

FINANS - POLİTİK &

# EKONOMİK YORUMLAR

HAZİRAN 2006 ◦ YIL 43 ◦ SAYI 507 ◦ 6,00.- YTL

www.ekonomikyorumlar.com

## EKONOMİK YORUMLAR

### AÇIK OTURUM

**Piyasalarda Risk Yönetimi Zorunludur**

#### KATILANLAR:

Dr. Tefik ALTINOK

Ersin ÖZİNCE

Prof. Dr. İlhan ULUDAĞ

Yrd. Doç. Dr. Hasan EKEN

Dr. Coşkun KÜÇÜKÖZMEN

**Basel II Uygulamalarının KOBİ'lere Etkileri ve  
İMKB Şirketlerinin Bu Açından Değerlendirilmesi**

Doç. Dr. Mustafa Kemal YILMAZ

Dr. Ali KÜÇÜKÇOLAK

**Sabit Kur Uygulamasının Sakıncaları ve Türkiye**

Yrd. Doç. Dr. Abdulkerim GÖK

**Türk Bankacılık Sektöründe**

**Döviz Açık Pozisyonu ve İç Borçlanma Süreci**

Selçuk DURANLAR

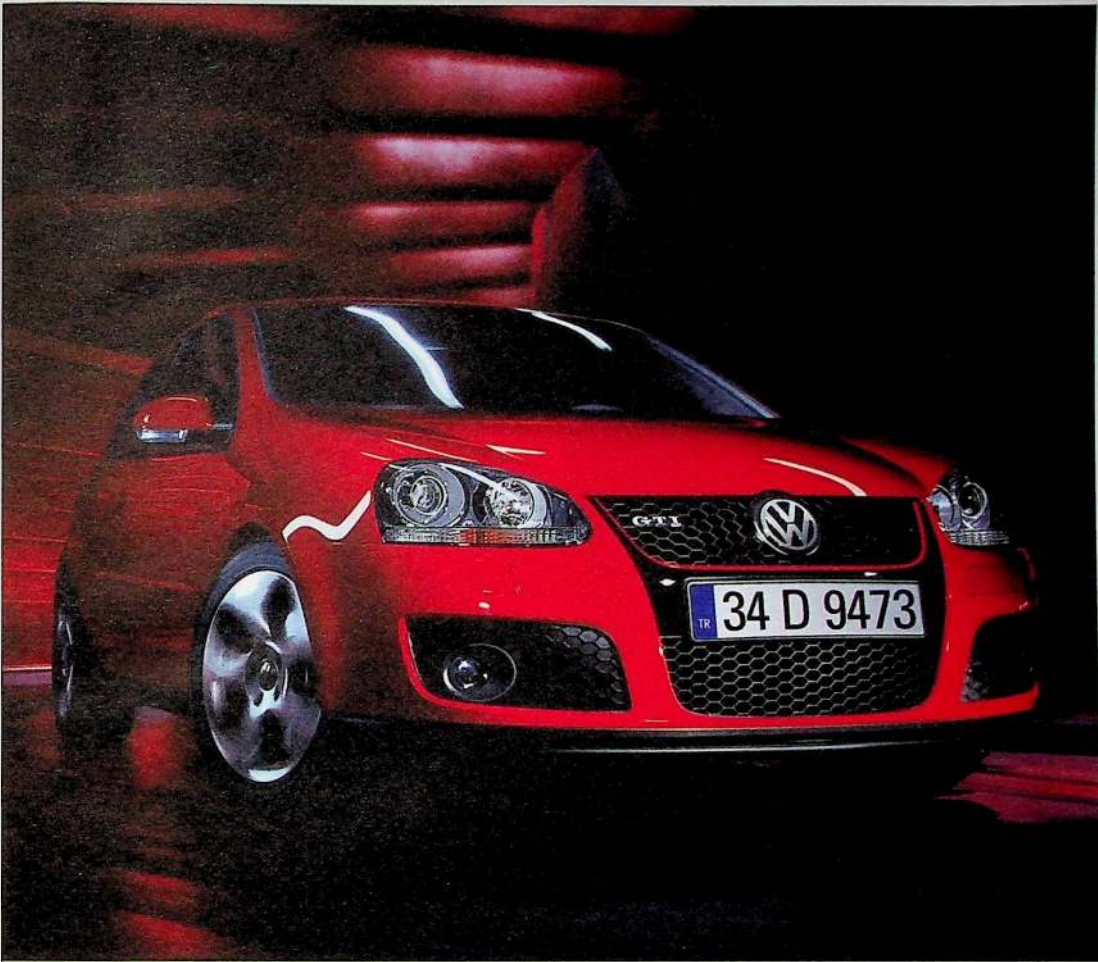
Ampulü icat eden,  
dünyanın en büyük şirketi  
General Electric...

Bankacılıkta müşteri  
memnuniyetini icat eden,  
Türkiye'nin en beğenilen  
bankası Garanti'nin  
başarısına ortak oldu.

Garanti'nin ışığı  
60. yılında  
daha da güçlü,  
daha da parlak.



 Garanti 60. yılını  
UM



## Yeni Golf GTI.

### En başından beri tutkulu olan erkeklere.

Belki siz de onlardan birisiniz. Şu her zaman yaramaz çocuk olarak kalanlardan... Zamanla bütün özellikleriniz değişti, uslandınız sanılır ama sizi siz yapan şeyler aynı kalır. Tutkularınız hiç değişmez. Tıpkı Golf GTI gibi... 1976'dan bu yana onun tek harfine dokunmadık ama her yeni neslinde sporcu karakterini daha da güçlendirdik, özelliklerini yeniledik. İşte karşınızda yeni Golf GTI: 147 kW (200 hp) FSI turbo motor, 6 ileri manuel vites (ya da çift kavramalı otomatik DSG şanzıman), 17" alüminyum jantlar, 225'lik geniş ebatlı lastikler, arka spoiler, kırmızı renkli fren kaliperleri, kromaj çift egzoz çıkışı, spor koltuklar, alüminyum görünümlü ön pedal takımı, Xenon farlar. Golf GTI 'tutkularından vazgeçmeyen yaramaz çocukları' Volkswagen Yetkili Satıcılarında bekliyor.



Otomobil aşkına

# FINANS - POLİTİK & EKONOMİK YORUMLAR

http://www.ekonomikyorumlar.com

e-mail:ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com

HAZİRAN 2006 • YIL: 43 • SAYI: 506 • 6,00.- YTL (KDV DAHİL)

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

**Genel Yayın Yönetmeni  
PROF. DR. EMRE ALKİN**

**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. Emre 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 Durakbaşa □A. Aydın Dündar □Dr. A. Mahfı Eğilmez □Orhan Emirdağ □Gazi Erçel □Dr. Zeynel Abidin Erdem □Meral Gezgin Eriş □Dr. Deniz Gökçe □Prof. Dr. Cumhuri Ferman □Zeki Gündüz □Prof. Dr. Seyfettin Gürsel □M. Akif Hamzaçebi □Avni Hedili □Erhan Işıl □Prof. Dr. Haluk A. Kabaaloğlu □Ali İhsan Karacan □Kemal Kurdaş □Korhan Kurdoğlu □Adnan Nas □Ergin Neng □Sezai Onaral □Prof. Dr. Suat Oktar □Tuncay Özilhan □Ersin Özince □Ertuğrul İhsan Özol □Prof. Dr. Merih Paya □Adnan Polat □M. Faruk Sabuncu □Oğuz Satıcı □Prof. Dr. Hülya Talu □Prof. Dr. M. Şükrü Tekbaş □Dr. Ali Tekin □Dr. Turgut Telman □Yaman Törüner □Cihan Turper □Pınar Türeç □Doç. Dr. Ali Ulusoy □Ahmet Yüzbaşıoğlu □Prof. Dr. T. Güngör Uras

### Yazı Kurulu

□ Dr. Öztin Akgüç □ Prof. Dr. Erdoğan Alkin □ Prof. Dr. Emre 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

Yeni Bir Test Ama Pes Etmemeli ..... 3

**EKONOMİK YORUMLAR/AÇIK OTURUM  
KATILANLAR:**

**DR. TEVFIK ALTINOK**

**ERSİN ÖZİNCE**

**PROF. DR. İLHAN ULUDAĞ**

**YRD. DOÇ. DR. HASAN EKEN**

**DR. COŞKUN KÜÇÜKÖZMEN**

Piyasalarda Risk Yönetimi Zorunludur ..... 4

**DOÇ. DR. MUSTAFA KEMAL YILMAZ**

**DR. ALİ KÜÇÜKÇOLAK**

Basel II Uygulamalarının

KOBİ'lere Etkileri ve İMKB Şirketleri

Açısından Değerlendirilmesi ..... 39

**YRD. DOÇ. DR. ABDULKERİM GÖK**

Sabit Kur Uygulamasının

Sakıncaları ve Türkiye ..... 60

**SELÇUK DURANLAR**

Türk Bankacılık Sektöründe Döviz Açık

Pozisyonu ve İç Borçlanma Süreci ..... 70

**Rakamların Dili**

Ekonomik Göstergeler ..... 76

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: Umur Kağıtçılık San. ve Tic. Ltd. Şti., Keresteciler Sitesi, Fatih Cad. Yüksek Sokak, Başak Han, No.11/1, Merter - İSTANBUL, Tel: (0212) 637 04 11, Faks: (0212) 637 37 03 ☎ Baskı Tarihi: 9 Haziran 2006 ☎ 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. ☎ Abone Bedeli (KDV Dahil): 72,00.- YTL ☎ Öğrencilere: 50,00.- 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

## Yeni Bir Test Ama Pes Etmemeli

**S**on yıllarda bu sütunlarda -Türkiye'nin çok parlak bir performans yaşamasına rağmen- sık sık sözünü ettiğimiz bir tehlikenin ilk şimşeği beklendiğinden önce çaktı. Ön planda düşük kur/düşük faiz ve yüksek cari açık çelişkisinde şekillenen bu risk, temelde siyasi ve ekonomik istikrarın ve uluslararası konjonktürün (likiditenin) hep birlikte oluşturduğu çok güçlü bir sacayağı üstündeki pozitif beklentiler vazosunun kırılmasıydı. Gerçekten FED faizlerinde, emtia ve petrol fiyatlarında yükseliş ve uluslararası likiditedeki daralma ile içeride reform sürecinde yavaşlama ve son dönemde mali disiplinde gevşeme belirtileri, yaklaşan seçimlerin geldiği siyasi atmosfer ve AB çıpasında gevşeme eşanlı oldu. Bütün bu gelişmelerin gerçekleştiği bir durumda, kurun istikrarını ve cari açığı destekleyen güven unsurunun bozulması kaçınılmazdı.

Mayıs enflasyonu beklenenin çok üstüne çıkarak TÜFE'de % 1,88, ÜFE'de % 2,77 arttı; yıllık bazda TÜFE % 9,86, ÜFE % 7,66 oldu. Artış dövize ve faize hemen yansıdı; dolar 1,60 YTL'ye yaklaşırken bono bileşik faizi % 17'yi aştı. Borsa'daki düşüşte % 20'nin üstünde gerçekleşti.

Uluslararası piyasalardaki gelişmelerin etkisi olsa bile, diğer yükselen pazarlara oranla Türkiye'deki düzeltmenin çok daha sert oluşu, halen hassas dengeler üzerinde olduğumuzu ve rehavet lüksümüzün bulunmadığını doğruladı. Kontrol edemediğimiz dış faktörler ne olursa olsun, iç faktörlerle ilgili politikalarımızda kararlı ve özenli davranabilirsek, Türkiye'nin 2001 krizi sonrasında yakaladığı bu fırsatı kaçırmak ve eski kötü günlere dönmek durumunda kalmayacağız.

Şurası çok önemli ki; Türkiye'nin dış politikada, makro ekonomide, rekabet gücü kazanma savaşında, yapısal değişimde, istihdamda, eğitimde başa çıkmak zorunda olduğu o kadar çok sorun var ki, bunlara bir de kendi hatalarımız, çekişmelerimiz, küçük hesaplarımızla yenilerini katmamalıyız.

## Sevgili Okurlar,

*Türkiye yeniden zorlu bir teste girerken, 40 yılı aşkın bir süredir sorumlu ve tarafsız i- çeriğinden taviz vermeden yayınına sürdüren derginiz de yeni bir çehre ve değişim arayışında.* Günün ekonomik şartlarına daha fazla ayak uydurma ve klasik çizgisini yeni ve modern bir format içinde sunma çabalarımız sürüyor. Umarız ekonomik ve akademik fikir dünyasına destek işlevimiz daha da güçlenerek yaşar.

Gelecek sayıda buluşmak dileğiyle...

Saygılarımızla,

*Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar*

## Ekonomik Yorumlar

## AÇIK OTURUM

## Piyasalarda Risk Yönetimi Zorunludur

## KATILANLAR:

- DR. TEVFİK ALTINOK
- ERSİN ÖZİNCE
- PROF. DR. İLHAN ULUDAĞ
- YRD. DOÇ. DR. HASAN EKEN
- DR. COŞKUN KÜÇÜKÖZMEN

*Sevgili Okurlar, aşağıda sunulan "Piyasalarda Risk Yönetimi Zorunludur" konulu "Açık Oturum" 25 Nisan 2006 Salı günü Kadir Has Üniversitesinde düzenlenmiştir. Açık Oturum'a konuşmacı olarak Finans Kulüp Başkanı Sayın Dr. Tefvik ALTINOK, Türkiye İş Bankası Genel Müdürü ve Türkiye Bankalar Birliği Başkanı Sayın Ersin ÖZİNCE, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü ve Ziraat Bankası Yönetim Kurulu Başkanı Sayın Prof. Dr. İlhan ULUDAĞ, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdür Yardımcısı Sayın Yrd. Doç. Dr. Hasan EKEN ve T.C. Merkez Bankası'ndan Sayın Dr. Coşkun KÜÇÜKÖZMEN konuşmacı olarak katılmışlardır.*

**D**R. TEVFİK ALTINOK – Değerli konuklar, Finans Kulübün değerli üyeleri, hepinizi Finans Kulüp adına saygıyla selamlıyorum. Finans Kulüp ve Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tarafından ortaklaşa düzenlenen "Piyasalarda Risk Yönetimi Zorunludur" konulu panele hoş geldiniz. Panelde finans dünyasına yön verenler risk yönetiminin kurumsal gerekliliğini masaya yatacaklar. Panelde, sadece istikrarsız piyasalarda değil, her ortamda risk yönetiminin zorunlu olduğu ve risk yönetiminin kurumsal gerekliliği konusundaki görüşler finans dünyasına yön verenler tarafından tartışılacak.

Katılımcılar risk yönetiminin, bankanın kârlılığını, sermaye yeterliliğini ve mali bütçesini etkileyen risk faktörlerinin belirlenmesi, ölçülmesi ve raporlanması yoluyla kontrol altında tutulması süreci olduğunu vurgulaya-

caklar. Daha sonra, panel süresince konuyu hem Basel II kriterleri açısından ve hem de bankaların bizzat kendi perspektiflerinden ele alarak ölçüm tekniklerinin yanı sıra kredi türleri gibi yeni risk yönetim ürünlerini de konferansa katılanlara sunacaklardır.

**ERSİN ÖZİNCE** – Sayın Başkan, Sayın Konuklar hepinizi saygıyla selamlıyorum. Bu toplantıyı düzenlemenizden ve davetinizden dolayı Sayın Başkan size ve Finans Kulüp Yöneticilerine teşekkür ediyorum. Bugünkü konuşmamın birinci bölümünde uluslararası alanda ve Türkiye'de ekonomik gelişmeleri ve bu gelişmelerin banka sistemine olan yansımalarını değerlendireceğim. İkinci bölümde ise risk yönetimi konusundaki gelişmeler hakkında bilgi vereceğim.

Değerli konuklar, uluslararası alanda, siyasi, ekonomik ve teknolojik gelişmelerin de

katkısıyla dünya ekonomisinde, 1990'lı yılların ikinci yarısında yavaşlayan küreselleşmenin, 2000'li yılların hemen başından itibaren ivme kazanarak sürdürdüğüne tanıklık ediyoruz. Geçmiş yıllara göre daha uzun sayılabilecek bir süredir dünya ekonomisi iyi bir performans içindedir. Büyüme hızlanmıştır, faiz oranları ve enflasyon tarihsel olarak en düşük düzeylere inmiştir. Dış ticaret hacmi hızla büyümektedir. Üstelik bu gelişmeler sürdürülemez denilen makro dengesizliklerin büyüdüğü bir ortamda yaşanmaktadır. Şu anda üzerinde en çok durulan konular Amerika Birleşik Devletleri'nde büyümekte olan tasarruf açığı, Avrupa Birliği'nde genişlemenin ve yapısal sorunların büyüme üzerine sınırlandırıcı etkisi, dünyada uygulanan liberal yaklaşımlardan önemli ölçüde yararlanan Çin'in temel uygulamalarda, piyasa kurallarına uymamasının rekabet üzerindeki olumsuzluklarıdır. Kuşkusuz, ithal eden tüm ülkeler açısından petrol fiyatlarının yüksek düzeyi ve bölgemizde eksilmeyen uluslararası politik gerginlikler de dikkatle değerlendirilmesi gereken hassas konulardır.

Dünya genelinde gözlemlenen dengesizliklerin kırılmalara neden olmadan giderilmesinin önemi aşikârdır. Dünyanın önde gelen iktisatçıları dahi zaman zaman bu süreci açıklamakta zorluk çekmektedirler. Birleştikleri ortak konular, uluslararası ekonomik işbirliğinin dünya ticaretine, teknoloji alanındaki gelişmelerin verimlilik üzerine olumlu etkileri olduğu, liberal politika uygulayan ve uluslararası kurallara uyum sağlamaya çalışan ülkelerin sayısındaki artışın ve enflasyonist olmayan yaklaşımların uluslararası ekonomik ilişkilerin büyümesini desteklediğidir. Bu sayede sermaye başta olmak üzere daha çok kaynağın hareket ettiği, böylece kaynakların daha etkin kullanılmasının mümkün olduğu da bir gerçektir. Tasarruf fazlası olan ülkeler diğer ülkelerdeki yeni yatırım alanlarına yönelirken, gelişmekte olan ülkeler de büyümeleri için gerekli finansmanını sağlamaktadırlar. Bir yönüyle kredi arzı büyümekte ve çeşitlenmektedir.

Tüm bu gelişmeler, kuşkusuz ülkemizi çok yakından ilgilendirmekte ve etkilemektedir. Esasen, dış ticaret hacminin gayri safi milli hâ-

sılaya oranı dikkate alındığında Türkiye'nin uluslararası entegrasyonu artmaktadır. Bu oran 1980'li yılların sonunda % 25, 1990'lı yılların sonunda ise % 38 düzeyinde seyretmiştir; 2005 yılında ise % 54 olmuştur. Diğer önemli gösterge, sermaye hareketlerine ilişkindir. 1990'lı yıllarda, rezerv değişimleri de dâhil yıllık ortalama net sermaye girişi 4 milyar dolar düzeyinde iken 2000'li yıllarda bu rakam 12 milyar dolara yükselmiş, 2005 yılında da 40 milyar doları aşmıştır. Dünyada sermaye hareketlerinin miktarı ve seyri dikkate alındığında bu gelişme son derece doğaldır. Ancak, gerek sermaye hareketlerinin yapısı gerekse borçlanma maliyeti dikkate alındığında, makro dengelerin iyileşmesine yönelik adımların bu süreci olumlu etkilediği görülecektir. Sermaye hareketlerinin yarısından fazlası, doğrudan ya da sermaye piyasası araçlarına gelirken, borç doğuran akımın neredeyse tamamı özel sektör tarafından kullanılmaktadır. Gerek yurtiçi tasarrufların gerekse uluslararası sermaye girişinin uzun vadelere olması, birçok açıdan, önemlidir.

Türkiye'de 2001 yılından sonra ekonomik faaliyet ortamı önemli ölçüde değişmiştir. Büyüme hızlanmış, enflasyon tek haneli rakamlara gerilemiş, özel sektörün teknoloji yatırımları büyümüştür. Kamu kesiminin borçlanma ihtiyacının gayri safi milli hâsılaya oranı % 2'ye düşerken borç stoku azalmaya devam etmiştir. Borç stokunun yapısında da iyileşme sürmektedir. Kamu kesiminin finansal piyasalardan talep ettiği kaynak miktarı azalmaktadır. Bankaların faaliyet ortamı görece olarak daha az risklidir.

Bu gelişmelerin bankacılık sistemine yansımaları da son derece olumludur. Bankaların toplam aktifleri içinde menkul kıymetlerin payı azalırken kredilerin payı hızla yükselmiştir. Uzun bir süreden sonra ilk kez 2005 yılında, yıl sonu itibarıyla kredilerin payı menkul kıymetlerin payından daha yüksektir. Kredilerin toplam aktiflere oranı 2002 yılında % 25 iken 2005 yılında % 38 olmuştur. Bu dönemde, kredilerin gayri safi milli hâsılaya oranı 13 puan artarak % 32'ye çıkmıştır. Kurumsal kredilerin gayri safi milli hâsılaya oranı % 16'dan % 22'ye, bireysel kredilerin ise % 3'ten % 9'a yükselmiştir. Kredilerin mevduata oranı ise %

38'den % 61'e yükselmiştir.

Kredi arzının arttığı bir dönemde kredi portföyü çeşitlenmiştir. Toplam krediler içinde bireysel kredilerin payı 2002 yılında % 23 iken 2006'nın birinci çeyreği sonunda % 31 olmuştur. Bireysel kredilerin % 31'i konut, % 12'si otomobil, % 22'si konut ve otomobil dışındaki tüketici kredileri, % 34'ü ise kredi kartlarından oluşmaktadır. Büyümeye bağlı olarak bireysel geliri; gayrimenkul ve menkul kıymetler portföyünün değer kazanmasının serveti artırması, enflasyon ve faiz oranlarındaki düşüş ve beklentilerin iyileşmesi yanında bireysel kredi alacakları teminatıyla uluslararası piyasalardan fonlama imkânlarının iyileşmesi bu tür kredilerin artmasında önemli rol oynamıştır.

Kredi hacmi büyürken sorunlu kredilerin toplam kredilere oranı düşmüştür. Karşılık öncesi sorunlu kredi oranı 2002 yılında % 21 iken 2005 yılı sonunda % 5 olmuştur. Sorunlu kredilerin % 90'ı için karşılık ayrılmıştır.

Reel faizlerin düşmekte olduğu ve YTL'nin değer kazandığı bir dönemde banka dışı kesimlerin yurtdışı borçlanması artmıştır. Özel sektörde finansal olmayan kurumların dış borç stoku 2005 sonu itibarıyla 54 milyar dolara ulaşmıştır. Kredi kullanan sektörlerin bankalardan önemli talebi uzun vadeli kredilerdir. Yurtiçi kaynakların kısa vadeli nitelikte olduğu göz önüne alındığında, iç kaynaklara dayalı olarak henüz arzu edildiği kadar uzun vadelerde kredi sağlanamasa da yurtdışından sağlanan kredilerin vadelerinde iyileşme bu yönde de bazı olumlu gelişmeleri desteklemektedir. Öte yandan, yatırım araçlarının vergilendirilmesindeki farklılıkların ortadan kalkması nedeniyle özel sektör tahvil ihracının da cazip hale gelmesi ve işletmelerimizin hisse senedi arzı yanında tahvil ihracı yoluyla sermaye piyasalarından uzun vadeli kaynak sağlama imkânları iyileşmiştir.

Değerli katılımcılar, makro dengelerin sağlıklı olarak kurulması yönünde gösterilen çabalar yanında banka sisteminde yaşanan yeniden yapılanma süreci, kuralların uluslararası iyi uygulamalara yaklaştırılması ve banka sisteminin gözetimi ve denetiminin daha etkin hale getirilmesi de finansal sektörün da-

ha sağlıklı bir yapıya gelmesine katkıda bulunmuştur.

Öte yandan, uluslararası ekonomik alandaki dengesizlikler, bilânço yapısındaki hızlı değişme, yurtiçi kaynakların kısa vadelerde olması ve kredi arzındaki artış yeni dönemde bankalar için risk yönetiminin önemini daha da artırmıştır. Son dönemde kredilerdeki hızlı büyüme nedeniyle kredi riski yönetimi önem kazanmıştır. Hiç kuşkusuz kredi riski bankalar için önemlidir. Ancak tek risk kaynağı değildir. Bankaların maruz kalabileceği başlıca riskler likidite riski, piyasa riski, operasyon riski, itibar riski, son dönemlerde de düzenleme riski gibi başlıklarda toplanabilir. Finansal sektördeki risklerin ve belirsizliklerin ölçülebilmesi, fiyatlanabilmesi ve yönetilebilmesi için yeni yöntemler geliştirilmektedir.

Basel Komitesi'nin çalışmaları ve Basel II olarak geliştirilen tavsiyeler bu konularda bize yeni açılımlar sunmaktadır. Basel Komitesi'nin çalışmaları temel olarak bankalarda risk yönetimine odaklanmakta ve bankacılık sisteminde bilinçli bir risk yönetimi kültürü oluşturulması amaçlanmaktadır. Risk yönetimi kültürünün bankacılık sistemini çok daha verimli hale getireceği, rekabetin iyileştirilmesine yönelik daha doğru bir yapının oluşturulacağı, niteliksel ya da sayısal herhangi bir sorun ortaya çıktığında, bu sorunun risk yönetimi tarafından hızlı bir şekilde teşhis edilebileceği öngörülmektedir. Basel II düzenlemesi ile risk duyarlılığı daha fazla olan ve daha esnek bir yapının oluşturulması, sermaye gereği hesaplamasında risk duyarlılığının artırılması, düzenleyici yükümlülüklerde teşviklerin ve uyumluluğun artırılması amaçlanmaktadır.

Uluslararası gelişmelere paralel olarak, Basel II sermaye yeterliliği düzenlemesinin öngördüğü altyapının tamamlanmasından sonra, Türkiye'de uygulamanın başlaması finansal sektörün faaliyetlerini de etkileyecektir. Basel II'nin banka sistemine etkilerini biz de değerlendirmeye çalışıyoruz. Burada olumsuzluklar varsa alt düzenlemelerde imkân ölçüsünde geçiş süreleri ve farklı düzenlemeler talep ediyoruz, bu durum finansal olmayan kurumlar için de geçerlidir. Her bir sektö-



rün kendisi açısından etki analizi yapması gerekir.

Bu arada bankacılık mevzuatındaki değişmelere dikkat edilmelidir. Son yapılan düzenlemeler bankalarda risk yönetiminin önemini daha da artırmıştır. Bu arada, yöneticilerin risk almasını caydıracak çok ciddi engeller de getirilmiştir. Sorunlu kredileri zimmet sayan ve bankacı ile kan bağı içinde olanları da 20 yıl süre ile sorumlu tutan bir yaklaşım var. Kredi arzı potansiyeli olan kamu bankalarımız açısından, bu banka yöneticilerini özel bankalara göre çok daha ağır sorumluluk altına alan bir anlayış var. Haklı olarak bu bankalarımızın risk alma iştahları da etkileniyor. Bankacılıkta kuralların değişmesi karar sürecini de etkiliyor. Yönetim kurulları çok daha hassas hale geldi, konular çok titiz olarak ele alınıyor. Risk analizleri çok daha dikkatli yapılıyor. Bankalar modern risk yönetimi sistemleri kurma yolunda çaba harcamaktadırlar. Yakın dönemde, Türk bankalarının risk yönetimi uygulamalarının yönetim boyutu ve teknik yeterlilikleri konusunda önemli mesafeler alınmıştır. Bankalarımız konuya çok ciddi kaynaklar ayırmış; uluslararası uzmanlıktan da yararlanmışlardır.

Basel II düzenlemesinin bankalar üzerindeki temel etkilerine bakıldığında; düzenleme, borçlu-kredi kalitesine verilen önemin artmasına paralel olarak zaman içinde kurallara uygun bir kredi kültürünün yerleşmesini desteklemektedir. Piyasa disiplini, şeffaflık ve rekabetin artması, daha etkin hale gelmesi beklenmektedir. Müşteri ilişkileri ile ürün fiyatlamasında köklü değişiklikler olması muhtemeldir. Bankaların davranışını etkileyecek olan yeni risk yönetimi anlayışı kredi müşterilerine de yansımaktadır.

Bizim çabamız dünyadaki gelişmeleri de dikkate alarak ekonomimizin istikrar içinde büyümesini sağlayacak ve ticaretimizi büyütecek şekilde tüm kesimler arasında işbirliğinin artırılması için ortak bir çaba gösterilmesidir. Bu çabayı tüm sektörlerin koordinasyon ve işbirliği içinde göstermeleri gerektiğine inanıyorum. Tüm ticari faaliyetler kayıtlara yansıtılarak uluslararası standartlarda şeffaf mali tablolar hazırlanmalıdır. Böylelikle finans

kurumlarının firmalarla olan ilişkilerinde daha seçici davranabilmek için gerekli bilgiye ulaşılması mümkün olacak, firmaların riskleri ve banka kredilerine bağımlılığı daha sağlıklı olarak analiz edilebilecektir. Buna bağlı olarak bankalar ve diğer finans kurumları, sektörde faaliyet gösteren firmalara, firma bazında taşınan riske bağlı fiyatlandırma politikası uygulayarak daha uygun maliyetlerle hizmet sunabilecektir. Özkaynak yapısının güçlendirilmesi, mali piyasalarda ve uluslararası piyasalardaki dalgalanmalara karşı sektörün dayanıklılığını artıracaktır.

Esasen bu yaklaşım uluslararası ekonomik ilişkilerin geliştirilmesini önemseyen gelişmiş ve gelişmekte olan çok sayıda ülke tarafından dünya çapında görülmektedir. Ülkemizde sadece finansal sektörün ve bankaların değil ekonomik yapının topyekün iyileşmesi ve rekabet gücünün artırılması için makul bir süreye ve yüksek düzeyde kaynağa ihtiyaç vardır. Öte yandan gelişmiş ülke standartlarını uygulamaya çalışırken sürecin olumlu yönde ilerlemesine hassasiyet göstermeliyiz. Acele edelim derken sürecin tersine dönme riskini ve sonuçlarını da göz önünde tutmalıyız. Kuralları çok kısa sürede değiştirmek mümkündür. Ancak uygulamak için toplumsal desteğe, zamana, sabra ve istikrarlı bir ortama ihtiyaç olduğu da aşikârdır.

Beni dinlediğiniz için teşekkür ederim; toplantının başarılı geçmesini dilerim.

**PROF. DR. İLHAN ULUDAĞ** – Bugünkü konuşmamda öncelikle risk yönetiminin ortaya çıkışı ve bankacılıktaki önemi üzerinde durmak istiyorum. Daha sonra, risk yönetiminin geliştirilmesinde ve yerleştirilmesinde karşılaşılan zorluklar ile Türk Finansal Sektörünün risk yönetimi konusunda bulunduğu konum ve geleceği hakkındaki görüşlerimi sizlerle paylaşacağım.

Batılı bankalar 1980'lerin sonlarına doğru, faaliyetlerini giderek daha risk odaklı bir ek-sende yürütmeye başlamışlardır. Aktif-pasif yönetiminin yerleşmesi, piyasa riskinin ölçümü ve sermayenin daha esnek yönetilmeye başlanması, bugünkü modern risk yönetimi kültürünün ilk adımlarını oluşturmuştur. Günümüzde uluslararası alanda aktif olan ban-

kalar risk yönetimi uygulamalarını; farklı risk türlerinin birbirleriyle etkileşimini dikkate alarak farklı yapılanmalarındaki risklerini hem ayrı ayrı hem de bir bütün olarak izleyebildikleri entegre bir yapı içinde gerçekleştirmektedirler.

Bilindiği gibi bankacılığın temel hedefi; fon sahipleri ile kaynak ihtiyacı olanlar arasındaki fon aktarım işlemine aracılık etmektir. Bu aktarım işlevini gerçekleştirirken bankalar; bir yandan kârlarını maksimize etmeye çalışırken, diğer yandan da karşılaşılabilecekleri zararları azaltmaya ve zararların mali bünyeyi olumsuz etkilemesini önlemeye yönelik tedbirleri almaya odaklanırlar. İşte risk yönetimi tam bu noktada, banka yönetimlerine çok önemli imkânlar sunmaktadır.

Risklerin ölçümü risk yönetimi sürecini oluşturan önemli bir basamaktır. Ancak, risk yönetimi sürecinin tamamını ifade etmez. Risk yönetimi süreci; risklerin tanımlanmasını, ölçülmesini, analiz edilmesini, kontrol edilmesini, raporlanmasını ve en önemlisi finansal kuruluştaki karar alma süreçlerinin bir parçası haline gelmesini sağlayan risk yönetimi strateji ve politikalarını kapsar.

Bankalar-finance kuruluşlar, risk yönetimi süreci kapsamında, maruz kalınan risklerin türleri ve boyutları ile bu risklerin nedenleri ve kontrol yöntemleri hakkında net fikirlere sahip olabildiklerinde, stratejik karar alma süreçlerinde etkinliği sağlayabilmektedirler. Bu nedenle, bankalarda risk yönetimi sisteminin ürettiği analiz ve araştırma sonuçlarının, stratejik karar alma süreçlerinin bir parçası haline getirilmesi hayati hususlardan başında gelmektedir.

Risk-getiri dengesinin finansal kuruluş tarafından izlenmesi, finansal kuruluşun kırılganlığını dikkate alarak bankacılık faaliyetlerini yürütmesini destekleyen sistemlerin oluşturulması yönetim kalitesinin artması ile sonuçlanacaktır.

Finansal kuruluşlarda risk yönetimi uygulamalarının etkin olabilmesi ve stratejik karar alma sürecinde beklenen faydayı sağlayabilmesi için, geliştirilen sistem ve uygulamaların, kuruluşun risk profiline uygun olması ö-

nemli bir husustur. Zira bankacılığı geleneksel ürünlerle gerçekleştiren ve muhafazakâr bir anlayışa sahip olan finansal kuruluşlarda, müşterilerine sürekli yeni ürünler sunan ve sürekli yeni alanlarda faaliyet gösteren kuruluşların risk yönetimi fonksiyonlarının gelişmişlik düzeyinin aynı olması beklenmemelidir.

Risk yönetimi uygulamalarının etkin olabilmesi için gerekli diğer husus, maruz kalınan risk seviyelerinin sermaye ile ilişkilendirilmesidir. Finansal kuruluşların risklilikleri nispetinde sermaye bulundurmalarını sağlayacak sistemleri oluşturmaları, bir bütün olarak finansal sistemleri şoklara karşı daha dayanıklı kılacaktır. Bu nedenle finansal kuruluşlardaki risk yönetimi uygulamaları, finansal sistemin ve ekonominin sağlıklı büyümesi için de son derece önemlidir. Zira bilindiği gibi, uluslararası en iyi uygulamaların bir sonucu olarak ortaya çıkan Basel II düzenlemesinin de temel amaçlarından birisi, bankalardaki risk yönetimi uygulamalarını geliştirmek ve finansal sektöre yönelik denetimlerde risk yönetimi uygulamalarını ön plana çıkarmak suretiyle finansal istikrarı sağlayabilmektir.

Bu gerekliliğin bir yansıması olarak, finansal sektörlerin sağlıklı olarak nitelenebilmesi için sahip olmaları gereken özelliklerin günümüzde önemli ölçüde değişiklik gösterdiğini görüyoruz. Artık güçlü sermaye yapısına sahip olmak ve aktif kalitesi ile kârlılık seviyesinin yüksek olması herhangi bir finansal sistemin sağlıklı olduğundan söz edebilmek için yeterli olmamakta, bunların yanında ileri düzeyde risk yönetim sistemlerinin uygulanıp uygulanmadığı sorgulanmaktadır. Günümüzde bankaların -finansal kuruluşların etkin risk yönetimi sistemlerine sahip olması finansal kuruluşların derecelendirme notlarında-kredibiliterinde önemli bir kriter olarak yerini almaktadır.

Risk yönetimi uygulamalarının bankalar ve finansal sistem üzerindeki olumlu etkilerinin ardından, söz konusu sistemlerin bankalarda yerleştirilmesi sırasında karşılaşılan zorlukların neler olduğuna, özetle, değinmek istiyorum.

Günümüzde risk yönetimi sistemlerinin

geliştirilmesinde karşılaşılan en temel zorluk, bazı risk türlerinde geçmiş dönem kayıp dasına sahip olunmasıdır. Bunun yanında, bankaların mevcut risk maruziyetlerini detaylı biçimde ortaya koyabilecek analizler için gerekli detayda verinin temin edilebilmesi de, bilgi sistemlerine ilave yatırımlar yapılmasını gerekli kılmaktadır. Verinin depolanması, temizlenmesi, işlenmesi, güvenliğinin ve güvenilirliğinin sağlanması için gerekli sistemlerin oluşturulması bankalar için ciddi maliyetler yaratabilmektedir.

Bilgi sistemleri için ilave yatırımlar yapılmasının yanında, hem bankanın bütününde risk kültürünün oluşturulması hem de gelişmiş ölçüm tekniklerinin kullanılabilmesi için gerekli altyapının risk yönetimi uzmanları ile bu ölçüm sonuçlarından faydalanacak kesimde oluşturulmasına yönelik yoğun eğitim faaliyetlerinin yürütülmesi gerekmektedir. Hiç şüphesiz bu faaliyetler hem zaman alıcı hem de maliyet yaratıcı etkiler içermektedir. Bu konuda, üniversitelerimizin akademik çalışmalarıyla risk yönetimi profesyonellerine katkı sağlamaları ve bankacılık kesimi ile daha entegre bir biçimde faaliyetlerini yürütmeleri gerektiği inancındayım.

Her ne kadar ülkemizde risk yönetimi, ağırlıklı olarak finansal sektörle birlikte anılan bir fonksiyon olsa da, gelecekte, reel sektörde de öncelikle büyük ölçekli firmaların ardından da KOBİ'lerin faaliyetlerinde risk yönetimine ağırlık vermeleri kaçınılmaz olacaktır. Bu sebeple, üniversitelerimizin gerekli insan kaynağını yetiştirmek ve akademik çalışmalarla sektöre destek sağlamak açısından önemli ve etkin roller üstlenmeleri gerektiğini bir kez daha vurgulamak istiyorum.

Son olarak ülkemiz bankacılık sektöründeki risk yönetimi uygulamalarına değinmek istiyorum. Konuşmamın başında da değindiğim gibi ülkemiz bankacılık sektöründe, risk yönetiminin ayrı bir fonksiyon olarak ele alınması oldukça yeni bir uygulamadır.

Bilindiği gibi bankalarda risk yönetimine ilişkin organizasyonel yapılanmalar, BDDK'nın 8 Şubat 2001 tarihli "Bankaların Risk Yönetim ve İç Denetim Sistemlerine İlişkin Yönetmeliği"nin yayınlanmasının ardından oluş-

turulmuştur. 2001 yılından bu yana ise gerek bankaların yapılanmalarında ve risk yönetimi faaliyetlerinde gerekse de BDDK'nın bu konuya yönelik denetim standartlarında önemli gelişmeler kaydedilmiştir.

Bankalarımız; likidite, yapısal faiz oranı, piyasa, kredi ve operasyonel risklere yönelik tanımlama, ölçme, değerlendirme ve yönetim standartlarını oluşturma yönünde yoğun çalışmalar için bulunmaktadır. Pek çok banka, piyasa riskinde risk maruziyeti hesaplamalarını modellemelere dayalı olarak yürütmektedir. Bankaların münferit çalışmalarının yanında, sektörde etkileşimin sağlanması ve risk yönetiminde gerekli gelişmelerin zaman kaybetmeden kaydedilmesine yönelik olarak Türkiye Bankalar Birliği bünyesinde de bankaların katılımı ile önemli çalışmalar yürütülmektedir. Bunun yanında BDDK denetim faaliyetlerinde, risk odaklı denetim yaklaşımını benimsemesi ile bankalarda yürütülen denetim analizlerde risk yönetimi sistemlerinin eksikliklerini belirlemekte ve geliştirilmesine yönelik tavsiyelerde bulunarak sektöre önemli katkılar sağlamaktadır.

Tüm bu gelişmelere rağmen bu alandaki çabaların yoğun biçimde sürdürülmesi gerekmektedir. Özellikle risklerin sayısallaştırılmasına yönelik çalışmaların geliştirilmesinin, ölçüm ve analiz sonuçlarının risk politikaları ve risk bazlı limitleme yaklaşımları ile desteklenmesinin ve bankalarda risk yönetimi sisteminin karar alma sürecinin bir parçası haline getirilmesinin, finansal kuruluşlarda risk yönetimi sistemlerinden sağlanan faydanın çoğalarak artması ile sonuçlanacağı inancındayım.

Sözlerimi, uluslararası alanda ülke olarak rekabetimizin finans kesiminin, risk yönetimi uygulamalarında ilerleme kaydetmeksizin sağlanamayacağını belirterek nihayetlendirmek istiyorum. Beni dinlediğiniz için çok teşekkür ederim.

**YRD. DOÇ. DR. HASAN EKEN** – Gelişmiş ülkelerin Merkez Bankaları ve/veya banka regülâtörlerinden (Türkiye'de BDDK gibi) oluşan ve üç ayda bir İsviçre'nin Basel kentinde bulunan Bank For International Settlements (Uluslararası Takas Bankası) da top-

lanan bir komitedir. 1974 yılında "Group Ten" ülkeleri tarafından kurulan komite 1975 senesinden beri banka regülasyonları konusunda çalışmalar yayınlamaktadır. Komitenin yaptığı araştırma ve çalışmalarda yer alan düzenlemeler zorunlu değil tavsiye niteliğindedir. Ancak, Komitenin bu çalışmaları o kadar geniş bir kabul görmüştür ki, zorunlu olmamasına rağmen neredeyse dünyadaki bütün ülkelerde yapılan bankacılık düzenleme çalışmaları Komitenin yayınlarına dayandırılmaktadır. Basel Komitesinin üyeleri Almanya, Amerika Birleşik Devletleri, Belçika, Birleşik Krallık (İngiltere, Galler, İskoçya ve Kuzey İrlanda) Fransa, Hollanda, İsveç, İsviçre, İtalya, Japonya, Kanada, Lüksemburg olmak üzere 12 üye ülkeden oluşmaktadır. Bank For International Settlements Basel Komitesinin sekreteryaya görevini yerine getirmektedir.

Basel Komitesi üye ülkelerde bankacılık sisteminin özelinde finansal sistemin sağlam ve güvenilir bir yapıda faaliyetlerini sürdürmesi için yapılacak düzenlemelere temel teşkil edecek araştırma çalışmalarında bulunmayı amaçlamaktadır. Komite, düzenleme faaliyetlerinin yeterli olması ve uluslararası boyutlarda ülkeler arasında koordinasyon sağlayarak bankaların değişik ülkelerde farklı regülasyonlarla karşılaşmaması için gereken çalışmaları da yürütmektedir. Basel Komitesinin yayınları, değişik ülkelerdeki regülatörlerin kendilerine has düzenlemeleri yaparken faydalanacakları geniş bir perspektife sahip regülasyon politikalarını içermektedir. Ancak, Komite, Sermaye Yeterliliği ve banka düzenlemelerine ilişkin Temel Prensiplerin ülkeler tarafından daha yakından takip edilerek adapte edilmesini beklemektedir.

Basel Komitesinin eski düzenlemelerinde olduğu gibi yeni düzenlemelerinin de zorunlu olmadığı aşikârdır. Ancak, eski düzenlemelerin bütün Dünyada kabul görerek uygulanması, IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşların çalışmalarında bu düzenlemeleri desteklemeleri, uluslararası bankacılık faaliyetlerinde bu standartları uygulayan bankaların tercih edilmesi gibi hususlar Komitenin yeni düzenlemelerinin zorunlu olmamasına rağmen en geniş şekilde uygulanacağını bir işareti olarak değerlendirilmektedir.

Basel Komitesi 1975 yılından itibaren çalışmalarını yayınlamaya başlamıştır. Basel Komitesinin yayınlanan çalışmaları "sermaye yeterliliği" ile başlamış ve yine aynı konu ile devam etmektedir. Sermaye yeterliliğinin yanı sıra 1990'lı yıllardan itibaren Basel Komitesi bankacılık faaliyetlerinden kaynaklanan risklerin yönetilmesine, para aklanmasına, muhasebe ve denetim, banka problemleri konularına ilişkin olarak da çalışmalarda bulunmuş ve bu çalışmalarını yayınlamıştır. Ancak esas itibarıyla Basel Komitesi bankaların özelinde finansal piyasaların sağlam ve güvenilir bir sermaye yeterliliğine sahip olması için çalışmalarda bulunmakta ve bu çalışmalar sektör ile değerlendirildikten sonra yayınlanmaktadır.

Orijinal adı "International Convergence of Capital Measurements and Capital Standards: A Revised Framework" (Sermaye Ölçümleri ve Sermaye Standartlarının Uluslararası Benzeşimi: Gözden Geçirilmiş Çerçeve) olan Basel II çalışmalarına 1999 yılında başlanmış olup bu çalışmalar Haziran 2004 yılında son halini almıştır. Mevcut durumda Basel II'nin 2007 yılı başında üye ülkelerde ve daha sonra diğer ülkelerde uygulamaya geçeceği planlanmıştır. Daha evvel uygulamaya geçiş tarihi üç defa ertelenen Basel II düzenlemelerinin üzerinde çalışmalar, konferanslar ve eleştirilerin devam ettiği göz önüne alınırsa bir kez daha uygulama tarihinin ertelenmesi sürpriz olmayacaktır.

