

**FİNANSAL LİBERALİZASYONUN EKONOMİK
ETKİLERİ VE
BANKACILIK SİSTEMİ : TÜRKİYE 2000**

**Fatmagül AKBULUT
(Yüksek Lisans Tezi)
Eskişehir, 2001**

**FİNANSAL LİBERALİZASYONUN EKONOMİK
ETKİLERİ VE BANKACILIK SİSTEMİ : TÜRKİYE 2000**

Fatmagül AKBULUT

YÜKSEKLİSANS TEZİ

İktisat Anabilim Dalı

Danışman:Prof.Dr.İlyas ŞIKLAR

**Eskişehir
Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Eylül 2001**

YÜKSEKLİSANS TEZ ÖZÜ

İktisat Anabilim Dalı

Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eylül 2001

Danışman: Prof.Dr.İlyas ŞIKLAR

Bu çalışmada Finansal Sistem ve Finansal Baskı Politikaları, Sonuçları, Finansal Liberalizasyon ve Finansal Liberalizasyona ilişkin teorik yaklaşımlar açıklanmıştır. Türkiye’de Finansal sistemin liberalizasyonu ve 1980 sonrası gelişmeler, sonuçlar ve ekonomik etkileri üzerine uygulamalar yapılarak çalışmanın genel bir değerlendirmesi yapılmıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde finansal sistemin tanımı yapılmış ve finansal sistemin işlevi açıklanmıştır. Sistemin sağlıklı işlemesi ve kaynakların daha verimli kullanılması amacıyla bankalararası para piyasası ve sermaye piyasası kısaca finansal piyasalar ve finansal araçlar üzerinde durulmuştur. Mevduat ve kredi faiz oranlarına müdahale olarak tanımlanan finansal baskı politikalarının doğuşu, temel özellikleri ve eleştirisi ele alınmıştır. Teorinin genel bir değerlendirmesi yapılarak, çeşitli ülkelerde yapılan çalışmaların sonuçları verilmiştir.

İkinci bölümde ise, faiz oranlarının serbest piyasa koşullarında belirlenmesine olanak sağlayan finansal liberalleşme kavramının tanımı ve bu konuda çeşitli yaklaşımlar ele alınmıştır. Finansal liberalizasyona ilişkin deneysel çalışma ve uygulamalara yer verilmiştir.

Üçüncü bölümde; Türkiye’de finansal sistemin liberalizasyonu değerlendirilmiş, 1980 öncesi ve sonrasında faiz politikasındaki gelişmeler ve finansal liberalizasyonun ekonomik etkileri ile ilgili uygulamalara yer verilmiştir.

Dördüncü bölümde ise, 2000 yılı Türk bankacılık sistemindeki ekonomik gelişmeler ele alınmıştır.

Ve sonuç olarak çalışmanın genel bir değerlendirmesi yapılarak, mevcut uygulama ve düzenlemelerde dikkate alınarak bir takım önerilere yer verilmiştir.

ABSTRACT

In this Study, Financial System and Financial pressure policies their results, Financial Liberalisation on theoretical approaches dealing with Financial Liberalisation have been explained. A general evaluation has been done on the liberalisation of the Financial System and the developments after 1980 in Turkey and also the results and their economic effects.

In the first part of this study, financial system has been defined and the application of the financial system has been explained. For healthy operation of the financial system and better usage of the sources, money market and capital market, shortly financial markets and financial interventions have been stressed. The birth, principal features and criticism of the financial pressure politics which are defined as interference to deposit and the rates of interest have been taken charge. A general evaluation of the theory has been done and the results of the studies in various countries have been given.

In the second part, the definition of the financial liberalisation which provides opportunity to estimate the rates of interest in market conditions and various approaches on this subject have been taken into account. Experimental study and applications dealing with financial liberalisation have been taken place.

In the third part, the liberalisation of the financial system in Turkey, the developments of the rates of the interest policies before and after 1980 and the applications on the economic effects of financial liberalisation have been taken place.

Also, in the fourth part, in 2000 the economical developments in Turkish banking system have been appreciated.

And finally, having made a general evaluation of the study, some advice which will taken care about present applications and arrangements have been appreciated.

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

Fatmagül AKBULUT'un "Finansal Liberalizasyonun Ekonomik Etkileri ve Bankacılık Sistemi: Türkiye 2000" başlıklı tezi 22 Kasım 2001 tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca, İktisat (Uluslararası İktisat) Anabilim Dalında, yüksek lisans tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

İmza

Üye (Tez Danışmanı) : Prof.Dr.İlyas ŞIKLAR
Üye : Doç.Dr.Sevgi GEREK
Üye : Yrd.Doç.Dr.Necdet SAĞLAM

Prof.Dr.Demet ZİLHATAN
Ahi Evran Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

İÇİNDEKİLER

| | <u>Sayfa</u> |
|----------------------------|--------------|
| ÖZ | ii |
| ABSTRACT..... | iii |
| JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI..... | iv |
| ÖZGEÇMİŞ..... | v |
| TABLolar LİSTESİ..... | x |
| ŞEKİLLER LİSTESİ..... | xii |
| GİRİŞ | 1 |

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL SİSTEM VE FİNANSAL BASKI POLİTİKALARI

| | |
|--|----|
| 1. FİNANSAL SİSTEM | 4 |
| 1.1. Finansal Sistemin Tanımı | 5 |
| 1.1.1. Finansal Sistemin Amaçları | 5 |
| 1.1.2. Finansal Araçlar | 6 |
| 1.2. Finansal Sistemin Fonksiyonları | 7 |
| 1.3. Finansal Piyasalar..... | 10 |
| 1.4. Finansal Aracılar | 13 |

| | |
|--|----|
| 2..FİNANSAL BASKI POLİTİKALARI | 14 |
| 2.1.Finansal Baskı Politikalarının Doğuşu | 14 |
| 2.2.Finansal Baskı Politikalarının Tanımı ve Temel Özellikleri | 15 |
| 2.2.1. Finansal Baskı Araçları | 17 |
| 2.2.2. Finansal Baskının Etkileri | 20 |
| 2.3.Finansal Baskı Teorisinin Eleştirisi | 23 |
| 2.4.Finansal Baskı Politikalarına İlişkin Ampirik Çalışmalar | 23 |

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL BASKI POLİTİKALARININ SONUÇLARI VE LİBERALİZASYONA İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR

| | |
|--|----|
| 1. FİNANSAL BASKI POLİTİKALARININ SONUÇLARI | 27 |
| 1.Finansal Baskı Politikalarının Sonuçları ve Liberalizasyonun Gerekçeleri | 27 |
| 1.1.Finansal Kontrol Politikalarının Uzun Dönemli Sonuçları..... | 27 |
| 2. FİNANSAL LİBERALİZASYON KAVRAMI | 31 |
| 3.FİNANSAL LİBERALİZASYONA İLİŞKİN TEORİK YAKLAŞIMLAR..... | 34 |
| 3.1.Finansal Liberalizasyon Teorileri | 34 |
| 3.1.1. Mc-Kinnon –Shaw Modeli | 37 |
| 3.1.2.Yapısalcı Model | 44 |
| 4.FİNANSAL LİBERALİZASYONA İLİŞKİN AMPİRİK ÇALIŞMALAR | 48 |
| 5.FİNANSAL LİBERALİZASYON UYGULAMALARI | 52 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE FİNANSAL SİSTEMİN LİBERALİZASYONU

| | |
|--|----|
| 1.TÜRKİYE'DE FİNANS FONKSİYONUNUN ÖNEMİ | 58 |
| 2.TÜRK FİNANS SİSTEMİNDE 1980 SONRASI GELİŞMELER | 59 |
| 2.1.Türkiye'de Finansal Liberalleşme | 59 |
| 2.2. Faiz Politikasındaki Değişim | 61 |
| 2.2.1.1980 Öncesi Faiz Politikası | 61 |
| 2.2.2.1980 Sonrası Faiz Politikası | 62 |
| 2.3. Para Piyasalarındaki Değişim | 63 |
| 2.4. Kurumsal Yapıdaki Değişim | 71 |
| 2.5.Bankacılık Sektörünün Önemindeki Değişim | 76 |
| 3.FİNANSAL LİBERALİZASYONUN SONUÇLARI | 77 |
| 3.1.Mevduat Bankaları Mevduatındaki Gelişme | 78 |
| 3.2.Tasarruflardaki Gelişme | 83 |

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

2000 YILI EKONOMİK GELİŞMELERİ VE TÜRK BANKACILIK SİSTEMİ

| | |
|---|----|
| 1. GENEL DEĞERLENDİRME: EKONOMİK GELİŞMELER VE BU GELİŞMELERİ ETKİLEYEN ÖNEMLİ SOSYAL, SİYASİ GELİŞMELER | 88 |
| 1.1.Yapısal Düzenlemelerde Gecikme | 90 |

| | |
|---|-----|
| 1.2.Fon Bankalarında Operasyon | 91 |
| 1.3. Mali Sektörde Kriz | 92 |
| 1.4.IMF'den Ek Rezerv Kolaylığı Talep Edilmesi | 94 |
| 2. 2000 YILINDA TÜRKİYE EKONOMİSİ | 95 |
| 2.1. Makroekonomik Gelişmeler | 95 |
| 2.2 Mali Piyasalar | 99 |
| 3. BANKACILIK SİSTEMİNDEKİ GELİŞMELER | 101 |
| 4. 2000 YILINDA TÜRKİYE EKONOMİSİ PERFORMANSI | 105 |
| 4.1 Büyüme | 105 |
| 4.2 Enflasyon | 109 |
| 4.3 Kamu Dengesi | 113 |
| 4.4 Para Politikası | 119 |
| 4.5 Parasal Büyüklükler | 127 |
| 4.6. 2000 Yılında Hisse Senedi Piyasasındaki Gelişmeler | 131 |
| 4.7. Ödemeler Dengesi | 132 |
| 4.8. Dış Borç Stoku | 138 |
| 5. 2000 YILINDA TÜRK BANKACILIK SİSTEMİ PERFORMANSI | 139 |
| 5.1 Bilanço Faaliyetleri..... | 139 |
| 5.2 Bilanço Dışı İşlemler | 156 |
| 5.3 Banka Sayısı ve İsim Değişiklikleri | 157 |
| 5.4 Şube Sayısı | 159 |
| 5.5 Personel Sayısı | 161 |
| 5.6 Elektronik Bankacılık, Kredi Kartları ve Tüketici Kredileri | 162 |
| SONUÇ | 164 |
| KAYNAKÇA | 169 |

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa

| | |
|---|-------|
| Tablo 1: Para Ve Sermaye Piyasası Arasındaki Farklar | 11 |
| Tablo 2: McKinnon – Shaw Modelin Test Etmeye Yönelik Çalışmalar..... | 51 |
| Tablo 3: Toplam Banka Sayısı..... | 72 |
| Tablo 4: Beş Büyük Banka | 75 |
| Tablo:5 Mevduat Bankalarındaki Mevduat..... | 79-80 |
| Tablo.6: Döviz Tevdiat Hesapları | 82 |
| Tablo 7: Yurtiçi Tasarruflar, Dış Tasarruflar, Toplam Yatırımların Gelişimi | 84 |
| Tablo :8 Özel Ve Kamu Kesimlerinde Tasarruf-Yatırım Dengesi | 86 |
| Tablo 9: Gayrisafi Milli Hasıla | 105 |
| Tablo 10: Harcamalar Yöntemiyle GSMH..... | 106 |
| Tablo 11: Yurtiçi Tasarruflar Ve Tasarruf Dengesi (Gsmh'ye Oranı, Yüzde) | 107 |
| Tablo 12: Sektörel Büyüme | 108 |
| Tablo.13: İşsizlik (Yüzde) | 109 |
| Tablo 14: Enflasyon (Yüzde) | 112 |
| Tablo 15: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (Milli Gelirin Yüzdesi) | 114 |
| Tablo.16: Konsolide Bütçe (Trilyon TL)..... | 115 |
| Tablo 17: Bütçenin Finansmanı | 116 |
| Tablo.18: İç Borç Stoku | 117 |
| Tablo 19: Kamu Kesimi Ve Mali Sistem | 118 |
| Tablo 20: Finansal Aktifler | 119 |
| Tablo 21: Faiz Oranları (Bileşik, Aylık Ortalama), Kurlar Ve Enflasyon (12Aylık)..... | 123 |
| Tablo 22: Merkez Bankası Bilançosu, Seçilmiş Kalemler (2000)..... | 125 |
| Tablo 23: Döviz Rezervi Ve Net Uluslararası Rezerv (Milyar Dolar) | 126 |
| Tablo 24: Parasal Büyüklükler | 128 |
| Tablo 25: Parasal Büyüklüklerin Dağılımı (Yüzde)..... | 128 |
| Tablo 26: Toplam Mevduatın Vade Bileşimi (Yüzde) | 130 |
| Tablo 27: Parasal Büyüklükler | 130 |
| Tablo 28: Dış Ticaret (Milyar Dolar) | 133 |
| Tablo 29: Mal Grupları İtibariyle Dış Ticaret, 2000 | 134 |
| Tablo 30: Dış Ticaret, 2000 | 135 |
| Tablo 31: Ödemeler Dengesi (Milyon Dolar) | 137 |
| Tablo 32: Dış Borç Stoku (Milyar Dolar) | 138 |
| Tablo 33: Banka Gruplarına Göre Toplam Aktifler | 139 |
| Tablo 34: Grupların Sektör Payları (Yüzde) | 140 |
| Tablo 35: Grupların Tl Ve Yp Sektör Payları (2000, Yüzde) | 141 |
| Tablo 36: Bankacılık Sisteminde Yoğunlaşma (Yüzde) | 142 |
| Tablo 37: Toplam Aktif Büyüklüğüne Göre Banka Sayısı | 143 |
| Tablo 38: Toplam Mevduat (Yüzde) | 144 |
| Tablo 39: Mevduatın Vade Dağılımı (Yüzde) | 145 |
| Tablo 40: Pasiflerin Gelişimi Ve Yapısı, 2000 | 146 |

| | |
|--|-----|
| Tablo 41: Özkaynaklar (Milyon Dolar) | 147 |
| Tablo 42: Net Çalışma Sermayesi | 148 |
| Tablo 43: Net Kar, Zarar , (Milyon Dolar) | 149 |
| Tablo 44: Yabancı Para Dağılımı Ve Bilanço Döviz Pozisyonu | 149 |
| Tablo 45: Aktiflerin Gelişimi Ve Yapısı, 2000..... | 151 |
| Tablo 46: Duran Aktifler (Toplam Aktiflere Oranı, Yüzde) | 152 |
| Tablo 47: Bağlı Değerler (Milyon Dolar) | 153 |
| Tablo 48: Gelir-Gider Yapısı (Milyar Dolar) | 154 |
| Tablo 49: Karlılık Performansı (Yüzde) | 156 |
| Tablo 50: Bilanço Dışı İşlemler, 2000 | 157 |
| Tablo 51: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Bankalar | 159 |
| Tablo 52: Bankacılık Sisteminde Şube Sayısı | 160 |
| Tablo 53: Bankacılık Sisteminde Çalışanlar | 162 |

ŞEKİLLER LİSTESİ

| | <u>Sayfa</u> |
|---|--------------|
| Şekil. 1: Finansal Araçlar | 6 |
| Şekil: 2 Finansal Akımlar | 8 |
| Şekil: 3 Faiz Oranlarının Baskı Altında Tutulmasının Etkileri | 19 |
| Şekil .4 Reel Faiz Oranı, Tasarruflar ve Yatırımlar | 28 |

GİRİŞ

Bir ekonomide kaynak dağıtımını için birbirinden çok farklı mekanizmalar vardır (piyasa mekanizması, merkezi planlama, merkezileşmemiş planlama gibi). Doğal olarak bu farklı mekanizmaların işleyebilmesi farklı örgütlenme biçimlerini gerektirmekte, belli bir kurum ya da piyasanın önemi her kaynak dağıtım mekanizmasında aynı olmamaktadır.

Türkiye Cumhuriyeti kurulduğundan bu yana sanayileşmeye büyük önem vermiş, kaynaklarını bu yöne aktarabilmek için zaman zaman çeşitli kaynak dağıtım mekanizmalarına ağırlık veren strateji değişiklikleri olmuştur.

Cumhuriyetin ilk yıllarında kamu sektörünün ekonomideki etkinliği çok düşüktür, emisyon yaparak enflasyon yaratma olanağı yoktur. Kamu iktisadi teşebbüsleri henüz mevcut değildir, serbest değişken faiz oranıyla, kambiyo kontrolüne tabi olmayan dış ticaret rejimi ve değişken kambiyo kuru, bu dönemdeki serbest piyasa ideolojisinin başlıca araçları olmuştur. Ancak bu dönemde, ekonominin gerekli ve yeterli alt yapıya sahip olmaması ve dış baskılar nedeniyle 'liberal' yaklaşım terkedilerek, 1930 buhranı ortamında 'devletçilik' sanayileşme stratejilerini belirleyen temel yaklaşım olarak benimsenmiştir. Bu dönemde sanayileşme için gerekli yatırımlar büyük ölçüde kamu kesimi tarafından üstlenilmiş, buna koşut olarak bir merkezi finans sistemi oluşmuştur. Bu dönem içinde bankacılık faaliyetleri gelişmiş ancak, bu yolla toplanan kaynaklar merkezi kararlar ile yönlendirilmiştir.

1950'lerin liberal deneyimi bu açıdan büyük bir farklılık getirmemiştir. Her ne kadar sanayileşme stratejisi özel kesime ağırlık verecek şekilde değişmişse de finansman kaynaklarının banka sistemi içindeki merkezi denetimi devam etmiştir.

1960'larda başlayan 'planlı kalkınma' stratejisinin benimsendiği dönem bu açıdan önemli değişiklik göstermiştir. 1970'li yıllar Türk ekonomisinin büyük ölçüde dışa kapalı, ihracat düzeyi düşük ve aynı zamanda sanayiinde dışa bağımlı yapının ve finansal baskının sürdürüldüğü ve büyüme oranları ile tasarrufların azaldığı, buna karşılık fiyat artışlarının hızlandığı bir dönem olarak yaşanmıştır. Finansal kesim bu

dönemde önemli bir büyüklüğe ulaşmış buna rağmen finansal kesimin kaynak dağılımı üzerindeki etkisi ikinci plana itilmiş ve bunun sunucunda da Türkiye’de finansal kurumlar fazla gelişmemiş, bu kurumların rekabetçi ve etkin çalışmasıyla sağlanabilecek bazı kazançlar gerçekleştirilememiştir. 1980 öncesinde izlenen ekonomi politikalarının en göze çarpan özelliklerinde birisi de, faiz oranlarının özel sektör yatırımlarını teşvik etmek amacıyla bilinçli olarak düşük tutulmasıdır. Bu dönemde nominal ve reel faiz oranlarının, ülkede hüküm süren enflasyon oranı ile karşılaştırıldığında negatif reel faiz oranı ortaya çıkmaktadır.

