görünmektedir. Dolayısı ile sadece bu yönü ile dahi düşünüldüğünde, ikinci önemli bir tespit olarak belirtmek isteriz ki, Ülkemizin mevduat güvencesi sistemi mutlaka yeniden yapılandırılmalı; bu amaçla mevcut sistem, mevcut ve geleceğe yönelik öngörülen ihtiyaçlar çerçevesinde bir an önce ele alınarak ulusal ve uluslararası bankacılık uygulamaları ile uyumlu bir zemine oturtulmalıdır.

II- TÜRKİYE'DEKİ UYGULAMALAR

Türkiye'deki mevduat güvencesi uygulamalarına bakıldığında, konunun uluslararası örnekleri ile aynı zaman dilimi içinde ve gelişmiş finansal piyasalarda öne çıkan duyarlılıkları yansıtan bir biçimde ve ilk başlarda uluslararası piyasalardaki örneklerinden hiç de geri kalmayan yaklaşımlarla ele alındığı görülmektedir.

Bu alandaki ilk yasal düzenleme 30.05.1933 tarih ve 2243 sayılı Mevduatı Koruma Kanunudur. Bu Kanuna göre bankaların mevduat munzam karşılığı olarak TCMB nez-

dinde bulundurdıkları mevduat, ilgili bankalarda açılmış bulunan tasarruf mevduatı hesaplarının bir karşılığı olarak kabul edilmiş ve üçüncü kişiler tarafından haczedilemeyeceği öngörülmüştür.

Bu niteliği ile modern mevduat sigortası uygulamaları ile farklı bir nitelikte de olsa, bu düzenleme, o günün ekonomik koşulları altında önemli bir "koruma" mekanizması olarak öngörülmüştür. Daha sonra bu Kanunu değiştiren 01.06.1936 tarihli 2999 sayılı Bankalar Kanunu ile tasarruf mevduatı sahiplerinin bankalarda bulundurdıkları mevduatın % 40'ına tekabül eden miktarı, bu mevduatı kabul etmiş olan bankanın aktifinde mevcut bütün kıymetler üzerinde imtiyazlı alacaklı olarak kabul edilmiş ve iflas durumunda bu kısmın, tasfiyenin sonucu beklenmeksizin mevduat sahiplerine ödeneceği hükmü getirilmiştir. Ardından, 23.06.1958 tarih ve 7129 sayılı Bankalar Kanunu ile bu oran % 50'ye çıkartılmıştır. 1960 yılında yürürlüğe giren 153 sayılı Kanun ile 7129 sayılı Bankalar Kanununda önemli bir değişiklik yapılmış ve bankalarda tedrici tasfiye esası kabul edilerek Bankalar Tasfiye Fonu adı ile bir fon kurulmuştur.

Bankalar Hakkında 70 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile "Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) 153 sayılı kanunla oluşturulan tasfiye fonunun yerine kaim olacak şekilde kurulmuş ve ilk kez uygulamada Mevduatın Sigorta edilmesi uygulamasına geçilmek istemiştir. Söz konusu kararnamenin Fon ile ilgili düzenlemeleri 25.04.1985 tarih ve 3182 sayılı Bankalar Kanunu ile devam ettirilmiştir.

Burada bir saptama yapmak gerekirse, 70 sayılı KHK gerek "mevduat güvencesi" alanındaki öngörülerini, gerekse hazırlanış amaçları açısından daha önce aynı alanda geçerli olan uygulamalardan farklı bir anlayış getirmiş; bu düzenleme ile "mevduat güvencesi" konusunun bir "sigorta" mekanizması içinde çözümlenmesi yaklaşımı benimsenirken, bu mekanizmanın da "özel hukuk tüzel kişiliğine" sahip olmasına ayrı bir özen gösterilmiştir.

Dolayısı ile oluşturulan bu yeni yapının

özellikleri, bir yandan hukuki tanım olarak "özel hukuk tüzel kişiliği" ve diğer yandan işletmecilik çerçevesi olarak sigortacılık anlayışı aynı zamanda bu yapının isimlendirilmesinde de esin kaynağı olmuş; TASARRUF MEVDUATI SİGORTA FONU, "mevduat güvencesi" alanında bir işletmecilik kurumu olarak 70 sayılı KHK ile ilk defa gündeme gelmiştir.

Bu tarihten sonraki gelişmelere bakıldığında; TMSF'ye tasarruf mevduatını sigorta etme işleminin yanı sıra, bankaların mali bütçelerini güçlendirme ve gereğinde yeniden yapılandırma görevi ise 16.06.1994 tarih ve 538 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile verilmiştir. 18.06.1999 tarih ve 4389 sayılı Bankalar Kanunu Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) oluşumu sırasında Merkez Bankası nezdindeki TMSF'nin bu kez bir Kamu tüzel kişiliği olarak BDDK içinde yer almasını hükme bağlamış ve bu yeni düzenleme de TMSF, BDDK'nın içinde ayrı bir kamu tüzel kişiliği haline getirilmiş, TMSF'nin yönetimi ise tümüyle BDDK'ya bırakılmıştır.

Kısaca ifade etmek gerekirse, 1983 yılından itibaren "özel hukuk tüzel kişiliği"ni haiz olan TMSF'nin idare ve temsili önce TCMB, sonra BDDK yönetimleri tarafından yerine getirilmiştir. Son olarak 12.12.2003 tarih ve 5020 sayılı Bankalar Kanunu ile bazı Kanun-



Nebil İLSEVEN

Finans Kulüp Yönetim Kurulu Üyesi

larda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun ile TMSF bir kez daha yeniden yapılandırılmış, ve BDDK'dan ayrılarak ayrı bir "kamu tüzel kişiliği"ne kavuşturulmuştur. Böylece, BDDK ile ilişkisi son erdirilen TMSF'nin yönetimi tamamı ile TMSF Başkanlığına bırakılmıştır.

Görüldüğü gibi, Türkiye'de mevduat güvencesi uygulamaları dünyadaki ilk örnekleri ile yaşıt olmakla birlikte, gene dünyadaki örneklerde olduğu gibi zaman ve ihtiyaçlar karşısında yeni düzenlemelere tabi tutulmuş; bunun sonucunda yapılan uygulamalar temelde mevduatın "korunması" amacı yönünde şekillenmekle birlikte, yapısal olarak ortaya çıkan mevcut kurumsal çerçeve, diğer uluslararası örneklerde rastlanılmayan özellikleri de bünyesinde taşıyan ne'vi şahsına münhasır (suijeneris) bir niteliğe bürünmüştür.

Bu kurumsal yapının özellikleri ve mevcut işleyişin şekillenmesi son 5 yıllık dönemde getirilen yasal düzenlemeler çerçevesinde; özellikle de 4389, 4737 ve 5020 sayılı kanunlar ve bu kanunlara dayanılarak getirilen düzenlemeler sonucu gerçekleşmiştir.

III- MEVCUT MEVDUAT GÜVENCESİ SİSTEMİMİZDEKİ TESPİTLERİMİZ

1. Özel Hukuk Tüzel Kişiliğinden Kamu Tüzel Kişiliğine Geçiş

Sırası ile gidildiğinde 70 sayılı KHK ve 3182 sayılı kanun ile özel hukuk tüzel kişiliğine haiz bir sigorta şirketi gibi düşünülerek oluşturulan TMSF, 4389 sayılı kanunda değişiklik yapan 4672 sayılı kanunun 9. maddesi çerçevesinde TMSF'ye devredilen bankaların varlıklarının çözümlenmesi, yönetilmesi, yeniden yapılandırılması ve tasfiyesi alanlarında geçmiş dönemlere göre çok geniş yetkiler taşıyan bir "işletmecisi" kuruma dönüştürülmüştür.

Yeri gelmiş iken, bir üçüncü tespitimiz olarak belirtmek isteriz ki, bu haliyle Türkiye'nin, deyim yerinde ise, yeni KİT'lerini oluşturacak bir yapıya bürünen TMSF, kuruluş amacı gerçekçi bir yaklaşımla değerlendirildiğinde de, bünyesine çözümlenmek amacı ile aldığı kurumları "işleten" değil; edindiği işletmeler topluluğunu etkin olarak "çözümleyen" bir ya-

pıda olmak durumundadır. Bu iki işlev birbirleri ile kökünden farklı yapılanmaları ve yaklaşımları ifade etmekte olup, mevcut TMSF uygulamalarının bu bağlamda yeniden değerlendirilmesi gerekmektedir. Oysa Bankalar Kanununda yapılan son değişikliklerle, TMSF artık geriye dönülemez biçimde bir işletmecisi kamu kuruluşu kimliği kazanmış; alacakları kamu alacağı olarak tanımlanmış; dolayısı ile uygulayacağı tahsilat ve çözümlenme yöntemleri kamu alacaklarını tahsil esas ve usullerine bağlanmış; varlıkların yönetimi de kamu hukuku esaslarına göre yürütülür hale gelmiştir.

Kamu yönetimindeki mevcut idari yapılanma düşünüldüğünde, hukuken böyle bir durumun izahı güç olduğu gibi ileride çözümlenmenin ne olacağı belli olmayan kaygan ve pek çok belirsizlikleri bünyesinde barındıran bir zeminin de oluşmasına yol açacak nitelikte olduğu düşünülmektedir.

2. Görev ve İşlevlerdeki Uyumsuzluk

Son olarak yapılan yasal düzenlemeler çerçevesinde ve mevcut kurumsal yapılaşım içinde, TMSF'nin üstlendiği görevler; (i) Mevduatın sigortalanması. (ii) Devredilen bankaların; mevduat dışı yükümlülükleri için dahi güvence sağlanması. (iii) Mali ve mali olmayan alacaklarının tahsil edilmesi, yönetilmesi ve tasfiye edilmesi. (iv) İştiraklerinin yönetilmesi, satılması, birleştirilmesi ya da tasfiye edilmesi. (v) Tasfiyelerine karar verilen bankalar ve bu bankaların varlıklarının tasfiye işlemlerinin yürütülmesi ve tasfiyelerinin sonuçlandırılması, ana başlıkları ile özetlenecek şekilde dönüşmüştür.

Mevduat sigortası kavramının geleneksel tanımlanması içinde değerlendirildiğinde, bu konuda TMSF'nin üstlendiği işlevin hem uluslararası örnekleri ile farklı düzeylerde de olsa örtüşen, hem de hiç örtüşmeyen özellikler taşıdığı gözlenmektedir.

Bu çerçevedeki değerlendirmelerimiz 3 ana başlıkta toplanmaktadır:

a) Mevduatın Sigortalanması İşlevinde Aksaklık

Her ne kadar genel kabul görmüş sigortalılık uygulamaları ile teknik açıdan uyumlu

olmasa da, mevduatın sigortalanması konusu TMSF'nin kurumsal tanımı gereği doğal görevlerinden biri olarak ortaya çıkmaktadır. Dolayısı ile TMSF'nin kurum olarak gerekliliğinin ve sürekliliğinin temel olarak bu asal işleve dayandırılması doğaldır.

Öte yandan, varlık yönetimi ve tasfiye ağırlıklı diğer işlevlerin TMSF'nin "geçici" işlevleri olarak tanımlanması ve kurumun, çalışmalarını bu işlevleri hızla ilgili alanlardaki doğal sorumlularına devretmeye odaklı olarak yürütmesi de aynı derecede önemli ve doğal bir görev olarak kabul edilmelidir.

Bu açıdan bakıldığında TMSF, varlık nedeni ile organik bir bağlantısı olmayan faaliyetlerine bağlı ağır yetki ve sorumluluklar üstlenmiş bulunmakta; bu alanlardaki faaliyetleri çalışanları üzerinde haksız baskıların doğmasına neden olmakta; görevlerin gerektirdiği yönetsel ve teknik alt yapı olmaksızın üstlenilen faaliyetler sonucu ekonomik olarak etkin olmayan kaynak tahsis ve kullanımlarına yol açmaktadır.

b) Tasarruf Mevduatı Dışındaki Yükümlülükler Güvence Verilmesindeki Yanlılık

Bu noktada özellikle ve hassasiyetle dikkate getirilmesinde yarar gördüğümüz bir husus vardır ki; bu husus da, üçüncü grup işlev olarak tasarruf mevduatı dışı yükümlülüklerin de son döneme değin TMSF güvencesi altına alınmış olması hususudur.

Tasarruf mevduatı dışındaki banka kaynaklarının mevduat güvencesi kapsamına alınmalarının, dönem ve koşullar ne olursa olsun, ne ticari açıdan, ne de bankacılık uygulamaları açısından TMSF gibi bir kurumun yükleneceği sorumluluklar arasında kesinlikle sayılmaması gerektiği görüşündeyiz.

Çoğunlukla mali sektör kurum ve kuruluşların kendi mesleki yetenekleri ve profesyonel donanımları çerçevesinde değerlendirdikleri ve buna göre de fiyatlandırdıkları risklerin, tasarruf mevduatı mudilerinin maruz kaldıkları riskler karşısındaki davranış biçimleri ile aynı tutulamayacağı açıktır.

Dolayısı ile de, bu tür kaynakların bir şekilde güvenceye alınmasının siyaseten uy-

gun görülmesi durumunda, bu konunun özel bir durum olarak tanımlanması ve TMSF'nin ana görevleri dışında tutulmasının bankacılık ve risk yönetimi uygulamaları açısından daha sağlıklı bir yaklaşım olacağı kanaatimizi buraya kaydetmek isteriz.

c) İşletmeci Kimliğindeki Tutarsızlık

Öte yandan 31 Ocak 2002 tarihinde Mali Borçların Yeniden Yapılandırılması ile ilgili çıkarılan kanunla TMSF'nin mali piyasalardaki finansal yeniden yapılandırma işlem ve çalışmalarına doğrudan taraf olabildiğini düzenleyen koşullar tanımlanmış; gene bu kanunla gündeme getirilen "Varlık Yönetimi Şirketleri" konusu ile bağlantılı olarak da TMSF'nin de bu şirketlerle olabilecek ilişkileri tanımlanarak, TMSF'nin portföyündeki finansal ve finansal olmayan varlıkların "piyasa koşullarında" çözümlenmesine yönelik "işletmeci" kimliği bir kez daha teyit edilmiştir.

Öte yandan, Bankalar Kanununda Değişiklik Yapan 5020 sayılı kanunla, TMSF'nin düzenleyici ve denetleyici kuruluş olan BDDK ile organik ilgisi kesilmiş, kurum yönetsel olarak da özerk nitelikli bir kuruluş haline getirilmiş ve tam anlamı ile bir "işletmeci" kamu tüzel kişiliğine büründürülmüştür.

Bir dönem öncesine kadar "düzenleme ve denetleme" işlevleri ile yönetsel olarak birlikte yürütülen "işletme" işlevi, bu kanun ile tümüyle bağımsız olarak yürütülen bir nitelik kazanmış ve TMSF'nin yetkilerine bırakılmıştır.

3. Fiyatlama Konusundaki Sorunlar

Bu üç ana görev alanındaki uluslararası uygulamalara bakıldığında; mevduat güvencesi işlevi ve bu hizmetin fiyatlandırılmasının, zaman içinde, bir tür "vergileendirme" yaklaşımından, yani sabit fiyatlama yönteminden, daha dinamik bir süreç içinde "riske duyarlı" fiyatlama yaklaşımına doğru geliştiği ve risk esasına dayalı yaklaşımların benimsenmeye başladığı görülmektedir.

Ülkemizdeki mevcut sistem ise, 31.10.2003 tarih, 1143 no.lu Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu Kararı uyarınca, bankalarda gerçek kişiler tarafından açılmış tasarruf mevduatı hesaplarının güvenceye alın-

masında geçerli olacak olan sigorta primlerinin hesaplanmasında özel bir yöntem öngörülmektedir. Bu yöntemde göre primler, Temel Prim ve Ek Prim olmak üzere iki unsurdan oluşmakta ve BDDK, bu unsurların tanımlanmalarını ve esaslarını anılan tebliğinde açıklığa kavuşturmuştur.

Buna göre, temel prim oranı üçer aylık dönemler itibarıyla, bankaların yurt içi şubelerinde gerçek kişiler tarafından açılmış olan Türk Lirası cinsinden tasarruf mevduatı ile tasarruf mevduatı niteliğine haiz altın depo ve döviz tevdiat hesapları toplamının on binde on iki buçuktur.

Bu orana; a) Konsolide ve konsolide edilmiş malî tablolar esas alınarak hesaplanan Sermaye Yeterliliği Standart Oranlarından en düşük olanı dikkate alınmak suretiyle, söz konusu oranları; % 8 veya % 8'den büyük ancak % 12'den küçük olan bankalar için on binde iki, % 8'den küçük olan bankalar için on binde beş.

b) İlgili üç aylık dönemdeki konsolide olmayan haftalık Yabancı Para Net Genel Pozisyon / Özkaynak Standart Oranlarının basit aritmetik ortalaması mutlak değer olarak % 20'den büyük olan bankalar için on binde bir.

c) Bankanın dahil olduğu risk grubuna kullandırılan krediler toplamı ilgili mevzuatla belirlenen sınırların üzerinde olan bankalar için on binde üç.

d) Bankalarca Karşılık Ayrılacak Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik hükümlerine göre üçüncü, dördüncü ve beşinci gruplarda sınıflandırılan bilançonun aktifinde görülen kredilerinin ayrılan özel karşılıklar indirildikten sonraki net tutarları toplamının belirtilen Yönetmelik hükümleri uyarınca sınıflandırılan, bilançonun aktifinde görülen tüm kredilerinin toplam tutarına oranı % 5'ten büyük olan bankalar için on binde bir.

e) İlgili dönem bilançosunda görülen iştiyaklar, bağlı ortaklıklar, maddi duran varlıklar, peşin ödenen giderler ve vergi aktif tutarlarının net toplamı özkaynak tutarına eşit ya da bu tutardan büyük olan bankalar için on bin-

de bir eklenmesi öngörülmektedir.

Burada da görüldüğü üzere, Türkiye'deki uygulamada mevduat güvencesi sisteminin; tanımlanmış bir mevduat tabanı üzerinden sabit bir prim alınmasına dayalı bir çerçeveden, muhasebesel ve genel tanımlanmış veri kümeleri üzerinden de olsa belli bir "risklilik" düzeyini ve risk yönetimi yaklaşımını yansıtan bir çerçeveye doğru evrimleştiği görülmektedir.

Burada görülen ikinci bir özellik de, mevduat güvencesi ile ilgili uygulamaların ve fiyatlandırmanın kurumsal ve yönetsel olarak biza-tihi bankacılık sektörünün düzenlenmesi ile doğrudan sorumluluk taşıyan kurumların çatısı altında kararlaştırıldığı ve yürütüldüğü konusudur.

Diğer yandan Tebliğ bir konuda haksız, adil olmadığını düşündüğümüz bir düzenleme getirmektedir. Bu da, ödenecek olan prim saptanırken, bankalar nezdinde "mevduat güvencesi" kapsamının dışında kalan, yani TMSF tarafından güvenceye alınan 50 milyar liranın üzerindeki mevduatın da bankalarca prime esas hesaplama tabanına dahil edilmiş olmasıdır. Bu uygulama bankaların tasarruf mevduatı dışındaki kaynak yaratma kapasitelerini etkilemekte ve bankaların tasarruf mevduatı sahipleri dışındaki kaynaklardan sağlayabilecekleri fonlama imkanlarının maliyetini arttırmakta, bankalar açısından haksız ve yanlış bir uygulamaya neden olmaktadır.

Dolayısıyla, Mevduat Güvencesindeki bu yanlış fiyatlandırma ya da prim uygulama esaslarının yeniden ve adilane bir biçimde düzenlenmesinin gerektiğini düşünüyor, konuyu ilgililerin dikkat ve değerlendirmelerine getirmek istiyoruz.

4. Yetki Sistematiğindeki Değişim

Her şeyden önce, yetki sistematiği açısından TMSF'nin yeni kazandığı "yönetsel özerklik" konumu, geçmişe göre önemli bir farklılık göstermektedir. Bankacılık Sektörü ile ilgili düzenleme ve uygulamalar daha önce çoğunlukla aynı Kamu otoritesinin kendi içinde dikey örgütlenmeye dayalı yürütülen karar süreçleri içinde ele alınırken, bugün bu karar ve uygulamalar artık farklı olarak ta-

nımlanan iki ayrı kamu otoritesi arasında yaygın örgütlenmeye dayalı olarak yürütülmektedir.

Bu yeni durum, doğal olarak mevduat güvencesi uygulamaları ile ilgili olarak da yeni bir karar ve uygulama modelinin geliştirilmesini gerekli kılmaktadır. Burada özellikle belirtmemiz gerekir ki, bu oluşturulacak olan yeni bir modelin başarılı, yani mevduat güvencesi açısından kalıcı ve etkin sonuçlar vermesi için "olmazsa olmaz" ilk koşul, TMSF'nin temel işlevi olarak yapılan tanımlamadaki 3 konu içinden, yani 1) mevduat güvencesi, 2) varlık yönetimi ve 3) Fon'a devrolunan bankaların tüm yükümlülüklerinin karşılanması görev ve işlevlerinden, mevduat güvencesi dışında kalan varlık yönetimi ve tüm banka yükümlülüklerinin karşılanması ile ilgili görevlerin kesinlikle yeni yapılanmanın dışında tutulmasıdır.

İnancımız odur ki, TMSF mevduat güvencesi konusunu yeni bir yaklaşımla ele alırken, bugün itibarı ile Kurum'un üzerinde olan varlık yönetimi ve bunun yanında yürütülen idari ve yasal takip yükümlülükleri de baştan tanımlanacak olan yeni platformlara taşınmak zorundadır.

5. Örgütsel Yeniden Yapılanma İhtiyacı

Bu konudaki görüşümüzün somut olarak açıklanabilmesi için, TMSF'nin son bilançosundaki ana rakamsal büyüklüklerin bilinmesine ihtiyaç vardır. TMSF tarafından kendi internet sayfasında yayınlanan son mali tablolar ve ilgili diğer veriler incelendiğinde, Kurum'un 1998-2003 yılları arasında devraldığı veya müdahale görevi üstlendiği 22 banka ile ilgili devir zararları ve diğer yükümlülükler karşılığı olarak Hazine'ye karşı toplam 24 milyar ABD Doları tutarında bir borç taşımakta olduğu görülmektedir.

Bu zararın yaklaşık 6 milyar ABD Doları tutarına denk gelen kısmı devralınan bankalardaki işletme zararlarından oluşmakta, yaklaşık 6,5 milyar ABD Dolarına tekabül eden diğer bir kısmı ise münhasıran İmar Bankası ile ilgili yapılan mevduat ödemelerinden oluşmaktadır. Bakiye 11,5 milyar ABD Doları tutarındaki bölüm ise, devralınan bankaların

hakim ortaklarının ve bu bankaların müşterilerinin kullandıkları ve devir tarihi itibarı ile tahsil edilememiş olan kurumsal ve bireysel kredi riskleri karşılıklarından oluşmaktadır.

TMSF, devraldığı ve müdahale ettiği bankalardaki bu risklere tekabül eden finansal varlıklar, kredi alacakları ile birlikte, yaklaşık 500 milyon ABD Doları değerinde gayrimenkuller ve menkuller; gene devir tarihleri itibarı ile yaklaşık 760 milyon ABD Doları olan bir iştirak portföyü devralmıştır.

Kurum, anılan dönem itibarı ile devralınan tüm bu zarar ve varlıklara karşı, İmar Bankası özel durumu hariç, devralınan bankalarda % 65'i mevduat sahiplerine karşı olmak üzere toplam 32 milyar ABD Doları iç ve dış yükümlülük üstlenmiş ve ödemede bulunmuştur.

2003 Temmuz ayı itibarı ile gelişen İmar Bankası olayı ile birlikte TMSF'nin tasfiye etmek üzere üstlendiği varlık ve yükümlülüklerin yarattığı tablo, Hazine'ye karşı işleyen faizleri ile birlikte 46 milyar ABD Dolarının üzerinde bir maliyete ulaşılmış olduğunu göstermektedir. Buna kamu bankalarının aynı zaman diliminde oluşmuş olan ağır görev zararlarının giderilmesi için üstlenilen ödemeler de eklendiğinde, son 10 yılda yaşanan ve "sistem" in 2003 yılı itibarı ile yüzleşmekten daha fazla kaçınmadığı ekonomik krizlerin maliyeti 70 milyar ABD dolarını aşan bir mertebeye ulaşmıştır.

Bize göre, bu ölçekte bir mali yükün tasfiyesi, bir yandan da ve eş zamanlı olarak sistemin istikrarına yönelik bir mevduat güvencesi işlevinin ticari ve operasyonel etkinlikle yerine getirilmesi için, tanım olarak farklı yapısal örgütlenmelerin, işleyiş olarak farklı karar mekanizmalarının ve bunların sonucu olarak da farklı uygulama biçimlerinin ayrı ayrı idari çatılar altında örgütlenmelerinin gerektiği çok açık bir biçimde ortadadır.

Bu gerekliliğe rağmen, bir takım yasal ve idari düzenlemelerle aynı çatı altında bir örgütlenme uygulamasının ısrarla işletilmeye çalışılması doğal olmayan bir çabadır, yönetsel bir zorlamayı ifade etmektedir.

Bu farklı işlevlerin aynı idari yapı içinde

hakkı ile yerine getirilmesinin mümkün olup olmadığı, mümkünse bunun hangi koşullarda mümkün olabileceğine yönelik arayışlar gerek kurum içinde, gerekse de kurum dışında önemli tartışma konuları olarak Kurum'un 2001 yılı itibarı ile oluşturmaya başladığı idari yapılanma başladığından bu yana her zaman gündemde olmuştur.

Bu konudaki değerlendirmemiz, TMSF'nin yasalara göre temelde üstlendiği ve bir önceki bölümde ifadeye çalıştığımız, mevduat güvencesi, varlık yönetimi ve tüm banka yükümlülüklerinin karşılanması şeklindeki 3 işlevin birlikte sürdürülmesinin imkansız görüldüğü yönündedir. Bu bağlamda;

a) TMSF'nin mevcut görevlendirmeler çerçevesinde üstlendiği değişik nitelikli işlevler hep birlikte ve aynı kurumsal çatı altında yürütülmemelidir. Bir yanda varlık yönetimi işlevlerinin, diğer yanda ise tüm devralınan banka yükümlülüklerinin takip ve çözümlenmesi işlevleri bize göre mevduat güvencesi ile birlikte yürütülecek bir işlev değildir, olmaz. Hele hele ileriye dönük düşünüldüğünde, bankacılık sektöründe sağlıklı ve etkin bir mevduat güvencesi sistematığının kurulması için, konunun bu günden geçme kalmadan kendi başına ele alınıp yeniden bir düzenleme yapılmasını gerektirecek öncelikle ve önemde görülmelidir. Bu sebeple de, uzun vadede, ileriye dönük olarak önerimiz, mevduat güvencesinde yepyeni ve etkin bir Mevduat Sigortası Sistemi oluşturulmasıdır.

b) Kurulacak Mevduat Sigorta Sistemi içinde TMSF'nin mevcut tanımı ile "işletmeci" bir kurum olarak yeri olmamalıdır. Mevcut yapılanması, bilanço yapısı ve hukuki tanım olarak bir kamu tüzel kişiliği olarak TMSF'nin de bu oluşumda etkin bir rol oynaması mümkün görünmemektedir.

Gelinen bu noktada bir önemli tespiti açık ve net olarak yapmak gereklidir: TMSF'nin bünyesinde oluşmuş olan "alacak portföyü ve finansal olmayan varlıklar" topluca bir kamu alacağı temsil etmektedirler. Bu varlık portföyünün edinilmesi, yönetilmesi, çözümlenmesi ve tasfiye edilmesi, sistem içinde temel işlevi mevduat güvencesi sağlamak olan bir kuruluşa verilecek bir görev değil, olsa olsa,

TMSF'ye, işletmeci bir kuruluş olmasından dolayı yüklenilmiş bir görev niteliği taşır. Bu sebeple de, görüşümüz, kurulacak yeni Mevduat Sigorta Sisteminde TMSF'nin kesinlikle tek başına görev görmemesi, bankacılık sektöründe ihtiyaç duyulan mevduat güvencesi çerçevesinin bir Mevduat Sigorta Şirketi kanalı ile sağlanmasıdır.

c) TMSF, fiilen sorunlu varlıkların çözümlenmesine odaklanan bir kurum olma özelliğini taşıdığı sürece, çalışma ve örgütlenmesini nihai aşamada kendisini de tasfiye etmek üzere tasarlaması gereken bir kurum konumunda olmalıdır.

Uluslararası piyasalarda yaşanan kriz dönemlerinde, gerek yeni yasa ile oluşturulan gerekse ilk kuruluş amacına uygunluk nedeni ile kriz yönetimi işlevi üstlenen hiçbir işletmeci kuruluşun, TMSF örneğinde olduğu gibi sistem içinde geriye doğru bir dönemin birikimi sonucu oluşan bir "sorunlu varlıklar" portföyünün nihai mali ve yasal yükünü üstlenmediği; Piyasalardaki "ilk şok"ların atılması ve piyasalarda giderek "normalleşme" sağlanması ile birlikte, varlık çözümlenmesi çalışmalarının piyasa işleyişi içinde yürütülmek üzere varolan veya özel amaçlı oluşturulan yapılara devredildiği görülmektedir. Türkiye'de bu alanda bugün itibarı ile gözlemlenen yapı, "hybrid- toplama" bir yapı izlenimi vermektedir.

TMSF; bir yandan yapısal nitelikleri ve işlevleri olarak kalıcı bir "varlık yönetimi üst kurulu"na dönüştürülürken, diğer yandan piyasa mekanizmaları içinde varlık satışları yolu ile bilançosundaki varlıkların tasfiyesi çalışmalarını sürdürmekte. Öte yandan bünyesine devraldığı varlıklarla ilgili çok yoğun takip süreçlerini yürütürken ve başlatırken, bir başka yönden pek çok takip dosyasını, takipleri dışarıdan kurum adına üstlenecek olan alt üstlenicilere devretmekte. Bir yandan yasa ile kendisine tanınan yetkilere dayanarak finansal varlıkların her türlü uygun ticari koşul uygulanarak tahsili yönünde yeni uygulamalar geliştirirken, aynı zamanda da bu uygulamalar nedeni ile piyasa oluşturucu bir tavır içinde kendini genel piyasa uygulamalarının sınırlarını zorlayan ve zaman zaman da de-

ğiştiren bir konuma getirmektedir.

Bütün bu faaliyetler ve uygulamalar sonucu, finans piyasalarının ve özellikle bankacılık sektörünün esas beklentisi olan, hem sektörde sağlıklı bir rekabetçi ortamın kurulabilmesi, hem de bu ortamın maliyet etkinliği ve operasyonel etkinlikle işletilmesi için gerek duyulan mevduat güvencesi işlevi, TMSF'nin yukarıda sıralanan meşguliyetleri nedeni ile maalesef Kurum gündeminin arka sıralarına itilmektedir.