Basel Komitesinin yürürlükteki sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemeleri 1988 yılında çıkartılan ve 1992'de uygulanmaya başlanan ve sermaye yeterliliğini kredi riskine göre hesaplayan "Capital Accord" (Sermaye Direktifi) isimli düzenlemedir. Bu düzenleme 1996 yılında tekrar gözden geçirilmiş ve kapsamı kredi riskine ilave olarak piyasa riskini de sermaye yeterliliğinin hesaplanmasına dâhil edecek şekilde genişletilmiştir.

Basel Komitesi bu mevcut düzenlemeleri üç gerekçeyle değiştirmektedir. Bunlar; (i) Mevcut düzenlemeler bankaların sermaye düzeyleri ile taşıdıkları riskler arasındaki bağlantıyı tam ve doğru bir şekilde kuramamaktadır. (ii) Mevcut düzenlemeler piyasa disipli-

nini göz ardı etmektedir. (iii) Mevcut düzenlemeler finansal piyasalarda görülen gelişmeler nedeniyle güncelliğini yitirmişlerdir.

Basel Komitesi yukarıda ifade edilen gerekçelere dayanarak bir kaç defa yürürlükteki çalışmalarını tadil etmiştir. Ancak yapılan bu değişiklikler zaman içerisinde ihtiyaca cevap veremez hale geldiğinden Komite yeni bir düzenleme yoluna gitmiştir.

Kısaca Basel II olarak isimlendirilen "Sermaye Standartları ve Sermaye Hesaplamalarının Uluslararası Benzetimi" isimli düzenleme Basel Komitesi tarafından 1988 yılında çıkarılan ve 1996 yılında kapsamı genişletilen aynı isimli düzenlemenin bir devamı olarak algılanmaktadır. İlk olarak 1999 senesinde yayınlanan ve o zamandan beri üzerinde çalışılan yeni düzenleme, bankacılık sektörü ve farklı ülkelerin yerel regülatörlerinin de görüşleri doğrultusunda tam üç defa değiştirilmiş ve Haziran 2004 tarihinde son hali yayınlanmıştır. Bu çalışmanın 2006 yılı sonunda devreye girmesi hedeflenmekle beraber, bu düzenlemede yer alan bazı karmaşık metotların kullanımı ise 2007 yılı sonuna bırakılmaktadır.

Halen yürürlükte olan 1988 -1996 yılı düzenlemesinden farklı olarak Basel II iki noktada önemli yenilikler getirmektedir. İlk olarak Basel II daha önceki düzenlemelerin sermaye yeterliliği hesaplamalarında tam olarak göz önüne alınmayan "operasyon riskini" hesaplamalara dâhil etmektedir. İkinci olarak Basel II "kredi riskinin" hesaplanmasında 1988 ve 1996 düzenlemelerinde bulunan klasik risk ağırlıklarına son vermekte, bunun yerine kredi derecelendirme yaklaşımını getirmektedir. Burada şunun altını çizmekte yarar vardır. Ölçülen riskler bütünüyle sermaye yeterliliğinin hesaplanması perspektifinden ölçmekte ve dolayısıyla anılan risklerin yönetilmesine ilişkin kapsamlı bir hedef gözetilmemektedir.

Her ne kadar Basel II risk yönetimi değilse de, Basel Komitesinin amacı her zaman bankacılık sektörünün sağlam ve güvenilir bir yapıya kavuşturulması ve bu yapının korunması olmuştur. Önceki düzenlemelerde bu amaca "yeterli" sermaye oranına sahip olarak

ulaşılacağı düşünülmekte iken, Basel II düzenlemesinde ise buna ilave olarak bankaların maruz kaldıkları riskleri yöneten bir yapıya kavuşturulmasının da bu amaca ulaşmayı sağlayacağı düşünülmektedir. Bankaların risk yönetim yeteneklerinin ise şöyle gelişeceği düşünülmektedir. Basel II'de sermaye yeterlilik oranı bankaların taşıdıkları risklere bağlı olarak hesaplanacaktır.

Bu risklerin ölçülmesinde dâhili metotların kullanılması durumunda, bu riskleri çok iyi yöneten bir bankanın ölçülen riski daha düşük olacak ve dolayısıyla daha az sermayeye ihtiyaç duyarken, aynı iş hacmine sahip ve risklerini iyi yönetemeyen başka bir banka ise daha fazla sermayeye ihtiyaç duyacaktır. Dolayısıyla, riski iyi yöneten banka daha az sermaye ile çalıştığı için daha yüksek bir kaldıraçta sahip olacak ve böylece daha yüksek kârlılık oranlarına sahip olabilecektir. Bu durum bankaların risk yönetim faaliyetlerini teşvik edici bir araç olarak Basel Komitesi tarafından kullanılacaktır. Bu tip bir teşvik 1996 düzenlemesinde kısmen olmakla beraber, Basel II'de bu teşviğin etkisinin belirgin şekilde artacağı düşünülmektedir.

Basel II 1988 ve 1996 düzenlemelerinde bulunan % 8'lik minimum sermaye oranını, piyasa riskine ilişkin hesaplamaları ve kullanılabilir sermaye tutarlarının hesaplanmasını aynen muhafaza etmektedir. Ancak, farklı olarak, Basel II bankaların dâhili sistemlerle üreteceği risk ölçümlerinin sermaye yeterliliğinin hesaplanmasında kullanılmasına geniş bir şekilde imkan vermektedir. 1996 düzenlemesi sadece "piyasa riski" için bu imkanı verirken, Basel II buna ilave olarak "kredi riski" ve "operasyon riski" için de bu imkanı vermektedir.

Basel II bankalara konsolide bazda uygulanacaktır. Yani bankayı oluşturan tüm iştiraklerin faaliyetleri de bankanın bilançosu altında konsolide edilerek ikili bir kaldıraç kullanımının önüne geçilmeye çalışılacaktır. Mevcut durumda konsolidasyon yapılmayan ülkelerde geçiş süreci olarak üç yıllık süre verilecektir. Ancak, regülasyonların amacı mudileri korumak olduğu için, regülatörler sadece bankanın mali tablolarını da kontrol

ederek konsolide olmayan bazda inceleme ve denetimlerini de sürdürmeye devam edeceklerdir.

Basel II esas olarak üç kısımdan oluşmaktadır. Bunlar (1) Minimum Sermaye Gerekliliği. (2) Gözetime Dayalı İnceleme Süreci. (3) Piyasa Disiplini başlıkları altında toplanmaktadır. Bu çalışmada sadece minimum sermaye gerekliği üzerinde kısmi olarak durulmaktadır.

Tier 1 Sermaye + Tier 2 Sermaye + Tier 3 Sermaye

----- ≥ %8

Risk (Kredi Riski + Piyasa Riski + Operasyon Riski) Ağırlıklı Aktifler

Bu formüle ilişkin kısıtlamalar aşağıda ifade edilmiştir.

1- Kredi riskinin kapsanması için 1988 düzenlemesinde yer alan kısıtlamalar aynen korunmuştur.

2- Tier 3 sermayede yer alan sermaye benzeri borcun başlangıç vadesinin en az 2 sene olması gerekmektedir. Başlangıç vadesi 5 yıldan fazla olan sermaye benzeri borç Tier 2 sermayede kalmaya devam edecektir.

3- Tier 3 sermayenin miktarı "piyasa ve operasyon riskini" kapsamada kullanılacak Tier 1 sermayenin en fazla % 250'si kadar olmaktadır.

4- Tier 3 sermaye sadece piyasa ve operasyon riskini kapsamada kullanılabilir.

5- Tier 2 sermaye gerektiğinde Tier 3 sermayenin yerine aynı % 250 limit çerçevesinde kullanılabilir.

6- Eğer banka sermaye yeterlilik oranını minimum oranın altına düşürecekse, Tier 3 sermayede yer alan sermaye benzeri borcun anaparası ve faizinin ödenmeyeceğine dair şart bulunmalıdır.

7- Bu formülde yer alan piyasa riski kavramı hesaplandıktan sonra bunun için % 100 sermaye ayrılacaktır. Piyasa riskinin kapsanmasında kullanılacak bu sermayenin en az 100/350'si Tier 1 Sermaye ve en fazla 250/350'si de Tier 3 sermaye olacak şekilde hesaplanarak formülün pay kısmına yazılacaktır.

8- Formülde yer alan piyasa riski % 8'in tersi olan 12.5 ile çarpılarak formülün payda kısmına yazılacaktır.

Basel II kapsamında kullanılan "kullanılabilir sermaye" tanımı için 1988 yılında çıkarılan düzenlemede verilen tanım esas alınmıştır. Bu tanıma 1996 yılında yapılan Tier 3 değıştirilmeksizin eklenmiştir. Bunlara ilave olarak sermayeden yapılacak indirimler sözü konusu olduğunda, indirimin % 50'si Tier 1'den diğer % 50'si ise Tier 2'den düşülecektir. Şerefiye tutarları ise sadece Tier 1'den indirilecektir. Tier 2 ve Tier 3 sermayelerin Tier 1 sermayeye oranlarına ilişkin kısıtlamalar hesaplanırken, şerefiye sonrası Tier 1 sermaye

tadır.

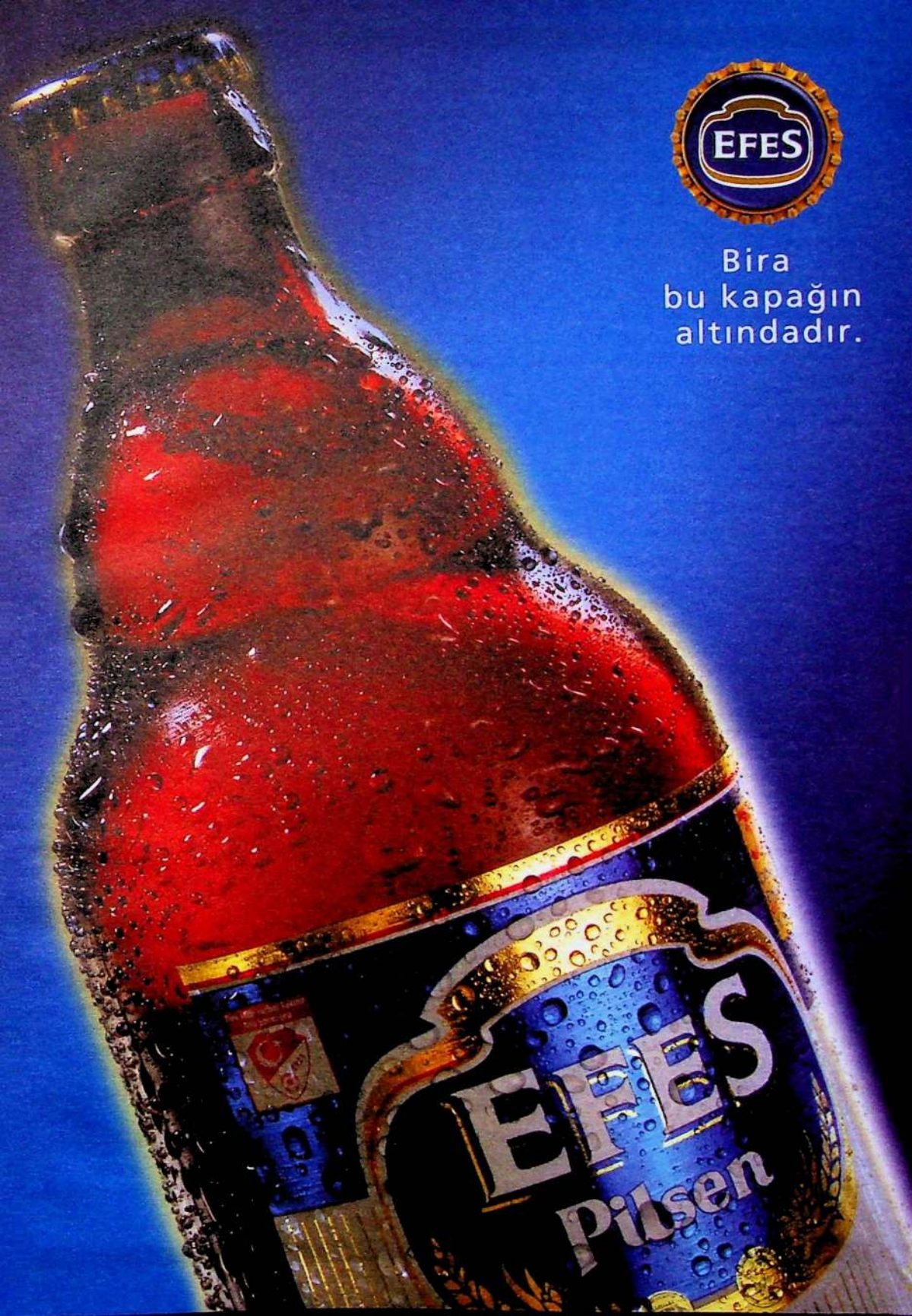
Bu bölümde kredi riski, piyasa riski ve operasyon riski için gereken minimum sermaye miktarı hesaplamaları incelenmektedir. Sermaye Yeterlilik Oranı kullanılabilir sermayenin risk ağırlıklı aktiflere oranı şeklinde hesaplanmaktadır. Bu oran en az % 8 olmalı ve Tier 2 sermaye Tier 1 sermayenin % 100'ü ile sınırlandırılmaktadır.

kullanılacaktır. Kredi riskinin hesaplanmasında standart metodun kullanılması durumunda genel karşılıklar da risk ağırlıklı aktiflerin % 1.25'ni aşmamak şartıyla Tier 2'ye eklenebilecektir.

Kredi riskinin hesaplanmasında dâhili metod kullanan bankalar ise genel kredi karşılıklarını Tier 2'ye ekleyemeyecektir. Bu bankalar ilk olarak ayırabilecekleri karşılıklar ile "expected losses" (EL) yani beklenen zararlarını karşılayacaklardır. Eğer beklenen za-



Bira  
bu kapağın  
altındadır.



rar ayrılabilirlik karşılıkları aşılırsa bankalar aradaki farkı Tier1 ve Tier 2 sermayelerinin her birinden % 50 olacak şekilde indirirler. Eğer, beklenen zarar ayrılabilirlik karşılıklardan az olursa, bu defa bankalar aradaki farkı kredi riski ağırlıklı aktiflerin % 0.6'sını aşmamak kaydıyla Tier 2 sermayeye ekleyeceklerdir.

Risk Ağırlıklı Aktiflerin toplamı piyasa riski ve operasyon riski için hesaplanan tutarların 12.5 (% 8'in tersi) ile çarpıldıktan sonra kredi riski için hesaplanan tutara eklenerek bulunmaktadır. Uygulamaya geçilmeden önce Komite bu sistemin kalibresini belirleyecektir. Sermaye gereksiniminin hesaplanması için bir çarpan katsayısı kullanılabilir gibi, riske daha fazla duyarlı daha gelişmiş metodların kullanılmasını da teşvik edebilecektir. Çarpan katsayısı kredi riskinin hesaplanması için dâhili model kullanan bankalara uygulanabilecektir.

Bilindiği gibi kredi riski banka borçlusunun yükümlülüklerini vadesinde yapamama ihtimali olarak ifade edilmektedir. Sermaye yeterliliğinin hesaplanmasında kullanılan kredi riskinin hesaplanmasında Komite bankalara iki metod arasında seçme şansı vermektedir. Bu metodlardan ilki harici kredi değerlendirme ile desteklenen standart yaklaşımdır. İkinci metod ise dâhili derecelendirme (internal rating) yöntemi olup banka tarafından kullanımı için regülâtörün onayı gerekmektedir.

Standart metod kapsamında Basel II tarafından 1988 düzenlenmesinde yer alan risk ağırlıklarına ilişkin olarak getirilen değişiklikler tablo 1, 2 ve tablo 3'de yer almaktadır. Burada yer verilmeyen riskler 1988 düzenlenmesinde olduğu gibi ağırlıklandırılmaya devam edecektir. Standart Yaklaşım kapsamında kredi risk ağırlıklarının tespit edilme işleminde bankalar regülâtör tarafından sermaye yeterliliği konusunda yetkilendirilmiş derecelendirme kuruluşlarının değerlendirmelerini dışarıdan kullanabileceklerdir. Karşılıklar sonrası net krediler ağırlık katsayılarıyla çarpılmalıdır.

Devletlerden ve onların Merkez Bankalarından olan alacaklara ilişkin risk ağırlıkları Tablo 1'de gösterilmektedir. Ulusal regülâtö-

rün inisiyatifinde olması kaydıyla bankalar kendi devletlerine ve Merkez Bankalarına verdikleri yerel para cinsinden alacaklarını eğer yerel para birimi ile fonluyorlarsa daha düşük risk ağırlığı ile ağırlıklandırabileceklerdir. Bu uygulamanın yapıldığı durumda, diğer ulusal regülâtörlerde o ülkeye verdikleri kredileri o ülke parası ile fonlamaları kaydıyla kendi bankalarına daha düşük risk ağırlığı kullanma izni verebilirler.

Bankalardan olan alacaklara ilişkin ağırlıkların hesaplanmasına yönelik iki seçenek bulunmaktadır. Ulusal regülâtörler uygun gördükleri seçeneği tüm bankalara uygulayacaklardır. Derecelendirilmeyen bir bankadan olan hiçbir alacak o bankanın ait olduğu ülkenin derecesinden daha aşağı bir risk ağırlığına sahip olamayacaktır. Tablo 2 bu bilgileri içermektedir.

Birinci seçenekte tüm bankalara o bankaların ait olduğu ülkenin derecesinden bir kademe aşağıdaki bir derece verilecektir. Fakat derecesi BB+ ile B- arasında olan ve derecelendirmesi yapılmayan ülkelerde kurulmuş bankaların risk ağırlıkları % 100 ile sınırlandırılacaktır.

İkinci Opsiyon ise risk ağırlıklarının bizzat bankanın kendisi tarafından harici risk değerlendirme kullanılarak hesaplanması esasına dayanmaktadır. Bu opsiyon altında başlangıç vadesi 3 ay ve daha kısa olan alacaklar, % 20 taban olmak üzere bir kademe daha düşük risk kategorisine değerlendirilebilmektedir. Bu uygulama risk ağırlığı % 150 olan bankalar hariç derecelendirilmiş ya da derecelendirilmemiş diğer tüm bankalara uygulanabilecektir.

Tablo 3'de sigorta şirketlerini de içerecek şekilde ticari kuruluşlara verilen kredilere ilişkin risk ağırlıkları verilmektedir. Derecelendirilmeyen şirketlere verilen standart risk ağırlığı % 100 olarak belirlenmiştir. Derecelendirilmeyen bir şirketten olan hiçbir alacağa o şirketin kurulmuş olduğu ülkenin risk ağırlığı verilemeyecektir.

Gözetim otoritesi kendi yetkisi çerçevesinde, eğer kredi riskliliklerinin arttığını müşahade ederse, derecelendirilmeyen şirketle-



**Tablo 1: Devletlerden ve Merkez Bankalarından Alacakların Risk Ağırlıkları**

Kredi Derecesi	AAA İle AA- Arası	A+ İle A- Arası	BBB+ İle BBB- Arası	BB+ İle B- Arası	B-'nin Aşağısı	Derecesiz
Risk Ağırlığı	% 0	% 20	% 50	% 100	% 150	% 100

**Tablo 2: Birinci Opsiyon dâhilinde Bankalardan Olan Alacakların Risk Ağırlıkları**

Ülke Kredi Derecesi	AAA İle AA- Arası	A+ İle A- Arası	BBB+ İle BBB- Arası	BB+ İle B- Arası	B-'nin Aşağısı	Derecesiz
Risk Ağırlığı	% 20	% 50	% 100	% 100	% 150	% 100

**Tablo 3: Ticari Şirketlerden Olan Alacakların Risk Ağırlıkları**

Kredi Derecesi	AAA İle AA- Arası	A+ İle A- Arası	BBB+ İle BBB- Arası	BB+ İle B- Arası	B-'nin Aşağısı	Derecesiz
Risk Ağırlığı	% 20	% 50	% 100	% 100	% 150	% 100

rin risk ağırlıklarını arttırabilecektir. Gözetim inceleme sürecinin bir parçası olarak, bankalar tarafından tutulan şirket alacaklarının kredi kalitesinin % 100 risk ağırlığından fazla olup olmadığını da incelemelidir.

Ulusal regülâtörün izin vermesi halinde, bankalar harici değerlendirmeye bakmaksızın şirketlerden olan tüm alacaklarını % 100 ile ağırlıklandırabilecektir. Bu seçeneğin kullanıldığı durumda, regülâtör bankaların aynı yaklaşımı (örneğin; mümkün olduğunda derece kullanımı ya da hiç kullanılmaması gibi) kullandığını mutlaka sağlamalıdır. Bunun ömüne geçilmesi için şirket risk ağırlığının % 1100 olarak belirlendiği opsiyonun kullanımı için bankalar regülâtörden izin alacaktır.

Bazı asgari koşullar ve şeffaflık zorunluluklarına bağlı olarak, IRB yaklaşımını kullanma izni alan bankalar belli bir kredi için gerekli olan sermaye gereksiniminin hesaplanması için kendi tahmini risk faktörlerini kullanabilirler. Risk faktörleri "probability of default" (PD) yani temerrüde düşme olasılığı, "loss given default" (LGD) yani temerrüt halinde zarar, "exposure at default" (EAD) yani temerrüt halinde maruz kalınan risk ve "effective maturity" (M) yani efektif vadedir. Bazı durumlarda, kendi tahmini değerlerinden ziyade, bankalar gözetim otoritesinin istediği bazı risk kısımlarını kullanmaya zorlanabilirler.

IRB yaklaşımı "unexpected" (UE) yani beklenmeyen ve "expected" (E) yani beklenen

zarar ölçümlerine dayanmaktadır. Risk-ağırlık fonksiyonu UL kısmı için sermaye gereksinimi hesaplanmaktadır.

IRB yaklaşımının bütün aktifler bazında adapte edilmesi gerekmektedir. Her bir aktif grubu için geliştirilen risk ağırlıkları kullanılmaktadır. Örneğin ticari krediler için ve perakende krediler için farklı risk ağırlıkları bulunmaktadır. Her bir aktif grubuna ilişkin uygulama ilgili risk ağırlıklarının sunumuyla başlar, risk faktörleri ve diğer faktörlerle (kredi riskini azaltan faktörler (CRM) gibi) devam etmektedir. CRM'ler için belirlenmiş olan yasal kabul edilme standartları gelişmiş IRB yaklaşımlarına da uygulanmaktadır.

IRB yaklaşımı altında, bankalar "banking book" yani bankacılık faaliyetlerinden kaynaklanan kredilerini, altındaki farklı risk karakterleriyle beraber geniş aktif gruplarına ayırmalıdır. Aktif grupları; (a) ticari şirketler, (b) hükümetler, (c) bankalar, (d) perakende ve (e) sermaye olarak belirlenmiştir. Ticari şirket başlığı altında kredi faaliyetleri beş farklı alt grup olarak ve perakende başlığı altında da üç farklı alt grup tanımlanmaktadır. Ticari ve perakende aktifler grubunda, belli koşulların yerine gelmesi kaydıyla, satın alınan alacaklara özel bir uygulamaya yer verilmektedir.

Bu tip bir gruplandırma banka uygulamalarıyla oldukça uyumludur. Ancak, bazı bankalar kendi dahili risk yönetim ve ölçüm sis-

temlerinde farklı tanımlar kullanabilirler. Komitenin amacı her ne kadar bankaları faaliyet ve risk yönetimlerini değiştirmeye zorlamak değilse de, minimum sermaye gereksiniminin hesaplanması için bankalar her riskliliğe uygun yaklaşımı uygulamak zorundadırlar. Bankalar her bir aktif grubu için belirledikleri kredilerin süreç içerisinde de uygun olduklarını gözetim otoritesine göstermek zorundadırlar.

IRB Metodunun iki farklı yöntemi bulunmaktadır. Bunlar; Temel Yaklaşım ve Gelişmiş Yaklaşım olarak isimlendirilmektedir. Hangisinin kullanılacağına gözetim otoritesi ve banka beraber karar vermektedir.

Basel Komitesi tarafından 1996 yılında yayınlanan "Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks" çalışmasına göre piyasa riski iki şekilde hesaplanabilmektedir. Bunlar sırasıyla (1) Standart Metot ve (2) Dâhili Model Kullanımı Metodu olarak isimlendirilmektedir.

Standart metot ile piyasa riskinin ölçümü beş aşamada beş farklı riskin etkileri ölçülerek bunların toplamı olarak ölçüm işi gerçekleştirilmektedir. Piyasa riskinin ölçümünde Komite tarafından önerilen standart metotta göz önüne alınması önerilen riskler aşağıda belirtilmektedir.

1- Faiz Oranı Riski. 2- Hisse Senedi Pozisyon Riski. 3- Kur Riski. 4- Emtia Riski. 5- Opsiyon Riski.

Bilindiği gibi faiz oranı riski bankaların bilanço ve gelirlerini "Banking Book" yani bankacılık faaliyetleri ve "Trading Book" yani alım-satım faaliyetleri vesilesiyle etkilemektedir. Bu başlık altında faiz oranı riskinin Trading Book üzerindeki etkileri göz önüne alınmaktadır. Bankalar Trading Book faaliyetleri kapsamında borç senetleri (sabit ve değişken getirili tahvil ve bonolar gibi) ticareti yapmaktadırlar. Bankaların sahip oldukları bu borç senetlerinin piyasa değerlerinde faiz oranlarındaki dalgalanmalar nedeniyle değişimler meydana gelmektedir. İşte bu değişim bankalar için ölçülen piyasa riskinin faiz oranı riskinin Trading Book kanalıyla yarattığı kısmı olarak değerlendirilmektedir.

Bankalar sermaye yeterliliğinin hesaplan-

masında kullanılan piyasa riskini ölçmek için standart metodu kullanmada serbesttir ve regülâtörden onay almalarına gerek bulunmamaktadır. Ancak, piyasa riskinin ölçümü için bankalar dâhili metotlar kullanmak istedikleri zaman, modele ilişkin olarak regülâtörün onayını almak zorundadırlar. Regülâtör gereken şartların yerine getirilmesine bağlı olarak dâhili model kullanılmasına izin verebilmektedir.

Operasyon riski yetersiz ya da başarısız süreçlerden, insanlar ve sistemlerden ya da dış olaylardan kaynaklanan zarar riski olarak tanımlanmaktadır. Bu tanımlama yasal riski içermekte olup, stratejik ve şöhret riskini dışarıda tutmaktadır.

Komite, operasyon riskine ilişkin sermaye ihtiyacını sürekli yükselen karmaşıklık ve risk hassasiyeti içerisinde ölçmek için bankalara üç metot sunmaktadır. Bunlar; (1) Temel Gösterge Yaklaşımı (Basic Indicator Approach), (2) Standart Yaklaşım (Standardised Approach) ve (3) Gelişmiş Ölçüm Yaklaşımları (Advanced Measurement Approaches; AMA) olarak isimlendirilmektedirler.

Komite daha komplike operasyon riski ölçüm sistemleri ve pratiğini geliştirdikçe bankaların mevcut yaklaşımlar yelpazesinde ilerlemelerini tavsiye etmektedir. Uluslararası bankalarla operasyonel riske önemli ölçüde maruz bankaların Temel Gösterge Yaklaşımından daha komplike ve kuruluşlarının risk profiline uygun bir yaklaşım kullanmaları beklenmektedir. Belli kriterlerin yerine getirilmesi kaydıyla bir bankaya operasyonlarının bazı kısımları için Temel Gösterge Yaklaşımı ya da Standart yaklaşımı ve diğer kısımlar için de AMA'yı kullanmalarına izin verilebilecektir.

Gelişmiş bir metot kullanma izni almış bir banka, gözetim otoritesinin izni olmaksızın, daha basit bir yaklaşıma geri dönüş yapamayacaktır. Ancak, eğer gözetim otoritesi daha gelişmiş bir yaklaşımı kullanan bir bankanın artık o yaklaşıma ilişkin uygunluk kriterlerine uymadığını belirlerse, bankayı, gözetim otoritesi tarafından konulan gelişmiş yaklaşıma dönüşe ilişkin uygunluk kriterlerini yerine getirmeye kadar operasyonlarının bir kısmı ya da tamamı için daha basit bir yaklaşıma geri

**Tablo 4: Düzeltme Faktörü Uygulama Katsayıları**

	2005 Yıl Sonu İtibariyle	2006 Yıl Sonu İtibariyle	2007 Yıl Sonu İtibariyle	2008 Yıl Sonu İtibariyle
IRB Yaklaşımı	Paralel Hesaplama	% 95	% 90	% 80
Kredi Riski ve Operasyonel Risk İçin AMA Kullanımı	Paralel Hesaplama ya da Etki Çalışmaları	Paralel Hesaplama	% 90	% 80

dönmeye zorlayabilecektir.

Kredi riski için dâhili model (IRB) kullanan bankalarla operasyonel risk için Advanced Measurement Approaches (AMA) yani Gelişmiş Ölçüm Yaklaşımları kullanan bankalar için bir sermaye tabanı belirlenecektir. Bu bankalar bu metotlara göre sermaye gereksinimlerini hesaplayacaklardır. Eğer sermaye gereksinimleri sermaye tabanından düşük olursa aradaki fark 12.5 ile çarparak risk ağırlıklı aktiflere eklenecektir.

Sermaye tabanı 1988 düzenlemesine göre hesaplanan risk ağırlıklı aktiflerin % 8'ine Tier 1 ve Tier 2'den yapılan indirimlerin eklenmesi ve eğer varsa Tier 2'ye eklenen genel kredi karşılıkları düşülerek hesaplanmaktadır. Düzeltme faktörü Tablo 4'de gösterildiği gibi uygulanmaktadır.

Sermaye tabanının uygulanacağı yıllarda bankalar Basel II kapsamında da risk ağırlıklı aktiflerin % 8'ini hesaplayacaklardır. Bu hesaplama toplam kredi karşılıkları ile beklenen zarar (expected loss (EL)) arasındaki fark düşülürken, Tier 1 ile Tier 2 sermayeden yapılan diğer indirimler bu hesaplama eklenmektedir. Kredi riski için standart metodu kullanan bankalar ise kredi karşılıklarını % 8 hesaplamasından indirecektir.

Eğer bu periyot içerisinde sorunlar ortaya çıkarsa, Komite bu sorunları çözmek için uygun araçlar kullanacaktır. Özellikle sermaye tabanının 2009 senesinden sonra da kullanımını söz konusu olabilecektir.

Komite kredi riski için IRB ve operasyonel risk için AMA metotlarını kullanan bankalar için 2008 yılından sonra ihtiyatlı sermaye tabanlarının kullanımının uygun olacağını düşünmektedir. Komite bu geçiş sürecini tamamlamayan bankalar için, gelişmiş metotların kullanımına ilişkin faaliyetlerinin sağ-

lam ve tutarlı olmasını temin etmek için yukarıda tanımlanan sermaye tabanının uygulanmasına devam edilmesini isteyebilecektir. Aynı zamanda, Komite 1988 düzenlemesine göre hesaplanan ve kullanılan bu sermaye tabanlarının zamanla faydalı olma özelliğini yitireceğini düşünerek, her banka için ayrı bir sermaye tabanının hesaplanmasının daha yararlı olacağını düşünmektedir. Her banka için hesaplanacak sermaye tabanı o bankanın IRB ve/veya AMA kullanmaya geçmeden önce kullandığı metoda dayanarak hesaplanabilecektir.

Bankalar halktan para toplayan ve bu paraları yatırımcılara aktaran kuruluşlar olarak tanımlanabilmektedirler. Diğer bir deyişle bankalar tasarruf sahipleri ile yatırımcılar tüketici-ler arasında para ticaretine aracılık eden kuruluşlardır. Daha geniş bir banka tanımı vermek gerekirse bankalar likidite ve sermaye ihtiyacını göz önünde tutarak, mevduat kabul eden, fon satın alan ve topladığı bu kaynakları (1) tüzel kişilere ya da firmalara ticari kredi olarak, (2) gerçek şahıslara ticari ve tüketici kredisi olarak aktaran ve (3) kısa ve uzun vadeli devlet tahvili ile özel sektör tahvillerine yatırarak değerlendiren finansal kuruluşlar olarak tanımlanabilmektedirler.

Bankalar doğaları gereği iki temel özelliğe sahiptirler. Bunlar; (1) bilanço büyüklüklerine oranla sermaye miktarlarının çok küçük olması ve (2) temel olarak pasiflerinin çoğu talep edildiği takdirde sahibine ödenmek durumunda olmasıdır. Bu iki temel özellik bankalar için çok önemli bir konuya işaret etmektedir; GÜVEN. Bankalar ancak toplum üzerinde bir güven tesis edebildikleri takdirde halktan mevduat toplayabilmekte ve toplanan bu mevduatı uzun bir süre bünyesinde tutabilmektedir. Halkın güvenini kaybeden bir banka eninde sonunda sahip olduğu mevduat ta-

banını kaybetme riskiyle karşı karşıya kalacaktır.

Bu özelliklere sahip bankalar finansal sektörde iki fonksiyon yerine getirmektedirler. Bunlar; (1) kaydi para yaratma ve (2) finansal aracılık işlevidir. Bankalar kaydi para yaratarak para arzını (M1 ve M2) etkilerken, ikinci fonksiyonları aracılığıyla da aracılık görevini yerine getirirken toplumun yüklenmek istemedikleri finansal riskleri üstlenmektedirler. Bankalar, finansal sektörde gördüğü aracılık fonksiyonunu yerine getirirken esas olarak üç değişik işlev yerine getirmektedirler. Bunlar sırasıyla; (1) riske aracılık, (2) likiditeye aracılık ve (3) vadeye aracılık fonksiyonlarıdır. Günümüz bankalarının dışı kapalı bir ekonomiden ziyade uluslararası arenada yoğun faaliyet göstermeleri ilave bir aracılık fonksiyonu daha yerine getirmelerine neden olmaktadır. Bu fonksiyon dövizde aracılık işlevidir.

Riske aracılık ederek bankalar "Kredi Riski"ne maruz kalmaktadırlar. Likiditeye aracılık fonksiyonlarının bir sonucu olarak bankalar "likidite riski"ne maruz kalmaktadırlar. Bankaların aracılık işlevleri sonucu yerine getirdikleri üçüncü fonksiyon vadeye aracılıktır. Bankalar bu fonksiyonu yerine getirirken "faiz oranı riski"ne maruz kalmaktadırlar. Son olarak, eğer bankalar uluslararası faaliyetlerde bulunuyorsa veya birden fazla para birimi cinsinden borçlanıp birden fazla para birimi cinsinden kredi veriyorlarsa, o zaman "döviz kuru riski"ne de maruz kalmaktadırlar.

Bankaların maruz kaldıkları finansal riskler esas itibarıyla bu dört riskten oluşmaktadır. Bunların dışında kalan riskler (piyasa riski, ülke riski vs.) bu dört riskin bir veya bir kaçının bir bileşkesi olarak meydana gelebilmektedir. Bu nedenle bu dört riski iyi tanıyan ve yöneten bankalar rakiplerine üstünlük sağlayabileceklerdir.

Bu riskler bankaların kârlılıkları üzerinde direkt bir etkiye sahiptirler. Sermaye yeterliliği ve piyasa payları üzerinde ise dolaylı bir etkiye sahiptirler. Şöyle ki, bir banka bu riskleri iyi bir şekilde yönetir ve kârlılığını yüksek düzeylerde tutarsa, kârının bir bölümünü sermayesine ekler ve böylece mali yapısını güçlendirerek bilânçosunu sermaye yeterliliği li-

mitleri içerisinde büyütebilecek ve dolayısıyla piyasa payını arttırabilecektir. Tersine, eğer bir banka bu riskleri yönetmede başarısız olursa, zarar edecek, bu zararlar sermayesinden düşüleceği için de bilânçosu ve piyasa payı da zaman içerisinde azalacaktır. Bu nedenle, kârlılığını arttırma, sermaye yeterliliğini güçlendirme ve piyasa payını arttırma amacı taşıyan bankaların risk yönetimine gereken önemi vermeleri başarıya ulaşmalarını kolaylaştıracaktır.

Risk yönetiminde başarılı olmak isteyen bir bankanın, yukarıda anılan bu 4 riskin yanı sıra, bu risklerin doğuşuna neden olan banka mali tablolarını, para ve sermaye piyasaları araçlarını, türev piyasaları ve enstrümanları ve içinde faaliyette bulunulan piyasanın karakteristik özelliklerini de iyi tanıması gerekmektedir. Para ve sermaye piyasası araçları, türev enstrümanlar ve piyasaya yeri geldiğinde değinmek hakkımız saklı kalmak üzere bankaların mali tablolarına kısaca bakalım.

Tablo 5'de görüldüğü gibi, 1 ve 2 numaralı figürlerin farkı olan ve 3 numaralı figürde gösterilen "Net Faiz Geliri" bankaların temel gelir kaynağıdır. Batık krediler için ayrılan ve 4 numaralı figürde gösterilen karşılıklar 3 numaralı figürden düşüldükten sonra 5 numaralı karşılıklar sonrası net faiz geliri figürüne ulaşılmaktadır.

Tablo 5: Gelir Tablosu

1-	Faiz Geliri
2-	Faiz Gideri
3-	Net Faiz Geliri
4-	Batık Krediler İçin Ayrılan Karşılıklar
5-	Karşılıklar Sonrası Net Faiz Geliri
6-	Faiz Dışı Gelirler
7-	Faiz Dışı Giderler
8- (6-7)	Net Faiz Dışı Gelir
9- (5+8)	Vergi Öncesi Gelir
	Vergi
11- (9-10)	Net Faaliyet Kârı
12-	Menkul Kıymet Kârı Veya Zararı
13- (11+12)	Net Kâr
14-	Temettü
15- (13+14)	Özsermayeye Yapılan Eklenti

Bu gelir kaynağı yukarıda sıralanan dört riskin tamamına maruzdur. Bunlardan ilki; kredi alan müşterinin krediyi geri ödeyememe

riski yani kredi riskidir. Kredi riskinin net faiz gelirini etkilemesi iki şekilde olabilmektedir. İlk olarak banka verdiği bir krediyi zamanında faiziyle beraber tahsil edemediğinde bir faiz geliri kaybına uğramaktadır. Bu kayıp bankanın tablo 5'deki gelir-gider tablosunun 3 numaralı figürünü etkilemektedir. Ancak kayıp bununla sınırlı olmamaktadır. Zira banka, ikinci olarak anapara kaybına uğradığı için bir karşılık ayırmak zorunda kalmakta ve bu kayıpta aynı tablonun 5 numaralı figürünü azaltmaktadır. Kredi riskinin neden olabileceği faiz geliri ve anapara kaybının önlenmesi etkin bir kredi riski yönetimi ile mümkün olabilecektir. Bir finansal risk olarak kredi riski, yeterli bir istihbarat ve finansal analiz yapılmadan kredi kullandırım şartlarının tespiti halinde finansal yönüyle bankalara zarar verebilecektir. Öte yandan yeterli bir istihbarat ve finansal analiz neticesinde belirlenen kredi kullandırım şartlarına bankaların ilgili birimleri tarafından uyulmadığı zamanlarda ise, operasyonel yönüyle bankalara zarar verebilecektir. Bu nedenle, kredi riskinin hem finansal yönüyle ve hem de operasyonel boyutuyla yönetilmesi bankalar için hayati bir önem taşımaktadır.

Karşılıklar sonrası net faiz geliri kalemini etkileyen ikinci finansal risk likidite riskidir. Likidite riski bir bankanın mevduat çekilişlerine ve kredi taleplerine zamanında ve tam olarak kaynak yetiştirememesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Bankalar likiditeyi iki şekilde temin edebilmektedirler. Birinci likidite temin yolu yeterli kadar likit varlığı (nakit, Merkez Bankası ve diğer bankalardaki depolar, kısa vadeli bonolar vs.) bilançoda depolanmasıdır. Bu yolu tercih eden bir banka, varlıklarının bir kısmını likit tutmanın bir bedeli olarak, ya hiç faiz geliri elde edemeyecek ya da çok düşük bir faiz geliri elde ederek bir alternatif maliyete (parayı elde tutmanın maliyeti) katlanmak durumunda kalacaktır. Açıkta ki bankalar, bilançolarında ne kadar çok likit varlık tutarlarsa, likidite ve kârlılık arasındaki ters ilişki nedeniyle o kadar yüksek bir alternatif maliyete katlanacaklardır.

Bankaların kullanabilecekleri ikinci likidite kaynağı ise pasif yönetimi ile elde edilebilen likidite kaynağıdır. Bu yolu seçen bankalar, li-

kiditeye ihtiyaç duydukça piyasadan bu likiditeyi satın almaktadırlar. Bu yolu tercih eden bir banka, değişken piyasa koşulları altında her seferinde farklı bir maliyet ile karşılaşabilecektir. Öte yandan unutulmamalıdır ki, bankaların piyasadan likidite satın alma kabiliyetleri ve o likiditeyi edinme maliyetleri onların piyasadaki itibarlarıyla doğru orantılı olmaktadır. Dolayısıyla, ikinci tür likiditeyi ancak mali bünyesi güçlü bankaların yoğun bir şekilde kullanabilecekleri düşünülmektedir. Günümüzde bankalar her iki tür likidite kaynağını kullanmaktadırlar. Hangi tür likiditeyi ne kadar kullandıkları ise mali bünyeleri ve piyasadaki itibarları tarafından belirlenmektedir.

Kâr marjını etkileyen üçüncü risk faize hassas aktiflerin gelirleri ile faize hassas pasiflerin maliyetlerinin değişmesine neden olan faiz oranı riskidir. Gelir riski, fiyat riski, erken ödeme riski, önceden ödenme riski ve baz riski olmak üzere 5 risk unsurundan oluşan faiz oranı riski bankaların kâr marjını en çok etkileyen bir finansal risk olarak ifade edilmekte ve "gap" ya da Türkçe karşılığı olarak "boşluk" vasıtasıyla ölçülmektedir.

Bir bankanın faize hassas aktifleriyle faize hassas pasifleri arasındaki fark olarak ölçülmekte olan boşluk, negatif, pozitif ya da nötr bir değer alabilmektedir. Sıfır değere sahip bir boşluğu temin eden bankalar faiz oranı dalgalanmalarından etkilenmeyecektir. Öte yandan, pozitif bir boşluğa sahip bir bankanın net faiz geliri faiz yükselişlerinden olumlu yönde etkilenirken, faiz düşüşlerinden ise olumsuz yönde etkilenecektir. Bunun tersi olarak, negatif bir boşluğa sahip bir bankanın net faiz gelirinin faiz dalgalanmalarından etkilenmesi pozitif bir boşluğa sahip bir bankanın tersi olacaktır. Risk almayı seven bir banka, net faiz gelirini artırma gayesiyle, sahip olduğu faiz beklentilerine bağlı olarak, negatif ya da pozitif bir boşluğa sahip olmaya çalışacaktır. Risk almayı seven bu bankanın faiz tahminleri doğru çıkarsa para kazanacak, tersi durumda ise para kaybedecektir. Öte yandan, risk almayı sevmeyen bir banka ise mümkün olduğunca nötr bir boşluk değerine sahip olmaya çalışacaktır.

Kâr marjını etkileyen son finansal risk ise

döviz kuru riski olup, genellikle açık pozisyon yani döviz varlıkları ve döviz yükümlülükleri arasındaki fark olarak ölçülmektedir. Tıpkı faiz boşluğunda olduğu gibi, açık pozisyon da negatif, pozitif ve nötr bir değer alabilmektedir. Kurdaki yükselişler pozitif bir açık pozisyonuna (fazla pozisyon) sahip bir bankanın lehine olurken, negatif bir açık pozisyona sahip bir bankayı ise olumsuz etkilemektedir. Şüphesiz nötr bir pozisyona sahip bankalar kur dalgalanmalarından etkilenmeyeceklerdir.

Türk bankaları genellikle negatif bir açık pozisyon ile çalışmayı bir kazanç kapısı olarak düşünmekte ve bunu bir alışkanlık haline getirmişlerdir. Hazine (treasury) operasyonu ağırlıklı bir olarak bankalar ilk olarak yurtdışı kaynaklı değişken faizli (genellikle libor + risk primi ya da spread gibi) bir döviz kredisi temin etmekte, daha sonra bu kaynağı YTL cinsinden sabit getirili devlet tahvillerine ve hazine bonolarına yatırmaktadırlar. Bankalar böylece yarattıkları negatif açık pozisyon nedeniyle kur yükselişlerinden ve yarattıkları faiz boşluğu nedeniyle de faiz yükselişlerinden zarar görecektir bir yapıya sahip olmaktadır.