Genellikle nominal faiz oranına, piyasada oluşacak denge faiz oranının altında bir tavan belirlenmesi şeklinde ortaya çıkan finansal baskıya (finansal repression) son verilerek, faiz oranlarının serbest piyasa koşullarında belirlenmesine olanak sağlayan finansal liberalleşmeye (finansal liberalizasyon) geçilmesi 1970’ li yıllardan itibaren birçok gelişmekte olan ülkede uygulamaya konulan istikrar programlarının hemen hepsinin ayrılmaz bir parçası olmuştur. Öte yandan birçok gelişmekte olan ülkede para otoritesi tarafından sürdürülmekte olan finansal baskının ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkileri , ekonomistler arasında derin görüş ayrılıklarına da yol açmaktadır.

Türk ekonomisi 1980 başından itibaren yeniden yapılanma ve uluslararası ekonomik ve finansal entegrasyon yönünde yeni bir politika yörüngesine girmiştir. 24 Ocak 1980 programıyla başlayan ve ekonomiyi adım adım ‘serbest piyasa ekonomisiyle dışa açılmaya dönük hale getiren bu politikalar özünde Cumhuriyet’in ilk yıllarında ve 1950-1954 arasında başlatılan liberalleşme programına benzetilebilir. Ancak ekonominin daha geniş bir kesimine yönelmesi, bu dönemi önceki deneyimlerden ayıran başlıca özelliktir.

Bu yaklaşım aynı zamanda Batı Avrupa ve A.B.D. ekonomik sistemlerinin temel çerçevesini de oluşturmaktadır. Öncelikleri ve uygulanış biçimleri farklı olmakla birlikte 1980’ li yıllarda Arjantin, Uruguay, Brezilya, Şili, Güney Kore gibi ülkelerde izlenen istikrar programlarının da benzerlerini oluşturmaktadır. Ülkemizde 1980’den itibaren uygulamaya konulan liberalleşme programının ideolojik çerçevesi, ekonomide devlet müdahalesinin en aza indirilmesi, özel girişime dayalı bir pazar ekonomisinin

oluşturulması ve yabancı rekabetin fiyat denetiminin temel ögesi olmasıdır. İhracatın artırılması , % 100 'leri aşan enflasyonun normal düzeylere indirilmesi ve finansal piyasaların liberalizasyonu, uygulamaya konulan yaklaşımın üç temel hedefi olmuştur.

Yukarıda hakkında genel olarak bilgi vermeye çalıştığımız Türk ekonomisinde, 1980 sonrası uygulamaya konan ve finansal sektörü liberal bir yapıya dönüştürmeye yönelik pek çok düzenleme yapılmış olmakla birlikte, bu çalışmada özellikle faiz oranlarının serbest bırakılmasının tasarruf, yatırım, ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkileri ile Türk sermaye piyasalarının uluslararası sermaye piyasaları ile entegrasyonunu sağlamaya yönelik düzenlemelere ağırlık verilmeye çalışılmıştır.

Bu çerçeveden hareketle, konuya temel teşkil etmesi bakımından, çalışmanın birinci bölümünde finansal sisteme ilişkin temel kavram ve tanımlar verilmiş ve finansal sistemin işlevi açıklanmıştır. finansal baskı kavramı açıklanmış ve finansal baskının muhtemel etkileri özetlenmiştir. Ayrıca teorinin genel bir değerlendirmesi yapılarak, konuyla ilgili çeşitli ülkelerde yapılan çalışmaların sonuçları verilmiştir.

İkinci bölümde ise, finansal baskının uzun dönemli sonuçları ile bunların sonucunda ortaya çıkan finansal liberalleşme ve bu konudaki yaklaşımlar, ampirik çalışmalar ve uygulamalar açıklanmıştır.

Üçüncü bölümde, Türkiye'deki finansal sistemin liberalizasyonu değerlendirilmiş, Türk bankacılık sektöründeki temel düzenlemeler verilerek sektörün mevcut durumu ortaya konulmaya çalışılmıştır. Bu bölümün sonunda çalışmanın odak noktasını oluşturan finansal liberalleşmenin sonuçları oran ve büyüklüklerle gösterilmiştir.

Dördüncü bölümde 2000 yılı ekonomik gelişmeler ve Türk bankacılık sistemi üzerine genel değerlendirmeler yapılmış ve bu gelişmeleri etkileyen önemli sosyal, siyasi gelişmeler ele alınmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL SİSTEM VE FİNANSAL BASKI POLİTİKALARI

1. FİNANSAL SİSTEM

1.1. Finansal Sistemin Tanımı

Bir ekonomide fon transferi fonksiyonunu üstlenen finansal sistemin tanımını şöyle yapabiliriz: ‘Bir ekonomideki finansal kurumlar ve etkinliklerin oluşturduğu ağ, finansal sistem adını alır.’¹

Yatırım ve tasarruf kararlarının farklı birimlerce verildiği merkezi olmayan bir ekonomide tasarrufların yatırıma aktarılması işlevi finansal sistem aracılığıyla gerçekleşir. Bu sistem elde ettikleri gelirin tamamını tüketmeyen, yani elinde fon fazlası bulunan tasarruf eden kesimden, fona ihtiyacı olan yatırımcıların, tüketicilere ve devlete fonları aktarma fonksiyonunu yerine getirerek etkin kaynak dağılımına yardımcı olmaktadır. Genelde, tasarrufçu kesim hane halklarından, fon talebi olan kesim ise devlet ve özel işletmelerden oluşur.

Finansal piyasalardan aktarılan fonların büyük bir bölümü devlet ve özel işletmelerin yatırım harcamalarına yönelir. Yatırım için büyük fonlara ihtiyaç duyan bazı birimler, gerekli kaynakları tasarrufçulara getiri sağlamak karşılığında finansal piyasalardan temin ederler. Finansal sistem iyi çalıştığı ölçüde kısa ve uzun dönemli kaynak dağılımının daha verimli olması mümkündür².

Finansal sistem belirli bir coğrafik bölgede yerleşik veya belirli bir adrese sahip bir kurum değildir. Aksine finansal sistem, borç alanlar ve borç verenlerin fonların el değiştirmesi işlemlerinin gerçekleştirdikleri bir alan niteliğindedir. Faiz oranı finansal

¹ İlker PARASIZ, Kemal YILDIRIM, *Uluslararası Finansman Teorisi ve Uygulama*, (1.bs.Bursa: Ezgi Yayınları, 1994), s. 4.

² M.Berra ALTINTAŞ, “Sermaye Piyasalarında Kamunun Aydınlatılması ve Etkinlik Kuramı”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi) (Ankara: 1989), s.6.

sistemde el değiştiren bu fonların fiyatıdır. Borç alan ağıısından faiz oranı fon elde etmenin karşılığında ödemek zorunda olduğu bedeli, borç veren ağıısından ise fon sağlamanın karşılığını ifade etmektedir.³

1.1.1. Finansal Sistemin Amaçları

Finansal sistemin temel amacı, fiyatlar düzeyinin yükselmesi gibi olumsuz sonuçları meydana getirmeyecek şekilde, ekonominin çeşitli sektörlerine maksimum kaynak kullanımını sağlayacak fonların temin edilmesidir. Bu temel amaç bir anlamda , para politikasının aşağıdaki amaçlarını da içermektedir:

- İstikrarlı bir fiyatlar genel düzeyi,
- Elde edilebilir maksimum büyüme,
- Maksimum istihdam,
- Ödemeler dengesinin kurulması ⁴.

Gerçekten, finans yöneticisi çeşitli kararlar verirken, önceden belirlenmiş bir amaca sahip olmak ve kararlarını bu amaç doğrultusunda vermek durumundadır. İşletmelerde belirlenmiş amaçların bazıları şunlar olabilir:

- Mal ve hizmet üretimiyle toplum refahını artırmak.
- İşletmenin huzurunu artırmak.
- İstihdam yaratmak.
- İşletmenin sürekliliğini sağlamak.
- İşletmenin üretimini veya satışlarını artırmak.
- İşletmenin piyasa payını artırmak.
- İşletmenin karını maksimum kılmak.
- İşletmenin değerini maksimum kılmak.⁵

³ İlyas ŞIKLAR, **Para ve Banka**, (Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yay. No.996, Ünite1,Ekim 2000)s.13.

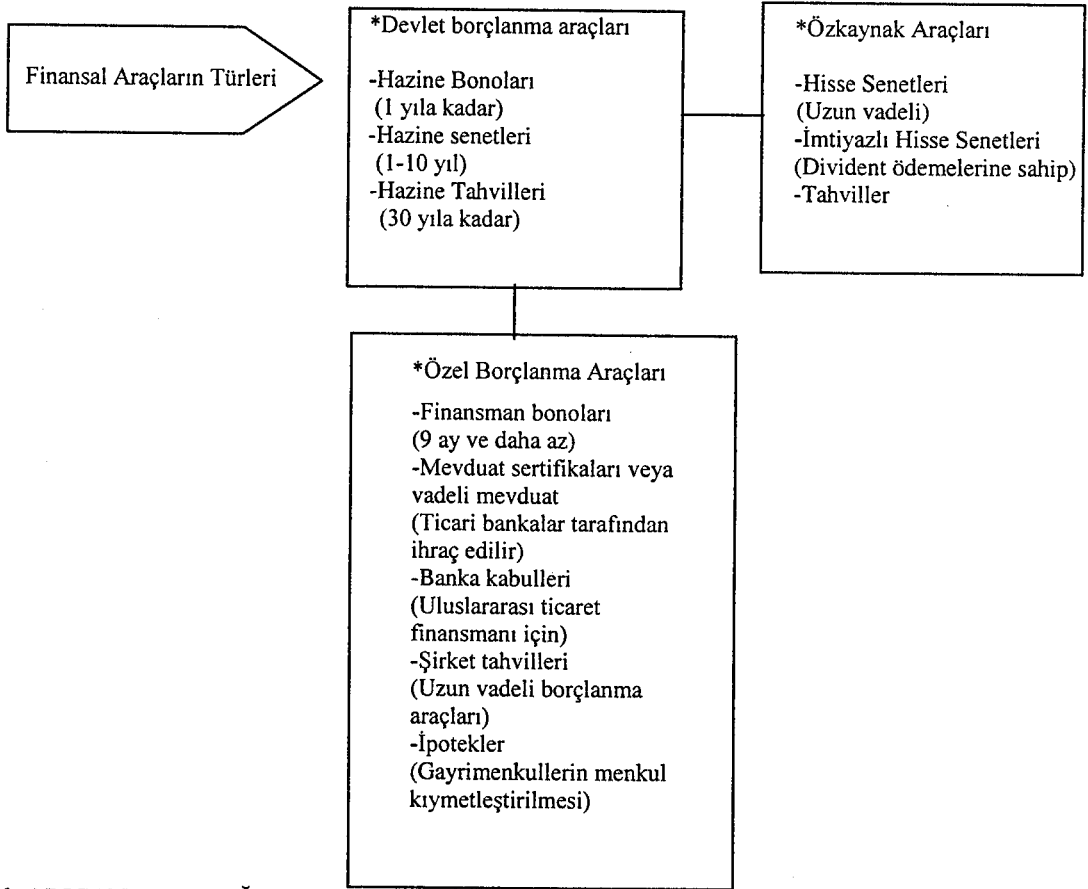
⁴ PARASIZ, YILDIRIM, **Uluslararası Finansman Teorisi ve Uygulama...**, s .5.

⁵ Mehmet BOLAK, **İşletme Finansmanı**, (İstanbul: Birsen Yayınevi, 1998), s.3.

1.1.2. Finansal Araçlar

Finansal piyasalar genel olarak, literatürde vadelerine göre işlem gören, araçlar açısından ikiye ayrılmaktadır; para piyasası ve sermaye piyasası. Para piyasasında, kısa vadeli veya bir yıldan daha kısa süreli işlemler (hazine bonoları, banka kabülleri ve mevduat sertifikaları gibi) yapılmaktadır. Sermaye piyasasında ise bir yıldan daha uzun vadeli tahviller ve hisse senetleri işlem görmektedir. Ancak, uygulamada her iki piyasanın karşılıklı bir ilişki içerisinde olduğu gözlenmektedir. Çünkü, ekonomik sistem içerisinde arz ve talep edenler her iki piyasayı da kullanabilmektedir. Ancak finansal piyasaların rolü, finansal sistemin ekonomik yapı içindeki etkinliği ve yeri ile ilişkili olmaktadır.⁶

Şekil.1 Finansal Araçlar



Kaynak:ARICAN, ULUDAĞ, a.g.e., s.128.

⁶ İlhan ULUDAĞ, Erişah ARICAN, **Finansal Hizmetler Ekonomisi**, (İstanbul: Beta Yayınları, 1999), s.128.

1.2. Finansal Sistemin Fonksiyonları

Finansal sistemin temel fonksiyonu, ekonomide fon arz ve talebini dengelemek, kaynakların zaman ve miktar açısından sektörler, işletmeler ve bireyler arasında optimal dağılımını sağlamak ve sonuçta kalkınmanın finansmanı sorunlarına çözüm getirmek olarak özetlenebilir. Finansal sistem sözkonusu işlevini finansal piyasalar aracılığıyla yerine getirir.

Ekonomik büyümenin sürekli ve yeterli düzeyde devam ettirilebilmesi üretken alanlara yatırım yapılmasına, yatırımlar ise tasarruflara bağlıdır. İşte finansal piyasalar tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesine ve bunun için gerekli kurumların ve araçların oluşturulmasına katkıları ile yukarıda belirtilen fonksiyonlarını yerine getirirler.⁷

Finansal piyasaların fonksiyonları;

- Ekonomik birimleri tüketimden caydırıp, birikime özendirmek,
- Küçük ve dağınık birikimlerin bir araya gelmesini sağlamak,
- Çoğunlukla gayrimenkul, döviz ve altına bağlanan atıl birikimleri üretken yatırım alanlarına yöneltmek,
- Birikim sahiplerinin güvenilir bir ortamda yatırım yapmalarına olanak sağlamak,
- Firmalar için alternatif kaynaklar yaratmak gibi pek çok işlevi vardır. Finansal piyasalar bu işlevleri yerine getirerek ülkede hızlı ve dengeli bir kalkınmanın gerçekleşmesine yardımcı olurlar.⁸

Finansal piyasalarda faiz oranlarının, fon akımlarını düzenleyici bir rolü vardır. Ancak, faiz oranlarının kendisinden beklenen düzenleyici işlevini yerine getirebilmesi için bunun, finansal piyasalarda fon arz ve talebine göre serbestçe oluşması gerekir. Finansal piyasalar gelişmiş ve genişlemiş ise faiz oranları anılan işlevini yerine getirecektir. Fakat finansal piyasaların gelişmediği sığ bir ortamda faiz oranları tek

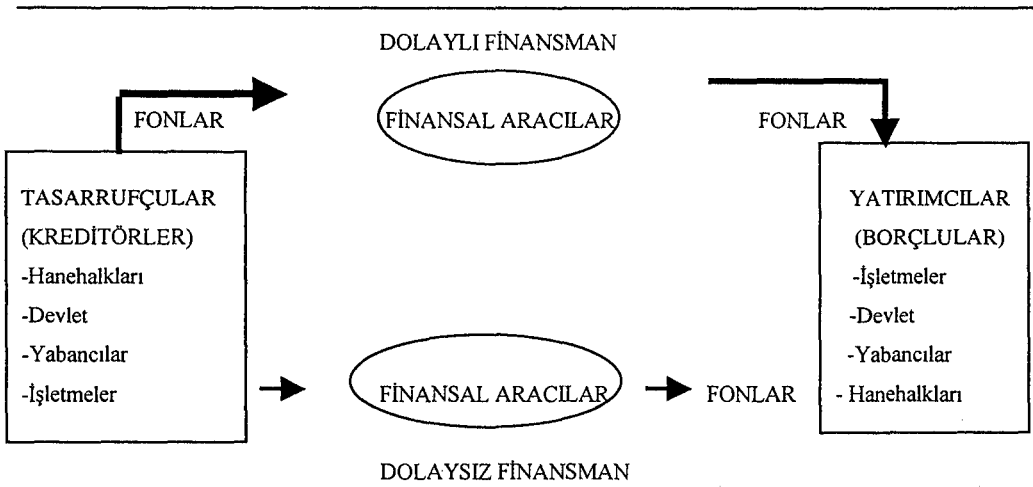
⁷ M.Berra ALTINTAŞ, “ Sermaye Piyasalarında Kamunun Aydınlatılması ve Etkinlik Kuramı”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi) (Ankara: 1989), s.6.

⁸ Muharrem AFŞAR; Ünal ŞAKAR, **Finansal Piyasalar ve Kurumları**, (Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1998), s.5-6.

tarafı kararlarla ve otoriter şekilde saptanacak olursa, kendisinden beklenen düzenleyici rolü yerine getirmesi beklenmemelidir. Faiz oranlarındaki farklılaşma, para ve sermaye piyasaları arasındaki karşılıklı fon akışını da sağlar⁹.

Finansal piyasalar fon fazlasına sahip ekonomik birimlerden fon açığı olan ekonomik birimlere fon transferini gerçekleştirmektedir. Finansal sistemin üstlendiği bu temel fonksiyon aşağıda yer alan Şekil 2’de şematik olarak gösterilmektedir. Tasarruf yapan ve ellerinde fon fazlası bulunduran ekonomik birimler (tasarruf sahipleri veya kreditorler) şeklin sol tarafında, harcama yapmak isteyen ve bu amaçla kullanmak üzere fona ihtiyacı olan ekonomik birimler (yatırımcılar veya borçlular) ise şeklin sağ tarafında gösterilmektedir. Bir ekonomide temel tasarrufçular hanehalklarıdır. Ancak işletmeler, kamu birimleri ve yabancılar (hanehalkları ve devlet anlamında) da kimi zaman fon fazlasına sahip birim konumuna gelebilirler ve bu fazla fonları kredi olarak vermek amacıyla kullanabilirler. Öte yandan fon açığı bulunan ekonomik birimlerin en önemlileri, işletmeler ve devlettir. Ancak hanehalkları ve yabancılar da harcamalarını finanse etmek amacıyla fon borçlanabilirler. Şekilde yer alan okların gösterdiği gibi, tasarruf sahiplerinden yabancılara fon aktarımında (fon akımı) iki yol söz konusu olmaktadır.