Bu sebeple de, görüşümüz, TMSF'nin sorunlu alacakları tahsille uğraştığı sürece Mevduat Güvence Sistemini yürütebilecek bir konumda olamayacağı; bu yapıda kaldığı sürece asli işlevi olan Mevduat Sigortası çalışmalarına gereken önemi veremeyeceği ve böyle bir durumda TMSF'nin, sorunlu alacaklarla uğraşarak sonunda kendisi tasfiyeye mahkum hale getirmesine neden olacak en önemli faktör olarak ortaya çıkacağıdır. Uluslararası uygulama örneklerinde, örneğin Fransız CDR (Consortium de Realisation) uygulamasında da görüldüğü gibi, bu tür öz-tasfiye süreçlerinin kurgulanması ve yaşama geçirilmesi etkinlik unsuru yüksek çözümleme yöntemleri olarak geçerliliğini korumakta, benzer durumlar için etkili örnekler oluşturmaktadırlar.

d) TMSF'nin mevcut idari yapısı ve ilgili hukuki düzenlemeler yenilenmek zorundadır. Bilindiği üzere, TMSF'nin bir bankayı devralması durumunda yüklendiği varlık portföyü temel olarak 3 kalemden oluşmaktadır. Finansal Varlıklar/Krediler. Yaşayan/canlı krediler (kurumsal ve bireysel). Sorunlu krediler (hakim ortaklar ve diğer kurumsal ve bireysel borçlular). Menkul ve Gayrimenkul varlıklar. İştirakler/Operasyonel Varlıklar.

Diğer yandan, TMSF, bu varlık portföyünün tasnif, yönetim, çözümleme ve satış veya yasal yollarla tasfiye etme çalışmalarını zaman içinde oluşan 5 ana idari birim bünyesinde yürütmektedir:

1. Yaşayan/canlı krediler (kurumsal ve bireysel) - "Geçiş Bankası".

2. Sorunlu krediler/hakim ortaklar - I. Tahsilat Dairesi.

3. Sorunlu krediler/diğer kurumsal ve bireysel - II. Tahsilat Dairesi.

4. Menkul ve Gayrimenkul varlıklar - Gayrimenkuller Dairesi.

5. İştirakler / Operasyonel Varlıklar - İştirakler ve Tasfiye Daireleri.

Bu birimler ayrıca yine TMSF bünyesinde faaliyet gösteren Hukuk ve Varlık Yönetimi Dairelerince yoğun olarak desteklenmekte; özellikle Hukuk Dairesi kanalı ile önemli kadro ve kaynak tahsisi gerektiren kurum içi ve kurum dışı takip faaliyetleri kurumun önemli bir faaliyet alanını oluşturmaktadır.

Bu yapısıyla ve karşılaşılan sorunların hukuksal boyutları ile TMSF'nin devraldığı varlık portföyünü kısa sürede çözümlemesini beklemek bugün için gerçekçi bir yaklaşım olarak görünmemektedir.

Oysa, ekonomimizde darboğazların giderilmesi, yeni darboğazlara girilmemesi, piyasaların önündeki engellerin kaldırılması ancak ve ancak bu sürecin kısaltılması ile mümkün görünmektedir.

Bankacılık sektöründe son yıllarda yaşanan sıkıntılar düşünüldüğünde, bankaların TMSF'ye devredilmesi uygulamalarının 1997 yılında başladığı ve hala sürmekte olduğu görülmektedir. Oysa, bugün itibarı ile 7. yılını doldurmasına rağmen daha ne kadar devam edeceği tam olarak kestirilemeyen çözümleme süreçlerinin bir gün bile kısaltılmasının ekonomik açıdan olduğu kadar devir işlerinin tamamlanması açısından da büyük önem taşıdığını unutmamak gerekir.

Dolayısı ile, hem kamu vicdanının rahatlatılarak toplumsal barışın sağlanması, hem sağlıklı bir finans sektörünün oluşturulması, hem de faaliyetteki firmaların öldürülmeyip, ekonomiye yeniden kazandırılması açısından TMSF'nin devraldığı varlık portföyünün yönetim ve tasfiyesinde yeni düzenlemelere ihtiyaç olduğu inancındayız.

Bu yaklaşımımız çerçevesinde; yapılacak olan yeni yasal düzenleme ile TMSF'nin varlık yönetimi ile ilgili faaliyetlerinin tümüyle çözümleme ve tasfiyeye yönelik olarak odaklaşması sağlanmalı; kurumun ilgili birimleri

tüm kaynak ve zamanlarını ilgi alanlarındaki varlıkların en kısa sürede elden çıkartılması yönünde yeniden yapılandırılmalıdır.

Buna bağlı olarak, yapılacak yeni yasal düzenlemelerle, Kurum'un portföyüne aktarılan tüm varlıkların, örneğin 6+3, toplam 9 ay içinde satış, tahsilat, yasal tasfiye yolu ile çözümlenmelerinin sağlanamaması durumunda, bu varlıkların mevcut kamu yönetimi mimarisi içindeki ilgili idari birimlere devredilmeleri ve varlıkların bu kamusal birimler içinde tasfiye-etme tabi tutulmaları sağlanmalıdır.

Buradan hareketle, TMSF'nin (mevduat güvencesine yönelik faaliyetleri dışında kalan) mevcut yapısı, finansal varlıklar ve finansal olmayan varlıkların satış ve tahsilatına yönelik iki ana birimden ve münhasıran bu birimlere teknik destek veren bir hukuk biriminden oluşturulmalı; bu birimlerin performans ölçümleri, zorunlu yasal sürede ilgili kamu birimlerine devrettikleri varlıkların, BDDK kararı ile devraldıkları toplam varlıklara oranı ile hesaplanmalıdır.

TMSF'nin devraldığı bankalar nedeniyle sahiplendiği varlık portföyünün bir kamusal varlık olduğu dikkate alınarak, 9 ay içinde tasfiye edilmediği takdirde, Kurum'un finansal varlıklarını oluşturan sorunlu kredi alacaklarının, Maliye Bakanlığı'nın kamu alacaklarının takibini yürüten Vergi Dairelerine, gayrimenkul ve menkullerinin, gene Maliye Bakanlığı'nın ilgili birimi olarak Millî Emlak Müdürlüklerine, Şirket iştiraklerinin de Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'na devredilmeleri sağlanarak, TMSF Varlık Portföyü'nün kısa sürede arındırılması öngörülmelidir.

Bu arındırma, tasfiye ve devir işlemlerindeki temel ilke; TMSF'nin bankalara yönelik çözümlenme çalışmaları içinde mesleki uzmanlık gerektiren alanlara giren tasnif, tahsilat, finansal veya kurumsal yeniden yapılandırma gibi işlevler dışında, kamudaki mevcut idari yapılanma içinde varolan bir birimin TMSF içinde yeniden ve fazladan bir birim olarak örgütlenmesine yol açılmaması; böylece israftan kaçınılmasıdır. Kaldı ki, özel ihtisas gerektiren alanlarda yapılacak çalışmaların ilgili kamu birimine aktarılacak düzeyde hazırlanması için gerekli sürenin kanun yolu

sınırlandırılması, kriz dönemlerinde yaşanan "olağanüstü ekonomik hal" koşullarının bir sonucu olarak ortaya çıkan mevcut TMSF yapılanmasının kararlılıkla ve kesin olarak "normalleşmesi" süreçlerine de katkıda bulunacaktır.

Bu bağlamda, bu bölüm ile ilgili sonuç olarak; TMSF'nin varlık yönetimi ile ilişkili faaliyetlerinin ivedilikle mevcut veya yeni, ancak amaçla uyumlu, doğru yapısal oluşumlara devredilmesinin; TMSF'nin yeniden yapılandırılmasına ilişkin olarak yeni bir yasal düzenlemeye gidilirken, bugün için TMSF bünyesinde yürütülen Mevduat Güvencesi işlevinin izlenebilir, yönetilebilir, denetlenebilir ve uygulanabilir bir çerçevede etkin bir sigorta kurumu tarafından üstlenilmesinin; bu önlemler sonucunda dahi, TMSF'nin mevcut haliyle portföyünde tutmak zorunda kalabileceği bazı finansal ve finansal olmayan varlıkların hızla tasfiyelerine ve kurum bilançosundan çıkartılmalarına yönelik olarak gereken kural ve uygulamaların "işletmecilik" değil, bir "tasfiye yaklaşımı" ile tasarlanarak yürütülmesinin, önemli ve gerekli olduğu değerlendirilmelidir.

6. Yeni Bir "Mevduat Sigorta Sisteminin" Oluşturulması

Ülkemizde mevcut mevduat güvencesi 1983 yılından bu yana tümü ile kamu tarafından sağlanmaktadır. Bu yapının yeniden gözden geçirilmesinin veya değiştirilmesinin, ancak bu yapıyı gerekli kılan koşulların değişimi ile mümkün olacağı hepimizin malumdur. Böyle bir değişimin, Türkiye'deki finansal piyasaların gerçekten bir derinlik kazanması, şeffaflık ve bilgilendirme uygulamalarının bankacılık sektöründe standart uygulamalar durumuna gelmesi ve bankacılık kurumlarının gerek sermaye yeterliliği gerekse de ürün ve hizmetler açısından uluslararası rekabet koşullarında rahatlıkla faaliyet göstermeye başlamaları ile doğal süreç akış içinde gerçekleşmesi mümkündür.

Ancak, belirtilen koşulların geçerli olacağı bir yapısal değişimin gerçekleşmesinin ne denli zahmetli ve uzun bir süreci gerektirdiği ortadadır. Bütün bu olumsuzluklara rağmen ancak bir noktada da bu olumsuzluklar ne-

deni ile, mevcut koşullarda TMSF'nin sağladığı mevduat güvencesinin operasyonel ve ticari olarak kamu yararı açısından verimliliğinin tartışılması ve yeni bir sistemin oluşumundaki esas ve düzenlemelerin düşünülmeğe başlanması yine de en doğru bir yaklaşım olacaktır.

Buna göre, 5 temel konuda ilke mutabakatı sağlanmasının önemli olduğu düşünülmektedir;

(i) Güvence Altına Alınacak Mevduat

Yeni oluşturulacak Mevduat Sigorta Sisteminde, öncelikle güvence altına alınacak mevduatın, nitelik ve nicelik bakımından ne olacağının doğru ve açık olarak tespiti gereklidir. TMSF'nin mevduat güvencesi uygulamalarında hedefleyeceği etkinlik esas olarak piyasadaki oyuncular arasındaki "adil rekabet" koşullarını gözeten ve geliştiren yaklaşımlar içermek durumundadır. Bu temel koşul ise nihai olarak hangi mevduatın mevduat güvencesi kapsamına alınacağı ve bu güvencenin sınırının ne olacağı konularında doğru kararların alınmasını gerektirmektedir.

(ii) Güvencede Riske Dayalı Fiyatlama Uygulaması

Bu konu ile ilgili olarak, özellikle, sektör standartlarının yakın gelecekte "risk raporlaması" uygulamalarından, "BASEL II" ile kaçınılmaz olarak "risk yönetimi" uygulamalarına doğru yöneldiği düşünüldüğünde, TMSF'nin mevduat güvencesine yönelik yapılaşmasını hızla "riske dayalı" mevduat güvencesi uygulamalarını yürütebilecek yönde geliştirmesi; bu yapılanmanın bir parçası olarak da BDDK ile kurumsal olarak yakın işbirliği ve ortak çalışma ortamlarına uygun ve uyumlu bir örgütlenmenin şimdiden başlatılması yararlı olacaktır.

Mevcut durum itibarı ile, Temmuz 2004'ten bu yana yalnızca bankalardaki "tasarruf mevduatı"nın güvence altına alınmış olması, bu güvencenin 50 milyar lira ile sınırlandırılmış olması, diğer her türlü mevduatın ise bu güvence dışındaki tutulmuş olması, piyasaların bu uygulamaya geçilmesi aşamasında herhangi bir aşırı tepki vermek bir yana, bu geçişi gayet düzenli bir süreç içinde gerçekleştirmiş ve olumlu bir gelişme olarak benimsemiş olmaları, "sınırlı güvence" uygulamasının bugün için olumlu ve sürdürülmesi gereken bir uygulama olduğunu göstermektedir.

tirmiş ve olumlu bir gelişme olarak benimsemiş olmaları, "sınırlı güvence" uygulamasının bugün için olumlu ve sürdürülmesi gereken bir uygulama olduğunu göstermektedir.

Uygulamada bugün düzenleme ve denetleme otoritesinin yaptığı tercihin, gerek uluslararası uygulama örnekleri ile uyum, gerek ticari olarak mevcut koşullar altında daha etkin bir uygulama olması bakımından, güvence sınırı konusu en azından bugün için TMSF gündemindeki bir sorun olarak görünmemektedir.

Gelecek açısından daha önemli ve kritik olan temel konu ise, Kurum'un hızla "riske dayalı" güvence ile ilgili olarak geliştirmesi gereken fiyatlama çalışması ile ilgili olacaktır. Fiyatlama konusunda yapılacak çalışma, süreklilik gösteren ve 3 ana aşamadan oluşan bir sürecin kurgulanması ve işletilmesini gerektirmektedir.

Bu aşamalar;

BİLGİLENME : Bankaların risk yönetimi uygulamaları, risk yönetimi performansları ve risk yönetimi sonuçları konularında zamanında, gerekli ve yeterli bilgilerin edinilmesi.

DEĞERLENDİRME : Bankaların risk yönetimi uygulamaları, risk yönetimi performansları ve risk yönetimi sonuçları konularında edinilen bilgilerin bu bankaların mevduat güvencesi yükümlülükleri açısından ne gibi etkiler ve sonuçlar doğurduğu yönünde Kurum içinde yapılacak olan değerlendirme çalışmalarının yapılması.

BİLGİLENDİRME : Gerek mevduat güvencesi sağlanacak bankaların kendileri ile ilgili değerlendirmeler ve bu değerlendirmelerin bankaların prim ödemeleri üzerindeki etkileri konusunda, gerekse piyasaların bu değerlendirmeler konusunda zamanında, doğru ve yeterince bilgilendirilmesi çalışmalarının tamamlanması, olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu süreçlerde özellikle Bilgilendirme ve Bilgilendirme çalışmalarının BDDK ile yakın ortak çalışma platformlarında yürütüleceği; Değerlendirme çalışmaları için ise Kurum bünyesinde karar alma düzeyinde çok aktif ve dinamik bir "risk takibi ve ölçümü" örgütlenmesine gidilmesi gerektiği görülmektedir.

TMSF bünyesinde üstlenilecek olan Değerlendirme ile ilgili çalışmaların, daha sonraki aşamalarda piyasalarda gelişmesi muhtemel Derecelendirme çalışmaları ile de eşgüdüm içinde ve uyumlu olarak yürütülebilmesinin şimdiden öngörülmesi yararlı olacaktır.

(iii) Mevduat Sigortası Şirketi

Türkiye'de mevcut durum itibarı ile mevduat güvencesi sağlayan kurum TMSF'dir. Ancak, geçen yedi yıllık dönem gerçekçi anlamda değerlendirildiğinde mevduat güvencesinin aslında hazine tarafından sağlandığı gerçektir. Tartışılması gereken, mevduat güvencelerinin kimin tarafından sağlanacağıdır. Görüşümüz, daha önce de belirttiğimiz gibi, mevduat güvence sistemi ile ilgili olarak gerçek bir mevduat sigorta şirketinin kurulmasıdır. Bu şirketin krizlerde "acil müdahale" unsuru olarak görevlendirilmesinin yanı sıra, etkin mevduat güvencesi sağlayan bir kurum olarak da yapılandırılması gerektiğini düşünüyoruz. Bu sigorta şirketi bize göre özel hukuk tüzel kişiliğine sahip olmalı ve öncelikle bankaların çoğunluk sermayesine sahip olduğu, kamunun da gerek duyulması durumunda azınlık payı ile iştirak etme hakkı taşıyacağı bir kuruluş olarak tasarlanmalıdır.

(iv) Mevduat Sigortası Şirketinin Yönetişim İlkeleri

Mevduat Güvence Sistemi önerdiğimiz şekilde mevduat sigorta esasına dayandırıldığında, kamunun payı ve bu işleve katılımı en asgari seviyede düşünülmektedir. Bu durum hem kamunun düzenleme ve denetim erkini güçlendirecek, hem de en düşük düzeyde mali zarar riski taşıyarak ilgili piyasalardaki piyasalar üstü konumunu pekiştirecektir. Bu da aslında, bankaların daha aktif olarak bankacılık sistemine sahip çıkmasına yardımcı olacaktır. Kaldı ki, özel hukuk tüzel kişiliğine sahip bir mevduat sigorta şirketinin serbest piyasa şartları ile daha uyumlu ve kararlı uygulamalar sergileyebilecek olması, sistemdeki bankaların daha bilinçli ve sorum-

lu davranmalarına yol açacaktır.

SONUÇ

Türkiye'de bankacılık sektörünün sağlıklı gelişimi ve giderek yoğunlaşacak olan uluslararası rekabet koşullarında güvenli olarak işletilmesi açısından, mevduat güvencesi sisteminin piyasa koşullarına uygun ve uyumlu bir yaklaşım içinde yeniden tasarlanması ve oluşturulması gerektiğini; bu bağlamda bir Mevduat Sigortası Şirketi'nin kurulmasının ve bu oluşumun mevcut yapısı ile TMSF dışında düşünülmesinin daha uygun olacağını.

Sistemde ihtiyaç duyulan mevduat güvencesi hizmetinin kurulacak olan Mevduat Sigorta Şirketi tarafından modern sigortacılık kuralları ve esasları çerçevesinde yürütülmesini ve yönetilmesinin önemli olduğunu.

Bu girişimlerin eşanlı olarak TMSF'nin idari ve işleyiş yapısındaki aksaklıkların giderilmesine olumlu katkıda bulunacağını.

Kriz dönemlerinin birikmiş ve biriktirilmiş sorunlarının, yeni "işletmeci" bürokrasilerin kalıcılık kazanmalarına meydan verilmemesi gerektiği ve bu bağlamda esas olarak TMSF'nin tasfiyesi seçeneği de dahil olmak üzere yeniden yapılanmasının tartışmaya açılmasının yararlı olacağını.

TMSF'nin doğrudan veya dolaylı olarak üstlendiği varlık yönetimi faaliyetlerini toparlayarak, elindeki varlıkları, mevcut ve "olağan" idari yapılanma içinde ilgili kamu idarelerine devir seçeneği de dahil olmak üzere, kısa sürede çözümlemesinin ekonomik olarak en etkin yöntem olacağını düşünüyor, bu konuları ilgili kamuoyunun değerlendirme ve tartışmalarına sunuyoruz.

Derginin Notu: Yukarıda sunulan yazı "Finans Kulüp" tarafından 25 Kasım 2004 tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda düzenlenen "Türkiye'de Mevduat Güvencesinde Yeni Yaklaşımlar" konulu toplantıdan alınmıştır. www.finanskulup.org.tr

Bankacılık

ERSİN ÖZİNCE

Türkiye İş Bankası Genel Müdürü, Türkiye Bankalar Birliği Başkanı

Türkiye'de Mevduat Sigortasında Yeni Yaklaşımlar



Sevgili Okurlar, aşağıda sunulan yazı "Finans Kulüp" tarafından "25 Kasım 2004" tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda düzenlenen "Türkiye'de Mevduat Güvencesinde Yeni Yaklaşımlar" konulu toplantıdan alınmıştır.

Sayın Başkan, Sayın Konuşmacılar ve Değerli Konuklar, hepinizi saygıyla selamlıyorum. Bankacılık sisteminin günümüzde son derece önemli bir yere sahip olan bir konuda bu paneli düzenlemelerinden ve beni davet etmelerinden dolayı Finans Kulüp yöneticilerine teşekkür ediyorum.

Son 10 yılda Türkiye ekonomisinde ve bankacılık sisteminde çok önemli gelişmeler yaşadık. Hiç kuşku yok ki, bu dönemde iz bırakan konulardan bir tanesi de banka sisteminde mevduat güvencesi olmuştur. 1993 yılının ikinci yarısında ağırlaşan sorunların çok kısa bir sürede banka sistemini ve ekonominin tüm kesimlerini olumsuz etkilemesi üzerine Hükümet, Bakanlar Kurulu kararı uyarınca tasarruf mevduatının güvence altına alındığını açıklamıştır. Sistemik bir krizin önlenmesi amacı ile alınan bu kararın, uygulamanın uzun süre ile sürdürülmesi durumunda banka sisteminde sorunların daha da büyümesine

neden olacağı herhalde düşünülmemiştir.

Maalesef öyle oldu. Mevduata tam güvence getirilmesi ile kazanılan zaman iyi değerlendirilemedi. Aksine ekonomide ve banka sisteminde dengesizlikler ve sorunlar daha da büyüdü. 2001 yılında yaşanan kriz sonrasında 50 milyar doları aşan, gayri safi milli hasılanın % 35'ine ulaşan bir yük ortaya çıktı. Diğer ülke uygulamalarında olduğu gibi mevduat güvencesinin faturası vergi verenlerin omuzlarına yüklendi.

Düzenlemelere yakından bakıldığında, mevduata tam güvencenin gerçek anlamda ve yasal olarak 5 Temmuz 2003'de geldiği görülecektir. Bu tarih bir mevduat bankası olan İmar Bankası'nın kapatıldığı tarihtir. Herhangi bir düzenleme yapılmıyorsa İmar Bankası'nın kapatılmasıyla mevduat sigorta sistemi işleyecekti. Ancak, yapılan düzenleme ile kapatılan bir bankadaki tüm tasarruf mev-

duatına hatta ticari mevduata güvence getirilmiştir. Bu bankanın kapatılmasından önce 17 mevduat bankası mali yapısı bozulduğu için Mevduat Sigorta Fonu'na devredilmiştir. Fona devredilen bankaların hem tasarruf mevduatı hem de tüm bilanço içi ve muhtemelen dışı, yükümlülükleri güvence altına alınmıştır.

Bu uygulamanın sigortalama mantığı ile hiçbir ilgisi olmadığı aşıkardır. Oysa gerek teoride gerekse diğer ülke uygulamalarında mevduat sigorta sisteminin işleyişi çok farklıdır. Bankacılıkta mevduat sigorta sistemine gereksinim vardır. Çünkü işlevleri ve portföyleri itibarıyla bankalar likidite ve ödeme gücüne düşme riskleriyle karşı karşıya kalmaktadır. Genel risklerin çok yüksek olduğu ekonomilerde, olağanüstü koşullarda bankacılık sektöründeki yayılma etkisiyle bir bankada çıkan bir problem diğer bankaları etkileyerek sistem için problem oluşturabilmektedir. Ekonomideki sorun kısa sürede diğer sektörlere de yayılarak tüm ekonomiyi tehdit eder hale gelebilmektedir. Bu nedenle, birçok ülkede bankacılık sektörü piyasa mekanizması içinde kendi kaderiyle baş başa bırakılmaktadır. Banka mevduatına güvence sağlamak, nihai borç verme ve ihtiyati denetim mekanizmalarını çalıştırmak ve etkin icra iflas düzenleme ve prosedürleri uygulamak suretiyle mevduatın korunmasına yönelik güvenlik yöntemleri oluşturulmaktadır.

Mevduat sigortası sisteminin temel amacı; göreceli olarak daha az finansal bilgiye sahip küçük tasarruf sahiplerinin haklarının korunması, onlar için bankalarca güvenli aktif yaratılması ve finansal sistemde istikrarın korunmasına katkıda bulunulmasıdır. Bu amaçlar gerçekleştirilirken bankalarca alınan risklerin artmasına yol açacak teşviklerin yaratılmaması ve böylece piyasa disiplininin zayıflatılmasından kaçınılması önem taşımaktadır. Piyasa disiplini ve finansal istikrar amaçları arasındaki dengenin sağlanması için mevduat sigorta sistemlerine dahil gruplar açısından -ki bunlar mevduat sahipleri, bankalar, sigorta fonu yöneticileri ve sahipleridir- yapılacak değerlendirmelere göre en uygun uygulama e-

sasları ve yöntemleri belirlenmektedir.

Uluslararası yaklaşımlar da dikkate alınarak mevduat sigorta sistemlerine ilişkin uygulamalarda başlıca şu özelliklerin altı çizilmektedir;

1. Sistemin yasa ve yönetmelikler ile açıkça tanımlanması, mali güç ile uygun risk alınması.
2. Gözetim ve denetim otoritesinin zorumdaki mevduat kurumlarına acil çözümler sağlayabileceği bir mekanizmanın olması.
3. Mevduat sigortası kapsamının makul ve sigorta aritmetiğine uygun düzeyde tutulması.
4. Üyeliğin zorunlu olması.
5. Sistemi güçlendirmek amacıyla Fon'a yeterli kaynağın sağlanması.
6. Bir bankanın iflası durumunda mevduatların ivedilikle ödenmesi.
7. Riske ayarlı prim sistemi olması.
8. İflas düzenleme ve prosedürlerinin etkin olarak uygulanması.
9. Bankalar hakkında piyasa için gerekli kamuoyu bilgilendirme yönteminin düzenlenmesi.
10. Mevduat Sigorta Kurumunun bağımsız olması.
11. Denetim Otoritesi ve Merkez Bankası ile yakın işbirliği içinde olunması.

Birçok çalışmada da belirtildiği üzere piyasa disiplinine paralel olarak mevduat sigorta sistemlerinin, banka iflaslarının önlenmesi ve küçük tasarruf sahiplerinin korunmasındaki başarısında özellikle sistemin fonlama yapısı ve sigorta kapsamı olmak üzere iki özellik etkili olmaktadır.

Ancak halihazırdaki düzenleme ve uygulama dikkate alındığında; Prim oranlarının; uluslararası uygulamalar, faiz oranlarının düzeyi, bankalar üzerindeki prim yükü, Türkiye ekonomisinin özellikleri, tasarruf mevduatının sayı ve büyüklük gibi özellikleri ile banka sis-

temindeki gelişmelere göre belirlenmesi ve sigortaya tabi mevduat üzerinden alınması ile uluslararası uygulamalar da göz önüne alınarak, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun yapısı ve işleyiş esaslarının yeniden değerlendirilmesi yönünde bankacılık sektörünün beklentileri devam etmektedir.

Türk bankacılık sisteminde 5.07.2004 tarihinden sonra sınırlı mevduat sigortası uygulamasına geçilmiştir. Otorite tarafından, geçişin bir yıl öncesinden planlanması, bankalar arasındaki sağlıklı ilişkiler, özellikle kamu bankalarının yapıcı yaklaşımı ve bankaların ihtiyatlı likidite politikası, ekonomik performansın iyileşmesi yanında ilgili kurumlar ve Hükümetin konuya gösterdiği hassasiyet sayesinde piyasalarda hiçbir sıkıntı yaşanmadan güvenceye sınırlama getirilmiştir. Mevduat güvencesinin sınırlanmasından sonraki dönemde mevduat artışında hızlanma da olmuştur. Bu sancısız geçiş, banka sisteminde yeniden yapılanma sayesinde geline aşmanın sağlığını göstermektedir. Makro dengeler sağlıklı olarak kuruldukça finansal sektörün büyüyeceği ve güçlü bir yapıya geleceği aşikardır.

Bugün Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun (TMSF) esas amacının çok ötesinde yüklenmiş olduğu görev ve fonksiyonlar vardır ki, bu durum mevduat sigortası için yatırılan prim ve diğer kaynakların amaca uygun kullanımını olumsuz etkilemektedir. Mevcut sistemin, hedefi orta vadede bünyesindeki varlıkları en uygun şartlarda nakde çevirerek alacakların tahsilini sağlamaya çalışan bir aktif yönetim şirketi niteliğine dönüştürülmesi ve "tasarruf mevduatı sigortası" ile ilgili hususla-

rın ayrı bir yapıda ele alınması konuları yeniden değerlendirilmelidir.

Bankaların doğrudan katılımını da sağlamak üzere, esas itibarıyla mevduatı sigorta sisteminin amacını üstlenecek bir yapının oluşturulması, banka tasfiye fonksiyonunun İcra İflas Yasaları çerçevesinde yapılacak düzenlemeler ile gerçekleştirilmesi önerilmektedir. Tasarruf sahipleri, kreditorler, kaynak kullananlar ve kamu bankaları dahil tüm bankaların "devlet garantisi" beklentisinden uzaklaşmaları ve daha rasyonel davranmaya yönlendirilmesi piyasa disiplininin artırılmasına imkan sağlayacaktır. Sigorta sisteminin asli amacının gerektirdiği işlerle iştigal eden bir yapıya kavuşturulması, bankaların diğer sermaye şirketleri gibi İcra İflas Kanunu hükümlerine uygun olarak tasfiye edilmesi, sistemin daha akılcı ve rekabetçi işleyişine de hizmet edecektir.

Türkiye'de ekonomik yeniden yapılandırmanın temel aşamalarından bir tanesi bankacılık sisteminin güçlendirilmesi, mali sistemin büyütülmesi ve derinliğinin artırılmasıdır. Bu kapsamda 1999 yılından beri çok önemli adımlar atılmıştır. Hem ekonominin hem de banka sisteminin yeniden yapılanma sürecinden geçmekte olduğu bir dönemde, mevduat sigortası sisteminin gerçek işlevini ön plana çıkaracak yapılanma bize göre Bankalar Kanununda yapılmakta olan değişik çalışmalarında, en önemli hususların başında gelmektedir. Bu konuda, yaşanan tecrübeler ışığında mevcut durumun ve ileriye yönelik alternatif önerilerin tartışılması son derece önemlidir.



EFES
Pilsen

PREMIUM BEER

SOĞUK İÇİNİZ



Bira
bu kapağın

Bankacılık

AHMET ERTÜRK

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Başkanı

Türkiye’de Mevduat Güvencesinde Yeni Yaklaşımlar



Sevgili Okurlar, aşağıda sunulan yazı "Finans Kulüp" tarafından "25 Kasım 2004" tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda düzenlenen "Türkiye’de Mevduat Güvencesinde Yeni Yaklaşımlar" konulu toplantıdan alınmıştır.

Tasarruf mevduatı sigortası, hayati bir konu. Görünüşte çok teknik bir konu. Kamuoyunun fazla ilgisini çekmeyecek bir konu. Fakat öyle değil, çok önemli sosyal ve iktisadi boyutlara sahip. Son yıllarda Türkiye gündemini fazlasıyla işgal eden ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) çevresinde cereyan eden olaylar da, bu önemi bize açıkça göstermekte. Bu panelin düzenlenmiş olması ve bunun zamanlaması özellikle Sayın Bankalar Birliği Başkanının da belirttiği gibi yeni bir iç finansal mimarinin oluşturulmaya çalışıldığı bu günlere denk gelmesi de ayrıca isabetli bir tercih olmuştur. Şu anda salonda gördüğüm kadarıyla bu olayın üç tarafı da burada. Birinciden başlayalım, bu primleri ödeyenler bankaların genel müdürleri ve yetkilileri burada. Bu primlerin oluşturduğu fonu yönetenler bizler buradayız. Bir de mevduat sahipleri var. İnaniyorum ki basın aracılığıyla buradaki mesajlar çok daha geniş mevduat sahibi kitlesine de ulaşacaktır. Üç tarafı da bir araya getirip burada hazır bulundurmak ve onlara mesaj vermenin çok yararlı olacağına inanıyorum.