Türkiye'de kriz dönemlerinde, faiz ve döviz kuru beraber yükseldiğinden ötürü bankalar yarattıkları döviz ve faiz pozisyonları nedeniyle astronomik zararlarla karşılaşabilmektedirler. İşin kötüsü, yukarıda izah edilen işlemi yapan bankaların çoğu sadece bir döviz pozisyonu açığı yarattıklarını düşünmekte ve faiz pozisyonu yarattıklarının farkına dahi varamamaktadırlar. Kuşkusuz bunun en önemli nedenleri, Türkiye'de piyasa değeriyle muhasebeleştirme (market value accounting) mantığının yeterince oturmamış olması ve işlemin risk yönetimi kültüründen yoksun olan ve sadece ticaret mantığıyla hareket eden hazinecilerin bu süreçte etkin olmaları olarak değerlendirilmektedir. BDDK tarafından Basel Committee kistaslarına uygun olarak hazırlanan yeni düzenlemeler, bankaları bu tür riski yüksek ve getirisi düşük, dolayısıyla verimsiz işlemlerden alıkoymayı da amaçlamaktadır.

Bankaların net faiz geliri figürünü takip eden, 6 ve 7 numaralı değerler arasındaki fark olan ve 8 numaralı figürde gösterilen değer

net faiz dışı gelir olarak tanımlanmaktadır. Bu figür hemen her banka için negatif bir değer taşıdığı için "yük" olarak da isimlendirilmekte ve bu nedenle, 9 numarada gösterilen vergi öncesi gelirden düşülmektedir. Bir banka esas olarak net faiz gelirinden kâr elde etmeyi hedeflemelidir. Önceki bölümlerde tartışıldığı gibi, bu kalem finansal risklere maruzdur. Bu nedenle, ancak bu riskleri etkin bir şekilde yöneten bankalar yeterli bir net faiz geliri miktarını elde edebilecektir. Öte yandan, etkin olmayan bir risk yönetimin sonucu olarak yeterli büyüklükte bir net faiz geliri değeri elde edemeyen bankalar, yükün de olumsuz etkisi sebebiyle, büyük zararlarla karşılaşabilmektedirler.

Başarısız olarak nitelendirilebilecek bu tip bankalar, risk yönetimindeki başarısızlıklarını agresif bir yük yönetimiyle dengelemeye çalışmaktadırlar. Bu amaçla, bu bankalar ilk olarak en büyük faiz dışı gelir kalemi olan komisyon gelirlerini agresif bir şekilde arttırmaya çalışmakta ve en büyük faiz dışı gider kalemi olan personel giderlerini de agresif bir şekilde azaltmaya çalışmaktadırlar. Tahmin edilebileceği gibi, hesapsızca yapılan bu agresif hareketler bankaların müşteri ilişkilerini zedeleyerek müşteri kaybına ve personelin çalışma şevkini kırarak kalifiye işgücü kaybına neden olabilecektir.

Bu nedenle, yük yönetimine sadece risk yönetiminde başarısız olunan dönemlerde değil, tam tersine başarılı olunan dönemlerde de yeterince önem verilerek yükün katlanılabilir bir düzeyde olmasına çalışılmalıdır. Bankalar kesinlikle, risk yönetimindeki başarısızlıklarının tazmin yolu olarak yük yönetimini kullanmamalıdır. 10 ve 12 nolu figürler sırasıyla verginin ve menkul kıymet kâr ve zararlarının etkisini göstermektedir. En son figür ise bankanın özsermayeye eklediği net kârı göstermektedir. Bu figür bankanın büyümesini sağlayan en önemli kaynak olması nedeniyle çok büyük önem taşımaktadır. Hemen hemen her bankanın amacı da bu değeri maksimize etmektir.

Bankaların finansal risk haritaları göz önünde tutularak hazırlanan yukarıdaki basit bilançodan görülebileceği gibi, bankaların ak-

Tablo 6: Bilânço

<b>AKTİFLER (YTL)</b>			
Hazır Değerler		Likidite Riski	
Krediler			
Kısa Vadeli		Gelir Riski	Kredi Riski
Orta-Uzun Vadeli		Fiyat Riski	
Menkul Kıymetler			
Kısa Vadeli		Gelir Riski	Kredi Riski
Orta-Uzun Vadeli		Fiyat Riski	
<b>DÖVİZ</b>			
Krediler			
Kısa Vadeli		Gelir Riski	Döviz Kuru Riski
Orta-Uzun Vadeli		Fiyat Riski	
Menkul Kıymetler			Kredi Riski
Kısa Vadeli		Gelir Riski	
Orta-Uzun Vadeli		Fiyat Riski	
<b>PASİFLER (YTL)</b>			
Mevduat			
Vadesiz Mevduat		Likidite Riski	Likidite Riski
Kısa Vadeli Mevduat		Gelir Riski	
Orta-Uzun Vadeli Mevduat		Fiyat Riski	
Diğer Kaynaklar			
Kısa Vadeli		Gelir Riski	Likidite Riski
Orta-Uzun Vadeli		Fiyat Riski	
<b>DÖVİZ</b>			
Mevduat			
Vadesiz Mevduat		Likidite Riski	Döviz Kuru Riski
Kısa Vadeli Mevduat		Gelir Riski	
Orta-Uzun Vadeli Mevduat		Fiyat Riski	
Diğer Kaynaklar			Likidite Riski
Kısa Vadeli		Faiz Riski	
Orta-Uzun Vadeli		Faiz Riski	
<b>SERMAYE</b>			Sermaye Yeterliliği Riski, Kredi Riski, Likidite Riski, Faiz Oranı Riski, Döviz Kuru Riski
<b>BİLÂNÇO DIŞI KALEMLER</b>			Kredi Riski, Faiz Oranı Riski, Döviz Kuru Riski, Likidite Riski

tif ve pasif hesapları YTL ve DÖVİZ olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. Aktif tarafında bulunan hazır değerler likidite ihtiyacının temin edilebilmesi amacıyla bankalar tarafından kasalarında ya da Merkez Bankası nezdinde tutulan nakit ve nakit benzeri varlıklardan oluşmaktadır. Bu varlıkların likidite ihtiyacını karşılamaması durumunda bankalar bir likidite problemi ile karşı karşıya kalabilecek ve devlet tahvili gibi kolayca nakde dönüştürülebilir diğer varlıklarını likidite ihtiyacı için satmak zorunda kalabileceklerdir. Böyle bir zorunlu satış durumunda bankalar ciddi zararlarla karşılaşabilmektedirler. Likidite riskinin iyi yönetilmesinin önemi burada yatmaktadır.

Aktiflerde yer alan krediler grubu tüketici kredileri, ticari krediler, ihracat kredileri, ithalat kredileri vs. kalemlerden oluşmaktadır. Açıkça ki, bu kredilerin tamamının az ya da çok geri ödenmeme riski bulunmaktadır. Bu nedenle bu bilanço grubu kredi riskine maruz kalmaktadır. Kredi riskinin yanı sıra, kısa vadeli krediler faiz oranı riskinin "gelir riski" kısmından etkilenirken, orta-uzun vadeli krediler ise faiz oranı riskinin "fiyat riski" kısmından da etkilenmektedirler.

Menkul kıymetler grubu bankaların portföylerinde bulunan devlet tahvili, hazine bonoları, özel sektör tahvil ve bonoları ile diğer

menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Kredi riskine maruz olan bu grup aynı zamanda faiz oranı riskine de ciddi bir şekilde maruz kalmaktadırlar. Faiz oranlarında meydana gelen dalgalanmalar bu kalemlerin piyasa değerlerinde önemli oynamalara neden olmaktadır.

Aktiflerde yer alan yabancı para kalemler, yukarıda sıralanan risklerin yanı sıra ayrıca kur riskine de maruzdurlar. Paritelerde meydana gelen oynamalar bu kalemlerin piyasa değerlerinde ve gelirlerinde büyük oynamalara neden olmakta ve sonuçta bankanın net kârını etkilemektedir.

Bilânçonun pasif tarafında yer alan, şahıslar, firmalar ve devlet tarafından açılan mevduat hesaplarının tamamı vadesinden önce çekilme riskine maruzdurlar. Yani bu kalemler likidite riskine maruzdurlar. Likidite riskinin yanı sıra, kısa vadeli mevduat faiz oranı riskinin gelir riski unsuruna ve orta-uzun vadeli mevduat ise fiyat riski unsuruna maruzdurlar. Mevduat sertifikaları, bankalar arası piyasadan temin edilen fonlar, Merkez Bankasından alınan krediler vs. gibi değerlerden oluşan satın alınan fonlar da yine faiz oranı riskinin gelir riski unsuruna maruzdur. Döviz bazlı kalemler ise bu risklere ilave olarak ayrıca döviz kuru riskine maruzdurlar. Pasif tarafta yer alan sermaye kalemi ise sermaye yeterliliği riskine maruzdur. Diğer risklerden kaynaklanan zararlar sermayeden düşüldüğü için sermaye dolaylı olarak yukarıda sıralanan bütün risklere de maruz kalmaktadır. Bu nedenle yukarıda sıralanan risklerin kötü yönetilmesi bankaların sermayelerinin azalmasına ve belki de tükenmesine neden olabilecektir.

Bilânço dışı kalemler garantiler, kefaletler, swaplar, türev enstrümanlar, akreditifler, ka-buller vs. kalemlerden oluşmaktadır. Bilânço dışı kalemler de özelliklerine göre yukarıda sıralanan risklerden bir ya da bir kaçına maruz kalmaktadır. Örneğin bir garanti kredi riski taşıyarken, eğer döviz cinsinden ise aynı zamanda kur riskine maruz olacaktır. Aynı şekilde eğer bu garanti nakde dönüşürse ilave olarak bir likidite ihtiyacı da doğuracaktır. Bir çok banka bilânçosundan daha büyük bir bilânço dışı varlık grubuna sahip durumdadır. Ülkemizde türev enstrümanların alınıp satıl-

dığı piyasaların kurulmasıyla Türk bankalarının bilânço dışı varlık ve yükümlülükleri de katlanarak büyüyecektir.

Daha önce de değinildiği gibi, yukarıda sıralanan risklerin iyi bir şekilde yönetilmesi bankaların başarısının anahtarı olmaktadır. İyi bir risk yönetimi ise etkin bir risk yönetim sürecini gerektirmektedir. Bankaların risk yönetim sürecinin 4 aşamadan oluşması tavsiye edilmektedir.

1- Riskin Teşhis Edilmesi. 2- Riskin Ölçülmesi. 3- Riskin Yönetilmesi. 4- Kontrol ve Raporlama.

Maruz kaldıkları riskleri teşhis ederken bankalar faaliyet gösterdikleri piyasalara, müşterilerine ve kullandıkları enstrümanlara ilişkin detaylı bilgiye ihtiyaç duymaktadırlar. Bu bağlamda, bir ticari bankanın maruz kaldığı riskler ile bir yatırım bankasının maruz kaldığı riskler farklı olacaktır. Aynı şekilde, yerel bir bankanın risk yapısı ile uluslararası bir bankanın risk yapısı da farklı olacaktır. Bir toptancı bankanın risk haritası ise perakendeci bir bankanın risk haritasından farklı olacaktır. Çünkü bu bankaların her biri değişik enstrümanlara ve müşteri portföyüne sahip olup farklı piyasalarda faaliyette bulunmaktadır.

Risk yönetim sürecinin bu ilk aşamasında, bankalar bilânçolarına yapışik olan riskleri tek tek teşhis edip iyice tanıyıp anlamadan önce, bu risklere ilişkin ölçme ve yönetme faaliyetine başlamamalıdır. Risklerin çok iyi tanıyıp anlaşılabilmesi bankaların sahip oldukları personelin yetenekleri ile sınırlı kalmaktadır. Bu nedenle, bankalar risk yönetimi için görevlendirdikleri personelin çok iyi bir risk yönetim eğitimi almalarını sağlamalıdır. Ancak bu şekilde bankalar bilânçolarına yapışik olan riskleri kontrol altına alarak yönetebileceklerdir. Türk bankacılık sektörü için oldukça yeni bir konu olan risk yönetiminde başarılı olunması için Türk bankalarının çok büyük bir efor sarf etmeleri gerekecektir.

Bilânçosunu çok iyi tanıyan, faaliyet gösterdiği piyasaların karakteristik özelliklerini çok iyi anlayıp analiz eden ve müşterilerinin ihtiyaç ve beklentilerini anlayıp ona göre faa-



liyetlerini düzenleyen bir banka, diğer bankalara göre daha avantajlı olacaktır. Bu banka, risklerini daha iyi anlayıp yönetebilecek ve sonuçta kârlılığını arttırarak mali yapısını güçlendirebilecek ve en nihayetinde de piyasa payını arttırabilecektir.

Risk yönetim sürecinin bu ilk aşamasında, bankaların hazırlıklarını en iyi şekilde yapmaları, takip eden aşamalarda hızlı ve doğru hareket etmelerine imkân verebilecektir. Maruz kaldığı riskleri iyi tanıyan ve bu riskler arasındaki ilişkileri daha her hangi bir risk oluşmadan iyi bir şekilde özümsemek, bu risklerin ortaya çıkması sırasında inisiyatifli bankanın eline verebilecektir. Tersine riskleri ve riskler arasındaki ilişkileri iyi bir şekilde kavrayamamış personele sahip bir banka bu risklerin ölçüm, yönetim ve kontrolünde problemlerle karşılaşabilecektir. Bu bankanın personeli tarafından riskler hatalı ölçülebileceği gibi alınacak tedbirler de yetersiz kalabilecektir. Bu nedenlerle risk yönetim sürecinin bu ilk aşamasında bankaların iyi bir hazırlık yapmaları ve personelini de buna göre yönlendirmesi tavsiye edilmektedir.

Bankalar bilânçolarını ve kârlılıklarını etkileyen riskleri ölçerken riskin iki boyutuna bakmaktadırlar. Bunlar; (1) belli bir riske olan hassasiyet ve (2) belli bir riski oluşturan parametrenin volatilitesidir. Toplam risk ise bu iki risk faktörünün bir bileşkesidir.

Bankaların belli bir riske olan hassasiyetleri, onların bilânço kalemleri kullanılarak ölçülebilmektedir. Örneğin faiz oranı riskine olan hassasiyet bankaların faize hassas aktifleri ile faize hassas pasifleri arasındaki fark ya da boşluk ile ölçülürken, kredi riskine olan hassasiyet toplam kredi miktarı ile ölçülebilmektedir. Aynı şekilde döviz kuru riskine olan hassasiyet de bankaların bilânçolarında bulunan yabancı para aktifler ile yabancı para pasifler arasındaki fark ya da açık pozisyon olarak ölçülmektedir. Belli bir riske olan hassasiyet düzeylerini belirlemek bankaların kendi kontrolleri altındadır. Bilânço kalemleri ile oynayarak, bankalar belli bir riske veya risklere olan hassasiyetlerini değiştirebilmektedirler. Risk almayı seven bir banka bilânçosunun hassasiyetini farklı risklere karşı arttı-

rırken, riskten kaçınan bir banka ise bu hassasiyetini minimum düzeyde tutacaktır.

Bütün risklere olan hassasiyetini ölçen bir banka, eğer bu risklerin volatilité boyutunu da ölçmemişse, o zaman bilançosunun bu risklerden etkilenme düzeyi hakkında yeterli bir bilgiye sahip olmayacaktır. Bu nedenle, bankalar bilânçolarında depolanmış bulunan değişik risklere karşı hassasiyetlerinin yanı sıra bu risklerin volatilitelerini de hesaplamak durumundadır. Şöyle ki; faiz oranı riskine olan hassasiyetini ölçen bir banka, ancak yerine göre günlük, haftalık, aylık veya yıllık verileri kullanarak faizlerin volatilitesini de tahmin ettikten sonra "% 95 ihtimalle faizler 5 puan artacaktır. Bu nedenle pozitif bir gap oluşturulmalıdır" şeklinde bir yorumda bulunabilecektir ve geleceğe yönelik projeksiyonlarda bulunabilecektir. Farklı güven aralıklarında tahminlerde bulunularak farklı senaryolar geliştirilerek, bir tür basit simülasyon da gerçekleştirilebilecektir.

Riskin hassasiyet boyutu bankaların kontrolü altında olmasına rağmen, volatilité boyutu bankaların kontrolü dışında bulunmaktadır. Yani volatilité piyasa tarafından belirlenmekte ve bankalar onu ancak veri olarak hesaplamalarında kullanabilmektedirler. Bu nedenle, toplam riskin azaltılmasında bankalar ancak hassasiyet boyutu üzerinde oynayarak toplam risklerini azaltıp arttırabilmektedirler.

Ancak, şunu unutmamak gerekir ki, bankalar bilânço yapılarını ancak regülâtörlerin belirledikleri limitler dâhilinde değiştirebilmektedirler. Yani bankaların riske hassasiyetlerini kontrol edebilme yetenekleri düzenlemelerle getirilen limitler tarafından sınırlandırılmış olmaktadır. Regülâtörler tarafından belirlenen limitlerin üstüne çıkılmayacağı için, bankalar önceden belirlenen risk limitlerini aşamamaktadırlar. Bu nedenle, bankalar bilânçolarını değiştirerek, kârlılıklarını şırı yüksek bir kaldıraç etkisi yaratacak şekilde arttıramamaktadırlar. Yalnız, bu durumda risk almayı seven bankalar volatilitesi ve dolayısıyla beklenen getirisi de yüksek olan yatırımlara yönelerek bir tür kaldıraç etkisi yaratabileceklerdir.

Bankalar maruz kaldıkları riskleri iki amaçla ölçmektedirler. Birincisi regülâtörlere veri-

lecek raporların hazırlanması amacını taşımaktadır. Şöyle ki, regülâtorler her bir risk için bankaların taşıyabilecekleri maksimum düzeyi belirlemede ve bunu kontrol etmek için de bankalardan periyodik aralıklarla raporlar istemektedirler. Riskin ölçülmesindeki ikinci amaç ise bankaların yönetimi tarafından talep edilen taşınan risk ile tahmini kârlılık, sermaye yeterliliği ve piyasa payı arasında bir ilişki kurulmasıdır. Böylece bankalar, taşıdıkları risk ile taktik ve stratejik hedefleri arasında var olan ilişkileri analiz edebilmekte ve hedeflerine ulaşmada gerekli tedbirleri alma olanağı bulabilmektedirler.

Bankalar, bilânçolarına yapışık olan finansal riskleri tanımlayıp ölçtükten sonra, hedeflenen kârlılık, piyasa payı ve sermaye yapısı ile bankacılık düzenleme standartlarına uyumlarını sağlamak amacıyla bu riskleri etkin bir şekilde yönetmeye ve kontrol etmeye hazır olacaktırlar. Risk yönetim sürecinin istenilen performansı gösterebilmesi için bankaların kârlılık unsurunu, bankacılık düzenlemelerini, müşteri ilişkilerini, piyasaların özelliklerini ve risk dağıtımını göz önüne almaları tavsiye edilmektedir.

Bir banka için, risk yönetiminin amacı sadece kâr marjını koruma olmamalı, bunun yanı sıra yeterli bir sermaye düzeyine sahip olunması da yine risk yönetiminin hedeflerinden biri olmalıdır. Zaten iyi bir risk yöneticisi, finansmanın temel unsurlarından olan risk-getiri ilişkisinin yanı sıra, bankacılık düzenlemeleri ile getirilen risk-sermaye düzeyi ilişkisini de hesaplamalarında göz önüne almaktadır. Basel Committee'nin, 1975'ten beri süre gelen düzenleme faaliyetlerinin bir sonucu olarak geliştirilen ve bunlara dayanılarak Türk bankacılık sektöründe son zamanlarda yapılan düzenlemelerle, bankaların taşıyabilecekleri kadar risk yüklenmelerinin sağlanması ve dolayısıyla mali piyasaların daha stabil hale getirilmesi hedeflenmektedir. Bankaların taşıyabilecekleri risk düzeyinin hesaplanmasında da kullanılan tek unsur ise bankaların sahip oldukları sermaye olmaktadır. Bu nedenle, bankalar yüklendikleri risk ile ne kadar kâr beklediklerine ilişkin hesaplamaları yaparken, bu riskleri taşımak için gereken sermaye miktarına sahip olup olmadıklarını

da göz önüne almalıdırlar.

Finansmanın temel prensiplerinden biri risk-getiri ilişkisidir. Yüklendiğiniz risk ne kadar fazla olursa, beklenen getiriniz de o ölçüde yüksek olmalıdır. Yatırım yapılabilecek varlıkların risk-getiri ilişkileri her ne kadar farklılıklar gösterse de, yatırım yapılabilecek varlıkların risk ve getirilerini esas alarak bu varlıklar değişik sınıflara ayrılacaktır. Etkin olmayan bir piyasada finansal varlıkların risk-getiri haritasına bakıldığı zaman, aynı risk düzeyinde bulunan bazı varlıkların farklı getirilere sahip olduğu görülebilecektir. Benzer şekilde, aynı getiri miktarına sahip olan iki varlık farklı risk düzeyine sahip olabilmektedir. Bu nedenle, bankalar yatırım kararlarında yatırım yapılabilecek varlıkların risk-getiri ilişkilerini detaylı bir şekilde analiz etmelidirler.

Bilindiği gibi, modern portföy yönetimi açısından risk-getiri haritasının üst kısmını oluşturan varlıklar etkin portföy setinin içerisinde yer almaktadır. Etkin portföy setinde belli bir risk düzeyinde yer alan bir varlığın getirisi o risk için piyasa tarafından verilen en yüksek getirdir. Aynı getiriyi daha düşük risk düzeyinde yer alan bir varlığa yatırım yaparak elde etmek teknik olarak mümkün değildir. Etkin portföy setine teğet olarak geçen ve sermaye piyasası doğrusu (CAPM'de Capital Market Line) olarak ifade edilen linear doğru üzerinde yer alan varlıklar risk-getiri ilişkisi çerçevesinde yatırım yapılabilir varlıklar olarak kabul edilmektedirler. Bu doğrunun altında bir varlığa yatırım yapıldığında, yatırımcı ya gereğinden fazla risk üstlenmiş olacaktır veya kazanması gereken getiriden daha az bir kazanç elde edecektir. Bu nedenle, yatırımcıların yatırım kararlarında dikkat etmeleri gereken en önemli husus sermaye piyasası doğrusu üzerindedir.

Bankacılık açısından konuya bakıldığı zaman, farz edelim ki bir banka volatilitesi yüksek olan belli bir riske olan hassasiyetini çok düşük düzeyde tutmaktadır. Yani banka bilânço yapısını o şekilde değiştirmiştir ki belli bir riske olan hassasiyetini minimum düzeye indirmiştir. Bu banka, kuşkusuz, riske olan hassasiyetini regülâtorler tarafından önceden

belirlenmiş limitler veya bankanın hedef limitleri içerisinde tutmuş olacaktır. Ancak, bankanın bilançosunu bir portföy veya varlık olarak düşünürsek, bankanın bilançosunun etkin setin üzerinde olup olmadığı sorusuna yanıt bulunması gerekecektir.

Her ne kadar banka düşük bir riske (riskin hassasiyet boyutu) sahipse de, beklediğinden daha fazla bir zarara uğrayabilecektir. Bu o riskin yüksek volatilitesinden kaynaklanmaktadır. Beklediğinden daha fazla zarara uğrama bankanın bilançosunu, mali yapısını bozacak ve kârlılığını azaltacaktır. Bu nedenle, volatilitenin yüksek olduğu piyasalarda bankaların bilançolarını etkin set üzerinde tutma çabaları oldukça güçleşmektedir. Bankalar, bilançolarını etkin set üzerinde tutma çabalarına bağlı olarak, aktif ve pasiflerinin getirileri ile riskin her iki boyutu (hassasiyet ve volatilité) arasında ilişki kurabilmelidirler. Aktif ve pasiflerin fiyatlama süreci içerisinde bankalar, ilgili aktifler ve pasiflere ilişkin riskleri iyi tespit etmeleri ve ona göre bir fiyat belirlemeleri başarılı bir risk yönetim süreci için şiddetle tavsiye edilmektedir. Eğer fiyatlama da bazı riskler ya da risklerin bir boyutu göz ardı edilirse veya bazı risklerin etkileri tespit edilemezse, o zaman bankaların bilançoları etkin setten uzaklaşmış olacaktır.

Her ülkede bankacılık sektörünü düzenleyen kurumlar bulunmaktadır. 4389 sayılı yeni Bankalar Kanunu gereğince kurulan ve 31.08.2000 tarihinde göreve başlayan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Türkiye'de bankacılık düzenleme ve denetleme işini yürüten tek regülâtördür.

Banka regülâtörleri bankaların maruz kaldıkları riskleri önceden belirlenmiş limitler içerisinde tutmalarını zorunlu kılmaktadırlar. Bu nedenle, bankalar, bu sınırlamaları göz önünde bulundurdıkları için, daha küçük bir etkin sete sahip olmaktadır. Yani, bankalar etkin setin üzerinde yer alsa bile yüksek risk taşıyan varlıklara yatırım yapamayacaklardır. Bu durum bankaların hem kârlılığa ilişkin hedeflerini gerçekleştirmelerini ve hem de regülâtörleri memnun etmeyi zorlaştırmaktadır. Çünkü regülâtörler nispeten düşük getirili fakat yüksek kalitede (düşük riskli) varlıklara

yatırım yapmaları yönünde bankaları teşvik etmekte ve bankaların yüksek kaldıraçlı bilançolara sahip olmalarını önleyerek daha sağlıklı bir mali piyasaya sahip olunmasını hedeflemektedirler.

Risk seven bir banka daha yüksek kazanç beklentisiyle yatırımlarını yüksek riskli varlıklara yapacaktır. Bu varlıkların etkin set üzerinde olduklarını varsayarsak dahi, bunlar etkin setin Kuzey-Doğu bölümünde (yüksek risk-getiri bölümü) yer alacaktır. Bu düzeydeki risk, regülâtörlerin kabul edebileceği risk düzeyinin çok üzerinde olabilecektir. Bu nedenle, risk seven bu banka, taşıdığı veya taşımaya istekli olduğu risk miktarını regülâtörlerin kabul edebileceği risk düzeyine indirmeye zorlanacaktır. Kuşkusuz, bu durum, bu bankanın beklenen getirisini ve sermaye kârlılık oranlarını da düşürecektir.

Öte yandan, risk sevmeyen bir banka yatırım kararlarını düşük risk-getiri düzeyinde bulunan varlıklar lehinde kullanacaktır. Yani bu banka yüksek kaliteli aktiflere yatırım yaparak düşük bir kazançla razı olacaktır. Bu bankanın taşıdığı riskler büyük ihtimalle regülâtörlerin belirlediği limitler dâhilinde kalacaktır.

Bankacılığa ilişkin olarak yapılan düzenlemeler risk yönetim perspektifinden yapılmakta ve genellikle kârlılık ikinci planda kalmakta veya hiç dikkate alınmamaktadır. Bu nedenle bankaların yüksek kârlılık beklentilerine paralel olarak riskli yatırımlarda bulunma istekleri genellikle regülâtörler tarafından desteklenmemektedir. Bu durum, yani regülâtörlerin belirlediği limitler çerçevesinde kalma zorunluluğu, bankaların hedefledikleri kârlılık düzeyini yüksek risk alarak gerçekleştirmelerine imkân tanımamaktadır. Bu nedenle bankalar göreceli olarak daha düşük ancak daha istikrarlı yani volatilitesi daha düşük bir kâr marjı ile hayatlarını sürdürmek zorunda kalmakta ve dolayısıyla, bankalar için zaten önem taşıyan bu kâr marjının korunması veya artırılması çalışmaları hayati bir önem taşır hale gelmektedir.

Bankacılık düzenlemeleri ile yüksek riskli ve dolayısıyla yüksek getirili yatırım olanaklarının azaldığı ortamlarda hedeflenen ya da arzulanan kârlılık düzeyini elde etmenin tek

yolu kurum içi etkin bir risk yönetim sistemine sahip olmaktan geçmektedir. Etkin bir risk yönetim sistemi ile bankalar, kâr marjlarını finansal risklerin negatif etkilerini koruyabildikleri ölçüde, kârlılıklarını arttırabilecekler ve böylece hem mali bünyelerini sağlamlaştıracak, hem de piyasa paylarını arttırabileceklerdir. Tersine, etkin ve verimli bir risk yönetim sistemine sahip olmayan bankalar ise finansal risklerin kâr marjlarını daha da küçültmelerine engel olamayacaklardır. Sonuç olarak bankalar yeterince kâr edemeyecekler veya zarar edebileceklerdir. Bu durumdaki bankalar genellikle faiz dışı gelirlerini arttırmaya ve/veya faiz dışı giderlerini azaltmaya yönelik faaliyetlere agresif bir şekilde ağırlık verir hale gelmektedir. Böylece bu tip bankalar kaçınılmaz olarak müşterileri ve personeli ile önemli sorunlar yaşar hale gelmektedirler. Bunlara ilave olarak, bu durumdaki bankaların mali bünyeleri de zayıflayacağı için piyasa payları küçülecek ve sonuç olarak, müşterilerini ve kalifiye personelini başka bankalara kaptırabilecekler ve en nihayetinde piyasa dan çıkma aşamasına dahi gelebileceklerdir.

Etkin bir risk yönetim sürecinin en kritik noktalarından biri de bankaların müşterileri ile olan ilişkileri olarak karşımıza çıkmaktadır. Bir banka bilançolarına yapışık olan finansal riskleri yönetmek için bir planlar seti hazırlayabilecektir. Eğer bu planlar müşterilerin beklentilerini ve ihtiyaçlarını karşılamayı da içermiyorsa, bu banka eninde sonunda müşterileri ile bir takım sorunlar yaşayacak ve en nihayetinde müşteri tabanını kaybedebilecektir. Bu nedenle, bir banka finansal riskleri yönetirken faaliyetlerinin sonuçlarını evalué ederken sadece kârlılık ve düzenlemeleri göz önüne almamalı, aynı zamanda müşterilerinin beklentilerini de hesaplamalarına katmalıdır.

Bankaların kuracakları risk yönetim sistemleri müşteri memnuniyetini sağlayacak niteliklere sahip olmalıdır. Daha yüksek kazanç beklentisiyle bir banka müşterileri ile olan iyi ilişkilerini zedelememelidir. Bu tür bir davranış kısa vadede belki o bankaya para kazandırabilecektir. Ancak, uzun vadede müşteriler o bankaya olan güvenini yitirebilecektir. Sonuçta banka, müşterilerinin başka bankalara gittiğini görecektir ve piyasa payının azaldığına

şahit olacaktır. Bankaların güven esasına göre çalıştıkları ve müşteri memnuniyetinin başarısına giden yol olduğu unutulmamalıdır.

Bankacılık faaliyetlerinden kaynaklanan finansal risklerin yönetiminin kendi görevleri olduğunu bankalar hiçbir zaman unutmamalıdır. Çünkü bankalar, tasarruf sahipleri ve kredi borçlularından oluşan müşterilerinin taşımak istemedikleri riskleri, finansal aracılık faaliyetleri gereği satın alarak yönetmektedirler ve bunun karşılığında da bir kazanç elde etmektedirler. Bankaların tasarruf sahipleri ile borçlular arasında aracılık ettiklerini ve bunu yaparken finansal risklere maruz kaldıklarını hatırlarsak, bankaların kendi işlemlerinin doğasından kaynaklanan bu risklerin yönetiminde uzmanlaşmaları gerektiği hususu açıkça görülebilecektir.

Eğer, bankalar yönetemedikleri veya yönetmekten kaçındıkları bu riskleri bir şekilde tasarruf sahiplerinin veya borçluların üzerinde bırakırsa, o zaman, bankaların tersine, risk yönetimi için gerekli olan bilgi ve donanıma sahip olmayan müşteriler, bu risklerden zarar göreceklerdir. Sonuçta, kısa vadeli kâr peşinde koşan bir banka, etiğe aykırı olarak müşterilerine yansıttığı finansal riskler nedeniyle, uzun vadede müşterilerini kaybederek yaptığı işten zararlı çıkacaktır. Bu nedenle, bankalar bu riskleri müşterilerine yansıtmaktan kaçınılmalıdır. Eğer bankalar geçmişte bazı Türk bankalarının yaptığı gibi bu riskleri müşterilerine yansıtırlarsa, o zaman müşteri ilişkileri zedeleneyecektir.

Günümüzde Türk bankaları faaliyetlerini bireysel bankacılık alanlarında yaygınlaştırırken, bilançolarının aktif tarafında da pasif tarafta olduğu gibi oldukça yüksek sayıda müşteri ile ilişki içerisine girmektedirler. Bu müşterilerin çoğu bilançonun pasif tarafında bireysel tasarruf sahipleri ile bilançonun aktif tarafında tüketicilerden oluşmaktadır. Bankalar, bu kadar çok sayıda müşteriyi memnun etmekte zorlanabilecektir. Ancak, risk yönetimi açısından olaya yaklaşıldığı zaman, eğer bankalar, politikalarını müşteri memnuniyetini de göz önünde tutarak hazırlar ve bu çizgilerini muhafaza ederlerse, müşterilerinin tamamı olmasa da büyük bir bölümünün gü-

venlerini muhafaza edecektir.

Her müşteriye aynı ölçüde hizmet verilmez; farklı muamelelerde bulunularak müşterilerin eksik bilgilerinden yarar sağlanmaya çalışılmamalıdır. Çünkü müşteriler, finansal piyasalar, ekonomik gelişmeler, yatırım faaliyetleri konularında yeterli bilgiye sahip olmadıkları ve bu faaliyetlerden kaynaklanan risklerin yönetiminde yetkin olmadıkları için bankalara gelmektedirler. Bu nedenle bankaya parasını yatıran tasarruf sahibi daha düşük bir faiz gelire razı olmaktadır. Borçlular ise güvenilir bir kaynaktan sürekli kredi temin etme arzusunda olduğu için daha fazla bir faiz giderine razı olmaktadır. Bu kâr marjı risk yönetimi nedeniyle bankalara kaldığı için, bir banka risk yönetiminde başarılı olarak piyasada kalabilecektir, başarısızlığının bedelini müşterilerine ödetmekten kesinlikle kaçınılmalı, aksi takdirde bu işten bizzat bankaların kendilerinin zarar görmeleri kaçınılmaz olacaktır.

Bankaların, bilânçolarına yapışık olan finansal riskleri yönetirken göz önüne almaları gereken diğer bir konu, içinde faaliyet gösterilen piyasanın hareketleridir. Etkin bir piyasada, piyasa tarafından belirlenen faiz oranı ve döviz kuru gibi parametrelerin olması gereken düzeyde buldukları varsayılmaktadır. Böyle bir piyasada, aynı risk yapısına sahip bankalar, bilânçolarında farklı kalemler buldursalar dahi aynı getiriye sağlamaları beklenecektir. Ancak, etkin olmayan bir piyasada aynı risk yapısı ve farklı bilânçolara sahip bankaların farklı miktarda kazançlar elde etmeleri beklenebilecektir.

Bu nedenle, bankalar faaliyette buldukları piyasaların hareketlerini yakından takip etmelidirler. Bu durum bankaların iyi bir araştırma departmanına sahip olmalarını gerektirmektedir. Bu araştırma departmanlarının finansal piyasaları, bütün bankacılık faaliyetlerini ve diğer ilgili alanları araştıran ekiplerden oluşması sağlanmalıdır. Araştırma departmanlarının en önemli araştırma konularından biri içinde faaliyette bulunulan piyasanın etkinliği konusudur. Çünkü piyasanın hangi boyutta etkin olduğu banka yöneticilerinin yatırım kararlarını, kredilendirme sürecini ve risk-getiri açısından yürütülen diğer faa-

liyetlere ilişkin kararları etkilemektedir.

Sahip olunan bir portföyü ya da bankanın bilânçosunu piyasa beklentileri doğrultusunda yönetmek veya piyasaya zıt hareket etmek banka yönetiminde önemli bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Riski seven bir banka piyasa beklentilerinin tersine hareket ederek kazançlarını arttırmaya çalışırken, riskten kaçınan bir banka ise piyasa beklentileri doğrultusunda bilânçosunu yapılandırarak ve yönlendirecektir. Piyasanın haklı olup olmaması bu iki bankanın beklentilerine ulaşip ulaşmamaslarında belirleyici faktör olacaktır.

Piyasanın tersine hareket ederken başarılı olma ihtimalinin yüksekliği ne kadar bilgi sahibi olduğunuz, tahminlerinizin ne kadar isabetli olduğuna ve piyasanın hangi düzeyde etkin olduğuna bağlıdır. Kuşkusuz, etkin bir piyasada piyasanın tersine hareket etmek bir bankaya kazanç sağlamayacak, tam tersine zarar etmesine neden olabilecektir. Ancak, etkin olmayan bir piyasada, risk almayı seven bir banka isabetli tahminlerde bulunmak koşuluyla piyasanın beklentisinin üstünde bir kazanç elde edebilecek ve böylece kârlılığını artırarak mali yapısını güçlendirebilecek ve rakiplerine bu açıdan bir üstünlük sağlayabilecektir.

Ancak, şunu unutmamak gerekir ki, bankalar yasal düzenlemelere tabidirler. Bu nedenle, onların piyasanın tersine hareket ederek risk almaları ancak bu düzenlemelerle belirlenen limitler çerçevesinde kaldığı sürece mümkündür. Bilindiği gibi, her bir risk için bu limitler ayrı ayrı tespit edilmekte ve böylece bankaların bilânçolarının daha güvenli olmasına çalışılmaktadır.

Piyasa beklentilerinin tersine hareket etmek bankaların daha fazla risk almasına neden olmaktadır. Araştırmalar sonucunda eğer piyasanın etkin olduğu sonucu ortaya çıkarsa, bu durumda böyle bir risk alma faaliyetinden kaçınmak lazımdır. Ancak, piyasa etkin değilse, o zaman risk yönetim sistemi tarafından, alınması planlanan risk ile bu şekilde elde edilmesi hedeflenen getiri arasındaki ilişkinin analiz edilmesi gerekmektedir. Eğer, alınması planlanan risk karşılığında elde edi-

lecek kâr düşük kalacaksa bu takdirde böyle bir işlemin yapılmasına izin verilmemelidir. Böyle bir analiz farklı senaryolar geliştirilerek simülasyon yöntemiyle yapılabilecektir. Bu durumda, bankalar kendilerini beklenmedik gelişmelerden bir ölçüde koruyabilecekler ve dolayısıyla başarı şanslarını arttırabileceklerdir.

Risk yönetiminde göz önüne alınacak en son husus riskin dağıtılmasıdır. Modern portföy teorisi riski iki kısma ayırmaktadır. Bunlar; (1) sistematik risk ve (2) sistematik olmayan risk ya da artık risktir. Sistematik risk piyasanın kendi dinamiklerinden kaynaklanmakta ve bu nedenle piyasada yatırım yapmak isteyen yatırımcılar bu riski taşımak zorunda kalmaktadırlar. Artık risk ya da sistematik olmayan risk ise, yatırım yapılan bir varlığın kendi yapısından kaynaklanmaktadır ve bu riskten kaçınmak mümkün olmaktadır.

Bir portföy yöneticisi için riskin dağıtılması birden fazla varlığa (10-15 kadar) aynı anda yatırım yapmak gibi oldukça basit bir işlemle gerçekleştirilebilmektedir. Yalnız burada dikkat edilmesi gereken nokta, yatırım yapılan bu varlıkların artık riskleri arasında bir korelasyon olmamalıdır. Eğer korelasyon varsa, bu taktirde risk dağıtım işlevi tam olarak yerine gelmemiş olacaktır.

Bankalar açısından finansal risklerin dağıtılması bilançonun hem aktif ve hem de pasif tarafı göz önüne alınarak dikkate alınmalıdır. Basitçe, kredi verilen sektör ve müşteri sayısını arttırmak aktif tarafındaki kredi riskinin dağıtılmasına olanak verecektir. Aynı şekilde, pasif tarafında mevduat hesaplarının arttırılması ve başkaca fon kaynaklarının kullanılması fonlama riskini dağıtmış olacaktır. Kuşkusuz risk dağıtım çerçevesinde bütün müşterilerin karakteristik özellikleri de dikkatli bir şekilde analiz edilmelidir.

İyi dizayn edilmiş bir risk yönetim süreci raporlama ve kontrol ile sona erecektir. Bankalar risk yönetim sistemlerini dizayn ederken ne tür raporların hazırlanmasını ve kimlere iletilmesi gerektiğini açıklığa kavuşturmalıdırlar. Kuşkusuz bu raporlar yönetilen bütün finansal riskleri kapsayacak şekilde belirlenmelidirler.

Bankacılık düzenlemelerini hazırlayan regülâtörler de bankaların finansal risklerine ilişkin bir takım raporların kendilerine iletilmesini istemektedirler. Bu raporlarda, işlemlerin sadece risk boyutu kapsamakta ve işin karlılık boyutu incelenmemektedir. Bankalar, kendi raporlarını isimlendirirken, riski irdeleyen bu raporların yanı sıra işlemlerin kârlılık boyutunu da analiz eden raporlar dizayn etmeli ve sistemini buna göre oluşturmalarıdır. Bu tür raporlar bankanın üst yönetiminin risk-getiri ilişkisine ait performans değerlendirmesinde bulunmasına olanak verebilecektir. Aynı zamanda üst yönetim, bu raporları inceleyerek hedeflenen kârlılık, mali bünye ve pazar payı ile ulaşılan gerçek değerler arasında bulunabilecek farkların nedenlerini de analiz etme (backtesting) imkânı bulacaktır.

Risk yönetim sürecinin kontrol edilmesi bankalar için oldukça önemli bir konudur. Banka içinde bu amaca yönelik olarak etkin bir iç denetim sistemi geliştirilmelidir. Bu iç denetim sistemi bankanın hedeflenen risk düzeyinin üzerinde ya da regülâtörlerin belirlediği limitlerin üzerinde risk almasına engel olabilecek bir yapıya ve işleyiş sistemine sahip olmalıdır.

Risk yönetim sistemlerinin tersine, bankalar sürekli iç denetim mekanizmalarına sahip olmuşlardır. Fakat Türkiye'de bu iç denetim fonksiyonu bankalarda etkin bir şekilde yerine getirilememiş ve bu nedenle bankalar kendilerini kötü yönetimden, kredi riskinden ve diğer risklerden kaynaklanan zararlı gelişmelerden koruyamamışlardır. İç denetim sistemleri ancak bir risk ya da kötü yönetim bir zarara neden olduktan sonra o zararı raporlamak görevini yerine getirmiştir. Raporlarda, bu zararın neden olduğu, kimlerin sorumlu olduğu vs. hususlar belirtilmekte ancak bu raporlamalar bankaların zararlarını telafi etmede yeterince faydalı olamamaktadırlar.

Bankaların iç denetim sistemlerinin bir risk ya da kötü yönetimin her hangi bir zarara yol açmadan tespit edilmesine ve ortadan kaldırılmasını sağlayacak mekanizmalara sahip olması önerilmektedir. Bu da ancak iç denetim sistemlerinin şahıslardan ziyade banka organizasyonu çerçevesinde dizayn edilmesi

ile mümkün olabilecektir. Yani, iç denetçilerin yaptıkları doğrudan denetimin yanı sıra, banka organizasyonu içerisinde yatay ve dikey oto-kontrol mekanizmaları da geliştirilmelidir. Böylece, aynı düzeydeki departmanların (Operasyon ve Pazarlama departmanları gibi) birbirlerini kontrol etmeleri sağlanırken, her üst birim de sorumlu olduğu bölümleri kontrol edebilecektir. Kuşkusuz, denetim sisteminin bir parçası olarak bağımsız iç ve dış denetçiler tarafından bankaların faaliyetlerinin denetlenmesi de temin edilmelidir.

Basel Komitesinin esas amacı bankaların taşıdıkları risklere (finansal ve finansal olmayan) göre yeterli sermaye bulundurmalarını sağlamaktır. 1988 senesinde kredi riskine dayalı olarak ölçülmeye ve raporlanmaya başlayan sermaye yeterliliğinin kapsamı 1996 yılında piyasa riski de dâhil edilerek genişletilmiş ve 1999 yılında ilk Basel II taslağı ile finansal olmayan operasyon riski de hesaplamalara dâhil edilerek en geniş kapsamına ulaşacaktır. Ancak, bir taraftan hesaplamalara dâhil edilen risklerin sayısı artarken diğer taraftan da bankalara bu riskleri ölçmede dâhili metot kullanımı imkânı verilerek esnek hale getirilmektedir.

Bankalara bu esnekliğin verilmesinin altında yatan esas etmen bankaları risk yönetimine yönlendirmektir. Diğer bir deyişle, Basel II bankaların risk yönetim faaliyetlerine doğrudan doğruya karışmamakta ancak onların risk yönetimi konusunda gelişmelerini teşvik etmektedir. Şöyle ki, eğer bir banka maruz kaldığı riskleri etkin bir şekilde yönetirse o bankanın maruz kaldığı zarar tutarı risklerini etkin bir şekilde yönetmeyen bir bankanın maruz kalacağı zarar tutarından çok düşük olacaktır. Kuşkusuz riskini iyi yöneten banka riskini iyi yönetmeyen bankaya nazaran yüksek kârlılık, sağlam mali bünye, yüksek piyasa payı vs. gibi birçok avantaja sahip olacaktır. Basel Komitesi riskini iyi yöneten bankalara bu avantajlara ilave olarak sermaye yeterliliğinde de avantaj sahibi olma imkânını Basel II kriterleriyle getirmektedir. Ancak bu avantajın kullanımı dâhili modellerin kullanımına bağlıdır.