Şekil.2 Finansal Akımlar



Kaynak: ŞIKLAR, a.g.e., s.15

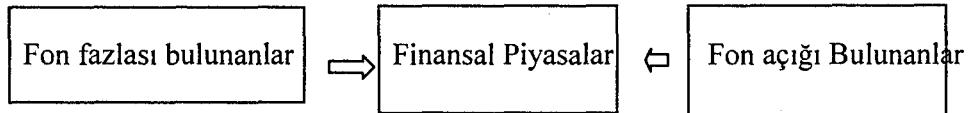
⁹ Selahattin TUNCER, "Türkiye’de Sermaye Piyasası”(Teori – Uygulama), (İstanbul: Okan Yayıncılık, 1985), s.6.

Dolaysız finansmanda (Şekil 2.nin alt kısmında yer alan akım) yatırımcılar çıkardıkları menkul kıymetleri (aynı anlama gelmek üzere finansal araçları) finansal piyasalarda tasarruf sahiplerine satarak fon borçlanmaktadır. Sözü edilen menkul kıymetler veya finansal araçlar borçlunun gelecekteki geliri veya varlıkları üzerinde alacak hakkı doğurmaktadır. Bu nedenle sözkonusu menkul kıymetler bunları satın alanlar açısından aktif (varlık) niteliğinde iken, bunları satanlar (çıkartanlar) açısından pasif (yükümlülük) niteliğindedirler. Örneğin bir şirket otomobil üretiminde yeni bir teknolojiyi devreye sokmak için yatırım yapmak istediği zaman bir miktar fon borçlanmak isteyebilir. Şirket tasarruf sahiplerine örneğin tahvil satarak doğrudan tasarruf sahiplerinden borçlanabilir.¹⁰

Fon fazlalıkları kişilerin tüketiminden ayırdıkları fonları reel varlıklara yatırmaları sonucu oluşurken; fon açıkları da, kişi ve ekonomik birimlerin tüketim ve yatırım amaçları doğrultusunda gelirlerin üzerinde harcama yapmaları sonucunda oluşmaktadır. Varolan fon fazlalıklarının fon açığı bulunan kişi ve kuruluşlara çeşitli kurum ve kuruluşlar aracılığıyla, ancak çeşitli finansal varlıklar yardımıyla aktarılması gerekmektedir. Bir diğer deyişle , tüketim ya da yatırım harcamalarından sonra elinde geliri bulunan kişi ya da ekonomik birimler, bunları borç vererek yada ortaklığa giderek değerlendirmek isteyeceklerdir. Bu düşüncelerini de çeşitli uzman kurum ve kuruluşlar üzerinden gerçekleştireceklerdir.

Bu durumda finansal piyasalara ihtiyaç vardır. İşletmeler de finansal piyasaların gelişmesinde etkili olmuşlardır. Gerekliğinde bu piyasalardan borçlanmaları veya ellerindeki fonları bu piyasalarda değerlendirmeleri finansal piyasaların gelişmesini hızlandırmıştır.

Finansal piyasaların oluşumunu aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz.



¹⁰ ŞIKLAR , Para ve Banka..., s.14-15.

Finansal piyasalar fon arz edenler ile fon talep edenler arasındaki karşılıklı transferi gerçekleştirirken aynı zamanda da fon açığı ve fon fazlası bulunanların tatminleri en yüksek düzeye çıkarmakla yükümlüdür. Böylece en yüksek ve en verimli fon aktarımı sağlanmış olacaktır. Aksi halde etkin çalışan bir finansal sistemin varlığından söz edilemez ¹¹.

1.3. Finansal Piyasalar

Finansal sistem, işlevini, finansal araç ve hizmetlerin alınıp satıldığı piyasalar aracılığıyla yerine getirir. Finansal piyasalar, alınıp satılan araç ve hizmetlerin özelliklerine göre çeşitli biçimlerde sınıflandırılmaktadır. Bir tür sınıflandırmaya göre kısa vadeli fonların aktarıldığı piyasalar para piyasası, orta ve uzun vadeli fonların aktarıldığı piyasalar ise sermaye piyasası olarak tanımlanır. Para piyasası ekonomik birimlerin likidite ihtiyacını giderir ve genellikle firmaların işletme sermayeleriyle devletin kısa vadeli ödemelerine fon aktarır. Sermaye piyasası ise işletmelerin ve devletin uzun dönemli yatırımlarını finanse etmek amacıyla kaynak sağladıkları yerdir. ¹²

Daha öncede belirtildiği gibi, para piyasası, kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. Araçlarını kambiyo senetleri adını verdiğimiz çek, bono ve poliçe ile mevduat sertifikalarının , kaynaklarını ise çeşitli mevduatın oluşturduğu bu piyasada vade bir yıldan kısadır. Bu piyasadan sağlanan fonlar kredi olarak işletmelerin döner varlıklarının finansmanında kullanılırlar.

Para piyasası, kendi içinde, örgütlenmiş ve örgütlenmemiş para piyasası olarak sınıflandırılabilir. Örgütlenmiş para piyasası bankalar sisteminden oluşur. Örgütlenmemiş para piyasası ise bankalar sistemi dışında kalan ve işletmelere kısa vadeli fon sağlayan kişi ve kuruluşlardan oluşur.

¹¹ M.İlker PARASIZ, **Para Banka ve Finansal Piyasalar**. (4.bs, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 1992, s.52). Nilgün ÇAĞLARIRMAK .Finansal Liberalizasyon ve Türkiye’de Finansal Liberalizasyona Yönelik Politikalar, (Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, 1996), s.3-4’deki alıntı.

¹² VI.Beş Yıllık Kalkınma Planı, Ö.İ.K.Raporu, Sermaye Piyasası (Ankara:, 1989), s.5.

Sermaye Piyasası, uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasa olarak tanımlanmıştır. Araçlarını hisse senedi, tahvil gibi menkul değerlerin; kaynaklarını ise para piyasasında olduğu gibi tasarruf sahiplerinin oluşturduğu bu piyasada vade para piyasasına göre daha uzundur. İşletmeler para piyasalarına genellikle işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamak üzere başvururken, sermaye piyasasına uzun vadeli yatırım projelerini finanse etmek ve sermayelerinin artırmak amacıyla başvurular.¹³

Para piyasası kısa vadeli fonların karşılaştığı piyasalardır. Araçları; para, döviz altın, kambiyo senetleri (poliçe, bono, çek) ile bir yıla kadar vadeli senetlerdir.

Sermaye piyasası ise uzun ve orta vadeli fon akışının karşılatığı piyasalardır¹⁴. Araçları; hisse senedi, tahvil, finansman bonusu gibi menkul kıymetlerdir¹⁵.

Tablo.1 Para ve Sermaye Piyasası Arasındaki Farklar

| | Para Piyasası | Sermaye Piyasası |
|--------------------|---|--|
| Vade | Bir Yıldan Kısa | Bir Yıldan Uzun |
| Fonların Kullanımı | Döner Varlıkların Finansmanında | Duran Varlıkların Finansmanında |
| Araçlar | Kambiyo Senetleri ve Mevduat Sertifikaları | Hisse Senedi, tahvil gibi Menkul Değerler |
| Faiz | Düşük | Yüksek |

Kaynak: AFŞAR, ŞAKAR, a.g.e., 1998, s.7.

¹³ AFŞAR, ŞAKAR, *Finansal Piyasalar ve Kurumları...*, s.6-7.

¹⁴ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Borsası, (İstanbul: 14.basım, 1999), s.2.

¹⁵ *Sorularla Borsa ve Sermaye Piyasası*, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, (İstanbul: Mart Matb.San.,1990, s.1

Para ve sermaye piyasalarını birbirinden ayıran kesin bir çizgi olmamakla beraber, genellikle vadesi bir yıldan daha fazla olan fonların da sermaye piyasalarında el değiştirdiği kabul edilir. Ancak, günümüzde para ve sermaye piyasalarını birbirinden kesin sınırlarla ayırt edebilmek giderek güçleşmekte ve vade konusu ayırıcı olmak işlevini tek başına açıklamak için yeterli görülmemektedir.

Gerek para, gerekse sermaye piyasalarında kaynaklar birikimci kesimden yatırımcı ve tüketicilere yatırım ve finansman araçlarıyla aktarılır. Bu araçlar arasında mevduat, kredi, tahvil, hisse senedi, menkul kıymetler yatırım fonu katılma belgesi, sigorta poliçesi gibi örnekleri vermek mümkündür.

Sermaye piyasaları da, birincil ve ikincil piyasalar olmak üzere sınıflandırılabilir. Her türlü finansal aracın ihraç edildiği finansal piyasa bölümüne 'birincil piyasa' daha önce çıkarılmış finansal araçların alım satımlarının yapıldığı bölümüne de 'ikincil piyasa' denilmektedir. Tasarrufların yatırıma kanalize olması birincil piyasada gerçekleşir. İkincil piyasasının işlevi ise esas olarak finansal araçlara likidite ve pazarlanabilme özelliği sağlamaktır. Birincil piyasanın sağlıklı işlemesi etkin ve verimli bir ikincil piyasanın varlığına bağlıdır.

Menkul kıymetlerin alınıp satıldığı ikincil piyasalarda esas olarak iki tür piyasa yapısından sözedilebilir. Bunlardan birincisi menkul kıymetler borsalarıdır. Borsalar, fiziksel olarak bir mekanda yer alan ve belli kişilerin katılımıyla önceden belirlenmiş kurallar çerçevesinde ve sadece borsaya kote denilen menkul kıymetlerin alım satımının yapıldığı yerlerdir. İkincisi, borsada işlem görmeyen araçların alınıp satıldığı piyasalardır. Borsa dışı piyasa (tezgah üstü) ülke çapında yer alan aracı ve komisyoncuların oluşturdukları bir iletişim ağı olarak tanımlanabilir. Nitekim, A.B.D.'ndeki uygulamada bu piyasanın işleyişi bir takım kurallara bağlanmış ve gerekli bilgi akımını sağlayacak bir sistem oluşturulmuştur. Geleneksel olarak borsa biçimindeki yapıya örgütlü (organize) piyasa denilerek, borsa dışı piyasanın örgütsüz olduğu vurgulanmıştır. Ancak teknolojik gelişim ve ihtiyaçlar doğrultusunda tezgah üstü piyasada belli bir örgütlenmeye yönelmiştir.

Ayrıca, kurumsal yatırımcılar arasında borsaya kote menkul kıymetlerin, bir komisyoncunun aracılığıyla, bloklar halinde borsa dışı alınıp satıldığı piyasalar üçüncü, menkul kıymetleri alan ve satan taraflar arasında aracısız doğrudan el değiştirdiği piyasalarda dördüncü piyasa olarak olarak adlandırılmaktadır. Üçüncü ve dördüncü piyasalar örgütlü olmayan piyasa tanımına girmektedir. Bu piyasalar menkul kıymet alım satımında kurumsal yatırımcıların rolünün artmasıyla birlikte gelişmiş ve esas olarak yüksek işlem masraflarını bertaraf etmek amacıyla ortaya çıkmıştır¹⁶.

1.4. Finansal Aracılar

Finansal araçlar parasını değerlendirmek isteyen tasarruf sahipleri ile fon ihtiyacı içinde olanlar arasında bir köprü görevi görürler. Bunun karşılığında da yaptıkları işlemin niteliğine ve büyüklüğüne bağlı olarak bir komisyon alırlar. Bir ekonomide finansal araçlar bazen yeni kurulmuş şirketlerin ihraç ettikleri menkul değerlerin satılmasını kolaylaştırıcı pazarlama faaliyetlerinde bulunurken bazen de kurulu firmaların menkul kıymet ihraçlarına aracılık ederler. Bu kurumların varlığı ekonomide gömüleme eğilimini azaltır. Ayrıca Finansal Araçlar riski azaltıcı, vade ve miktar ayarlayıcı, fon maliyetini düşürücü bazı etkiler yaparak ekonomiye katkı sağlarlar.¹⁷

Finansal sistem içerisinde fonları tasarrufçu kesimden yatırımcı kesime yönlendiren çeşitli finansal araçlar yer alır. Bu yardımcı kuruluşlar arasında bankalar, aracı kurumlar, sosyal güvenlik kuruluşları, sigorta şirketleri, menkul kıymetler yatırım fonları ve ortaklıkları sayılabilir. Bir finans aracı olarak bankalar, sosyal güvenlik kuruluşları ve sigorta şirketleri tasarruf sahibinden kendi ihraç ettikleri araçlar ile topladıkları fonları (mevduat, sigorta sözleşmesi v.s.) fon ihtiyacı olan kesimlere değişik vade ve koşullarla aktarırlar. Sermaye piyasalarında faaliyette bulunan aracı kuruluşlar (aracı kurumlar ve bankaların menkul kıymetler bölümleri) ise fonları kullanacak olan kesimin ihraç ettiği finansal araçları tasarruf sahiplerine pazarlarlar.

¹⁶ VI.Beş Yıllık Kalkınma Planı, Ö.İ.K.Raporu, Sermaye Piyasası, (Ankara: Devlet Planlanlama Teşkilatı Yayınları, 1989), s.5.

¹⁷ AFŞAR, ŞAKAR, a.g.e., s.5.

Finansal aracı kuruluşların varlık nedeni, finansal piyasalarda fon aktarma maliyetlerini düşürmeleri ve tasarruf sahibine yapacağı yatırım ile ilgili bilgi sunabilmeleri olarak ifade edilebilir. Menkul kıymetler yatırım fonları ve ortaklıkları ise esas olarak tahvil, hisse senedi gibi araçlardan oluşan portföylere ortak olmalarını sağlarlar. Bu suretle küçük tasarruf sahipleri hem portföyün risk çeşitlenmesinden hem de profesyonel portföy yönetiminden yararlanmış olurlar.

2. FİNANSAL BASKI POLİTİKALARI

2.1. Finansal Baskı Politikalarının Doğuşu

Finansal baskı kavramı ilk olarak R.I.McKinnon ve E.S. Shaw tarafından ayrı ayrı ortaya atılmıştır.

Neoklasik parasal büyüme modellerinde para ile fiziki sermaye ikame mallarıdır. Buna göre servet iki şekilde tutulabilir; para ve fiziki sermaye. Bu durumda, tasarrufların daha fazla para olarak tutulması demek daha az fiziki sermaye tutmak demek olacaktır. Dolayısı ile daha fazla para tutulması durumunda fiziki sermaye birimi azalacak ve büyüme yavaşlayacaktır. Kısaca gelir ve büyüme üzerinde paranın negatif ikame etkisi vardır. Paranın aynı zamanda etkin bir değişim aracı olmasından kaynaklanan pozitif bir gelir etkisi de vardır. Para kullanımı, arama ve pazarlık sürecini kısaltacak, bu süreçte harcanan kaynaklar serbest kalacaktır. İşte serbest kalan bu girdilerle üretilebilecek gelir, paranın marjinal üretkenliğini ve pozitif gelir etkisini göstermektedir. Değişim süreci yeterince parasallaşmış bir ekonomide negatif ikame etkisinin belirleyici olacağını bekleyebiliriz.

McKinnon'a göre ekonomide yatırımcılar küçük birimler halinde kendi yatırımlarının finansmanının kendi tasarrufları ile ya da yakın çevrelerinden bulabildikleri yüksek maliyetli küçük fonlarla karşılamaya çalışmaktadırlar. Bu birimlerin yatırımları teknolojik gelişmenin gerektirdiği büyüklükte olmamakta ve sermaye birikimi yavaşlamaktadır. Eğer bu birimler organize bir piyasada kredi olanaklarına kavuşalardı, yatırımları nitelik ve nicelik olarak daha iyi duruma gelebilecek ve sermaye birikimi hızlanacaktı. Bu ülkelerde var olan finansal sistem genellikle bir banka sisteminden oluşmaktadır. Bu bankalar elde ettikleri kısıtlı fonları

ayrıcalıklı birtakım kesimlere (ithalat, imalat sanayi, kamu, v.b.) subvansiyonlu faizlerle vermektedirler. Bankalar yeterince faiz geliri elde edemediklerinden onlar da mevduat sahiplerine çok düşük faiz verebilmekte ve fonları kısıtlı kalmaktadır. Öte yandan ekonominin diğer geniş kesimi finansman ihtiyaçlarını tefecilerden, rehincilerden ve kooperatiflerden elde etme durumundadır. İşte bu olgu McKinnon tarafından ‘finansal baskı’ olarak nitelendirilmektedir. Bu durumda para talebinin dolayısı ile banka fonlarının artması sermaye birikimini olumlu yönde etkileyecektir.

Temelleri McKinnon ve Shaw tarafından atılan finansal baskı ve etkileri konusunda, bugüne kadar pekçok çalışma yapılmıştır.

2.2.Finansal Baskı Politikalarının Tanımı ve Temel Özellikleri

Günümüzde ‘Finansal baskı’ (financial repression) kavramından anlaşılan, mevduat ve kredi faiz oranlarının ‘denge’ değerleri altında tutulmasıdır¹⁸. Pek çok gelişmekte olan ülke, gelişmiş sermaye piyasasına sahip değildir. Bu ülkeler genellikle, faiz oranlarının kontrolüne, özellikle mevduatlara negatif reel faiz oranı uygulamasıyla sonuçlanan kontrollere denk olarak bilinen finansal baskıya sıkça başvururlar. Bu kontroller, bazen özel sektör finansal kurumlarıyla faiz oranlarını kısıtlamak için yapılan anlaşmalarla ortaya çıkabilmekle birlikte, asıl olarak hükümetler tarafından uygulamaya konurlar. Sonuç ise reel faiz oranının, rekabetçi bir para piyasasında geçerli olacak denge faiz oranından saptırılmasıdır¹⁹.

Bu tür ekonomiler eşanlı olarak bir çok görelî fiyata da müdahalenin yapıldığı ekonomilerdir. Bu fiyatlar arasından da faiz oranları ile birlikte, döviz kuru, ücretler ve bazı sektörlerinin ürettikleri ya da satın aldıkları malların diğer fiyatlar cinsinden görelî fiyatları da vardır. İşte görelî fiyat yapısına sistemli ve sürekli müdahalelerin yapıldığı ekonomiler “baskı altındaki ekonomi” olarak tanımlanmaktadır²⁰. Bu nedenle baskı

¹⁸ N.Kadri EKİNCİ, “Mali Baskı ve Türkiye İçin Bir Model Denemesi”, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), (Ankara: Ank.Üniv.Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1988) s.5.