Geçmişte bankacılık sektöründe yaşanan krizlerle birlikte bankaların yeniden yapılandır-

ma ve çözümlene süreci son derece sıkıntılı geçmiş ve bu sürecin kamuya maliyeti tahmin edilenin de üzerinde gerçekleşmiştir. Bunda 1994 yılında mevduata getirilen sınırsız güvence uygulamasının pasif güvencesine dönüştürülerek yaklaşık 10 yıllık bir dönem boyunca sürdürülmesinin önemli bir payı olduğu muhakkaktır. Geçmişte yaşananlardan benzeri durumlarla bir daha karşılaşmamak için bankacılık sistemimiz, ekonominin ilgili tüm birimleri, kamu kurum ve kuruluşlarıyla siyasiler dahil her kesimin gerekli dersleri çıkardığını düşünüyorum. Mali sektörün lokomotifi olan Türk bankacılık sisteminin sağlıklı bir yapı içinde faaliyetini sürdürmesi sisteme olan güven ve istikrarın perçinlenmesiyle mümkündür. Ekonomide sağlanan istikrar ile birlikte mevduatta sağlanan güvencenin 50 milyar lira ile sınırlandırılıp bir sistemde piyasadaki bütün oyuncuların kurallara uyacağına ve basiretli bankacılığın gerektirdiği şekilde hareket edeceğine inancım tamdır.

Tasarruf sahiplerinin de sınırsız güvence döneminden kalan alışkanlıklarını sürdürmeyeceğine, faiz yarısını körüklemeyeceğine ve tasarruflarını değerlendirirken daha dikkatli davranacağına inanıyorum. TMSF olarak bu dönem-

de bir yandan fona devredilen bankaların çözümlenmesi için çalışırken, bir yandan da bu bankaların eski sahiplerinden devralınan hakların, mümkün olan en kısa sürede ve azami getirile elden çıkarılması için çaba sarf edilmiştir. 2003 yılı sonunda yürürlüğe giren 5020 sayılı kanunla TMSF, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) bünyesinden ayrılarak ayrı bir karar organına sahip olmuştur. Aynı kanunla tahsilatın hızlandırılması için getirilen hükümler ile daha geniş yetkilerle donatılan TMSF fon kurulunun atandığı Ocak 2004 tarihinden bu yana yeni kanunla verilen yetkileri de kullanarak varlık satışı ve tahsilatın hızlandırılması için yoğun çalışmalar yapmıştır. Burada küçük bir parantez açarak TMSF'nin tahsilat çalışmaları konusunda birkaç hususa değinmek istiyorum. Öncelikle belirtelim ki, TMSF'nin kamu alacağını takip ve tahsil amacıyla gösterdiği çabaların bir kısmının kamuoyunun gündemini diğerlerinden daha fazla işgal etmesinin TMSF'nin sadece bir borçluya yoğunlaştığı gibi yanlış bir izlenime yol açtığı görülmektedir. Bu izlenimin müsebbibinin TMSF olmadığını ve TMSF'nin her borçluya eşit ve adil ölçüler içinde davranma duyarlılığı içinde bulunduğunu tekrar ifade etmek isterim. Ancak kamuoyunun bu olayı diğerlerinden daha büyük bir ilgiyle izlemesinin sebepleri arasında elbette söz konusu alacağın TMSF'nin alacak portföyü içinde en büyük yeri işgal etmesi, geçmişte bu alacağı doğuran fiillerin işlenmesine çeşitli şekilde katkıda bulunan kamusal ve özel mekanizmaların bugün de TMSF'nin karşısına çıkmaları ve bu yolda üst düzey yetkili kimselerin desteğini alıyor olmaları sayılabilir.

TMSF hiçbir borçluya diğerlerinden farklı davranmak gibi bir saikle hareket etmemektedir. Ama bugün itibarıyla TMSF'nin ve dolayısıyla Hazine'nin kasasından fiilen çıkan 8 katrilyon lira alacağın üzerine bütün yasal imkanlarımızla gitmekten de kimsenin ve hiçbir şeyin bizi alıkoymayacağı bilinmelidir. TMSF alacaklarına 5020 sayılı yasa hükümlerini uygulama kararlılığındadır. Uygulamanın rıza ile mi, cebren mi olacağını belirleyen faktör ise borçlunun ödemeye yönelik niyeti ve bu konudaki samimiyetidir. Protokol imzalamak 5020 sayılı yasanın rızaen uygulaması anlamına gelmektedir. Bu protokollerde kurulan teminat sistemi protokolün ödeme şartlarına uyulması halinde borçlunun tespit edilebilen bütün mal varlığının

başkaca bir işleme gerek kalmaksızın fonun doğrudan yönetim ve kontrolüne geçmesine imkan veren bir sistemdir. Protokolle yanaşmayan, yahut protokol imzalanması için yeterli borç ödeme niyetini ve kabiliyetini göstermeyen borçlulara 5020 sayılı yasa cebren uygulanmaktadır.

Ancak TMSF'nin gerek rızaen, gerek cebren bu uygulamayı yapabilmesi ortada tahsilata yarar bir değer mevcut olmasına ya da tespit edilebilmesine bağlıdır. TMSF borçlular tarafından gizlenmiş, saklanmış, kaçırılmış değerlerin yurtiçinde ve dışıanda araştırılması için elindeki mütevazı imkanları fazlasıyla kullanmaktadır. Bu çabaların meyvelerini yakın zamanda daha fazlasıyla alacağımıza inanıyorum. Ancak bu süreçte TMSF'nin asli fonksiyonu olan tasarruf mevduatının sigortalanması fonksiyonu, fon bankalarının çözümlenmesi ve fondaki aktiflerin elden çıkarılması çalışmaları nedeniyle arka planda kalmıştır. Hali hazırda TMSF yapısı bir mevduat kurumu olmaktan ziyade, bir tahsilat şirketi veya aktif yönetim şirketi kimliğinin ön plana çıktığı bir yapıdır. Bununla birlikte İmar Bankası olayı nedeniyle yaşananlar mevduatın gerçek rakamlar üzerinden doğru bir şekilde sigortalanmasının ve fonun asli fonksiyonunu yerine getirmesi açısından makul bir rezerve sahip olmasının önemini bir kez daha ortaya çıkarmaktadır.

Bu çerçevede TMSF ve fon kurulu önümüzdeki dönemde fonun stratejisinin ne olacağına dair kapsamlı bir çalışma başlatmış bulunmaktayız. Bankalar kanunu veya tasarıdaki yeni adıyla finansal hizmetler kanunu çalışmalarının sürdürüldüğü bir ortamda fonun bundan sonraki stratejisinin ne olması gerektiğinin ve fonun fonksiyonlarının tartışılmasının çalışmaya da katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Bu çalışmanın sonuçlarının şeffaflık ilkimizin bir gereği olarak kamuoyu ile de paylaşılacağı muhakkaktır.

Konuşmamı bitirirken mevduat sigortası için gerekli ve yeterli bir rezerv oluşturulduktan sonra bankacılık sistemi üzerinde hala ciddi bir maliyet unsuru olarak yük oluşturan sigorta primlerinin zaman içinde tedricen düşürülmesinin hedeflerimiz arasında bulunduğunu belirtmek isterim. Bu anlamda Sayın Bankalar Birliği Başkanı ile aynı düşüncedeyiz. Fakat bunun zamanlaması konusunda bir miktar müzakere etmemiz gerekebilir.

Şeffaflık ilkemizdir.



Uluslararası standartta kamuyu aydınlatma.
Geniş ve gerçek zamanlı bilgiye erişim.



İSTANBUL
MENKUL KIYMETLER
BORSASI
www.imkb.gov.tr

Bankacılık

BİNNUR BERBEROĞLU

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Başkanlığı Danışmanı



Mevduat Güvencesi: Türkiye Uygulamaları

Sevgili Okurlar, aşağıda sunulan yazı "Finans Kulüp" tarafından "25 Kasım 2004" tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda düzenlenen "Türkiye'de Mevduat Güvencesinde Yeni Yaklaşımlar" konulu toplantıdan alınmıştır.

Türkiye'de mevduat sigortacılığı veya TMSF'nin iş ve işlevlerini tartıştığımız bu toplantıda dönüp, son dönemlerde yaşadıklarımıza bakmamızın yarar getireceğini düşünüyorum. 1998 yılında Asya'da çıkan krizle birlikte 2000 yılı sonunda ve 2001 yılında Türkiye'de de ciddi krizler yaşadık. Bu krizlerin hem genel ekonomik durumumuzla ilgili olarak hem de bankacılık sistemi içinde önemli etkileri vardı. Krizlerin nedenlerine baktığımızda öncelikle yüksek bütçe açıklarının ve bu bütçe açıklarının iç ve dış borçlarla finanse edilmesi söz konusuydu. Yüksek, kronik ve oynak bir enflasyona sahiptik ve bu uzun yıllar devam etti. Reel faiz oranları yüksek seyretti. Vergi gelirlerinin büyük bir kısmı faiz ödemelerine harcandı. Mukayese etme açısından baktığımızda 1990'da % 31'ler civarında olan bu oran 2003 sonunda % 81'leri bulmuştu. Buna karşılık bankacılık sektörüne

baktığımızda karakteristik yapı şu şekildeydi: Bir kere yüksek tutarlara ulaşan açık pozisyonlar vardı. Hele sabit kur sistemi kârlılık amacı, pozisyonların daha da açılmasını gündeme getirdi. Bankaların aktiflerinde Hazine'nin borçlanma politikasının bir sonucu olarak devlet kağıtlarının payı oldukça yüksekti. Aktif kalitesi düşmeye başladı. Likidite problemleri, zaten sistemde veya sektörde uzun yıllarca süre giden özkaynak yetersizliği, yüksek aracılık maliyetleri ve maalesef derinliği olmayan mali piyasalar söz konusuydu.

Bankaların kârlılığının düşmesi ve sermaye tabanının erimesinin de birtakım nedenleri vardı. Bunlardan birincisi, az önce de sözünü ettik, kambiyo zararlarının ortaya çıkması. Faizlerde yaşanan artış ile birlikte aktiflerin değerinin hızlı bir şekilde düşmesi. 2000 yılı sonundaki krizin başlıca göstergesi buydu.

Bankaların kullandığı kredilerin büyük bir oranı takibe aktarıldı. Tahsili gecikmiş alacakların oranı arttı. Bu çerçevede uluslararası kuruluşlarla, IMF ile birtakım stand-by anlaşmaları yapıldı. Anlaşmalar devam ederken başarısızlıklar söz konusu oldu. Programların başarısızlığı nedeniyle yeni programlar yapıldı. Bunlar son dönemlerde hem ekonomideki hem de siyasi istikrar nedeniyle biraz daha başarılı bir şekilde uygulanıyor. Önümüzdeki yıl içinde IMF ile yeni bir stand-by anlaşması üzerinde çalışılıyor. Bütün bunlar olurken TMSF nasıl bir yapı içindeydi. TMSF ilk defa 1983 yılında çıkan 70 sayılı kanun hükmünde kararnameyle ayrı bir tüzel kişilik olarak kuruldu. Amacı, tasarruf mevduatını sigorta etmektir. O zaman T.C. Merkez Bankası bünyesinde kuruldu. Merkez Bankası tarafında idare ve temsil edildi. 1994 yılına geldiğimizde TMSF'ye mevduatın sigortalanması dışında yeni başka görevler verildi. Bunlar, gerektiğinde bankaların mali durumlarının yeniden yapılandırılması ve güçlendirilmesi. 2000 yılına geldiğimizde TMSF Merkez Bankası bünyesinden alındı. 1999 yılında çıkartılan 4389 sayılı kanunla ve BDDK bünyesinde teşkil etti. Yine ayrı bir tüzel kişiliği vardı. Kamu tüzel kişiliği hüviyeti kazandırıldı. Ama BDDK tarafından idare ve temsil olunmaya başlandı. 2003 yılının sonunda çıkan 5020 sayılı kanunla TMSF ayrı bir fon kurulu tarafından ayrı karar organına sahip olarak yönetilmeye başlandı ve merkezi İstanbul'a taşındı.

Mevduat sigortasının temel amacı nedir diye baktığımızda, bir kere öncelikle küçük mevduat sahiplerinin korunması, sistemik krizleri önleme, ödemeler sisteminin kilitlenmesini önleme gibi amacı var. Her ülkede olmasa bile, bazı ülkelerde bu uygulamaları görüyoruz. Batı bankalarının çözümlenmesinde etkin bir yasal çerçeve oluşturabiliyor. Türkiye'de mevduat sistemine üyelik zorunlu ve bütün mevduat kabul eden bankaların bu sisteme üye olması lazım. Ben kısaca bu tablo üzerinde konuşmak istiyorum. Yıllar itibarıyla mevduat kabul eden bankaların aktif büyüklüklerine ve tasarruf mevduatı rakamlarına bakarsak aktif büyüklüklerinde 2001 yılı hariç dolar bazında gittiğimizde bir artış var. Aynı şekilde tasarruf mevduatı rakamlarında

da bir artış var. Tasarruf mevduatının toplam aktif veya pasif içindeki yerine baktığımız zaman orada biraz farklılık var. 49'lar ile başlamış, 55 ve 56'ya kadar yükselmiş. Son dönemde % 40'ını oluşturuyor. Sisteme üye banka sayısına baktığımızda gerçekten çarpıcı bir manzara ile karşılaşılıyor. 1998 yılında 60, 1999 yılında sisteme üye 62 banka varken, 2004 yılına geldiğimizde sisteme üye banka sayısı 34'e inmiş durumda. Bu, fona devredilen ve lisansı iptal edilen bankalarla birlikte. Tablodan da görüldüğü gibi 2004 yıl sonu itibarıyla 71 milyar dolara ulaşan toplam tasarruf mevduatı, bankaların aktif toplamalarının % 40'ını oluşturuyor. Bugün itibarıyla baktığımızda 50 milyar lira olarak yürürlükte olan sigorta, aslında sigortaya tabi mevduat tutarı toplam mevduatın % 58'ini oluşturuyor. Fakat bunu hesap adedi açısından değerlendirsek toplam mevduat hesaplarının yaklaşık % 99'u sigorta kapsamında. Aslında bu da hala büyük montanlı mevduatların bankacılık sisteminde yer aldığını gösteren bir göstere. Oligopolistik yapımız devam ediyor. Üç büyük banka toplam tasarruf mevduatının yaklaşık % 50'sini tutuyor. İlk 10 banka ise, % 90'lık bir paya sahip.

TMSF'ye devredilen bankalara bakarsak, bugüne kadar 20 tane banka devredilmiş durumda. Bu arada iki bankanın -İmar Bankası ve Kıbrıs Kredi Bankası- lisansı iptal edilmiş. 4 tane de kalkınma ve yatırım bankasının lisansı iptal edilmiş durumda. TMSF'ye devredilen 20 tane bankadan 5 tanesi satılmış, 12 tane banka bir şekilde fon bankaları ile birleştirilmiş. Satılan bankaların içinde birleşen bankalarımız var. Türk Ticaret Bankası şu anda tasfiye sürecinde. Pamukbank'ın Halk Bankası ile birleşmesi süreci tamamlanmış durumda. Bayındırbank da geçiş bankası olarak yapılandırılmış. Bugüne kadar fon bankalarına aktarılan kaynak tutarı 28 milyar dolar. Bunun 22 milyar doları Hazine Müsteşarlığı'ndan aldığımız özel tertip Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)'lerle karşılanmış. 26 milyar dolarlık bir mevduat o dönemde devralınmış. Onun 3 milyar dolarlık kısmını özel bankalara mevduat ihalesi yaparak satmışız. Kalan kısmını da doğrudan fon bankaları aracılığıyla ödemişiz.

Tablo

Milyon USD	1998	1999	2000	2001	2002	2003	30.06.2004
Mevduat Bankalarının Aktif Büyüklüğü	112.203	127.167	148.048	114.887	124.345	171.537	177.448
Kamu Bankaları	41.141	46.625	53.154	37.596	41.500	59.559	60.538
Özel Bankalar	63.026	63.497	76.738	68.978	73.093	101.925	106.092
Yabancı Bankalar	6.627	9.539	5.208	3.638	4.056	4.984	6.009
Fon Bankaları	1.409	7.506	12.948	4.675	5.696	5.069	4.809
Toplam Tasarruf Mevduatı	55.183	64.808	68.492	63.575	69.689	69.595	71.378
Kamu Bankaları	18.755	22.410	22.310	19.426	21.730	24.192	24.873
Özel Bankalar	33.930	31.888	36.375	41.629	43.208	41.985	43.323
Yabancı Bankalar	1.464	2.429	592	544	1.735	1.119	1.128
Fon Bankaları	1.034	8.081	9.215	1.976	3.016	2.299	2.054
Tasarruf Mevduatının Aktife Oranı	49	51	46	55	56	41	40
Kamu Bankaları	46	48	42	52	52	41	41
Özel Bankalar	54	50	47	60	59	41	41
Yabancı Bankalar	22	25	11	15	43	22	19
Fon Bankaları	73	108	71	42	53	45	43
Sisteme Üye Banka Sayısı	60	62	61	46	40	37	34

Lisansı iptal edilen bankalar yaklaşık 6 milyar dolarlık bir ödeme gerektirmiş. İmar Bankası'nda yaşananları herkes bildiği için ayrıntılara girmek istemiyorum. Özel bir ödeme prosedürü çıkarılarak o çerçevede ödeme yapılmış. Yüklendiğimiz bu maliyetler fonun kendi kaynaklarıyla yüklenmesinin mümkün olmadığı maliyetler olduğu için Hazine'den borçlandığımızı söylemişim. Şu anda Hazine'ye olan borçlarımıza baktığımızda faizleri ile birlikte 40 milyar dolara ulaşmış durumda. Buna en son Pamukbank ve Halkbank birleşmesi çerçevesinde Pamukbank'ın öz kaynak açığı içine aldığımız 1.5 milyar dolarlık borç rakamı dahil değildir.

Sınırsız güvenceden sınırlı güvenceye geçiyoruz. Türkiye'deki bankacılık sisteminde tasarruf mevduatında hangi aşamalardan hangi aşamaya geldik. Onu tartışmak için öncelikle 1994 yılına kadar gerçekleşen farklı bir uygulama varmış. 1933 yılında mevduatı koruma kanunu ortaya çıkmış. O tarihte iflas aşamasında imtiyaz getirilmiş ve % 30 güvence kapsamında. 1936 yılında, 1958 yılında bunlar % 40-50 olmuş. 1983 yılına kadar iflas çerçevesinde mevduatı bir güvence söz konusu. 1983 yılında 70 sayılı kanun hükümünde kararnameyle TMSF kurulmuş. Kurulduktan sonra o tarih itibarıyla doğrudan 3 milyon lira tasarruf mevduatı kapsamındaymış. 1986 yılında yine bir değişiklik yapmış.

Orada parçalı bir güvence sistemine geçmişiz. 3 milyon liranın % 100'ü. Kalan 3 milyon liranın % 60'ı. 1992 yılında bu rakamı değiştirmişiz. 50 milyon liralık bir mevduatın % 100'ü güvence kapsamında, 25 milyon liranın % 60'ı güvence kapsamında. 1994 yılında bu parçalı sistemden vazgeçmişiz, 150 milyon liralık bir sigorta getirmişiz. Fakat bir ay sonra krizle beraber, daha doğrusu üç bankanın lisansı ile beraber sistemik krize gidilmesin diye mevduatın tamamına % 100 güvence vermişiz. Bu % 100 güvence yetmemiş pasif güvencesine gitmişiz ve maliyet oldukça yüksek olmuş. Bu maliyet aynı zamanda ahlaki tehlikeyi de getirmiş. Hem mevduat sahipleri açısından hem de bankalarımız açısından, her iki taraf da bunu kötü kullanmış.

Güvence sisteminde % 100'den, sınırlı güvenceye geçeceğimizi 1 yıl öncesinden ifade etmiştik. 5 Temmuz 2004 tarihinden itibaren tasarruf mevduatının 50 milyar liralık kısmı sigorta kapsamında olmuştur ve bu çerçevede devam etmektedir.

TMSF'nin kaynaklarına baktığımız zaman ana faaliyet gelirleri belli. Sigorta primleri kısmı en önemli kısmı. Banka kuruluş ve hisse devirlerinden aldığımız tutarlar var. Zaman aşımına uğrayan mevduat ve diğer kıymetlerle ilgili TMSF'ye aktarılan rakamlar var. Para cezaları ve diğer gelirleri var. Peki bu gelirler yetmezse ne olacak. Kanunda yetmediği tak-

dirde Hazine Müsteşarlığı'ndan kağıt olarak gidebiliyoruz. Aynı şekilde bunu BDDK kararıyla da yapabiliyoruz. Mevduat bankalarının daha sonraki dönemlere ilişkin prim ödemelerine mahsuben alınabilecek primler var.

Türkiye'deki mevcut mevduat sigortası uygulaması nedir? Kısaca bir de ona bakalım. 50 milyar liralık kısmının güvence kapsamında olduğunu söyledik. Ama bunun için bankaların yurtiçi şubelerindeki mevduatın güvence kapsamında olduğunu belirtmemiz gerekiyor. Serbest bölge şubeleri buna dahil. Ancak kıyı bankacılığı veya off-shore bankacılığı dediğimiz hesaplar sigorta kapsamında değil. Özellikle bazı bankalarımızın battığı tarihlerde bankayla da bir bağlantısı yoksa off-shore hesaplarının mevduatta güvence kapsamında olmadığı ve ödeme yapılmadığı acı bir tecrübeyle öğrenilmiş oldu. Gerçek kişiye ait hesaplar sigorta kapsamında. İmar Bankası'nda ticari mevduatın ödenmesi ayrı bir kanunla olmuştur. Fonun güvence kapsamında olan gerçek kişiye ait hesaplarıdır. Türk Lirası cinsinden açılmış tasarruf mevduatları hesabı, tasarruf mevduatı niteliğine haiz altın depo hesapları ve DTH'lar sigorta kapsamındadır. Bir bankadaki ana para ve faiz toplamı ikisi birden 50 milyar liraya kadarlık kısmı sigorta kapsamındadır.

Eğer bir kişinin bir bankada 50 milyar liranın üzerinde hesabı varsa, 50 milyar liranın üstünü alamıyor. Fakat mevduatını 1 değil de 5 bankaya yaydıysa her birini alabiliyor. Kısaca ortak hesaplardan bahsetmekte yarar var. Özellikle kamuoyunun bu konuda pek fazla bilgisi yok. Eğer ortak hesaplar varsa, ortak hesaplar her halükarda her biri için ayrı ayrı limit söz konusu. Her biri 50 milyar liralık limitin içinde. Ödemelerin Türk Lirası olarak yapıldığını da söyleyelim. Ortakların ve yöneticilerin o bankadaki hesapları sigorta kapsamında değil. Bu da kanunun amir hükmü.

Türkiye 2003 yılı başına kadar, 1994 krizinden sonra primlerle ilgili genel bir uygulama yapıyordu. Kendisine göre sermaye yeterliliği rasyosuna göre primleri farklılaştırıyordu. Ancak 2003 yılı başından itibaren riske dayalı prim oranlarını getirmiş durumdayız. Burada amaç, riskin adil bir şekilde dağıtılması ve fiyatlanması. Dönemsel olarak 3'er aylık dönemler itibarıyla yapıyoruz. Prime esas matrahta, toplam tasarruf mevduatı. Ocak 2003'ten itibaren

uygulanan prim oranlarına baktığımızda riske dayalı bir sigorta prim sistemi diyoruz ve on binde 12.5'lik temel bir prim oranımız var. Bankalardaki riske dayalı bazı büyüklükler veya rasyolara bağlı olarak bunlara ilave primler koyuyoruz. Böylece hem prim oranları düşürülmüş oluyor hem de bankalar arasında riske bağlı bir prim sistemi getirilmiş oluyor. Belki bunun daha kapsamlı ve ayrıntılı ele alınması mümkün.

Temel prim oranının on binde 12.5 olduğunu söylemiştim. İlave prim kriterleri nelerdir diye baktığımızda SYR'nin 8 ile 12 arasında olması halinde on binde 2 puan, 8'in altında olması halinde on binde 5 puan. Yabancı Paranın Net Genel Pozisyonunun (YPNG) özkaynağa oranı yasal limitlerin altında veya üstündeyse on binde 1 puan. Grup kredilerinde bir limit aşımı söz konusuysa on binde 3 puan. Net tahsili gecikmiş alacakların toplam kredilere oranı % 5'in üstündeyse on binde 1 puan. Serbest sermaye yetersizliği diyebileceğimiz bağlı ortaklık, iştirakler, maddi duran varlıklar, peşin ödenen giderler, vergi aktifi net tutarının özkaynakların üstünde veya eşit olması halinde on binde 1 puan. Bunların hepsini üst üste toptasak dahi en fazla olabilecek prim on binde 23.5 oluyor. Yapılan bu değişikliklerle TMSF aslında kendi gelirlerinde bir azalmaya neden olmuş. Daha önce yılda 500 milyon dolarlık bir prim tahsilatı söz konusuysa, şu anda 350 milyon dolara düşmüş durumda.

Bankalarca TMSF'ye beyan edilen verilerle BDDK'nın düzelttiği veriler çapraz kontrole tabi tutuluyor. Biraz önce finansal hizmetler kanunu tartışılıyor dedik. Bu kanunda, aslında mevduat sigortasıyla ilgili getirilenler olduğu gibi, TMSF'nin fonksiyonlarıyla ilgili de tartışmalar söz konusu. Yeni kanun, özellikle sigortaya tabi tasarruf mevduatının kapsam ve tutarını belirleme yetkisini BDDK şu anda yapıyor. Oradan alıp Hazine ve Merkez Bankası'nın görüşünü alarak müştereken TMSF ve BDDK kurullarının belirleme yetkisi -bu kanun daha çıkmadığı için sadece tartışılan noktada neredeyiz, onu söylüyorum- getiriyor. Prime esas matrah artık toplam tasarruf mevduatı üzerinden değil, sigortaya tabi mevduat tutarı üzerinden tespit edilecek ve kanunda da bir limit getirilmiş. Bu sigortaya tabi tasarruf mevduatının % 3'ünü aşmamak üzere belirlenecek oran.

Bankacılık

TAYFUN BAYAZIT

Dışbank A.Ş. Yönetim Kurulu ve İcra Başkanı

Mevduat Güvencesi: Bankalar Yaklaşımı



Sevgili Okurlar, aşağıda sunulan yazı "Finans Kulüp" tarafından "25 Kasım 2004" tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda düzenlenen "Türkiye'de Mevduat Güvencesinde Yeni Yaklaşımlar" konulu toplantıdan alınmıştır.

Risk ve getiri arasında teorik çerçevesi olan bir konuyu tartışıyoruz. Bizim Türkiye uygulamalarımızda, özellikle yakın tarihe baktığımızda daha önce de bahsedildiği gibi geçmişte tasarruf mevduatı sigortası ile ilgili yaklaşımlar ve açılımlar bizi daha değişik yerlere götürüyor. İnşallah biz de Singapur'daki kadar gelişmiş, riske dayalı bir sistemi kendi sistemimize uygulayabileceğimiz bir aşamaya doğru geçeceğiz. Bir geçiş dönemindeyiz. Daha önceki mali krizin maliyetini asgaride tutmak için yapılan işler, pasif tarafının tümüne verilen garantiler gerçekten bizim Temmuz 2003'de ilk bu mevduat güvencesi ile ilgili limitli uygulamanın başlayacağı duyurusuna kadar daha değişik bir dönemi yaşamımıza neden oldu. 4 Temmuz 2004 sonrası da yeni sistem devrede. Bu sınırlı güvence sistemi 50 milyar TL'yi kapsıyor, kişi ve banka başına.

Burada mudi açısından olaya baktığımızda bir yerde risk ve getiri yönleriyle elde edilenlerle, vazgeçilenler arasında bir denge durumu var. Tam garanti sisteminde risk tamamen göz ardı edilerek bankaya mevduat yapılabiliyordu. Bu da bankacılık sektöründe hem haksız rekabeti yaratıyordu hem de bir ahlaki istismarı beraberinde getirdi. Rekabet düzeni çarpık, zayıf bir mali sisteme yol açtı. Böylece mevduat fiyattlamasında bir farklılaştırmayı yaratabilecek bir strateji oluşturması açısından herhangi bir inisiyatif, teşvik oluşturmayan bir sistem vardı. Bu dönem aynı zamanda kamu borçlanmasının ihtiyacının çok yüksek olduğu, borç çevrilebilirliği hassasiyetinin çok yüksek olduğu dönemde oldu. Aynı zamanda devlet iç borçlanma senetlerinin en yüksek ve fazla alıcısı olduğu için. İçinden çıkılmaz bir sistem. Şimdiye kadar bunu düzeltme açısından bize fırsat tanıma-

dığı gibi daha istikrarsız bir sistemden çok daha fazla istikrarsız bir sisteme doğru geçiş yaşadık. Ona rağmen Temmuz 2004 tarihi itibarıyla mevduat garanti sistemi gelince korkulan oldu mu? Hayır. Gördüğümüz kadarıyla küçük bankalardan bir mevduat kaçıışı söz konusu değil. Büyük, özel bankalara bir kaçış yok. Kamu bankalarına bir geçiş yok. Şu andaki sistem hesap adedi olarak hesapların % 99'unu, mevduatın % 60'ını güvence altına alıyor. Şu ana kadar ağrısız, acısız bir geçiş dönemini yaşadık.

Ülke riski priminin ve faiz oynaklığının azalması istikrara yardımcı oluyor. Makro politikalar büyük ölçüde ve onların başarısı bütçe disiplini içinde başarıdan kaynaklanıyor. TMSF ve BDDK'nın aktif ve efektif müdahaleleri her ne kadar yüksek bir maliyeti göğüslemek zorunda kaydıysak da en azından sistem içerisindeki çürük elmaları ayıklama açısından önemli bir aşamayı gösterdi. Bundan sonrası, Avrupa Birliği normlarının yakalanması. Özellikle AB üyeliğine uyum süreci takviminin de önümüzde olduğunu düşünecek olursak. Şu andaki sistemin AB'de geçerli olan 94/19/EC mevduat garanti sistemiyle ilgili çok büyük ölçüde uyumlu olduğunu görüyoruz. Bütün bunlar daha önce TMSF güvence sisteminin doğru çalışmaması için olan koşulların değişmeye başladığı ve daha istikrarlı bir ortama doğru gittiğimiz konusunda bizi iyimser

olmaya itebilir.

Mevduat maliyeti açısından büyüklük bir avantaj mıdır? Bu tartışılması gereken bir konu. Hem büyüklük hem de buna ilave halka açık olan bankalar veya halka açılma niyetinde olan bankaların sonuçta hisse değerlerini maksimize etmek asıl amaçları olduğuna göre o marka değerini yaratmak, sürdürülebilir kârlılığı yaratma açısından bununla bağlantısını kurmamız lazım. Dolayısıyla risk alma kapasitesi, tercihler ayrıştırılabilir risk primi sisteminde mevduat sahibinin gözünde bir anlam ifade ediyor.

50 milyar lira yüksek midir? AB standardı 20 bin Euro. Belki değil, belki de bir miktar daha bunun altında olması lazım. Eminim önümüzdeki yıllarda bu konuda gerekli tartışmalar yapılır. Bundan sonra bankalar hem maliyetler hem de fiyatlar açısından bir denge bulmaya çalışacaklar. Daha ziyade bir marka fiyatı yaratmaya çalışacaklar. Ben bu açıdan önümüzdeki dönemin büyük ölçüde fırsat olduğunu düşünüyorum. Aynı zamanda tasarruf mevduatındaki güvence sisteminin belki daha da şeffaf olması, kurumsal yönetim standartlarının iyi adapte edebilen, şeffaflık ve halka açıklık açısından, bilgilerini paylaşan bankalar açısından, bir marka değeri yaratmaya çalışan bankalar açısından daha avantajlı bir ortamın olması açısından önemli bir fırsat olarak görüyorum.