Risk yönetiminde zayıf olan ya da riski

yüksek bankaların standart metodu, risk yönetiminde başarılı ve dolayısıyla riski düşük bankaların ise dâhili metotları kullanımları önerilmektedir.

Bilindiği gibi, Basel II kapsamında sermaye yeterliliği amacına dönük olarak bütün riskler standart metot ve dâhili metotla ölçülebilmektedir. Standart metot kullanıldığında bankaların risk yönetim yetenekleri sermaye yeterliliğine yansımamaktadır. Zira bütün bankalar aynı risk ağırlıklarını kullanmaktadırlar. Bu durumda bankaların bilanço kompozisyonlarıyla sermaye yeterlilikleri arasındaki ilişki daha belirgin olacaktır. Risk yönetim yeteneğinin sermaye yeterliliğine yansımaları ancak dâhili metot kullanımı ile mümkün olmaktadır. Yani bankalar bilanço kompozisyonlarının yanı sıra, maruz kaldıkları riskleri yönetme yeteneklerini sermaye yeterliliği hesaplamalarında daha belirgin bir şekilde kullanabileceklerdir.

Etkin risk yönetim sistemine sahip ve bunu başarıyla kullanan bir banka dâhili metotları kullanarak sermaye yeterliliğinin hesaplanmasında kullanılan formülün paydasında yer alan risk ağırlıklı aktiflerini azaltabileceklerdir. Böylece bu banka ilave sermaye koymadan sermaye yeterlilik oranını yükseltmiş olacaktır. Diğer bir deyişle bankanın risk yönetim becerisi ödüllendirilmiş olacaktır.

Ancak, her ne kadar Basel II bankaların risk yönetim yeteneklerini ödüllendiriyorsa da, bu ödüllendirmenin bir sınırlamaya tabi tutulmasında yarar bulunmaktadır. Şöyle ki, teorik olarak bir banka sıfır riskle çalışabilecektir. Bu durumda bu bankanın sermaye yeterliliği formülüne koyacağı risk ağırlıklı aktifleri de sıfır olacaktır. Bu durumda, bu bankanın sermaye yeterliliği sonsuz olacaktır. Bu durumdaki bir banka bilançosunu büyütme imkânına sahip olacaktır. Teorik olarak, risk sıfır olarak kalmaya devam ederse, bu banka bilançosunu sonsuz düzeyde büyütebilecektir. Böyle bir durumda bankanın kaldıraç kat sayısı da sonsuz düzeyde büyüyebilecektir.

Bu, kanımca Basel II kriterlerinin entresan noktalarından bir tanesi olarak karşımıza çıkacaktır. Eğer böyle bir şey mümkün olursa, bu durumda bankaların kredi, piyasa ve

operasyon riskleri olmamakla beraber aşırı büyük bilanço ve buna bağlı aşırı küçük sermaye en önemli sorun olarak bankacılık sisteminin karşısına çıkabilecektir. Yani gözetim (regulatory) sermaye yeterli olmakla beraber bilançoda görünen sermayenin yetersizliği gibi çok önemli bir sorun oluşabilecektir.

Basel II kapsamında bahsedilen sermaye gözetim sermayesidir. Bilindiği gibi bu sermaye kavramı özsermayenin yanı sıra sermaye benzeri borç, karşılıklar gibi muhasebe tekniği açısından sermaye olmayan diğer kalemleri de içermekte ve bu kalemler Basel II altında sermaye yeterliliğinin hesaplanmasında sermaye olarak değerlendirilmektedir. Bu vesileyle burada gözetim sermayesi ile bilanço sermayesi arasındaki farklılığın altını çizmekte yarar bulunmaktadır. Gözetim sermayesi sermaye dışı başka kalemler de içerdiği için bilanço sermayesinden çok daha yüksek olabilmektedir.

Bir banka, teorik olarak çok düşük bir risk ağırlıklı aktifler tutarına sahip olabilecektir. Bu durumda bu banka çok düşük bir gözetim sermayesine ihtiyaç duyacaktır. Teorik olarak gözetim sermayesinin % 50'si bilanço sermayesi olarak düşünüldüğünde bu banka daha da düşük bir bilanço sermayesine ve dolayısıyla beklenenden çok daha yüksek bir kaldıraç katsayısına sahip olabilecektir.

Basel II kriterleri lanse edildiği 1999 senesinden beri farklı yönlerde farklı kesimler tarafından kapsamlı bir şekilde araştırılmaktadır. Türkiye'de de bu konuda çok sayıda araştırma, panel, sempozyum ve konferans düzenlenmiştir. Gerek basından ve gerekse diğer iletişim kanallarından edindiğim izlenimler neticesinde aşağıda Basel II kriterlerine ilişkin Türkiye'deki bazı yanlış anlamalar sıralanmaktadır.

1- Basel II kriterleri bankaları önceki düzenlemelere göre daha da kısıtlamaktadır.

2- Basel II risk yönetimi ile eş anlamlıdır.

3- Basel II kriterlerini uygulayan bankaların risk yönetimine ilişkin başka bir şey yapmalarına gerek bulunmamaktadır.

4- Basel II KOBİ'leri ve reel kesimi de etkileyecek hatta düzenleyecektir.

5- Basel II kredilerin fiyatlama sürecini büyük ölçüde değiştirecektir.

6- Basel II yürürlüğe girdiğinde derecelendirilmemiş kuruluşlara kredi verilmeyecektir. Bu nedenle her kuruluş derecelendirme tapırmalıdır.

7- Basel II bankaların kredi kararlarına da müdahale edecektir.

Türk finansal sistemini istikrarlı hale getirme hedeflerine uygun olarak çıkarılan 4389 sayılı bankalar kanunu Basel Komitesinin tavsiye niteliğindeki kriterlerine dayalı olarak hazırlanmış ve parlamento tarafından 1999 yılında kabul edilmiştir. Bu kanuna dayanarak bankalar risk yönetim sistemi kurmak zorunda kalmışlardır. Kurulacak risk yönetim sistemine ilişkin detay bilgiler daha sonra 2001 yılında, yine aynı kanuna dayanılarak kurulan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından çıkarılan bir yönetmelikle bankacılık sektörüne bildirilmiştir. Yönetilecek ve BDDK'ya raporlanacak riskler bu yönetmelikle detaylandırılmıştır.

Bankalar, bu yönetmeliğe dayanarak risk yönetim sistemlerini kurmaya çalıştıkları halde aşağıda ifade edilen yanlış anlamalarla karşılaşmışlardır. Bu yanlış anlamalara ilişkin gerekçelerin başında Türk bankalarında geçmiş yıllarda risk yönetimine gereken önemin yeterince verilmemiş olması nedeniyle bankalarda bu yönde bir kültürün oluşmamış olması gelmemektedir. Buna paralel olarak, yapılan çalışmaların da sadece regülâtörün perspektifine dayanması ikinci önemli gerekçe olarak karşımıza çıkmaktadır. Son olarak, sürecin başında yeterli kalifiye elemana sahip olmayan bankaların bazı tacir zihniyetli danışmanlar tarafından yanlış yönlendirilmesi üçüncü önemli gerekçe olarak düşünülmektedir. Aşağıda tespit edilen yanlış anlamalar 5 ana başlık altında sıralanmıştır.

Birçok Türk bankası risk yönetimine ilişkin çalışmalarını regülâtörlere yapılan raporlarla sınırlamış bulunmaktadırlar. Bu çerçevede bu bankalar finansal risklere olan hassasiyetlerini regülâtörün (Türkiye'de BDDK) istediği çerçevede ve standartta raporlara dönüştürerek regülâtöre sunmaktadırlar. Bu



kapsamda, regülasyonlara ulaşmada herhangi bir eksiklik olduğunda, bankalar regülâtor tarafından uyarılmakta ve bankalarda bu çerçevede gerekli düzeltmeleri yapmaktadır. Açık bir ifadeyle, bu bankalara göre risk yönetimi regülâtöre istediği raporları göndermekten başka bir şey değildir.

Risk yönetimine ilişkin bu tip bir yaklaşım oldukça tehlikelidir. Bütün risk yöneticileri çok iyi bilirler ki regülâtörlere raporlamada bulunmak kesinlikle risklere karşı bir koruma sağlamamaktadır. Bu nedenle, regülâsyonlara uyan ve uyduğunu regülâtörlere bildirerek ispatlayan bankalar da finansal risklerin temel kaynağı olan faiz, kur ve diğer makro ekonomik değişkenlerdeki dalgalanmalardan çok kötü şekilde etkilenebilmektedirler.

Risk yönetiminin regülâtörlere raporlamada bulunmaktan ibaret olduğunu düşünen bankalar, etkin bir risk yönetim sistemi kurmada oldukça tereddütlü davranmaktadırlar. Bu bankaların perspektifinden bakıldığı zaman, etkin bir risk yönetim sistemi ile risk ve kârlılık yönetimine ilişkin stratejiler geliştirmek, simülasyon faaliyetlerinde bulunmak ve risk yönetim birimi ile kâr merkezleri arasında bir koordinasyon kurmayı maksadı aşan faaliyetler olarak görmektedirler.

Risk yönetimini bu şekilde algılayan ve uygulayan bankalar, personelinin risk yönetimine ilişkin yeteneklerini geliştirmelerine olanak sağlamadıkları gibi, risk yönetimi ile kârlılık arasında bir ilişki kurmalarına da imkân tanımamaktadırlar. Bunun yerine böyle bir bankada çalışan personelin regülâtörlere raporlamada bulunma yeteneği oldukça gelişmektedir.

Yukarıda izah edilen birinci yanlış anlamının doğal bir sonucu olarak, bazı banka yöneticileri, "risk yönetimi" kavramını bankaların piyasada işlem gören aktiflerinin (tahvil, bono, döviz vs) piyasa değerlerinde görülen dalgalanmanın standart sapması demek olan "piyasa riski" ya da "value at risk" ile eş anlamlı olarak tanımlamaktadırlar.

İlgili yasal mevzuat (BDDK web sitesi) ve ilgili uluslararası mevzuat (BIS web sitesi) incelendiği zaman kolayca görülebileceği gibi,

bankaların piyasa riskini de kapsayan sermaye yeterliliği oranının hesaplanması için, regülâtörler tarafından piyasa riskinin hesaplanmasına özel bir önem vermektedirler. Şu anda uygulamada olan mevzuata göre sermaye yeterliliği oranı bankaların sermayelerinin risk ağırlıklı aktifleri ile piyasa riski toplamına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. Bu oranın % 8'den yukarı olması istenmektedir. Bununla ilgili mevzuat incelendiği zaman kolayca görüleceği gibi "value at risk" ya da aktiflerin piyasa değerlerinde görülen standart sapma olarak tanımlanan piyasa riski sadece bir gerekçe ile regülâtörler tarafından talep edilmektedir. Bu gerekçe de sermaye yeterliliğinin hesaplanması ve regülâtörlere raporlanmasıdır.

Kaldı ki, value at risk kavramı bankaların "trading book" diye tabir edilen kısmını ilgilendirmektedir. Bankaların sahip olduğu ve piyasada günlük olarak fiyatlarının belirlendiği aktif (tahvil, bono, döviz vs.) ve pasifleri (genellikle döviz) bankacılığın bu kısmında yer almaktadır. Bir ticaret bankası için bu kısım genellikle bilânçonun % 30'u civarında olmaktadır. Öte yandan "banking book" diye tabir edilen ve bankacılık faaliyetlerinden (kredi verme, mevduat toplama) oluşan diğer kısmı bilânçonun % 70'i kadar olmaktadır. Bu nedenle, "trading book" ile ilgili risklerin ölçülmesi ve "banking book" ile ilgili risklerin göz ardı edilmesi bankaların çok önemli sıkıntılarına karşılaşmalarına yol açabilecektir.

Piyasa riskinin ölçülmesinde kullanılan bir teknik olan "value at risk" bazı bankacılar ve software şirketleri tarafından o kadar abartıldı ki, diğer bazı bankalar ve özellikle risk yönetimi konusunda çalışmak isteyen genç bankacıların risk yönetim sürecini yanlış anlamalarına neden oldular. Bilindiği gibi insanlar bir konuyu eksik ya da yanlış anlayıp bu şekilde benimsedikten sonra, bunu değiştirmek oldukça güç olmaktadır. Bu tip yanlış anlamalara sahip bankalar ve banka yöneticileri büyük bir ihtimalle bu konu ile ilgili olarak software alımı hususunda çok yüksek harcamalarda bulunacaklardır. Oysa regülâtörlerin istediği piyasa riski regülâtörlerin önerdiği standart metot kullanılarak hiç para harcamadan da hesaplanabilmektedir.

Bu konuda software harcamalarında bulunan bankalar, yanlış olarak, risk yönetimi konusunda büyük bir süreç kaydettiklerini sanacak ve risk yönetimine yönelik başka bir faaliyette bulunma ihtiyacı duymayacaklardır. Daha sonra, büyük bir ihtimalle, bankalarında yönetilmeyen riskler nedeniyle zarara uğradıkları zaman, bu bankalar piyasa riskini ölçmenin risk yönetiminin çok küçük bir unsuru olduğunu fark edeceklerdir. Bundan sonra, gerçek risk yönetimine ilişkin ilave software yatırımlarında bulunacaklardır.

Bir zamanlar, neredeyse bütün Türk bankaları, verilen kredi miktarını "risk" terimi ile eş anlamlı olarak kullanmaktaydılar. 1994, 1998, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan finansal krizlerden sonra Türk bankaları "risk" kavramının verilen kredi miktarı ile sınırlı olmadığını yaşayarak öğrendiler. Bu süreçte, Türk bankaları başta kur riski olmak üzere, faiz oranı riski ve likidite riski ile mücadele etmek zorunda kaldılar.

Her ne kadar Türk bankaları etkin bir risk yönetim sistemi kurmak zorunda iseler de, bu konudaki tamamlanmamış bilgileri onların bu işlevi yerine getirme yeteneklerini sınırlamakta ve bu görevi etkin bir şekilde yerine getirmelerine engel olmaktadır. Bazı bankalar hâlâ verilen kredi miktarını "risk" kavramı ile eş anlamlı olarak kullanmakta ve bu da, bu bankalarda çalışan personelin "risk yönetimi" kavramını eksik anlamalarına neden olmakta ve bankanın organizasyonunda risk yönetimi kültürünün gelişmesine engel olabilmektedir.

Ancak Türk bankalarının çoğu bu yanlış anlamayı aşmış olduklarını ve "risk" kavramının verilen kredi miktarı olmadığını görmüş olmaları memnuniyet verici bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

Risk yönetimine ilişkin olarak BDDK tarafından 2001 yılında yayınlanan yönetmelikte İç Denetim Sisteminin üç kısımdan oluştuğu ifade edilmektedir. Bunlar; İç Kontrol merkezi, Teftiş Kurulu başkanlığı ve Risk Yönetim Grubu olarak isimlendirilmiştir.

Bu yönetmeliği inceleyen bazı bankalar risk yönetimini İç Denetimin sınırları içerisinde algılamaktadırlar. Kuşkusuz kontrol risk

yönetiminin bir unsurudur. Ancak, onunla sınırlı değildir. Bilindiği gibi "Risk Yönetimi" risklerin tanımlanması, ölçülmesi, kontrol edilmesi ve üst yönetim ve regülâtorlere raporlanması olarak tanımlanabilmektedir.

Açıktır ki, risk anlayışlarını iç denetimle sınırlayan bankalar "risk yönetim" sürecine aktif olarak girmeyeceklerdir. Bu nedenle bu bankalar yukarıda isimlendirilen risklere maruz kalmaya devam edeceklerdir. Dolayısıyla, bu bankalar risk yönetimine ilişkin faaliyetlerini gözden geçirmelidirler ki, böylece daha iyi performans gösterebilsinler.

Bankaların risk yönetim sistemleri kurmalarının zorunlu hale getirilmesinin arkasındaki en önemli gerekçe bankaların güven ve istikrar içerisinde çalışmalarını sağlayıp kazançlarındaki dalgalanmayı azaltmak ve böylece Türk finansal sisteminde istikrar sağlama amacıdır. Bunun sağlanmasının en önemli yolu da bankaların hedeflenen kârlılıklarını etkileyen riskleri yönetmekten geçmektedir.

Türk bankalarının kurdukları mevcut organizasyon yapıları, bankaların sadece riski yönetmeye çalıştıkları imajını vermektedir. Neredeyse Türk bankalarının tamamı "piyasa riski komitesi", "kredi riski komitesi", "operasyon riski komitesi" isimli risk yönetim komitelerini kurmuş bulunmaktadırlar. Bu komisyonlarda bulunan üyeler çoğunlukla risk yönetimi departmanlarında görevli elemanlardan oluşmakta ve icracı birimlerden kimse bulunmamaktadır. Bu tip organizasyona sahip bankalarda komite çalışanları daha çok riske odaklanmakta ve kârlılığı göz ardı edebilmektedirler.

Risk yönetimine ilişkin BDDK tarafından 2001 yılında yayınlanan yönetmelikte, bankaların kendi faaliyet alanlarıyla ilgili risk komiteleri kurmaları önerilmektedir. Bu tip komiteler "kredi faaliyetleri risk yönetimi komitesi", "kurumsal finansman faaliyetleri risk yönetim komitesi", "hazine işlemleri risk yönetim komitesi" vs. olacağı önerilmektedir.

Bu tip bir organizasyonel yapılanma çerçevesinde bankalar risk uzmanlarının yanı sıra filen bu işleri yapan uzmanları da bu komitelere dâhil edebileceklerdir. Böylece, ban-

kalar risk yönetimine ilişkin politikalarını belirlerken, riskin yönetiminin yanı sıra, kârlılık, güven, piyasa payı, müşteri ilişkileri gibi konuları da göz önüne alabileceklerdir. Beni dinlediğiniz için hepinize çok teşekkür ederim.

**DR. COŞKUN KÜÇÜKÖZMEN** – Bugün sizlere bankacılığın matematiği ve risk ölçüm modelleri konusunda bir sunum yapacağım. Konuşmama bazı slâytların da eşlik etmesinin iyi olacağını düşünmüştüm ama sizleri fazladan yorarak önemli olduğunu düşündüğüm hususlara daha az zaman kalsın istemiyorum. Bu nedenle konuşmama arka planda sadece bir kaç slâyt eşlik edecek.

Konuşma metnini bu sabah tekrar okudum, vermek istediğim mesajın iyimser mi yoksa kötümser mi olduğunu net olarak kestiremedim. Aslına bakarsanız bu durum beni ümitlendirdi, zira konuyu tarafsız bir şekilde ele almış olduğuma inandım. Diğer taraftan böyle bir konunun 20 dakika gibi kısa bir sürede anlatılmasının mümkün olmadığını ifade ederek bu işten sıyrılamayacağımı da biliyorum. Esasında değil 20, 220 dakika dahi verseniz, herhalde geldiğim noktadan çok daha farklı bir yöne gidebileceğimi de zannetmiyorum.

Konuşmamı matematiksel sembollerle ya da fonksiyonlarla bezeyip bunların sanıldığı kadar zor şeyler olmadığını bir *kantitatif finans sunumu* çerçevesinde sizlerle paylaşmayı da çok isterdim. Kanaatimce buralara gelmeden önce bilinmesi gereken daha önemli hususlar var. Bazı önemli noktaların doğru olarak algılanması, üzerinde görüş birliği sağlanması gerekiyor. Bunları enine boyuna tartışmadan, gereği gibi algılamadan, nasıl bir durumla karşı karşıya olduğumuzun gerçekçi bir analizinin yapılamayacağını düşünüyorum. Bu noktada da modellerin ve formlerin fazla anlamlı olmadığına inanıyorum...

Bankaların sermaye yükümlülüklerinin hesaplanması ve denetimi ile piyasa disiplinine ilişkin bir dizi değişikliği öngören Basel II'nin yayınlanması ve uygulama takviminin netleşmesiyle uygulamaya ilişkin güçlüklerin yavaş yavaş kendini gösterdiği kanaatindeyim. Ba-

sel II süreçleri ve bunların uygulanmasına ilişkin çalışmalar yorucu, zaman zaman bıktırıcı, heves kırıcı hatta kısır döngüye girilip çıkılması zor türden çalışmalardır. Örneğin Basel Komitesi'nin kendisi dahi öncesini saymazsak 1999-2006 arasında yedi yıldır bu işle uğraşiyor.

Başlangıç aşamasında *her derde deva* bir düzenleme gibi algılsa da özellikle *sayısal etki çalışmaları* ve "*banka-kredi müşterisi-derecelendirme kuruluşları*" büyük üçgeni içindeki gelişmeler, Basel II'nin karmaşıklık seviyesinin daha iyi anlaşılmasına yardımcı oluyor. Bu büyük üçgen içinde birçok küçük üçgen var. Hatta bunların bir araya gelmesiyle kendiliğinden oluşan tanımlanmamış üçgenler de mevcut. Kanaatimce bu durum Basel II'nin etkilerinin beklenenden çok daha farklı olabileceğine işaret ediyor. Önce büyük üçgenlerden başlayalım...

*Bankalar* sistem kurma ya da mevcut sistemlerini yenilemekten tutun, veri depolama ve risk yönetim sistemleri kurmaya, farklı disiplinlerden eleman istihdam etmeye varıncaya kadar muhtelif projeler üzerinde çalışmaya başladılar. Artık dışarıdan gelen rekabetçi baskılar karşısında daha dikkatli olma süreci başlamış bulunuyor. Geleneksel kredi verme alışkanlık ve anlayışı bir dizi karmaşık sayısal teknikler yoluyla değişime uğramaktadır. Örneğin form doldurma yoluyla yapılan kredi skorlaması artık yerini çok daha kapsamlı veri-tabanlı modellemeye bırakmaktadır. Böyle bir kredi kültürü dönüşümünün kısa sürede gerçekleşemeyeceği ve kolay olamayacağı da aşikârdır.

*Kredi müşterileri* açısından da durum pek farklı değildir. Başta KOBİ'ler olmak üzere kredi kullananlar daha ince ayarlı bir risk derecelendirmesiyle tanışmış, *risk yönetimi* kavramı çerçevesinde başta TBB ve KOSGEB olmak üzere ilgili kamu kurumlarının da girişimleriyle reel sektörde bir *risk farkındalığı* oluşturulmaya çalışılmıştır.

Bugüne kadar sadece ülkelerin kredi değerliği söz konusu olduğunda adını duyduğumuz *derecelendirme kuruluşları* Basel II ile birlikte *daha riskli olmaya başlamışlardır*. Derecelendirme kuruluşları hükümler alanla-

rını sadece ülke bazında değil, banka ve firma bazında da genişletmişlerdir. Diğer taraftan büyük derecelendirme kuruluşlarıyla işbirliği ya da ortaklık halinde yerel derecelendirme kuruluşları kurma faaliyetleri hız kazanmış, birçok ülkede faaliyette bulunan kredi kayıt büroları önem kazanmış, bu tür yapıya sahip olmayan ülkeler farklı modelleri kendilerine uyarlama çabası içine girmişlerdir.

Özetle Basel II piyasalara bir dinamizm ve ivme kazandırmış, oyunun yeni kuralı olmuş ve rekabeti daha *teknik seviyelere* taşımıştır.

Burada karşımıza çok önemli iki husus çıkıyor: İlki genel bir ifadeyle işin geldiği noktanın anlaşılması güç bir hale bürünmesi olmuştur. Başta işin dili olmak üzere risk iletişimi gittikçe zorlaşmıştır. Sorun, orijinal metinlerin İngilizce olması değildir. Genelde risk dilinin özelde de Basel II dilinin kendisidir. İkincisi ise bu düzenleme setinin tatbiki için gerekli olan kantitatif finans tekniklerinin kullanıldığı modellerin belirlenmesi, doğruluğu, elde edilen sonuçlara ne kadar güvenileceği ve bu sonuçların verilecek kararlarda ne ölçüde dikkate alınacağı hususudur...

Bu noktada Basel II'yi öncelikle bir sermaye yeterliliği düzenlemesinden ziyade bir risk ölçüm ve yönetimi düzenlemesi olarak kabul etmemiz gerekiyor. Bunda hemfikir olduğumuzu düşünüyorum. Burada finansal piyasa oyuncusu olan herkese gücü ölçüsünde bir takım ödevler düşüyor. Hatta en büyük ödevin ikinci yapısal blok çerçevesinde denetim otoritesine düştüğünü söylemek yanlış olmaz diye düşünüyorum.

Basel'de şekillenen ve ihraç edilen *Basel II* ürünü gümrük ödemedi bir *tık* ile ülkelerin tüm duvarlarını aşarak geliyor. Hem artık geriye dönüş yok, hem de bu saatten sonra 'ben bunu uygulayamıyorum' ya da 'şimdilik askıya aldım' gibi mazeretler ileri sürme lüksünüz yok. Dolayısıyla atılacak her geri adım kredibilitenizi doğrudan olumsuz olarak etkileyecektir.

Ancak ilginçtir ki ilk büyük tepkilerden biri OCC Başkanı John Hawke tarafından geliyor: Hawke diyor ki; "They're not written by or for bankers. They're written by mathematici-

ans and economists for mathematicians and economists". Yani Basel II bankacılar tarafından bankacılar için yazılmamıştır. Basel II matematikçiler ve ekonomistler tarafından matematikçiler ve ekonomistler için yazılmıştır...

Burada biraz düşünmek gerekiyor. Bu sözler niçin sarf edildi, etkisi oldu mu? Sonuç ne oldu? Öğrenmek isteyenler, merak edenler Amerikan Senatosu tartışma tutanaklarına hatta web-cast yoluyla kamuoyunun bilgisine sunulan ses ve görüntü kayıtlarına Internet üzerinden erişebilirler.

Bu tepki zaman içinde yerini bularak bugün karşımıza *Basel 1A* olarak çıkıyor, bu hususun atlanmaması çok önemli... Her şeyden önce farklı denetim otoritelerinin bulunduğu ABD'nin Basel II'ye yaklaşımı çok iyi değerlendirilmelidir. Şimdi bir bakalım ABD nasıl bir ülke? Bugün 3 büyük derecelendirme kuruluşundan ikisi Amerikalı, Amerikan bankacılık sistemi alanında tartışmasız dünyanın en büyüğü ve lider konumunda, dünyanın en büyük danışmanlık şirketleri ve risk yazılımcıları Amerikalı, Amerikan akademik dünyası da yine tartışmasız öncü konumunda. Peki, Amerika Basel II'ye niçin çekince koyuyor dersiniz? Kendi bankacılık sistemini ya da geniş anlamda finansal sistemini neye karşı korumak istiyor? FED, FDIC, OCC ve diğer Amerikan denetim otoriteleri Basel II'ye hangi açılardan ve hangi nedenlerden dolayı farklı yaklaşıyorlar? Peki, genelde Kıta Avrupa'sı, özelde AB'nin konuyu nasıl ele aldığı hakkında net, doğru bir fikre sahip miyiz? *Bu süreçler içinde yer almadan neler döndüğünü anlayabilme yeteneğimiz ya da olasılığımız var mı?*

Eğer İstanbul'u uluslararası bir finans merkezi olarak görüyorsak, bankalarımıza olan yabancı talebini sevinçle karşılıyorsak, başımıza yakında iyi mi yoksa kötü şeylerin mi geleceğinin hesabını da ona göre yapmalıyız. Değil mi? Ülkemiz finans kesiminin ilgili tüm taraflarıyla bir bütün olarak gerek ABD, gerek Basel, gerekse AB süreçleri içinde yer almadan nasıl bir bakış açısına ve duruşa sahip olması gerektiği konusunda tekâmül etmiş bir duruş ve fikrimizin olmadığı aşikâr.

Neticede bütün bunların irdelenmesi ve sonuçların değerlendirilerek ülkemiz açısından ayakları yere basan bir politika oluşturulmasının önemi burada kendiliğinden ortaya çıkıyor. Karamsarlığa gerek olmadığı kanaatindeyim. Ancak Basel II'yi de basit bir sermaye yeterliliği rasyosu hesabına indirgeyip devukuşu misali kafamızı kuma gömme gaffetine de düşmememiz gerekiyor. Aksi takdirde kuma gömülen sadece kafamız olmayabilir...

Bugün Basel II ile ilgili hangi konuyu ele alırsanız alın ayakları yere basan bir ölçme/biçme yapmadan afaki konuşmanın pek bir faydası olmuyor. Tamamen ölçümlere dayalı ve giderek karmaşıklaşan fiyatlama tekniklerinin yanı sıra yeni türeyen kredi türevleri, karmaşık yapıya sahip *structured finance products* ve *menkul kıymetleştirme* süreçleri *riskleri giderek görünmez hale* getiriyor. Gelişmekte olan piyasalar (ve dolayısıyla ülkeler) ile gelişmiş piyasalar (ve ülkeler) arasındaki makas gittikçe açılıyor.

Endişeler sadece gelişmekte olan ülke ve piyasalar için söz konusu değil. Örneğin Deutsche Bank'ın Grup Yönetim Komitesi ve aynı zamanda IIF Başkanı *Josef Ackerman* ile Society General'in CEO'su ve IIF'in Yönlendirme Komitesi Başkanı *Daniel Bouton* birlikte ele aldığı yazılarında

"çok fazla ayrıntı içeren, "...şöyle şöyle olması öngörülmektedir", "...Komite buna inanmaktadır" tarzında ifadeler içeren Basel II düzenlemesinin bir *düzenleme arbitrajına* yol açma ihtimalinden bahisle bankalar ve müşterileri üzerine gereksiz yük getiriyor" demektedirler.

Ancak diğer taraftan da "denetim otoriteleri ve bankalar bu yeni düzenlemenin ruhunu özümseyebilmek için sürekli bir işbirliği içinde olmalıdırlar" demeyi de ihmal etmiyorlar.

İşte bu noktada karşımıza bir başka durum çıkıyor. 1999-2006 arasını kapsayan sürece damgasını vuran Basel II uygulanmaya başladıktan sonra bankacılık ve finansal piyasalar nasıl yön değiştirecek? Yeni teknikler ve ürünler bankaların öncelikle risk sonra getiri profilini nasıl etkileyecek? Zira statik bir süreç olan Basel I'den artık son derece di-

namik ve bir o kadar da karmaşık Basel II sürecine geçilmiştir ve bu sürecin nereye doğru gittiğini ancak kokpitte oturanlarla kontrol kulesi görevlileri görüp bilebilecekler... *Yani Basel II hikâyesinin sonu değil bir başlangıcı olarak dikkate alınmalıdır* demek istiyorum...

Bu bağlamda gerek banka bazında müferiden, gerekse sektör bazında bir bütün olarak Basel II'ye hazırlık seviyesinin sıkça gözden geçirilmesinin önemi büyüktür diyoruz. Hong Kong Monetary Agency geçen hafta internet sitesinde yayınladığı yıllık raporunda Basel II'yi nasıl uygulayacağına bir politika metni tarzında yer vermiş. Finansal merkez olma iddiasında olan ülkeler konuya bir ulusal strateji aracı olarak da bakıyorlar. Hong Kong bu bağlamda Basel II süreçlerindeki tutumu ve stratejisiyle de incelemeye değer bir ülke. Bence bu husus göz ardı edilmemeli.

Gelelim *risk odaklı* kavramına. *Risk odaklı düzenleme* yoluyla *risk odaklı denetime* geçme sürecinin *sürekli öğrenmeyi* gerektiren bir süreç olduğu açıktır. Kural odaklı yaklaşımdan risk odaklı yaklaşıma geçişte içine düşülen en büyük hata "risk odaklı yaklaşım diyerek biraz daha gelişmiş kural odaklı bir sistemi uygulama yanılgısına düşmektir". Zira risk odaklı olabilme risk odaklı düşünemilme, davranmayı ve bir kültürü gerektirmektedir. Bu da bugünden yarına olabilecek bir iş değildir.

Modeller genellikle *varsayımlar* üzerine kurulmuştur. Yani varsayımı olmayan model neredeyse yoktur! Model kehanetiniz tutmazsa en azından "ama biz bu durumu dikkate alarak ya da almadan modeli oluşturmuştuk" tarzında bahaneler ileri sürebileceğiniz modellerse çok. Makul olduğu sürece varsayım kötü bir şey değil tabii ki. Ne var ki varsayımlar kısmı çoğumuz tarafından pek önemli bir şey olarak görülüyor. Tıpkı marulun dış kabukları gibi... Kimse yemez, eğer evde tavşan besliyorsanız belki ona ikram edebilirsiniz...

Evet, madem varsayımlardan yola çıktık, bir varsayım da biz yapalım. Bir bankanın risk yönetiminden sorumlu üst düzey yönetici olduğunuzu, yani CRO olduğunuzu varsaya-

lim. Günlük finansal piyasa hareketlerinin ve dolayısıyla portföyünüzün maruz kaldığı risklere ilişkin olarak model ekibinizin hazırladığı risk raporlarında yer alan bilgi ve öngörülerin gerçeklerle hiç bağdaşmadığını, tamamen farklı sonuçlarla karşılaştığınızı varsayalım... Çağırıp sordunuz elemanlarınıza, nedir bunun nedeni diye... Onlar da "biz bu öngörülerini normal dağılım varsayımı altında elde etmiştik" dese ne anlıyorsunuz acaba? Yani normal piyasa koşullarını mı anlamalıyız? Ya da ne anlamamız gerekir?

Bildiğiniz gibi bu konu pek yeni değil. 1960'ların başlarında Mandelbrot ve Fama'nın ifade ettiği "finansal varlık getirileri normal dağılıma sahip değildir, kalın kuyrukludur", yani finansal varlık getirileri normal dağılımla betimlenemez tespitine kadar gider. Elbette daha öncesi de vardır mutlaka... Neyse bir CRO olarak bunları bilmeniz gerekiyor diye varsayıp sorulmuş model ekibimize, "peki normal dağılım testi (JB) yaptınız mı, yaptınızsa sonuçları niçin bu raporda değil, diğer normal dağılım parametreleri (basıklık, çarpıklık) niçin burada yer almıyor? Hatta bu raporda normal dağılım varsayımının eksik yanları da belirtilmeliydi, tıpkı sigara sağlığa zararlı uyarısı gibi..."

Keşke günümüz risk ölçüm ve yönetimi süreci de bu kadar kolay olsa... Maalesef iş giderek karışıyor. Hatta modelcilerle modelci olmayanlar arasında ilan edilmemiş bir husumet bile sürüyor diyebiliriz. Bazen basit şeylerin ihmali de faciayla sonuçlanabiliyor. Ancak giderek karmaşıklaşan hesaplamalar, teknolojinin sağladığı akıl almaz kolaylıklar ve değişimin hızı korkutucu seviyelerde. Özellikle hız kavramı, denetimi ve anında müdahaleyi giderek adeta imkânsız kılıyor...

Tekrar normal dağılıma dönelim. Esasında normal dağılım o kadar da kötü değil... Her türlü modelin kıyaslandığı bir ölçüt. Bir istatistikçi için adeta her şey. Kökü Bernoulli'ye kadar uzanıyor. Ama Alman matematikçi ve istatistikçi Gauss bu normal dağılımla öylesine özdeşleştirilmiş ki, normal dağılıma kimi zaman Gaussian dağılım da deniyor. Hatta Almanlar da bu dağılımı çok benimsemişler ve şimdi tedavülde olmayan 10 Deutsche Mark'

lık banknotların arka yüzüne normal dağılımın ünlü çan eğrisini koymuşlar...

Yeri gelmişken sayısal finansın kısa tarihine birlikte bakalım... Milat kabul edilen tarih kimilerine göre 1952 Markowitz, kimilerine göre 1973 Black-Scholes opsiyon fiyatlama modeli. Biraz daha geri gidersek sürprizlerle karşılaşırız... 1950'lerin başlarında büyük iktisatçı Samuelson'un Paris Üniversitesi Kütüphanesinin raflarında eskimeye yüz tutmuş bir doktora tezi bulması ve onu gün ışığına çıkarmasına neden olan eserin tarihi Milat olmalı bence... Yani 1900... Tam 106 yıl önce genç bir Fransız matematikçisi olan Louis Bachelier tarafından yazılmış doktora tezi. Başlığı 'Spekülasyon Teorisi (Théorie de la Spéculation)'...

Bachelier, bir dizi eşitlikler kullanarak piyasaların tam bir matematiksel modellemesini yapmış. Hisse senedi fiyatlarının tamamen tesadüfi olarak hareket ettiğini ve fiyatların geleceği hakkında kesin tahminlerde bulunmanın imkânsız olduğunu söylemiş. Bu sorun karşısında Bachelier riski tamamen elimine etmek için harika bir yol bulmuş. Aslında bu finansal araç büyüklüğüne addedilen sözleşme olan opsiyon sözleşmesinden başka bir şey değilmiş. Ne var ki Bachelier formülünü geliştirmeden ve böylesine önemli bir tespitte bulunduğunu bilemeden aramızdan ayrılmış.

Tekrar 1970'lere dönecek olursak Black-Scholes modelinin ardından geliştirilen sayısız modellerin yanı sıra türev ürünlerin de artan sıklıkta ve hacimde kullanılmaya başlanması ile birlikte finansın kimyası da değişmeye başlamıştır. Pratikte yaşanan sorunların çözümü için gereken akademik destek fiyatlama modellerinde patlamaya yol açmış ve bu alana matematikçilerin yanı sıra mühendisler ve bilgisayar programcıları da el atmışlardır. 1980'ler ve 1990'lar Finansın bir disiplin haline gelmesine ve içinde bir başka disiplin embriyosunun büyümesine tanıklık etmiştir. Bu disiplin bugün karşımızda Risk Yönetimi olarak çıkmış bulunmaktadır...

Ancak formüllerin her derde deva olmadığı kısa sürede anlaşılmış bulunmaktadır. 1994 Metallgesellschaft, aynı sene RiskMetrics'in

çıkışı, 1995 Barings, Orange County... Ar-  
dından VaR modelleri ve VaR kazaları...  
1998 LTCM, 2002 AIB, 2003 NAB. 1990'lar  
türev ürünlerin riskleri ve bir dizi türev kazaları  
yla uğraşırken 2000'li yıllar bizi kredi riski ile  
yeniden tanıştırdı.

Modellerin Basel Düzenlemeleri yoluyla  
bankacılığa girişinin üzerinden tam 10 yıl  
geçmiş bulunuyor. Aslına bakarsanız bu ko-  
nuda ilk düzenleme taslağı 1993'te yayımlan-  
dı. Ancak uygulamaya geçişi 1996 olarak  
belirledi. Ayrıca JP Morgan'ın RiskMetrics'i-  
nin de hakkını yememek gerek (1994).

Bahsi geçen 1996 piyasa riski düzenle-  
mesi ile fazla veri sorunu yaşanmayan döviz  
kuru, tahvil/bono, hisse senedi ve bunlarla i-  
lintili finansal araçların riskleri (aslında volatili-  
teleri) kolaylıkla hesaplanabiliyordu.

Her ne kadar korelasyon ya da kovaryans  
gibi sadece *görünürde istatistikî* bir ilişkiye  
işaret eden, ancak *nedensellik (causality)*  
unsurunu içermeyen modeller ilk başlarda  
yeterli görüldüyse de, *bu durum risk yöneti-  
mini basit bir risk ölçüme ibaret olarak gör-  
me anlayışını da birlikte getirmiştir.* Modelle-  
rin her derde deva olduğu görüşü ağırlık ka-  
zanmış bankaların ve risk yazılımcılarının tek  
tasası adeta modellerinin geçerliliğinin deneti-  
m otoritelerince onaylanması olmuştur. Bu  
tür bir yaklaşım neticesinde risk yönetimi  
kısmen iskanlanmış ve risk yönetiminin fayda-  
sının 'düzenlemeye uyum' ve 'bakın bizim de  
modelimiz var'dan ziyade getiri ve basiretli  
yönetim olduğu gerçeği göz ardı edilmiştir.  
Hatta risk yönetimi çerçevesinde bazı banka-  
lar olası kârları elde edememiş ve risk yön-  
etiminin kârlılığın önünde bir engel olduğu da-  
hi ileri sürülmüştür.

Bugün gelinen noktada Basel II ile birlikte  
risk ölçüm modelleri de farklı bir mecraya yön-  
elmiş bulunuyor. Piyasa riskinin ölçülmesi  
için kullanılan modeller ve teknikler kredi ris-  
kinin ölçülmesine yönelik olarak kullanıla-  
mamaktadır. Kredi riskinin ölçülmesi için ku-  
rulması gereken derecelendirme sistemi hem  
oldukça zaman gerektiren hem de maliyeti  
yüksek bir sistemdir. Ayrıca kredi riski model-  
leri piyasa riski modellerine kıyasla daha kar-

maşıktır.

Operasyonel risk için kullanılan modeller  
ise hepsinden daha karmaşık olup bu riske  
karşı tutulan sermayenin ne amaçla tutuldu-  
ğunu da halen anlayabilmiş değilim. Zira o-  
perasyonel risklere ilişkin olarak getirilen  
sermaye yükümlülüğünün basiretli bir yön-  
etim tarzı, yetkin sistemler ve kullanıcılar ile  
kapsamlı bir kurumsal yönetim çerçevesin-  
de değerlendirmesi yoluyla dengelenmesi  
gerektiğini düşünüyorum.

Gerek Basel Komitesi tarafından geçen yıl  
ve bu yıl, gerekse Committee of European  
Banking Supervisors (CEBS) tarafından ge-  
çen yıl ve bu yıl yayımlanan kredi riski mo-  
dellerinin kullanımı ve onaylanması, risk yön-  
etim sistemlerinin denetimi ile IRB (internal  
ratings based) ve AMA (advanced measure-  
ment approach) yaklaşımlarına ait açıklamalar  
içeren çalışmalar piyasada beliren sorula-  
rı büyük ölçüde gidermiştir.

Ne var ki bu yayınlar bir uygulama rehbe-  
rinden ziyade ileri düzey bir ders kitabını çağ-  
rıştırıyor. Logit, probit, diskriminant analizi,  
beta dağılımı, gibi istatistiksel ve ekonometrik  
konulara use-test, roll-out, point-in-time,  
through the cycle kavramları ve ASA, BIA,  
BL, EL, LGD, EAD, LDA, KRI, LTV, RDS,  
SBA, UL gibi kısaltmalar eklenince iş kelime-  
nin tam anlamıyla karışıyor bu konularda ko-  
nuşup tartışmak, iki kelime edebilmek bile  
neredeyse ciddi bir uzmanlığı gerektiriyor.

Yeri gelmişken kısaca ifade etmek gere-  
kirse kredi riski modellerini onaylanmasına i-  
lişkin süreç iki ana başlık altında değerlendiril-  
iyor:

Bunlardan ilki *kalitatif geçerli kılma*. Bunun  
unsurları, modelin tasarımı (derecelendirme  
yapma yeteneği, modeldeki münferit risk fak-  
törlerinin belirlenmesi gibi); Veri kalitesi ve  
mevcudiyeti; Use-test (yani bu modelin kredi  
verme sürecinde düzenlemeye uyum dışında  
da kullanılabilir olması ve elde edilen de-  
recelendirme notlarının kredi onaylamasında  
dikkate alınması) gibi hususları içeriyor.

Diğeri ise *kantitatif geçerli kılma* olup bun-

lar da diskriminasyon (yani farklı kalitedeki ve risk seviyesindeki müşterileri ayırt edebilme; siyah beyaz diye ikiye ayırmaktan daha ziyade daha ince katmanlara ayırabilme); İstikrar (zaman içinde ayırt etme gücünde performans düşüklüğü olmaması, değişen koşullara ilişkin parametrelerin ilavesi durumunda önceki koşulları da dikkate alarak tutarlı tahminlerde bulunması); Kalibrasyon (bankanın derecelendirme ölçüsünde yer alan her bir sınıf için bir temerrüt olasılığının belirlenebilmesi) gibi unsurları içermektedir.

Oyuna aktif olarak katılmak ya da en azından 'oyuna Fransız kalmamak' için ne kadar matematik, ne kadar istatistik bilmeliyiz? İyi bir lise matematik temeli üzerine oturtulmuş bir calculus yeterli diye düşünüyorum. İstatistikte ise Excel'deki fonksiyonları kullanacak kadar bilgi sahibi olunması yine yeterli. Temel istatistiki kavramlar üzerine bir regresyon, zaman serisi analizi ve biraz da volatilité hesaplama bilgisi sizi uzman sınıfına bile sokabilir. Bu noktada işin *piyasa riski* kısmı tamam diyebiliriz. Regresyonu biraz açıp logit, probit ve diskriminant analizini öğrenmeniz size *kredi riski* modellemesinde ciddi bir mukayeseli üstünlük sağlayabilir. *Operasyonel risk*, EVT, LDA, karar ağaçları ve diğer konularda ise tavsiyem kavramsal çerçeveyi oturtmanız ve bunu sağlayacak kaynaklara yönelmeniz.

Kafanızın karışması 'bittiğiniz' anlamına gelmesin. Bu işlerde kafanızın karışması ya da diğerlerinin kafasını karıştırmak çok kolay...