¹⁹ Richard L. KITCHEN, *Finance for Developing Countries*, (New York: Chichester, 1989), s.78.

²⁰ EKİNCİ, a.g.e., s.5.

altındaki ekonomi müdahaleci ekonomi olarak da bilinmektedir. Müdahaleci ekonomide gözlenen, müdahalelerin kapsam ve yön şiddetindeki değişmedir.

Dar anlamda mevduat ve kredi faiz oranlarına müdahale olarak tanımlanan finansal baskı, geniş anlamı ile hükümetin; finansal kurumların ve araçların genişlemesine kısıtlama koyan, rekabeti engelleyen, finansal gelirleri aşırı vergilendiren ve öncelikli sektörlerle subvansiyonlu krediler verilmesini sağlayan tüm müdahalelerini de içermektedir.

Yukarıdaki tanımdan, her ekonominin finansal baskı altında olduğu sonucu çıkarılabilir. Örneğin her ekonomide vergilendirme ve subvansiyonlar vardır. Ancak vergilendirme ve subvansiyonlar özellikle fon aktarma aracı olarak ve yaygın bir şekilde kullanılıyor ve genel olarak o ekonomide fon akımları merkezi kararlar yoluyla yönlendirilmeye çalışılıyorsa finansal baskı söz konusu olacaktır. Burada sözü edilen merkezi kararlar, bütün ekonomiyi yönlendiren bir merkezi planlamanın kararları olmak zorunda değildir. Esas itibarıyla bir piyasa ekonomisinde de hükümetin, örneğin, kredileri yönlendirmek için kredi faizlerinin düşük tutması, değişik kesimlere uygulanan faiz oranları arasında çeşitlilik yaratması ya da doğrudan doğruya miktar kotaları koyması mümkündür.

Gelişmiş piyasa ekonomilerinde de hükümetler faizleri düşürmek ya da yükselmesini engellemek için açık piyasa işlemlerine girişmekte, bir başka deyişle faiz oranlarını belirlemeye çalışmaktadır. Ancak bu ülkelerde belirlenmeye çalışılan faiz oranlarında, oluşan arz ve talep fazlaları, hükümet tarafından sunulan miktarların ayarlanması yoluyla giderilmektedir. Örneğin, arz fazlası tahvil, hükümetçe geri alınmakta, talep fazlası olması durumunda ise tahvil sunumu artırılmaktadır. Finansal baskı altındaki ekonomide ise faiz oranı kontrolleri sonucunda oluşan fazlalar tayinleme yoluyla giderilmektedir. Bu durumda bazı yatırımcıların planları gerçekleşmemekte ve piyasa dışı kriterlerle tayinleme durumunda kalmaktadırlar²¹.

Bankacılık sektörü finansal baskının merkezini oluşturur. Pek çok gelişmekte olan ülkede banka mevduatları (ya da postanelerdeki tasarruf sandıkları, tasarruf ve

²¹ EKİNCİ, a.g.e., s.8-9.

ödünç verme kuruluşları ve kredi kooperatifleri gibi banka benzeri kuruluşlardaki mevduatlar), tasarruflar için en önemli araç durumundadır. Hisse senedi, tahvil, hayat sigortası poliçesi gibi diğer finansal araçların ulaşılabilirliği sınırlıdır. Bu ülkelerde yatırımların finansmanında kullanılacak temel fon kaynağı da banka kredileridir.

Baskı teorisinde reel faiz oranlarının seviyesinin, tasarruf sahiplerinin parayı tutma isteklerinin en önemli belirleyicisi olduğunu iddia edilmektedir²².

McKinnon'a göre mali baskının sonuçları şu şekilde özetlenebilirdi :

- “ - Bankacılık sistemi kanalıyla ödünç verilebilir fonlar azalır ve dolayısıyla da potansiyel yatırımcıların sadece kendi mali kaynaklarına dayanmalarına yol açar,
- Baskı altındaki banka kredileri üzerindeki faizler tercih edilen yatırımcıdan tercih edilmeyen arasında önemli ölçüde değişir,
- Faiz oranlarının negatif olması gerek girişimcilerin gerekse hane halkının otofinansman kaynaklarının artırımlarının-biriktirmelerinin engelleyecek, böylece yatırımlar için likit varlık birikimini sağlayamayacaklardır ve
- Firmaların likit olmadığı ve enflasyonun belirsiz olduğu bir ortamda bankacılık dışında mali derinleşmenin olması da imkansızdır.”

Finansal baskı görüşleri McKinnon-Shaw hipotezi olarak bilinmesine rağmen McKinnon ile Shaw arasında, en azından vurgulanan konular açısından bazı farklılıklar vardır. Örneğin; McKinnon otofinansman kaynaklarıyla finanse edilen yatırımlar ile faiz oranları arasındaki ilişki üzerinde yoğunlaşırken, Shaw dış mali kaynaklar ile mali derinleşme arasındaki ilişkinin önemine değinmiştir fakat nihayetinde her iki görüş de birbirini tamamlar nitelikte görünmektedir²³

2.2.1.Finansal Baskı Araçları

Döviz kuru kontrolleri, ticari bankaların yüksek karşılık bulundurma zorunluluğu ve kurumsal baskılar önemli rol oynamakla birlikte finansal baskının ana

²² KITCHEN, a.g.e., s.79

²³ Selim SOYDEMİR, *Türkiye’de Finansal Fon Akımları*, (Yayın n:122, Ankara: Tisamat Basım San., 1998), s.9.

aracı faiz oranı kontrolleridir. Literatür de faiz oranı kontrollerinin etkileri üzerinde yoğunlaşma eğilimindedir²⁴. Aşağıda başlıca finansal baskı araçları ele alınacaktır.

- Faiz Oranı Kontrolleri

Yönetilen faiz oranı kontrollerinin 3 ana şekli şöyle sıralanabilir.

- Nominal mevduat faiz oranlarında tavanlar,
- Nominal kredi faiz oranlarında tavanlar ve
- Nominal mevduat ve kredi faizleri oranlarında, her ikisinde tavanlar.

Mevduat ve kredi faiz oranlarında, taban faiz oranları şeklindeki kontroller de mümkün olmakla birlikte uygulamada esas olarak tavan faiz oranlarının kontrolü sözkonusu olmaktadır.

Faiz oranlarının kontrolü, temel olarak yatırımları teşvik etmek amacıyla yapılır. Eğer kredi alanlarının faiz oranları (kredi maliyeti) düşük tutulursa, kredi faiz oranından iskonto edildiğinde pozitif net bugünkü değere sahip olan projelerin sayısının artacağı, böylece yatırım oranının yükseleceği kabul edilir. Kredi faiz oranı tavanlarının bu etkiyi doğrudan yaptığı, mevduat faiz oranları tavanlarının ise, fonlarını düşük maliyetle sağlayan bankaların, kredilerini de düşük faizle aktaracakları varsayımından hareketle dolaylı olarak yaptığı kabul edilir.

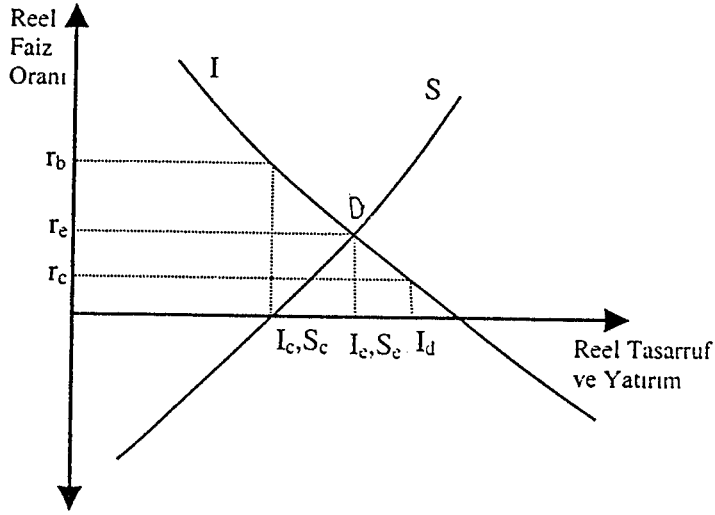
Bu tartışma, yatırımcıların taleplerini karşılamaya yetecek miktarda fonun, tavanlara rağmen (direkt ya da endirekt olarak) tasarruf sahiplerinden aktarılacağını varsaymaktadır. Bununla birlikte eğer tasarrufların arzı ve yatırılabilirliği olan fonlara olan talebin her ikisi de reel faiz oranının bir fonksiyonu ise, o zaman fonlara olan talebin denge seviyesinden aşağı çekilmesi (fon arz yetersizliği) şeklinde etkiler sözkonusu olabilecektir.

Finansal piyasalarda faiz oranlarının baskı altında tutulmasının etkileri Şekil 3'de gösterilmiştir. Şekilde D noktası tümüyle faiz oranları üzerindeki baskıların

²⁴ KITCHEN, a.g.e., s.80.

kaldırıldığı optimum noktayı göstermektedir. Bu noktada yatırımlar (I_e) tasarruflara (S_e) eşit olup, denge faiz oranı (r_e)' dir. Eğer mevduat faiz oranı hükümet tarafından (r_e) düzeyinin altında belirlenirse, örneğin (r_c) düzeyinde finansal kurumlara yatırılan tasarrufların miktarı (S_c) düzeyine düşecek, yatırım talebi ise (I_d) düzeyine yükselecektir.

Şekil .3 Faiz Oranlarının Baskı Altında Tutulmasının Etkileri



Kaynak: KITCHEN, a.g.e., s.81.

Finansal baskı ile birlikte ($I_d - I_c$) tutarındaki yatırımları finanse edecek kaynak bulunamayacak, tasarruflar ve yatırımlar ($I_e - I_c$) tutarında azalacaktır. Mevduat faiz oranları (r_c) düzeyinde sabit tutulurken yatırımcılar (r_b) faiz oranından fon kullanmaya razıdırlar. Sonuç olarak, bu süreç boyunca azalan reel faiz oranlarının tasarruf sahiplerine daha düşük bir getiri sağladığı, azalan tasarrufların yatırımlar kanalıyla ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği görülmektedir²⁵.

²⁵ KITCHEN, a.g.e., s.81.

- Karşılık Bulundurma Zorunluluğu

Merkez bankaları bankacılık sistemine istikrar kazandırmak amacıyla ticari bankalara, topladıkları mevduatların belirli bir yüzdesinin karşılık olarak tutmaları zorunluluğunu getirmişlerdir. Bu karşılıklar ya merkez bankasına çok düşük hatta sıfır faiz oranında yatırılmakta ya da düşük faizli devlet tahvillerine plase edilmektedir. Böylelikle hükümet bankacılık sektörünü bir finansman kaynağı olarak kullanmakta ve diğer potansiyel borçlulardan önce satın alma hakkına sahip ana borçlu durumuna gelmektedir.

Bunun bankacılık sistemine etkisi iki yönlüdür. Birincisi, önemli miktarlardaki mevcut fonlar, potansiyel borçlulardan uzaklaştırılmaktadır. İkincisi, bankanın faiz oranı yapısı bozulmaktadır. Eğer bankalar kar elde etmek istiyorlarsa, ödünç alma ve ödünç verme oranları arasında geniş bir marjı korumak zorundadırlar ki karşılıkları için aldıkları düşük getiri telafi edebilsinler. Bu da denge faiz oranına göre mevduatlara uygulanan faiz oranını düşürerek ya da kredilere uygulanan faiz oranının yükselterek (ya da her ikisiyle birlikte) gerçekleştirilir.

- Subvansiyonlar

Özellikle gelişmekte olan ekonomilerde hükümetler, finansal kurumların belirli orandaki kredilerini belirlenmiş (öncelikli) sektörlerle, sık olarak tarıma, düşük faiz oranından vermelerini sağlarlar. Alternatif bir uygulama ise, hükümetlerin belirli sektörlerle kredi vermek için vergilerle ya da düşük hükümet kredileriyle finanse edilen uzman kredi acentaları kurmasıdır. Bu tür politikalar hem diğer sektörlerle aktarılacak fonların miktarını kısıtlar hem de mevcut fonların kullanım maliyetini yükseltir.

2.2.2. Finansal Baskının Etkileri

Faiz oranlarına yapılan müdahaleler tasarruf – yatırım sürecini çeşitli yönlerden etkileyecektir. Müdahaleler genellikle faiz oranlarını denge oranlarının altında tutma

biçimindedir. Enflasyonun da etkisiyle reel gelirleri iyice düşen ve hatta bazı durumlarda negatif olan finansal araçlara ve bu arada paraya olan talep düşecektir. Böylece finansal araçlarda (en önemlisi banka sisteminde) toplanan fonlar azalacaktır. Daha önce de açıklandığı üzere bu olgudan yatırımlar ve ekonomik büyüme olumsuz yönde etkilenecektir.

Uygulanan kredi faiz tavanları ise kredi talebini attıracaktır. Tasarrufların görece kısıtlılığını yansıtmayan bu faiz oranlarında, talep fazlalarını gidermek için tayinleme yoluna gidilecektir. Fon ihtiyacı karşılanmayan tüketici ve/veya yatırımcı organize olmamış piyasaya yönelecek, vergi gelirleri başta olmak üzere devlet pekçok kayba uğrayacaktır.

Baskı altındaki faiz oranları işletmelerin yatırımlarını olduğu kadar dönen varlıklarını da olumsuz yönde etkileyecektir. Eğer kredi kıtsa ya da sınırlanmamışsa, bu taktirde firmanın kapasite kullanım oranı düşebilecektir. Çünkü işletme sermayesi ihtiyacını finanse etmek için kredi bulamayan firma, üretim ve satışlarını azaltmak durumunda kalacaktır. Faiz oranları üzerindeki kontrollerin kaldırılması (finansal liberalizasyon) daha fazla kısa vadeli kredi teminini mümkün kılacaktır. Böylece mevcut sermaye stokunun kullanımını artırma etkisi sözkonusu olacaktır.

Bankalar kredi faiz tavanlarına rağmen, çeşitli yöntemlere başvurarak, örneğin, kredinin bir bölümünü mevduat olarak tutmaya zorlayarak, kredi faizlerinin yüksek tutmaya çalışacaklardır. Bu durumda tavana rağmen birden fazla kredi faiz oranı oluşacak ve yatırımların gerçek maliyeti yükselecektir.

Banka fonlarının önemli bir kullanıcısı devlettir. Yüksek mevduat munzam karşılık oranları ya da düşük faizli kamu kesimi tahvillerine zorunlu plasman yaptırılması suretiyle banka fonları devlete kullanılabilir olacaktır.

Döviz piyasasındaki durum da farklı olmayacaktır. İhracat ve diğer yollarla elde edilen dövizler, uygulanan kur politikası sonucu tayinleme durumunda olacaktır. Bu piyasada da bir yandan talep fazlası ve tayinleme, diğer yandan da fiyat tavanları ve subvansiyonlu sunum aynı anda var olacaktır.

Finansal baskı esas olarak enflasyonist bir ekonomide söz konusu olmaktadır. Bu ekonomilerde enflasyon oranı kararlı olmadığı gibi, tam olarak da öngörülemez. Buna bağlı olarak finansal araçların reel getiri oranlarını da tahmin etmek mümkün değildir. Bu belirsizliğe , tayınlama metodları ve politika tercihleri, döviz kuru beklentileri gibi belirsizlikler de eklenmelidir. Böyle bir ekonomide uzun dönemli kararlar almak zorlaşacak , yatırımcı ve tasarrufçuların ufku zorunlu olarak kısılacaktır. Yatırımcılar ancak kısa dönemde getiri elde edebilecekleri yatırımlara yöneleceklerdir. Bu durumda uzun dönemli yatırımların hacminin azalması ve ekonominin finansal araç yapısına kısa dönemli araçların hakim olması sözkonusu olacaktır.

Finansal baskı, sermaye piyasalarının verimli olmadığı ya da dengede olmadığı durumda başlar ve finansal varlıkların, borçların ve kurumların büyümesinin engellenmesidir. Bu durum sık finansman olarak tanımlanmakta ve finansal varlıkların makroekonomik değişkenlere örneğin, GSMH'ya oranı ile ölçülebilmektedir²⁶.

Finansal baskı analizlerinden ortaya çıkan politika tavsiyeleri finansal derinleşmeyi hızlandıran, finansal liberalleşme (serbestleşme) politikaları ile ilgilidir. Finansal derinleşme, finansal araçların toplam servet içindeki payının ve milli gelire oranının artması demektir. Finansal derinleşme, finansal kurumlarca yapılan aracılık faaliyetlerini artırmakta finansal aracılığın artması ise tasarruf-yatırım sürecinde uzmanlaşma ve kurumsallaşmayı beraberinde getirmektedir²⁷.

Finansal liberalleşme ise, faiz oranlarının hükümet kontrolünde olmamasını gerektirir ki bu finansal varlıkların ve borçların büyümesini, finansal derinleşmeyi teşvik edecektir. Sonuçta mevcut finansal araçların çeşitlerinin artması, dar ve verimsiz sermaye piyasasının , daha büyük, daha eksiksiz ve daha verimli bir sermaye piyasasına dönüşmesi mümkün olacaktır. Bu gelişmeler ekonomik büyümeyi de beraberinde getirecektir²⁸.

²⁶ KITCHEN, a.g.e., s.79.

²⁷ EKİNCİ, a.g.e., s.15.

²⁸ KITCHEN, a.g.e., s.80.

2.3. Finansal Baskı Teorisinin Eleştirisi

Son yıllarda hemen hemen tüm dünyada finansal sistemde artan bir serbestleşme eğilimi gözlenmektedir. Finansal serbestleşme bir ülkede ödemeler bilançosu kısıtlarının yumuşatılmasına ve yatırımların finansmanında kullanılacak fonların yaratılmasında önemli yararlarına karşın, son Güneydoğu Asya krizinde olduğu gibi, ekonomi üzerinde olumsuz etkiler yaratabilecek gelişmelere de yol açabilmektedir. Finansal serbestleşmenin ekonomide yaratacağı olumsuz etkileri en aza indirebilmek için, finansal serbestleşmeye gitmeden önce çok güçlü bir denetleyici ve düzenleyici kurumsal çerçevenin yaratılması gerekir . Çünkü eğer, böyle bir çerçeve yoksa , finansal serbestleşme gerçekleştiği zaman, risk alma davranışları üzerine kısıtlamalar getirmek daha zorlaşacaktır. Eğer bunlar yapılmazsa batık krediler artacak ve batık kredilerin artması da bankaların bilançolarının ileride kötüleşmesine neden olacaktır.