Görüşler

YRD. DOÇ. DR. İBRAHİM ÖRNEK

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



Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi İçin Şartlar Oluşturdu mu?

Türkiye'de uygulanan anti-enflasyonist programların tamamı, temeli siyasî istikrarsızlığa dayalı başarısızlıklarla sonuçlanmıştır. En son yaşanan Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri de bu durumun bir göstergesidir. Türkiye, 2002, yılında anti-enflasyon programı olarak enflasyon hedeflemesini uygulanmaya karar vermiş ve gerekli şartlar oluşuncaya kadar da parasal tabanlı çapa olarak kullanma kararı almıştır. Bu çalışma, Türkiye'de enflasyon hedeflemesi için şartların oluşup oluşmadığına yönelik ampirik çalışmayı içermektedir.

GİRİŞ

Bütün ekonomilerde enflasyonu düşürmek amacıyla üç farklı çapa uygulanması görülmektedir. Bunlar; Para Arzı, Döviz Kuru ve Enflasyon çapasıdır. Türkiye yüksek enflasyon sürecinde para politikası olarak ilk iki çapayı denemiş, fakat başarılı olamamıştır; bu uygulamalar, 1990'ların başında para arzı çapası ve 2000 yılında döviz kuru çapasıdır. Türkiye, 2002 yılında, para politikası olarak daha önce hiç denemediği enflasyon çapasını uygulama kararı almıştır.

Fakat, Türkiye'de yaşanan krizler enflasyon hedeflemesine geçişi zorlaştırmıştır. Çünkü, enflasyon hedeflemesinin uygulanabilmesi, enflasyon beklentilerinden uzak ol-

mayan, tutturulabilecek bir enflasyon hedefinin seçilmesiyle mümkün olmaktadır. Daha önce uygulanan programların başarısızlığının esas nedeni de budur; yani beklentilerin gerçekleşmemesidir. 2002 ve 2003 yıllarında gerçekleşen enflasyonun beklentiler doğrultusunda çıkmasına rağmen, Türkiye'de yaşanan krizler enflasyon konusundaki beklentileri tam olarak kırmamıştır, bu da önümüzdeki yıllar için uygulanması düşünülen enflasyon hedeflemesinin başarısına gölge düşürmektedir.

Yaşanan kriz ve belirsizliklere rağmen, çapasız bir ortamda krizin yarattığı belirsizlik ve güvensizlik daha büyük sorunlara yol a-

çabileceğinden, TCMB enflasyon hedeflemesini uygulamaya yönelik çalışmaya başlamış ve ülkede enflasyon hedeflemesi için ön şartlar oluşuncaya kadar da para arzı çapası ve kısa vadeli faizlerin hedeflenen enflasyona uyarlanması kararını almıştır.

I- Enflasyon Hedeflemesi Nedir?

Enflasyon hedeflemesi bir para politikası türüdür. 1990'lı yıllarda gelişmiş ülkelerde uygulamaya başlanmıştır. Enflasyon hedeflemesinde, Merkez Bankasının nihai hedefi fiyat istikrarını sağlamak, gelecek dönem için enflasyon hedefi koyup, bu hedefe uygun iktisadi politikalar uygulamaktır. Yani, hedefe uygun parasal büyüklüklerin, döviz kurlarının ve faiz oranlarının belirlenmesidir (Bernanke ve Mishkin, 1997, s.99). Bu yaklaşımda, ara hedef seçme zorunluluğu yoktur. Hedef enflasyon oranı, genellikle, Merkez Bankaları ile hükümetler arasındaki anlaşmalar çerçevesinde oluşturulmaktadır.

Fakat, enflasyon hedeflemesine geçmeden önce, bir takım önkoşulların oluşturulması gerekmektedir. Bu önkoşullar, bankacılık sektöründe rehabilitasyonun, Merkez Bankasının tam bağımsızlığının ve para politikasının

da nihai hedef olarak fiyat istikrarının sağlanmasıdır (Jeffrey, 1995, s.28). Bununla birlikte, Hazinesinin iç borcu sürdürülebilir olması, kurla enflasyon arasındaki ilişkinin zayıflaması ve enflasyonun düşürülmesi şarttır. Ayrıca, Merkez Bankasının müdahalesi olmadan, dalgalı kurda istikrarın sağlanması ve malî piyasaların kamu borçlanmasını karşılayacak derinlikte ve baskınlıkta olması gerekmektedir (Bernd, 1998, s.245).

Enflasyon hedeflemesi uygulamalarına bakıldığında, ilk kez 1990 yılında Yeni Zelanda ve Şili'de uygulanmış, 2003 yılına gelindiğinde ise, gelişmiş ve gelişmekte olan toplam 19 ülkede bu politika aracı uygulanmaya başlanmıştır. Enflasyon hedeflemesi uygulayan bu ülkelerden, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin hedeflemeye geçiş tarihi ve başlangıç enflasyonu, 2003 yılı enflasyon ve büyüme oranları ile malî baskınlık ve malî derinlik ölçütleri Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1 incelendiğinde, enflasyon hedeflemesine geçen tüm ülkelerin, hedeflemenin vazgeçilmez şartlarından olan, düşük enflasyonu, piyasanın talebini karşılayacak düzeyde malî derinliği ve malî baskınlık ölçütünü sağladığı görülmektedir.

Tablo 1. Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Ülkelerin Bazı Ekonomik Göstergeleri

Gelişmiş Ülkeler	Başlangıç Yılı	Başlangıç Enflasyonu	Enflasyon Oranı (2003)	Büyüme Oranı (2003)	Malî Baskınlık Oranı	Malî Derinlik Oranı
Yeni Zelanda	1990	4.4	1	3	0	41
Kanada	1991	4.9	2	2	1	63
İngiltere	1992	3.6	3	2	0	91
İsveç	1993	1.8	2	2	0	46
Finlandiya	1993	2.5	1	2	0	45
Avustralya	1994	1.2	4	2	1	58
İspanya	1994	4.7	4	2	-1	49
Gelişmekte Olan Ülkeler						
Şili	1991	29	4	3	0	53
İsrail	1991	18.5	0	1	-4	95
Brezilya	1999	8.3	13	0	-	43.5
Meksika	1999	17.6	6	1	-1	31.2

Kaynak: World Bank Development Indicators Database, 2004; Alparslan ve Erdönmez, 2000, s. 11; Malatyali, 1998, s.17-18.

* Bütçe Dengesi / Gayri Safi Yurtiçi Hasıla 2001 Yılı Verileri.

** M2 / GSYİH, Gelişmiş Ülkeler İçin 1999 yılı, Gelişmekte Olan Ülkeler İçin 1998 Verileri.

Tablo 2. Türkiye'de Enflasyon, Büyüme, Malî Derinlik ve Malî Baskınlık Oranları

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
TÜFE	60,2	65,9	70	71,1	125,5	78,9	79,8	99,1	69,7	68,8	39	68,5	29,7	18,4
Büyüme Oranı	9,4	0,3	6,4	8,1	-6,1	8	7,1	7,5	3,9	-6,1	6,3	-9,5	7,8	5,8
Malî Derinlik Oranı	18	18,5	17,3	17,1	16,2	16,2	19,7	19,6	21,3	26,5	24,9	25,9	22,3	22,7
Malî Baskınlık Oranı	-3	-5,3	-4,3	-6,7	-3,9	-4	-8,3	-7,6	-7,1	-11,6	-11	-16,4	-14,6	-12,7

Kaynak: DPT, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Öncesinde Makro Ekonomik Gelişmeler, Devlet Planlama Teşkilatı. Haziran 2000 ve www.die.gov.tr adresinden derlenmiştir.

Ayrıca, bu ülkelerin enflasyon hedeflemesine geçişinden günümüze kadar, enflasyon oranlarını tek haneli rakamlara indirdiği ve her yıl istikrarlı bir büyüme sağladığı görülmektedir. Enflasyon hedeflemesinin bu başarısı, Merkez Bankasının tutarlı politikası yanında, malî sektöre sıkı denetim ve düzenlemeler getirilmesi ile sağlanmıştır (Blejer ve diğerleri, 2001, s.5).

II- Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi İçin Şartlar Oluşturdu mu? Ampirik Yaklaşım

Türkiye, 2002 yılında, para politikası olarak "örtük enflasyon hedeflemesi" uygulamaya başlamış, gerekli şartlar oluştuğunda ise, açık bir şekilde enflasyon hedeflemesinin uygulanacağını belirtmiştir. Türkiye'de, bu programın başarılı bir şekilde uygulanabilmesi ve yürütülebilmesi için, başlıca, siyasî ve malî disiplinin sağlanması, enflasyon ve döviz kurları arasındaki sıkı ilişkinin zayıflatılması, enflasyon oranının ve malî baskınlık ölçütünün düşürülmesi, malî derinliğin artırılması gerekmektedir.

Tablo 2'ye bakıldığında, Türkiye'nin enflasyon hedeflemesine geçiş için, henüz gerekli şartları tam olarak oluşturamadığı, enflasyon oranındaki düşüşe rağmen malî baskınlık ölçütünün yüksek, malî piyasaların ise sığ olduğu görülmektedir. Fakat, bu hedeflerin sağlanabilmesi için gerekli çalışmalar sürdürülmektedir. Bu amaçla, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, bankacılık sektörünün rehabilitasyonuna yönelik çalışmalarını sürdürmekte, bağımsızlığı sağlanan T.C. Merkez Bankası nihai hedef olarak, fiyat istik-

rarını hedeflemekte ve hükümette uyguladığı malî politikalarla bu fiyat istikrarını desteklemektedir. Özellikle, programın başarıyla uygulanabilmesi enflasyonun düşürülmesi ile mümkün olacağından, hükümet, enflasyonu düşürebilmek için rezerv büyüklüklerden parasal tabanı çapa olarak seçmiştir. Burada önemli noktalardan biri, parasal taban ile enflasyon arasında nedenselliğin boyutudur. Yani, çapa olarak kullanılan parasal tabanın enflasyonu düşürebilmesi için, enflasyon ile parasal taban arasındaki nedenselliğin güçlü olması gerekmektedir. Eğer, parasal taban ile enflasyon arasındaki nedensellik ilişkisi zayıf ise, parasal taban enflasyonu düşürmede etkili olamayacaktır. Dolayısıyla, enflasyon hedeflemesine geçiş öncesi öngörülen ortalama % 15'lik enflasyon oranı tutturulamayacak ve enflasyon hedefi uygulanamayacaktır (TCMB, 2002, s.28).

1980'li yıllarda piyasalara giren yeni enstrümanlar ve mali serbestleşme süreci, para arzı-enflasyon arasındaki nedensellik ilişkisinin kopmasına sebep olabileceği, bu durumda da, parasal büyüklüklerin reel büyüklükler üzerindeki etkisini azaltabileceği ifade edilmiştir.

Piyasalarda mali serbestleşme ve mali yenilikler sonucu ortaya çıkan koşulların, para arzını hızla içselleştirebileceği ve bu durumda para arzlarının, Merkez Bankası tarafından diğer değişkenleri etkilemeye yönelik olarak kullanılabilen bir politika aracı olmaktan çıkabileceği ve para arzlarının (M1, M2) enflasyon oranı üzerindeki etkisinin azalabileceği ya da ortadan kalkabileceği ileri sürülmüş-

Tablo 3. Dickey Fuller (DF) ve Genişletilmiş Dickey Fuller Birim Kök Analizi

	Test İstatistikleri		Kritik Değerler		Gecikme Sayısı
	Seviye Değeri	Birinci Farklar	% 5	% 1	
DLTÜFE	- 1,70	- 4,09	-2,92	-3,56	2
LPT	0,68	- 6,22	-2,92	-3,56	1
LDK	0,12	- 4,95	-2,92	-3,56	4
FO	- 1,99	- 4,41	-2,92	-3,56	1

Sabit içermektedir.

Tablo 4. Dickey Fuller (DF) ve Genişletilmiş Dickey Fuller Birim Kök Analizi

	Test İstatistikleri		Kritik Değerler		Gecikme Sayısı
	Seviye Değeri	Birinci Farklar	% 5	% 1	
DLTÜFE	- 1,52	- 4,36	- 3,50	- 4,15	2
LPT	- 1,26	- 6,70	- 3,50	- 4,15	1
LDK	- 2,10	- 6,42	- 3,50	- 4,15	4
FO	- 2,05	- 4,68	- 3,50	- 4,15	1

Sabit ve trend içermektedir.

tür. Para arzı-enflasyon arasındaki ilişkinin gücü ancak para stokunun dışsal olarak alındığı modellerde elde edilebileceği ifade edilmiştir (Bernanke ve Blinder, 1992, s. 975).

Bu amaçla, Türkiye'de de yaşanan mali serbestleşmenin, para arzını içselleştirebileceği düşüncesiyle, bu çalışmada para arzı ve enflasyon arasındaki nedenselliğin boyutu ampirik olarak incelenmiştir. Enflasyon ve para tabanı arasındaki ilişkiyi görebilmek için Granger Nedensellik Testi uygulanmıştır. Ayrıca, parasal taban ve enflasyon arasındaki bağıın zayıf kalması durumunda, programın öngördüğü kısa vadeli faizlerin kullanılmasının enflasyon üzerindeki etkisi analiz edilmiş, yine enflasyon hedeflemesinin başarılı bir şekilde uygulanabilmesi enflasyon ve döviz kurları arasındaki ilişkinin zayıflamasına bağlı olmasından dolayı enflasyon ve döviz kurları arasındaki nedensellik ilişkisinin boyutu da incelenmiştir. Analizde, 1989-2003 yıllarına ait üçer aylık veriler kullanılmıştır.

Serilere durağanlık testi uygulandığında, Tablo 3 ve Tablo 4'de görüldüğü gibi, tüm serilerin 1. dereceden (1) durağan olduğu ve trendlerinin anlamsız çıktığı görülmektedir. Bu serilerin aynı dereceden entegre olması

ve trend içermemesi, bu seriler arasında eş bütünleşme olabileceğini göstermektedir (Ertok, 1996, s.380-382). Bu amaçla, enflasyonla parasal taban, faiz oranları ve döviz kurları arasındaki nedensellik ilişkileri Tablo 5'de gösterilmiştir.

Tablo 5 analiz edildiğinde, uzun dönemde, parasal taban, faiz oranları ve döviz kurlarının enflasyon ile eş bütünleşik olduğu görülmektedir. Yani, enflasyon ile parasal taban, faiz oranları ve döviz kurları arasında güçlü bir nedenselliğin olduğu anlaşılmaktadır. Uzun dönemde ilişki bulunan bu büyüklüklere, aynı zamanda, kısa dönem ilişkilerini incelemek amacıyla "Hata Düzeltme Mekanizması" kurulmuştur. Çünkü, değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olmasına rağmen kısa dönem ilişki olmayabilir. Bu yüzden, Hata Düzeltme Mekanizması ile, değişkenlerin Granger nedenselliği araştırılarak, kısa dönem dinamik ayarlamalarla uzun dönem denge sağlanmaktadır (Gujarati, 1993, s.718).

Tablo 6' da görüldüğü gibi, nedenselliğin kaynağı üç farklı şekilde incelenmiştir. (Enders, 1995, s.373). Bu üç nedensellik testi, enflasyon ile parasal taban, faiz ve döviz kurları arasında güçlü bir nedenselliğin olduğu-

Tablo 5. Kointegrasyon Analizi

Eş bütünleşik Regresyonlar	Hesaplanan ADF Artıkları	Kritik Değerler	
		% 5	% 1
DLTÜFE= f(LPT)	- 4,86	- 1,948	- 2,612
DLTÜFE= f(FO)	- 4,25	- 1,948	- 2,612
DLTÜFE= f(LDK)	- 4,80	- 1,948	- 2,612

Tablo 6. Hata Düzeltme Modelleri ile Granger Nedensellik Testleri

Bağımlı Değişken	Wald Testi	ECM-1(t-testi)	Wald Testi	DW
	Σ DLPT		(Σ DLPT, ECM-1)	Σ DLPT
DDLTÜFE	$\chi^2(2)=0,58(0,51)$	-0,99 (4.21)	$\chi^2(3)=3,14(0,030)^{**}$	2,03
	Σ DFO		(Σ F0, ECM-1)	Σ DFO
DDLTÜFE	$\chi^2(2)=4,52(0,018)^*$	-0,90 (-2,10)	$\chi^2(3)=4,13(0,011)^*$	2,13
	Σ DLDK		(Σ DLDK, ECM-1)	Σ DLDK
DDLTÜFE	$\chi^2(6)=5,070(0,0009)^{***}$	-0,91 (2,84)	$\chi^2(7)=4,92(0,0008)^{***}$	2,07

*,** ve ***, sırasıyla % 10, % 5 ve % 1'lik seviyede anlamlılıkları göstermektedir.

nu göstermiştir. Parasal taban ile enflasyon arasında korelasyon bağıının güçlülüğü, para stokunun dışsal bir değişken olduğunu, dolayısıyla, enflasyon hedeflemesi öncesi çapa olarak kullanılan parasal tabanın enflasyonun düşürülmesinde etkin bir rol oynayabileceğini göstermektedir. Ayrıca, kısa vadeli faizler ile enflasyon arasında nedensellik ilişkisinin çıkması, TCMB'nin enflasyonu düşürmede kullanacağını ifade ettiği, kısa vadeli faizlerin de, enflasyonu düşürmede etkili olabileceğini göstermektedir.

Bununla birlikte, döviz kurları ile enflasyon arasındaki ilişkinin güçlü çıkması enflasyon hedeflemesine geçişi zorlaştıran en önemli unsurlardan biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle, talebin dövize kayması durumunda, döviz kurları yükseleceğinden, döviz kurları ile enflasyon arasındaki sıkı korelasyon nedeniyle de, hedeflenen enflasyona ulaşmak zorlaşacaktır. Bu sıkı korelasyonu zayıflatabilmek için ise döviz talebinin gevşetilmesi gerekmektedir. Bu amaçla, TCMB, döviz kuru politikası olarak dalgalı kur rejimine geçerek, enflasyon ile döviz kurları arasındaki sıkı korelasyonu zayıflatmak amacını gütmektedir. Yine, TCMB'nin uygulamaya koyduğu vadeli döviz piyasası ile döviz piyasalarına derinlik kazandırılması amaçlanmakta, böylece dövizin volatilitesinin düşürülmesi

hedeflenmektedir. Uygulanan bu politikalarla son aylarda düşme eğilimine giren döviz kuruna rağmen enflasyon ve döviz kurları arasındaki sıkı bağ gevşetilememiştir. Bu ilişkinin zayıflatılabilmesi istikrar politikalarının devamı ve bunun bir sonucu olarak toplumsal güvenin sağlanması ile mümkündür.

Yine, bu programda dikkat edilmesi gereken konulardan biri de, para talebinin istikrarının sağlanmasıdır. Para talebinde meydana gelebilecek bir artış parasal tabanı revize edebilir ve performans kriteri olarak kullanılan bu rezerv büyüklüğünün revize edilmesi, karar birimlerinin programa olan güvenini sarsabilir. Bu amaçla, para ve maliye politikaları kullanılarak, para talebinin istikrarının sağlanması gerekir. Ayrıca, enflasyonun indirilmesinde kullanılan parasal taban ile birlikte kullanılan kısa vadeli faizlerin olumlu sonuç verebilmesi için, kısa vadeli faiz oranlarındaki aşırı dalgalanmalara izin verilmemesi, volatilitenin dar bir aralıkta sınırlandırılması gerekmektedir.

Programın önünde önemli bir diğer engel, Tablo 2'de görüldüğü gibi, Türkiye'nin malî baskınlık ölçütünün yüksek, malî derinlik ölçütünün ise düşük olmasıdır. Tablo 1'de enflasyon hedeflemesini uygulayan ülkelere baktığımızda, malî baskınlık ölçütü % - 4 ile %

1 aralığında, malî derinlik ölçütü ise % 31,2 ile % 95 aralığında seyir ettiğini, Türkiye'de ise, 2003 yılı itibarıyla, bu oranların, sırasıyla, % - 12,7 ve % 22,7 düzeyinde gerçekleştiğini görmekteyiz. Bu oranlarda iyileşme gözlenmesine rağmen, malî baskınlığın yüksek, malî piyasaların zayıf olduğu görülmektedir. Bu durum hükümeti para basmaya yönlendirmekte ya da yüksek faizli borç bulmasına neden olmaktadır, ayrıca para ve malîye politikaları arasında eşgüdümün sağlanması zorlaşmaktadır. Bununla birlikte, bütçe açıklarının yüksekliği, hükümeti borçlanmaya itmekte, bu da faiz oranları üzerinde bir baskı oluşturarak faizlerin yükselmesine ve iç borcun döndürülme riskini artırarak enflasyon hedeflemesinin önünü kesmektedir. Bu nedenle, hükümet, malî derinliğin artırılması ve malî baskınlığın azaltılması amacıyla, TCMB nezdinde açılan bir likidite penceresi ile malî piyasaları fonlayarak, 2002 ve 2003 yıllarında olduğu gibi, 2004 yılında da, faiz dışı fazla verme kararı ile bütçe açıklarını azaltarak, enflasyon hedeflemesi önündeki bu engellerin kaldırılmasını hedeflemektedir.

SONUÇ

Bu çalışmada, Türkiye'nin enflasyon hedeflemesine geçiş için gerekli şartları oluşturup oluşturmadığı konusunda teorik ve ampirik çalışmalar yapılmıştır. Ampirik olarak, TCMB'nin çapa olarak uyguladığı parasal tabanın içselleşmediği, kontrollü para tabanı ve kısa vadeli faizlerle enflasyonu düşürebileceği tespit edilmiştir. Sonuç olarak da, 2001 yılından itibaren ciddi anlamda enflasyonun düştüğü görülmektedir. 2005 yılında uygulanacak olan Yeni Türk Lirası ile de enflasyondaki düşüşün devam edeceği ve bu gelişmelerin enflasyonla mücadelede kararlılığın bir göstergesi olarak toplumsal güveni sağlayacağı tahmin edilmektedir.

Bununla birlikte, döviz kurları ve enflasyon arasındaki sıkı nedensellik ilişkisi dikkat edilmesi gereken sorunlardan birisidir. TCMB, döviz kurları ve enflasyon arasındaki sıkı korelasyon bağına zayıflatmak zorundadır. Fakat, para politikası tek başına enflasyonu düşürmek için yeterli değildir. Bu politika ile birlikte siyasî istikrarın, makro ekonomik denge-lerin, malî piyasalarda derinliğin ve disiplinin

sağlanması, beklentileri doğrudan etkileyen reformların kesintisiz olarak yapılması gerekmektedir. Türkiye, enflasyondaki başarısını, bu sorunların çözümünde de gerçekleştirirse, para politikası olarak enflasyon hedeflemesi- ni uygulaması için bir neden kalmayacaktır.

Şunu da belirtmek gerekir ki, enflasyon hedeflemesi bir amaç değil bir araçtır. Amaç, enflasyon hedeflemesini uygulamak değil, enflasyon hedeflemesi ile fiyat istikrarını sağlamaktır. Bu yüzden, Türkiye'de enflasyon hedeflemesinin uygulanabilmesi ve başarılı bir şekilde sürdürülebilmesi yukarıda belirtilen bütün koşulların gerçekleştirilmesi ile mümkündür, aksi takdirde, sadece para politikası ile enflasyonun düşürülmesi ve fiyat istikrarının sağlanması mümkün değildir.

KAYNAKÇA

- Alparslan, M. ve P.A. Erdönmez (2000). "Enflasyon Hedeflemesi", Türkiye Bankalar Birliği.
- Bernanke, Ben S. ve F.S. Mishkin (1997). "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?" *Journal of Economic Perspectives*, V.11, S.2, 97-116.
- Bernanke, Ben S. ve Alan Blinder, (1992), *The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission*, *American Economic Review*, 82(4), 901-921.
- BERND, Hayo (1998). "Inflation Culture, Central Bank Independence and Price Stability", *European Journal of Political Economy*, No.2, May, 245-246.
- Blejer, J. M. ve Diğerleri (2001). "Inflation Targeting in the Context of IMF-Supported Adjustment Programs", *International Monetary Fund*, WP/01/31.
- Devlet İstatistik Enstitüsü (2002). Erişim: <http://www.die.gov.tr>
- Devlet Planlama Teşkilatı (2000). *Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Öncesinde Makroekonomik Gelişmeler*. Ankara.
- ENDERS, Wolter (1995). *Applied Econometric Time Series*, Iowa State University U.S., 373.
- Ertek, Tümay (1996). *Ekonometriye Giriş*, Beta Yayınları, 2. Baskı, İstanbul Yayınları.
- Gujarati, D. N. (1993). *Basic Econometrics*, Mcgraw Hill, 3. Baskı, Newyork.
- Jeffrey, F.C. (1995). "Central Bank Independence and Inflation Targeting: Monetary Policy Paradigms for The Next Millennium?", *New England Economic Review*, January-February, 19-36.
- Malatyalı, N.K. (1998). *Enflasyon Hedeflemesi, Ülke Uygulamalarına Örnekler ve Türkiye'de Uygulanabilirliği*, DPT Yayınları.
- TCMB (2002). *Para Politikası Raporu*, Erişim: <http://www.tcmb.gov.tr>.
- World Bank (2004). *World Development Indicators Database*, Washington.

Görüşler

DOÇ. DR. LALE ERDEM KARABIYIK

Uludağ Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü Öğretim Üyesi

Makro İstikrar Programlarının "Sermaye Piyasaları Yoluyla Finansman Alternatifi" Üzerine Etkileri

Ülkeler karşılaştırıldığında; sahip oldukları finansal sistemlerin gelişmişliği, tarafların sorumluluk ve haklarının çerçevelenmiş olup uygulanabildiği hukuki sistemlerin varlığı ve piyasada güven unsurunun gelişmiş olması ile ekonomik büyüme arasında önemli bir ilişki olduğu görülmektedir. Ayrıca, bu tür piyasalarda fon arz ve talebinin daha düşük maliyetlerle karşılanabildiği ve bu sayede kaynakların etkin kullanımının daha fazla sağlanabildiği de bir gerçektir.

1- Ekonomilerde Finansal Sistem Kombinasyonu

Ülkelerde finansal sistem piyasa kökenli doğrudan finansman sistemi ve dolaylı finansman sistemi adı verilen bankacılık sistemi karmasından oluşmaktadır. Gelişmiş bir ekonomide tercih edilen, her iki sistemin de optimal bir biçimde şekillendirildiği, optimum kaynak dağılımını sağlayacak, finansal kararların alınmasında verimliliği arttıracak ve ekonomik büyümeye hedeflenmiş bir sistemdir.

Finansal sistemlerinde bankacılık ve sermaye piyasası kombinasyonunu başarılı olarak sağlamış, çeşitli denetim ve risk yönetim sistemleri ve gerekli yasal düzenlemeler ile destekleyebilmiş ülkelerde iki sistemden birinde kriz olması durumunda, diğer sistem gerekli işlevleri üstlenerek ülke ekonomisinde derin krizlerin oluşmasını, işletmeler ve çeşitli kesimlerin olumsuz etkilenmesini önleyebilmektedir. Bu nedenlerle bir ülkede bankacılık

sisteminin sağlıklı çalışması kadar, sermaye piyasasının da sağlıklı çalışması ülke ekonomisi ve kalıcı refahı açısından önemlidir.

Ülke uygulamaları incelendiğinde genel olarak ülke ekonomilerinin gelişmesinde önemli rol oynayan yüksek gelişme potansiyeline sahip ve yenilikçi şirketlerin sermaye ihtiyaçları daha fazla olduğundan gelişmiş bir sermaye piyasasının varlığı daha fazla hissedilmektedir. Bu tür şirketlerin finansmanında sermaye piyasaları ön plana geçmektedir. Diğer taraftan, bankacılık sektörünün bu tür yüksek risk taşıyan şirketlere finansman imkanları sağlanması hususunda isteksiz davranıldığı ve kredilendirme sürecinde garanti ve taahhüt gibi uygulamalar sonucunda girişimcilere çok yaklaşmadıkları da bilinmektedir. Bu kapsamda, bu tür şirketlerin hisse senedi ihracı yoluyla finansmanları oldukça önem taşımaktadır⁽¹⁾.

Sermaye piyasasının hükümet ve diğer ilgili otoriteler tarafından iyileştirilmeye çalışılması ve bu amaca yönelik hedef ve düzenlemelerin yanı sıra makro ekonomik verilerin ve istikrar programlarının da sermaye piyasası üzerinde yaratabileceği olumlu ya da olumsuz etkilerin göz önünde bulundurulması gereği ortaya çıkmaktadır.

IOSCO Gelişmekte Olan Piyasalar Çalışma Grubu⁽²⁾, tarafından aralarında Türkiye'nin de bulunduğu gelişmekte olan 21 ülke değerlendirmeye alınarak yapılan çalışmada bankacılık sistemine dayalı finansmanın ser-

maye piyasasından sağlanan finansman alternatifine göre söz konusu ülkelerde daha fazla kullanıldığı ortaya çıkmıştır⁽³⁾.

Bankacılık sistemine olan bu bağımlılığın, istikrar ve büyüme açısından olumsuz olduğu vurgulanarak, sermaye piyasaları yolu ile finansman alternatifinin ön plana çıkmasının gerekliliğine değinilmiştir.

Bu açıdan bakıldığında sermaye piyasalarının gelişmesine yönelik tedbirler, aynı zamanda ekonomilerde finansal krizlerin ortaya çıkmasını ya da derinleşmesini önlemeye yönelik tedbirlerden biridir

Türkiye'de bankacılık kesiminin temel kredilendirme fonksiyonunun, özellikle geçtiğimiz dönemlerde, yüksek faiz ortamında, kamu kağıtlarında çalıştırılması tercih edilen mevduatlar nedeniyle yetersiz kaldığı, aynı zamanda bankacılık sisteminin kırılğan bir yapıya sahip olması sebebiyle zaman zaman artan riskliliği ve söz konusu riskin ekonomiyeye olası etkileri sermaye piyasasının uzun vadeli fon sağlama aracı olarak desteklenmesi gerekliliğini ortaya koymaktadır.

Yine Dünya Bankası Gelişim Ekonomisi Departmanı tarafından yapılan çalışmada 1976'dan bu yana 38 ülkenin gelişimi incelenmiş, ekonomik büyüme yönünden karşılaştırılan ülkelerde ekonomik büyümede önemli olan artan yatırım harcamaları konusunda likit sermaye piyasalarına sahip olan ülkelerin ön plana çıktığı görülmüştür⁽⁴⁾.

Merton Miller'a göre, 1997'de Asya'da başlayan ekonomik krizde sermaye piyasalarının bölgedeki geri kalmışlığının etkisi büyüktür⁽⁵⁾.

Amerikan ekonomisinde de 20. YY'da farklı yapıdaki sermaye piyasaları ve sermaye piyasası kurumlarının oluşmasıyla finansmanda bankacılık sistemine olan bağımlılık azalmış, böylece ekonomik krizlerden etkilene derecesinin minimum düzeye inmesi hedeflenmiştir.

Yani sermaye piyasaları yoluyla sağlanan finansman, krize ve krizin derinleşmesine neden olmamakta, aksine kriz sürecinde kaynakların etkin kullanımını sağlayarak, reel

ekonominin üretime ara vermemesine yardımcı olmaktadır⁽⁶⁾. Aynı zamanda risk unsuru sermaye piyasası yoluyla dağılabilmektedir.