Peki, bu tekniklerin ve parametrelerin kullanımını sektörü ve dolayısıyla piyasaları nasıl etkileyecek? Gelecek nasıl şekillenecek? Rekabetçi baskılar hangi yönden gelecek? Kurumların, sektörlerin, ülkelerin birbirine bağımlılık derecesi hangi seviyede? Bunları nasıl dikkate alıp modelleyeceğiz? Senaryo analizleri kapsamında yüzlerce senaryo oluşturabiliriz. Peki, bunları karar süreçlerimize nasıl dâhil edeceğiz? Bunlara vereceğimiz yanıt bugünlerde yine sıkça kullanılan tabiriyle *stratejik ve dinamik düşünme ve buna göre eyleme geçmek* olacak.

Unutulmamalı ki risk yönetimi sadece riskleri yönetmek için değildir. Risk yönetimi aynı zamanda sağlıklı ve sürekli getiriye garanti ettiği gibi, firma değerini de artıran bir yönetim tarzıdır. Sizlere tavsiyem karşı karşıya bulunduğunuz duruma göre ya 'sağduyuyla düşünüp modellerle karar vermeniz' ya da 'modellerle düşünüp sağduyuyla karar vermeniz'. Konunun karar gerektiren alt bileşenlerinin olması durumunda her iki yola da başvurabilirsiniz. Aksi takdirde tecrübe ve yargı gücünün yerini modellere terk etmiş olacağız...

Modellere sempati duyan, bu konuda doktora yapıp ders veren biri olmama rağmen bana sorarsanız deneyim ve sağduyunun yerini alacak bir model henüz yok ve uzun zaman da olmayacak...

Beni dinlediğiniz için hepinize çok teşekkür ederim.

**Derginin Notu:** Yukarıda sunulan "Açık Oturum" 25 Nisan 2006 Salı günü yapılmıştır.



## Araştırma

**DOÇ. DR. MUSTAFA KEMAL YILMAZ**

*İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Risk Yönetim Müdürlüğü*

**DR. ALİ KÜÇÜKÇOLAK**

*İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Araştırma Müdürü*

# Basel II Uygulamalarının KOBİ'lere Etkileri ve İMKB Şirketlerinin Bu Açından Değerlendirilmesi

## Özet

Uluslararası finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler, mali disiplini sağlamak ve global riski yönetmek amacıyla, gerek mali kurumların analiz ve raporlama kabiliyetinin geliştirilmesine, gerekse bu kurumlarla kredi ilişkisi içinde bulunan şirketlerin iç bünyelerini düzeltmelerine yönelik bir takım önlemlerin alınmasını gerekli kılmıştır. Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından geliştirilen ve 2007 yılı başından itibaren G-10 ve AB ülkelerinde, 2008 yılı başından itibaren ise ülkemizde uygulamaya girecek olan Basel II Yeni Sermaye Yeterliliği Standartları, bir taraftan bankalara risklerini etkin bir şekilde yönetebilmeleri için belli standart veya içsel modellerin uygulanması zorunluluğunu getirirken, diğer taraftan da Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri (KOBİ), bankalardan kullanacakları kredinin maliyetini aşağıya çekmek ve kredi derecelendirme kuruluşlarından yüksek not alabilmek için bir dizi önlemler almaya ve kurumsal gelişim göstermeye yöneltmiştir.

Bu çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)'nda işlem gören, bilançosunu konsolide olmayan şekilde, enflasyon muhasebesi esasına göre düzenleyen, reel sektörde faaliyet gösteren 105 şirket ele alınmış, bu şirketler içinde Basel II'ye göre KOBİ ta-

nımına giren 41 şirketin 2004 yılı mali tablo ve dipnotları analiz edilerek, Basel II'ye geçiş sürecinde karşı karşıya kalabilecekleri mali ve yapısal sorunlar; i) öz sermaye, ortaklık yapısı ve imtiyazlar, ii) aktif-pasif yönetimi ve ipotek kullanımı, iii) yabancı para açık pozisyon durumu ve kur riskine duyarlılığı, iv) banka kredisi kullanımı, v) kârlılık ve gelir-gider dengesi, vi) grup şirketleri ile ilişkiler alt başlıkları altında ele alınıp incelenmiştir.

Analiz sonuçlarına göre, İMKB'de işlem gören imalat sanayi şirketlerinin yaklaşık % 57'si Basel II'de yapılan KOBİ tanımı içine girmektedir. Yapısal olarak çoğu (% 54) aile şirketi şeklinde olan bu şirketlerin karşı karşıya kaldığı en önemli sorun öz sermaye yetersizliğidir. İncelenen şirketlerin % 65'inde, bankalardan kredi kullanımında verilen ipoteklerin toplam aktife oranı % 50'ye ulaşmış durumda olup, Basel II'de ipotek kullanımına ilişkin getirilen kısıtlamalar dikkate alındığında kritik seviyededir. Ayrıca, incelenen firmaların % 15'inde toplam alacaklar içinde şüpheli alacakların payı çok yüksek (% 70 ve üzeri) düzeydedir. KOBİ niteliğindeki şirketlerin % 63'ünde, banka kredilerinin toplam aktife oranı % 8'in altında olup, bu tutar içinde de uzun vadeli kaynak kullanımının payı çok düşük (% 5 -10) seviyededir. İncelenen İMKB

şirketlerinin % 66'sı açık pozisyon taşımakta ve sınırlı ölçüde de olsa kur riskine maruz durumdadır. Analiz edilen şirketlerin, aktif ve öz sermaye kârlılığı (ortalama % 8 ve % 12) açısından da iyi bir performans gösteremediği görülmektedir. Bu tespitlerden hareketle, önümüzdeki geçiş süresince İMKB'de işlem gören ve Basel II kapsamında KOBİ niteliğindeki olan şirketlerin, finansman gereksinimlerini piyasalardan "düşük maliyetli-uygun teminatlı" kredi ölçüğünde karşılayabilmeleri ve uygun derecelendirme notu alabilmeleri için, gerek kurumsal yönetim ilkeleri gerekse risk yönetimi konusunda atmaları gereken bir takım ciddi ve somut adımlar bulunmaktadır.

## I- Giriş

Uluslararası finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler, rekabet koşullarındaki hızlı değişim ve teknoloji alanındaki yenilikler, farklı sektörlerde faaliyet gösteren tüm şirketleri yakından ilgilendirmektedir. Bu kapsamda, gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülke ekonomilerinde önemli bir yere sahip olan Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin (KOBİ) performansı da bu gelişmelerden ve uluslararası alanda getirilen yasal düzenlemelerden önemli ölçüde etkilenmektedir.

Son dönemde uluslararası finansal kuruluşların gündeminde ağırlıklı olarak yer tutan Basel II düzenlemeleri de, başta bankalar olmak üzere tüm işletmeleri çok yakından ilgilendirmekte ve bu sürece süratle uyum sağlamalarını zorunlu hale getirmektedir. En genel tanımı ile Basel II; G-10 ülkelerinin Merkez Bankası Başkanları tarafından 1975 yılında Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) bünyesinde oluşturulan Basel Bankacılık Düzenleme Komitesi tarafından geliştirilen ve bankacılık sektöründe risk yönetimi ile piyasa disiplini geliştirmek, aynı zamanda da sermaye yeterliliğinin etkinliğini artırarak daha verimli bir bankacılık sistemini yapılandırmak suretiyle finansal istikrara katkıda bulunmak amacıyla oluşturulan standartların bütünüdür. Söz konusu düzenlemeler, G-10 ile AB ülkelerinde 2007 yılı başından itibaren, Türkiye'de ise 2008 yılı başından itibaren kademeli olarak uygulanmaya başlanacaktır.

Basel II ile getirilen düzenlemelerin üç temel amacı bulunmaktadır. Bunlar;

1- Bankaların maruz kaldığı riskleri daha iyi ölçmek ve bunu asgari sermaye miktarı ile ilişkilendirmek.

2- Finansal sistemde, ulusal ve uluslararası denetim uygulamalarını güçlendirmek.

3- Şeffaf ve uluslararası genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri ile uyumlu finansal tablolar yoluyla piyasa disiplini sağlamak.

Bu kriterler ilk bakışta bankacılık sektörünü ilgilendiriyor gibi gözükmeyle birlikte, kurumsallaşma konusunda henüz fazla mesafe alamamış, risk yönetimi hususunda bilimsel teknikleri kullanmaya alışık olmayan reel sektör firmaları da bu gelişmelerden payını alacaktır. Mali yapısı güçlü olan firmalar bankalardan daha düşük maliyetli fon kullanma imkânı bulurken, riskli firmalar kredi almakta zorlanabilecektir. Bu noktada özellikle, ekonomi içinde faaliyet gösteren firmaların % 90'ını oluşturan KOBİ niteliğindeki şirketlerin durumu hassasiyet arz etmektedir. Bu şirketler, bir taraftan ülkedeki istihdamın büyük bir bölümünü yaratırken, diğer taraftan da büyümeye ve ihracata önemli katkılar sağlamaktadırlar.

Bu çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)'nda işlem gören, bilançosunu konsolide olmayan şekilde, enflasyon muhasebesi esasına göre düzenleyen reel sektörde faaliyet gösteren 105 şirket ele alınmış, bu şirketler içinde Basel II'ye göre KOBİ tanımına giren 41 şirketin mali tablo ve dipnotları incelenerek, karşı karşıya kalabilecekleri sorunlar araştırılmıştır. Çalışmanın ilk kısmında Basel II ile getirilen yeni düzenlemelerin genel çerçevesi çizilmiş, ikinci kısmında ise elde edilen ampirik bulgular değerlendirilerek, Basel II kapsamında KOBİ niteliğindeki İMKB şirketlerinin durumu analiz edilerek çeşitli çözüm önerilerinde bulunulmuştur.

## II- Basel II Düzenlemeleri ve Uygulama Esasları

### II- 1. Basel II'nin Genel Çerçevesi

Bank for International Settlements (BIS) bünyesinde faaliyet gösteren Bankacılık De-

netim Komitesi tarafından geliştirilen ve uzun bir istişare süreci sonunda 2004 yılı Haziran ayında nihai hali verilen "Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı" (Basel II) standartları, bankaların riske dayalı bir sermaye yükümlülüğüne tabi olmalarını öngören ve bu yükümlülüğün hesaplanmasını, basitten (Standart Yaklaşım) gelişmişe (İçsel Derecelendirme Yaklaşımı) doğru giden farklı ölçüm yaklaşımlarının kullanılabilmesine imkân tanıyan kapsamlı bir düzenlemedir.

Bununla birlikte Basel II, sadece bankalar için sermaye yeterliliğinin hesaplandığı bir süreç değildir. Aynı zamanda, bankaların risk yönetimi ve kültüründeki etkinliğin artırılması, aracılık fonksiyonlarını daha etkin yerine getirebilmelerinin sağlanması, kamuya açıklanacak bilgiler aracılığıyla piyasa disiplininin geliştirilmesi ve bankaların müşterileri konumundaki kuruluşların kurumsal yönetim yapılarının iyileştirilmesini de hedefleyen bir faydalar bütünüdür. Bu çerçevede bankalar için, "kredi riskini", "piyasa riskini" ve "operasyonel riski" karşılayabilecek güçlü bir sermaye yapısının tesis edilmesini öngörmektedir.

Tarihi gelişim süreci açısından bakıldığında, 1988 yılında uygulamaya konan ve sadece olası kredi kayıplarından kaynaklanan "kredi riski"ni içeren Basel I düzenlemeleri, 1996 yılında faiz ve kur değişimlerinden kaynaklanan "piyasa riski"ni de içerecek şekilde yeniden düzenlenmiş ve riske daha duyarlı hale getirilmiştir<sup>(1)</sup>. "Herkes tek beden elbise" yaklaşımını benimseyen Basel I ile karşılaştırıldığında daha üst standartlar getiren Basel II'de ise, "kredi riski" ve "piyasa riski" tanımı değişikliğe uğramış, belge-kayıt düzenindeki zaafiyetler, bilgisayar sisteminin çökmesi gibi son dönemde firma iflaslarını tetikleyen hususlar "operasyonel risk" kavramı altında ilk defa değerlendirilmeye alınmış ve banka sermaye katsayısı ile ilişkilendirilmiştir. Buna göre bankalar, karşılaşılabilecekleri tüm risklere ilişkin asgari % 8 oranında sermaye bulundurmak zorunluluğu ile karşı karşıya kalmışlardır.

$Sermaye / (Kredi Riski + Piyasa Riski + Operasyonel Risk) = \% 8$

Basel II'nin temel amacı, beklenen riskler

için karşılık ayrılmasına ilave olarak, beklenmeyen riskler için de asgari sermaye bulundurulmasını sağlamaktır. Bu uygulamanın temelini oluşturan üç temel prensipten birincisi "Asgari Sermaye Gerekliliği" olmakla birlikte, diğer iki temel prensip olan "Sermaye Yeterliliğinin Denetimi" ve "Piyasa Disiplininin Sağlanması" da finansal piyasaların etkin bir şekilde işlemesi açısından bir o kadar önemlidir.

Bu prensiplerden; 1) "Sermaye Yeterliliğinin Denetimi"nde amaç, bankaların doğru bir şekilde değerlendirilmiş risklerine karşılık tutmaları gereken sermayeyi belirleyecek birer içsel ölçüm ve derecelendirme yöntemine sahip olduklarından emin olabilmek, bir bankanın sermayesinin riskini karşılamakta yetersiz kalması durumunda, gözetim ve denetim otoritesinin erken müdahale edebilmesini sağlamaktır.

2) "Piyasa Disiplininin Sağlanması"ndaki amaç ise, bankaların kendisi ile ilgili tüm bilgileri, zamanında ve şeffaf bir şekilde açıklamasını sağlamak, böylece piyasa katılımcılarının değerlendirmelerinin anlamlı olmasına yardımcı olabilmektir.

Yapısal anlamda bakıldığında Basel II ile birlikte, durağan bir değerlendirme yaklaşımı olan "Risk Raporlaması"na dayalı sistemden, dinamik bir yaklaşım tarzı getiren "Risk Ölçümlemesine" dayalı bir sisteme geçilmektedir. Bu sistemin temelinde, "Risk Odaklı Sermaye Yönetimi" ve "Risk Odaklı Kredi Fiyatlaması", yani etkin risk yönetimi yer almaktadır. Bu yeni yaklaşımla birlikte, bilanço verilerinden çıkarılan firma derecesine bağlı olarak firmaların kredi talepleri, "firmanın risk seviyesi" ve "kreditinin risk seviyesi" başlıkları altında değerlendirilmektedir. "Firmanın risk seviyesi", derecelendirme sistemi ile ifade edilirken, "kredi işleminin riskliliği" kreditinin türü, vadesi ve teminat yapısı gibi unsurların değerlendirilmesini gerektirmektedir. Bu değerlendirme sonrasında, "riske göre kredi fiyatlaması" yapılmakta, "her kullanıcıya göre bir risk değeri, her değere göre bir kaynak maliyeti" belirlenerek, firma ve kredi riski doğrudan kredi fiyatına yansıtılmaktadır<sup>(2)</sup>.

i) Firmanın Risk Seviyesi; a) Finansal veriler.

b) Kurumsal yönetim anlayışı (eşitlik, şeffaflık, hesap verebilirlik, sorumluluk). c) Yönetim ve organizasyon yapısı. d) Ürün ve hizmet gelişimi. e) İthalat-ihracat ve pazar payı.

ii) *Kredinin Risk Seviyesi*; a) Kredinin türü ve vadesi. b) Teminat yapısı. c) Para birimi.

Basel I'den farklı olarak, Basel II *Standart Yaklaşımı*'nda; ülkemizde kredi kullanımında yaygın olarak tercih edilen müşteri çek ve senetleri ile ortak ve grup şirketi kefaletleri teminat kapsamına alınmamaktadır. Diğer taraftan, kredi notu A- ve üzerinde olan grup şirketlerinin vermiş oldukları kefaletler risk azaltıcı unsur olarak dikkate alınmaktadır. Buna ek olarak, Basel I'de ticari/ikamet amaçlı gayrimenkul ipoteği karşılığı kullanılan krediler için ayırım yapılmaksızın % 50 risk ağırlığı uygulanırken, Basel II'de ikamet amaçlı gayrimenkul ipoteği karşılığı kullanılan krediler için % 35, ticari amaçlı gayrimenkul karşılığı kullanılan krediler için % 100 risk ağırlığı uygulanmaktadır. Ancak, belli koşulların sağlanması halinde bu oran % 50'ye indirilebilmektedir<sup>(3)</sup>.

## II- 2. Basel II ve KOBİ'ler

Basel II düzenlemesinde, bankalardan kredi kullanan şirketler ve özellikle KOBİ'ler için getirilmiş bir takım yeni hükümler bulunmaktadır. Basel II, KOBİ tanımına giren işletmelerin belli koşulların karşılanması sonucu edinecekleri nitelikler yolu ile bankalar nezdinde ayrıcalıklı ve öncelikli muamele görmelerini öngören bir çerçeve getirmektedir. Bu çerçevenin etkisi kendini özellikle iki noktada hissettirmektedir: (i) finansman kaynaklarına *"erişebilirlik"* ve (ii) erişilen kaynakların kullanımında karşılaşılabilecek *"maliyet"*. Buna göre, tüm firmalar bankalardan aynı maliyetle kredi kullanamayacaklar, bankalar KOBİ'lerden daha güçlü teminatlar talep edeceklerdir. Bu noktada firmalar için derecelendirme notu (*rating*) devreye girecektir. Zaten Basel II'deki *Standart Yaklaşım*'ın Basel I'e göre getirdiği en önemli yenilik, ilgili risk ağırlıklarının belirlenmesinde bağımsız derecelendirme kuruluşları tarafından ülke, bankalar ve şirketlere verilen derecelendirme notlarının kullanılmasıdır<sup>(4)</sup>. Buna göre, derecelendirme notu yüksek olan firmalar diğerlerine

göre daha düşük maliyetli kredi kullanabileceklerdir (Tablo 1).

Bunun nedeni, böyle bir durumda ilgili bankanın; (i) *daha az risk alacak olması*, (ii) *karşılık olarak daha az sermaye tutacak olması* ve (iii) *giderek daha az kaynağını atıl bırakacak olmasıdır*.

**Tablo 1: Basel II'ye Göre Derecelendirme ve Firmalara Verilecek Risk Ağırlıkları**

Derecelendirme Notu	Risk Ağırlığı (Perakende)	Risk Ağırlığı (Diğer firma)
AAA'dan AA-'ye kadar		% 20
A+'dan A-'ye kadar		% 50
BBB+'dan BB-'ye kadar	% 75	% 100
BB-'den düşük		% 150
Derecesi Olmayan		% 100

**Kaynak:** BIS

Buna bağlı olarak, *"iyi kredi-kötü kredi"* kavramı da yerini *"az riskli kredi-çok riskli kredi"* kavramına bırakacaktır. Bankalar kredi kullanımında daha seçici olacak, kredi derecesi yüksek, mali raporlaması şeffaf ve güvenilir firmaları tercih edecektir.

Firmaların karşılaşılabileceği en önemli sorunlardan biri de yurt dışından kullanılacak kredilerde yaşanacaktır. Basel II ile getirilen en önemli değişikliklerden biri de, yurt dışı borçlanmada firmalar açısından ülke kredi notunun dikkate alınacak olmasıdır. Yeni düzenleme ile birlikte Türkiye, OECD'ye üye ülke olmasından doğan (*kulüp kuralı*) % 0 risk ağırlığına tabi olma avantajını yitirmektedir. Bu durumda bankalar, kredi kullanımında Türk firmalarına ülke derecelendirme notunun üzerinde bir rating vermeye yanaşmayacaklardır<sup>(5)</sup>. Bu durum ise, gerek dış ticaretin finansmanında gerekse yurt dışı borçlanmada firmalar açısından fonlama maliyetinin artması ve düşük hizmet kalitesi alınması anlamına gelecektir<sup>(6)</sup>.

Bu kapsamda, *Yeni Uzlaşım*'da getirilen KOBİ tanımı dikkat çekicidir. Buna göre KOBİ'ler, yıllık satış cirosu 50 Milyon Euro'dan daha az olan şirketlerdir. Bu tanım, Basel II kapsamında yer alan avantajlardan faydalanabilme açısından kritik bir ölçüttür. Buna ek olarak Basel II, söz konusu işletmelerin kul-

lanacağı kredileri de "kurumsal krediler" ve "perakende krediler" olmak üzere ikili bir ayırıma tabi tutmaktadır.

KOBİ tanımı kapsamına giren herhangi bir şirketin tek bir bankadan kullandığı toplam kredi miktarı (nakit + nakit dışı) 1 Milyon Euro'nun üzerinde ise, firma bankanın "Kurumsal Portföyü" içerisinde, 1 Milyon Euro'nun altında ise, bankanın "Perakende Portföyü" içerisinde yer almakta ve her iki durumda da farklı risk ağırlığına tabi tutulmaktadır (Tablo 2). "Standart Yaklaşım"da "perakende kredilere" % 75 risk ağırlığı verilmektedir. "Kurumsal krediler" sınıflandırmasına giren KOBİ'lerin kullandıkları krediler için ise, dış derecelendirme şirketlerince verilecek not banka tarafından dikkate alınmakta ve risk ağırlığı buna göre belirlenmektedir. Derecelendirilmemiş KOBİ'ler ise % 100 risk ağırlığına tabi tutulmaktadır. Burada, "Standart Yaklaşım"da "B-"nin altında derecelendirilmiş bir firmanın risk ağırlığı % 150 iken, derecelendirilmemiş bir firmaya % 100 risk ağırlığı verilmesinin, riskli olduklarını düşünen firmaların not almaktan kaçınmalarına neden olabileceği düşünülmektedir. "İçsel Derecelendirme Yaklaşımı"nda ise, bankalarca tahmin edilen parametreler risk ağırlığının hesaplanmasında belirleyici olmaktadır<sup>(7)</sup>.

Bu durum, yüksek tutarlı kredi kullanan veya birden fazla banka ile çalışma imkânı bulamayan işletmelerin kaynak kullanım maliyetini olumsuz yönde etkilerken, 1 Milyon Euro'nun altında kredi kullanan veya birden fazla banka ile çalışıp alacağı yüksek tutarlı krediyi parçalayabilen firmaların kaynak maliyetini olumlu yönde etkileyecektir.

Yapılan çeşitli akademik araştırmalar, AB ve sanayileşmiş diğer ülkelerde Basel II kurallarının yarar sağlayacağına işaret etmektedir. Bunun nedeni, söz konusu ülkelerde, daha düşük risk ağırlığı uygulanan KOBİ kredilerinin büyük firma kredilerine oranla daha yüksek seviyede olmasıdır. Bu ülkelerdeki KOBİ'lerin, riske önem veren ve KOBİ kredilerine daha düşük sermaye yükümlülüğü getiren Basel II'ye uygun yapıları bulunduğu görülmektedir. Nitekim, Basel Komitesi tarafından 2003 yılında, uluslararası boyutta 350

bankanın katılımıyla yapılan "Sayısal Etki Çalışmaları" sonucunda, gelişmiş ülke bankalarının kullandıkları KOBİ kredilerine ilişkin sermaye yükümlülüğünün Basel II'de % 2-5 oranında azaldığı, AB üyesi ülkelerin sonuçları incelendiğinde de benzer bir sonuç ile karşılaşıldığı görülmüştür<sup>(8)</sup>. Bu husus KOBİ'ler açısından, söz konusu ülkelerde ileriki dönemde maliyet avantajının ortaya çıkabileceğinin işaretidir.

Türkiye'de ise, 2008 yılı başında uygulamaya geçmesi beklenen Basel II düzenlemeleri, KOBİ'lere bazı yükümlülükler getirecektir. Nitekim Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından 2003 yılı içinde gerçekleştirilen "Yerel Sayısal Etki Çalışması" sonuçlarına göre, bankaların kullandığı KOBİ kredilerine ilişkin sermaye yükümlülüklerinde artışlar (% 5.3'den % 6.7'ye) ortaya çıkacağı beklenmektedir<sup>(9)</sup>. Bu durum, söz konusu krediler için düşük de olsa sermaye maliyeti anlamına gelmektedir<sup>(10)</sup>. Önümüzdeki dönemde Türk Bankacılık Sistemi'nde yabancı bankaların ağırlığının artacağı ve T. Halk Bankası gibi KOBİ kredilerinde ağırlığı olan bir bankanın özelleştirme aşamasının sonuna gelineceği düşünüldüğünde, kredi almak isteyen firmaların bu kurallara uyum sağlamaları daha da önem kazanacaktır. Türkiye'de banka kredilerinin sadece çok düşük bir miktarı (% 5-10) KOBİ'lere tahsis edilmektedir. Bu firmaların uluslararası düzeyde kredi kullanma alışkanlıkları da bulunmamaktadır. Bu nedenle, söz konusu firmaların değişimleri ve yeni düzenlemelere uyum sağlamaları zaman alacaktır. Bu süreçte, KOBİ'lerin karşılaşılabileceği muhtemel sorunlar şu başlıklar altında toplanabilir:

(i) *Finansman*: KOBİ'lerin özkaynak yapılarının zayıflığı, kredi tahsis koşullarının değişimi sonucunda finansal olanaklarının daralması, aktif-pasif kalemleri arasındaki vade uyumsuzluğu sonucu ortaya çıkabilecek sorunlar.

(ii) *Şeffaflık*: Mali tabloların yeknesak ve kredilendirmeye uygun olmaması (negatif sermaye, zarar), kayıt dışı işlemlerin bulunması.

(iii) *Risk odaklı fiyatlama*: Hem kredi kulla-

Tablo 2: Basel II'ye Göre Firmaların Sınıflandırılması ve Uygulanacak Risk Ağırlığı

Kredi Tutarı	Yıllık Satış Tutarı	Sınıflandırma	Risk Ağırlığı
Kredi > 1.000.000 Euro	Ciro > 50.000.000 Euro	Kurumsal	% 100
Kredi > 1.000.000 Euro	Ciro < 50.000.000 Euro	Kurumsal KOBİ	<b>Derecelendirme notuna göre / Not yoksa % 100</b>
Kredi < 1.000.000 Euro	Ciro > 50.000.000 Euro	Kurumsal	% 100
Kredi < 1.000.000 Euro	Ciro < 50.000.000 Euro	Perakende KOBİ	<b>Standart (% 75)</b>

Kaynak: BIS

nanın hem de kredi işleminin riskliliği sebebiyle bankanın "risk odaklı kredi fiyatlaması" yapması, kredi derecelendirme notuna bağlı olarak faiz ve teminat verme zorunluluğu.

iv) *Teminatlar*: Piyasada ağırlıklı olarak kullanılan teminatlar (müşteri çek ve senetleri ile firma ortaklarının ve grup şirketlerinin kefaletleri) yerine, Basel II (*Standart Yaklaşımı*) çerçevesinde uygun bulunan (nakit, belli şartları taşıyan borçlanma senetleri, yatırım fonları, ikamet amaçlı gayrimenkul ipotekleri vb.) teminatların kullanılacak olması.

v) *Konjonktürel faktörler*: Faaliyet gösterilen sektörler, bölgesel ve uluslararası piyasalardaki gelişmeler ile sosyo-ekonomik gelişmelerin getirebileceği riskler

Bu çalışmanın amacı, Basel II düzenlemelerinin İMKB'de işlem gören ve KOBİ niteliğine haiz olan şirketler üzerindeki muhtemel etkilerini ele almak olduğu için, yeni düzenlemelerin bankaların sermaye yeterliliği hesaplamaya uygulamalarına ilişkin detaylar ile bankacılık sektörüne yansımalarına çalışmada detaylı yer verilmeyecektir.

### III- KOBİ Tanımı ve

#### Ülke Ekonomisine Olan Etkileri

Ülkemizde uzun zaman KOBİ tanımı konusunda karmaşa yaşanmakla birlikte, 2005 yılı sonunda yapılan bir düzenleme ile ortak bir KOBİ tanımı getirilmiştir. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın yaptığı tanıma göre; KOBİ'ler 250 kişiden az çalışanı istihdam eden ve net satış hâsılatı ve/veya mali bilanço büyüklüğü 25 Milyon YTL'yi aşmayan işletmelerdir. Avrupa Birliği (AB) tarafından yapılan KOBİ tanımlamasında ise, 250'ye kadar çalışanı olan ve cirosu 50 Milyon veya bilanço tutarı 43 Milyon Euro'ya kadar olan işletmeler KOBİ tanımı kapsamına alınmıştır.

Türkiye'de KOBİ'ler toplam işletmelerin % 98'ini oluşturmakta, reel sektörün neredeyse tamamı KOBİ ölçeğindeki işletmelerden oluşmaktadır. Yapılan hesaplamalara göre, İstanbul Sanayi Odası'nın 2004 yılı verilerine göre ilk 1000 firmanın 660'ı, TCMB'nin bilanço verilerini topladığı 7.500'ü aşkın şirketin ise 6.800'ü KOBİ sayılmaktadır<sup>(11)</sup>. Aras (2002) tarafından yapılan başka bir çalışmada da, halka açık firmaların yaklaşık % 40'ının KOBİ ölçeğinde olduğu tespit edilmiştir.

Çalışmadaki verilerin analizine ve ampirik bulguların yorumlanmasına geçmeden önce, KOBİ'lerin ülke ekonomisine katkılarına ilişkin bazı tespitler yapmak yerinde olacaktır. KOBİ'lerin ekonomik yapıları ne kadar farklı olursa olsun, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler açısından büyük önem taşımaktadırlar. Bir ülkede faaliyet gösteren KOBİ'ler beş temel noktada ülke ekonomisine katkı sağlamaktadırlar. Bunlar; (i) İstihdam yaratılması, (ii) Esneklik sayesinde yeniliklere hızla uyum sağlanması, (iii) Girişimcilik teşvik, (iv) Butik üretim sayesinde ürün farklılaşması ve (v) Büyük işletmelere ara mali sağlanması.

Tablo 3, dünyada çeşitli ülkelerde KOBİ'lerin istihdam, yatırım, katma değer, ihracat ve kullanılan krediler içinde aldığı payı göstermektedir. Buna göre, Türkiye ve AB ülkelerinde KOBİ'lerin toplam işletmeler (% 98) ve istihdam içinde aldığı pay (% 70) ortalama aynı seviyelerde olmasına rağmen, ekonomide yaratılan katma değer ile kredi ve kapasite kullanım oranları arasında ciddi farklılıklar göze çarpmaktadır. AB'de KOBİ niteliğindeki kurum sayısı 19 milyon olmasına rağmen, Türkiye'de bu rakam 1.8 milyondur. Ekonomide yaratılan katma değer, kredi ve kapasite kullanım oranları AB ülkelerinde sırasıyla or-

Tablo 3: Dünyada ve Türkiye'de KOBİ'lerin Ekonomi İçindeki Yeri ve Önemi

Ülkeler	İşletmeler İçindeki Payı (%)	İstihdam İçindeki Payı (%)	Yatırım İçindeki Payı (%)	Katma Değer İçindeki Payı (%)	İhracat İçindeki Payı (%)	Kredilerden Aldığı Pay (%)
ABD	97,2	58	38	43	32	42,7
Almanya	99,0	64	44	49	31	35
Japonya	99,4	81,4	40	52	38	50
İngiltere	96,0	36	29,5	25,1	22,2	27
Fransa	99,0	67	45	54	26	29
İtalya	98,0	83	52	47	BY	BY
Hindistan	98,6	63,2	27,8	50	40	15,3
G. Kore	98,8	59	35,7	34,5	20,2	47
Tayland	98,0	64	BY	47	50	BY
Singapur	97,0	44	27	43	10	27
Türkiye	99,8	76,7	38	26,5	10	5

BY = Bilgi yok.

**Kaynak:** KOBİNET verileri ve farklı kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılarak hazırlandı.

talama % 81, % 45, ve % 80 iken, Türkiye'de bu ortalamalar % 32, % 4 ve % 25 seviyesinde gerçekleşmiştir<sup>(12)</sup>.

Rekabetin ve değişimin yoğun yaşandığı günümüzde, kredi kaynaklarının KOBİ'lerin kullanımına sunulması, KOBİ'ler vasıtasıyla sürdürülebilir ekonomik büyümeyi sağlamak açısından büyük önem taşımaktadır. Tablo 3'deki verilere bakıldığında ise, özellikle bankalardan kullanılan kredilerin oranı (% 5) dikkat çekicidir ve Türkiye'de KOBİ'lerin çektiği finansman sıkıntısının açık bir göstergesidir. Zaten KOBİ'lerin % 50'si de, finansman sorununu uzun vadede gelişmeyi en çok etkileyen kısıt olarak göstermektedir. Finansman maliyeti yüksekliğinin Türkiye'deki KOBİ'lere olumsuz etkisi % 48 iken, AB'de % 16'yı geçmemektedir<sup>(13)</sup>. Bankacılık sistemimizin uzun yıllar KOBİ'lere yönelik stratejiler geliştirememiş olması ve teminat konusunda esnekliğin bulunmaması KOBİ'lerin kredi olanaklarından yararlanamamalarının önündeki en önemli engellerdir (Aras, 2005).

#### IV- Veri Tabanı ve Metodoloji

Bu çalışmada, İMKB'de işlem gören 105 şirketin 2004 yıl sonu konsolide olmayan, enflasyon muhasebesi esasına göre düzenlenmiş mali tabloları ve dipnotları ile, 2005 yılı için, şirketlerin Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (UFRS) göre düzenlenmiş konsolide olmayan mali tablo verileri

kullanılmıştır. Türkiye'de KOBİ'ler, ağırlıklı olarak reel sektörde (imalat sanayi) faaliyet gösterdikleri için, bankalar, sigorta şirketleri, finansal kiralama şirketleri gibi finans sektörü içinde yer alan firmalar ile mali tablolarını konsolide esasa göre düzenlemiş olan İMKB şirketleri analiz kapsamı dışında tutulmuştur. Ayrıca, analiz kapsamında dikkate alınmamasıyla birlikte, Türkiye'de 2005 yılı içinde getirilen yeni KOBİ tanımı kapsamında İMKB içinde kaç şirketin bulunduğu bilgisine de çalışmada yer verilmiştir<sup>(14)</sup>. Şirket verilerinin tümü İMKB'nin resmi internet sitesinden temin edilmiştir.

Şirketlere ilişkin analiz çalışması yapılırken, 2004 yılı için Basel II'de yapılan tanıma göre KOBİ niteliğine haiz olduğu tespit edilen 41 şirketin mali ve yapısal durumu; i) öz sermaye, ortaklık yapısı ve imtiyazlar, ii) aktif-pasif yönetimi ve ipotek kullanımı, iii) yabancı para açık pozisyonu ve kur riskine duyarlılığı, iv) banka kredisi kullanımı, v) kârlılık, gelir-gider dengesi ve ihracat potansiyeli, vi) grup şirketleri ile ilişkiler alt başlıkları altında ele alınıp incelenmiştir.

#### V- Ampirik Bulgular

Çalışmaya ilişkin analiz sonuçları, metodoloji kısmında da ifade edildiği üzere, daha anlaşılabilir olması ve daha rahat yorum yapılabilmesi amacı ile farklı alt başlıklar altında verilmiştir. İlk alt başlıkta, Basel II ve Türki-

Tablo 4: İMKB Şirketlerinin Basel II ve Türkiye'deki KOBİ Tanımına Göre Dağılımı

Firma Sayısı	2004			2005		
	Basel II (YSC)	Türkiye (YSC)	İşçi Sayısı	Basel II (YSC)	Türkiye (YSC)	İşçi Sayısı
KOBİ Niteliğinde	60	29	48	57	29	48
Büyük Firma	45	76	57	48	76	57
<b>Toplam</b>	<b>105</b>	<b>105</b>	<b>105</b>	<b>105</b>	<b>105</b>	<b>105</b>

YSC = Yıllık Satış Cirosu

ye'de, şirket satış cirosu ve çalışan işçi sayısı dikkate alınarak yapılan KOBİ tanımına göre şirketlerin dağılımı verilmiş, daha sonraki alt başlıklarda ise şirketlerin mali tablo ve dipnot bilgilerinden çıkarımlarda bulunularak, öz sermaye ve ortaklık yapısı, aktif-pasif yönetimi, açık pozisyon durumu, bankalardan kredi kullanımı, karlılık ve gelir-gider dengesi ve grup şirketleri ile ilişkiler hususları üzerinde durulmuştur.

#### V- 1. Yıllık Satış Cirosu ve Çalışan İşçi Sayısı

İMKB'de işlem gören şirketlerin 2004 ve 2005 yılı mali tabloları incelendiğinde, verisi bulunan ve finans sektörü dışında kalan, bilançolarını konsolide olmayan şekilde düzenleyen şirketlerden, hem Basel II hem de Türkiye'de yapılan tanıma göre KOBİ niteliğinde olanların önemli bir paya sahip olduğu görülmektedir. Tablo 4, 2004 ve 2005 yılı için Türkiye ve Basel II kriterlerine göre, yıllık satış cirosu ve çalışan işçi sayısı dikkate alındığında, kaç şirketin KOBİ, kaç şirketin ise büyük firma niteliğinde olduğunu göstermektedir. Buna göre, Basel II'de yapılan tanım (yıllık satış cirosu 50 Milyon Euro'nun altında olan şirketler) dikkate alındığında, incelenen 105 şirketin % 57'sinin (60 şirket), Türkiye'de yapılan KOBİ tanımı (yıllık satış cirosu 25 Milyon YTL'nin altında) dikkate alındığında ise, % 28'inin (29 şirket) KOBİ niteliğinde olduğu görülmektedir.

İşletmelerde çalışan işçi sayısı açısından bakıldığında, İMKB'de işlem gören 105 şirketin % 46'sı KOBİ olma özelliğini taşımaktadır. Bu şirketlerden 3 tanesi Mikro (1-10 işçi), 3 tanesi Küçük Ölçekli (11-50 işçi), geri kalan 41 tanesi Orta Ölçekli İşletme (51-250) tanımına girmektedir. Şirketlerin % 21'inde (22 şirket) ise çalıştırılan işçi sayısı 250 ile 500

arasında bulunmaktadır. Ortalama değerler dikkate alındığında, şirketlerde çalışan işçi sayısının 100 ile 250 arasında yoğunlaştığı (% 32) söylenebilir.

İMKB'de işlem gören ve Basel II tanımı kapsamında KOBİ olarak nitelenen 60 şirketin sektörel dağılımına bakıldığında, bu şirketlerden % 23'ünün Tekstil (Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri), % 15'inin Makine (Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım), % 12'sinin ise Gıda (Gıda, İçki ve Tütün) sektöründe faaliyet gösterdiği görülmektedir. Geri kalan % 51'lik kısım ise farklı sektörlerde dağılmış durumdadır.

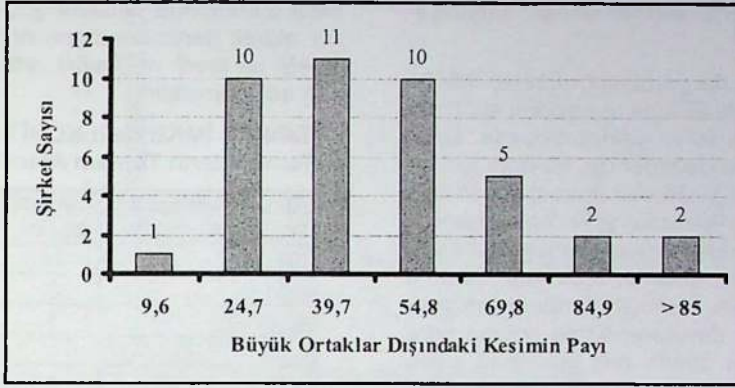
#### V- 2. Öz Sermaye, Ortaklık Yapısı ve İmtiyazlar

KOBİ'lerin Basel II sürecine hazırlanmak konusunda öncelik vermeleri gereken hususların başında *öz sermayelerini* güçlendirmeleri gelmektedir. Çalışmada incelenen KOBİ niteliğindeki şirketlerin % 54'ünün öz sermayesi 10 Milyon Euro'nun altındadır. Öz sermayesi 25 Milyon Euro'nun üzerinde olan KOBİ'lerin oranı ise sadece % 15'dir (Tablo 5). Bu tablo, İMKB'de işlem gören KOBİ niteliğindeki şirketlerin öz sermaye düşüklüğü sorununu Basel II'ye geçiş döneminde acilen çözmeleri gerektiğinin sinyalini vermektedir.

İmalat sanayinde faaliyet gösteren ve Basel II standartlarına göre KOBİ kabul edilen İMKB şirketlerinin *ortaklık yapılarına bakıldığında*, aile şirketi niteliğinde bir yapılanma göze çarpmaktadır. Büyük ortaklar dışında kalan ortaklar ile halka açık olan kısmın payı, şirketlerin % 54'ünde toplam sermayenin % 40'ünün altında kalmıştır (Grafik 1). Diğer bir ifade ile çoğunluk hisse, büyük ortak diye tabir edilen, % 10 ve üzeri paya sahip ortakların elinde bulunmaktadır. Bunların da büyük çoğunluğu ya bir aile üyesi veya kuru-



Grafik 1: İMKB'deki KOBİ Niteliğindeki Şirketlerin Ortaklık Yapısı



cu patron konumundadır. Şirketlerin % 78'inde büyük ortaklar dışında kalan diğer kesimin ulaştığı pay ancak % 55'tir. Bu durum, gelişmiş sermaye piyasalarında görülen, şirketlerin % 80-90'lar seviyesinde halka açık olduğu ve % 5 - % 10 hisse sahipliği ile şirketin büyük ortağı durumuna gelindiği yapıdan önemli ölçüde farklılık arz etmektedir.

Tablo 5: İMKB'deki KOBİ Niteliğindeki Şirketlerin Öz Sermaye Yapısı

Öz Sermaye (Euro)	Şirket Sayısı	Kümülatif Oran (%)
6.000.000	1	2,44%
10.000.000	21	53,66%
25.000.000	13	85,37%
40.000.000	2	90,24%
Üzeri	4	100,00%

Diğer taraftan yukarıda belirtilen hususa bağlı olarak, KOBİ'lerin aktiflerinin ne kadarının işletme sahipleri tarafından finanse edildiği, özellikle bu işletmelere kredi veren bankalar ve derecelendirme notu verecek rating şirketleri için önem taşımaktadır. İnceleme konusu şirketlerin sahip olduğu öz sermaye tutarının aktive oranı ortalama % 58'dir (medyan değeri % 66) ve aktiflerin büyük ölçüde işletme sahipleri tarafından fonlandığı görülmektedir. Bu durum, KOBİ'lerin büyük ölçüde kendi öz sermayeleri ile faaliyet göstermek zorunda kaldıklarını teyit etmektedir.

### Şirket Hisselerindeki İmtiyazlar

İncelenen şirketlerin hisse senetlerinde, farklı tipte imtiyazlar yaratılmasının yaygın olduğu gözlenmektedir. Şirketlerin % 52'sinde bu imtiyazlardan en az biri mevcuttur. Büyük ortaklara sağlanan en önemli imtiyaz farklılığı, % 61 ile yönetim kuruluna üye seçiminde ve aday göstermede görülmektedir. İkinci en yaygın imtiyaz grubu ise, denetim kuruluna üye seçimi ve oy hakkı imtiyazıdır (%15). Kâr payı ve tasfiyede öncelik imtiyazlarının genelde pek kullanılmadığı görülmektedir.

### V- 3. Aktif-Pasif Yönetimi ve İpotek Kullanımı

#### Kredi Karşılığı Verilen İpotekler

Basel II açısından Türk şirketlerini zorlayabilecek en önemli hususlardan biri, kullanılacak kredilere karşılık teminat olarak gösterilecek kıymetler arasında hâlihazırda oldukça yüksek paya sahip olan ipotek verme uygulamasının zorlaşacak olmasıdır. Zira Basel I uygulamasında % 50 risk ağırlığına sahip olan taşınmaz mal ipotekleri hususunda Basel II'de farklılaşmaya gidilerek, ikametgâh amaçlı taşınmaz mal ipoteklerinde % 35, ticari amaçlı taşınmaz mal ipoteklerinde ise % 100 risk ağırlığı uygulaması getirilmektedir. İşletmelerin, banka kredisi karşılığı verdikleri teminatlarda, ticari amaçlı taşınmaz mal ipoteklerinin büyüklüğü düşünüldüğünde, mevcut

uygulamanın iki katı bir risk ağırlığı ile değerlemeye alınacaklarından, şirketlerin teminat göstermede daha sıkı kurallarla karşılaşacakları açıktır.

Tablo 6'dan da görüleceği üzere, İMKB'deki şirketlerin % 65'inde ipoteklerin aktif toplamına oranı % 50'ye yaklaşmaktadır. Ortalama ve medyan değerler de, bu oran için sırasıyla % 45 ve % 36 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum, söz konusu şirketlerin Basel II sonrası sorun yaşayabileceklerinin göstergesidir. Bu nedenle, şirketler açısından Basel II sonrası dönemde, teminat olarak ipotek yerine risk ağırlığı, derecelendirme notuna göre değişecek daha düşük risk ağırlığına sahip diğer finansal araçların (borçlanma senetleri, hisse senetleri gibi) kullanılması önem kazanacaktır.