Ayrıca, finansal serbestleşme sonucu, Asya ülkelerinde olduğu gibi bir kredi patlaması yaşanacaktır. Ancak bu kredi patlaması, finansal sistemdeki kaynaklar hakkındaki bilgileri yok edeceği için, finansal krizlerin oluşmasına yardımcı olacaktır²⁹.

2.4 .Finansal Baskı Politikalarına İlişkin Ampirik Çalışmalar

Finansal baskı konusunda yapılan çalışmalarda esas olarak faiz oranı kontrollerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin ortaya konması hedeflenmiştir. Çalışmalar test edilebilir bir formda model belirlemek ve sonrada faiz oranlarının tasarruf, yatırım ve ekonomik büyüme oranı üzerindeki etkilerini değerlendirebilmek için, katsayıların değerlerinin tahmin edilmesi üzerinde yoğunlaşmıştır (*)

Gupta 1984 tarihli çalışmasında 25 Asya ülkesinde çeşitli istatistiksel testler yapmış ve aşağıda özetlenen sonuçlara ulaşmıştır.

²⁹ Mustafa ÖZER, **Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar**, (Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınl.,1999), s.177-178.

(*) Finansal baskı politikalarına ilişkin ampirik çalışmalar KITCHEN, a.g.e.,s.89-91'den özetlenmiştir.

- Finansal sektörün büyümesi ve reel faiz oranlarındaki artışın her ikisinin de toplam tasarruflar üzerindeki etkisi sınırlıdır ancak, her ikisi de tasarrufların fiziksel varlıklardan finansal varlıklara aktarılmasını teşvik etmektedir.
- Kısa dönemde finansal varlıklara olan talep, reel faiz oranındaki değişmeye karşı inelastiktir.
- Finansal liberalleşmenin yararları enflasyonist bir ekonomide sınırlıdır.
- Reel faiz oranında enflasyon oranının düşmesinden kaynaklanan bir artış, finansal liberalleşmeye ulaşırken faiz oranlarının yükseltilmesinden daha etkilidir.
- Finansal reformun etkileri ilk yıllarda yoğunlaşmaktadır Üç yıl en sık görülen zaman süresidir.
- Reel faiz oranlarının, tek başına ekonomik büyümeyi harekete geçirmedeki başarısı sınırlıdır. Bunun finansal sektörün büyümesini teşvik edecek tedbirlerle desteklenmesi gerekmektedir.

Fry 1978 tarihli çalışmasında 14 gelişmekte olan ülkede yaptığı çalışmada reel faiz oranlarındaki artışın finansal tasarrufları artırdığı sonucuna ulaşmıştır. Etki, toplam tasarrufların artırılması yönünde olduğu gibi, tasarrufların enflasyondan koruyucu araçlardan, finansal tasarruflara yönelmesi şeklinde de olabilmektedir. Her iki halde de yatırımlar için kredi olarak verilebilir toplam fonları artırmak mümkündür. Fry 1980 yılındaki çalışmasında tasarrufların reel mevduat faizi oranlarından olumlu olarak etkilendiğini ve kredi bulunabilirliğinin yalnızca yeni yatırımların değil, mevcut sermaye stokunun kapasite kullanımının da önemli bir belirleyicisi olduğunu bulmuştur. Araştırmaya göre mevduat faiz oranının denge seviyesinden %1 oranında düşük belirlenmesi, GSMH'da % 0.5' lik bir kayba yol açmaktadır.

Hanson 1979 tarihli çalışmasında reel faiz oranlarının pozitiften negatife değişmesinin tasarruf, yatırım ve büyüme üzerindeki etkisini Kolombiya'da 1976 yılı için araştırmış ve hepsinin azaldığını bulmuştur.

Galbis'in 1979 tarihli çalışmasında, Latin Amerika'da faiz oranlarının liberalizasyonunun 1970'lerde Brezilya, Uruguay ve Arjantin'de genellikle başarılı olduğu ancak, Şili'de başarılı olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Kore faiz oranlarını 1975 yılında yeniden düzenlemiş ve vadeli mevduatlarda önemli bir artış izlenmiştir. Van Wijnbergen bu büyümenin artan tasarruflardan çok, tasarrufların vadeli mevduata kaymasından kaynaklandığını tahmin etmiştir.

Japonya finansal liberalleşme taraftarları için en cesaret kırıcı örnektir. Bu ülkenin büyük gelişme süreci olan 1950'den 1970'e kadar olan aşamada Japon finansal sektörü; mevduat faiz oranlarındaki tavanlara rağmen (sıfırın üzerinde reel faiz oranı) hanehalkı tasarrufları istikrarlı bir şekilde harcanabilir gelirin % 20 'si civarında gerçekleşmiştir. Bu dönemde Japonya özel sektörü banka kredilerine şiddetli olarak bağımlıdır ve bankacılık sektörü yapay olarak düşük getirileri olan, devlet tarafından da uzun vadeli kredi bankaları tarafından çıkarılmış menkul kıymetleri tutmakla yükümlüdür. Bütün bunlara rağmen Japonya, finansal baskı altında yüksek oranlı büyümeyi başarmıştır. Yatırım oranının yüksek olmasının anahtarı GSMH'nin % 40 'ına ulaşan yüksek tasarruf oranıdır. Japonya örneği gelirlerdeki hızlı büyümenin tasarrufların yüksek düzeyde olmasını teşvik edeceğini göstermektedir. Çünkü gelir arttıkça tüketim de artmakta ancak tüketimdeki artış, gelirdeki artışın gerisinde kalmaktadır. Bundan başka, tasarruf etmek için mevcut olan sosyal ve kültürel baskılar da -küçük mevduatların vergiden muaf olması gibi- bu sürece yardımcı olmuştur.

Finansal gelişmenin ekonomik kalkınmaya öncülük edeceği şeklindeki teori, pek çok gelişmekte olan ülkedeki finansal baskı durumunun artmasıyla birleşince finansal liberalleşme, özellikle faiz oranlarının liberalizasyon politikaları yaygın bir uygulama alanı bulmuştur. Bu politika reçetesinin en çarpıcı örneği IMF'nin borçlu ülkeler için hazırladığı tedbirler paketinin içinde yer almaktadır. Bu tür bir paket esas olarak faiz oranlarının serbest bırakılmasını, bankaların karşılık gereksinimlerinin azaltılmasını ve subvansiyonların kaldırılmasını kapsar. Böylece yatırılabılır fonlarda ve ekonomik büyüme de artış olacağı beklenmektedir.

Liberal yaklaşım, özel karlılık ile ulusal karlılığın eşanlı olarak gerçekleşeceğini ve finansal piyasaların ve kurumların, yatırımlarda kullanılacak fonların optimum dağılımını sağlayacağını kabul etmektedir.

Ancak yapılan çalışmalar her durum için liberal yaklaşımın reçetesinin ekonomik büyümeyi sağlamada başarılı olamayabileceğini ortaya koymuştur. Bununla

birlikte finansal sektör üzerindeki hükümet kontrollerinin, kamu sektörü yatırımlarıyla birleşerek daha hızlı ya da ekonomik büyümeye neden olduğu da gösterilememektedir³⁰.

Kanıtlar kesin olmamakla birlikte, bu konudaki tartışmalar ve yapılan çalışmaların büyük kısmı liberal yaklaşımı desteklemektedir. Japonya örneğinde olduğu gibi, bir ülkedeki koşullarla diğerindeki koşullar arasındaki farklılıklar “ kapsamlı bir politika reçetesi” nin her ekonomi için başarılı olmayacağı anlamına gelmektedir. Sonuç olarak, finansal sektörün ekonomik kalkınmada önemli olduğu görüşü günümüzde artık genel kabul görmüştür. Nitekim Doğu Avrupa Ülkeleri'nin bile ülkelerinde finansal sektörü teşvik edici çalışmalar yapmaları hatta borsa açmaları bunun en somut örneğidir.

“Bölünmüş ya da verimsiz bir finansal sektör, verimsiz ulaştırma ya da enerji sektörlerinin ekonomik büyümeyi kısıtladığı kadar kısıtlamaktadır”³¹.

³⁰ KITCHEN ,a.g.e., s.95.

³¹KITCHEN, a.g.e., s.96.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL BASKI POLİTİKALARININ SONUÇLARI VE FİNANSAL LİBERALİZASYONA İLİŞKİN TEORİK YAKLAŞIMLAR

1.FİNANSAL BASKI POLİTİKALARININ SONUÇLARI

Kalkınmanın finansmanında bir yol olarak veya bir kalkınma stratejisi olarak karşımıza çıkan finansal baskı politikaları, 1970'lerin sonunda hızlanan enflasyonun eğilimi ile gelişmekte olan ülkelerde uluslararası borç sorunlarına neden olmuş ve büyüme eğiliminin yavaşlamasına yol açmıştır. Bu durum finansal baskı politikalarını daha da şiddetlendirirken enflasyonist baskıların ağırlaşmasına neden olan bir kısır döngü yaratmıştır. Bu bölümde finansal baskı politikalarının sonuçlarını ve bunlar sonucunda ortaya çıkan finansal liberalizasyon yaklaşımlarının temel özelliklerini ortaya koyacağız.

1. Finansal Baskı Politikalarının Sonuçları ve Liberalizasyon Gerekçeleri

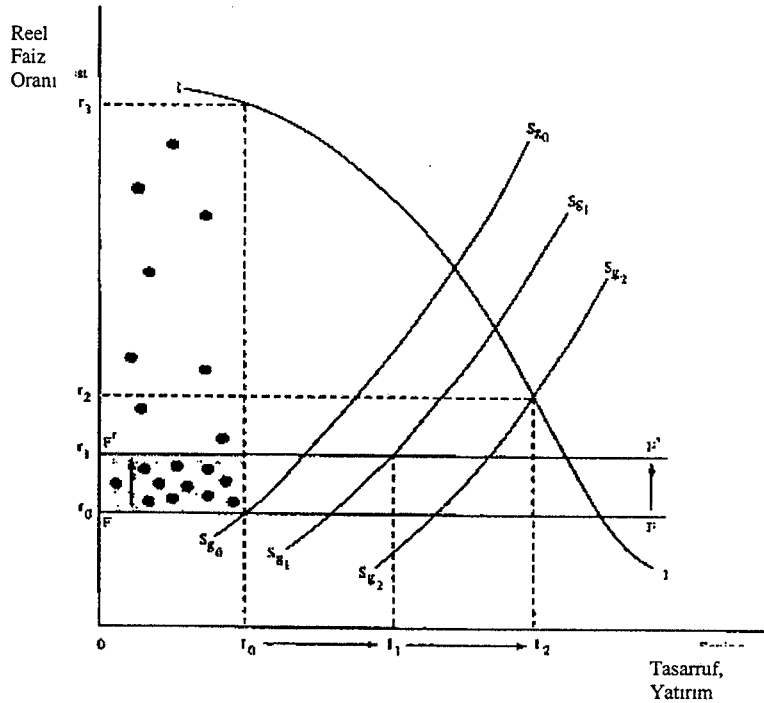
1.1.Finansal Kontrol Politikalarının Uzun Dönemli Sonuçları

“Faiz oranı tavanları uygulamaları ve finansal kurumlar arasındaki rekabeti kısıtlayıcı düzenlemeler bir kalkınma politikası olarak düşünülen politikalar. Uygulanan bu tür politikaların gelişmekte olan ülkelerin bazılarında başarılı sonuçlar vererek risk unsurunu azalttığı görülmüştür. Ancak uzun dönemde ortaya çıkan sonuçlar, kredi tahsisine getirilen kapsamlı yönlendirmelerin ve piyasa düzeyinin altında tutulan faiz oranlarının 70’li yılların ortalarından itibaren yaşanan ekonomik istikrarsızlıkların temel nedeni olarak değerlendirilmesine neden olmuştur.

Gelişmekte olan bir ekonomide finansal kurumlar tasarruf sahipleri ve girişimciler arasında fon aktarımını gerçekleştiren aracı kurumlar olarak değerlendirilmekte, tasarruflar ise reel faiz oranının artan bir fonksiyonu olarak ele

alınmaktadır. Aşağıda yer alan şekle göre, g_0, g_1, g_2 gibi çeşitli ekonomik büyüme hızlarını gerçekleştirmek için gerekli olan tasarruf miktarları sırasıyla $S_{g_0}, S_{g_1}, S_{g_2}$ olmaktadır. Ülkede uygulanmakta olan finansal kontrol politikası faiz oranlarının kontrol altında tutulmasından ibarettir ve bu durum reel faiz oranının piyasa denge düzeyinin altında kalmasına neden olmaktadır. Bu durumda şekildeki FF doğrusu finansal kontrolü temsil etmektedir. R_0 düzeyinde sabit kalan reel faiz oranı ve bu faiz oranında ekonomide yapılan S_{g_0} tasarruf miktarı gerçekleştirilebilecek fiili yatırımların I_0 ile sınırlı olduğunu göstermektedir. İlk aşamada faiz oranı tavanı uygulamasının sadece mevduatlar için geçerli olduğunu ve kredi faiz oranlarının bankalar tarafından serbestçe serbestçe belirlendiği kabul edelim. Böyle bir durumda bankacılık sisteminden kredi talebinde bulunan yatırımcı r_3 gibi bir faiz oranı ile karşılanacaktır. Bankaların mevduata ödedikleri ve kredilerden elde ettikleri faiz oranı arasındaki fark, bankaların mevduatlara uyguladığı faiz oranı sabit kaldığı için, faiz dışındaki rekabette kullanılacaktır. Örneğin bu şekilde elde edilen banka karları yoğun olarak yürütülen reklam kampanyaları ya da en küçük yerleşim birimlerinde bile açılacak yeni şubelerle çok şubeli bankacılığı teşvik edecektir.

Şekil 4. Reel Faiz Oranı, Tasarruf Ve Yatırımlar



Kaynak: ŞIKLAR, a.g.e, 1994, s.71.

Bu yapıdaki bir finansal sistemde enflasyonun hızlandığı bir dönemde reel faiz oranları düşecektir. Böyle bir durumda düşen reel faiz oranlarının tasarruflar üzerindeki etkisi, analizi basitleştirmek açısından, enflasyon sonucu değer yitirmeyen ve arzı sabit olan aktifler ele alınarak gösterilebilir. Enflasyonunu hızlandığı bir dönemde ekonomik birimler tasarruflarını koruyabilmek için arzı sabit olan toprağı seçmektedirler. Öte yandan toprak fiyatları da en az genel fiyat düzeyindeki artış kadar yükselmektedir. Buna göre reel faiz oranlarının düştüğü bir durumda mevduatlarla karşılaştırıldığında bir tasarruf aracı olarak toprak daha cazip hale gelecektir. Ancak toprak satın almak ekonominin bütünü açısından bir yatırım olarak kabul edilemez, zira yapılan varsayım gereği toprak arzı sabittir. Enflasyonun hızlanması ile düşen reel faiz oranlarına bağlı olarak bankacılık sistemi mevduat kaybına uğrayacak ve sisteme çekilen bu fonlar toprak alımında kullanılacaktır. Artan talep nedeniyle arzı sabit olan toprak fiyatlarındaki artış fiyatlar genel düzeyindeki artıştan daha yüksek olacaktır. Değeri artan toprak, ellerinde toprak bulunduranların aktiflerinin değerini yükseltecektir. Buna göre reel gelirden bir değişim olmaksızın daha yüksek toprak fiyatları bireylerin refah / gelir oranının yükseltmektedir. Öte yandan dönemler arası fayda maksimizasyonu teorileri refahta ortaya çıkan bu artışın hem bugünkü hem de gelecekteki tüketimi artırdığını ortaya koyduğundan, cari gelirden bir değişim olmaksızın artan tüketim tasarrufları azaltacaktır.

Aslında finansal kontrol politikalarının uygulandığı bir çok gelişmekte olan ülkede yürürlükte olan faiz oranı tavanları sadece mevduatlar için değil krediler için de geçerlidir. Bu nedenle gelişmekte olan ülkelerin pek azında rekabetçi yapıya sahip bir bankacılık sistemi görülmektedir. Böyle bir ortamda ticari bankalar telafi edici balans uygulaması ile kredi faiz oranı tavanlarından kurtulma olanağına sahiptirler. Ancak, kredi faiz oranlarına tavan uygulaması durumunda bankacılık sisteminin kaçınılmaz olarak daha yoğun bir şekilde başvurduğu yöntem kredi tayinlanmasıdır. Bu uygulamada da krediler yatırım projesinden beklenen verimliliğe göre değil, işlem maliyetlerine ve kredinin batma riski konusundaki beklentilere göre dağıtılmaktadır. Kredi karşılığında alınacak teminatların kalitesi, kredinin büyüklüğü, kredi talebinde bulunan firmaların piyasadaki ismi, politik baskılar ve rüşvet kredi dağılımında etkili olabilecek unsurlardır. Yukarıdaki şekilde yer alan noktalar bu şartlar altında finanse

edilen yatırımları göstermektedir. Finansal piyasalarda uygulanan kredi faiz oranı tavanları bankaların risk üstlenmekten kaçınmalarına neden olacaktır. Zira söz konusu tavanlar etkin bir şekilde uygulanmakta ise, yani bankaların telafi edici balans uygulaması aracıyla ile yüksettiklerini faiz oranı yetersiz kalıyorsa, risk primini faiz oranına ekleme olanağı ortadan kalkacağı için yüksek verimliliğe sahip yatırımların gerçekleştirilmesi olanağı azalır. Böylece, finansal kontrollerin etkin bir şekilde uygulandığı bir ekonomide faiz oranı tavanlarının hemen üzerinde bir gelir getiren yatırımlara doğru bir yönelme eğilimi olacaktır. Bu tür yatırımlar FF doğrusunun hemen üzerindeki taralı alanda yer alan noktalarla gösterilmektedir. Buna göre faiz oranlarına tavan uygulanması ile simgelenen finansal kontrol politikaları üç şekilde ekonomide dengesizliklere neden olmaktadır:

- Düşük faiz oranları cari gelirden tüketime ayrılan payı arttırmaktadır; bu da tasarrufların optimum düzeyin altında gerçekleşmesine neden olmaktadır.
- Ellerde tasarruf bulunduran ekonomik birimler bu fonları mevduata dönüştürmek yerine kendileri direkt olarak düşük getirili yatırımlara yönlendirilebilirler.
- Düşük bir faiz oranından istedikleri kadar borçlanma olanağı bulan yatırımcılar, ucuz maliyetli bu sermaye ile sermaye yoğun yatırım projelerini tercih edebilirler.