2- Türkiye'de Sermaye Piyasasının Özellikleri

Türkiye'de Sermaye Piyasası, diğer gelişmekte olan sermaye piyasalarının aksine yurtiçi yerli yatırımcıların hakim olduğu bir piyasa görünümündedir.

Piyasada ekonomik istikrarın sağlanamamış olması sebebiyle yatırımlar kısa vadeli-dir. Yatırımcıların enflasyon oranlarının yüksekliği sebebiyle yatırımlarda öncelikle önem verdikleri; değer artış kazancıdır. Temettü getirisi ise ikinci planda kalmaktadır.

Sermaye piyasamız yabancı yatırımcı gözüyle bakıldığında ve kamu borçlarının yüksekliği, bütçe açığının süregelmesi, enflasyon ve faiz oranlarının yüksekliği göz önünde bulundurularak gelişmiş ülkeler ile karşılaştırıldığında uygun bir yatırım ortamı olarak görülmemektedir.

Ancak, sermaye piyasamızdaki yatırımcıyı koruyan hukuki düzenlemeler yabancı yatırımcılar açısından oldukça etkileyicidir. Hukuki alt yapıda da AB normlarına uygun düzenlemelerin olması, uzun vadede sermaye piyasamızdaki ülke riski faktörünün AB ortalamasına yakın düzeye gelebileceği konusunda umut vermektedir. Piyasada yabancı yatırımcılar dönem dönem artan işlem hacimleri ile kısa vadeli yatırımcılar olarak yer almakta ve hızlı fiyat hareketleri ve dalgalanmalardan yüksek getiriler sağlayabilmekte, risklerini kurumsal yatırımcı olarak rol almaları sebebiyle azaltabilmektedirler. Fakat herhangi bir nedenle güven ortamının azaldığını ve beklentilerin sona erdiğini hissettikleri anda da bir anda satıp çıkarak, piyasadan hızlı para çekilmesine sebebiyet vererek, dengeleleri bozmaktadırlar.

Türkiye'de doğru seçilmiş politikalarla sürdürülebilir büyüme ve makro istikrar sağlanarak makro risklerin azaltılması sermaye piyasasına yabancı yatırımcı katılımını arttıracak, yerli yatırımcıları ise uzun vadeli yatırımlara yönlendirebilecektir.

Ayrıca İMKB'de yüksek elektronik hizmet sağlayacak yapı mevcuttur, teknik gelişimi sürekli devam eden İMKB'nin dünya standartlarında bir borsa olduğu da unutulmamalıdır.

3- Türkiye'de Sermaye Piyasasının Gelişimi Yolunda Önlemler

Ülkemizde Sermaye piyasasının gelişimi ve fonksiyonlarının artması yönünden;

- Daha verimli çalışma ortamı ve yabancı sermayenin artması amacıyla halka açıklık oranlarının artması yönünde teşvikler.

- Şeffaflık ve gerçek bilgi akışının sürekli sağlanması adına muhasebe standartlarının geliştirilmesi, şirketler tarafından kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması.

- Finansal sektörün birden fazla kuruluş tarafından denetime tabi tutulmasına yönelik uygulamalar ile piyasa tabanlı disiplinin teşvik edilmesi.

- Sermaye piyasasının gelişimine olumlu etki edebilecek vergisel düzenlemelerin yapılması.

- Tahvil ihracı yoluyla şirketler fon arz edenlerden banka aracılığı olmaksızın direkt olarak borçlanmakta, böylece aracılık maliyetlerinin ortadan kalkması sonucu fon maliyetleri azaldığından şirket tahvilleri piyasasının gelişmesinin finansman maliyetlerini düşürdüğü bilinmektedir. Bu nedenle özellikle uzun vadede, devletin borçlanma ihtiyacının azalmasıyla birlikte kamu borçlanma kağıtlarının yanı sıra güven ortamının da artmasıyla özel kesim borçlanma kağıtlarının talebinin artması yönündeki gelişmeler önemlidir.

- Özel sektör tahvil piyasası konusunda, özel sektör tahvillerinin işlem gördüğü bir tahvil piyasasının etkin çalışabilecek bir piyasada kredi riskinin çeşitli yatırımcı grupları arasında dağılmasıyla finansal istikrarın sağlanmasına katkıda bulunacağı açıktır.

- Kırılgan bankacılık sistemi yapısına sahip, gelişmekte olan özellikle geçiş aşamasındaki ülkelerde bankacılık sektöründe büyük yabancı bankaların yer alması yerel ekonomik krizlerden tüm bankacılık sisteminin daha az etkilenmesini sağlamaktadır. Çünkü,

yabancı bankalar riskin dağılmış olduğu bir portföye ve bağlı oldukları ana şirket ya da banka sayesinde dünya üzerinde değişik birçok bölgeden fon sağlama imkanına sahip olduklarından daha az riske maruz kalmakta, bu nedenle yerel krizlerden de yerel bankalara oranla daha az oranda etkilenmektedirler⁽⁷⁾.

- Yeterli ölçüde denetimle desteklenmeyen mevduat garantisi gibi güvenlik sistemlerinin ülke ekonomilerinde bankacılık sisteminden dolayı aşırı risk yüklenilmesine sebebiyet vermiş ve krizi tetiklemiş ve derinleştirmiş olduğu da unutulmamalıdır.

- Yabancı sermayenin bankacılık sektörü tarafından kredi hacminin aşırı risk altında artırılmasına yönelik kullanımının engellenmesi ve etkin alanlarda kullanılmasına yönelik olarak düzenlemeler yapılması önemlidir.

4- Makro İstikrarın Sermaye Piyasasına Sağlayabileceği Olumlu Etkiler ve Bazı Ülke Örnekleri

Sermaye piyasasında istikrarın artması, yatırımcıları uzun vadeli yatırım araçlarına yönlendirirken, kurumsal yönetim ilkelerinin benimsenmesi yabancı yatırımcılara güven ortamı yaratmak açısından da önemlidir.

Reel sektörün geleceği görecelik uzun vadeli yatırımlara girişebilmesi, uzun vadeli sermaye sağlayabilmesi; risk ve belirsizliği azaltabilecek, sağlıklı ve sürdürülebilir bir istikrar programına bağlıdır.

Bu sayede finansal tasarruflar büyüyebilir, tasarruf bilinci uzun vadeli ve sermaye piyasası eğilimli olarak değişebilir, sigorta sektörü fonları da güven ortamında daha randıman kazanır ve katılımcı sayısı artar.

Ancak, Türkiye'de hükümetlerin izleyeceği para politikalarının inandırıcılığı ve söz konusu politikalara karşı özel sektörü temsil eden büyük şirket sahiplerinin ve ekonomik karar birimlerinin tepkilerinin de istikrar politikalarının sermaye piyasaları üzerine yansımaları etkilediği unutulmamalıdır.

Diğer taraftan Türkiye'deki tüm döviz işlemlerinde vadeli işlemlerin payı % 2.5-3 o-

ranındadır. Vadeli işlemler borsasının kurulmasının ve uzaktan erişim imkanının sağlanması, vadeli piyasaların gelişimi açısından önemlidir. Bu şekilde piyasalarda volatilitenin azalması ile vadeli işlemlerde maliyetlerin düşmesi ve risklerin azalması şirketler açısından da önemli olacaktır.

Makro İstikrar Programları, güven ortamının sağlanması, enflasyonda düşme, kur dengesinin sağlanması gibi olumlu etkilerle sermaye piyasasında öncelikle şirketlerin borçlanma potansiyellerini arttırmakta ve vadelerinin uzamasını sağlamaktadır. Ayrıca makro istikrarın devletin borçlanma ihtiyacını azaltacağını bunun da özel sektör tahvilleri piyasasının önünü açacağı da unutulmamalıdır.

Söz konusu istikrar programları çeşitli ülkelerde incelendiğinde genellikle hükümetlerin şirketlerin sermaye piyasaları üzerinden borçlanabilmeleri konusunda çeşitli düzenlemeler yaptığı görülmektedir.

Diğer taraftan, istikrar programlarının türev piyasaların gelişimi konusunda olumlu etki yarattığı, özellikle faize dayalı türev ürünlerin geliştiği görülmektedir.

Ayrıca, istikrar ortamında faaliyet gösteren emeklilik fonları ve sigorta şirketlerinin de uzun vadeli yatırım araçlarının gelişmesindeki önemi unutulmamalıdır.

Bazı ülkeleri incelediğimizde; örneğin İsrail'de enflasyonun gerilemesi ile birlikte hisse senetleri piyasasının da büyüdüğü gözlenmiştir. Halka açık şirket sayısı 5 yılda 3 misline çıkmıştır. Diğer taraftan, enflasyonun istikrarlı seviyelere indiği dönemde türev ürünlerde önemli büyüme meydana gelmiştir. Merkez Bankasının kur politikası gereği döviz piyasalarına müdahale etmediği bu dönemde, dolar opsiyonlarında işlem hacmi hayli artmıştır. İstikrar ortamı, hisse senedi endeksi opsiyon hacmini de olumlu etkilemiştir⁽⁸⁾.

Brezilya'da Real planının uygulanması sonucunda borçlanma senetleri ve hisse senedine çevrilebilir tahvil ihraçlarında hızla artma olmuştur. Hisse senetleri ihraçlarında ise başta olumlu olan gelişmeler daha sonra vergi uygulamaları sebebiyle olumsuz etkilen-

miştir⁽⁹⁾. Yabancı yatırımcıları ülkeye çekme konusunda çalışmalarıyla Brezilya gelişmekte olan ülkeler arasında kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasında öncü rolünü üstlenmiştir⁽¹⁰⁾.

Mısır'da da ekonomik istikrar ile beraber, piyasada şeffaflık sağlayıcı ve sermaye piyasasına vergi avantajı sağlayan düzenlemeler ile kısa zamanda halka açık şirket sayısı artmıştır. Borsanın ekonomideki yeri hızla gelişmiş, piyasa değerinin milli gelire oranı % 6 civarından 2002 itibariyle % 37'ye çıkmıştır. Enflasyondaki düşüşün yanı sıra, ihraç kolaylığı sağlayan düzenlemeler de özel sektörde sabit getirili menkul kıymet ihracını desteklemiştir. SGMK piyasası hisse senetlerine kıyasla daha az gelişmiş olup, ağırlık kamu kesimindedir⁽¹¹⁾.

Diğer taraftan, istenilen başarının sağlanamadığı istikrar programları ve olumsuz makro ekonomik sonuçların da ülkelerin sermaye piyasası üzerine olumsuz etki yaptığını görmekteyiz. Örneğin; 1994 öncesi Meksika'da makro ekonomik istikrara geçiş dönemi vadeli işlemler ve özel sektör borçlanma senetlerinde biraz canlanma meydana getirmiş. Ancak, sermaye piyasasının gelişimi ve derinleşmesi konusunda önemli bir etki yapamamıştır⁽¹²⁾.

Ülke içerisinde özellikle azınlıkların hakları v.b. bazı konularda yetersiz kalan düzenlemeler piyasada beklenen güven ortamını yaratamamış ve şirketler ülke dışında finansal araçları halka arz etmişler, gelişmiş ülkelerin de Meksika'ya olan yatırımlarını azaltmaları sebebiyle piyasa hissedilir şekilde duraklama dönemine girmiştir. 1994 yılındaki devalüasyonun ardından ABD, Kanada ve uluslararası finans kuruluşlarının desteği ile yürütülen istikrar programı sayesinde ekonomik göstergelerde düzelmeler gözlenmiş. Ancak, buna rağmen borsaya kote olan şirket sayısı azalırken, şirketlerin piyasa değerleri de düşmüştür.

Ancak daha sonra makro ekonomik göstergelerdeki olumlu gelişmelerin dönem dönem sürdürülebilir olduğu hissedildikçe özellikle özel sektör borçlanma senedi ihraçlarında vadelerin 3 yıldan 5 yıla uzadığı görül-

mektedir. Ayrıca Meksika'da son dönemlerde şeffaflaşma, yatırımcıların korunması ve kurumsallaşması konularında yapılan reformlar ve yönetmelikler ile yatırımcı kitlesinin tabana yayılmasını hedefleyen özel emeklilik fonları ve yatırım fonlarına yönelik düzenlemeler de yapılmıştır.

Malezya'da ise, kriz sonrasında ülkeye giren yabancı sermayeye kısıtlama getirilmesi yanlış bir uygulama olmuş, verimli sahalarda üretimde kullanılamamış ve büyümeye etkisi olumsuz olmuştur.

Çoğu gelişmekte olan ülke örneğinde olduğu gibi, yabancı para ile borçlanma miktarındaki artış, ekonomileri ve finansal sistemleri daha kırılgan hale getirebilmekte ve kriz derinleşmektedir. Söz konusu ekonomilerde Merkez Bankaları krizden çıkmak adına genişleyici para politikaları da izlenememektedir. Çünkü bu tür politikalar yerel para biriminin değerini olumsuz etkilemekte ve bilançolara olumsuz yansımaktadır.

Yapılan çalışmalarda, genişleyici para politikasının borsalar ve döviz piyasasını da içine alacak şekilde ekonomik canlanmaya ve iyileşmeye yol açtığı, ancak aşırısının da varlık fiyatlarında ekonomik olmayan yükselişlere neden olduğu ortaya konmuştur⁽¹³⁾.

Diğer taraftan, Merkez Bankalarının bankalara doğrudan ve yerel para cinsinden borç vermesi ya da açık piyasa işlemleri ile genişleyen bir para politikası izlemesi para arzı ve genel fiyat seviyesinin artmasına neden olacaktır. Yerel para cinsinden borcun fazla olması ve vadenin uzun olması sonucu suni enflasyon yaratılacak, bu da borç kullanan kesimin reel borç yükünü azaltacaktır.

Ayrıca, ekonomide sağlanmış olan likidite hisse senetlerinin fiyatlarının da artmasına neden olabilir ve hem finansal sektör hem de diğer sektörlerdeki şirketlerin bilançoları bu gelişmeden olumlu etkilenebilir.

Sonuç olarak; küreselleşme süreci, borçlanma v.b. konularda yönetim ve yönlendirme eksiklikleri ve hataları finansal krizlere yol açabilmektedir. Ya da çeşitli nedenlerle ortaya çıkmış kriz derinleşmekte, ekonomi ve tüm finansal sistemi etkisi altına alabilmektedir.

Bankacılık sektöründe gerekli yönetim ve denetim mekanizmalarının varlığı, yatırımcının korunması, kamuyu aydınlatma ilkelerinin varlığı ve etkin uygulanması, muhasebe standartları konusunda düzenlemeler ve uygulamaların mevcudiyeti finansal krizin ortaya çıkması ve derinleşmesi ihtimallerini azaltmaktadır.

Küreselleşme sürecinde ülke ekonomisi ve hedeflerine göre seçilmiş bir stratejinin varlığı ve sık sık gözden geçirilerek sürdürülmesi önemlidir.

Diğer taraftan ekonomik gelişme, finansal sistemdeki kötü alacakların azaltılması ve milli tasarrufların artırılması açısından özellikle tüketici kredilerinin ve vadelerinin sınırlandırılması ile kredi açılacak tüketici ve işletmeler de seçici davranılması da önem taşımaktadır.

Ayrıca yüksek enflasyon dönemi sona erdiğinde, enflasyon baskısı ortadan kalkıp bu konuda kalıcı bir refah sağlanabildiğinde borçlanmaların da yabancı para cinsinden verilmesi tercih edilmeyecek bu da olası bir devalüasyon ile finansal krize neden olmayacaktır.

Ekonomiden enflasyon baskısının kalkması para birimine olan güveni de arttıracığından borçlanmalarda yerel para birimi tercih edilecek ve yabancı para birimiyle borçlanmanın finansal sisteme yaptığı kırılganlaştırıcı etki ortadan kalkacaktır.

Kaynaklar

- Armijo, Leslie Elliott; Ness, Walter L., Jr.; "Modernizing Brazil's Capital Markets, 1985-2001: Pragmatism and Democratic Adjustment"; 2002.

- Brezilya Menkul Kıymet ve Borsa Komisyonu, www.cvm.gov.br

- Bora ORUÇ; SPK, Piyasa Gözetim ve Düzenleme Dairesi "Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma ve Krizler Üzerine Etkileri", Ekim 2002, ANKARA.

- Franklin ALLEN; Structure and Financial Crisis, Asian Development Bank Institute, Working Paper.

- Lorenza MARTİNEZ, Lejandro; "Capital Markets in Mexico".

- Merton, MİLLER; 1998 Financial Markets and Economic Growth, The Journal of Applied Corporate Finance, Bank of America.

- Tspakb; Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği, Makro Ekonomik İstikrar Programlarının Sermaye Piyasasına Yansımaları Paneli İstanbul, 08 Haziran 2004.

- World Bank Economic Review Sayı:10.

Dipnotlar

1- Bora ORUÇ; SPK, Piyasa Gözetim ve Düzenleme Dairesi "Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma ve Krizler Üzerine Etkileri, Ekim 2002, ANKARA.

2- "Uluslararası Sermaye Piyasası Kurumları Teşkilatı (The International Organization of Securities Commissions - IOSCO), üye ülkelerin menkul kıymetlerle ilgili olarak düzenleme ve gözetim işlevini yerine getiren kurumları arasında, sermaye piyasaları konusunda uluslararası düzeyde işbirliği ve koordinasyon sağlamak amacıyla 1984 yılında kurulmuştur. IOSCO 50'den fazla üyeye sahiptir." Guy, Paul, "Regulatory Harmonization to Achieve Effective International Competition" (Regulating International Financial Markets: Issues and Policies, Editörler: Franklin R. Edwards ve Hugh T. Patrick) Kluwer Academic Publishers, Massachusetts, 1992.

3- Bora ORUÇ, age.

4- World Bank Economic Review Sayı:10.

5- Merton, MİLLER; 1998 Financial Markets and Economic Growth, The Journal of Applied Corporate Finance, Bank of America,

6- ALLEN, Franklin; 2000, Financial Structure and Financial Crisis, Asian Development Bank Institute, Working Paper

7- Bora ORUÇ; age.

8- Tspakb; Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği, Makro Ekonomik İstikrar Programlarının Sermaye Piyasasına Yansımaları Paneli İstanbul, 08 Haziran 2004.

9- Brezilya Menkul Kıymet ve Borsa Komisyonu, www.cvm.gov.br

10- Armijo, Leslie Elliott; Ness, Walter L., Jr.; "Modernizing Brazil's Capital Markets, 1985-2001: Pragmatism and Democratic Adjustment"; 2002.

11- Tspakb; age.

12- Martinez, Lorenza; Werner, Alejandro; "Capital Markets in Mexico".

13- MISHKIN, Frederic; 2000 Financial Policies and the Prevention of Financial Crisis, NBER Working Paper.

Görüşler

YRD. DOÇ. DR. NADİR EROĞLU

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

T.C. Merkez Bankası Analitik Bilançosunun Yapısı: Fiyat İstikrarı Amacı Tehlikede mi?

1- Giriş

Para piyasalarındaki hareketlerin anlaşılabilirliği ve piyasa katılımcılarının gelecekle ilgili kararlarını doğru alabilmeleri için Merkez Bankası bilançosunun iyi incelenmesi gerekmektedir. Merkez Bankası bilançosu tüm ticari bilançoların dayandığı genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine dayanmaktadır. Ancak birkaç açıdan önemli farklılık vardır. 1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu gereği Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) para basma yetkisine sahip tek kuruluştur. Herkes için varlık olan para, Merkez Bankası için yükümlülüktür. Bu yüzden TCMB bilançosu diğer kurumların bilançolarına göre ters çalışır. Merkez Bankası bilançosunda diğer ticari bilançoların niteliğinde kasa hesabı bulunmamaktadır. Günün sonunda kasada mevcut tüm banknotlar, tedavüldeki banknotlar hesabına devredilir. Önemli bir fark da kâr hesabıdır. Yıl içinde oluşan kâr ihtiyat olarak ayrılıp hissedarlara dağıtıldıktan sonra kalan T.C. Hazine'sine devredilir.

Merkez Bankası'nın bilançoları değişik formatlarda yayınlanmaktadır. Aktif ve pasif kalemlerinin detaylarının verildiği vaziyet (yayımlanan en detaylı bilançodur ve diğer bilançoların kaynağıdır) belli bir formülasyon sonrasında detaylar birleştirilerek analitik bilanço haline getirilmekte ve piyasalarda daha çok bu haliyle analiz edilmektedir.

Para politikasının araçları ve anahtar değişkenleri analitik bilançoda yer almaktadır. Bilançonun finansman şekli ve bu finansman ile yaratılan varlıkları göstermektedir. Bu açıdan analitik bilançonun incelenmesi para ve kur politikasının gidişatı ile ilgili önemli ipuçları vermektedir. Çalışma bu temel düşünceden hareketle, analitik bilançonun ana kalemlerini ve bu kalemlerin işleyişini ortaya koyarak, kalemlere ilişkin verilerin bulunduğu gerçekleşmiş bir analitik bilançodan yapısal sorunlara dikkati çekmeyi amaçlamaktadır.

2- Analitik Bilanço Kalemlerinin Anlamı

Analitik bilanço, Merkez Bankası bilançosunun bütün detay kalemlerini içermemekte, para ve kur politikasının ana göstergelerini vermektedir. Bu nedenle, yıllık bilançonun aktifinde yer alan duran varlıklar, bina ve demirbaşlar ve pasifte yer alan özvarlık ve ihtiyatlar gibi para politikası ile ilgili olmayan hesaplar analitik bilançoda bulunmamaktadır.

Analitik bilançoda iki temel ayırım vardır: İlki, Türk Lirası-yabancı para ayırımıdır. Aktifte yer alan iki ana kalemden Dış Varlıklar kalemi yabancı para cinsinden, İç Varlıklar ise TL cinsinden bilanço kalemlerinden oluşmaktadır. Yine Pasifteki Toplam döviz yükümlülükleri kalemi, yabancı para cinsinden döviz yükümlülüklerini, Merkez Bankası Parası ise TL cinsinden yükümlülükleri ifade eder.

Tablo 1. Analitik Bilanço

VARLIKLAR	YÜKÜMLÜLÜKLER
1. DIŞ VARLIKLAR	1. TOPLAM DÖVİZ YÜKÜMLÜLÜKLERİ
2. İÇ VARLIKLAR	1.1. Dış Yükümlülükler
2.1 Nakit İşlemler	1.2. İç Yükümlülükler
2.1.1. Hazine	1.2.1. Döviz Olarak Takip Olunan Mevduat
2.1.1.1. Bankamız Portföyü	1.2.2. Bankaların Döviz Mevduatı
2.1.1.1.1. 5 Kasım 2001 öncesi DİBS	2. MERKEZ BANKASI PARASI
2.1.1.1.2. İkincil Piyasadan alınan DİBS	2.1. Rezerv Para
2.1.1.2. Diğer	2.1.1. Emisyon
2.1.2. Bank.Sektör. Açıl. Nakit Krediler	2.1.2. Bankalar Mevduatı
2.1.3. TMSF'na Kullanılan Krediler	2.1.2.1. Bankalar Zorunlu Karşılıkları
2.1.4. Diğer Kalemler	2.1.2.2. Bankalar Serbest İmkânı
2.2 .Değerleme Hesabı	2.1.3. Fon Hesapları
2.3 .IMF Acil Yardım Takip Hesabı (Hazine)	2.1.4. Banka Dışı Kesimin Mevduatı
TOPLAM	2.2. Diğer Merkez Bankası Parası
	2.2.1. Açık Piyasa İşlemleri
	2.2.2. Kamu Mevduatı
	TOPLAM

Not: Her hafta Resmi Gazete'de yayımlanan Haftalık Vaziyet (Merkez Bankası Bilançosu) Aktif=Pasif toplamı ile ekonomik tahlillerde kullanılmak üzere hazırlanan Analitik Bilanço Aktif=Pasif toplamı aşağıdaki nedenlerden dolayı çit olmamaktadır. 1) Yayımlanan bilançoda, pasifte Uluslararası Kuruluşlar Mevduatı kaleminde Türk Lirası olarak yer alan IMF'ye borcumuz, Analitik Bilançoda cari kurdan (TRL/SDR) değerlendirilmiş olarak pasifte Dış Yükümlülükler kaleminde, kur farkı ise aktifte Değerleme Hesabı kaleminde gösterilmektedir 2) Haftalık Vaziyetin aktifinde yer alan Madeni Para, Dahildeki Muhabirler, Gayrimenkuller ve Demirbaşlar, Muvakkat Borçlular, Diğer aktif hesaplar toplamı Pasifte yer alan Ödenecek Senet ve Havalceler, Sermaye, İhtiyat akçesi, Karşılıklar, Muvakkat Alacaklılar, Diğer Pasifler toplamı netleştirilerek bakiye, Analitik Bilançonun aktif tarafına Diğer Kalemlere yazılmaktadır. 3) Haftalık Vaziyette Pasifte yer alan Hazine Altın Alacağı, Analitik Bilançoda Hazinenin Diğer Borçları ile netleştirilmektedir. 4) Yayımlanan Bilançoda Açık Piyasa İşlemleri içerisinde yer alan menkul kıymet işlemlerinden nakit olarak borç ve alacaklar ile gecelik işlemler Analitik Bilançoda pasif tarafta, menkul kıymet işlemlerinden menkul olarak borç ve alacaklar ise aktif tarafta Kamuya Açılan Nakit Krediler başlığı altında netleştirilmiştir. 5) 18 Ekim 1999 tarihi itibarıyla, Analitik Bilanço "Dış Yükümlülükler" kaleminde yer alan IMF'ye borcumuz, Acil Yardım tutarı kadar artırılmış, karşılığı "İç Varlıklar" başlığı altında "IMF Acil Yardım Takip Hesabı (Hazine)" hesabında, kur farkı ise Aktifte Değerleme hesabında gösterilmiştir. Ancak 6 Mayıs 2002 tarihinde Hazine Müsteşarlığı ile TCMB arasında imzalanan protokol uyarınca "IMF Acil Yardım Kredisi Takip Hesabı (Hazine)" kalemi, 21 Haziran 2002 tarihinden itibaren "Hazine Yükümlülüğü" olarak değerlendirilmiştir.

Bu ayırım para politikasının ve kur hareketlerinin, döviz rezervleri ve döviz piyasalarına müdahalenin bilançoda etkilerinin anlaşılmasını kolaylaştırır.

Dış varlıklar, Merkez Bankasının uluslararası ödemelerde kullanılacak rezervlerinin toplamıdır. İçerisinde, altın ve döviz mevduatları, kredi mektuplu döviz mevduat hesabı, IMF'le borç pozisyonu, orta vadeli net krediler ve diğer dış varlıklar yer almaktadır.

İç varlıklar, Hazine borçları, bankalara verilen krediler ile değerlendirilmesinden oluşmaktadır.

Değerleme hesabı, Merkez Bankasının üstlendiği kur riski nedeniyle üzerinde kalan zarardır. Daha açık ifadeyle, Türk Lirasının yabancı paralar karşısında değerinin değişmesine paralel olarak, Merkez Bankasının dış varlık ve döviz yükümlülüklerinin yeniden değerlendirilmesinin sonucu ortaya çıkan kur farklarını üstlenmesidir.

Döviz Yükümlülükleri, Merkez Bankası'nın yurt içi ve yurt dışına olan döviz borçlarını gösterir. Yurt dışına olan döviz borçları, çoğunlukla yurt dışındaki işçilerin tasarrufların-

dan oluşan "Dresdner" hesabı ve kamu için yapılan borçlanmadan oluşmaktadır⁽¹⁾. Yurt içinde yerleşiklere olan döviz borcu ise, Hazine ve bankaların döviz mevduatlarından oluşmaktadır. Hazine ve bankalar bu mevduatları çekmek istediklerinde Merkez Bankası bunları döviz olarak ödemek zorundadır⁽²⁾. Döviz yükümlülükleri kalemi, yurt içindeki yerleşiklere karşı bir yükümlülük oluşturduğu için Merkez Bankası parasını oluşturan kalemlerle benzerlikler taşımaktadır.

Merkez Bankası parası, Türk Lirası işlemlerinden oluşmaktadır ve emisyon, kamunun ve bankaların mevduatı ile Merkez Bankasının açık piyasa işlemlerinden doğan borçlarını içermektedir. Merkez Bankasının döviz türünden olan yükümlülükleri çıkarıldığında Merkez Bankası parası bilanço büyüklüğünü vermektedir. Başka bir deyişle, Merkez Bankası parası, Merkez Bankasının Türk Lirası cinsinden ekonomideki tüm diğer birimlere olan yükümlülüğünü göstermektedir.

İkinci ayırım para politikasını yakından ilgilendirmeyen kalemler şeklinde gruplandırılmaktadır. Bunlar Aktifteki sabit kıymetler-bina ve demirbaşlar ile Pasifte öz varlıklar-ihtiyatlar hem toplamda küçük hem de etkin olmayan kalemler şeklindedir. Bu tür kalemler aktifte iç varlıklar altında diğer kalemlerle netleştirilmektedir.

Yukarıdaki bilançoda 2001-2002 yıllarında yapılan düzenlemeler çerçevesinde, Merkez Bankası Kanunu'nda bağımsızlığın sağlanması kapsamında yapılan değişiklikler ile Bankanın Hazine ile Kamu kurum ve kuruluşlarına avans vermesi ve kredi kullandırması uygulamasının kaldırılması sonucu, Kanunun geçici 2.maddesi çerçevesinde 5 Kasım 2001 tarihinden sonra Hazinesinin ihraç ettiği borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın alamayacağı hükmü getirilmiştir. Günlük olarak TCMB web sitesinde (evds-istatistik bilgileri) yayınlanan "Analitik Bilanço" da aynı paralelde yeniden düzenlenmiştir.

Görüldüğü gibi analitik bilanço Merkez Bankası'nın döviz ve TL hareketlerini açık bir şekilde göstermektedir. Genel olarak, Bankanın elindeki döviz varlıklarının döviz yükümlülüklerinden fazla olması piyasalarda döviz

pozisyonunun artıda olduğu şeklinde değerlendirilmekte ve döviz açısından güçlü olduğu şeklinde yorumlanabilmektedir. Öte yandan ekonomimizde döviz alım-satım kısıtlaması olmadığı için, bilançonun TL kalemlerindeki değişiklikler de döviz pozisyonu ile yakından ilişkilidir.

Örneğin, yurt dışından gelen dövizin banka tarafından satın alınması ile Banka'nın döviz varlıkları artarken, bunun karşılığında piyasaya TL verdiği için Banka'nın TL yükümlülüğü de (Merkez Bankası Parası) artacaktır. Bu durumda TL yükümlülüğünün nasıl arttığına dikkat edilmelidir. Eğer rezerv para aynı kaldı ise bu fazla açık, piyasa işlemleri ile çekilmiş demektir. TL yükümlülüklerinin "diğer" kısmında APİ kalemi artmıştır. Tersi durumda ise, yani APİ'lere dokunulmadığı durumda, rezerv para artmış demektir. RP'nin artması piyasalar tarafından Banka'nın para politikasının gevşek olduğu şeklinde yorumlanmakta ve enflasyonist bir hareket olarak değerlendirilmektedir. Burada çok önemli bir nokta vardır. RP'nin en önemli kalemi, piyasada dolaşıma çıkan para (emisyon) dur. Bu nedenle RP artışı eğer emisyon artışı şeklinde ise piyasalar doğru yorum yapmakta ve para talebinin değişmediği durumda emisyon artışı çoğalan paranın değeri azalacağı için alım gücü de yavaşlayacak ve bu durum mal fiyatlarının yükselmesine neden olacaktır.