**Tablo 6: İMKB'deki KOBİ Niteliğindeki Şirketlerde İpoteklerin Kullanımı**

Verilen İpotekler/ T. Aktifler	Şirket Sayısı	Kümülatif Oran (%)
0,003	1	5,00 %
0,47	12	65,00 %
0,93	5	90,00 %
> 0,93	2	100,00 %

#### **Aktiflerin Sigortalanması**

Aktiflerin olası hasarlara karşı güvence altına alınması amacıyla sigortalanması kültürü KOBİ'lerde yaygınlaşmaya başlamış olmakla birlikte, henüz istenilen seviyede değildir. İncelenen şirketlerin % 46'sında sigortalanan tutar aktif toplamının % 54'ü ve daha altındadır. Şirketlerin sadece % 20'sinde sigorta tutarı aktif toplamına yakın ve daha yüksek seviyededir. Basel II sonrasında, şirketlerin derecelendirme sürecinde aktiflerin sigortalanmış olma seviyesi önem kazanacağından, bu oranın yükseltilmesi gündeme gelecektir.

#### **Alacaklar İçin Alınan Teminatlar**

Yapılan analiz sonucunda, İMKB'deki KOBİ niteliğindeki şirketlerin ticari faaliyetlerindeki alacakları için genelde teminat olarak çalışmadıkları net bir şekilde görülmektedir. Şirketlerin % 54'ünde alınan teminatların toplam alacaklara oranı sadece % 5 ve daha düşük seviyededir (Tablo 7). Bu durumun ülke-

mizdeki iş koşullarının bir yansıması olduğu düşünülse bile, alacakların şüpheli hale gelmesi durumunda tahsilâtı güçleştiren bir unsur olarak derecelendirme notunu düşürebileceği ve kredi maliyetini arttırabileceği göz ardı edilmemelidir.

**Tablo 7: İMKB'deki KOBİ'lerde Alınan Teminatların Toplam Alacaklara Oranı**

Alınan Teminatlar/ Toplam Alacaklar	Şirket Sayısı	Kümülatif Oran (%)
0,05	14	53,85%
0,15	2	61,54%
0,20	1	65,38%
0,30	1	69,23%
0,40	1	73,08%
0,50	1	76,92%
Üzeri	6	100,00%

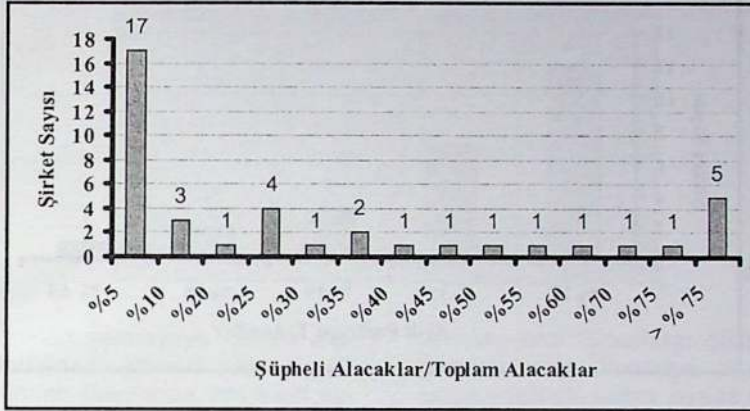
#### **Pasifte Yer Almayan Taahhütlerin Seviyesi**

Basel II sonrası, şirketlerin kredibilitesini değerlendirmede dikkat edilecek önemli hususlardan bir diğeri de, pasifte yer almayan taahhütlerin seviyesidir. İncelenen şirketler açısından durumun rahatsız edici olmadığı belirtilebilir. Şirketlerin % 50'sine yakın kısmında, pasifte yer almayan taahhütlerin aktif oranı % 5 ve daha düşük seviyededir. Ortalama ve medyan değerler de % 27 ve % 5 olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişimin kontrollü olarak devam ettirilmesinde fayda bulunmaktadır.

#### **Şüpheli Alacakların Durumu**

Ticari faaliyetlerde esas olan alacakların şüpheli hale gelmemesini sağlayacak tedbirlerin alınması olmakla birlikte, ülkenin, sektörün ve işletmelerin kendine özgü koşulları nedeniyle, alacakların belli bir bölümü şüpheli hale gelebilmektedir. Ancak, bu tutarın işletmenin ticari yaşamını etkileyebilecek boyuta ulaşmasının engellenmesi gerekmektedir. Bu açıdan, analiz kapsamındaki şirketlerin fazla sorun yaşamadıkları söylenebilir. Şirketlerin yaklaşık % 50'sinde şüpheli alacakların toplam alacaklar içindeki payı % 10 ve daha düşük seviyededir (Grafik 2). Medyan değeri de % 9.5 ile bu tespiti teyit etmektedir. Ancak, incelenen şirketlerin % 15'lik bir kısmında

Grafik 2: İMKB'deki KOBİ Niteliğindeki Şirketlerde Şüpheli Alacakların Oranı



şüpheli alacakların oranı % 70 ve üzerinde olup, bu şirketlerin Basel II öncesinde alacak takip politikalarını yeniden gözden geçirmeleri gerekmektedir.

#### Uzun Vadeli Borçları Kullanım Kabiliyeti

İşletmelerin faaliyetlerinin finansmanında ne ölçüde uzun vadeli kaynak kullandığı, finansal yapılarının gücü konusunda fikir vermek açısından önem taşımaktadır. Ülkemizde işletmelerin uzun vadeli yabancı kaynak temin etmelerinin güçlüğü ve özel sektör tahvil ihraçlarının yetersiz olması nedeniyle, incelenen şirketlerde uzun vadeli borçların aktive oranı oldukça düşük düzeyde (ortalama % 10, medyan değeri % 5) çıkmıştır. Bu durum, KOBİ'lerin uzun vadeli yatırımları uygun maliyetlerle yapabilmeleri önünde bir engel teşkil etmektedir.

#### V- 4. Açık Pozisyon ve Kur Riski Yönetimi

Döviz cinsinden borç-alacak dengesinin iyi takip edilmesi, özellikle ülkemiz gibi gelişmekte olan ve kur politikası sık sık değişebilen ülke ekonomilerinde işletmeler için büyük önem taşımaktadır. Dönemsel avantajlar taşıyan açık pozisyon tutma anlayışı, kırılan ekonomilerde şirketlerin ticari yaşamını kolayca sektende uğratabilmektedir. İMKB şirketleri incelendiğinde, % 66'sının açık pozisyonunda olduğu görülmektedir. Bu durum, söz ko-

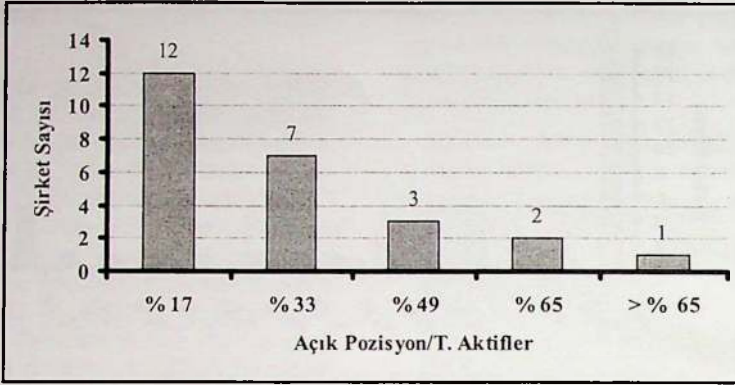
nusu şirketlerin açık pozisyonun devamında kontrollü hareket etmeleri ve risk yönetimine önem vermeleri gerektiğine işaret etmektedir. Açık pozisyonun aktif toplamına oranı şirketlerin % 48'inde % 17'nin altında kalırken, % 28'inde % 17 ile % 33 arasında değişmektedir (Grafik 3). Sonuç olarak, bu aşamada çok büyük bir risk olmamakla birlikte, ülkemiz işletmelerinde genelde etkin işletilen bir risk yönetim mekanizması bulunmadığı düşünülürse, önümüzdeki dönemde dövizdeki borç-alacak dengesinin dikkatli takip edilmesi ve etkin riskten korunma stratejilerinin oluşturulması Basel II sürecinde önemli olacaktır.

#### V- 5. Banka Kredisi Kullanımı

Çalışmada, KOBİ niteliğindeki şirketlerin kullandığı banka kredilerinin aktifin finansmanındaki payının oldukça düşük olduğu gözlemlenmiştir. Ortalama ve medyan değeri sırasıyla % 14 ve % 4'tür. Şirketlerin % 63'ünden fazlasında, kullanılan banka kredilerinin aktive oranı % 8'in altındadır (Tablo 8). Şirketlerin % 27'sinde ise, banka kredisi bulunmamaktadır. Bu durum, KOBİ niteliğindeki şirketlerin banka kredilerinden rahat yararlanamadıklarının açık bir göstergesidir.

KOBİ niteliğindeki şirketlerin toplam borçları içinde banka kredilerinin payına bakıldığında da benzer bir durumla karşılaşılmaktadır. Şirketlerin yaklaşık % 50'sinde banka k-

Grafik 3: İMKB'deki KOBİ Niteliğindeki Şirketlerin Açık Pozisyon Durumu



Tablo 8: İMKB'deki Şirketlerin Banka Kredisi Kullanımı

Banka Kredileri/ Toplam Aktifler	Şirket Sayısı	Kümülatif Oran (%)	Banka Kredileri/ Toplam Borçlar	Şirket Sayısı	Kümülatif Oran (%)
0,00	11	26,83 %	0,00	11	26,83 %
0,08	15	63,41 %	0,11	9	48,78 %
0,17	3	70,73 %	0,28	4	58,54 %
0,25	3	78,05 %	0,34	3	65,85 %
0,33	3	85,37 %	0,39	2	70,73 %
0,50	2	90,24 %	0,45	2	75,61 %
0,58	3	97,56 %	0,51	2	80,49 %
> 0.60	1	100,00 %	0,56	3	87,80 %
			> 0.56	5	100,00 %

redilerinin borçlar içindeki payı ancak % 11'e ulaşabilmektedir. Bu oran için medyan değeri % 15'dir. Bu durum açıkça, KOBİ'lerin banka kredilerinden yararlanma düzeyinin düşük seviyelerde olması hususunun çözüm bekleyen konuların başında geldiğini teyit etmektedir.

KOBİ'lerle bankacılık sektörü arasındaki ilişkinin yeniden yapılandırılması ihtiyacını doğuran bir diğer gösterge de, banka kredilerinin şirket öz sermayesine oranıdır. Şirketlerin % 61'inde bu oran % 10'un altındadır. Medyan değeri ise % 7'dir.

İncelenen firmaların kısa vadeli borçları içinde kısa vadeli banka kredilerinin payına bakıldığında, şirketlerin yaklaşık % 50'sinde bu oranın çok düşük (% 6) seviyede olduğu görülmektedir. Bu oran için medyan değeri %

7'dir. Şirketlerin % 32'sinde ise kısa vadeli banka kredisi kullanılmamıştır (Tablo 9).

Diğer taraftan, ülkemizde uzun vadeli banka kredilerinin eksikliği önemli boyutlardadır. KOBİ'lere uzun vadeli finansman imkânlarının sağlanması özellikle yatırım yapma süreci açısından büyük önem taşımaktadır. İncelenen şirketler açısından uzun vadeli banka kredilerinin uzun vadeli borçlar içindeki payına bakıldığında, şirketlerin % 73'ünden fazlasında uzun vadeli borç kullanılmadığı görülmektedir. Bu oran için ortalama ve medyan değeri sırasıyla % 15 ve % 0 olarak gerçekleşmiştir.

#### V- 6. Kârlılık, Gelir-Gider Dengesi ve İhracat Potansiyeli

Yatırımcıların şirketlerden beklentilerinin

Tablo 9: İMKB'deki Şirketlerin Kullandığı Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Payı

Kısa Vadeli Banka Kredisi/ T. Kısa Vadeli Borçlar	Şirket Sayısı	Kümülatif Oran (%)
0,00	13	31,71 %
0,06	7	48,78 %
0,19	5	60,98 %
0,31	5	73,17 %
0,44	3	80,49 %
0,62	3	87,80 %
0,68	3	95,12 %
>0.68	2	100,00 %

başında, koydukları sermayeye karşılık alacakları karı maksimize etme düşüncesi gelmektedir. İncelenen şirketlerde, net karın aktif toplamı ve özsermayeye oranı sırasıyla ortalama % 8 ve % 12 olarak gerçekleşmiştir. Şirketlerin % 37'sinde net karın özsermayeye oranı % 8'in altında bulunmaktadır (Tablo 10). Aynı dönemde, 3 aylık hazine bonusu faiz oranlarının % 20-25 arasında olduğu düşünüldüğünde, öz sermaye karlılığının düşüklüğü daha iyi anlaşılır. İncelenen şirketlerin yarısının zarar ettiği dikkate alındığında, karlılık açısından KOBİ niteliğindeki şirketlerin iyi bir performans sergilemediği belirtilebilir.

Tablo 10: İMKB'deki KOBİ Niteliğindeki Şirketlerde Net Kâr / Öz Sermaye Oranı

Net Kâr / Öz Sermaye Oranı	Şirket Sayısı	Kümülatif Oran (%)
0,08	7	36,84%
0,12	3	52,63%
0,15	4	73,68%
> 0.2.	5	78,95%

### Kârlılık ve Kârın Dağıtımı

Basel II sürecinde KOBİ'lerin kârlılıkları kredi temininde ve derecelendirme sürecinde öncelikle ele alınması gereken konuların başında gelmektedir. Bu noktada, KOBİ'lerin alınması gereken önemli mesafeler bulunmaktadır. İMKB'de işlem gören KOBİ niteliğindeki şirketlerin % 42,5'i kâr ederken, % 57,5'i ise zarar etmektedir. Kâr edenlerin de % 67,5'i kârlarını dağıtmamaktadır. Her şeyden önce KOBİ'lerin zarar etmesine yol açıcı ve mali-

yet yükseltici hususların gözden geçirilmesi gerekmektedir. Sermaye piyasasında, sermaye kazançlarından ziyade temettü kazancının düşük olması da bu durumu teyit etmektedir. Basel II sürecinde KOBİ niteliğindeki şirketlerin sermaye piyasalarından daha fazla yararlanmalarını desteklemek için yatırımcıların kısa vadeli sermaye kazançları yerine orta ve uzun vadeli temettü kazancı elde etmelerine yönelik düzenlemeler yapılmalıdır.

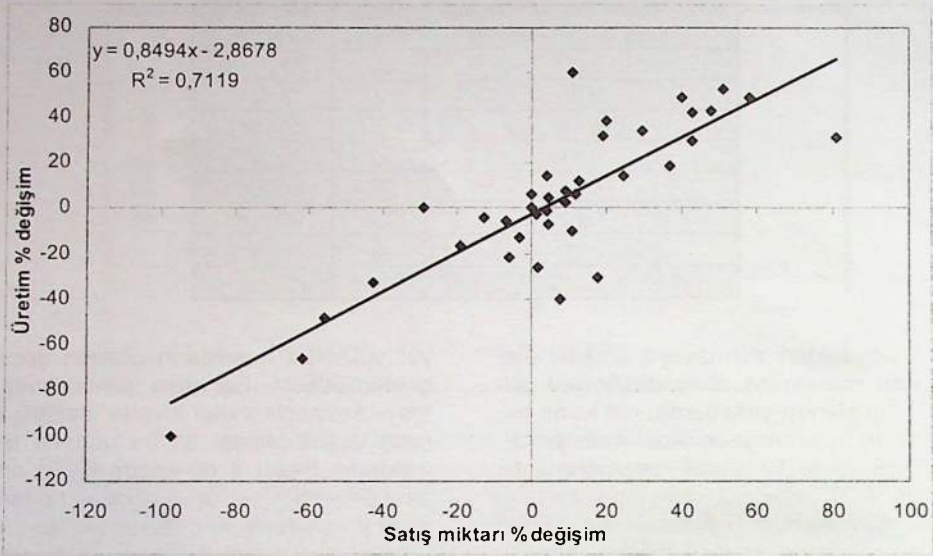
### Kârlılıkta Esas Faaliyet Kârının Etkisi

KOBİ niteliğindeki şirketlerin kârlılığının, esas faaliyetlerinden kaynaklanıp kaynaklanmadığının tespiti büyük önem taşımaktadır. Kârlılığın esas faaliyet dışı gelirlerden elde edilmesi halinde, bu durum uzun süreli olarak devam ettirilemeyeceğinden bu tür şirketlerin ticari yaşamları ve kredibiliteyi açısından tehlike arz edecektir. Çalışmada incelenen şirketlerde, kârlılığın büyük ölçüde esas faaliyetlerinden kaynaklandığı görülmektedir. Net dönem kârı elde eden şirketlerin yaklaşık % 70'inin esas faaliyet kârı net kârın üzerindedir. Bu durumun, şirketlerin bankalardan kredi temini ve derecelendirme sürecinde kurumsal anlamında olumlu bir etki yapması beklenmektedir.

### Faiz Ödeme Gücü

Faiz ödeme gücü şirket derecelendirilmesinde en önemli kantitatif göstergelerden biridir. Şirketlerin aldıkları borçların faizlerini ödeme kabiliyeti, ticari yaşamlarını sağlıklı sürdürdükleri açısından hayati önem taşımaktadır. İMKB'de işlem gören ve kâr eden KOBİ niteliğindeki 20 şirketin faiz ödeme

Grafik 4: Üretim ve Satış Miktarındaki Değişim ve Etkileşim



güçleri incelendiğinde, şirketler arasında oldukça dalgalı bir yapının olduğu gözlenmektedir. Şirketlerin % 40'ında bu oran 2 ve daha düşük seviyede, % 10'unda ise 2 ile 4 arasındadır. Ülkemizdeki reel faiz düzeyinin seviyesi, oldukça çalkantılı bir dönemden henüz çıkmış olması ve reel faizlerin düşüş eğilimine girmesi dikkate alındığında, faiz karşılama oranının çok düşük olmadığı söylenebilir. Bu tespit, şirketlerin özkaynak yapısını güçlendirici desteklerin ve reel faiz düzeyinin düşürülmesinin işletmelerin finansmanı açısından önemini teyit etmektedir.

#### Üst Düzey Yöneticilere Ödenen Ücretler

KOBİ'lerin üst düzey yöneticilerine ödedikleri ücretlerin genel yönetim giderleri içindeki payının irdelenmesi, gerek profesyonel yönetici temininde güçlük çekip çekmedikleri, gerekse mevcut üst düzey yöneticilere ödenen ücretlerin şirket performansını takip edip etmediğinin tespiti açısından önemlidir. Çalışmada incelenen şirketlerin % 70'inde, üst düzey yöneticilere ödenen ücret, genel yönetim giderlerinin % 15'inden daha düşüktür. İncelenen şirketlerin sadece % 2,5'inde bu oran % 30'un üzerindedir. Üst düzey yöneticilere

ödenen ücretlerin genel yönetim giderleri içindeki payının incelenen şirketlerin büyük kısmında yüksek olmadığı görülmekle birlikte, bu ücretlerin şirket performansı ile bağlantılı olmadığı da gözlenmektedir. En yüksek ücretlendirme en kârlı şirketlerde yapılmadığı gibi, zarar eden şirketlerin arasında genel yönetim giderlerinin % 20-27 seviyesinde ücret ödemesi yapıldığı da görülmektedir. Zarar eden şirketlerde üst düzey yöneticilere ödenen ücretlerin genel yönetim giderleri içindeki payının medyan değeri % 11 iken, kâr eden şirketlerde bu değer % 12'dir. Kâr eden şirketler ile zarar eden şirketler arasında bu oran açısından çok küçük bir farklılık gözlemlendiğinden, İMKB'de işlem gören KOBİ niteliğindeki şirketlerde performans bazlı yönetim ihtiyacı olduğu anlaşılmaktadır.

#### Üretim ve Satış Miktarındaki Değişme

Sağlıklı bir işletmenin önemli göstergelerinden biri de üretim ve satış miktarlarındaki pozitif değişimdir. Bu değişim, işletme ve sektörel değerlendirmeler için önemli ipuçları verir. İncelenen şirketlerde bu değişime bakıldığında, kırılğan bir ekonomik yapıdan henüz çıkılmakta olduğunun izlerini görmek

mümkündür. Toplam üretim miktarındaki değişim % 3,5'de kalırken, satış miktarındaki değişim % 8,5 seviyesindedir. Bu durum, mümkün olduğunca stokla çalışmama (sipariş üzerine çalışma) ve mevcut stokların eritilmesi politikaları ile izah edilebilir. Satış miktarındaki değişim, üretim miktarındaki değişimin yaklaşık 2,5 katıdır. Bu şirketlerde satış miktarındaki değişimin üretim miktarındaki değişime nasıl yansıdığına bakıldığında, satış miktarındaki bir birimlik artışın üretim miktarında 0,85'lik bir artışa yol açtığı gözlenmektedir (Grafik 4). Ancak üretim ve satış miktarlarında pozitif bir trend görülmekle birlikte, son 5 yılda GSMH'da gerçekleşen ortalama artış hızı (% 7.3) dikkate alındığında, söz konusu değişim oranlarının henüz istenen seviyede olmadığı belirtilmelidir.

### ***Ihracat Kapasitesi***

Şirketlerin ihracat yapma düzeyi, bir yandan şirketlerin uluslararası piyasalarda rekabet etme gücünü göstermesi açısından derecelendirme notunu yükseltirken, diğer yandan tek bir piyasaya olan bağımlılığı ortadan kaldırarak şirketlerin kırılğan bir ekonominin sonuçlarından minimum etkilenmesine yardımcı olur. Çalışmada incelenen şirketlerin satışlarını genelde yurt içine yaptıkları, ihracat düzeylerinin düşük düzeylerde kaldığı ve geliştirilmesinin gerektiği açıkça görülmektedir. KOBİ niteliğindeki şirketlerin % 40'ı satışlarının % 95'ini sadece yerel piyasada gerçekleştirmektedir (Grafik 5). Şirketlerin % 12,5'i ise satışlarının ancak % 5 ile 15'ini yurt dışına yapmaktadır. Medyan ve ortalama değerler açısından bu şirketlerin yurt dışı satışlarının payı sırasıyla % 14 ile % 23'tür. Bu durum, KOBİ niteliğindeki şirketlerin ihracatçı şirket niteliğini kazanabilmesi için ilave tedbirler almaları gerektiğini ortaya koymaktadır.

### **V- 7. Grup Şirketleri ile İlişkiler**

#### ***Grup Şirketleri Lehine Üstlenilen Yükümlülükler***

Ülkemizde işletmelerin diğer grup şirketlerine kefil olması ve benzeri yükümlülükler altına girmesi sık görülen bir durumdur. Bu konudaki bir şirketin aynı grupta bulunduğu diğer işletme veya kuruluşlar lehine vermiş

olduğu teminatlar ve girdiği diğer yükümlülükler, o şirketin mali yapısını olumsuz etkileyebilir. Analiz kapsamındaki KOBİ'lerin grup şirketleri lehine üstlendikleri yükümlülüklerin seviyesi, bazı istisnalar dışında bir sorun yaşanmayacağı izlenimini vermektedir. Şirketlerin % 73'ünde grup şirketleri lehine üstlenilen yükümlülüklerin oranı % 5 ve daha düşük seviyededir. Ancak % 5'lik bir şirket grubu (7 şirket) için bu tür yükümlülüklerin oranı % 90'lara ulaşmış olup, bu işletmeler açısından sorunun ivedi olarak çözülmesi ihtiyacı bulunmaktadır (Tablo 11).

**Tablo 11: İMKB'deki KOBİ'lerin Grup Şirketleri Lehine Üstlendiği Yükümlülükler**

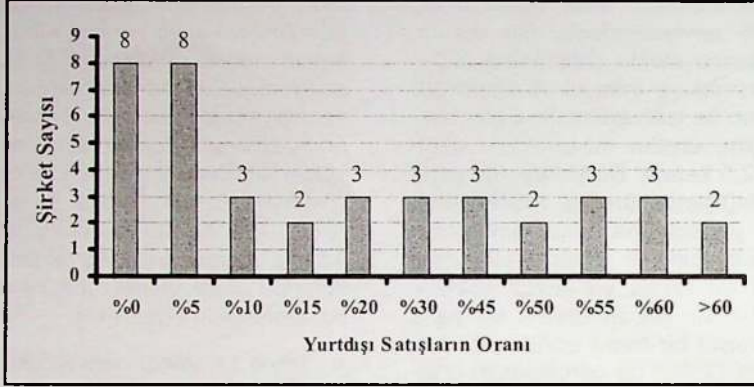
Üstlenilen Yükümlülük Oranı	Şirket Sayısı	Kümülatif Oran (%)
% 0	28	68,29 %
% 5	2	73,17 %
% 20	2	78,05 %
% 40	2	82,93 %
% 90	2	87,80 %
> % 90	5	100,00 %

#### ***Finansman Giderlerinin Grup Şirketleri ile İlgili Kısmı***

İMKB'deki KOBİ niteliğindeki şirketlerin taşıdığı finansman giderleri yükünün grup şirketleri ile ilintili kısmına bakıldığında, incelenen şirketlerin büyük kısmında (% 60) oldukça düşük düzeyde olduğu görülmektedir. Dağılım skalası % 77'lere genişletildiğinde bile, oran % .10'un altında kalmaktadır. Bu da, finansman giderlerinin büyük ölçüde şirketlerin kendi faaliyetlerinden kaynaklandığını göstermektedir. Diğer taraftan, grup şirketlerine ödenen faiz ve benzeri giderlerin finansman giderleri içindeki payına bakıldığında da benzer bir durumla karşılaşılmakta, şirketlerin % 87'sinde bu oran % 1'in bile altında kalmaktadır.

KOBİ'lerin grup şirketleri veya ortakları ile benzeri şirketlerden aldıkları faiz vb gelirlerin faaliyet kârlılığına etkisi incelendiğinde, bu tür gelirlerin faaliyet kârlılığı üzerinde herhangi önemli bir etkisinin olmadığı görülmektedir.

Grafik 5: İMKB'deki KOBİ Niteliğindeki Şirketlerin İhracat Potansiyeli



### Şüpheli Alacaklar İçinde Grup Şirketlerinin Payı

Şirket alacaklarının tahsil kabiliyeti şirketin nakit akışını ve faaliyetlerin sürdürülebilirliğini doğrudan etkileyen hususların başında gelmektedir. Şüpheli alacaklar içinde de grup şirketlerinin payının yüksekliği ayrıca önem taşımaktadır. Şüpheli alacakların grup şirketleri ile kurulan ilişki sonucu doğması, söz konusu şirketin ve grubun mali durumunun kötüye gidişini gösterdiği gibi, örtülü kazanç aktarım şüphelerini de beraberinde getirmektedir. İncelenen şirketlere bakıldığında, şüpheli alacaklar içinde grup şirketleri ve ortakların payı yaklaşık % 16 gibi çok yüksek bir seviyede olmamakla birlikte, dikkat edilmesi gereken göstergelerin başında gelmektedir.

### Satışlar İçinde Grup Şirketlerinin Payı

İncelenen şirketlerin gerçekleştirdikleri satışlar içinde grup şirketlerinin payı düşük düzeydedir. Şirketlerin % 70'inde bu oran % 5'in bile altındadır (Tablo 12). Dolayısıyla, şirket satışlarının büyük kısmının grup şirketlerinin dışındaki alıcılara yapıldığı görülmektedir. İncelenen şirketlerden % 10'unda ise satışlar içinde grup şirketlerinin payı % 60 ve üzeri seviyededir. Bu da İMKB'de işlem gören KOBİ niteliğindeki şirketler arasında bütünüyle homojen bir yapılaşma olmadığını göstermektedir.

### VI- Genel Değerlendirme ve Sonuç

Uluslararası finansal sistemin işleyişinin

istikrarlı ve etkin olması amacına yönelik olarak hazırlanmış olan Basel II düzenlemelerinin, dünyada ve ülkemizde bugüne kadarki bankacılık ve kredi verme tekniklerinde köklü bir değişime neden olması ve bu kurallara uyum sağlayamayan bankaların kredi verme, çok sayıda kredi kullanan kuruluşun da kredi kullanma olanaklarının daralması beklenmektedir. Bankaların risk yönetim kültürünün gelişmesini hedefleyen Basel II standartları, başlangıçta bankaların müşterisi konumunda bulunan reel sektör firmalarını ve KOBİ'leri olumsuz biçimde etkileyecek ve kayıt dışılığı fazla olan Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde uyum süreci zaman alacaktır. Ancak uyum sağlandıkça, bu etkiler olumluya dönecek, şirketlerde kurumsal yönetişimin artması ve kayıt dışılığın azalması yönünde doğal bir teşvik mekanizması oluşturacaktır.

Basel II ile birlikte bazı maliyet kalemlerinde artış beklenmesine karşın, bankacılık sektörünün plase ettiği fon miktarı ve bunun içerisinde kredilerin payı, bankaların bilanço büyüme kapasiteleri ve farklı yatırım alanlarındaki kârlılıkları ile de yakından ilişkili olacaktır. Bu anlamda, kâr marjlarının daraldığı bir ortamda KOBİ kredilerinin bankalar için oldukça kârlı bir plasman alanı olarak görülmesi de mümkündür. Diğer taraftan, yeni süreçte her KOBİ'nin bir kredi derecesi olacaktır. Bunu bir dış derecelendirme şirketi yapabilecek olmasına rağmen, başlangıç döneminde tüm KOBİ'ler için bunu gerçekleştirmek zor gözükmektedir.



**Tablo 12: İMKB'deki KOBİ'lerin Satışları İçinde Grup Şirketlerinin Payı**

Grup Şirketlerinin Satışlar İçindeki Payı	Şirket Sayısı	Kümülatif Oran (%)
% 0	10	25,64 %
% 5	17	69,23 %
% 30	5	82,05 %
% 45	1	84,62 %
% 60	2	89,74 %
> % 60	4	100,00 %

Bu nedenle, geçiş döneminde bankalar kendi içlerinde bir "içsel derecelendirme" bölümü oluşturacak ve firmaları değerlendirip not verecektir. Bu süreçte yüksek not (*rating*) alan şirketler avantajlı duruma geçecek ve daha kazançlı çıkacaktır. Bu etkilerin farkında olarak uyum sürecinin gereklerini yerine getirebilen KOBİ'ler, fiyatlama avantajından yararlanabilecek, yabancı kaynak ihtiyaçlarını banka kaynaklı fonlardan karşılayabilecek ve benzer risk ölçümleri nedeniyle her bankadan aynı kredi fiyatını alabileceklerdir.

Bu çalışmada, İMKB'de işlem gören, 2004 yılında bilançosunu konsolide olmayan şekilde, enflasyon muhasebesi esasına göre düzenleyen imalat sektöründe faaliyet gösteren 105 şirket ele alınmış, bu şirketler içinde Basel II'ye göre KOBİ tanımına giren 41 şirketin mali tablo ve dipnotları kullanılarak, mali ve yapısal durumları; i) öz sermaye, ortaklık yapısı ve imtiyazlar, ii) aktif-pasif yönetimi ve ipotek kullanımı, iii) açık pozisyon durumu, iv) banka kredisi kullanımı, v) kârlılık, gelirden dengesi ve ihracat potansiyeli ile vi) grup şirketleri ile ilişkiler açısından incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda, incelenen şirketler açısından Basel II'ye geçiş sürecinde ve derecelendirme notu alınması aşamasında karşı karşıya kalabilecekleri sorunlar araştırılmış ve satır başları ile ifade edilebilecek aşağıdaki bulgulara ulaşılmıştır.

İncelenen 105 İMKB şirketinden, net satış hasılatı itibarıyla Basel II'de yapılan tanıma göre % 57'sinin, Türkiye'de yapılan tanıma göre ise % 28'inin KOBİ niteliğinde olduğu tespit edilmiştir. Sektörel bazda incelendiğinde ise, KOBİ niteliğine haiz şirketlerin özellik-

le üç sektörde yoğunlaştığı göze çarpmaktadır. Bunlar; tekstil (% 23), makine (% 15) ve gıda (%12) sektörüdür.

KOBİ niteliğindeki İMKB şirketlerinin karşı karşıya olduğu en önemli sorun *öz sermaye yetersizliği*dir. Bu şirketlerin % 54'ünün öz sermayesi 10 Milyon Euro'nun altındadır. Bu nedenle, söz konusu şirketlerin öz sermaye sorununu acilen çözmesi gerekmektedir. Ayrıca, KOBİ niteliğindeki şirketler büyük ölçüde işletme sahipleri tarafından fonlanmaktadır. Şirketlerin sahip olduğu öz sermaye tutarının toplam aktife oranı % 58'dir. Bu durum, KOBİ'lerin büyük ölçüde kendi öz sermayeleri ile faaliyet göstermek zorunda kaldıklarını gösterdiğinden, ölçek ekonomisine ulaşımın önündeki en büyük engellerden biridir ve Basel II sürecinde çözüm bekleyen konuların başında gelmektedir.

Şirketlerin ortaklık yapılarına bakıldığında, *aile şirketi şeklinde bir yapılanma* göze çarpmaktadır. Büyük ortaklar dışında kalan ortaklar ile halka açık olan kısmın payı, şirketlerin % 54'ünde toplam sermayenin % 40'ının altındadır. Bu hususa ve öz sermaye sorununun çözümüne yönelik olarak, şirketlerin halka açıklık oranları artırılabilir ve daha şeffaf hale gelmeleri temin edilebilir. Böylece, hem firmaya maliyetsiz yeni kaynak girişi sağlanmış ve sermaye yapısı güçlendirilmiş olur hem de derecelendirme kuruluşları gözündeki itibarları artabilir.

Basel II düzenlemeleri, kredi kullanımında ipoteklerin rolünü yeniden düzenlemekte ve daha sıkı hale getirmektedir. İMKB'de işlem gören KOBİ niteliğindeki şirketlerin kredi kullanımında verdikleri *ipoteklerin toplam aktife oranı, şirketlerin % 65'inde % 50'ye* kadar ulaşmış durumdadır. Basel II'de ipoteklerin kullanımını konusunda getirilen kısıtlamalar dikkate alındığında, şirketlerin bu konuda daha dikkatli olması gerekmektedir. Diğer taraftan, şirketlerin % 54'ünde tahsil edilecek alacaklar için alınan teminatlar % 5 ve daha düşük bir düzeyde olup, alacakların tahsil edilememesi durumunda firmalar için önemli bir risk unsuru oluşturmaktadır. Nitelik incelenen *firmaların % 15'inde toplam alacaklar içinde şüpheli alacakların payı % 70 ve daha*

üzeri seviyededir. Bu açıdan, söz konusu şirketlerin teminat alım ve alacak takip politikalarını gözden geçirmelerinde fayda bulunmaktadır.

Analiz sonuçları, KOBİ niteliğindeki şirketlerin, faaliyetlerinin finansmanında *uzun vadeli kaynak kullanımının çok düşük seviyede* (% 5-10) olduğunu göstermiştir. Ayrıca, şirketlerin % 73'ünden fazlasında uzun vadeli banka kredisi kullanılmadığı tespit edilmiştir. Bu durum KOBİ'lerin, uzun vadeli yatırım yapabileme kabiliyetini olumsuz yönde etkilemektedir. Öte yandan, *şirketlerin % 63'ünde kullanılan banka kredilerinin toplam aktive oranı % 8'in altındadır*. Şirketlerin % 27'sinde ise banka kredisi bulunmamaktadır. Toplam borçlar içinde banka kredilerinin payına bakıldığında da benzer bir durumla karşılaşılmaktadır. Şirketlerin % 50'sinde bu oran % 11 seviyesindedir. Bu tespit, KOBİ niteliğindeki şirketlerle bankalar arasındaki ilişkinin yeniden gözden geçirilmesi ve yapılandırılması gereğini ortaya çıkarmaktadır. Diğer yandan, İMKB'de işlem gören ve kâr eden KOBİ niteliğindeki 20 şirketin *faiz ödeme güçleri* incelendiğinde, şirketler arasında oldukça dalgalı bir yapının olduğu gözlenmektedir. Şirketlerin % 40'ında bu oran 2 ve daha düşük seviyede, % 10'unda ise 2 ile 4 arasındadır.

İMKB'de işlem gören KOBİ niteliğindeki *şirketlerin % 66'sı açık pozisyon taşımakla birlikte*, açık pozisyonun toplam aktive oranı şirketlerin % 48'inde % 17'nin altında, % 28'inde ise % 17-33 arasındadır. Bununla birlikte, ekonomideki ani değişimler karşısında şirketlerin korunabileceği etkin bir risk yönetim stratejisinin olmaması, açık pozisyon riskinin yönetimi konusunda dikkatli olunmasını gerektirmektedir.

Analiz edilen şirketlerin 2004 yılı *aktif ve öz sermaye kârlılığı düşük seviyede* gerçekleşmiştir (ortalama % 8 ve % 12). Bu şirketlerin % 42,5'i kâr ederken, % 57,5'i zarar etmiştir. 2004 yılında 3 aylık hazine bonusu faizlerinin % 25-25 arasında olduğu düşünülürken, söz konusu şirketlerin 2004 yılında kârlılıkta istenen ölçüde performans gösteremedikleri belirtilebilir. Bununla birlikte, kârlı-

lığın büyük ölçüde esas faaliyetlerden kaynaklanması sevindiricidir. Basel II'ye hazırlık sürecinde, İMKB'de işlem gören KOBİ niteliğindeki şirketlerin zarar etmesine yol açıcı ve maliyet yükseltici hususların gözden geçirilmesi gerekmektedir. Diğer yandan, üst düzey yöneticilere yapılan ödemelerin performans bazlı olmadığı, özellikle zarar eden şirketlerde üst düzey yöneticilere firma performansından bağımsız olarak ücret ödendiği gözlenmektedir. Bu şirketlerde üst düzey yöneticilere ödenen ücretlerin genel yönetim giderleri içindeki payı (% 11) ile kâr eden şirketlerdeki payı (% 12) arasında hemen hemen hiçbir fark yoktur. Bu açıdan, İMKB'de işlem gören KOBİ niteliğindeki şirketlerde *performans bazlı yönetim ihtiyacı* olduğu anlaşılmaktadır.

KOBİ niteliğindeki şirketlerin satışlarını genelde yurt içine yaptıkları, *ihracatlarının düşük seviyede kaldığı* görülmektedir. İncelenen şirketlerin % 40'ı satışlarının % 95'ini yerel piyasada gerçekleştirmiştir. Şirketlerin % 12,5'i ise satışlarının sadece % 5-15'ini yurt dışına yapmaktadır. Bu durum, KOBİ niteliğindeki şirketlerin ihracatçı şirket niteliğini kazanabilmesi için ilave tedbirler alınması gerektiğini ortaya koymaktadır.

İncelenen şirketlerin % 73'ünde grup şirketleri lehine üstlenilen yükümlülüklerin oranı % 5 ve daha düşük seviyededir. Grup şirketleri ile ilişkiler konusunda fazla bir sorun gözle çarpmamakla birlikte, *özellikle % 5'lik bir şirket grubu için bu ilişkilerin yoğunluğu (% 90)*, durumun gözden geçirmesini zorunlu kılmaktadır. Bu açıdan şirketlerin bütünüyle homojen bir yapıda olmadıkları söylenebilir. Diğer taraftan, şüpheli alacaklar içinde grup şirketleri ile ortakların payı % 16 seviyesinde olup, büyük boyutlara ulaşmamış olmakla birlikte dikkatle izlenmesi gerekmektedir.

Şirketlerin üretim miktarlarındaki değişim incelendiğinde, toplam *üretim* miktarındaki değişim % 3,5'de kalmıştır. Üretim miktarlarında pozitif bir trend görülmekle birlikte, GSMH'da gerçekleşen artış oranı dikkate alındığında, söz konusu değişim oranlarının henüz istenen seviyede olmadığı belirtilmelidir.

Şirketlerin % 46'sında sigortalanan tutar aktif toplamının % 54'ü ve daha altındadır. Şirketlerin sadece % 20'sinde sigorta tutarı aktif toplamına yakın ve daha yüksek seviyededir. Basel II sonrasında, şirketlerin derecelendirme sürecinde aktiflerin sigortalanmış olma seviyesi önem kazanacağından, bu oran yükseltilmesi gündeme gelecektir.

Finansal bilgilerin yanı sıra, niteliksel bilgiler de derecelendirme süreci içinde, daha iyi bir derecelendirme notu alabilmek için dikkate alınmaktadır. Bunların başında da "risk farkındalığı" gelmektedir. KOBİ'lerin risklerinin ne kadar farkında oldukları ve risklerini azaltma adına neler yaptıkları önem taşımaktadır. Maalesef bu konuda İMKB'deki şirketlerin birçoğu kur ve faiz riski başta olmak üzere etkin bir risk yönetimi gerçekleştirememekte, ani ekonomik dalgalanmalar sonucu ciddi anlamda piyasa riski ile karşı karşıya kalabilmektedirler. Kredi ve piyasa riskinin yanı sıra, operasyonel riskten korunmak için de firmalar tarafından somut adımlar atılmalıdır. Özellikle yeni gelişen teknolojik yapılanmaya paralel olarak bilgi sistemlerinin güvenliği ve denetiminde etkinlik sağlanmalıdır. Ayrıca, Basel II ile getirilen derecelendirme sistemi ile birlikte, işletmelerin derecelendirme notlarının "güncelliği" önem kazanacak, işletmelerin niceliksel ve niteliksel verilerini mevcut duruma kıyasla daha sıklıkla açıklamaları gerekecektir. Bu ise ancak, firma içi muhasebe ve raporlama sisteminin düzenli ve doğru bilgi üretebilmesi ile mümkündür.

Bu bulgulardan hareketle, gerek ulusal gerekse uluslararası alanda yeni yatırımlar yapmayı hedefleyen ve AB'ne girme aşamasında rekabet gücünü arttırmak isteyen, başta tekstil, makine ve gıda sektöründe faaliyet gösteren şirketler olmak üzere, KOBİ niteliğindeki tüm İMKB şirketlerinin mevcut mali yapılarını gözden geçirmeleri, bankalardan kredi kullanımında yaşayabilecekleri sorunlara karşı alternatif finansman kaynakları bulmaları ve kurumsal yönetim ilkelerini hayata geçirerek titizlikle tatbik etmeleri ve risk yönetimi konusunda hızlı adımlar atmaları gerekmektedir.

KOBİ niteliğindeki şirketlerin yeni getirilen

düzenlemelere uyum sağlayabilmeleri ve firmalarının kredi derecelendirme notunu yükseltabilmeleri için alabilecekleri diğer önlemler ile takip edebilecekleri stratejiler ise şu şekilde ifade edilebilir:

- Sermaye yapısı güçlendirilmelidir.
- Kayıt dışı işlemler kayıt içine alınmalıdır.
- Esas faaliyet konularında çalışılmalıdır.
- Uluslararası kabul görmüş standartlarda, şeffaf mali tablolar hazırlanmalıdır. Bu doğrultuda da, raporlama ve veri tabanı konularında gerekli teknoloji yatırımları yapılmalıdır.
- "Kurumsal Yönetim" kültürü, en üst düzey yöneticilerden tüm kurum çalışanlarına kadar yaygınlaştırılmalıdır.
- Basel II ile meydana gelecek değişikliklerin KOBİ'lere etkilerinin farkında olunmalı, bu doğrultuda aksiyon gösterilmeli ve performans göstergeleri kullanılmalıdır.
- Finansal araçlar kullanılarak faaliyet risklerinden korunulmalı, risk yönetimi ile ilgili nitelikli eleman istihdamına önem verilmelidir.
- Derecelendirme süreci etkin bir şekilde yönetilmelidir.

Diğer taraftan KOBİ niteliğindeki firmalar, 1991 yılında bu tip şirketlerin finansman ihtiyacını çözmek amacı ile kurulan Kredi Garanti Fonu İşletme ve Araştırma A.Ş. (KGF) ne benzer bir sistemin yapılandırılması ile sağlayacağı garanti ve kefaletlerle de, bankalardan kredi kullanırken yaşayabilecekleri teminat problemini çözebilirler. Riskin paylaşımı ilkesine dayanan kredi garanti sistemi sayesinde, daha geniş bir kesime, düşük maliyetle, devamlı bir kredilendirme imkânı sağlanabilmektedir. Ayrıca KOBİ'lerin ihtiyacına göre, orta-uzun vadeli, uygun koşullu kredi alabilmeleri de kredi garantisi ile kolaylaşmaktadır.

Basel II uygulamalarının G-10 ve AB ülkelerinde 2007 yılında başlaması planlanmıştır. Bu ile beraber, KOBİ niteliğindeki şirketler yatırım yapmaya başlamak için bu tarihi beklememeli, kritik iş planlarını hazırlamak sure-

tiyle proaktif davranarak eksikliklerini belirlemeli ve bunlara yönelik çözümlerini bir an önce hayata geçirmelidirler. Nitekim bu amaçla yapılacak yatırımların maliyetleri dikkate alındığında, bunların ancak uzun dönemde gerçekleştirilebileceği ve belli bir nakit akımını gerektireceği ortaya çıkmaktadır.

Ülkemiz açısından önem taşıyan bir başka nokta da, Basel II'ye uyumun Türkiye'de faaliyet gösteren mali ve reel sektör kuruluşları için aynı zamanda AB standartlarına da yakınsama sağlanması anlamına gelecek olmasıdır. Bu itibarla, önümüzdeki dönemde atılması gereken adımlar büyük önem taşımakta ve AB'ne giriş öncesinde uluslararası entegrasyonun sağlanmasında bir anlamda önkoşul niteliği taşımaktadır. Bu açıdan bakıldığında Basel II bir fırsattır ve iyi değerlendirilmelidir.