Selektif kredi politikaları ile desteklenen bir finansal kontrol politikası uygulanması durumunda ise bankalar aktiflerinin minimum bir oranını öncelikli sektörlere tahsis etmekle yükümlüdürler. Kontrol altında tutulan faiz oranlarına rağmen, bankalar bu tür kredilere daha da düşük düzeyde sübvans edilmiş faiz oranı uygulamak zorunda bırakılabilirler. Reel anlamda negatif olan ve bu yüzden geri ödeme üzerinde caydırıcı bir etki yaratan sözkonusu sübvans edilmiş faiz oranları gelişmekte olan ülkelerde selektif kredi politikası uygulamalarının hemen hemen tümünde karşılanan batık kredi probleminin temel nedenlerinden bir tanesidir. Yüksek bir batık kredi oranı, yatırımlar için daha az miktarda fon kalmasına neden olacağından finansal sistemin esnekliği ve büyüklüğü düşerken, sistemin hassasiyeti de artacaktır.

Ekonomi de başlangıçta uygulanan faiz oranı tavanının r_0 dan r_1 e yükseltilmesi (şekilde FF doğrusunun FF' durumuna gelmesi) tasarruf ve yatırımları arttıracaktır. Reel faiz oranında görülen artış tasarruf fonksiyonunu etkiler. Öte yandan yükselen reel faiz

oranları daha önceki faiz oranından gerçekleştirilmesi karlı olan yatırımları artık karlı olmaktan çıkarır. Şekilde bu tür yatırımlar taralı alanda kalan noktalardır. Zira bu yatırımlar r_1 gibi bir faiz oranında artık karlı durumda değildirler. Bu yüzden toplam yatırımların ortalama getirisi veya etkinliği artar. Bu süreç ekonomide büyüme hızını yükseltir ve tasarruf fonksiyonunu Sg_1 'e kaydırır. Buna göre tasarruf sahiplerinin gelirini ve yatırımların verimliliğini artıran yüksek bir reel faiz oranı daha fazla yatırımın gerçekleşmesine neden olmaktadır. Sonuçta miktar ve kalite olarak artan yatırımlar her iki yoldan da ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkiye sahip olmaktadır”³².

2. FİNANSAL LİBERALİZASYON KAVRAMI

1980’li yıllarda uluslararası sistemde meydana gelen yeniden yapılanmanın bir uzantısı olarak önem kazanan ve çok yönlü bir etkiye sahip küreselleşmenin ekonomik boyutunun bir diğer ayağını oluşturan (birinci ayak üretimin küreselleşmesi) finansal küreselleşme “ulusal finans piyasalarını ayıran sınırların ortadan kalkması, finans piyasalarının çeşitli kontrol ve sınırlamalardan arındırılarak uluslararası rekabete açılması, piyasaların konvertibiliteye sahip olmaları, kurların dalgalanmaya bırakılması, uluslararası sermaye akımlarının artması ve yatırım fonları ile yatırım ortaklıkları gibi yeni kurumsal yatırımların finans piyasalarındaki rollerinin artması” şeklinde tanımlanmaktadır. Dikkat edilirse finansal küreselleşme hem küreselleşmenin bir parçası hem de küreselleşmeyi hızlandıran önemli bir unsuru oluşturmaktadır. Nitekim finansal piyasaların bütünleşmesi ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sonucunda faiz ve kur dalgalanmalarına imkan tanınması üretimin küreselleşmesinde önemli bir rol oynamaktadır.

Finansal küreselleşmeye, çok taraflı parasal işbirliğini öngören Uluslararası Para Fonu (IMF)’nin çalışmaları sonucunda uluslararası para sisteminin II. Dünya Savaşı sonrasında aldığı şekil (paraların konvertibiliteye sahip olmaları), Dünya Bankası ve

³² İlyas ŞIKLAR, *Makro Ekonomik Etkileri Açısından Finansal Gelişme Karşılaştırmalı Statik Analiz*, (Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınl., 1994), s.69-75

konsorsiyum bankaları gibi kuruluşların büyük çaplı sermaye yatırımı gerektiren projeleri desteklemeleri, doların 1973'teki devalüasyonu sonucunda kurların dalgalanmaya bırakılması ve teknolojiye yaşanan gelişmeler etkili olmuştur. Bunların dışında reel sektördeki ve dünya ticaretindeki gelişmeler, ÇUŞ (çok uluslu şirket)'lerin yatırımlarındaki artış, menkul kıymetlendirme (securization), finansal araçların çeşitliliğindeki hızlı artış (future, option ve swap gibi), mevzuatın hafifletilmesi, finansal liberalizasyon gibi politik, kurumsal ve teknik etkiler de rol oynamıştır.

Finansal liberalizasyon; genellikle hükümetlerin gelişmiş ülkelerin uluslararası finansal faaliyetlerini kendi ülkelerine çekmek için bankacılık ve finans sistemi üzerindeki denetim ve kısıtlamaları kaldırdığı ya da önemli bir ölçüde azalttığı deregülasyon uygulamalarının bir sonucu olarak gösterilmekte ve ekonomilerin uluslararası sermaye akımlarına açılma süreci olarak ifade edilmektedir.³³

1980'li yıllar dünya finans sisteminde liberalleşme, finansal araç genişlemesi ve finansal entegrasyon ile ilgili önemli gelişmelere sahne olmuştur. Bu gelişmeler sonucu finans sistemindeki büyüme, ekonomilerdeki reel büyümeyi çok aşmıştır³⁴.

Finansal konularla ilgili mevzuatta yapılan serbestleştirmeler çoğunlukla makroekonomik gelişmelerin yarattığı baskılar sonucunda gerçekleşirken, bazı ülkelerde etkinliği artırmak, iç piyasalarını uluslararası sisteme entegre etmek ve piyasalarında rekabetçi bir ortam yaratmak amacıyla bu yola başvurmuşlardır. Buna ek olarak, Euro-currency işlemlerinin artması hem iç hem de uluslararası finansal piyasalarda rekabetçi baskılara yol açmış, ulusal finansal piyasalardaki çeşitli kısıtlamalardan kaçınılmasını sağlamış ve belli başlı finansal piyasalar arasında finansal koşulların farklılığından yararlanılmasını mümkün kılmıştır³⁵.

Dar anlamda mevduat ve kredi faiz oranları üzerindeki kontrollerin kaldırılması olarak tanımlanan finansal liberalleşme, geniş anlamı ile farklı nitelikteki kurumların

³³ Serap DURUSOY, Finansal Liberalleşmenin Sorgulanmasının Nedenleri, www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/tem2000/finans.htm - 21k, , 04.07.2001

³⁴ TÜSİAD, *Türk Finans Sektörünün Dışa Açılması, Uyumla İlgili Sorunlar ve Öneriler*, (Ankara:5.6.1989), s.3.

³⁵ Hülya ÜÇER, "Geçtiğimiz On Yıllık Ekonomik Açından Değerlendirilmesi ve 1990'lı yıllar İçin Beklentiler", *Hazine ve Dış Ticaret Dergisi*, (Ankara: Sayı: 6, 1990/2), s.81.

faaliyetlerini ayıran sınırlamaların azaltılmasını, kambiyo rejimi üzerindeki kontrollerin azaltılmasını veya kaldırılmasını; bu çerçevede yabancı kuruluşların ulusal finansal sisteme girişlerindeki engellemelerin azaltılmasını, yerleşiklerin yabancı finansal piyasalara girmelerine izin verilmesini, finansal gelirler üzerindeki yüksek oranlı vergilerin azaltılmasını ve kantitatif kredi tavanlarının ortadan kaldırılmasını da kapsamaktadır.

Genel olarak bu yeni politikalar finansal piyasa koşullarına ve değişen makro ekonomik konulara uyum sağlamak için yeterli zamanı verecek şekilde kademeli olarak uygulanmıştır.

Finansal baskıya son verilmesi ve sermayenin serbest dolaşımı liberalleşmenin zorunlu gereğidir. Bu şekilde uzun dönemde faktör gelirlerinin eşitlenmesi yönünde önemli bir mesafe alınmış olacaktır. Son yıllarda önemli finans merkezleri arasında 24 saat işlem yapma olanağı sağlanmış ve fonların uluslararası transferlerindeki kısıtlamalar önemli ölçüde kaldırılmıştır³⁶. Bu gelişmeler finansal liberalleşmenin bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır.

Finansal liberalleşme hareketlerine İngiltere, A.B.D., Japonya, Fransa, Kanada ve İtalya gibi ülkeler öncülük etmişlerdir³⁷. 1986 Ekim'inde Londra borsasında "bing bang" olarak adlandırılan borsa liberalleşmesi önemli bir örnektir.

Gelişmekte olan ülkelerde liberalleşme çabalarının etkilerini azaltan karşı gelişmeler de sözkonusudur. Şok kararlar nedeniyle girişimleri başarısız kalabilmekte, çoğu zaman maliye, ücret, kredi ve kur politikalarında yapılan hatalar liberalleşmeyi olumsuz etkilemektedir. Dış ticaret oranlarında gözlenen gelişen ülkeler aleyhine gelişmeleri dış borç faiz oranlarında yükselmeler, gelişen ülkelerde artan korumacı eğilimler gelişen ülkelerde liberalleşme girişimlerini yavaşlatmakta ve başarısını azaltmaktadır³⁸. Bunun en iyi örneği olarak da Şili gösterilebilir.

³⁶ TUSİAD, a.g.e., s.4.

³⁷ Tacettin ZOR, "Son Yıllarda Uluslararası Sermaye Piyasalarında Yaşanan Önemli Gelişmeler", (Banka ve Ekonomik Yorumlar, Eylül 1989), Sayı: 9, s.48.

³⁸ TUSİAD, a.g.e., s.4.

3. FİNANSAL LİBERALİZASYONA İLİŞKİN TEORİK YAKLAŞIMLAR

3.1.Finansal Liberalizasyon Teorileri

1970'li yıllarda, finansal kalkınmanın ekonomik büyüme için önemi tartışmalarının yönü gelişmekte olan ülkelerde uygulanan finansal kalkınma politikalarına çevrilmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin büyük bir kısmında, hükümetler finansal sektör üzerinde doğrudan kontrole sahip olduklarından bir çok kısıtlamalar (restrictions) ve kontrol mekanizmaları geliştirdiler. Çünkü bu ülkeler bir açmaz içerisinde kalmış bulunmaktadırlar. Bir yandan, ekonomik kalkınmayı hızlandırmak için daha büyük yatırımlara gereksinim duyarken, diğer yandan, finansal kaynakların yetersiz olması bu ülkelerin böyle büyük yatırım planlarını gerçekleştirmeleri önündeki en büyük engellerden birini oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde uygulanan iktisat politikalarının ortak yönlerinden birisini finansal piyasalara müdahale oluşturmaktadır. Bu politikaların uygulanmasının hem politik hem de ekonomik nedenleri bulunmaktadır. Bunlardan en açık şekilde destek bulan ve Keynesyen görüş diye kabul edilen teoriye göre düşük faiz politikaları yatırımları artıracaktır. Bu sebeple bir çok gelişmekte olan ülke sermaye birikimini uyararak için düşük, reel olarak negatif faiz politikalarını sürdürdüler. Yine aynı şekilde seçici (selective) kredi politikaları, sübvansiyonlar genel olarak uygulanan diğer bazı kısıtlayıcı politikaları oluşturmaktadır. Piyasada arz ve talebe göre değerini alması gereken faizlere, hükümetler tarafından bilinçli olarak müdahale edilmiş ve faiz oranları enflasyonun altında kalarak reel olarak negatif bir değer almışlardır. Genelde finansal sektördeki her tür kısıtlamayı, müdahaleyi kapsayacak şekilde de kullanılan, özeldede negatif reel faiz politikaları şeklinde uygulanan iktisat politikalarını, McKinnon ve Shaw'den sonra, 'finansal baskı (financial repression)' olarak adlandırmak literatürde gelenek olmuştur. McKinnon ve Mathieson finansal baskı politikalarının temel ve önemli karakteristiklerini şöyle sıralamaktadırlar;

- Ödemeler dengesindeki sermaye hareketlerini kontrol için kullanılan döviz kurları yurtiçi finansal sektörü adeta dışlar,

- Borsa işlemleri önemli bir yer tutmaz ve finansal kurumların gerçek fonksiyonları ön plana çıkmaz,

- Uygulanan reel negatif faiz politikası sayesinde, krediler ‘tercihli müşteri’ye öncelikli alanlarda yatırım yaptığı için verilir.

Yeterli kaynak bulunamaması durumunda görünen veya görünmeyen bütçe açıklarını kapatmak için kullanılan politikalar enflasyonu etkiler. Diğer bir ifade ile, finansal baskının uygulandığı bir ekonomide; mevduat ve kredi faizleri genellikle reel olarak negatiftir, krediler rasyonel kriterlere göre verilmez, yeni finansal aletlerin, enstrümanların geliştirilmesine izin verilmez ve finansal sektöre giriş oldukça kısıtlanmıştır. Finansal baskı politikaları, McKinnon ve Shaw tarafından, ciddi olarak eleştirilmiştir. Bu yazarlar, Gurley ve Shaw’un teorik çerçevesini ve neo-klasiklerin serbest piyasa mekanizmalarını kaynak tahsisi için en iyi yöntem olarak kabul ederek, finansal baskı politikalarının finansal kalkınmayı engellediğini ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi olumsuz olarak etkilediğini ileri sürmektedirler. Bu sebeple bu yazarlar finansal sektörde radikal bir biçimde finansal liberalizasyon politikalarının benimsenmesini tavsiye ettiler. Bu politikanın temel varsayımında finansal sektördeki kalkınmanın ekonomik büyümeye öncülük edeceği anlayışının hakim olduğu açıktır. 1970 ve 1980’li yıllarda, özellikle uluslararası kurumlarda bu politika değişikliği önerisi geniş yankı uyandırdı. Bu bağlamda bu yıllarda IMF tarafından ekonomik problemlerini aşmak için az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelere tavsiye edilen istikrar paketlerinin ayrılmaz bir parçasını finansal sektördeki liberalizasyon oluşturdu. Yine bu konuya verdiği önemi göstermek için Dünya Bankası World Development Report 1989 (Dünya Kalkınma Raporu 1989)’u finansal sistemler ve kalkınma konusunda yayınlamıştır. Türkiye’de 1980 yılında uygulamaya konulan 24 Ocak istikrar paketinde de finansal liberalizasyon politikaları önemli bir yer tutmaktadır .

Finansal liberalizasyon yaklaşımının temel özelliklerini şöyle sıralamak olanaklıdır;

- Mevduat faiz ve kredi tavanları ile öncelikli sektörlerle kredi verilmesi uygulamasının yürürlükten kaldırılması,
- Yeni kurumların finansal sisteme girişini engelleyen uygulamaların kaldırılması,
- Dövizle ödemelerin yapılmasını kısıtlayan uygulamalara son verilmesi,

-Yurtiçi finansal piyasaların rekabete açık hale getirilmesi.

Finansal liberalizasyon taraftarlarının en önemli argümanlarından birisini geliştirmekte olan ülkelerin temel problemlerinin yatırımların azlığı değil, bu yatırımları gerçekleştirmek için gerekli olan tasarrufların yetersizliği varsayımı oluşturmaktadır. Bu sebeple ekonomik politikalar tasarrufları artırıcı, cazip kılmaya yönelik oluşturulmalıdır. Yine geliştirmekte olan bu ülkelerde uygulanan faiz politikalarının bir sonucu olarak bankalarda tutulan mevduatın getirisi enflasyonun gerisinde kalmaktadır. Bu yüzden kaynaklar bankacılık sektöründen çok değerli madenlere, altın gibi, veya gayri menkullere yatırımlarla israf edilmiş olmaktadır. Bunu önlemenin en önemli yollarından birisi faizlerin reel olarak pozitif hale getirilmesi ve kaynakların bankacılık sektörüne çekilmesidir. Bankacılık sektörüne kayan bu yeni kaynaklar yatırımcılar tarafından kullanılabilir hale gelmiş demektir. McKinnon ve Shaw'ın modelleri, finansal liberalizasyonu öncelikli halde tutarak, Kapur, Galbis ve Mathieson tarafından genişletilmiştir. Finansal liberalizasyon politikaları geliştirmekte olan ülkelerin büyük bir kısmında uluslararası kurumların da desteğiyle uygulanmıştır. Uygulamalar ile ilgili oldukça çok sayıda ampirik çalışma yapılmasına rağmen, faiz politikalarının makroekonomik değişkenler üzerine muhtemel etkileri ile ilgili uyumsuzluk iktisatçılar arasında sürmektedir. Bu alanla ilgili teorik ve ampirik çalışmalar için (Fry, Rittenberg, Pehlivan, Celasun, Tansel, Uygur, Conway, Erol ve Lewis'e başvurulabilir.) Finansal liberalizasyonun, Türk ekonomisi için, tasarruflara ve yatırımlara etkilerini ampirik olarak incelemelerine rağmen, karşıt sonuçlara varmaktadırlar. Örneğin Fry ve Rittenberg yurtiçi tasarrufların faizlerdeki değişikliklere duyarlı olduğu sonucuna varırken, Pehlivan, Celasun, Tansel, Uygur ve Kar bunun karşıtı bir sonuca varmaktadırlar. Benzer karşıt görüşler yatırım ve faiz ilişkisi için de sözkonusudur. Finansal baskının ekonomik büyümeye etkisi ile ilgili, Türkiye için, ampirik araştırmalar oldukça azdır. Bu üç çalışmada da reel pozitif faizlerin ekonomik büyümeye etkisinin pozitif olduğu sonucuna varılmıştır. Kar, finansal kalkınmanın ekonomik büyüme üzerine etkisinin pozitif olduğunu, yeni ekonometrik teknikleri ve büyüme modellerindeki yeni teorik gelişmeleri kullanarak, göstermektedir³⁹.

³⁹ Muhsin KAR, Mehmet TUNCER, Finansal Kalkınma ve Ekonomik Büyüme:Teorik Görüşler, Ampirik Sonuçlar ve Yeni Gelişmeler, iktisat.uludag.edu.tr/dergi/6/muhsin/muhsin.html-101k, 4.7.2001

Bir ülkede fon arz ve talebi ile değişik sektörler arasında fon akımını düzenleyen faiz politikası, son yıllarda gelişmekte olan ülkelerin izlemekte olduğu istikrar politikalarının ana unsurunu oluşturmuştur. Ülkedeki faiz oranlarını düzenleyen yasalar ile serbest piyasa mekanizmasının faiz ile ilgili ilke ve kurallarının tümü o ülkenin faiz politikasını oluşturur⁴⁰.