Diğer yandan, rezerv paranın yaklaşık % 30'unu da bankaların munzam karşılıkları oluşturmaktadır. Bu kalem, bankaların topladıkları mevduatların kanunen Banka'da tutmaları gereken kısmını göstermektedir. Rezerv paradaki artış emisyon yerine bu artıştan kaynaklanıyorsa piyasaya para çıkmamış ve enflasyonist bir baskı oluşmamış demektir. Dolayısıyla banka, munzam karşılık oranlarını artırarak artan para miktarının enflasyonist olmasını engelleyebilir. Ancak Türkiye'de bu yönüme yıllardır başvurulmadığı ve para politikası aracı olarak faiz ve döviz operasyonlarına başvurulduğu için RP ve emisyon genellikle beraber hareket etmektedir.

3- Günlük Analitik Bilançonun Yorumu

Tablo 2'de 2 Kasım 2004 tarihli Merkez Bankası'nın analitik bilançosu verilmektedir.

Tablo 2. Merkez Bankası Analitik Bilanço (İş Günü, Milyar TL)

	02-11-2004
A. VARLIKLAR	80089997.00
A.1-DIŞ VARLIKLAR	58503089.00
A.2-İÇ VARLIKLAR	21586908.00
A.2-a-Nakit İşlemler	20636502.00
A.2-aa-Hazine Borçları	24021254.00
A.2-aa-i-Bankamız Portföyü	24075719.00
A.2-aa-i-a-5 Kasım 2001 Öncesi DİBS	24075719.00
A.2-aa-i-b-İkincil Piyasadan Alınan DİBS	0.00
A.2-aa-ii-Diğer	-54465.00
A.2-ab-Bankacılık Sektörüne Açılan Nakit Krediler	9292.00
A.2-ac-TMSF'na Kullanılan Krediler	302300.00
A.2-ad-Diğer Kalemler	-3696344.00
A.2-b-Değerleme Hesabı	950406.00
A.2-c-IMF Acil Yardım Takip Hesabı(Hazine)	0.00
P. YÜKÜMLÜLÜKLER	80089997.00
P.1-TOPLAM DÖVİZ YÜKÜMLÜLÜKLERİ	53760051.00
P.1-a-Dış Yükümlülükler	32729009.00
P.1-b-İç Yükümlülükler	21031042.00
P.1-ba-Döviz Olarak Takip Olunan Mevduat	9267813.00
P.1-bb-Bankaların Döviz Mevduatı	11763229.00
P.2-MERKEZ BANKASI PARASI	26329947.00
P.2-A-REZERV PARA	19178272.00
P.2-Aa-Emisyon	13851812.00
P.2-Ab-Bankalar Mevduatı	5259999.00
P.2-Aba-Bankalar Zorunlu Karşılıkları	2946068.00
P.2-Abb-Bankalar serbest imkanı	2313931.00
P.2-Ac-Fon hesapları	38017.00
P.2-Ad-Banka Dışı Kesimin Mevduatı	28444.00
P.2-B-DİĞER MERKEZ BANKASI PARASI	7151675.00
P.2-Ba-Açık Piyasa İşlemleri	4473616.00
P.2-Bb-Kamunun TL Mevduatı	2678059.00
USD Kuru Mid Rate (Döviz Alış+Döviz Satış)/2	1475444.00
DEM Kuru Mid Rate (Döviz Alış+Döviz Satış)/2	..
EUR Kuru Mid Rate (Döviz Alış+Döviz Satış)/2	1881929.00
0.5USD+1DM	..
1USD+0.77EURO	2917493.00
Kaynak: http://tcmbf40.tcmb.gov.tr/cbt.html , Erişim Tarihi: 3 Kasım 2004.	

Tablodan şu saptamaları yapmak mümkündür.

- Banka'nın bilanço büyüklüğü 80 katrilyon liradır. Başka bir deyişle Merkez Bankası 80 katrilyon lira değerinde yatırım yapmıştır. Bununla birlikte, toplam yatırım yapılan dış varlıklar ve Hazine bonusu portföyünün toplamı 82.5 katrilyon liradır. İki rakam arasındaki farkın nedeni, normal bilançoda yükümlülükler kısmında görünmesi gereken kâr gibi kalemlerin analitik bilançoda varlıklar bölümünde

gösterilmesi, bu yüzden "diğer" kaleminin ekisi değer alması ve iç varlıkların iç yatırımlardan az görünmesidir.

- Tablodan da görüldüğü gibi, emisyon Merkez Bankası'nın yükümlülüklerinin küçük bir bölümünü oluşturmaktadır (% 17.2'si). Öyleyse, Merkez Bankası yaptığı yatırımların büyük bir kısmını, emisyon yaratarak değil, yurt dışındaki ve yurtiçindeki müşterilerinden borçlanarak yapmaktadır.

- Merkez Bankası borç aldığı dövizlerin tü-

münü döviz varlığı haline getirmiş, buna ilaveten, Türk Lirası borçlanarak yaklaşık 4.74 katrilyon lira değerinde döviz borçlanmalarının üzerinde döviz varlığına yatırım yapmıştır. Döviz yükümlülüklerinin büyük bir bölümü yurtdışında çalışan Türk vatandaşlarından toplanan döviz mevduatlarıdır.

- Türk Lirası yatırımları (24.07 katrilyon lira) toplam yatırımlarının yalnızca % 30'u civarındadır. Yurtiçi yatırımlarının tamamı Hazine bonosudur. Yani, Merkez Bankası başka hiç kimseye kredi vermeyip Hazine'ye kredi vermiştir. Hazine'ye verdiği 24 katrilyon liralık kredinin 13.8 katrilyonunu banknot basarak karşılamış, diğer bölümünü ise bankalardan borçlanmıştır. Yani, bastığı parayı geri borçlanmak zorunda kalmıştır. Merkez Bankasının bankalardan borçlanması iki türlü olmaktadır: Doğrudan bankalardan mevduat almak ve açık piyasa işlemleri yoluyla bankalardan doğrudan borçlanmak. Bu iki kalemin toplamı 9.7 katrilyon lira olmuştur.

4- Değerlendirme ve Sonuç

Merkez Bankası bilançosunun iki sorunu bulunmaktadır: İlki döviz yükümlülüklerinin bilançonun % 67'sine varması, ikincisi yurtiçindeki bankalardan borçlanmak durumunda kalması. Bilançonun varlık ve yükümlülüklerinin büyük bir bölümü yabancı paralar türünden, çok azı ise kendi bastığı para türündendir. Olması gereken kendi bastığı para cinsindeki yükümlüklerinin önemli bir bölümünün emisyonundan oluşmasıdır. Ancak, Merkez Bankası piyasadan doğrudan borçlanarak bazı varlıklara sahip olmak zorunda kalmaktadır. Bilançoda görüldüğü gibi, Banka'nın portföyünde 24 katrilyon liralık devlet iç borçlanma senetleri mevcuttur. Söz konusu kalemin bir kısmının finansmanı bankacılık sisteminden alınan borçlarla karşılanmaktadır. Merkez Bankası bilançosunun bu yapısı, Banka'nın para politikasında esnek hareket etmesini engellemekte, fiyat istikrarını koruma çabasındaki şansını azaltmaktadır.

Fiyat istikrarı amacını taşıyan Merkez Bankası'nın, piyasaya çıkan paraları geri toplaması (sterilizasyon) için döviz haricindeki varlıklarının bir kısmını satması gerekir. Başka bir ifade ile, döviz varlıkları artırılmak iste-

niyorsa, Türk Lirası varlıkları düşürülmelidir. Ancak, Merkez Bankası'nın satacak Türk Lirası varlığı yoktur. Donuk kredileri vardır. Böylece Merkez Bankası'nın hareket sahası sınırlanmakta, bilanço esnekliğini yitirmektedir. Bu durum Merkez Bankası'nın bilançosundaki büyüme eğilimlerini artırmakta, fiyat istikrarına bir tehdit oluşturmaktadır⁽³⁾.

Merkez Bankası'nın Türk Lirası cinsinden fiyat istikrarını koruyabilmesi için bilançosunun büyük bir bölümünün Türk Lirası cinsinden olması gerekir. Daha çok ödünç verilebilir fon arz edenlerin portföy tercihleri ile biçimlenen mali piyasaların % 40'ına yakın bir bölümünün de döviz cinsinden olduğu hatırlanırsa, Türk Lirası cinsinden fiyat istikrarını gerçekleştirmek ve fiyat istikrarını korumak çok zor bir iştir. Bu amaçla, yatırımcıları teşvik edecek düzeyde oluşacak reel faizler ile tercihlerin Türk Lirası'na doğru kayması teşvik edilebilir. Ayrıca, Merkez Bankası'nın bilançosunda varlık pozisyonunun çok kısa vadeli ve alınıp-satılabilir bir esnekliğe getirilmesi gerekmektedir⁽⁴⁾. Ancak bu şekilde, Merkez Bankası kendi parası cinsinden farklı borçlanma araçlarını çok fazla kullanmadan, fiyat istikrarını bozmayacak hacimde kendi parasını basarak yükümlülük yaratabilir.

Kaynaklar

- TCMB, Bankamız ile Dresdner Bank AG Arasındaki Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabına İlişkin Anlaşmanın Sona Erdirilmesi Hakkında Açıklama, Sayı:2002-20, 14 Mart 2002.

- İskederoğlu, Lerzan, "Para Politikası Açısından T.C. Merkez Bankası Bilançosu", Merkez Bankası Bilançolarının İrdelenmesi, İstanbul Mülkiyeliler Vakfı Yayını, Ocak 1993.

- <http://tcmbf40.tcmb.gov.tr/cbt.html>, Erişim Tarihi: 3 Kasım 2004.

- Kumcu, Ercan, "Merkez Bankası Bilançosunun Esnekliği", www.hurriyetim.com.tr, 2 Kasım 2004.

Dipnotlar

1) Bilindiği gibi, Dresdner Bank AG ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası arasındaki anlaşmaya göre, Almanya'da yaşayan vatandaşlarımız 1976 yılından beri Dresdner Bank

AG vasıtasıyla Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nda Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabı açtırılabilmekte ve Dresdner Bank AG Şubelerinden Kredi Mektubu ibraz etmek suretiyle para çekilebilmektedir. Bu hesap, özellikle 1980 sonrasında, Merkez Bankası'nın temel döviz kaynaklarından birini oluşturmuştur. Bu dönemde kamu, bir nevi Dresdner hesaplarının esiri olmuştur. Aynı şekilde bankalar da döviz tevdiat hesaplarına bağımlı hale gelmiştir. 2002 yılında anlaşmaya taraf olan her iki kuruluş, aralarında mevcut anlaşmayı belirli bir süre içinde sona erdirmeye kararı almışlardır. Bu karara göre; Dresdner Bank AG Şubelerince Kredi Mektuplarından ödemeler 30 Haziran 2004 tarihine kadar devam edecektir. Bu tarihten sonra, halen yapıldığı gibi, ya Türkiye'de Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası şubelerince ödeme yapılacak veya vatandaşlarımızın Almanya'da mevcut banka hesaplarına havale yoluyla ödeme işlemlerine devam olunacaktır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nda hesap açılmak üzere gönderilecek paralar ise, Dresdner Bank AG. şubelerince 28.06.2002 (Cuma) tarihine kadar kabul edilecektir. Bu ta-

rihten sonra, Dresdner Bank AG. şubelerince Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabı açılması ile ilgili işlemler yapılamayacağı için: Vatandaşlarımız ya Türkiye'de T.C. Merkez Bankası Şubelerine doğrudan para yatırabilecekler veya yurt dışından Türk bankalarının şubeleri ya da yabancı banka şubeleri aracılığıyla havale göndererek Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabı açtırabileceklerdir. Diğer taraftan, Süper Döviz Hesapları'nın işleyişinde herhangi bir değişiklik yoktur (TCMB, Bankamız ile Dresdner Bank AG Arasındaki Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabına İlişkin Anlaşmanın Sona Erdirilmesi Hakkında Açıklama, Sayı:2002-20, 14 Mart 2002.)

2- İskederoğlu, Lerzan, "Para Politikası Açısından T.C. Merkez Bankası Bilançosu", Merkez Bankası Bilançolarının İrdelenmesi, İstanbul Mülkiyeliler Vakfı Yayını, Ocak 1993, s. 43.

3) Ercan Kumcu, "Merkez Bankası Bilançosunun Esnekliği", www.hurriyetim.com.tr, 2 Kasım 2004.

4) Kumcu, a.g.m.

Sayın Okurumuz, 2005 Yılı Aboneliğinizi Yenilediniz mi? Bekliyoruz...

Adı Soyadı :

Firma Adı :

Adres :

.....

.....

Posta Kodu : Tel : Faks :

e-mail :

Araştırma

SELÇUK DURANLAR

Trakya Üniversitesi, Havsa Meslek Yüksekokulu Bankacılık Programı Öğretim Görevlisi

HASAN CEYLAN

Trakya Üniversitesi, Havsa Meslek Yüksekokulu Muhasebe Programı Öğretim Görevlisi

Ülkemizde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları

Ülkemizin AB'ye katılımı sürecinde gayrimenkul varlıklarının değerlendirilmesi, sermaye piyasası araçları yoluyla finansmanın sağlanması, makro ekonomik yapıdaki olumsuz gelişmelerin altında gerçekleşmemektedir. Bu çalışmada ülkemizdeki gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföy yapısı, dağılımı, gelişimi, kâr ya da zarar durumu, dünyada ve ülkemizdeki karşılaştırması yapılarak, diğer ülkelerin piyasalarından eksikleri araştırılmıştır. Gelişebilmesi için inşaat sektörü ve ipotekli piyasaların etkileri araştırılmıştır.

1- GİRİŞ

Mali piyasalar, ekonomideki sermaye birikiminin yatırıma ve üretime yöneltilmesinde önemli role sahiptir. Son 20 yılda yapısal ve hukuki altyapı olarak gelişmeler kaydedilmiş olmasına rağmen, özel sektör araçlarının hacmi bakımından pek büyük ilerleme gerçekleştiğini söylemek mümkün değildir. Kamu açıklarının borçlanmayla finansmanının tercih edilmesi nedeniyle kamu ağırlıklı yapı oluşmuş ve toplam mali varlıklar içinde özel sektör menkul kıymetlerinin payı % 13-15 civarında seyretmiştir. Türkiye'de milli servetin % 40'ını gayrimenkul sermaye oluşturduğu dikkate alındığında gayrimenkul değerlerin, kıymetli evraka bağlanıp menkul kıymetleştirilmesi ve ekonomiye kazandırılması önem arz etmektedir.

2- TÜRKİYE EKONOMİSİNİN GENEL GÖRÜNÜMÜ

1988-2002 yılları arasındaki üretimden çok, kısa dönemli sermaye hareketlerine dayalı ve

tüketim ağırlıklı bir süreç yaşamıştır. 2000 yılının son çeyreğinde bankacılık sektöründe başlayan ekonomik kriz ve beraberinde devalüasyon süreci 2001 yılını şiddetli bir şekilde yaşamıştır. 2000 yılında GSMH % 6.3 iken 2001 yılında % -9.4 olmuştur. Toplam nüfus 1995 yılında 61.500 bin kişi iken 2005 yılında 70.222 bin kişi, 2003 yılında nüfus artış hızı % 1.39 olması beklenmektedir. Kent nüfusu ise, 1995 yılında 34.447 bin kişi iken 2005 yılında 54.703 bin kişi, toplam nüfus içinde kent nüfusunun payı 1995 yılında % 56.9 iken 2005 yılında % 76 olması beklenmektedir. Nüfusun % 50'si ise 25 yaş altındadır.

Türkiye'nin milli geliri 2002 yılında 182 milyar dolar iken 2003 yılında yaklaşık 240 milyar dolar, kişi başına gelir ise sırasıyla 2.584 dolar, 3.383 dolardır. Kişi başına milli gelir rakamı TL cinsinden 1993 yılında 1.642 bin TL iken 2003 yılında 1.741 bin TL olmuş-

tur, gelir % 3 artmış, kişi başına düşen gelir aslında düşmüş, gelir dağılımı dengesizliğinin devam etmesi ile konut edinebilme gücü oldukça düşmüştür. Toplam tüketim harcaması içinde konut sektörünün payı, 1994 yılında % 22.8 iken 2002 yılında % 27.3 olarak gerçekleşmiştir. Hane halkı sayısı ise aynı yıllarda 13.342 iken 16.447'ye yükselmiştir. 2004 yılında genel ve katma bütçeden yapılacak toplam yatırımlar 6.370.239 milyar TL iken konut sektörünün tutarı 19.600 Milyar TL'dir.

Tablo 1. Türkiye'de Toplam Tasarrufların Dağılımı (26.9.2003)

Yatırım Aracı	Büyükük (Milyon Dolar)	Toplam Tasarruf Oranı
DTH	47,882	28,80
TL Mevduat	51,274	30,84
Repo	2,195	1,32
Bono	39,951	24,03
A tipi Yatırım Fonu	390	0,23
B tipi yatırım Fonu	11,618	6,99
Hisse Senedi	12,936	7,78
TOPLAM	166,246	

Kaynak: Mustafa SU, Emeklilik Yatırım Fonları Uygulama ve Beklentiler, Kasım 2003.

Enflasyon 1980 yılı sonrası dönemde en önemli sorunlardan biridir. 1981 yılında % 25.6 olan 12 aylık TEFE oranı 1987 yılında % 51.6, 1994 yılında % 150, 2001 yılında % 88.6 olarak gerçekleşmiştir. Konut sektöründe 2000 yılı Şubat ayında çıkarılan yasa ile yeni kontratlarda kira artışlarının enflasyon hedeflerinin ötesinde olmayacağı hükmü getirilmiştir. 2000 yılında enflasyonun düşürülmesinde önemli katkı sağlamıştır. 2001 yılında 12 aylık TEFE enflasyon oranı % 90'larda iken 2002 yılında % 6.5 büyüyerek 192.8 milyar dolar ile dünyanın 16. ekonomisi olmuş, TEFE % 88'den % 32'ye inmiştir. TÜFE'de % 68.5'ten % 29.7'ye inmiştir. 2001 yılında TL, ABD dolarına karşı olan % 124'lük değer kaybından sonra, 2002 yılında parite de % 19'luk artış yaşanmıştır.

Reel faizler 1995-1997 yılları arasında düşmesine rağmen ortalama % 50 oranında gerçekleşmiştir. 1998-2002 yılları arasında ekonominin dalgalanması ile yükselmiş, Kasım 2000 ve Şubat 2001 döneminde yaklaşık % 100 artmıştır. 2002 yılı ve sonrasında ise IMF ile uygulanan program sayesinde % 25'ler

seviyesine düşse de yine de yüksek olduğunu söylemek mümkündür. Yüksek reel faiz oranlarının reel kârlar ve reel sermaye birikiminden büyük olması ülkenin ekonomisinin finansmanının sürdürülemez olduğunu ifade etmektedir.

2002 sonu itibarıyla % 78.6 olan Kamu Net Borcu/GSMH oranı, 2003 sonunda % 70.5'e düşmüş, ancak bu gelişme dış borç stokunda büyük ölçüde kura bağlı olarak yaşanan düşüşten kaynaklanmıştır. Geçen yıl iç borç stoku % 35.4 artışla 172.3 katrilyon liraya, bunun milli gelire oranı da % 46.2'den % 48.3'e çıkarken, dış borcun tutarı % 11.1 azalarak 89.1 katrilyon liradan 79.2 katrilyona, GSMH'ya oranı da % 32.4'ten % 22.2'ye inmiştir. 2003 yılı 11 aylık rakam 122 milyar dolara, toplam borç stoku ise anılan dönemlerde 114 milyar dolardan 198 milyar dolara yükselmiştir.

2003 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, dolar bazında % 111 artarken toplam işlem hacmi % 42 oranında artarak 100 milyar dolara yükselmiştir. 2003 yılında yurtiçi tasarrufların GSMH içindeki oranı % 19.3 olurken global yatırımların sadece % 0.7'sini çekebilmiştir.

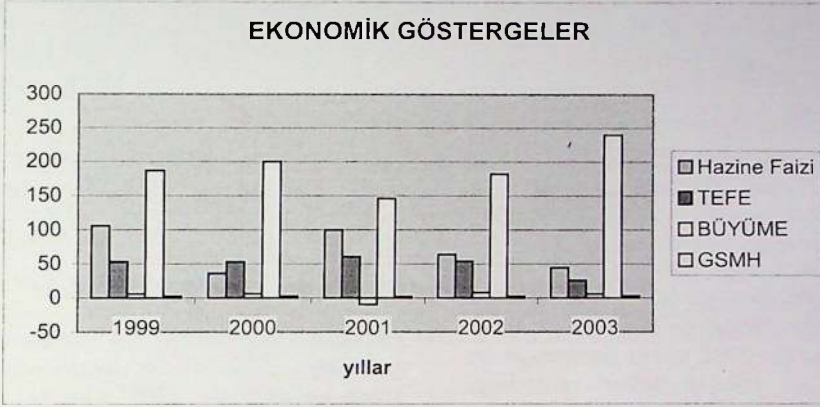
3- Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Nedir?

İpotekli piyasalara ihraç ettikleri hisse senetleri ile sermaye piyasalarından kaynak temin etmektir.

Getiri potansiyeli yüksek gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapmak, portföyündeki gayrimenkullerden kira geliri elde etmek ve bu şekilde kira ve alım satım kazançları yoluyla gayrimenkullerin yüksek gelirine ulaşmaktır. Son yılların en gözde konularından biridir, belli bir projeyi gerçekleştirmek amacıyla, belirli alanlarda yatırım yapmak amacıyla, amaçlarında bir sınırlama olmaksızın kurulur. GYO, kurumsal yatırımcı portföy büyüktüğü 2001 yılında 600 milyon dolar iken, 2002 yılında 630 milyon dolardır. 2003 yılında ise, % 13.5 artışla 715 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

Gayrimenkule yatırım yapacak bir şirket kurulmakta, bu şirket alıp-satmakta, kiralamakta ya da müteahhitlik şirketleri aracılığıyla

Şekil.1. Türkiye'deki Ekonomik Göstergeler



Kaynak: DİE

la yaptırılmaktadır. Belli bir portföy büyüklüğüne ulaşıncaya kadar şirketin % 49'u halka açılması ile, yatırımcılar şirketin hisselerinden olarak sisteme dahil olmaktadır. Gayrimenkul yatırım ortaklığının hisse senedini alarak ortak olan bir yatırımcı, yüksek getirili gayrimenkullerden dolayı olarak yararlanmaktadır. GYO şirketlerinin kuruluş esasları, 1992 yılında SPK'nın 35.maddesi, 3794 sayılı Resmî Gazetede yayınlanmıştır. Buna göre "Sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföylerini işletmek amacıyla kurulan anonim ortaklıklardır".

SPK'nın Seri: VII, No:11 sayılı tebliği ile düzenlenmiş olup Kurumlar vergisi Kanunu'nun 8/4.maddesi ile karları kurumlar vergisinden istisna edilmiştir. İpotek piyasalarında kullanılması mümkün olan olan çeşitli araçlar İpotekli Borç Senedi, İrat Senedi, Rehinli Tahvillerdir.

Tablo 2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföy Değerleri

	31.12.2002	31.12.2003
TOPLAM ORTAKLIK	9	9
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	1.033 TRİLYON TL	1.173,1 TRİLYON TL
TOPLAM DEĞERİ	1,081 TRİLYON TL	1.178,9 TRİLYON TL
T.PİYASA KAPİTALİZASYONU (PAY SAYISI BİR PAYIN BORSA DEĞERİ)	338,7 TRİLYON TL	543 TRİLYON TL
VARLIK TÜRÜ	%	%
BİNA VE ARSALAR	73	72
TERS REPO	0	0
GAYRİMENKULE DAYALI PROJE	23	20
KESİN ALIM MENKUL KIYMET	2	5
DİĞER	2	3

Kaynak: İMKB

3- 1. DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE GYO

Dünyada yatırım aracı olarak kullanılmaya başlanması 1880'li yıllara kadar gider. İkinci Dünya Savaşından sonra büyük ölçüde gayrimenkule dayalı hisse senetlerine ve fonlara olan ihtiyaçları nedeniyle yaygınlaşmıştır. GYO'lar ilk kez ABD'de 1960 yılında kuruluş izni almışlardır. 1986 yılında vergi mevzuatında yapılan düzenlemeler ile vergi avantajı sağlanırken ilave düzenlemeler yapılmış, 1990'lardan sonra hızla büyümüşlerdir. Aktif büyüklüğü yaklaşık 300 milyar dolar civarında, halka açık şirket sayısı da 192 adettir.

Tablo 3. Ülkemizde Ofis Piyasası Göstergeleri

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Kiralar (Dolar/ m²* Ay)	22	18	20	18	18	10
Boşluk Oranı (%)	28	40	30	37	27	39
Stok ('000 m²)	700	850	1.020	1.100	1.180	1.250

Kaynak: Garanti Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı

ABD'de, GYO'lar küçük tasarrufları bir havuzda toplayıp büyük gayrimenkul projelerine yönlendirerek finansman sorununu, ihraç etikleri hisse senetleri yoluyla da portföylerindeki gayrimenkul değerleri likit hale getirip menkul kıymetleştirmişlerdir. 1965 yılında halkın yarısından çoğu gecekondualarda yaşayan Singapur'da 2000 yılına geldiğinde bu sorunu GYO'ları yoluyla halkın tamamına modern, çağdaş yaşama imkanı sağlamıştır.

1992 yılında SPK ve vergi kanunlarında yapılan düzenlemelerle ilk kez hukuk sistemimize girmiştir. 3794 sayılı SPK ile yapılan değişikliklerle birlikte SPK'nın 35. maddesi GYO kuruluşlarına imkan sağlamıştır. 1995 yılında 7 no'lu SPK tebliği yürürlüğe girmiştir. 1998 yılında 23517 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan yeni tebliğ en kapsamlı ve geniş olarak GYO'lar için bilgi içermektedir.

Türkiye'de halka açık GYO şirketi sayısı 9, portföy büyüklüğü toplamı 6,5 milyar dolar, % 57'si ise iskontolu olarak işlem görmektedir. 1995 yılında SPK tarafından yasal düzenlemeleri tamamlanarak hayata geçirilen GYO şirketleri ilk kez 1996 yılında kurulmuş, 1997 yılında da İMKB'de işlem görmeye başlamıştır. 2004 yılı Mart ayı itibarıyla Alarko, Atakule, EGS, Garanti, İhlas, İş, Nurol, Vakıf, Yapı Kredi Koray GYO'nun katılımıyla borsada işlem gören şirket sayısı 9'dur. EGS GYO'nun kontrolü Tasarruf Mevduat Sigorta Fonundadır. 2001 yılında da Osmanlı GYO'nun ünvanı değiştirilerek Garanti GYO olmuştur.

GYO hisseleri 2000 yılının ikinci çeyreğinden itibaren değer kaybetmiştir. Dolara endekslenmesi nedeniyle ofis, ticaret ve konut piyasalarına etkisi büyük olmuş, İstanbul ofis piyasası finansal krizden sonra istikrarsız hale gelmiştir. Perakendeciler, tüketicinin net gelirinin azalması karşısında % 40'lık devallüasyon oranını fiyatlarına yansıtamamışlar ve olumsuz etkilenmişlerdir. Ekonomik ya-

laşma ve kriz nedeniyle 2001 yılı gayrimenkul piyasası için durgun ve zor bir yıl olmuştur. Pazarın kira ortalama eşiği ise % 18'e düşmüştür.

Aynı yıl ticaret alanlarındaki arz ile talep arasındaki oran sabit kalmıştır. 2001 yılında müstakil konut olan büyük projelerin satış oranı Dolar 1200 / m² ile Dolar 2300 / m² arasında seyretmiştir. 2001 yılındaki ekonomik krizle ertelenen alışveriş merkezi yatırımları 2002 yılından itibaren ekonomide hareketlenmeyle beraber hız kazanmıştır. 2002 yılı sonunda brüt kiralanabilir alan 1.423.000 m²'ye yükselmiştir.

Holdingleler, bünyesindeki bütün şirketleri aynı bina içinde ve idari açıdan da kolaylık sağlamak üzere merkezlerde toplamaktadır. Ticaret merkezleri tüketim alışkanlıklarının değişmesine yol açmış, ihtiyacına cevap verecek merkezlere talep artmıştır. 2006 yılı sonunda 130'a ulaşması beklenen iş ve alışveriş merkezinin % 31'i İstanbul'da, % 55'i de Anadolu'da olmak üzere 86 merkez vardır. İstanbul, 10 milyon nüfusu, son on yılda % 39 oranındaki nüfus artışı ile ülkemizin en hızlı gelişen metropolüdür. Alışveriş merkezlerinin 400.000 m²'yi aşan kısmı bu şehirde olup, Türkiye genelinde ise 600.000 m²'yi geçmektedir. Ofis piyasasına bakıldığında ise 2006 yılına kadar 200.000 m² yeni ofis arzı tahmin edilmektedir. 2003 yılını yeni yatırım yerine likit olarak geçirirken, sermaye artırımına gidilmediği gibi yeni GYO şirketi de kurulmamıştır.

3- 2. GYO'LARA YATIRIM

Borsada işlem yapmaya yetkili bir aracı kuruluşa talimat vererek hisse senetlerinin, ilk defa halka arzı sırasında birincil piyasalarda veya daha önce halka arz edilmiş hisse senetlerinin ikincil piyasalarda alım satımını aracı kuruluşlar aracılığıyla borsada gerçekleştirilmektedir.

Tablo 4. GYO'ların 31.12.2003 itibariyle Durumu

	PORTFÖY DEĞERİ (Milyon TL)	NET AKTİFLER (Milyon TL)	GETİRİ ORANI % AYLIK	PIYASA DEĞERİ (TL)
ALARKO G.Y.O.	69.238.273	141.328.370	37,10	60.605.000.000.000
ATAKULE G.Y.O.	100.134.308	100.612.660	30,95	34.650.000.000.000
EGS G.Y.O.	226.532.665	156.322.195	60,87	18.500.000.000.000
GARANTİ G.Y.O.	67.468.825	68.969.549	2,42	29.527.500.000.000
İHLAS G.Y.O.	21.446.550	22.134.985	17,98	23.213.400.000.000
İŞ G. Y.O.	549.378.995	551.736.392	21,50	306.397.000.000.000
NUROL G.Y.O.	34.202.305	25.086.646	57,35	21.400.000.000.000
VAKIF G. Y.O.	37.029.949	37.118.168	20,60	12.000.000.000.000
YAPI KREDİ KORAY G.Y.O.	67.682.346	75.605.805	26,03	36.800.000.000.000
	1.173.114.216	1.178.914.770	30,53	543.092.900.000.000

Kaynak: SPK

3- 2. 1. 2003 Yılı Yatırım Getirileri

1990-2002 yılları arasında on üç yıllık yatırım araçlarının ortalama reel getirilerine bakıldığında, Altın % 3.6 değer kaybetmiştir, tahvil ve bonolarda kamunun borçlanma gereksiniminin yüksek olması nedeniyle zaman zaman yüksek getiri elde edilse de ortalaması % 9.6 olmuştur. Üç aylık TL mevduatın ortalama getirisi % 12.7, Amerikan dolarının ortalama getirisi ise % -2.2'dir. İMKB-100 endeksinin oldukça dalgalı seyrettiği bilinmektedir, 1999 yılında % 200'ün üzerine çıkarken 2000'de % 55'e düşmüştür, ortalama getirisi % -5.2 olmuştur.