### Kaynakça

- Altman, E.I., Sabato, G., "The Impact of Basel II on SMEs", *The Newspaper of Financial Engineering*, Nov./Dec. 2005 issue, www.fenews.com
- Altman, E.I., Sabato, G., "Effects of the New Basel Capital Accord on Bank Capital Requirements for SMEs", *Journal of Financial Services Research* 28, 2005, pp. 15-42.
- Aras, G., "Basel II Uygulamasının KOBİ'lere Etkileri ve Geçiş Süreci", *Yıldız Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü*, 2005.
- Aras, G., "Türk KOBİ'lerinin Küreselleşme Sürecinde Yeni Roller ve Sorunları", *Friedrich Ebert Vakfı, İstanbul*, 2002.
- Bank for International Settlements, "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards", 2004, www.bis.org
- Bank for International Settlements, "Implementation of Basel II: Practical Considerations", 2004, www.bis.org
- "Basel II for SMEs", UEAPME, www.sme-basel2.com
- "Basel II Sayısal Etki Çalışması (QIS-TR) Değerlendirme Raporu", *BDDK Araştırma Dairesi*, 2004.
- Berger, A.N., "Potential Competitive Effects of Basel II on Banks in SME Credit Markets in the United States", February 2004.
- Erçel, G., "Basel II ve KOBİ'ler", *Sabah Gazetesi*, 09/09/2005.
- Ercan, M.K., "KOBİ Borsaları", 22 Mayıs 2005, Bandırma.
- Griffith-Jones, S., S. Spratt, "Will the Proposed New Basel Accord have a Net Negative Effect on Developing Countries", *Institute of Development Studies, University of Sussex*, 2001.
- Hançerli, M., Gökönül, S.E., "Basel II Uygulamalarının KOBİ'lere Etkileri", Konya, Haziran 2005, www.sekerbank.com.tr
- "How to deal with the New Rating Culture: A Practical Guide to Loan Financing for Small and Medium-Sized Enterprises", *European Commission*, July 2005.
- İseven, N., "Yeni Uluslararası Bankacılık Mirası: Basel II ve KOBİ'lerin Finansmanı, Etkiler, Beklentiler, Türkiye Finans Yöneticileri Vakfı, İstanbul, 16 Eylül 2005.
- Konesny, P., "Basel II and the Consequences for SMEs", *European Parliament Workshop*, 2003.
- "Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik", *Resmi Gazete*, 19/10/2005.
- Özcan, H., "KOBİ'ler İçin Yeni Kredi ve Finansman Kriterleri: Basel II", *TOBB*, Bursa, 19 Eylül 2005.
- "Risk Yönetimi ve Basel II'nin KOBİ'lere Etkileri", *Türkiye Bankalar Birliği*, Yayın No. 228, Eylül 2004.
- Sargon, A.U., "Basel II Uygulamasının KOBİ'lere ve Bankacılık Sistemine Etkileri", *T. Halk Bankası*, 1 Nisan 2005, Tesk Hotel, Ankara.
- Saurina, J., Trucharte, C., "The Impact of Basel II on Lending to Small and Medium Sized Firms: A Regulatory Policy Assessment Based on the Spanish Credit Register", *Bank of Spain*, June 2003.
- Türkan, E., "Türk Ekonomisinde Makro Kredi Kanalı: Ölçek ve Kalite Açısından Bir Değerlendirme", 2004, www.tcmb.gov.tr
- Ulst, I., Raa, R., Goethe, J.W., "Basel II and Lending to SMEs: What Lies Ahead?", *EBS Review*, Summer 2003, ss. 62-74.
- Yayla, M., Kaya, Y.T., "Basel II, Ekonomik Yansımaları ve Geçiş Süreci", *BDDK, Araştırma*

Dairesi Çalışma Raporu, 2005/3.

- Yüksel, A., "Basel II'nin KOBİ Kredilerine Muhtemel Etkileri", *BDDK Araştırma Raporları: 2005/4*, Ağustos 2005.

- Yüksel, Ö., Taşkan, E.S., "Basel II Kriterleri ve KOBİ'lerin Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesine Etkileri", *EBSO*, İzmir, 29 Eylül 2005.

### Dipnotlar

1) 1996 yılında gerçekleştirilen yeni düzenlemenin altında yatan en önemli neden, 1994 yılında yaşanan Meksika krizi ve bunun sonucunda uluslararası finansal sistemde ortaya çıkan riskler ve problemlerdir.

2) N. İlseven, "Yeni Uluslararası Bankacılık Mimarisi: Basel II ve KOBİ'lerin Finansmanı, Etkiler, Beklentiler", *Türkiye Finans Yöneticileri Vakfı*, İstanbul, 16 Eylül 2005.

3) Bu koşullar; (i) ülkede gelişmiş ve uzun süredir devam eden ticari gayrimenkul piyasasının bulunması, (ii) ipotek karşılığı kullanılacak kredinin, ipotek alınacak gayrimenkulün piyasa değerinin % 50'sini geçmemesidir.

4) Derecelendirme kuruluşlarına örnek olarak; Standard&Poors, Moody's ve Fitch verilebilir.

5) Bu uygulamada kritik bir husus vardır. Derecelendirme kuruluşları tarafından verilen ülke/hazine notu, bu kuruluşların ülkelere ilişkin bilgileri erken alamamaları sonucu *piyasaları yönlendiren değil, takip eden* niteliktedir. Bu açıdan, kredi kullanıcıları zaman zaman sıkıntı yaşayabilir.

6) Griffith-Jones ve Spratt (2001) tarafından yapılan çalışma da, uluslararası bankaların Basel

II'ye geçmesi halinde, gelişmekte olan piyasalara açılan banka kredisinin önemli ölçüde azalacağını ve/veya uluslararası borçlanma maliyetinin ciddi şekilde artacağını ileri sürmektedir.

7) Avrupa'daki durumun tersine, şirketlerin yaygın olarak bir kredi notuna sahip olmadığı bir yapıda, düzenli bir veri seti ve uygun derecelendirme sistemleri mevcut ise, doğrudan "*içsel derecelendirme yaklaşımı*"nın uygulanması daha anlamlı olacaktır.

8) BDDK (2004), Basel II Sayısal Etki Çalışması (QIS) Değerlendirme Raporu.

9) BDDK (2004), Basel II Sayısal Etki Çalışması (QIS-TR) Değerlendirme Raporu.

10) Yapılan çalışma, bankaların 2003 yılındaki mevcut portföyleri üzerinden ve standart yöntemler esas alınarak gerçekleştirilmiştir.

11) Gazi Erçel, "*Basel II ve KOBİ'ler*", Sabah Gazetesi, 09/09/2005.

12) Rakamsal veriler, 25 Mayıs 2005 tarihinde Finans Kulüp'te düzenlenen Akdenet Konferansı çerçevesinde sunulan, "*KOBİ'ler ve Finansal Hizmetler*" başlıklı çalışmadan alınmıştır.

13) Veriler, TOBB Başkanı Rıfat Hisarcıklıoğlu'nun, 28/06/2006 tarihinde düzenlenen "*Risk Yönetimi ve Basel II'nin KOBİ'lere Etkileri*" konulu toplantıda yaptığı açılış konuşması metninden alınmıştır.

14) Şirketlerin 2005 yıl sonu mali tabloları, ancak 2006 Mart ayı içinde eksiksiz elde edilebildiğinden, zaman kısıtı nedeniyle 2005 yılına ilişkin veriler kullanılarak detaylı analiz yapılamamıştır.



## Görüşler

YRD. DOÇ. DR. ABDULKERİM GÖK

*Harran Üniversitesi, İ.İ.B.F., Maliye Bölümü Öğretim Üyesi*

### Sabit Kur Uygulamasının Sakıncaları ve Türkiye

Finansal piyasalarda meydana gelen krizler, sabit döviz kuru politika uygulamalarının bir sonucu değildir. Doğaldır ki, bu politika gelişmekte olan ekonomiler için de uygun değildir. Özellikle 1997'deki Güneydoğu Asya krizinde, sabit döviz kuru politikası sorgulanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ve Türkiye'de yaşanan finansal krizlerden sonra sabit döviz kuru politikası tartışma konusu olmuştur. Ancak tercih edilen politika esnek döviz kuru politikası olmuştur.

#### GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkelerde 1990'ların ikinci yarısında gerçekleşen finansal krizler ve kriz sonrası dönemde makro düzeyde gerçekleşen değişiklikler özel bir ilgiyi hak etmektedir. 1995 Meksika Krizi, 1997 Güneydoğu Asya Krizi ve bunu izleyen yıllarda Rusya, Arjantin ve nihayet Türkiye'de meydana gelen krizler, ortaya çıkış mekanizmaları ve nedenleri itibariyle daha önce yaşanan krizlerden çok farklı değildir. Bununla beraber, bu krizleri önkilerden ayıran özellik, krizlerden sonra uygulanan ekonomik politikalar konusundaki görüşlerin değişmiş olmasıdır.

Bu değişikliğin en önemli kısmı kur politikalarıdır. Daha önceki tarihlerde, gelişmekte olan ülkelerde yaşanan finansal krizlerden sonra, sabit döviz kuru politikası uygulamalarına yer verilmiştir. Uygulanan kur politikasının ne ölçüde katı olacağı, kurun tamamen mi sabitleneceği yoksa kur artışının enflasyonun altında mı tutulacağı gibi tercihler şüphesiz değişkenlik göstermiştir. Bununla beraber, gelişmekte olan piyasalarda döviz kurunun belli ölçüde baskı altında tutulması ge-

rektiği düşüncesi karar vericilerin yakın tarihlere kadar temel tercihi olmuştur. Bu tercihin sonucu olarak da sabit döviz kuru politikası geride bıraktığımız son 15-20 yılda gelişmekte olan ülkelerde geniş bir uygulama alanı bulmuştur.

Güneydoğu Asya Krizi'nden sonra, sabit döviz kuru politikaları sorgulanmaya başlanmıştır. Uygulayıcılarla akademisyenler arasında, tamamen esnek kur ya da tam dolarizasyon gibi iki spesifik çözüm önerisinin öne çıkarıldığı bir tartışma başlamıştır. Tartışma henüz çözüme bağlanmamıştır. Bununla beraber, bu tarihten sonra finansal kriz yaşayan gelişmekte olan piyasalarda kriz sonrası esnek kur politikalarının daha çok tercih edildiği gözlenmektedir. Malezya hariç bütün Güneydoğu Asya ülkelerini, Türkiye ve Arjantin'i bu duruma örnek göstermek mümkündür. Ayrıca Meksika gibi Güneydoğu Asya krizinden kısa süre önce (1995) esnek kura geçmiş örnekleri de eklemek mümkündür.

Esnek kur politikasının önerilmesi bu ülkeler açısından yeni bir durum yaratmıştır. Çün-

kü gelişmekte olan ülkelerin büyük kısmı, 1980'lerden bu yana şu veya bu şekilde kontrollü sabit bir kur politikası uyguladığı açıktır. Bu durumun büyümenin dış kaynakla finansmanını son derece kolaylaştırdığını söyleyebiliriz. Ayrıca enflasyonist baskıları azaltıp, iç faiz hadleri üzerinde parasal otoritenin kontrolünü zayıflatır.

Esasında, bu ülkeler kendilerini pek alışık olmadıkları bir finansal yapı içinde bulmuşlardır. Bu finansal yapı, eski alışkanlıkların tamamen değişmesini gerektirmektedir. Çünkü esnek kur politikasının uygulandığı/uygulanmak zorunda kalındığı bir ülkede doğal olarak dış kaynak sağlamak son derece zorlaşmaktadır. Dış kaynak eksikliği ekonomik büyüme için ihracat, iç talep ve kamu harcamaları gibi "alışılmamış" değişkenlerin kullanılmasını gerektirmektedir. Öte yandan şöyle ya da böyle kurun kontrol edilmesi üzerine kurulan finansal politikalar son yıllarda gelişmekte olan ülkelerin çoğunda ekonomik büyümenin dış kaynaklara dayanması ile sonuçlanmıştır.

Bu çalışma, Güneydoğu Asya ve Türkiye gibi finansal kriz yaşayan ülkeler örneğinde, finansal krizlere, sabit kur politikasının etkilerini incelemeye ve mümkünse bazı çıkarımlar yapmayı amaçlamaktadır.

### 1997 Güneydoğu Asya Krizi

Güneydoğu Asya Krizi, esas itibarıyla makro ekonomik dengesizliklerin sonucu olarak değil, büyük oranda finansal sistemdeki zaafın ve yönetim hatalarının sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Krizle ilgili söylenebilecek birinci husus, hiçbir kimsenin Güneydoğu Asya'da bu boyutta bir krizi önceden görememesidir. Gerçi bazı ekonomistler Asya'da ekonomik mucize iddialarını abartılı bulmuşlar ve Asya'nın büyüme sürecinin sonuna geldiğini ileri sürmüşler, hatta Tayland'da krizin patlak vermesinden bir ya da iki yıl önce uyarılara başlamışlardır. Daha sonra ise, Güneydoğu Asya ülkelerinin sahip oldukları cari açığın 1994'de Latin Amerika'nın karşı karşıya bulunduğu cari açığa daha fazla olduğunu ve bu nedenlerle, Asya ekonomilerinin finansal krizlerden kaçınmasını önleyecek herhangi bir mekanizmanın bulunmadığını ileri sürmüşlerdir. Ancak, kötümser bir yaklaşıma

sahip olanlar dahi basit bir döviz krizi yaşanacağını ve bunu ekonomide ılımlı bir durğunluğun izleyeceğini, büyüme konusunda aşamalı olarak ortaya çıkacak uzun süreli bir yavaşlama görüleceğini öngörmüşlerdir. (Göktaş, 2000, 15).

Oysa krizle birlikte görülen olaylar hiçbir kimsenin düşünemeyeceği kadar şiddetli olmuş ve ulusal sermaye piyasalarında çöküş, geniş kapsamlı banka iflasları, geleneksel döviz krizi modelleri ile açıklamak mümkün olmamıştır. Çünkü daha önceki kriz modellerinin temel unsurlarından hemen hiçbirisi bu krizde ortaya çıkmamıştır. Zira kriz öncesinde söz konusu ülkeler az veya çok ekonomik dengeye sahiptiler; sorumsuz bir şekilde kredi genişlemesi ve sınırsız parasal genişleme söz konusu değildi. Enflasyon oranları da oldukça düşüktü. İkinci olarak, 1996'da büyüme oranında yavaşlama görülse de, kriz patlak verdiğinde hemen belirgin bir işsizlik problemiyle karşı karşıya kalınmamış ve devalüasyon sonrasında ekonomik genişleme değil daralma yaşanmıştır. Krizin ekonomik sonuçları esas itibarıyla 1998'de görülmüştür. (Mishkin, 1999, 3)

Üçüncü olarak, krize giren bütün ülkelerde döviz krizi öncesinde sermaye piyasaları doygunluk dönemindeydi. Hisse senedi ve emlak fiyatları oldukça yükselmiş, daha sonra birden düşmeye başlamış ve krizin patlak vermesinden sonra dahi, büyük çaplı düşüşler göstermeye devam etmiştir. Son olarak, krize düşen bütün ülkelerde mali araçlar kriz konusunda önemli bir rol oynamışlardır. Örneğin Tayland'da "mali şirketler" denen bankalar dışındaki aracı kuruluşlar döviz cinsinden kısa vadeli borçlanmalara giderek spekülasyon yatırımcılara borç vermişler ve bu suretle krizde esaslı bir role sahip olmuşlardır.

Güney Kore'de ise, bankalar aşırı ölçüde kısa vadeli borçlanmalara başvurmuşlar ve büyük işletmelere spekülasyon yatırım yapmak üzere borç vermişlerdir. Etkin bir denetim mekanizması getirilmediğinden aracı mali kuruluşların moral çöküntü yaratmak suretiyle krizin çıkmasında önemli bir rol oynayabilecekleri anlaşılmıştır. Burada aslında, mali kuruluşlar, hükümetlerden açık bir garanti almış

değillerdi. Ancak, Tayland mali şirketleri ile Güney Kore bankaları, güçlü siyasi bağlantıları nedeniyle herhangi bir riskten kendilerini korunmuş hissetmişler ve riskli krediler vermekte tereddüt etmişlerdir. (Mishkin, 1999, 6)

Kriz 2 Temmuz 1997'de Tayland'ın 1997 başında yoğunlaşan spekülasyon baskıları nedeniyle ulusal para birimi "Baht"ı dalgalanmaya bırakma ve daha sonra IMF'ye başvurma kararı alması ile patlak vermiştir. Tayland Merkez Bankası'nın bu kararı açıklaması ile baht bir anda % 15'in üzerinde değer kaybetmiştir. Kriz öncesi dönemde doların "Yen" ve başlıca Avrupa para birimlerine karşı değerinin artması, krizin "infilak" unsurunu oluşturmuştur. Aslında, 1995 yazından itibaren başlayan bu değerlenme, ülkenin ihracat alanında karşılaştığı güçlükleri daha da ağırlaştırarak Tayland parasının dolara bağlanması politikasını giderek daha az tahammül edilebilir hale getirmiştir.

Tayland'da büyümenin ve ihracatın yavaşlaması, özellikle işgücü maliyetlerindeki yükselme nedeniyle endüstrinin rekabet gücünün azalmasına bağlı olarak şiddetlenmiştir. Nihayet, yabancı yatırımcıların güveni, (gayrimenkul spekülasyonu, tahsil edilme imkânı kalmamış alacakların birikmesi v.b. nedenlerle desteklenen) bankacılık sektörünün giderek daha da zayıflaması nedeniyle düşmüştür. Tayland parasının dolar karşısında düşüş ihtimalinin giderek yükselmesi, endişeleri artırmıştır. Oysa değer düşmesi, büyük ölçüde dolar cinsinden yapılan ve ödeme imkânı kalmayan borçların yükünü ağırlaştırarak yalnızca bankacılık ve mali sistemi iktidarsızlığa sürükleyebilirdi. (Göktaş, 2000, 33)

Temmuz 1997'den itibaren yaşananlar, daha önce mevcut ekonomik rahatlığın daha fazla sürmeyeceğini ve önemli yapısal değişiklikler gerektiği şeklinde uyarılarda bulunanları haklı çıkarmıştır. Döviz kurlarının gerçekçi olmayan bir şekilde belirlenmesinden kaynaklanan güçlükler ortadan kalkacak gibi görünmüyordu. Böylece, döviz kurlarının (IMF'nin temel ekonomi politikası olarak görünen) düşük enflasyon oranı ve ılımlı bütçe açığı kadar önem taşıyan temel ekonomik göstergelerden biri olduğu açıkça görülmüş

ve ihmal edildiğinde onlar kadar ekonomiyi tahrip edebileceği anlaşılmıştır.

Spekülatif hareketler, daha sonra bölgedeki diğer ülkelere de (Endonezya, Malezya, Filipinler, Güney Kore) yönelmiş ve Endonezya Ekim 1997'de, Güney Kore ise Kasım 1997'de IMF'ye başvurmak zorunda kalmıştır. Bu yayılmanın nedenleri ülkeden ülkeye az veya çok farklılıklar göstermektedir. Makro ekonomik dengesizliklerin benzerliği (cari açığın derinleşmesi dâhil), krizin komşu ülkelere yayılmasını kısmen açıklamaktadır. Bununla birlikte, Malezya'nın ve ekonomik açıdan daha az önemli bir ülke olarak nitelendirilebilecek Endonezya'nın durumlarında muhtemelen rekabet unsuru, bu yayılmanın başlıca faktörü olmuştur. Bölge ekonomileri aynı dış piyasalarda birbirine rakip olduklarından, içlerinden biri (Tayland örneğinde olduğu gibi) dolara endeksleme uygulamasından vazgeçtiği zaman, diğer ülkeler de rekabet güçlerini kaybetmemek ve rakiplerine göre Pazar paylarının düşmesini önlemek için aynı yönde davranma gerekliliğini hissetmişlerdir.

Krizin patlak vermesini izleyen 6 aylık dönemde, rating kuruluşlarının bölgedeki ülkelere ilişkin kredi notlarında büyük ve hızlı düşüşler yaşanmıştır. 3 büyük rating kuruluşunun verdiği notlar dikkate alındığında, Tayland'ın kredi notu 4, Endonezya'nın kredi notu yaklaşık 5, Güney Kore'nin kredi notu ise 9 kademenin üzerinde düşmüştür.

Aslında, Temmuz 1997'de kriz patlak verdiğinde Güneydoğu Asya ülkeleri, ciddi bir sorunla karşı karşıya bulduklarının bilinci içinde olmadıklarına dair bir görünüm sergilemişlerdir. Zira, bazı ülkeler krizin varlığını inkar yoluna giderken, birkaç ülke de ekonomik durumun bozulmasında sorumlulukları bulunduğu kabul etmemişler ve bilinmeyen nedenlerle (hatta bunların ırkçı ya da dini güdülerde ayrıldıklarını dahi ileri sürerek) ülkeyi terk ettiğini düşündükleri spekülasyon fonları suçlamayı yeğlemişlerdir.

Ancak bu tutumu daha fazla sürdürmemişler ve olayın karşısında kendilerini suçsuz göstermeye yönelik tavırlarından vazgeçerek, izledikleri ekonomik politikalarının bazı zaafı içerdiğini kabul etmek suretiyle daha



gerçekçi bir değerlendirme yapmaya başlamışlardır.

### 2000 Kasım – 2001 Şubat Türkiye Krizleri

Diğer gelişmekte olan ülkeler gibi, Türkiye'nin de 1994 yılındaki Meksika ve 1997 yılındaki Asya krizlerinden önemli ölçüde etkilendiği bilinmektedir. Bu krizlerden sonra 1998 yılında Rusya'da meydana gelen kriz, Rusya ile olan ticaretimizde de önemli kayıplara yol açmış ve ekonomi durgunluğa itilmiştir. (Özbilen, 1999:174) Ancak bu krizlerin hiçbiri 2000 ve 2001 yıllarında art arda gelen krizlerdeki gibi ekonomiyi derinden etkilememiştir. Türkiye 2000 yılında IMF ve Dünya Bankasının desteğini alarak üç haneli rakamlara ulaşan enflasyonu düşürmek için bir dezenflasyon programını uygulamaya koymuştur.

1999 yılının Aralık ayında IMF'ye verilen niyet mektubunda 2000 enflasyonu düşürme programının genel çerçevesi şöyle belirlenmiştir: a) Faiz dışı bütçe dengesinin fazla vermesi. b) Döviz kuru ve para politikalarının yeniden belirlenmesi. c) Sosyal güvenlik, özelleştirme, vergi ve tarım konularında yapısal reformların gerçekleştirilmesi. Böylelikle enflasyonun temel kaynağının kamu açıkları olduğu ve bununda kamu kesimi finansman yönetiminden kaynaklandığı, bir yandan kamu harcamalarının kısılması, diğer taraftan da vergi gelirlerinin artırılması kararlaştırılmıştır. Bunlara ek olarak, IMF ve Dünya Bankasından sağlanacak uzun vadeli ve düşük maliyetli kredilerle, yüksek reel faizli ve kısa vadeli iç borçlanmanın azaltılması hedeflenmiştir. Bu doğrultuda faiz dışı bütçe fazlasının 7.5 milyar dolar fazla vermesi temel hedef olarak ortaya konulmuştur.

Enflasyonla mücadele programının ikinci önemli ayağını döviz kuru ve para politikalarındaki değişiklikler oluşturuyordu. Döviz kurlarının nominal çıpa olarak kullanılması kararlaştırılıyor ve bu şekilde oluşturulan kur sepetinin (1 dolar + 0.77 Euro) 2000 yılı sonuna kadar beklenen enflasyon oranı kadar (% 20 TEFE'ye göre) artırılması planlanıyordu. Ayrıca kurlardaki değişimin çapraz kurlardaki hareketliliğe göre belirlenmesi ve ay-

lık olarak kurun sabit kalması planlanmış ve 2001 Haziranında kademeli olarak kurun dalgalanmaya bırakılması kararlaştırılmıştır. Para politikası alanında ise, Merkez Bankasının net iç varlıklarına sınırlama getirilmiştir. Net iç varlıklar sınırı 1.2 katrilyon olarak belirlenmiş ve net iç varlıkların döviz girişi oranında artırılması kararlaştırılmıştır. Böylece Merkez Bankasının para basımı sınırlandırılmış ve bankanın para kurulu (currency board) gibi çalışması hedeflenmiştir.

Aslında para kurulu sisteminin özünde, para politikasıyla ilgili işlemlerin para kurulu ve Merkez Bankası arasında paylaşılması vardır. Para arzı, para kurulunca ve diğer işlemler de Merkez Bankası tarafından yapılması gerekirken, Türkiye'de böyle bir ayırımı gidilmemiştir. Döviz girişine bağlı olarak iç borçlanmanın azaltılması ve piyasaya TL. sunulmasıyla likiditenin artırılmasına ve faiz oranlarının düşürülmesine karar verilmiştir. (Çolak, 2001:7). Ayrıca net uluslararası rezervler için hedef taban getirilerek, Merkez Bankası döviz rezervlerini belirli bir seviyenin üstünde tutacak otomatik bir mekanizma geliştirmek istenmiştir.

Programın son ayağını yapısal reformlar ve özelleştirme programları oluşturuyordu. 2000 yılında 5 milyar doları Telekom'dan olmak üzere 7.6 milyar dolar ve 2001 yılında 6 milyar dolarlık özelleştirme yapılması planlanmış, ancak siyasi nedenlerle ve uluslararası piyasalardan beklenen talebin gelmemesi gibi nedenlerle büyük özelleştirmeler (THY, Türk Telekom vd...) yapılamamıştır. Tarım ve sosyal güvenlik alanlarında da kayda değer bir ilerleme sağlanamamıştır.

1999 yılında, Türkiye'de enflasyon (TÜFE) % 65'e, büyüme oranı % 6'ya, iç borç stokunun GSMH'ya oranı % 29'a, cari işlemler açığı ise 1.36 milyar dolara (GSMH'nın yaklaşık % 0.7'sine) ulaşmıştır. Meksika ve Asya örneklerinde olduğu gibi, Türkiye'de de kriz öncesi yabancı sermaye hareketlerinde büyük artışlar gözlenmiştir. Sermaye hareketlerinin içeriğine bakıldığında portföy yatırımlarının ve kısa vadeli sermaye hareketlerinin ağırlıkta olduğu görülmektedir. Kısaca özetlemek gerekirse, Türkiye 1999 yılında enfla-

yonla mücadele programına başlamadan önce Meksika ve Güney Asya ülkelerindeki duruma benzer biçimde sürdürülebilir cari işlemler açığına, yüksek faizlere rağmen çevrilebilir iç borç/GSMH oranına ve yaklaşık olarak Meksika ve Tayland'ın kriz öncesinde sahip olduğu M2Y/döviz rezervleri oranına sahiptir.

Bu ülkelerden farklı olarak Türkiye'de enflasyon ve faiz oranları oldukça yüksekti ve büyüme oranı önemli ölçüde düşüktü. IMF desteğiyle uygulamaya konulan enflasyonla mücadele programı, etkilerini ilk olarak faizlerin düşmesiyle göstermiştir. Devlet iç borçlanma senetlerinin (DİBS) ortalama bileşik faiz oranları 1999 yılının son çeyreğinde % 103 iken, 2000 yılında sürekli azalarak Kasım krizine kadar % 40'a kadar inmiştir. Faizlerdeki düşüşün en önemli nedeni döviz kurunun çıpaya bağlanması nedeniyle düşük faizle yapılan dış borçlanmanın artmasıdır. Bilindiği üzere M2Y/rezervler oranı Merkez Bankasının likidite yükümlülüklerini yerine getirebilmek için yeterli uluslararası rezerv birikimine sahip olup olmadığını göstermektedir.

2000 yılının son baharında % 27'lere ulaşmış TÜFE enflasyonu, GSMH'nin % 4'ünü geçmiş cari işlemler açığıyla, artan ithalat giderleri ve dış borçlarla, azalan ihracat gelirlerine karşılık yabancı sermaye girişinin sağlanamadığı bir konumdaydı ve devalüasyon beklentisi artmıştı. Sonuçta yabancı fon yöneticileri plasmanlarını tasfiye etmeye başlamış ve kredileri kesmişlerdir. Böylece yaklaşık 4 milyar 800 milyon dolarlık portföy yatırımı ülkeden çıkmış ve devalüasyon beklentisi içindeki bankalar açık pozisyonlarını kapatmak telaşıyla döviz taleplerini arttırmışlar ve piyasada likidite sıkıntısı başlamıştır. Merkez Bankası artan likidite ihtiyacına karşılık, IMF programı çerçevesinde belirlenen döviz rezervlerini minimum seviyede tutmak ve parasal tabanı net dış varlıklardaki artış oranında yükseltmek hedefleri uyarınca piyasaya likidite vermemiştir. Döviz talebindeki artış, faiz oranları artırılarak frenlenmek istenmiştir. Faizlerin aşırı derecede yükselmesi sonucunda bünyesinde çok fazla DİBS bulunduran Demirbank'a el konulmuş ve TMSF'ye devre-

dilmiştir.

Diğer bankalara el konulacağı beklentisi paniğe yol açmış ve 22 Kasım'da bankalar arası piyasalarda ortalama gecelik faiz % 1180.8'e çıkmış ve en yüksek değer olarak da % 210'a ulaşmıştır (TCMB). 15 Kasımda 13256 olan İMKB 100 endeksi sürekli azalarak 4 Aralıkta 7329 puana gerilemiştir (TCMB). Panik havasını dağıtmak isteyen Merkez Bankası, sonuçta piyasaya para sürmek zorunda kalmıştır. 17 Kasım 2000 tarihinde 24 milyar 433 milyon dolar olan Merkez Bankası brüt döviz rezervi 1 Aralıkta 18 milyar 942 milyon dolara inmiştir (TCMB). Kasım krizinin derinleşmesini IMF'nin 7.5 milyar dolar tutarında ek kredi vermesi ve halkın her şeye rağmen TL'den dövize geçmemesi önlemiştir. Kasım krizinden sonra, IMF'in de uyarılarına rağmen kur çıpasına devam edilmiştir. IMF kredisini ek rezerv kolaylığı (Supplemental Reserve Facility) şeklinde verildiğinden vadesi çok kısa ve maliyeti yüksek olmuştur. Böylece kur çıpası yüksek bir maliyet ödenerek savunulmuştur.

Türkiye Aralık ayının sonlarına ve Ocak 2001'in başlarına doğru kriz ortamından çıkmaya başlamıştır. 5 Ocak tarihinde Merkez Bankası döviz rezervleri yeniden 25 milyar doların üzerine çıkmış ve Şubat krizine kadar da bu seviyenin altına inmemiştir. 2000 Aralık sonunda ortalama % 199 olan İnterbank gecelik faiz oranları, Ocak ayında % 42'ye düşmüştür. İMKB 100 endeksi de 4 Ocak tarihinde 10198 puana yükselmiştir.

Ancak bu tür olumlu gelişmeler 19 Şubat 2001'de Başbakan ve Cumhurbaşkanı arasındaki siyasi tartışmayla son bulmuş, Kasım krizi nedeniyle zaten hassas olan piyasalar altüst olarak döviz krizi başlamıştır. Kasım krizinde TL pozisyonlarını koruyan insanların da Şubatta dövize hücum etmeleri sonucu döviz kuru üzerindeki baskı artmış, Merkez Bankası krizi izleyen iki gün boyunca rezervlerini eriterek pahasına piyasaya müdahale etmiş, ancak 22 Şubat 2001 tarihinde, döviz kuru çıpasının yürürlükten kaldırılıp dalgalı kura geçildiğini ilan etmek zorunda kalmıştır.

16 Şubatta 27 milyar 943 milyon dolar olan döviz rezervleri, 19 Şubat 2001 itibarıyla

22 milyar 581 milyon dolara inmiştir. Merkez Bankası böylece bir gün içinde (17 ve 18 Şubat'ın hafta sonu tatili olması dikkate alındığında) 5 milyar doların üzerinde döviz rezervi kaybetmiştir. Dalgalı kura geçiş kararından sonra dolar 688 bin TL civarından 962 bin TL'ye yükselmiştir. Artan döviz talebi yüksek faiz silahıyla durdurulmak istenince gecelik İnterbank faiz oranları en yüksek % 50'den, % 6200'e çıkmış, daha sonra hızlı biçimde düşerek Şubat ayı sonunda % 103'lere inmiştir. 16 Şubatta 10169 puan olan borsa endeksi, 19 Şubatta 8683 puana inmiştir.

Türk Lirası'nın devalüe edilmesi bankaların açık pozisyonlarını yükselterek finans sektöründe hassaslığın artmasına ve reel sektöre açılan kredilerde kısıtlamaya gidilmesine yol açmıştır. Böylece, hem finansal hem de reel sektör krizden büyük ölçüde etkilenmiştir. Şubat 2001 kriziyle birlikte, Aralık 1999 da uygulamaya konulan enflasyonla mücadele programının da sonuna gelmiş olunuyordu. Türkiye'de Şubat krizinden sonra 15 Mayıs 2001 tarihinde açıklanan ve Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı olarak adlandırılan yeni bir program yürürlüğe girmiştir. Bu program ilk kez 14 Nisan 2001 de basına açıklanmış, daha sonra 3 Mayıs 2001 tarihli niyet mektubuyla da yeniden biçimlendirilmiştir. Yeni program sürdürülmekte olan döviz kuru çıpasına dayalı kur politikası terk edilerek esnek kur politikasına geçilmesi kararlaştırılmıştır. Gerekli görüldüğü durumda piyasaya likidite verilmesi öngörülmüştür.

G.E.G. Programı ekonomideki yapısal sorunların önemini vurgulayarak, bu konuda reformlar yapılmasını hedeflemektedir. Programda kısa vadede parasal hedefleme yapılarak, enflasyonun kontrol altına alınması planlanmıştır. Orta vadede ise enflasyon hedeflemesine geçilerek fiyat istikrarı sağlanması hedeflenmiştir. Kısa dönemde toplam talep ve döviz kuru cephesinden gelen enflasyonist baskının azaltılması amacıyla kısa vadeli faiz oranlarının artırılması ve TL'nin değerinin yükseltilmesi amaçlanmıştır. Uzun dönemde yapısal reformlar ve bankacılık sisteminin rehabilitasyonu ile, beklentilerin olumlu etkilenmesi suretiyle nominal ve reel

faizlerde düşme öngörülmüştür. Döviz kurunun uzun dönemdeki denge değerinin etkilenmemesi temel ilke olarak benimsenmiş, sadece döviz kurunun enflasyonist baskıyı çok artırdığı durumlarda, döviz arz ve talebini belirleyen unsurlarının yüksek faizlerle etkilenmesi hedeflenmiştir.

Normal koşullarda döviz arz ve talebinin piyasa şartlarında belirlenmesi öngörülmüştür. Döviz kurunda aşırı dalgalanma eğiliminin olduğu durumlarda, Merkez Bankasının döviz müdahalelerinin daha çok ihale yöntemiyle gerçekleştirilmesi kararlaştırılmıştır. (TCMB, 2001:9). Para politikasıyla ilgili olarak para tabanına ve net iç varlıklara tavan değerler, net uluslararası rezervlere ise dönemsel hedef taban değerler konulmuştur. Para tabanı gösterge, net iç varlıklar ve net uluslararası rezervler ise performans kriterleri olarak saptanmıştır. Güçlü ekonomiye geçiş programı 2001 yılında ekonomik büyüme hedefini % - 3, enflasyon oranını (TÜFE) % 52 olarak öngörmüş ancak bu hedefler iki kez revize edilmek zorunda kalmıştır. 28 Kasım'da açıklanan niyet mektubunda 2001 yılı enflasyon hedefi % 65 (TEFE), ekonomik büyüme oranı ise % - 8 olarak belirlenmiştir.

İç borçların vadesini uzatmak amacıyla 15 Haziran 2001'de yapılan takas operasyonu ile bankaların elinde bulunan TL endeksli menkul kıymetlerin ortalama vadesi 5.3 aydan 37.2 aya çıkarılmıştır (Bağımsız Sosyal Bilimciler İktisat Grubu, 2001:19). Takas operasyonu sonucunda bankacılık kesimine net bazda döviz endeksli 4.8 milyar dolarlık, TL'ye endeksli ise 2.8 katrilyonluk DİBS ihraç edilmiştir. Takas işlemi kapsamındaki döviz endeksli senetlerin getiri oranları yaklaşık % 14 ile % 15 arasında değişmektedir. Takas işlemi sırasında yaklaşık 1.200.000 TL/\$ olan döviz kuru bir ay sonunda 173.000 TL değer kazanarak 1.373.000 TL'ye yükselmiş ve böylelikle bankacılık sektörüne bir ay sonunda 830 (173 \*4.8) trilyon TL'lik kaynak aktarılmıştır. Sonuçta bankaların açık pozisyon yükümlülüklerinin karşılanması yolunda önemli bir adım atılmış, bir anlamda bankacılık sektörü devlet tarafından sübvansede edilmiştir.

Özetlemek gerekirse; Kasım 2000 ve Şu-

bat 2001 krizlerinden sonra oluşan stagflasyonist ortamda uygulanmaya konulan G.E.G. programı, net makro ekonomik hedefler ortaya koymadığından, krizlerden kaynaklanan belirsizlik ortamından çıkılmasını kolaylaştıramamıştır. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı kaynaklarına göre Kasım ve Şubat krizlerden sonra 15000'ine yakın KOBİ kapanmış ve bir milyona yakın kişi işsiz kalmıştır. G.E.G. programı artan işsizlik sorununa da hiçbir çözüm önerisi getirmemektedir. Döviz kuru politikası haricinde içerik olarak 2000 yılındaki programdan çok farklı olmayan G.E.G. programının, Türkiye'yi içinde bulunduğu durgunluk ve yüksek enflasyon ortamından çıkarmak için yeterli olmadığı aşikardır. 2000 yılı programının diğer ülkelerde uygulanan benzer programlar da dikkate alınarak genel bir değerlendirilmesi yapılırsa, döviz çıpasına dayalı kur politikalarının spekülatif ataklara karşı sürdürülmesinin oldukça zor olduğu görülür. Faiz oranlarını devamlı yükselterek döviz talebini bastırma politikalarının finansal sisteme çok büyük zararlar verdiği ve krize neden olduğu, incelenen krizlerden çıkarılması gereken önemli derslerden birisidir.

Ayrıca döviz kuru çıpası ulusal para için istikrar unsuru olarak görülmeye başlandığından, döviz cinsinden borçlanmayı ve yüksek oranlarda döviz kuru riski almayı teşvik etmektedir. Döviz kuru çıpaya bağlanınca yatırımcılar konvertibilite garantisinin uluslararası rezervlerle sınırlı olduğunu ve ülkenin dışarıdan borçlanabildiği müddetçe kur politikasını sürdürebileceğini bilmektedirler. Bu durumda, döviz kuru politikasının sürdürülebilirliğine olan güven azalmaya başlayınca, ülkeye kısa vadeli spekülatif amaçlı sermaye girişi hızlanmaktadır. Merkez Bankasının sterilizasyona gitmemesi durumunda ülkeye giren yabancı sermaye, tüketim ve ithalatta büyük artışlara neden olarak ödemeler dengesini olumsuz etkileyebilmektedir.

2000 yılı programının en önemli eksiklerinden birisi de TL'nin aşırı değer kazanmasını önleyebilecek tedbirlerin olmamasıdır. Ulusal para, reel anlamda aşırı değerlendirildiğinde ülkenin rekabet gücü zayıflamakta ve

cari işlemler açığı tehlikeli boyutlara ulaşabilmektedir. Bunun sonucunda döviz kurları üzerindeki baskı artmakta ve piyasalarda devalüasyon beklentisi hakim olmaktadır. Böyle bir durum, uygulanmakta olan istikrar programına devam mümkün olmamaktadır.

### Sabit Döviz Kuru Politikasının Krizlere Olan Etkisi

Düşük enflasyon oranı ve fiyat istikrarı, gelişmekte olan ülkelerde genellikle ülke parasının değeri sabit tutularak gerçekleştirilmeye çalışılır. Çoğu durumlarda bu, "sabit döviz kuru politikası ile sağlanmaya çalışılır. Fakat her ne kadar "sabit döviz kuru politikası" enflasyonu kontrol altında tutmak için başardığı bir strateji gibi gözükse de, Güneydoğu Asya krizi ve Türkiye krizleri göstermiştir ki; bu strateji, gelişmekte olan ülkeler piyasalarını büyük miktarlarda borç yükü altına sokabilir. Şöyle ki, sabit döviz kuru politikası altında, spekülatif sermaye hareketleri sonucu ülkenin ulusal parasının değeri; esnek döviz kurundan daha hızlı ve öngörülenden daha fazla değer yitirir. Örneğin, 1997 Güneydoğu Asya krizinin kriz öncesi değerinin % 15'inden daha fazlasını yitirmiştir. Böylece, Endonezya'da, devalüasyondan sonra ödemeler bilançosundaki açık ciddi biçimde büyümüştür. (Mishkin, 1999, 19)

Sabit döviz kuru politikasının bir diğer olası tehlikesi şudur ki; ülke para biriminin olduğundan daha değerli gözükmesi, yabancı yatırımcıları ülkeye çeker ve bunun tabii sonucu olarak ülkeye sermaye girişi olur. Eğer bu sermaye verimli yatırımlara kanalize edilemez ve büyüme gerçekleştirilemezse, borç yükünün aşırı derecede büyüdüğünü görebiliriz.

Şu halde diyebiliriz ki; esnek döviz kuru politikası, döviz kuru hareketlerinde az-çok sabit döviz kuru politikasından avantajlıdır. Gerçekte, esnek döviz kuru politikasındaki günlük dalgalanmalar; özel firmalar, bankalar ve hükümetlerin döviz cinsinden yükümlülükleri için açık bir avantajdır. Üstelik döviz kurundaki bir düşme, iktisat politikası uygulayıcılarına erken uyarı göndererek, potansiyel bir krizin etkilerini sınırlamak için politikaları ayarlama imkânı verir.

Türkiye açısından baktığımızda, 24 Ocak 1980 kararlarına kadar, sabit döviz kuru politikası uygulayan Türkiye, bu tarihte aldığı kararlar çerçevesinde, "daha gerçekçi ve esnek" bir kur politikasına geçmeye karar vermiştir. Bu kapsamda TL, yabancı paralar karşısında yaklaşık olarak % 50 civarında devalüe edilmiş ve kimyasal gübre ithalatı dışında katlı kur uygulamaları kaldırılmıştır. Ayrıca, ihracatçılara tanınan döviz tahsisi uygulaması hammadde ve ara malı ithalatçılara da tanınmıştır.

1984 yılında kur politikasında çok önemli bir değişiklik yapılarak yerleşiklere, ticari faaliyetler karşılığında edinilmiş dövizlerin bankalarda mevduat olarak tutulması imkânı getirilmiştir. 1989 Ağustos ayında kabul edilen 32 Sayılı Karar'la döviz ve efektif hareketleri üzerindeki kısıtlamaların hemen hepsi kaldırılmıştır. Yerleşik olmayanlara da döviz mevduat hesabı açma hakkı tanınmış ve TL için konvertibiliteye geçilmiştir. 1990-1992 yılları arasında uygulanabilen para programları hazırlanmış ve bu para programlarında döviz piyasası genellikle TCMB'nin açık pozisyonunu küçültme veya kontrol altında tutma çabalarının sonucu olan müdahalelere uğramıştır. Fakat bu müdahaleler kur politikasını etkileyecek ölçüde yoğun olmamıştır.

1999 yılı sonuna kadar etkileri itibarıyla esnek çıpa, uygulamada da kontrollü esnek bir kur politikası uygulanmıştır. Kur, piyasada esnekçe belirleniyor, fakat Merkez Bankası yoğun bir şekilde müdahale ediyordu. Bu dönemde, kur artışları genelde enflasyon düzeyinde veya bu düzeyin biraz altında tutulmuştur.

2000 yılbaşından 2001 Şubat'ına kadar bir kur temelli stabilizasyon programı uygulanmıştır. Bu kapsamda kur politikası de esnek bir çıpa olarak belirlenmiştir.

2001 Şubat'ından sonra, program başarısız olmuş ve Türkiye tamamen esnek bir kur politikasına geçmiştir. Halen de bu kur politikası uygulanmaktadır. Son yirmi yılda kur politikalarındaki önemli değişiklikleri bir cümle ile ele aldığımız zaman iki özellik dikkat çekicidir. Birincisi, genel gelişim kontrollü bir çizgiden esnek bir çizgiye doğrudur. İkincisi, son

yirmi yılda hemen hemen her tür kur politikası uygulanmıştır.

Genelde gelişmekte olan ülkelerin, özelde Güneydoğu Asya ülkelerinin bir finansal krizi izleyen esnek kur döneminde "de facto" olarak esnek kur politikası uygulamadıklarını ya da bu dönemdeki kur hareketlerinin tamamen esnek bir kur politikasını işaret etmese de tamamen müdahaleye uğradığı argümanını da destekleyecek ölçüde net olmadığını bulguların çok sayıda çalışma vardır.