Teorik olarak faiz oranı, ödünç verilebilir fonlar teorisine göre bu fona olan talep ile fon arzının kesiştiği noktada teşekkül eder. Ancak faiz haddinin bu teşekkülü sadece müdahaleden uzak, serbest bir ekonomide mümkündür. Oysa Türkiye’de ve pek çok gelişmekte olan ülkede ödünç verilebilir fonlar kıt, buna karşılık fon talebi yüksek olduğu için, kamu otoritesinin fon akımını belirli alanlara yönlendirmek amacıyla faiz oranlarına müdahalesi söz konusu olmaktadır.

İşte, 1970’lerden itibaren birçok gelişmekte olan ülkede uygulamaya konulan istikrar programlarının hemen hepsinin ayrılmaz parçası olan finansal liberalleşmenin sonuçları konusundaki tartışma, genel hatlarıyla, iki yaklaşım etrafında toplanabilir; “McKinnon –Shaw Yaklaşımı” ve “Yapısalcı Yaklaşım”.

Bu iki yaklaşım faiz oranlarının serbest bırakılmasının etkileri konusunda tam bir zıtlık içerisindedir. McKinnon-Shaw yaklaşımı, nominal faiz oranları üzerindeki sınırlamaların kaldırılmasının ekonomik büyümeyi artıracak ve enflasyon oranını aşağı çekeceğini ileri sürerken, yapısalcı yaklaşım, tam tersine finansal liberalleşmenin ekonomik büyümeyi yavaşlatacağını ve enflasyonu artıracak diye sürmektedir.

3.1.1. McKinnon-Shaw Modeli

Finansal liberalleşmenin(*) makroekonomik etkilerinin sistematik olarak incelenebilmesi için gerekli olan teorik temeller, büyük ölçüde McKinnon ve Shaw tarafından atılmıştır. McKinnon ve Shaw, faiz oranlarının serbest piyasa denge

⁴⁰ TUNCER, a.g.e, s.10.

(*) Aksi belirtilmedikçe üçüncü bölümün sonuna kadar finansal liberalleşme kavramı dar anlamı ile kullanılmıştır.

noktasına doğru yükselmesine izin verilmesinin enflasyonu aşağı çekeceğini ve büyümeyi olumlu yönde etkileyeceğini savunmaktadır⁴¹.

Bu yaklaşıma göre, nominal faiz oranlarının serbest piyasa denge noktasının altında kalmasına yolaçacak bir tavan belirlenmesi şeklinde ortaya çıkan finansal baskı, ekonomiye birçok açıdan zarar vermektedir. Nominal faizler için belirlenen üst sınır, enflasyonla aynı oranda yükseltilmediği sürece, faizler denge noktasının altında kalacak, hatta yüksek enflasyonun hakim olduğu bir ekonomik ortamda, reel olarak negatife dönüşeceklerdir. Bu ise tasarrufları caydırıcı, tüketimi teşvik edici bir etki yaratacaktır. Dolayısıyla, tasarruflar toplumsal açıdan optimum olan düzeyin altında gerçekleşecektir.

Düşük faizlerin yol açtığı diğer bir sakınca ise, faiz mekanizmasının, yatırıma dönüştürülebilir kaynakları en üretken alanlara kanalize etme işlevini etkinlikle yerine getirememesidir. Serbest piyasa koşullarında oluşacak daha yüksek bir faiz düzeyinde, düşük üretkenlik nedeniyle karlı olamayan yatırımlar, serbest rekabet koşulları dışında birtakım kanallarla, finansal baskı sayesinde faizleri düşük tutulan tasarruflara ulaşabilirler. Yatırımlara dönüştürülebilecek toplam tasarrufların miktarı aynı olduğu için üretkenliği düşük yatırımların bu tasarruflardan bir kısmını kullanması, daha yüksek üretkenlik düzeyine sahip yatırımların gerçekleştirilememesi sonucunu doğuracaktır.

Finansal liberalleşme, yani nominal faiz oranlarına getirilen tavanların kaldırılarak, faiz oranlarının piyasada serbest rekabet koşullarında belirlenmesi, kamunun tüketim lehine olan tercihini tersine çevirerek, tasarrufları teşvik edecektir. Tüketim talebindeki azalış ve tasarruflardaki artış antienflasyonist bir etki yaratacaktır.

Finansal liberalleşmenin diğer bir etkisi de ekonomik büyüme üzerinde olacaktır. Finansal baskının uygulandığı bir ekonomide, büyümenin en büyük engellerinden biri, yatırıma dönüştürülebilecek tasarrufların yetersizliğidir. Finansal liberalleşmenin, tasarrufları arttırması, daha fazla yatırıma olanak verecek ve dolayısıyla

⁴¹ Melih NEMLİ, "Finansal Liberalleşme: McKinnon- Shaw Yaklaşımı, Yapısalcı Yaklaşım ve Türkiye Deneyimi", **Hazine ve Dış Ticaret Dergisi**, (Ankara: Sayı. 5, 1990/1), s.58.

büyüme üzerinde olumlu bir etkide bulunacaktır. Ayrıca serbest bırakılan faizlerin yükselmesi, düşük üretkenliği olan bazı yatırımların artık karlı olmaktan çıkmasına ve böylece tasarrufların daha üretken alanlara kanalize olmasına yolaçacaktır. Bunun da ekonomik büyümeyi artırıcı bir etkide bulunacağı açıktır. Ekonomik büyüme, toplam arzı artıracak ve tüketim talebindeki azalmaya ilave bir antienflasyonist etki yaratacaktır.⁴²

Ekonomik büyüme sürecinde finansal kalkınmanın önemini vurgulayan çok sayıda araştırma olmasına karşın, McKinnon ve Shaw'un yukarıda anılan çalışmalarına değin bu konuda geliştirilmiş bir model yoktu. Sözü edilen çalışmaların yayınlanmasından itibaren ekonomik faaliyetlerin finansallaştırılması (financialization), finansal sektör politikaları ve ekonominin performansı arasındaki ilişkiler yoğun bir biçimde tartışılmaktadır. McKinnon ve Shaw'un çalışmalarından önce finansal aktiflerin reel aktifler karşısında rakip tasarruf aracı oldukları varsayılmakta idi, zira tasarruf sahipleri mevcut servetlerinin her iki biçimde de tutabilirlerdi. Bu yaklaşım sermaye birikimi ve ekonomik büyümeyi teşvik etmek amacıyla finansal aktiflerden elde edilecek getirilerin kontrol altında tutulmasını gündeme getirmiştir. Keynesyen Teori içerisinde de taraftar bulan bu yaklaşım, finansal yükümlülükleri olan ekonomik birimlerin bilançolarının diğer tarafını gözardı etmekteydi. Eğer sözkonusu ekonomik birimler yükümlülüklerini karşılamak durumunda iseler ellerindeki kaynakları en az yükümlülükler karşılığında ödedikleri kadar getirisi olan reel aktiflere yatırmak zorundadırlar. Öte yandan sözü edilen yaklaşım tasarrufların yurtiçi sermaye birikimini gerçekleştirmek yerine yabancı aktifler, altın, dayanıklı tüketim malları ve toprak arasında dağıtabileceğini de gözardı etmiştir.

McKinnon ve Shaw neoklasik büyüme modelindeki para ve sermaye arasında tam ikame olduğu şeklindeki varsayımın yukarıdaki gerekçeleri gözardı etmesi nedeniyle gerçekçi olmadığından hareket etmişlerdir. McKinnon neoklasik modelin aksine reel para balansları ve ekonomik anlamdaki yatırımların tamamlayıcı mallar olarak kabul edildikleri bir model geliştirirken, Shaw neoklasik büyüme modelini

⁴² NEMLİ, a.g.e, s.59.

reddetmekte ve 1950’li yılların başlarında John Gurley ile birlikte geliştirdikleri borç/aracılık yaklaşımını (debt/intermediation approach) esas almaktadır⁴³.

McKinnon ve Shaw finansal liberalizasyonu geliştirmekte olan ülkelerde gerçekleştirecek ekonomik reformların temeli olarak kabul etmektedirler. Hatta McKinnon ekonomik kalkınmayı yurtiçi yatırımcıların kontrolü altındaki mevcut ve yeni yatırımların sosyal getiri oranları arasındaki büyük farklılığın azalması olarak tanımlamaktadır. McKinnon’a göre ekonomik kalkınma yeterli ve gerekli yüksek tasarruf ve yatırım oranlarının gerçekleştirilmesi, en pratik teknolojinin uygulanması ve yaparak öğrenme (learning-by-doing) olarak tanımlamaktadır.

Shaw’a göre finansal sektördeki liberalizasyonun gerekçeleri şunlardır: liberalizasyonun kıt kaynak durumunda olan tasarrufların fiyatını arttırarak daha büyük miktarlarda tasarrufa yol açması, tasarrufların tahsisini iyileştirmesi, iş gücünün sermaye ile ikame edilmesini sağlaması ve gelir dağılımının iyileşmesine yardımcı olmasıdır.

“McKinnon ve Shaw tasarruf arzı ve talebini eşitleyen yüksek faiz oranı uygulamasını içeren finansal liberalizasyonun tasarruflarda artışa neden olacağını savunmaktadırlar. Faiz oranlarındaki artışın tasarruflar üzerinde yaratacağı gelir ve ikame etkilerinin zıt yönlerde çalışacağını kabul etmekle birlikte Shaw şu görüşü ileri sürmektedir:

“...tasarruf sahipleri getiri oranlarındaki, örneğin yüzde 4’den yüzde 6’ya geçici bir artışı önemli bulmayabilirler, ancak bir ekonomik reform çerçevesinde negatif düzeylerden örneğin yüzde 10’lardan, yüzde 15’lere veya daha yükseğe çıkan bir getiri artışı olduğunda ekonomik birimlerin mevcut tüketim-tasarruf bileşimlerini sürdürmeleri pek olası değildir. Az gelişmiş ülkelerde servetin kıtlığı veri iken, yüksek getiri oranlarının yarattığı gelir etkisini daha düşük tüketime neden olan ikame etkisinden üstün geleceği beklenmelidir

⁴³ M.J.Fry, “Models of Financially Repressed Developing Countries”, **WORD DEVELOPMENT**, Special Issue on National and International Aspects of Financial Policies in Less-Developed Countries, (Vol.10, Mo.9, 1982).s.752-753.

McKinnon ve Shaw denge düzeylerinin altında tutulan faiz oranlarının sermaye kaçışına neden olduğuna ve bu yüzden yurtiçi yatırımlar için mevcut tasarrufların azaldığına dikkat çekmektedirler. Shaw'a göre, "tasarruflar mobil olduğu için faiz oranları üzerinde tavan uygulanması az gelişmiş ülkelerde yurtiçi aktif piyasalarından sermaye kaçışı ile sonuçlanan rutin bir olaydır. "Benzer şekilde McKinnon da gerçekleştirilecek finansal reformların yurtiçi tasarrufların düşük getirili yabancı yatırımlara yönelmesini sona erdireceğine dikkat çekmektedir"

Ayrıca McKinnon az gelişmiş bir ülkede yurtiçi kaynakların kullanımındaki kısıtlamaların kaldırılmasının net anlamda yeni tasarruf yapılması ile eş anlamlı olduğunu eklemektedir. Gerçekte hem McKinnon hem de Shaw finansal liberalizasyon sonucunda yatırımların etkinliğinde artış ortaya çıkacağını vurgulamakta ve etkinlikte gerçekleşecek iyileşmelerini ortaya çıkabileceği çeşitli mekanizmaları gözönüne almaktadırlar.

İki yazar da finansal liberalizasyonun gerçekleştirilememesi durumunda denge fiyatlarının altın ve genellikle negatif düzeyde seyreden faiz oranlarına bağlı olarak, finansal sistem aracılığı ile tasarrufların en etkin kullanıma yönelmesi yerine self-finansmanın ortaya çıkacağını öne sürmektedirler. Shaw'a göre "finansal baskı altındaki bir ekonomide genellikle tasarruf sahiplerinin kendi yatırımlarına kanalize olur ve self-finansman yaygın olarak kullanılır hale gelir." McKinnon'a göre ise "self-finansmana doğru olan eğilim gelişmekte olan ülkelerde ortak bir tehdit oluşturmaktadır." Öte yandan finansal baskı altında bulunan gelişmekte olan bir ekonomide mevcut tasarruflar envanter yatırımlarına yönelebilir ve techizatta atıl kapasite yaratabilirler. Bu bağlamda McKinnon'un aşağıdaki görüşlerini belirtmekte yarar görüyoruz:

"... Elde para bulundurmanın reel getirisi düşük veya negatif ise ekonomideki fiziki sermayenin büyük bir bölümü üretimde veya tüketimde direkt olarak kullanılmayan tamamlanmamış veya yarı tamlanmış mal envanterine dahil olacaktır. Küçük bir çiftçi tasarrufunun bir bölümünü elde piriç olarak bulundurabilir... Şehirde yaşayan varlıklı bir kişi enflasyon şartlarında değerini muhafaza edeceğine inandığı büyük bir bina inşa ettirebilir. Bir iş adamı ayrıntılı hesaplamalar yaparak fabrika kapasitesine veya hammadde stoklarına mevcut ihtiyaçlarından daha fazla yatırım yapabilir..."

“Böyle bir durumda “enflasyon tüm finansal aktiflerin reel getiri oranlarını negatif değerlere düşürürse ‘artıya sahip’ sanayi girişimlerindeki yatırımların reel anlamda negatif getiri yaratacağını düşünebilmek pek de zor değildir”. Yukarıda sözü edilen “artı” deyimini tasarruf fazlası anlamına gelmekte ve bu durum sadece sanayi sektörü için değil tarım sektörü için de geçerli olmaktadır. Envanter yatırımı durumunda da malın reel fiyatı zaman içerisinde artmadığı sürece depolama maliyetleri ve depolama kayıpları nedeniyle yatırımın getiri oranı genellikle negatif olacaktır. Böyle bir ortamda finansal liberalizasyon tasarrufların self finansmanı ile finanse edilen düşük verimliliğe sahip yatırımlardan, finansal sektör aracılığı ile finanse edilen yüksek verimliliğe sahip yatırımlara yönelmesine neden olur. Aynı sonuçlar finansal liberalizasyonu takiben kredi tahsisinde kredi tayinlamesının yerini faiz oranlarının alması durumunda da elde edilecektir.

Denge düzeylerinin altında tutulan faiz oranlarında kredi için aşırı talep olduğunda “kimi zaman para otoriteleri kimi zaman da finansal aracı kurumların tercihlerine göre, kredi talep edenler arasında tayinlama sözkonusu olabilir”. Kamu otoriteleri tarafından bizzat ya da onların yönlendirmesi altında dolaylı yoldan açılan krediler kamu kesiminin tercihini yansıtırken, finansal aracı kurumlar daha çok risk faktörü üzerinde durmaktadırlar. Bu yüzden “etkin bir şekilde uygulanan kredi faiz oranı tavanları finansal araçlar açısından riskten kaçınma ve likiditenin tercih edilmesi arzusunun güçlendirir. Bankalar ve diğer finansal aracı kurumlar, özellikle uzun dönemde, istikrarlı bir kredi geçmişine sahip iyi müşterileri için portföylerinde ayrıcalık tanımaktadırlar; yeni ve az da olsa belirsizlik taşıyan kredilere ise portföylerinde pek yer vermemektedirler. Öte yandan kredi tayinlamesi yönetilmesi pahalı bir olaydır. Düşük ve yönlendirilen kredi faiz oranları ile piyasa denge faiz oranları arasındaki farktan kaynaklanan tekel karının finansal aracı kurum ve kredi kullanan arasında bölüşülmesinde yasal ve ahlaki olmayan olaylarla karşılaşılması kaçınılmazdır”.

Denge düzeyinin altında tutulan faiz oranları, gerçekleştirilecek yatırımın sermaye yoğunluğunu da etkilemektedir. Böyle bir durumun ortaya çıkmasının iki nedeni vardır:

- (1) Sermaye yoğun projelerin karlı olması
- (2) Emeğin sermaye ile ikamesinin teşvik edilmesi.

Sermayenin kıt ve emeğin bol bir üretim faktörü olmasına karşın yatırımlar yukarıda belirtilen nedenlerle sermaye yoğun yatırımlara doğru kayar. Nitekim Kuzey ve Batı Hindistan'da "büyük işletmeler tarafından kullanılan ucuz maliyetli krediler ile sermaye yoğun yatırımlar teşvik edilmiştir".

Faiz oranları üzerindeki kontroller yukarıda ifade edilen olumsuzlukların ötesinde bir rekabet şekli olarak aşırı büyümüş bankacılığı da teşvik eder. Bu nedenle Shaw aşırı lüks banka binalarından ve finansal aracı kurumların çok sayıda şubeye sahip olmasından söz etmekte ve "gelişmekte olan ülkelerde finansal aracı kurumların bu pahalı alt yapısının kredi ve mevduat faiz oranları üzerindeki kontrollerin direkt bir sonucu olduğunu" belirtmektedir. Aynı şekilde McKinnon da Brezilya'da aşırı sayıda banka şubesinin açılmış olduğuna değinmektedir.

Shaw, finansal liberalizasyon durumunda finansal aktiflerin çeşitlendirilmesinden ve vadelerin uzatılmasından söz etmektedir. Buna göre, "parasal ve diğer finansal reformların sermaye piyasasını genişletmesi ve tasarrufların uzun vadeli yapıya dönüştürmesi beklenebilir" Öte yandan "liberalize edilmiş bir ekonomide tasarruf sahiplerine daha geniş bir portföy oluşturma olanağı sunulmaktadır".

McKinnon ve Shaw liberalizasyon sonucu artan finansal aracılığın kısmen de olsa organize olmamış piyasaların (curb markets) yerini alacağını öne sürmektedirler. Shaw organize olmamış piyasanın gelişen organize piyasadan gelen rekabet ile karşılaşacağını belirtirken, McKinnon finansal liberalizasyonun ardından organize olmamış piyasanın ekonomik faaliyetler açısından öneminin azalacağını öne sürmektedir.