2003 yılında yatırım araçlarının getirilerine bakıldığında döviz ve altın negatif getiri sağlamıştır. Mevduat faizlerinin TÜFE'ye göre reel getirisi % 22.5 olup, Amerikan Doları % 15, Euro'da % 13 gerilemiştir. Borsa ise, reel olarak TÜFE'ye karşı % 51 oranında getiri sağlayarak yatırımcısına en çok kazandıran yatırım aracı olmuştur. Tahvil ve bono ise enflasyondan arındırılmış reel getirileri % 0.8 ve % 15 iken, altın ise % 12 gerilemiş, repo % 11 oranında getiri sağlamıştır.

Tablo 5. GYO'ların Portföy Yapısı (31.12.2003)

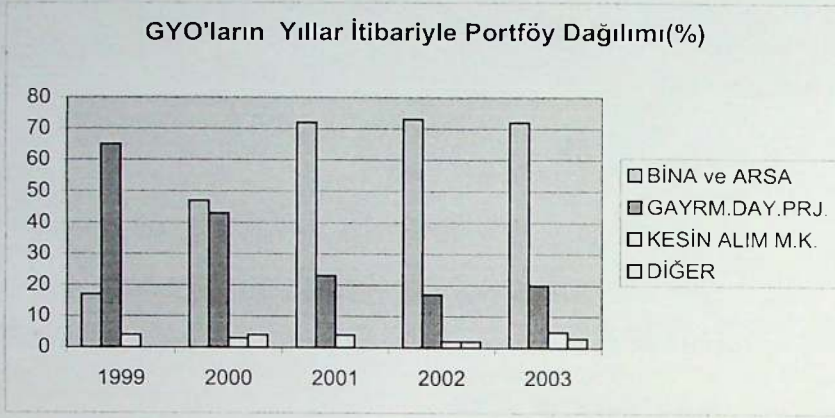
	BİNA, ARSA VE ARAZİ. (%)	GAYRİMENKULE DAYALI PROJELER (%)	KESİN ALIM MENKULİYETLER
ALARKO G.Y.O.	58,88	0,97	37,56
ATAKULE G.Y.O.	97,11	0,00	2,88
EGS G.Y.O.	35,17	64,83	0,00
GARANTİ G.Y.O.	72,15	0,00	2,58
İHLAS G.Y.O.	33,48	41,38	0,00
İŞ G.Y.O.	82,37	13,17	4,35
NUROL G.Y.O.	86,74	13,26	0,00
VAKIF G.Y.O.	93,32	0,00	6,56
YAPI KREDİ KORAY G. Y.O.	83,11	3,44	8,60
TOPLAM	72,16	20,09	5,35

Kaynak: SPK

Portföy yapılarında bina arsa ve arazinin payı Aralık 2003 tarihi itibariyle önemli miktardadır. Atakule GYO kendi portföy yapısı içinde en büyük paya sahipken, İhlas GYO en küçük paya sahiptir. EGS GYO ise portföyünde gayrimenkule dayalı projeleri bulundurma payı en yüksek olanıdır.

GYO'ların önceki yılların portföyü ile karşılaştırıldığında dağılımın önemli payı 1999 yılında gayrimenkule dayalı projelere bağlı iken, son yıllarda yerini bina, arsa ve arazilere bıraktığı görülmektedir.

Şekil 2



Kaynak: SPK

Tablo 6. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Değerlemesi (28.04.2004)

	FİYAT (TL)	NET AKTİF DEĞER	PİYASA DEĞERİ	PRİM (+) İSKONTO (-) %
ATAKULE	630	72.9	27.8	-61.8
VAKIF	2.650	26.4	9.3	-64.7
GARANTI	2.270	57.7	17.8	-35.9
ALARKO	19.100	94.9	47.8	-49.7
Y. KREDİ KORAY	970	51.9	27.2	-47.6
İŞ	1.610	389.9	266.1	-31.8
NUROL	1.990	18.2	14.0	-23.5
İHLAS	1.150	15.3	17.8	-16.2
TOPLAM		727.3	447.0	-38.5
TL / USD	1.426.000			

Kaynak: Alan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

28.04.2004 tarihi itibariyle 9 adet gayrimenkul yatırım ortaklığı iskonto oranı ile işlem görmektedir, en yüksek Vakıf GYO'ya ait olup, en düşük iskonto ile işlem gören ise İhlas GYO'dur.

4- KONUT SEKTÖRÜ

Türkiye'de hane halklarının % 31.65'i kiracı, % 59.82'si ise ev sahibidir. 16.235.830 adet olan konut sayısının belediye sınırları içindeki binaların % 74.9'u konut olarak yapılmıştır. Kent nüfus 1980 yılında % 35.9 iken 1997 yılında % 58 olarak gerçekleşmiştir. Şehirleşme hızı da 1980-1985 arasında % 7.66 iken, 1997 yılında % 4.10 olarak gerçekleşmiş, 2003 yılında ise % 2.6 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Yapımına başlanan ve yapılmakta olan konut inşaatı (yapı sayısı) 2001 yılında 76.1 bin bina iken, 2003 yılında 51.9 bin binaya düşmüştür. Konut üretimi hızla düşerken, nüfus artış hızları arttı-

ğı durumda konuta olan talep artmaktadır ve gelir dağılımını da etkilemektedir. Ücret yapısındaki değişiklikler adaletsiz gelir dağılımı nedeni ile gelir grupları arasındaki konuta olan talebi farklılaştırmaktadır.

Konut kesimi 2002 yılında % 1.8, 2003 yılında da % 1.4 büyümüştür. Ülkemizde konut finansmanının yalnızca % 2.7'sinin mali piyasalar yoluyla gerçekleştiği bilindiğinden vatandaşlar ağırlıklı olarak kendi tasarruflarıyla konut sahibi olmaktadır. Bu da konut kredilerinin % 155 artması, TL kredilerinde faiz oranlarının % 2'lere kadar gerilemesiyle gerçekleşmiştir. Ocak-Mart 2003 dönemine göre stok artışı 1.245.684 milyar TL, oranı ise %

Tablo 7. Kredilerin Mal ve Hizmet Gruplarına Göre Dağılımı

Milyar TL	Yüzde Değişme		
	Ocak - Mart 2004	Ocak - Mart 2003 Dönemine göre	Ekim - Aralık 2003 Dönemine göre
Konut	636.448	513	68
Stok Konut	1.245.684	187	55
Stok Diğer	4.684.899	207	34

Kaynak: TBB

187 olarak gerçekleşmiştir. Ancak verilen bu krediler geri dönmemesi halinde sorunlarla karşılaşılacaktır. Bu nedenle de bankalar konut finansmanında daha aktif rol üstlenmeli bunu da mevduat yolu ile değil de menkul kıymetleştirme yoluyla gerçekleştirmelidir. 2003 yılında bankaların verdiği ihtisas kredileri içinde gayrimenkulün payı ise % 0.4'tür.

Ülkemizdeki inşaat sektörünün dağılımı; % 58 konut, % 23 altyapı ve % 19 diğer binalar şeklindedir. 2003 yılında orta ve orta üstü gelir grubuna yönelik, nitelikli konut talebinde bir artış gözlenmiş, 2004'te de bu arzın % 30 artacağı tahmin edilmektedir. 2003 yılı Aralık ayı itibariyle bankaların nakdi kredi dağılımına bakıldığında inşaat sektörünün payı toplam içinde % 5.9, TL cinsinden % 4.1, Yabancı Para cinsinden % 7.9 olarak gerçekleşmiştir. Toplam tutar ise 4.063.901 Milyar TL'dir.

4- 1. İNŞAAT SEKTÖRÜ

Türkiye'de şu anda 2.6 milyon adet konut fazlası olmasına rağmen nitelikli konutlara olan talep her geçen gün artmaktadır. Alışveriş merkezi yatırımlarının da hızlanması beklenmektedir. Ekonomideki daralma, yükselen faizler, vergi oranlarının yükselişi, işçi maliyetlerindeki artışlar, konut talebindeki özel sektör yatırımlarının azalış nedenleridir. Sektörün GSMH içindeki payı 1992 yılında % 13.2 iken, 2002 yılında % 4.5'e düşmüştür. İnşaat faaliyetleri % 5.5-6.5 aralığında iken, konut inşaatı % 7'den % 5'e gerilemektedir. Ülke nüfusu % 2 artarken, yılda 300.000 ek konut üretilmesi gerekmektedir. İnşaat sektöründe canlılığın göstergesi, her yıl verilen yapı ruhsatı sayısı ile ruhsatın içerdiği yapının yüzölçümü büyüklüğüdür. 1998 yılında 78 milyon metrekare inşaat için 116 bin yapı ruhsatı verilmiş, 2002 yılında 36 milyon met-

rekare inşaat için 47 bin, 2003 yılı 2002'den biraz daha iyi olmuş, 43 milyon metrekare inşaat için 51 bin adet ruhsat verilmiştir. Yapı kullanım izin belgelerinde de büyük gerileme var. 1998 yılında 42 milyon metrekare inşaat alanı olan 91 bin yapıya kullanım izni verilmişken, bu sayı 2003 yılında 29 milyon metrekare inşaat alanı olan 55 bin yapıya düşmüştür.

Tablo 8. Yapı Ruhsat Sayısı

	Yapı Sayısı (Bin Bina)	Yüzölçümü (Milyon m2)
1998	116.2	78.5
1999	83.1	60.3
2000	79.1	61.6
2001	76.1	56.0
2002	47.2	36.1
2003	51.9	43.1

Kaynak: URAS Güngör, Milliyet Gazetesi, 15.6.2004

İNŞAAT SEKTÖRÜ 2000 yılı hariç, son yıllarda hiç büyümemiştir. 1998 yılında inşaat sektörünün büyüklüğü 100 kabul edilirse, 2003 yılının küçülmesi 59'dur. Kapanan şirket ve kooperatif sayısı % 82.3'e, 2000 yılında 1.3 milyon kişiden, 2003 Haziran ayı itibariyle 841 bin kişiye düşmesi sonucunda sektörün toplam istihdam içindeki payı % 4'e gerilemiştir. 2004 yılında da bu olumsuz gelişmelerin devam etmesi beklenmektedir. Ancak Irak'ın ye-niden yapılanması sürecinde Türk müteahhitlerin ve firmaların ihalelere teklif vermek suretiyle, inşaat yatırımlarının durakladığı yıllarda yurtdışı inşaat faaliyetlerine yönelmeleri 55 ülkede 50 milyar dolarlık iş üstlenmişleri oldukça önemlidir.

5- İpotekli Krediler Piyasası

Sermaye piyasaları gelişmiş ülkelerde konut finansman kurumları ipotek kredilerini ikinci piyasada satarak veya ipotek kredilerine

dayalı menkul kıymet ihraç ederek fon sağlamaktadır. Bu ipotek kredilerin satılması ya da bunlara dayalı menkul kıymet ihracı halinde finansman şirketleri herhangi bir riske girmemektedirler. Türkiye'de de ipoteye dayalı gayrimenkul finansmanı modeli henüz oluşmamıştır. Brezilya, Arjantin ve Tayland gibi ülkelerde ipoteye dayalı uzun vadeli konut kredilerinin GSMH'ya oranı % 2-17 arasında değişmekte iken; Almanya, Hollanda gibi gelişmiş ülkelerde ise % 20-55 arasındadır. AB üyesi ülkelerdeki ipotekli piyasalarda fonlama teknikleri farklıdır. Ancak en çok kullanılan araçlar, tasarruf mevduatları ve ticari bankalardan alınan kredilerdir. Ödünç verenler, ipotekli tahvil ve ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç ederek, sermaye piyasası aracılığı ile fon sağlamaktadır. Türkiye'deki çalışmaları ise SPK Başkanı Doğan CANSIZLAR yürütmektedir. Bir finans şirketi kurularak, bankaların bu şirkete ipotek kredilerini belli bir komisyon karşılığında satacak, ipotek kredileri şirket bünyesindeki havuzda toplanıp menkul kıymetleştirilerek vatandaşlara uzun vadede, kira öder gibi konut kredisi sağlanacaktır.

6- SONUÇ VE ÖNERİLER

Gayrimenkul yatırımlarına yapılan yatırımlar uzun vadeli düşünülmesi gereken yatırımlardır. Düşük enflasyon ve düşük reel faiz oranlarının düştüğü bir ortamda emlak piyasası caziptir ve uzun vadeli konut finansmanı desteklenmelidir. Gelirlerin bilançolara yansımaları için projenin tamamlanması beklenmeli, yapılan hisse senedi yatırımlarında da kısa vadeli beklentilerden kaçınılmalıdır. Yatırım yapılmadan önce yatırım ortaklığının finansal yapısı portföy tabloları ve projeleri incelenmeli, kârlılık oranına bakılarak yatırım yapılmalıdır. Ayrıca şirket beklentileri de dikkate alınmalıdır.

En önemli sorunu sermayenin yüksek maliyetidir, yüksek enflasyon oranları insanları devletin konut projelerine ve kooperatiflere yöneltmektedir. Ülkenin gelir düzeyi artırılmalıdır. Yatırımcılar ise inşaatları projeden satarak geliştirmekte ve inşaat finansmanı yaratmaktadır. Konut müşterileri son yıllarda yaşanan devalüasyon etkisiyle ABD doları bazındaki konut kredilerine sıcak bakmamak-

tadır.

Uzun vadeli tüm kurumsal yatırımcılara KDV avantajı, gayrimenkule dayalı tüm sermaye piyasası ürünlerinin gelişimi için hükümet desteği, kira mevzuatında yatırımcı haklarının korunması, kayıt dışı ve plansız yapılaşma ile mücadele, kalite standartlarının artması, yapılaşma, gayrimenkul ekspertizi, yapı denetimi, meslek içi eğitim, üniversitelerde bölüm ya da programların açılması, çağdaş anlayışla uzman kadroların yetiştirilmesi sağlanmalıdır.

KAYNAKÇA

- ÇAY Belgin (2004), Avrupa Birliğine Adaylık Statüsündeki Türkiye'de İpotekli Piyasalar; Avrupa Birliği İpotekli Piyasalar ile Karşılaştırmalı Bir Çalışma, İktisat İşletme ve Finans, Yıl: 19, Sayı: 221, Ağustos.
- ÇAY Belgin (2004), Parasal Birlik ve Avrupa İpotek Piyasaları, İktisat İşletme ve Finans, Yıl: 19, Sayı: 217, Nisan.
- ÇAY Belgin (2000), Türkiye'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Değerlendirilmesi, Active, Şubat - Mart.
- P Ali, YILMAZ Ufuk (1999) Konut İpotek Kredilerinin Sermaye Piyasaları Yoluyla Finansmanı, Active, Ağustos - Eylül.
- Alan Menkul Değerler A.Ş. <http://www.alan.com.tr>, Erişim tarihi: 3.6.2004.
- Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. <http://www.atakulegyo.com.tr> Erişim tarihi: 3 Haziran 2004.
- CANSIZLAR DOĞAN (2002), Bankacılık ve Sermaye Piyasası, İktisat Dergisi, Sayı: 417, Eylül.
- DURKAYA Mehmet, YAMAK Rahmi (2004), Türkiye'de Konut Piyasasının Talep Yönlü Analizi, İktisat İşletme ve Finans, Yıl:19, Sayı: 217, Nisan.
- Devlet Planlama Teşkilatı, <http://www.dpg.gov.tr>, Erişim tarihi: 8.5.2004.
- GÜNEŞ Hurşit (2004), Ekonomi Büyüyor, Ama Hisseden Az, Milliyet gazetesi, 2 Nisan.
- EKREN Nazım, GÜRBÜZ A. Osman (1999) Gayrimenkullerin Menkul Kıymetleştirilmesi, Active, Şubat - Mart.
- Eti Menkul Yatırım A.Ş., GYO Sektör Rapor, <http://www.etimenkul.com.tr/raporlar/analiz/EGF>

N(hr0600).pdf, Erişim tarihi:3.6.2004.

- Finansbank 2003 yılı,Yıllık Bülten.
- Garanti Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. <http://www.garantigyo.com.tr> Erişim tarihi: 3 Haziran 2004.
- Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Derneği, <http://www.gyoder.com.tr>, erişim tarihi:3.6.2004.
- Global Menkul Değerler A.Ş. <http://www.global.com.tr>, Erişim tarihi:3.6.2004.
- IŞIK Sayım (2004), Post Keynezyen Finansal Kırılganlık Yaklaşımının Türkiye Ekonomisindeki Finansal Krizleri (1991-2001) Uygulanması, İktisat İşletme ve Finans, Yıl: 19,Sayı: 218, Mayıs.
- İhlas Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. <http://www.ihlasgyo.com.tr>, Erişim tarihi: 3.6.2004.
- İstanbul menkul Kıymetler Borsası, <http://www.imkb.gov.tr>, Erişim tarihi: 16.3.2004.
- İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. <http://www.isgyo.com.tr>, Erişim tarihi:3.6.2004.
- URAS Güngör (2004), Faiz Uğruna Hükümet Yatırımdan Vazgeçiyor, Milliyet Gazetesi, 16 Mart.
- URAS Güngör (2004), Gayrimenkul Piyasasında Hareket Başladı, Milliyet Gazetesi, 15 Haziran.

ran.

- ÖZEN Adem (2002), Gayrimenkul Sektörü, Yatırım Dünyası, Temmuz sayısı.
- Sermaye Piyasası Kurumu, <http://www.spk.gov.tr>, Erişim tarihi:16.3.2004.
- Şeker Yatırım Ortaklık A.Ş., <http://www.sekeryatirim.com.tr>, Erişim tarihi:3.6.2004.
- Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., <http://www.vakifgyo.com.tr>, Erişim tarihi:3.6.2004.
- TANTAN Saadet (1999), ABD ve Türkiye'de Konut finansmanı Sürecinde Kamunun Rolü, Acti ve, Şubat – Mart.
- TSPAKB, Türk Sermaye Piyasası 2002, Türkiye Sermaye Piyasaları Aracı Kurumları Birliği, <http://www.tspakb.org.tr>, Erişim tarihi:3.6.2004.
- Türkiye Bankalar Birliği, 1996-2003 Döneminde İllere ve Bölgeler Göre Mevduat ve Kredi Dağılımı, İstanbul.
- YETGİN Feyzullah (2004), Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Performans Değerlemesi, Acti ve, Mart – Nisan.
- <http://dpt.gov.tr>, Erişim tarihi: 3.5.2004.
- <http://die.gov.tr>, Erişim tarihi: 6.5.2004.

Sayın Okurumuz, 2005 Yılı Aboneliğinizi Yenilediniz mi? Bekliyoruz...

Adı Soyadı :

Firma Adı :

Adres :

.....

.....

Posta Kodu : Tel:..... Faks:.....

e-mail :

İnceleme

CEMAL ELİTAŞ

Afyon Kocetepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, Muhasebe Finansman Bilim Dalı Araştırma Görevlisi

SERDAR ÖGEL

Afyon Kocetepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, Muhasebe Finansman Bilim Dalı Araştırma Görevlisi

MURAD TİRYAKİOĞLU

Afyon Kocetepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü, İktisat Teorisi Bilim Dalı Araştırma Görevlisi

Kriz Dönemlerinde Özel Sektörde Yaşanan İstihdam Sorununa Bir Öneri: Maliyet Düşürme

1- GİRİŞ

Finansal küreselleşme sürecinde uluslararası finans piyasalarının liberalizasyonu, ülkeler arasında yaşanan fon akımlarının artmasına neden olmuştur. Bu süreç, finansal nitelikli krizlerin başladığı dönem olması itibariyle dikkat çekicidir. Finansal küreselleşmeyle birlikte ortaya çıkan değişim sonucunda, 1980'li ve 1990'lı yıllarda doğrudan yatırımların yerini, kısa vadeli uluslararası portföy yatırımları almaya başlamıştır⁽¹⁾. 1990'larda dünyadaki yabancı doğrudan yatırımlar % 300 artarak gelişmekte olan ülkelere toplam milli hasıllarının % 1'inden % 4'üne çıkmıştır. Aynı dönemde portföy yatırımları yok denebilecek kadar düşük bir düzeyden, gelişmekte olan ülkelerin toplam milli hasıllarının % 40'ına çıkmıştır. Bu dönemde doğrudan yatırımlar GSMH'ların % 4'ü mertebesine çıkarken portföy yatırımları, % 40 düzeyine çıkmıştır⁽²⁾. Bu yönde oluşan ağırlık, finansal krizler için bir altyapı niteliği oluşturmuştur. Finans piyasalarındaki yaşanan yüksek düzeyli fiyat dalgalanmaları, batık kredilerin miktarındaki artış gibi sorunları ifade eden finansal krizler özellikle 1990'lı yıllardan sonra⁽³⁾ yaygın bir şekilde yaşanmaya başlamıştır. Küreselleşmenin ve finansal liberalizasyonun etkisiyle oluşum için ortam bulan fi-

nansal krizler yine küreselleşme ve finansal liberalizasyon sayesinde etkilerini -az veya çok, olumlu veya olumsuz- birçok ülke ekonomisine yansıtılmaktadırlar.

Küreselleşme sadece finans alanında değil, özellikle yaşamın her alanında kendini göstermekte ve teknolojik gelişim sürecinin de ivme kazanmasıyla etki alanını genişletmektedir. Küreselleşen ve liberalleşen bir ekonomik ortam, devletlerin değil firmaların rekabetini ortaya koymaktadır. Bu süreçte üretici birimler olan firmalar için faaliyetlerini sürdürebilmenin temel şartı, rekabet gücü kazanmak ve diğer firmalara göre üstünlük sağlayabilmektir. Bu üstünlük teknolojik gelişimlere uyum sağlayabilmek ve bu gelişimleri üretim süreçlerine dahil etmek, gelişimlere çabuk uyum sağlayabilen ve analitik olarak bu süreci fırsatlara dönüştürebilen işgücü istihdam etmek, olarak ifade edilebilir. Bu şekilde rakiplerine göre üstünlük sağlayan firmalar, krizlerin etkilerini minimize etmek için mali yapılarını ve yönetimlerini etkin hale getirmek üzerinde durmalıdırlar.

Etkin bir işleyişe sahip olmayan firmaların, en küçük bir darboğazda bile "maliyet" unsuru üzerine yönelmeleri ve işgücünü temel

maliyet unsuru olarak görmeleri, personelin kriz dönemlerini işsizlikle karşı karşıya kalınan dönemler olarak algılamasına neden olmaktadır. Oysa birçok kurumsal firma zaten verimli olmayan istihdama yönelmemekte, kriz dönemlerini ise etkin karar alma mekanizmaları, üretim süreçlerinde çeşitlilik, farklı pazarlara yönelme gibi işgücünü direkt olarak etkilemeyen çözüm yollarına başvurmaktadır.

İki bölümden oluşan çalışmanın ilk bölümü teorik olarak finansal kriz kavramı üzerinde durmakta ve Türkiye'nin 1994 yılından bu yana yaşadığı kriz sürecini ele almaktadır. İkinci bölümde, maliyet kavramı üzerinde durulmakta ve kriz dönemlerinde maliyet düşürmenin önemi ve özellikleri vurgulanmaktadır.

II- FİNANSAL KRİZ SÜRECİ VE TÜRKİYE

A. Finansal Kriz: Kavramsal Açıklama

Finansal krizler, reel ekonomi üzerinde büyük yıkıcı etkiler yaratan ve piyasaların etkin işleyiş gücünü bozan finansal piyasalarındaki büyük çöküşler⁽⁴⁾ şeklinde tanımlanmaktadır. Finansal krizler, döviz kuru krizi, borsa krizi ve bankacılık krizi olarak üç farklı şekilde ortaya çıkmaktadır. Bankacılık krizi ise, döviz krizi ve ödemeler dengesi krizi olarak iki alt türde yaşanabilmektedir. Yaşanan bu krizler, toplumun küçük -ve ilgili- bir kesimi tarafından öngörülebilsede de, büyük bir kesimi için aniden ortaya çıkan şok niteliğindedir. Kriz anlarında insanlar/firmalar ve hatta ekonomiler, krizin olumsuz etkilerini azaltabilmek için çoğu zaman bilinçsizce hareket ederler ki, bu durum krizin boyutlarını daha da derinleştirerek, krizin sürekli kendini tetikleyen ve yeni şoklar üreten bir hal almasına neden olur. Krizin şiddeti ile ortaya çıkan belirsizlik aynı yönlü ve orantılıdır. Sağlıklı kriz yönetiminin önemi, hızlı ve doğru karar verebilmektedir. Alınan doğru ve çabuk kararlar eğer uygulamaya da aynı hızda geçirilebilirse, krizin derinleşmesi ve etkileri (görece olarak) daha az olacaktır. Ancak krizin etkisi altında olan bir ülke ise, kriz yönetimi bu derece etkili ve hızlı olamayabilir.

Finansal kriz kavramı, 1990'lı yıllardan

sonra, finansal küreselleşmenin derinleşmeye başlamasıyla, -özellikle gelişmekte olan ülkelerin gündemine oturmuş bir olgudur. Ülkeler arasındaki sınırların ortadan kalkması, yaşanan finansal ve ticari liberalizasyon, finansal kırılganlıkları arttırmış, ekonomik alt yapısı yeteri kadar güçlü olmayan ülke ekonomilerini sıcak para akımları karşısında kriz tehdidi ile karşı karşıya bırakmıştır. Finansal krizlerin yaşanmasına neden olan faktörler, ülkelerin çözmeyi başaramadıkları yapısal sorunlar ve finansal küreselleşmenin ortaya koyduğu sorunlar olmak üzere iki başlık altında sıralanabilir;

1. Yapısal Nedenler⁽⁵⁾

- o Makro ekonomik politikaların zayıflığı (kamu açıkları ve artan borç stokları).
- o Özel sektör zafiyetleri ve tasarruf açıkları.
- o Kur politikaları.
- o Mali sektörün zayıflığı, kurum ve kural-ların eksikliği.
- o Verilerdeki şeffaflık eksikliği.
- o Devlet'in (özel sektör ile ilişkisinin yolsuzluğa yol açan nitelikler taşıması) saydam olmayan ilişkilerle ve kurullarla yönetilmesi.
- o Sürü etkisi⁽⁶⁾.
- o Spekülatörlerin bu sürece olan etkisi.

2. Finansal Küreselleşmeye ve Teknolojik Gelişmelere Bağlı Nedenler

- o Bilişim teknolojilerinde meydana gelen gelişmeler ve bu gelişmeler sayesinde yatırımcıların işleme karar vermesi ile yapması arasındaki süresinin bilgisayarın bir tuşuna basmak kadar kısa süreye inmesi ve bunun-da ülkeler arası sermaye hareketlerini çok duyarlı hale getirmesi.
- o Özellikle gelişmekte olan ülkelerin piyasalarının tamamen dışa açık olması ve her türlü sermaye giriş ve çıkışına izin vermesi.
- o Birbirinden farklı coğrafyada yer almalarına rağmen ülkelerin ekonomik anlamda aynı kategorilerde ele alınmaları ve özellikle yabancı yatırımcıların aynı kategoride yer alan bir ülke ekonomisinde meydana gelen

gelişme neticesinde herhangi bir sorun olmasa dahi yatırımlarını diğer ülke ekonomilerinden çekmeleri sonucu ortaya çıkan karışıklık.

Özellikle krizlerin 1990'lı yıllardan sonra daha sıkça görülmesinin ve bulaşıcı bir hal almasının arkasında yatan nedenler, ikinci grupta yer alan nedenlerden kaynaklanmaktadır. Tabii bu noktada, teknolojiye meydana gelen gelişmeleri ve finansal liberalizasyonu suçlamak gelişmenin karşısında durmak anlamına gelecektir. Ancak bu unsurların finansal krizlerin ortaya çıkmasında ve şiddetlenmesinde büyük öneme sahip olduğu gerçeği yadsınamaz.

Özellikle finansal derinliğin sağlanamadığı ülkelerde, sıcak para hareketleri ekonomi yönetimleri tarafından özellikle takip edilmesi gereken göstergelerdir. Çünkü özellikle sıg piyasalarda sıcak paranın ülke ekonomisine girdiği anda meydana getirdiği rahatlama, bu para akışının çoğu zaman yöneticiler tarafından göz ardı edilmesine neden olabilmektedir. Fakat bu paranın geri dönüşü ve bu dönüşün ani bir biçimde olması -özellikle Merkez Bankalarının rezervlerinin yetersiz olduğu durumlarda- piyasalarda sert hareketlerin oluşması sonucunu doğurmaktadır ki, bu sonuç genellikle kriz anlamına gelmektedir.

Çıkabilecek krizleri önceden algılayabilmek için geçmişte farklı ülkelerde yaşanan kriz tecrübelerini incelemek ve göstergeler üzerinde durmak gerekmektedir. Finansal krizlerin göstergeleri, dört grup altında özetlenmektedir⁽⁷⁾; (i) Finansal Sektör Değişkenleri⁽⁸⁾. (ii) Reel Sektör Değişkenleri⁽⁹⁾. (iii) Dış Sektör Değişkenleri⁽¹⁰⁾. (iv) Mali Sektör Değişkenleri⁽¹¹⁾.

Kriz dönemlerinden önce algılanan bazı sinyaller krizin öngörülmesine yardımcı olmaktadır. Ancak bu sinyallerin belirlenmesindeki esas nokta ülkelerin ve/veya işletmelerin krize nelerin sebep olacağı yönündeki inançlarıdır. Finansal kriz yaşamış veya yaşama riski olan ülkeler geçmişte yanlış yapılan noktaları iyi tespit edebilirlerse, kriz yaşama risklerini çok aşağıya düşürebileceklerdir. Dünyada yaşanan finansal krizler incelendiğinde şu ortak noktalar göze çarpmaktadır⁽¹²⁾; (i) Yüksek enflasyon. (ii) Fiyat değişimleri ile

ilgili beklentilerin paniğe yol açması. (iii) Geleceğe dönük belirsizlik. (iv) Yüksek enflasyonun mali sektördeki dengeleri bozması. (v) Borçlanmaya bağlı hızlı büyüme. (vi) Deneimsiz rekabet. (vii) Kredi talebindeki ani ve hızlı artışlar. (viii) Milli paranın değerindeki değişiklikler. (ix) Döviz piyasalarındaki istikrarsızlıklar. (x) Bankacılık kesimindeki sorunlar.

Geçmiş krizlerden elde edilen bu veriler, krizlerin çıkış noktasında bazı fikirler verebilmektedir. Bu şekilde krizler incelendikçe daha somut çözüm yolları bulunabilecek ve krizlerin ülkeler üzerindeki etkisi minimum düzeye indirilebilecektir. Ancak bunu başarmak, gerek ekonomik gerek siyasi yönetimin basiretli olmasına ve karar alma ve uygulama mekanizmalarının işlerliğine bağlıdır.