Mc Kinnon (2000) çalışmasında, zaten yeniden bir çıpa sistemine geçmiş olan Malezya dışında kalan ve esnek kur politikasına geçtiğini ilan eden dört Güneydoğu Asya ülkesinin krizden sonra kura müdahale ettiklerini ve de facto olarak esnek kur uygulamadıklarını belirtir. Calvo ve Reinhart (2000) çalışmalarında aynı dört ülkenin krizden sonra kur hareketlerindeki oynaklığın beklenenin çok altında kaldığını ve örneğin ABD, Almanya gibi esnek kur uygulayan, fakat ülke riski çok daha düşük olan ülkelere de daha az olduğunu bulgulamışlardır. Hernandez ve Montiel (2001) ise Kore ve Tayland'ın tam esnek bir kur sistemine nispeten daha yatan bir kur politikası uyguladıklarını; Endonezya ve Filipinler'de kurlardaki oynaklığın bu iki ülkeden de daha düşük olduğunu ve her halükarda dört ülkenin de tamamen esnek bir kur politikası uygulamadıklarını belirtirler. Baig (2001) ise Kore'nin en az, Endonezya'nın en yüksek kur oynaklığına sahip olduğunu; fakat her dört ülkenin de kriz öncesi dönemle kıyaslandığında daha esnek bir kur politikası uygulamakla beraber; bu kur politikalarının tamamen esnek olarak kabul edilemeyeceği sonucuna varır.

Genel olarak kriz sonrası Güneydoğu Asya ülkelerinin -aslında bir finansal krizi takiben esnek kur sistemine geçmiş olan gelişmekte olan ülkelerin çok büyük bir kısmının ilan ettikleri gibi tamamen esnek bir kur politikası uygulamadıkları anlaşılmaktadır.

### Sonuç ve Değerlendirme

Sabit döviz kuru, gelişmekte olan ülke piyasalarında finansal istikrarsızlıkları arttırabilir. Fakat bu sonuç, bazı durumlarda sabit dö-

viz kurunun enflasyonu kontrol altına almada yararlı bir araç olduğu düşüncesini değiştirmez. Aslında sabit döviz kuru politikası, geçmişte düşük enflasyon başarısı gösteren ülkeler tarafından enflasyonu kontrol altına almada çok güçlü bir mekanizma olarak gündeme getirilmiştir. Fakat bu mekanizmanın geçerli olabilmesi için, bir ülkenin çok güçlü bir bankacılık sistemine sahip olması şarttır. Tersine, ülke kırılğan bir bankacılık sistemine ve önemli miktarda döviz borcuna sahipse, sabit döviz kuru politikası enflasyonu kontrol altına almada çok tehlikeli bir mekanizmadır.

Finansal krizler 1990'ların ikinci yarısından itibaren çok sayıda gelişmekte olan ülkeyi etkilemiştir. 1995 Meksika krizi ile başlayan, 1997 Güneydoğu Asya krizi ile devam eden ve nihayet 2001 Türkiye ve 2002 Arjantin krizleri ile şimdilik sona eren bu finansal krizler dizisi diğer krizlerden farklı bir grup olarak ele alınmayı gerektiren bir özelliğe sahiptirler. Bu krizlerin sonuçları ve onların incelenmesi ile elde edilen bilgiler 1980'lerin başından bu yana devam eden bir paradigmayı yıkmışlardır. Bu paradigma, ana unsuru döviz kurlarının baskılanması olan bir politikalar demetiyle yurt dışı kaynak sağlamada bir avantaj sağlamak ve sağlanan yurt dışı kaynakla hızlı bir şekilde büyüme anlayışına dayanıyordu.

Ödemeler dengesindeki bozulma ve uygulanan sıcak para politikasının risklerini büyük ölçüde taşıyan kesimlerden (kamu kesimi, bankacılık kesimi ve hatta bazı ülkelerde reel sektör) başlayan finansal krizler bu paradigmanın sorgulanmasını ve ardından terk edilmesini gerektirdi. Yaşadıkları finansal krizlerden sonra esnek kur sistemine geçen bu ülkeler böylece dış kaynak elde etme konusundaki avantajlarını kaybetmişlerdir. Görünüşe göre yeni paradigmaya geçişin en önemli etkisi uzun yıllar boyunca ekonomik durgunluğun devam etmesi olmuştur. Bunun sonucu, esnek kur politikasından arzu edilen sonuçlara ulaşılamaması ve bu nedenle kura müdahale etmek zorunda kalınmasıdır. Dolayısıyla eski paradigmanın terk edilmesi son 15-20 yıldır bu politikaları uygulayan ülkeler açısından ciddi bir sorun oluşturmuştur. Fa-

kat gelişmekte olan ülkelerin karşılaştığı sıkıntılar daha ciddidir. Her şeyden önce, bu politikaları uygulayan gelişmekte olan ülkelerde yatırım ve tasarruf kararları, finansal sistemin çalışma alışkanlıkları, tüketim kalıpları ve hatta kamu harcamaları bile eski politikalara göre biçimlenmiştir.

Bu ülkelerden bazıları ciddi iç borç stoklarına ve zayıf mali yapıları bir özelliğe sahiptir. Üstelik borç stoku faiz hadlerine duyarlıdır. Burada iç borç stokundan kastedilen sadece kamu kesiminin özel kesime olan borcu değildir. Kamu kesimi, finansal sistem, hane halkı ve şirketler kesimi gibi kaba bir gruplandırma yaparsak; bu kesimlerden birinin diğerine ciddi miktarda bir borç stoku olması, bu borç stokunun faiz hadlerine duyarlı olması ve borçluların zayıf bir mali yapıya sahip bulunması durumunda sorun ciddi biçimde büyümektedir. Çünkü -aralarında Türkiye'nin de bulunduğu- bu ülkeler iç faiz hadlerini kontrol etmeye dayanan bir politika izlemek zorundadırlar. Bu nedenle kur düzeyine müdahale imkânları hiç olmamakta veya çok sınırlı olmaktadır.

#### KAYNAKÇA

- Bağımsız Sosyal Bilimciler İktisat Grubu, (2001) "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı", Türk Mühendis ve Mimar Odaları Birliği, 5 - 45.
- BAIG, T., (2001), Characterizing Exchange Rate Polycys in Post CrisisEast Asia, IMF Working Paper, No: 152, 1 - 44.
- BOSWORTH, B., COLLINS. S., (1999) "Capital Flows to Developing Countries: Implications for Saving and Investment", Brookings Papers on Economic Activity, No: 1, 1 - 38.
- CALVO, G. A., REINHART, C. M.,(2000), "Fear of Floating" NBER Working Paper, No. 7993, 1 - 64.
- CLAESSENS, S., GIOVANNI, F., SIMEON, D. (1999), "Corporate Distress in East Asia: Assessing the impact of interest and Exchange Rate Shocks", World Bank Reported Note, No: 172, 1- 34.
- ÇOLAK, F. Ö, " İstikrar Programı ve Kriz", İşveren, 39, 2001, 6 - 9.
- DEMİRGÜÇ, A., DETRAGIACHE, E., "The Determinants of Banidng Crises in Developing and Developed Countries ", IMF Staff Papers, 45,

No :1, 1998, 81 - 109.

- DPT "Makro Ekonomik Program ve Beş Aylık Uygulama Sonuçları", Ekonomik ve Sosyal Konsey Sunuş Notu, Ankara, 2000, 1 - 75.

- GREENE, J. E., (2002), "The Output Decline in Asian Crisis Countries: Investment Aspects, IMF Working Paper, No: 25,1 - 24.

- GÖKTAŞ. A., (2000), Küresel Kriz ve Türkiye, Özen Yayıncılık, Ankara.

- HABER, M., PANGESTU, M., (2002) "The Boom, Büst, and Restructuring of Indonesian Banks" IMF Working Paper, No: 66, 1 - 3.

- HABIR, M., PANGESTU, M., (2002) "The Boom, Büst, and Restructuring of Indonesian Banks" IMF Working Paper, No: 66, 1 - 35.

- HERNANDEZ. L. MONTIEL, P. (2001), Tost Crisis Exchange Rate Policy in Five Asian Countries: Filling m the Hollow Middle', IMF Working Paper, No: 170, 1 - 41.

- IMF, "International Financial Statistics", Washington, D. C. 1998.

- İZMİRLİOĞLU. A, Makro Ekonomik Program (2000 - 2002) ve Beş Aylık uygulama Sonuçları, DPT, Haziran. 2000.

- Mc KINNON, R., After the Crisis, the East Asian Dolar Standart Revisited, Stanford University, 2000.

- MISHKIN, F. S., (1999), "Lesson From The Asian Crisis", National Bureau of Economic Research, Cambridge, 1 - 24.

- KİM, S., STONE, M-, (1999) "Corporate Leverage, Bankruptcy, and Output Adjustment in Post Crisis East Asia" IMF Working Paper, No: 143.

- ÖZBİLEN, Ş., (1999) "Global ve Ulusal Ekonomilerde Reel Kriz Süreçlerinin Ortaya Çıkışı ve Gelişme Süreçleri", Yeni Türkiye, 171 - 185.

- TCMB, (2001) "2001 Para Politikası Hedefleri ve Uygulama", Temmuz, 1 - 45.

- UYGUR, E. (2001)" 2000 Kasım ve 2001 Şubat Üzerine Değerlendirmeler Mülkiye, 25 (227), 37 - 71.



# Bankacılık

**SELÇUK DURANLAR**

*Trakya Üniversitesi, Havsa Meslek Yüksekokulu Bankacılık Programı Öğretim Görevlisi*

## Türk Bankacılık Sektöründe Döviz Açık Pozisyonu ve İç Borçlanma Süreci

Ülkemizde Kasım 2000 ve Şubat krizlerinin ardından bankaların TMSF'ye devir nedeni ahlaki yönetimdeki zaafıklarda aranırken, yurt dışından ya da mevduat sahiplerinden alınan Yabancı Para kredilerinin banka bilançolarını olumsuz yönde etkilemesi, iç borçlanmadaki artış nedenlerinden biri olmuştur.

Çalışmamızda Hazine'nin Türk Bankacılık Sektöründeki döviz açık pozisyon açığını gidermek, aynı zamanda iç borçlanmanın vadesini uygun maliyetlerle uzatmak amacıyla gerçekleştirdiği takas işlemlerinin borçlanmaya etkisi araştırılmıştır.

### 1- Giriş

**B**ir iktisadi birimin dövizle borçlanıp karşılığında TL varlık biriktirmesine "dövizde açık pozisyon alması" olarak nitelendirilir. Döviz fiyatlarının artması durumunda, TL cinsinden varlıkların fiyatları değişmediğinde, borçlar artacak, varlıklar değişmeyecektir. Dolayısıyla, bir zarar söz konusu olacaktır. Bu nedenle, dövizde açık pozisyon tutan iktisadi birimler kur riski taşımaktadır.

### 2- Türk Bankacılık Sisteminde Yabancı Para Pozisyonu

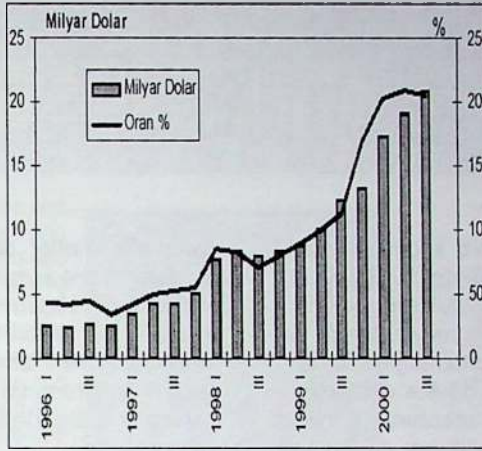
2001 yılı öncesinde bankalar yurt dışından ve mevduat sahiplerinden döviz borçlanıp TL cinsinden Hazine bonusu alıp TL kredileri vermekteydiler. Döviz kurunun istikrarlı gittiği ortamlarda, döviz borçlanmanın maliyeti TL varlıkların getirisinden çok daha düşük olduğunda, kısa dönemli çok önemli bir kâr fırsatları söz konusu olurken, 2001 sonrasında,

özellikle 2002 yılının ortalarından sonra döviz kuru düşme eğilimine girmiştir. Aynı dönemde döviz kredilerinin faizleri de düşmüş, alınan döviz kredilerinin TL cinsinden maliyeti negatif olmuştur. Bu ortamda, döviz borçlanıp TL varlık biriktirmek yine kârlı hale gelirken reel sektör şirketleri açısından da, TL yerine döviz borçlanmak, maliyetleri düşürücü bir etki yapmıştır.

Alınan bir kararla ticari bankaların açık pozisyon sınırı, sermayenin % 20'sine indirildi. Bu sınırı aşan bankalar Haziran 2000 sonuna kadar TCMB'ye % 8 munzam karşılık yatırmak zorunda idi. Bu tarihten sonra munzam karşılık oranı % 100'e çıkarıldı. Bu kurala uyulduğu takdirde, sınırı aşarak açık pozisyon yaratmanın ve dış borçlanmayı arttırmanın hiçbir ekonomik mantığı yoktu. Ancak 2000 Haziran ayı sonrasında bizzat TCMB kaynaklı açıklamalardan biliyorduk ki, açık



Grafik 1: Türk Bankacılık Sektörünü Döviz Açık Pozisyonu: 1996-2000



**Kaynak:** (<http://politics.ankara.edu.tr/~uygur/KRIZ-2000-20013.pdf>)

pozisyon, olması gereken yaklaşık 2.1 milyar doların çok üzerine çıkmıştır. (<http://politics.ankara.edu.tr/~uygur/KRIZ-2000-20013.pdf>)

Kasım 2000'de yaşanan kriz uygulanmakta olan ekonomik programın sürdürülebilirliği konusunda her ne kadar endişe yaratmışsa da bankacılık sektörü döviz pozisyon açığını kapatmaya başlamıştır. Şubat 2001 krizi ile birlikte dalgalı kur sistemine geçilmesiyle beliren bu eğilim 19 Şubat 2001 sabahı 15,2 milyar dolar iken (vadeli işlemler hariç) 15 Haziran 2001'de 7,2 milyar dolara gerilemiştir.

Bu azalış Hazine'nin TSMF'de bulunan bankalara döviz endeksli DİBS'lerinin verilmesi etken olmuştur. Bu takas işlemleri sonunda 2001 yılı sonu itibarıyla 1,5 milyar dolara inmiştir. Daha önceki yıllarda bankacılık sektörü, bilanço içi pozisyon açıklarını vadeli işlemler yoluyla kapatırken, takas yoluyla elde ettiği son durum sonucu döviz pozisyonu açığını kapatmıştır.

## 2- 1 Takas Operasyonu

İki tarafın karşılıklı olarak, konusu ve değeri aynı olan ekonomik ve mali değerleri ile değiş-tokuş etmesidir. Bankalar açık pozisyonunu kapatıp kur riskini Hazine'ye devrederken, Hazine de vadesi geldiğinde nakit para ödemek yerine 2-4 yıl sonra Hazine kağıdı

vererek, faiz yükünü azaltması amaçlanmaktadır.

Hazine Müsteşarlığı, 15 Haziran 2001 tarihinde gerçekleşen sonuçlarını 17 Haziran 2001 tarihinde açıklayarak, vadesini, uygun maliyetlerle uzatmak, Türk bankacılık sektörünün döviz riskinin azaltılmasına yardımcı olmak amacıyla, vadesi 2001 ve 2002 yılında dolan TL cinsinden değişken faizli yeni senetlerle değiştirilmesine yönelik olarak takas ihaleleri düzenlemiştir.

İhalelerde toplam net 10.8 katrilyon TL'lik teklif gelmiş, Hazine bu teklifin 8 katrilyon 485 trilyonluk bölümünü karşılama kararı almış, gelen teklifin de % 78,5'ini karşılamış, toplam 8,9 katrilyon nominal değerli senetlerin değiştirilmesi kararı verilmiştir. 23 farklı tertipteki tahvillerde ortalama 5,3 ay olan vadeyi 37,2 aya çıkarmıştır.

Hazine, vadesi 2001 yılında dolacak olan 1. grup tahviller için 3 yıl vadeli ve yıllık % 14,89 faizli tahvil vermiştir. Vadesi 2001 yılında dolacak 2. grup tahviller içinde 3 yıl vadeli ve yıllık % 14,45 oranında faizli tahvil vermiştir. 5 yıl vadede 1. grup tahviller için % 15,39 faizli, 5 yıl vadede 2. grup tahviller için ise % 14,95 faizli takas tahvili gerçekleştirilmiştir. Sonuçta ise 9,3 katrilyonluk takas gerçekleştirilmiştir.

Tablo1: Döviz Pozisyonundaki Gelişmeler ( Milyon Dolar) Bilânço İçi Pozisyon

	Kasım 2000	19 Şubat 2001	15 Haziran 2001	28 Aralık 2001
<b>Kamu Bankaları</b>	-184	-28	95	191
<b>Özel Bankalar</b>	-10.674	-8.960	-6.131	-1.487
<b>TMSF Bankaları</b>	-5.177	-4.537	-274	-441
<b>Sektör(TMSF Hariç)</b>	-13.265	-10.755	-6.972	-1.147
<b>Sektör(TMSF Dahil)</b>	-18.442	-15.292	-7.246	-1.588

Kaynak: BDDK

Böylece özellikle orta ve küçük ölçekteki bankaların ellerindeki portföyün % 80'ine ulaşan oranlarda katılımcı oldukları ihaleden, açık pozisyonlarını ve dolayısıyla taşıdıkları riskin önemli kısmından kurtulmuşlardır. Bankacılık sektörü, net bazda dövize endeksli olarak ihraç edilecek DİBS tutarının 4.8 milyar dolar, TL endeksli DİBS miktarını da 2.8 katrilyon TL olurken Hazine, takas işlemi sonunda 2001 yılın geriye kalan dönemindeki iç borç geri ödeme takviminin 5.7 katrilyon TL azaltmıştır.

Döviz kuru 1.160.000- TL/dolara sabitlenmiş iken, takas operasyonunu izleyen haftada döviz kuru 1.260.000- TL/dolar düzeyine yükselmiştir. Böylece bankacılık kesimine reel olarak bir kaynak transferi aktarılmıştır. Kur farkından dolayı birinci haftada 480 trilyon TL'lik bir kaynak aktarımı gerçekleşmiştir. (YELDAN, 2001: 4)

### 3- İç Borçlanma

Devletin, hazine bonosu ve devlet tahvili gibi araçlarla yurt içine borçlanmasına iç borçlanma denir. İç borç stoku, kamu sektörü borçlanma gereksiniminin yüksek düzeyde seyretmesi halinde, sürekli olarak artış gösterir.

**Devlet Tahvili:** Vadesi 1 yıl ya da daha fazla olan kamu menkul değerleridir. Bir yıldan uzun vadeli devlet tahvillerinde, nominal faiz oranları ihale ile belirlenmektedir.

**Hazine Bonosu:** Vadesi 12 aydan az olan, faiz ödemelerinin bulunmadığı kamu menkul değerleridir. İhraç anında iskonto ile satılıp, vade sonunda nominal değerle satın alınmaları nedeniyle; vade sonundaki ödeme, ana para artı faizi kapsar.

**Kısa Vadeli Avans:** Avans kullanma mali-

yeti; hükümetler tarafından, iç borçlanmaya kıyasla, daha uygun görüldüğü için tercih edilmektedir. Hazine'nin Merkez Bankası'ndan çektiği kısa vadeli avansın net bakiyesi de iç borç kalemleri arasında yer almaktadır ve avans kullanımının olumsuz etkileri, iç borçlanmaya göre daha kısa bir sürede ortaya çıkmaktadır.

Ülke ekonomisine etkileri ise şöyle ifade edilebilir;

**Kamu harcamalarının yapısını değiştir-mesi;** 1980 yılında faiz giderlerinin payı % 2,7 iken Mayıs 2002 yılında % 54,1'e yükselmiştir. Buna karşın cari harcamalar ve özellikle de yatırım harcamalarının payı azalmıştır. Yatırım harcamalarının payı 2001 yılında % 5,2 iken 2002 Mayıs ayında % 2,5'e düşmüştür.

**Özel kesim yatırım harcamaları;** özel kesimin para ve sermaye piyasalarından kaynak bulabilme imkânı kısıtlanmıştır (crowding out). Kamu yatırımlarının azalması, özel sektör yatırımları üzerindeki özendirici etkiyi zayıflatmıştır. Faiz oranlarının yüksekliği kârlı proje sayısını azaltmıştır. Likiditesi fazla olan özel şirketler yatırım yapmak yerine, kamu borçlanma senetlerine yatırıma yönelmişlerdir.

**Gelir dağılımına etkisi;** faiz giderlerinin, dolaylı vergiler ve ücretlilerden alınan gelir vergisi ile karşılanması ülkenin gelir dağılımını bozmuştur.

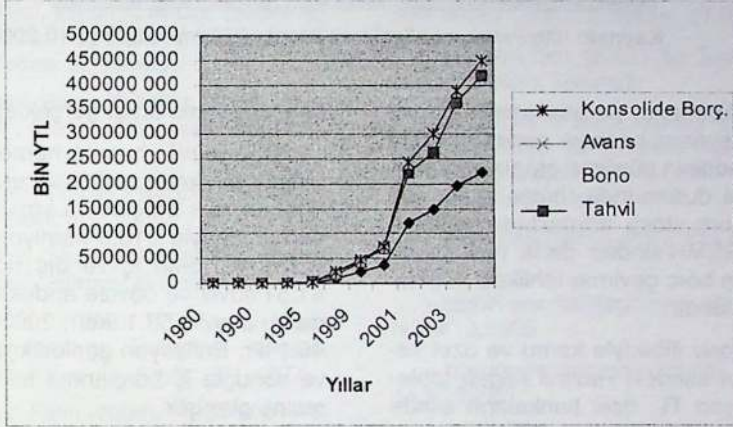
**Tüketim harcamaları ve tüketim kalıpları üzerine etkisi;** faiz ödemelerinin ulaştığı boyut, düşük gelirlilerden yüksek gelirliler gruplarına faiz geliri elde edenlere kaynak transferini doğurmuştur. Bu da tüketim harcamalarını ve kalıplarını etkilemiştir.

Tablo 2: Toplam İç Borç Stoku / GSMH

Yıllar	1985	1990	1994	1999	2000	2001	2002	2003 (*)
	19,70 %	14,40 %	20,60 %	29,30 %	29,00 %	69,20 %	54,50 %	54,50 %

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Grafik 2: Ülkemizde İç Borç Stokunun Gelişimi



Kaynak: Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı

Eğer ülkenin toplam borç stoku idare edilebilir değilse borçlanma ancak yüksek ekonomik ve siyasi maliyetle olabilmektedir. Faiz ödemeleri dikkate alınmaksızın hesaplandığında, kamu gelirleri ile giderleri arasında pozitif ve yeterli büyüklükte bir fark oluşturmak (faiz dışı bütçe fazlası), borcun eritilebilmesi için zorunlu bir davranıştır.

### 3- 1. İç Borçlanmanın Diğer Etkileri

İç borçlanma, devlet gelirleri içinde çok önemli bir yere sahip olduğundan, borçlanmanın yaratacağı ekonomik etkiler de son derece önemlidir. Borç politikalarının beklenen sonucu vermesi için, borçlanmanın yaratacağı ekonomik etkilerin çok iyi bilinmesi gerekir. Ayrıca iç kaynaklardan yapılan borçlanmanın yaratacağı ekonomik etkiler ile dış kaynaklardan yapılan borçlanmanın yaratacağı ekonomik etkiler birbirinden ayrılır.

İç borç stokunun büyümesini, GSMH'ya oranlayarak takip ediyoruz. 1983 yılında oran % 3 iken, 1991'de % 6,8'e yükselmiş, 1995 yılında % 14,6 olmuştur. 1999 yılında ise bu

oran % 20'yi aşmıştır. Borç stokunun yükselmesinin iki olumsuz etkisi vardır. İlki borç bulma ihtiyacında olanın bu ihtiyacı şiddetlenirken, katlanacağı maliyet yükselmekte, faizler artmaktadır. İkincisi, faizler yükseldikçe ve borçlanma ihtiyacı arttıkça sürdürülemez durum ile karşılaşmaktadır.

2001 yılında Hazine, likidite krizini çözmek ve döviz talebini azaltmak üzere TL cinsinden Devlet İç Borçlanma Senetleri dövize endeksli hale getirmiştir. Böylece dış borçların yanında iç borçlarında bir bölümü dövize endeksli hale gelmiştir.

İç borç stokunun 1980 sonrası artış nedenleri ise şöyle sıralanabilir; vergilendirme yerine borçlanma politikasının izlenmesi, yüksek reel faiz ödenmesi, Hazinesin borçlanabilmek, iç borçları çevirebilmek, günü kurtarmak için yüksek faiz ödemesi, bu yolla bazılarının gelir aktarılması, gizli biçimde banka kurtarma operasyonları vardır.

İç borçlanmanın ağırlıkta olduğu bir finansman modelinde, reel faiz haddinin hızla

Tablo 3: İç Borçlanmadaki Durum

Yıllar	Brüt Satış	Vade (gün)	Faiz (%)	TEFE (%)
1998	16.383,0	252	114,4	74,0
1999	26.141,0	262	105,5	51,7
2000	26.373,0	337	36,1	53,0
2001	48.674,0	144	99,8	60,4
2002	85.327,0	204	63,9	53,8
2003	123.088,0	283	44,5	26,1

Kaynak: <http://www.mahfiogilmez.com.tr>, (Erişim Tarihi: 13.10.2005).

artması, borçlanmanın parasallaşmasına yol açarken enflasyonist baskıya neden olmakta ve reel faiz haddinin büyüme oranının üzerinde seyretmesi durumunda, bütçe fazla vermiyorsa, iç borç stoku artmaktadır. Ülkenin borç stoku, GSMH'sından daha hızlı büyüyorsa o zaman borç çevirme tehlikesi söz konusu olabilmektedir.

2003 yılı sonu itibariyle kamu ve özel kesim bankaların elindeki Hazine kâğıdı toplamı 61,3 katrilyon TL, özel bankaların elinde bulunan Hazine kâğıdı tutarı 34,1 katrilyon TL'dir. Diğer özel kesim kişi ve kuruluşların ellerinde ise 67,7 katrilyon TL'lik Hazine kâğıdı vardır. Yurt içinde yerleşik gerçek kişilerin elinde bulunan 32,5 katrilyon TL'lik kâğıdın 30,4 katrilyon TL'si TL'ye endeksli yabancı para kâğıtlarından kalan 2,1 katrilyon TL'lik bölümü ise yabancı para cinsinden düzenlenmiş kâğıtlardan oluşmaktadır.

Hazine, 2001 yılında DİBS'lerin % 66'sını kamu kuruluşlarına satarken, 2002 Mayıs ayında kamu kuruluşlarının payı % 57,5 düşmüş iken piyasanın payı % 34'ten % 42,5'e yükselmiştir. Burada kamu bankalarının payı Hazine 2001 yılında % 18,6 iken 2002 Mayıs ayında % 19,5'e yükselmiştir. Borçlanmanın türüne bakıldığında ise 2002 yılında % 20,5'i sabit faizli TL, % 51,2'si değişken faizlidir. Döviz endeksli borçlanmanın payı % 13,3'tür. Kurların yükselmesi iç borç stokunun artmasına yol açmakta bu da iç borcun miktarını arttırmaktadır.

İç borçlanma faizleri 2000 yılında enflasyon altında kalmış, yani negatif reel faiz oluşmuştur. 2002 yılında iç borçlanma neredeyse iki kat artmış, artış hız kesmiş olmakla birlikte 2003 yılında da sürmüş ve yarıya ya-

kın borçlanma artışı gerçekleşmiştir.

2000 yılında hemen hemen hiç yeni borçlanma yapılmamış, bir önceki yılın borçlarını ödemek için borçlanma yapılmıştır. 2004 yılı sonu itibariyle 316.3 katrilyon TL (235,7 milyar dolar) olan iç ve dış borç stokunun % 41,5'i döviz ve döviz endeksli. 2002 yılında bu pay % 58.1 iken, 2003 yılı sonunda % 46.1'dir. Enflasyon geriledikçe faizler düşmüş ve sonuçta iç borçlanma miktarı azalma sürecine girmiştir.

#### 4- Sonuç

İç borç takasının 2001 yılı devlet bütçesine 1.9 katrilyon TL faiz tasarrufu sağlarken, iç borç itfasının 5.7 katrilyon TL azalacağı görülmüştür. Hazine, borçlanma maliyetini düşürmüş, kamu finansmanı rahatlatılmıştır. Bankalar, bilançolarında döviz-TL dengesini düzeltme olanağı bulmuştur.

İç borçlanma, 2000 yılından sonraki en uzun ortalama vadeye 2005 yılında ulaşmıştır. Dolayısıyla Hazine artık daha uzun vadeyle borçlanabilmektedir. İç borçlanma ortalama faiz oranı son yedi yılın en düşük düzeyine inmiş durumdadır. Üstelik bu oran, şimdiye dek ulaşılmış en düşük faiz düzeyi olan 2000 yılı düzeyinin (% 36.1) üçte ikisi düzeyinde bir orana işaret etmektedir.

Borç stokunun artmaması için vergi politikalarının güçlendirilmesi esas politik tercih olmalıdır. Ancak bu kazanandan vergi alınması ve kayıt dışının kayıt altına alınması ile mümkün olacaktır.

#### KAYNAKÇA

- AKGÜÇ Öztin, (2001), "İç Borç Sorunu", İktisat Dergisi, Sayı: 421 - 428, Sayfa: 21 - 24.

- EROL Ahmet, (2004), "Borçlanmanın Ekonomik Etkileri", Finans Politik Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl: 41, Sayı: 479, Sayfa: 65 – 86.

- EĞİLMEZ Mahfi (2001) "Faizin İntikamı" 26.04.2001, Radikal Gazetesi.

- EĞİLMEZ Mahfi (2004), "Borç ve Dış Denge", 25.03.2004, Radikal Gazetesi.

- EĞİLMEZ Mahfi, Ercan KUMCU, (2004) "Ekonomi Politikası, Teori ve Türkiye Uygulaması", Remzi Kitabevi, Basım: 5, İstanbul.

- EĞİLMEZ Mahfi, Ercan KUMCU, (2004) "Krizleri Nasıl Çıkardık", Creative Yayıncılık, Basım: II, İstanbul.

- EĞİLMEZ Mahfi (2004), "Hazine", Remzi Kitabevi, Basım: 4, İstanbul.

- KUMCU Ercan "Reel Sektörde Açık Pozisyon" 4 Ağustos 2005, Hürriyet Gazetesi.

- SÖNMEZ Sinan (1998), "Türkiye'de Kamu (Açığının) Finansmanı ve Enflasyon Vergisi", ODTÜ Gelişme Dergisi, c. 25, Sayfa: 361 – 377.

- SARAÇOĞLU Fatih (2002), "1980-2001 Yılları Arasında Türkiye'de İç Borçların Yapısal Gelişimi ve Değerlendirilmesi", Gazi Üniv. İ.İ.B.F. Der-

gisi, Sayı: 45, Cilt: 3, Sayfa: 56 – 81.

- SANALAN Tımoçin (2003), "Türkiye Borçlanabiliyor ama..." İktisat İşletme Finans Dergisi, Yıl: 18, Sayfa: 65 – 75.

- ÖZATAY Fatih (1999) 06.10.1999, Radikal Gazetesi.

- TUNCER Selahattin (2001) "İç Borç Senetlerinin Takası" Dünya Gazetesi, 27 Haziran.

- YELDAN Erin. (2001) "Bir Takas İşleminin Ardından" Birikim, Temmuz.

- UZUNOĞLU Sadi, (2005), "Döviz Kuru: Kamu Borç Stoku ve Finansal Kesime Etkisi" Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl: 42, Sayı:498, Eylül, Sayfa: 8 – 14.

- <http://www.hazine.gov.tr>, Erişim Tarihi: 13.10.2005.

- <http://www.mahfiegilmez.com.tr>, (Erişim Tarihi: 14.10.2005.

- <http://www.selimsomcag.org>, (Erişim Tarihi: 14.10.2005.

- <http://politics.ankara.edu.tr/~uygur/KRIZ-2000-20013.pdf>



## Rakamların Dili

Finans – Politik &amp; Ekonomik Yorumlar Dergisi

## EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (HAZİRAN 2006)

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.	5.3	3.5	3.8	4.7	- 806.1	- 804.9
Almanya	1.6	1.9	0.3	11.0	191.5	108.4
Avustralya	1.9	3.0	4.0	5.1	- 12.4	- 42.1
Avusturya	2.0	1.8	2.7	4.8	- 2.0	0.5
Belçika	3.2	2.2	2.2	12.1	11.1	6.6
Danimarka	- 0.1	1.8	2.9	4.8	8.9	6.1
Fransa	2.2	1.7	3.3	9.3	- 28.8	- 43.6
Hollanda	0.7	1.2	1.8	5.7	39.5	42.3
İngiltere	2.6	2.0	4.2	5.2	- 123.0	- 57.4
İspanya	3.3	4.1	2.5	8.7	- 99.9	- 85.6
İsveç	2.6	1.5	2.8	5.5	20.0	23.2
İsviçre	3.8	1.4	1.0	3.5	7.9	50.2
İtalya	2.4	2.2	2.7	7.7	- 17.6	- 28.5
Japonya	1.9	0.4	- 0.6	4.1	84.7	166.7
Kanada	3.8	2.4	0.8	6.4	59.7	31.8
Euro Bölgesi	2.4	2.5	2.4	8.1	6.7	- 44.7

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil Kaynak: The Economist, 3 Haziran 2006.

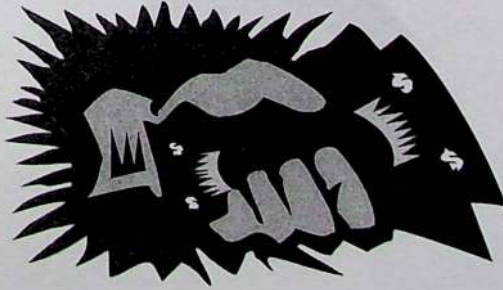
(\*) Yıllık Yüzde Değişim.

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



## MERKEZ BANKASI BEKLENTİ ANKETİ

Cari Dönem	Gözlem Sayısı	En Küçük	En Büyük	Standart Sapma	Aritmetik Ortalama	Medyan	Mod	Uygun Ortalama
Cari Ayın TÜFE Beklentisi (%) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	76	0,30	1,90	0,28	0,77	0,70	0,70	0,75
Gelecek Ayın TÜFE Beklentisi (%) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	74	- 0,30	1,40	0,29	0,27	0,20	0,20	0,25
İki Ay Sonrasının TÜFE Beklentisi (Mayıs - 06) (2.Dönem)	72	- 0,90	1,50	0,37	0,03	0,10	0,10	0,01
Yıl Sonu Yıllık TÜFE Beklentisi (Mayıs - 06) (2.Dönem)	75	5,20	10,00	0,85	6,79	6,60	6,00	6,75
12 Ay Sonrasının Yıllık TÜFE Beklentisi (Mayıs - 06) (2.Dönem)	70	3,70	12,00	1,15	5,92	5,75	6,00	5,83
24 Ay Sonrasının Yıllık TÜFE Beklentisi (Mayıs - 06) (2.Dönem)	64	3,20	15,00	1,59	5,19	5,00	5,00	4,93
Gelecek 3. Ayın 6 Aylık Hazine Bonosu İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (%) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	74	12,90	15,50	0,57	14,06	14,00	14,00	14,06
Gelecek 12. Ayın 6 Aylık Hazine Bonosu İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (%) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	69	11,00	18,00	1,05	12,84	12,70	12,50	12,77
Gelecek 3. Ayın 5 Yıl Vadeli, 6 Ayda Bir Sabit Kupon Ödemeli YTL Cinsi Devlet Tahvili İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (%) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	67	9,00	16,50	1,22	14,49	14,70	15,00	14,63
Gelecek 12. Ayın 5 Yıl Vadeli, 6 Ayda Bir Sabit Kupon Ödemeli YTL Cinsi Devlet Tahvili İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (%) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	64	10,00	15,25	1,17	13,19	13,10	14,50	13,19
Cari Ay Sonu Yıllık Basit Faiz Oranı Beklentisi (Mayıs - 06) (2.Dönem)	77	12,85	15,00	0,25	13,30	13,25	13,25	13,25
Gelecek 3 Ay Sonundaki Yıllık Basit Faiz Oranı Beklentisi (Mayıs - 06) (2.Dönem)	76	12,00	15,00	0,33	13,04	13,25	13,25	13,13
Gelecek 12 Ay Sonundaki Yıllık Basit Faiz Oranı Beklentisi (Mayıs - 06) (2.Dönem)	71	10,25	18,00	0,98	12,28	12,25	12,00	12,25
Cari Ay Sonu Dolar Kuru Beklentisi (YTL) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	78	1,3220	1,5500	0,0448	1,4627	1,4609	1,5000	1,4627
Yıl Sonu Dolar Kuru Beklentisi (YTL) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	74	1,3400	1,8000	0,0801	1,4848	1,4664	1,4500	1,4805
Gelecek 12 Ay Sonundaki Dolar Kuru Beklentisi (YTL) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	68	1,3800	2,1000	0,1183	1,5228	1,5000	1,6000	1,5142
Cari Yıl Sonu Yıllık Cari İşlemler Dengesi Beklentisi (Milyon Dolar) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	72	-35000,0	-22000,0	2091,8	-27556,3	-28000,0	-28000,0	- 27485,4
Cari Yıl Sonu Yıllık GSMH Büyüme Beklentisi (%) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	76	3,5	6,3	0,6	5,1	5,0	5,0	5,1
Gelecek Yıl Sonu Yıllık GSMH Büyüme Beklentisi (%) (Mayıs - 06) (2.Dönem)	68	3,0	6,5	0,7	4,9	5,0	5,0	4,9



## TEMEL GÖSTERGELER

Konsolide Bütçe (Nisan 2006 Sonu)		Enflasyon	
GELİRLER	50.489,709 Milyar YTL	ÜFE YILLIK MAYIS SONU	% 7,66
HARCAMALAR	54.516,982 Milyar YTL	TÜFE YILLIK MAYIS SONU	% 9,86
BÜTÇE AÇIĞI	- 2.977,584 Milyar YTL	ÜFE AYLIK MAYIS SONU	% 2,77
FAİZ DIŞI FAZLA	8.705,935 Milyar YTL	TÜFE AYLIK MAYIS SONU	% 1,88
<b>Bütçe Gelirlerinin Bütçe Giderlerini Karşılama Oranı %</b>		<b>Nakit İç Borçlanma</b>	
NİSAN 2006	80,3	NİSAN 2006	12 Milyar YTL
<b>Faiz Giderlerinin Vergi Gelirlerine Oranı %</b>		<b>GSYİH Büyüme Hızı Cari Fiyatlarla %</b>	
NİSAN 2006	42,8	2005 4. DÖNEM	9,5
<b>İç Borç Stoku (Toplam)</b>		<b>GSMH Büyüme Hızı Cari Fiyatlarla %</b>	
NİSAN 2006 SONU	246,6 Milyar YTL	2005 4. DÖNEM	10,2
<b>Dış Borç Stoku (Toplam)</b>		<b>GSMH</b>	
NİSAN 2006 SONU	86,2 Milyar YTL	CARİ FİYATLARLA 2005 4. DÖNEM	132,933 Trilyon TL
<b>İhracat Gelirleri (Toplam)</b>		<b>Sanayi Üretim İndeksi (Toplam)</b>	
OCAK - MAYIS 2006	32,303 Milyar Dolar	MART 2006	% 141,4
<b>İthalat Giderleri (Toplam)</b>		<b>Kapasite Kullanım Oranı</b>	
OCAK - NİSAN 2006	40,075 Milyar Dolar	NİSAN 2006	% 82,3
<b>Nakit Dengesi</b>		<b>İşsizlik</b>	
ARALIK SONU	-10,345 Milyar YTL	2006 OCAK	% 11,8





# Taksitine, faizine, bonusuna, hatta şekline bile, sizin karar verdiğiniz ilk kredi kartı: Flexi Card.

Artık kredi kartınızın faiz oranına siz karar verebilirsiniz. Hangi mağazada, ne kadar taksit imkânı sunacağına da. Nerede, ne kadar bonus kazandıracağına da!

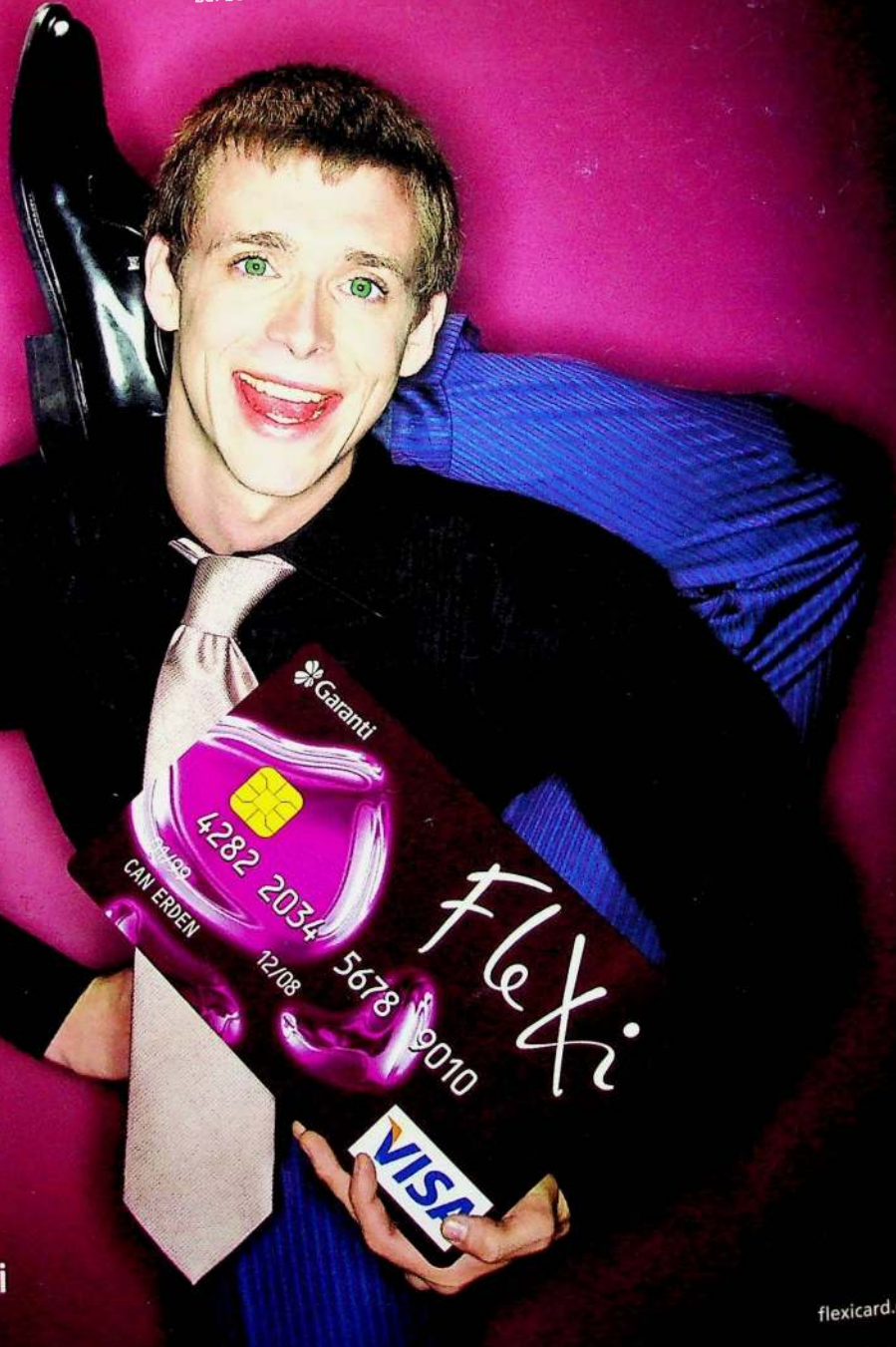
Garanti'den inanılmaz esnek bir kredi kartı. Her istediğiniz şekle giriyor, size göre esniyor; adı üstünde Flexi Card...

İster flexicard.com.tr'yi tıklayarak kendi Flexi Card'ınızı kendiniz oluşturun, ister hazır Flexi seçeneklerinden birine karar verin.

Sizin için taksit mi önemli? O zaman bol taksitli bir Flexi Card seçin. Ya da taksit yerine bol bol bonus kazanmayı mı tercih ediyorsunuz? Oyleyse sizin Flexi'niz, bol bonuslu olsun.

Ayrıca 50'nin üstünde Flexi Card tasarımından istediğinizi seçebilirsiniz. Yok, "Ben daha da flexi olmak istiyorum" diyorsanız, kendi kartınızı kendiniz tasarlayın.

Yeni Flexi Card'ınızı, flexi günlerde kullanın.



 Garanti

garanti.com.tr  
444 0 333 Alo Garanti

flexicard.com.tr