B. Türkiye'nin Finansal Kriz Süreci

Türkiye'nin yaşadığı kriz süreci özellikle 1994 yılının Nisan ayında alınan ekonomik tedbir kararları ile hissedilir derecede etkiler ortaya koymuştur. Dönem hükümeti tarafından uygulamaya konan ekonomik tedbir kararları, Türkiye ekonomisinde önemli bir daralmayı beraberinde getirmiştir. Ekonomi % 6.1 oranında küçülmüş, enflasyon üç haneli rakamlara ulaşmıştır. Ülke ekonomisinin toparlanma süreci devam ederken, 1996 yılında Güneydoğu Asya'da, 1998 yılında Rusya'da, 1999 yılında Latin Amerika'da, 2000 Kasım'da ve 2001 Şubat'ta Türkiye'de yaşanan krizler, bu sürecin sürekliliğine neden olmuştur. Krizlerin sürekliliği ekonomik altyapısını yeterince sağlam temele oturtamamış ülkelerde finansal kırılganlıkların artmasına neden olmaktadır. Türkiye'de yaşanan bu süreç kırılganlıkların artmasına neden olmuş ve ülke ekonomisinin hassasiyetini arttırmıştır. Kasım 2002 seçimleriyle tek parti hükümetinin iktidar olması siyasi ve ekonomik istikrarı beraberinde getirmiş ve bu durum (makro) ekonomik göstergelere olumlu yansımıştır. Enflasyon düşme eğilimine girmiş ve son 30 yılın en düşük seviyelerine kadar gerilemiştir. Büyüme 2003 yılı itibarı ile hedefin üzerinde gerçekleşmiştir. 2004 yılı için hedeflenen % 5'lik oranın % 10'larda gerçekleşmesi beklenmektedir. Döviz kurunda yaşanan stabilizasyon

Tablo 1. Türkiye'nin İstihdam Durumu (Milyon Kişi)

	2001	2002	2003	2004(I)
Kurumsal Olmayan Sivil Nüfus	67,3	68,4	69,5	70,2
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	47,2	48,0	48,9	49,5
İşgücü durumu	23,5	23,8	23,6	22,7
Çalışan sayısı	21,5	21,4	21,1	19,9
İşsizlik oranı (%)	8,4	10,3	10,5	12,4
Çalışmayanlar	25,7	26,6	27,8	29,6
Ekonomik Büyüme (%)	-9,5	7,9	5,9	12,4

Kaynak: Kumcu, 2004

yon da ekonomik istikrar sürecinin başladığına işaret eder niteliktedir. Ancak bu göstergeler olumlu bir seyir izlerken, istihdam verilerinde bir iyileşme gözlenememektedir. İşsizlik verileri incelendiğinde 2001 yılından bu yana artan bir eğilim gösterdiği izlenebilir. (Bkz Tablo 1) Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE) verilerine göre, 2003 yılının ilk çeyreğinde işsizlik oranı % 12.3 iken, 2004 yılının ilk çeyreğinde bu oran % 12.4 olarak gerçekleşmiştir. İstihdam oranı ise 2003 yılının ilk çeyreğinde % 41.7 iken, 2004 yılının ilk çeyreğinde % 40.2 olarak gerçekleşmiştir. Kurumsal olmayan nüfusun arttığı ve çalışan sayısının arttığı bir ekonomik ortamın çalışanların verimliliği ve performansı açısından bir tehlike oluşturduğu gerçeği çalışanların (işsiz kalma) korku(su) içinde çalışmalarına neden olmaktadır.

Özellikle 2001 Şubat krizinin ardından işten çıkartmalar artış göstermiş ve bu sürecin en derin etkileri finans sektöründe görülmüştür. Kriz sonrasında binlerce bankacı işsiz kalmıştır. Maliyet düşürmenin ve küçülmenin temel şartı olarak görülen işgücü azaltmak aslında maliyetleri artırıcı ve verimliliği azaltıcı bir etki oluşturmaktadır. Kurumsallaşmayı başarmış olan işletmeler bu gerçeğin farkında olarak maliyet düşürme unsuru olarak öncelikle gereksiz harcamaları kısıcı tedbirlere başvurmaktadır.

2000 yılının ilk yarısından bu yana istihdam durumu incelendiğinde görülmektedir ki, istihdam edilen nüfus çok dar bir aralıkta dalgalanmaktadır. İşsiz nüfustaki gelişim incelendiğinde özellikle 2001 ikinci çeyrekte sonra artan bir seyir izlediği görülmektedir. 2003 yılı ilk çeyrekte itibaren bir düşüş yaşanmış olsa da, 2004 yılı başı itibarıyla bir

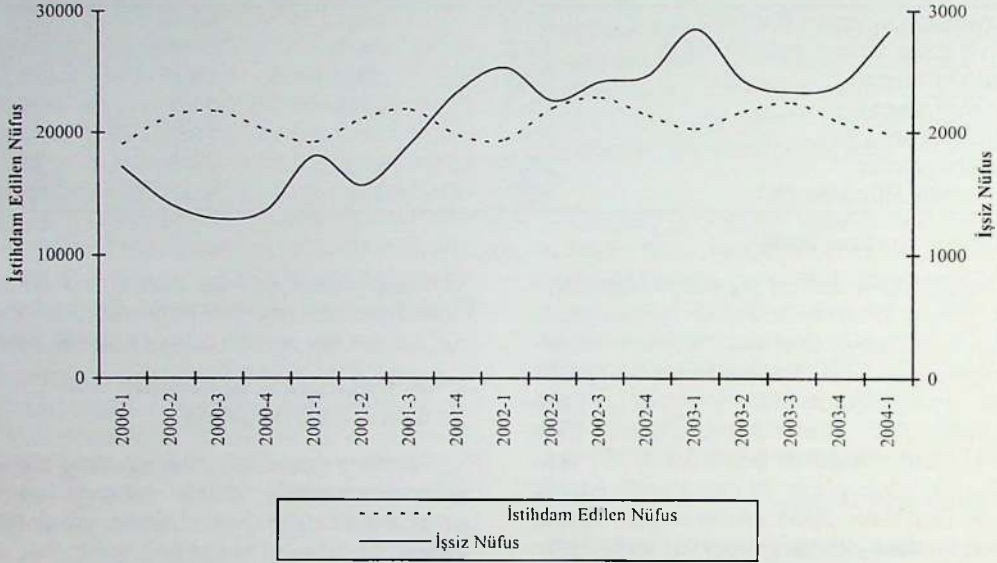
yükseliş yaşamıştır. Bu durum kriz dönemlerinin istihdam oranları üzerindeki etkisini de net bir şekilde açıkça ortaya koymaktadır.

III- KRİZ DÖNEMLERİNDE MALİYET DÜŞÜRME

Firmalar genellikle maliyetlerinin düşük olmasını istemekle birlikte çalıştığı sektörde, sektörün birim maliyet tutarına yakın bir düzeyde bir maliyet rakamına sahip ise, maliyetleri üzerinde çok fazla farklılık yapmak istememektedir. Bunun temel nedeni maliyet rakamı üzerindeki farklılıklar beraberinde bir takım (ufak veya köklü) değişiklikleri de beraberinde getirecektir. Maliyet düşürmek için bir endüstri işletmenin hammadde tedarikçisini değiştirmesi, yeni tedarikçi işletmenin ihtiyaçları zamanında ve eksiksiz sağlayıp sağlayamayacağı; değişimin işletmenin yapısına uygun bir çalışma performansı gösterip gösteremeyeceği, değişimin ürün kalitesinde bir değişiklik ortaya koyup koyamayacağı gibi belirsizlikleri beraberinde getirecektir. Bu nedenle işletmelerin genel eğilimi "çok zorunlu kalınmadıkça" maliyet unsurları ile oynamamaktır. İşte kriz dönemleri işletmeler için bu tür özel durumlardan biridir. İşletmeler bu dönemde özellikle maliyetleri ile ilgilenmeye ve maliyet azaltıcı bir takım tasarruf tedbirleri ile ilgillemeye başlamaktadırlar.

Maliyetleri düşürmenin en önemli ayağı işletmenize ilişkin maliyetleri bilmektir. Maliyet, özet olarak "işletme üretiminde kullanılan para ile ölçülebilen üretim faktörleri ve yine para ile ölçülebilen dışarıdan sağlanan fayda ve hizmetler"⁽¹³⁾ olarak tanımlanmaktadır. Başka bir ifadeyle; maliyet, bir iktisadi kıymeti elde etmek için yapılan harcama ya da katlanılan

Grafik 1. İstihdam Edilen ve İşsiz Nüfusun Yıllara Göre Seyri (Bin)



fedakârlıklar toplamıdır⁽¹⁴⁾. Maliyetlerin bilinmesi, hangi maliyetler üzerinde ne tür seçeneklerin uygulanabileceği konusunda işletme yönetimine çeşitli almasıklardan uygun olanını tercih etme imkânı verecektir.

Ancak işletme yönetiminin maliyetleri düşürme isteği, sektörde meydana gelen yeniliklerin önüne geçmemelidir. İşletme sektördeki yenilikleri de yakından takip etmelidir. Unutulmamalıdır ki, işletmelerin ilk amacı müşterilerine hizmet sunmaktır, maliyetleri sıfıra indirmek değildir⁽¹⁵⁾. Genel kriz dönemleri veya sektöre özgü çeşitli nedenlerle yaşanan krizlerde işletmelerin ilk amacı yine kaliteli hizmet sunmak iken bu hedefin etkinliği değişebilir, hatta belli noktalarda sadece hizmet sunmak veya sadece işletmeyi ayakta tutabilmek gibi hedefler öne çıkabilir. Ancak bu istisnai durumlar dışında yeniliklerin önemli bir rekabet stratejisi olduğu unutulmamalıdır. Bu süreçte katlanılan maliyetler aslında yatırım olarak nitelendirilebilir. Çünkü bugün yenilikler için katlanılan maliyet, gelecekte pazar payı artışını, rekabet avantajını ve kârlılığı beraberinde getirecektir.

Eğer bir işletme, maliyetleri düşürme kararı veriyse bunu mutlaka bilimsel ölçütleri

kendine rehber edinerek yapmalıdır. Gelişigüzel maliyet düşürme, avantajlı değil aksine risklidir.

Yapılan birçok araştırma, "işletmenin kriz dönemlerinde önemli ölçüde işçi çıkartması yönünde genel bir eğilim olduğunu, ancak bu işletmenin maliyetleri düşürmek yerine artırdığını veya arttırabileceğini" ortaya koymaktadır⁽¹⁶⁾. Kriz dönemlerinde yapılacak olan maliyet düşürme işlemlerinde sıkça görülen ve "Klasik Yaklaşım" olarak ifade edilen bu yaklaşımda genel eğilim, duran varlıkların satılmasını, personel azaltılmasını veya işi ortadan kaldırmayı tercih etmektedir.

Oysa "Modern Yaklaşım" olarak nitelendirilen diğer bir yaklaşım ise, maliyetleri bilmek, gereksiz harcamaları ortadan kaldırmak, maliyetleri sürekli izleyerek denetim altında tutmak, mal/hizmet sunuşlarını basitleştirmek, personel sayısını optimal düzeyde tutmak, iş akışlarını düzenlemek, gibi adımların uygulandığı görülmektedir.

Bu noktada gözden kaçırılmaması gereken nokta, maliyet düşürme işleminin üretken maliyetler⁽¹⁷⁾den ziyade destek maliyetler⁽¹⁸⁾ ile boş harcamalar⁽¹⁹⁾ üzerinde yoğunlaşması

Tablo 2. Harcamaların Önemine Göre Dağılımı

Kesilmesi Gereken Harcamalar	Kesilmemesi Gereken Harcamalar
Gereksinilmeyen Malzeme	Maaşlar
Yüksek Miktarda Stok	Primler
Danışman Ödenekleri	Komisyenler, Telif Ücretleri vb.
Lüks Şirket Arabaları	Pazarlama Giderleri
İş Gezisi Bütçeleri	Verimli Gereçler için Fon Bütçesi
Eğlence	Üretim İstikrarını Sağlayıcı Harcamalar
Avukatlar	
Atıl Alanlar	

Kaynak :Olson,1999:22-27'den uyarlanarak alınmıştır.

gerektiğidir⁽²⁰⁾.

Maliyet düşürmeye yönelik harcama kısma tedbirine yönelik kriterler Tablo 2'de özetlenmiştir.

Maliyet düşürme düzenlemelerini üç başlık altında toplamak mümkündür⁽²¹⁾:

(i) Yeniden Düzenleme; bir işlemi yeniden icad eder ve geliştirir. Çünkü zaman geçtikçe işlemler etkisini kaybeder. İş ve işlemlere aynı etkinliği ve verimliliği kazandırmak için yeniden düzenleme yapılır.

(ii) İş Sürekli Olarak Yeniden Yapılardırma; çalışanları ve yaptıkları işi incelemek ve sattığınız ürün ya da hizmetlerin doğrudan etkileyip etkilemediğine karar vermekle ilgilidir.

(iii) Herşey İçin Bütçe Oluşturulması; her bir birimi ve sınıfı gözden geçirip şunu sormalıyız, "İşleri yerine getirmek için burada ne kadar harcamalıyız?". Sıfır Tabanlı Bütçeleme'nin de temel sorusu olan bu eğilim ile hazırlanan bütçeler zaman alıcı olsa da, bu yöntem ile her bir bütçeye yakından bakılır, savurganlık önlenir ve üretkenlik artar.

SONUÇ

Kriz dönemlerinde işletmelerin sahip oldukları pazarlarda genel anlamda yaşanacak bir daralma ve bunun getireceği talep düşüşü işletmelerin üretimlerini kısması ile sonuçlanmaktadır. Üretimin azalması hammaddeye olan ihtiyacı azaltmakta, azalan hammadde kullanımı direkt işçilikleri düşürmektedir. Bu durum sonuç olarak genel üretim maliyetini (GÜM/GÜG) (boşa geçen işsizlik maliyetleri gibi) arttırmaktadır. Bu süreçte işletmelerin

işçi çıkartmaları akıllıca gözükse de unutulmaması gereken noktalardan birisi işletmelerin kriz dönemlerinde sattıkları mal veya hizmetlerde bir talep canlanması oluşturmak veya kriz öncesi talep miktarını korumak adına maliyet kalemlerinde olabildiğince fiyat indirimleri oluşturmaktır. Her sektör için geçerli olmamakla birlikte bu sürecin nedeni, işletmelerin piyasadaki payını koruması veya kriz nedeniyle piyasada meydana gelecek arz boşluğunu kendine çevirme isteğidir. Böyle bir durumda üretimin artması hammadde ihtiyacını arttıracak bu durum da direkt işçilik giderlerini arttıracaktır. Hem üretimi artırıp hem de mal veya hizmetin maliyetini düşürmek isteyen bir işletme kritik bir karar ile karşı karşıya kalmaktadır. İşletme üretim miktarını arttırdığı için genel üretim maliyetleri üzerinde tasarruf yolunu seçmesi akıllıca olacaktır.

Kriz dönemlerinde personel azaltmaktan öte GÜM üzerinde yoğunlaşmak ve israf sayılabilecek maliyet unsurlarının azaltılması öncelik kazanacaktır. Bu dönemde üretimi arttırarak GÜM'ni kısmak beraberinde mal, mamul veya hizmetlerin birim maliyetleri⁽²²⁾ üzerinde olumlu etkide bulunacaktır.

İşletmeler, piyasadaki pazar payını korumak için, mevcut payına denk üretim yapan işletmenin direkt ilk madde malzeme (DİMM) giderleri ve direkt işçilik giderleri (DİG) aynı olurken, GÜM'ni kısması birim maliyetleri düşürecektir. İşletmenin pazar payını arttırması durumunda DİMM ve DİG yükselecektir. Ancak bu artış miktarı yüksek olmayacaktır. Bunun nedeni, kriz dönemini kendisi için fırsata dönüştüren işletme hammadde maliyetlerinin

düşecek olması nedeniyle, birim maliyette ciddi bir artış beklenmeyecektir. DİG için ise üretim miktarının artması, işçilerin boşa geçen (verimsiz) zaman maliyetlerini sıfırlayacak, eğer bu tür maliyetler mevcut değilse bu durumda DİG artacaktır. Ancak artan üretim miktarı yine birim maliyetlerde çok önemli bir artışa neden olmayacaktır. Çünkü toplam mal, mamul veya hizmet miktarı da artacaktır. Başka bir ifade ile birim maliyete ilişkin hesaplama düşünüldüğünde pay artarken, payda da artacaktır.

Burada en önemli nokta GÜM'nin ciddi anlamda revize edilmesi ve tüm zorunlu harcamalar dışında kalan, harcamaların kısılması ile yeniden yapılandırılmasıdır. Bu durumda işletme (tepe) yönetiminin alacağı kararlar önem taşımaktadır. Bu karar alma sürecinde kurumsallaşmanın önemi büyüktür. Kurumsal işletmeler, zaten verimli olmayan işgücünü istihdam etmedikleri için yaşanan krizlerde istihdama müdahale etmeksizin bu süreci atlattırmaya çalışmaktadırlar. Minimum maliyetle faaliyetlerini sürdürebilmek sadece kriz dönemlerinde uygulanması gereken bir süreç olmaktan çıkarılabilir ve işletmenin ömrü boyunca uygulanabilir hale getirilirse firmalar daha esnek ve daha güçlü hale gelecektir. Bu da kriz dönemlerini firmalar için "tehdit" olmaktan çıkartıp, "fırsat"a dönüştürecektir.

KAYNAKÇA

- AKDİŞ Muhammet (2000), Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye, Beta Yayınevi, İstanbul.

- Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE) Web Sitesi, <http://www.die.gov.tr>

- Ekonomik Krizden Çıkışta IMF Politikalarının Değerlendirilmesi, Bazı Genel Gözlemler ve Türkiye Tecrübesi, 10 Nisan 2002 / TOBB, http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/ferhat_TOBB_panel_20020410.htm, Erişim: 23 Ağustos 2004.

- ELİTAŞ, Cemal (2004), Özel Televizyon İşletmelerinde Muhasebe Sistemi ve Örnek Yapım Maliyet Oluşumları, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.

- OLSON Jeff (1999), Maliyet Düşürme, Çe-

viren: E. Sabri Yarmalı, Hayat Yayınları, Yayın No:72, İstanbul.

- KARTAL Ali, Yönetim ve Maliyet Muhasebesi (1), Eskişehir: Birlik Ofset, 2000.

- KİBRİTÇİOĞLU Bengi (2000), Finansal Krizler: Belirleyicileri, Öngörülebilirliği ve Yayılma Etkisi, Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi, Ankara.

- KUMCU Ercan, "Büyüme İşsizliğe Çözüm mü?", 23/09/2004 Tarihli Hürriyet Gazetesi

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Web Sitesi, <http://www.tcmb.gov.tr>

- WÖHE Günther (1978), "Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre" 13. Auflage

- YAY Turan; GÜRKAN YAY Gülsüm; YILMAZ Ensar (2001), Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler, İTO Yayınları, Yayın No:2001-47, İstanbul.

- MURADOĞLU Gülnur (2002), "Globalizasyon, Dünya ile Bütünleşme ve Kriz: Finansal Liberalizasyon ile Nasıl Başa Çıkılır?", Active, Mart-Nisan 2002, İstanbul.

- Hürriyet Gazetesi, 16.01.2003.

Dipnotlar

1- Bengi KİBRİTÇİOĞLU, Finansal Krizler: Belirleyicileri, Öngörülebilirliği ve Yayılma Etkisi, Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi, Ankara, 2000, s.1.

2- Gülnur MURADOĞLU, "Globalizasyon, Dünya ile Bütünleşme ve Kriz: Finansal Liberalizasyon ile Nasıl Başa Çıkılır?", Active, Mart-Nisan 2002, <http://www.makalem.com>, Erişim: 01/09/2004

3- 1992-1993 yılında Avrupa Birliği ülkelerinde yaşanan ERM Krizi, 1994 yılında Türkiye'de yaşanan kriz, 1994-1995 yıllarında Meksika'da yaşanan Tekila Krizi, 1997-1998 yıllarında yaşanan G.Doğu Asya Krizi, 1998 yılında yaşanan Rusya Krizi, 1999 Latin Amerika Krizi ve Kasım 2000, Şubat 2001 Türkiye Krizleri.

4- Turan YAY; Gülsüm GÜRKAN YAY; Ensar YILMAZ, Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler, İTO Yayınları, Yayın No:2001-47, İstanbul, s.21.

5- "Ekonomik Krizden Çıkışta IMF Politikalarının Değerlendirilmesi", Bazı Genel Gözlemler ve Türkiye Tecrübesi, 10 Nisan 2002 / TOBB, http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/ferhat_TOBB_panel_20020410.htm, Erişim: 23 Ağustos 2004.

6- Yatırımcıların, özellikle finansal piyasaların serbestleşmesi ile birlikte krizleri yaygınlaştıran bir biçimde hareket etmesini ifade etmektedir.

7- Kibritçiöğlü, 2000: 81-82.

8- M1 ve M2 para arzındaki değişimler, bunların GSYİH'ya oranları, yurt içi kredilerin mutlak artışının GSYİH'ya oranı, özel sektöre verilen kredilerdeki artış ve bunun GSYİH'ya oranı, yurt içi faiz oranlarının yapısı, hisse senedi fiyatındaki değişimler, geri dönmeyen kredilerin miktarı ile bankaların ölçülen varlıklarının kalitesi ve son olarak da M2 para arzının uluslararası rezervlere oranı.

9- Reel GSYİH'nın büyüme oranı, enflasyon oranı, işsizlik oranı, kurumsal ve yapısal faktörleri temsil eden kullanılan değişkenler, politika değişkenleri.

10- Reel döviz kurundaki artış, reel döviz kurunun trendden sapma değeri, cari işlemler dengesi ve bunun GSYİH'ya oranı, ticaret dengesi ve GSYİH'ya oranı, kısa vadeli sermaye hareketlerinin GSYİH'ya oranı, yurt içi ve yurt dışı faiz oranları arasındaki fark, ihracatın değişme oranı, ithalatın değişme oranı, ihracatın ithalata oranı, uluslararası rezervlerin ithalata oranı.

11- Kamu açıklarının GSYİH'ya oranı, kamu sektörüne açılan kredilerin GSYİH'ya oranı, kamu açıklarının GSYİH'ya oranı.

12- Muhammet AKDİŞ, Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye, Beta Yayınevi, İstanbul, 2000, s.102.

13- Günter WÖHE, "Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre" 13. Auflage, 1978, s.342.

14- Ali KARTAL, Yönetim ve Maliyet Muhabesesi (1), Eskişehir: Birlik Ofset, 2000, s. 29.

15- Jeff OLSON, "Maliyet Düşürme", Çeviren: E. Sabri Yarmalı, İstanbul: Hayat Yayınları 72, Ekim 1999, s. 13' den uyarlanarak alınmıştır.

16- Olson, 1999:14'den uyarlanarak alınmıştır.

17- Üretken Maliyet: Müşteriye değer katan maliyetlerdir. Satış, Üretim ve Araştırma maliyetleri gibi. Ayrıntılı bilgi için bkz. Olson, 1999: 15

18- Destek Maliyetler: Bunlar muhasebe, nakliye ve siparişleri yerine ulaştırma maliyetleridir. Bu maliyetler her ne kadar gerekli olsa da, üzerinde oynama yapma imkânı olan maliyetlerdir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Olson, 1999:15

19- Boş Harcamalar: Yüksek iş gezisi bütçeleri, lüks bürolar v.b. gibi harcamalardır. Bu tür maliyetler olabildiğince azaltılmalıdır. Bu harcamaların kısılması için ciddi şekilde üzerine gidilmelidir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Olson, 1999:15.

20- Olson, 1999:15.

21- Olson, 1999:79-102'den uyarlanarak alınmıştır.

22- Basit anlamda birim maliyet, direkt ilk madde malzeme giderleri, direkt işçilik giderleri ve genel üretim maliyetleri toplamının toplam mal, mamul veya hizmet sayısına oranını ifade etmektedir. Konu ile ilgili ayrıntılı bilgi için Bkz. Elitaş, 2004:101.

Rakamların Dili

Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (ARALIK 2004)

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.	3.9	3.2	2.6	5.5	- 621.1	- 571.9
Almanya	0.4	1.8	0.9	10.8	186.4	90.2
Avustralya	1.2	2.3	3.7	5.3	- 17.0	- 36.2
Avusturya	3.5	2.6	2.0	4.5	- 0.1	- 1.1
Belçika	3.2	2.5	2.2	13.2	20.5	13.0
Danimarka	0.2	1.7	2.9	6.3	9.8	6.6
Fransa	0.3	2.1	2.7	9.9	- 2.8	- 2.3
Hollanda	0.8	1.4	1.1	6.3	35.0	21.0
İngiltere	1.5	1.2	3.7	4.6	- 101.1	- 41.7
İspanya	2.4	3.6	3.1	10.5	- 66.3	- 38.5
İsveç	4.0	0.8	2.2	4.9	22.9	26.2
İsviçre	1.6	1.5	1.4	3.7	7.9	45.0
İtalya	1.7	2.0	2.7	8.1	2.4	- 12.6
Japonya	0.3	0.5	- 0.2	4.7	130.9	169.0
Kanada	3.2	2.3	2.2	7.1	50.2	26.7
Euro Bölgesi	1.2	2.2	2.1	8.9	100.1	55.1

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil Kaynak: The Economist, 4 Aralık 2004.

(*) Yıllık Yüzde Değişim.

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



MERKEZ BANKASI BEKLENTİ ANKETİ

Cari Dönem	Gözlem Sayısı	En Küçük	En Büyük	Standart Sapma	Aritmetik Ortalama	Medyan	Mod	Uygun Ortalama
Tüketici Enflasyonu Beklentisi (%) (Kasım- 04) (2.Dönem)	84	0,8	2,3	0,3	1,5	1,5	1,5	1,5
İki Ay Sonrasının TÜFE Beklentisi (Kasım- 04) (2.Dönem))	82	0,1	2,6	0,3	1,1	1,0	1,0	1,0
Yıl Sonu TÜFE Beklentisi (Kasım- 04) (2.Dönem)	82	9,0	15,0	0,9	10,3	10,0	10,0	10,2
Gelecek 12 Aylık Dönemin TÜFE Beklentisi (Kasım- 04) (2.Dönem)	80	5,2	15,0	1,5	9,2	9,0	9,0	9,0
Üç Aylık Hazine İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (%) (Kasım- 04) (2.Dönem)	82	16,0	27,0	1,5	20,6	20,5	20,0	20,5
Yıl Sonu Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (Kasım- 04) (2.Dönem)	80	14,0	25,0	1,7	19,2	19,0	19,0	19,1
Para Piyasası Geceklilik Yıllık Basit Faiz Oranı Beklentisi (%) (Kasım- 04) (2.Dönem)	83	14,0	24,0	1,0	19,8	20,0	20,0	20,0
Yıl Sonu Basit Faiz Oranı Beklentisi (Kasım- 04) (2.Dönem)	81	13,0	22,0	1,2	18,4	18,0	18,0	18,4
Bankalararası Döviz Piyasası Dolar Kuru Beklentisi (Bin TL) (Kasım- 04) (2.Dönem)	85	1420,0	1550,0	19,7	1463,5	1460,0	1450,0	1462,5
Yıl Sonu Dolar Kuru Beklentisi (Kasım- 04) (2.Dönem)	83	1400,0	1650,0	43,2	1503,6	1500,0	1500,0	1498,6
Cari İşlemler Dengesi Beklentisi (Milyon Dolar) (*) (Kasım- 04) (2.Dönem)	75	-15600,0	-9000,0	1397,1	-13702,2	-14000,0	-14000,0	
GSMH Büyüme Beklentisi (%) (Kasım- 04) (2.Dönem)	78	5,0	10,8	1,4	8,7	9,0	9,0	8,9

(*) Verilerin dağılımının çok düzensiz olması nedeniyle uygun ortalama hesaplanamamıştır.

TEMEL GÖSTERGELER

Konsolide Bütçe (Ekim Sonu)		Enflasyon	
GELİRLER	87,288 Katrilyon TL	TEFE YILLIK KASIM SONU	% 14,40
HARCAMALAR	112,100 Katrilyon TL	TÜFE YILLIK KASIM SONU	% 9,79
BÜTÇE AÇIĞI	24,811 Katrilyon TL	TEFE AYLIK KASIM SONU	% 0,75
FAİZ DIŞI FAZLA	24,221 Katrilyon TL	TÜFE AYLIK KASIM SONU	% 1,54
İç Borç Stoku		GSMH Değişimi	
EKİM SONU	225,582 Katrilyon TL	SABİT FİYATLARLA 2004 2. DÖNEM	% 14,4
Dış Borç Stoku		GSMH	
2004 2.DÖNEM	148,230 Milyar Dolar	CARİ FİYATLARLA 2004 2. DÖNEM	94,7 Katrilyon TL
İhracat Gelirleri		Sanayi Üretim İndeksi (Toplam)	
OCAK - EKİM	50,568 Milyar Dolar	EKİM	% 124,5
İthalat Giderleri		Kapasite Kullanım Oranı	
OCAK - EKİM	78,159 Milyar Dolar	EKİM	% 83,0
Nakit Dengesi		İşsizlik	
EKİM SONU	- 28,130 Milyar Dolar	2004 2. DÖNEM	% 9,3

SİZ DE ABONE OLUN!

*"Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi"ne abone olanlar,
"Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi"ni önce okuyanlardır.*

Adı Soyadı :

Firma Adı :

Adres :

Posta Kodu : Tel: Fax:

e-mail :

Abone olmak istiyorum.

Yeniden abone olmak istiyorum.

Lütfen temsilcinizi gönderin (İstanbul'da oturanlar için).

"FİNANS – POLİTİK & EKONOMİK YORUMLAR" Aylık Dergi, 12 sayı için

2005 Yılı Abone Koşulları;

YURT İÇİ

YURT DIŞI

6 Aylık: 40.000.000.-TL. (40 YTL)

6 Aylık: 35 \$

1 Yıllık: 72.000.000.-TL. (72 YTL)

1 Yıllık: 60 \$

Not: Öğrencilere % 30 indirim yapılmaktadır.

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

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

Garanti Bankası
Nuruosmaniye Şubesi
Hesap No: 6299897

T.İş Bankası
Cağaloğlu Şubesi
Hesap No: 530979

Yapı Kredi Bankası
Çemberlitaş Şubesi
Hesap No: 1035572-7

Abone Başlangıç Tarihi: Abone Bitiş Tarihi:

"EKONOMİK MALİ YAYINLAR SAN. VE TİC. A.Ş." adına, abone bedeline ilişkin, bankaya yatırdığınız makbuzun (ve öğrenci iseniz, öğrenci kimliğinizin) fotokopisini, yukarıdaki abone formu ile birlikte lütfen, "**Finans - Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi**; Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak. No.6, Kat.2; 34400 Sultanahmet İstanbul" adresine posta ile gönderebilir, faks geçebilir veya elektronik posta adresimize gönderebilirsiniz.

Faks: (0-212) 518 66 43. **Tel:** (0-212) 518 17 32 – 516 11 45.

e-mail: abone@ekonomikyorumlar.com **http://www.ekonomikyorumlar.com**

Garanti'ye dış ticaret finansmanında dünyadan ödül.

Global Finance Dergisi'ne göre 2002 ve 2003'te
Türkiye'nin en iyi dış ticaret finansman bankası:
Garanti.

Dünyada, ihracat alacakları
seküritizasyon işlemi yapan (1999) ilk banka:
Garanti.

1999 yılından bu yana
Çin'de Türkiye'yi temsil eden tek banka:
Garanti.

Dış ticaret mevzuatı hakkında bilmek istediğiniz her şeyi
mevzuat.garanti.com.tr adresinde veren tek banka:
Garanti.