Her iki yazar da finansal liberalizasyonu takiben organize olmamış piyasadan organize olmuş piyasaya doğru bir fon kayışının ortaya çıkacağını ve bunun ekonomi için yararlı bir gelişme olacağını savunmaktadırlar. Çünkü liberalizasyon sonrası organize olmuş piyasaya değerine göre daha büyük ölçüde etkinlik sağlamaktadır. Shaw'a göre sokak piyasalarında dolaşımda bulunan aktifler dolaylı finansal aktifler açısından ancak tam olmayan ikame malı durumundadırlar. Bunun dışında "finansal sistemin bir bütün olarak büyümesi sermaye piyasalarının bütünleşmesine olanak

tanımakta ve bölgeler ve sanayiler arasındaki yatırımdan elde edilen getiri farklılıklarını azaltarak, ortalama getirinin yükselmesine neden olmaktadır". Aynı şekilde McKinnon da taşrada ve şehirde küçük ölçekli kredi işleriyle uğraşanların akılcı girişimcilere dönüştürülmesinde tek yolun ekonomide organize olmuş finansal kesimin rolünün genişletilmesi olduğunu belirtmektedir. McKinnon Şili'de organize olmamış piyasaya ilişkin bir çalışmanın sonuçlarına dikkat çekmektedir. Bu çalışmaya göre tefeciler küçük ölçekli olarak faaliyet göstermekte ve birbirleriyle rekabet etmektedirler. Bunun nedeni de daha geniş bir piyasa hakkında ayrıntılı bilgiye sahip olmamalarıdır. Bunun dışında McKinnon kredi faiz oranları arasında birlik sağlanması ve geniş bir rekabetin gerçekleştirilmesinin direkt olarak banka kredileri ile sağlanabileceğini ilave etmektedir.

McKinnon ve Shaw'a göre finansal liberalizasyonun yatırımların etkinliğinde iyileştirilmeler ortaya çıkartabileceği çeşitli kanallar söz konusudur. Bunlar arasında düşük ve hatta negatif getiri oranına sahip self-finansman ile finanse edilen yatırımlardaki azalmalar kredilerin kamu otoritesini ve bankaların sübjektif kararları yerine faiz oranları esas alınarak tahsis edilmesi, aşırı derecede sermaye yoğun yatırım ve teknolojilerin üretim sürecinde kullanılmasından kaçınılması, aşırı büyük bankalardan vazgeçilmesi, finansal anlamda vadelerin uzatılması ve organize olmamış finansal piyasaların ekonomideki rolünün azalması sayılabilir.⁴⁴

3.1.2.Yapısalcı Model

Finansal liberalleşmenin ekonomi üzerinde olumlu etkileri olacağını savunan yukarıdaki görüşün aksine, yapısalcı yaklaşım, finansal liberalleşmenin enflasyonu artıracığını ve ekonomik büyümeyi yavaşlatacağını ileri sürmektedir. Özellikle Taylor'un öncülük ettiği bu yaklaşımın önceki bölümde açıklanan yaklaşımda mevcut olmayan iki unsuru, böylesine taban tabana zıt sonuçlara ulaşılmasının temel nedenidir.

⁴⁴ McKinnon-Shaw modeli konusunda ayrıntılı bilgi için bkz.ŞIKLAR, Makro Ekonomik Etkileri Açısından Finansal Gelişme Karşılaştırmalı Statik Analiz, s.5-14 . Bu bölümde modele ilişkin alıntılar adı geçen kaynaktan özetlenmiştir.

Birinci unsur, faiz maliyetinin işletme sermayesi maliyetine dahil edilmesidir. Faizlerdeki bir yükselme, üretim maliyetlerini artırmakta ve bu artış “mark-up fiyatlama yöntemi” ile fiyatlara yansıtılmaktadır. Dolayısıyla, finansal liberalleşme nedeniyle faiz oranlarının yükselmesi fiyatların artmasıyla sonuçlanmaktadır.

İkinci unsur, organize olmamış finansal piyasanın (curb market) analize dahil edilmesidir⁴⁵. McKinnon–Shaw yaklaşımında, tasarrufların tasarruflarını değerlendirmek için sahip olduğu seçeneklerin;

- Bankada mevduat hesabı açmak,
- Dayanıklı tüketim malları satın almak,
- Para olarak tutmak veya altın, gayrimenkul gibi üretken olmayan yatırımlar yapmak olduğu varsayılmıştır. (Gelişmekte olan ülkelerde, gelişmiş bir sermaye piyasasının olmaması nedeniyle, bir seçenek olarak menkul değerler hesaba katılamamaktadır). Oysa yapısalci yaklaşım, bunlara ilaveten, tasarruf sahibinin parasını organize olmamış piyasada da ödünç verebileceğini dikkate almaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde rekabetçi ve canlı bir organize olmamış piyasanın olduğu ve fonların bankacılık sistemi ile organize olmamış piyasa arasında hareket ettiği ileri sürülmektedir. Tasarruf sahipleri ile yatırımcılar borç vermek veya borçlanmak için bu piyasalardan birisini veya ikisini birden kullanabilirler. Dolayısıyla, yatırıma dönüştürülebilir fonlar, bankacılık sistemi ile organize olmamış piyasa tarafından arz edilen fonların toplamına eşittir. Banka mevduat faizlerinde bir yükselmenin olması, banka mevduatlarında bir artış olmasına, organize olmamış piyasada toplanan fonlarda tasarrufların nakit para tutma talebinde bir azalma olmasına yolaçacaktır. Diğer bir anlatımla, organize olmamış piyasadan bankacılık sistemine bir fon akışı olacaktır. Bu noktada en önemli husus, bankacılık sisteminin belirli bir münzam karşılık tutma zorunluluğuna tabi olmasına karşın organize olmamış piyasada böyle bir zorunluluğun olmamasıdır. Dolayısıyla, organize olmamış piyasadan bankacılık sistemine bir kaynak akışı olması, her iki sistemin birden sağladığı yatırıma dönüştürülebilir toplam kaynaklarda bir düşüş olmasına yolaçacaktır. Eğer bu düşüş, nakit paraya olan talepteki düşüşten dolayı ortaya çıkacak mevduat artışıyla telafi edilemezse, finansal liberalleşme

⁴⁵ NEMLİ, a.g.e., s.59.

sonucunda, yatırıma dönüştürülebilir kaynaklarda bir düşme yaşanacaktır. Sonuç olarak, yatırımlar düşecek ve ekonomik büyüme yavaşlayacaktır. Ekonomik büyümedeki bu azalış, toplam arzı aşağıya çekecek ve yüksek faizler dolayısıyla artan üretim maliyetlerine ilave bir enflasyonist etki ortaya çıkacaktır.⁴⁶

Önceki bölümde ele alınan ve faiz oranlarındaki liberalizasyonun ekonomiyi istikrara doğru yönlendirirken olası üretim kayıplarını minimize etmek amacıyla kullanabileceğini belirten görüşlere karşı çıkan iktisatçılar genellikle yapısalcı ekole mensup iktisatçılardır. Yapısalcıların hareket noktası üretimde kullanılan iş gücü ve hammaddeye yapılan ödemelerin genellikle kısa dönem borçlanma ile finanse edildiği ve bu yüzden faiz oranının üretim sürecinde değişken bir maliyet olarak kabul edilmesi gerektiğidir. Faiz oranlarında gerçekleştirilebilecek bir liberalizasyonla firmaların işletme sermayesi maliyeti büyük oranda artacak, bu da faiz oranlarının kontrol altında tutulduğu duruma oranla daha yüksek bir fiyat düzeyi ve daha düşük bir üretimle sonuçlanacaktır. Bu süreç döviz kurunun belirlenmesindeki serbesti de eklendiğinde faiz oranlarındaki liberalizasyonla ortaya çıkan arz şoku daha da şiddetlenerek enflasyon oranının ve istikrara ulaşma sürecinde karşılaşılan kısa dönemli hasıla kayıplarını önemli derecede arttırabilir.

Yapısalcı ekole ilişkin modelleri incelemeye geçmeden önce, bu ekolün McKinnon-Shaw ekolünden tamamen farklı sonuçlara ulaşmasının nedenini başlangıçta araştırmak yararlı olacaktır.

Aslında yapısalcı modelleri McKinnon-Shaw modellerinden ayıran husus modellerin oluşturulmasının ilk aşamasında ortaya çıkmaktadır. Bu da konunun geniş ölçüde gelişmekte olan ülkelerin özelliklerine ilişkin varsayımlardan kaynaklanmaktadır. Lance Taylor'a göre bir ekonomideki bazı kurum ve bireylerin davranışlarının kaynak tahsisinde diğerlerinde daha etkin bir görev üstlenmelerini teorilerinde temel alan yaklaşım yapısalcıdır. Bu noktadan hareketle yapısalcı bir modelin dayandığı varsayımlar şu şekilde sıralanabilir:

⁴⁶ Yılmaz AKYÜZ, "Financial System and Policies in Turkey in the 1980s", United Nations Conference on Trade and Development, Geneva (Yayınlanmamış makale), s.1.

- Üretim, ithal edilen girdilere (sermaye, hammadde gibi) geniş ölçüde bağımlıdır ve bu nokta geliştirmekte olan ülkelerle ilgili analizlerde gözardı edilemeyecek bir gerçektir.
- Geliştirmekte olan ülkelerde ücretler kurumsal olarak ve geniş ölçüde sınıf çelişkileri tarafından belirlenmektedir.
- Fiyat düzeyi üreticilerin karşılaştığı maliyetlere göre belirlenmektedir. İş gücü, ithalat ve işletme sermayesi finansman maliyetindeki değişiklikler üreticiler tarafından fiyatlara yansıtılmamıştır.
- Tasarruf eğilimi ekonomideki sınıflara göre değişir ve karda gerçekleştirilen tasarruf ücretlerden gerçekleştirilen tasarruflara oranla daha yüksektir. Bu gerçek bilindikten sonra ücretlerin tasarruf oranını sıfır olarak kabul ederek tüm tasarrufların elde edilen kardan gerçekleştirildiğini varsaymanın bir sakıncası yoktur.

Yukarıda yapılan varsayımların dışında yapısal modellerin, McKinnon –Shaw modellerinde bulunmayan, önemli özelliklerinden birisi de “kurumsal olmayan finansal bir piyasanın (curb market ya da informal market)” modellere dahil edilmesidir. Bankacılık sisteminin tabi olduğu zorunlu karşılık oranları nedeniyle finansal aracılık sürecinde ticari bankalar rekabetçi olmazlar. Kurumsal olmayan piyasalarda faaliyet gösteren birimler ise bu tür bir uygulamaya tabi olmadıkları için genellikle rekabetçidirler.

Yapısal modellerin bir farklı özelliği de halkın aktif dağılımı ile ilgilidir. Halk aktif portföyünü üç aktif arasında seçim yaparak oluşturmaktadır. Bu amaçla kullanılacak aktifler ise banka mevduatları, kurumsal olmayan piyasalarda firmalara verilen krediler ve altındır. Ekonomide mevcut fonlar bu aktifler arasında ve resmi piyasalarla kurumsal olmayan piyasalar arasında serbestçe dolaşmaktadır. Bu yüzden tasarruf sahiplerinin ve girişimcilerin her iki piyasayı birden kullanabilmelerinde hiçbir engel söz konusu değildir. Sayılan bu özellikleri nedeniyle kurumsal olmayan piyasalarda geçerli olan faiz oranı ekonomide geçerli olan faiz oranını temsil etmektedir. Kurumsal olmayan finansal piyasaların önemi, resmi piyasalarda gerçekleştirilecek bir liberalizasyonun etkisini anlamak açısından önemlidir. Resmi piyasalar üzerinde uygulanan kontrollerin kaldırılması ile yükselen mevduat faiz

oranları kurumsal olmayan piyasalardan fon çekmeyi gerçekleştirirse ekonomide toplam işletme sermayesi arzı ve dolayısıyla toplam hasıla düşebilir. Bir başka ifadeyle resmi ve kurumsal olmayan piyasalar arasındaki etkileşim olasılığı yüksek olduğu için finansal liberalizasyon sistem açısından tehlikeli bir politika haline gelebilir⁴⁷.

4. FİNANSAL LİBERALİZASYONA İLİŞKİN AMPİRİK ÇALIŞMALAR

“McKinnon ve Shaw’un yukarıda alıntılar yaparak özetlemeye çalıştığımız modelleri, sonraki yıllarda çeşitli iktisatçılar tarafından ele alınarak geliştirilmeye çalışılmıştır. Bunlar arasında Basant Kapur, Vicente Galbis, Donald Mathieson ve Maxwell Fry’in çalışmaları sayılabilir. Adı geçen yazarlar tarafından McKinnon-Shaw yaklaşımının geliştirilmesi modelin temelinde yatan görüşleri çok az değiştirirken, daha çok modelin biçimsel olarak geliştirilmesine neden olmuşlardır. Kapur ve Mathieson finansal liberalizasyonu takiben yatırımların verimliliğinin sabit kalacağını varsayarak analizlerinin boyutunu sınırlandırırken, Galbis ve Fry yatırımların etkinliğinin artması durumunu ele almaktadırlar.

Kapur’un modelinde mevduat faiz oranlarındaki artışlar reel para talebini ve böylece reel banka kredileri arzını arttırmakta, bu da ekonomik büyümede bir hızlanma ile sonuçlanmaktadır. Kapur tarafından geliştirilen modelde sermayenin tam olarak kullanılmadığı, Mathieson tarafından geliştirilen modelde ise sermayenin tam olarak istihdam edildiği varsayılmasına karşın Kapur’un ulaştığı sonuçlara benzer sonuçlar Mathieson tarafından da elde edilmektedir.

Galbis finansal baskıların yatırımların ortalama etkinliği üzerindeki etkinliklerini incelemek için iki sektörlü bir model geliştirmektedir. Bu modelde finansal liberalizasyon daha yüksek getirisi olan kullanım şekillerine doğru kaymasına neden olarak etkinlikte iyileşmelerin ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Aynı şekilde Fry da finansal liberalizasyon sonrasında yatırımların etkinliğinin artacağı şeklinde ulaşılan sonucu önemle vurgulamaktadır.

⁴⁷ İlyas ŞIKLAR, “Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Liberalizasyon Ve Ekonomik İstikrar”, (Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, 1991), s.94-97.

McKinnon-Shaw yaklaşımının eleştiricileri arasında yapısalcı ekole mensup iktisatçılar ve özellikle Sweder VanWijnbergen ve Lance Taylor yer almaktadır. Bu yazarlar hanehalkı sektörünün aktif dağılımda Tobin'in portföy yaklaşımını kullanmaktadırlar. Buna göre hanehalkları üç tür aktife sahiptirler: altın veya nakit para, vadeli mevduatlar ve organize olmamış piyasadaki aktifleri ile bu artışları ikame edeceklerdir.

VanWijnbergen geliştirdiği modeli Kapur ve McKinnon'un modellerinin tersi olarak ele almakta ve bu konuda şunları belirtmektedir: "McKinnon- Kapur tarafından elde edilen sonuçlar önemli ölçüde aktif piyasalarının işleyişi ile ilgili gizli bir varsayıma dayanmaktadır. Bu yazarların tümü portföylerde ortaya çıkan vadeli mevduatlara doğru kaymanın altın, nakit, mal stokları gibi üretken olmayan aktiflerden geldiğini kabul etmektedirler. Ancak vadeli mevduatların altın ve nakit gibi aktifler için organize olmamış piyasadaki fonlardan daha iyi bir ikame oluşturdukları hususu pek açık değildir". Aslında Taylor yukarıda anılan ikinci durumun ortaya çıkacağını, yani organize olmamış piyasanın altın ve mal stokları gibi üretken olmayan fonlardaki çözülmeye vadeli mevduatlardan daha iyi bir ikame teşkil edeceğini beklemektedir. Kore ile ilgili bir çalışmada VanWijnbergen şu sonuca ulaşmaktadır: "Organize olmamış piyasa ile vadeli mevduatlara arasındaki ikame, nakit ve vadeli mevduatlar arasındaki ikameden daha önemlidir". "Bu durumda fonlar zorunlu rezerv uygulamasının olmaması nedeniyle birebir aracılık sağlayan organize olmamış piyasadaki kısmi aracılık sağlayan bankacılık sistemine kaydırılacağı için firmalara sunulan toplam fon arzı azalacaktır. Bankacılık sektörü kısmi aracılık sağlamaktadır, çünkü toplanan fonların bir bölümü firmalara aktarılmak yerine zorunlu ve serbest rezervler olarak dolaşımdan çekilmektedir.

VanWijnbergen ve Taylor, farklı biçimlerde açıklasalar da, geliştirdikleri modellerde bankacılık sistemine rezerv uygulaması gibi sızıntı yaratan bir mekanizmayı dahil etmektedirler. Ancak bu yazarlar faiz oranı tavanları nedeniyle ortaya çıkan olumsuzlukların yatırımların etkinliği üzerindeki etkilerini gözönüne almamaktadırlar. Bu yüzden yatırımların organize olmamış piyasa ya da bankacılık sistemi aracılığı ile mi finanse edilmiş olduğuna bakmaksızın yatırımların etkinliğinde

bir değişme olmayacağını varsaymaktadırlar. Yukarıda belirtildiği gibi, bu durum organize olmamış piyasayı gözardı etmeyen, ancak bu piyasanın yatırımların etkinliğini azaltacağını belirten McKinnon ve Shaw'un görüşlerini yansıtmaktadır.

McKinnon ve Shaw tarafından ortaya atılan ve daha sonra çeşitli iktisatçılara tarafından geliştirilen yukarıda özetlediğimiz görüşlerin ve bu doğrultuda oluşturulan modellerin ampirik olarak da geçerlilik kazanıp kazanmadığı çeşitli yazarlar tarafından test edilmiştir. Bu konuda yapılmış olan çok sayıdaki çalışmaya burada ayrı ayrı değinmek mümkün değildir. Ancak sözkonusu çalışmalardan bazıları ele aldıkları konular, kapsamaları ve elde ettikleri sonuçlar bir sistematik dahilinde aşağıdaki tabloda verilmektedir.⁴⁸

⁴⁸ ŞIKLAR, Makro Ekonomik Etkileri Açısından Finansal Gelişme Karşılaştırmalı Statik Analiz..., s.14-18.

Tablo 2. McKinnon-Shaw Modelini Test Etmeye Yönelik Çalışmalar

| <u>YAZARLAR</u> | <u>YAYIN TARİHİ</u> | <u>TEST</u> | <u>KAPSAM</u> | <u>SONUÇ</u> |
|-------------------------------|---------------------|-------------|--------------------------|--------------|
| J.M.Christian E.Pagoulatos | 1974 | 1 | 42 gelişmekte olan ülke | Destek |
| M.J.Fry | 1974 | 2 | Afganistan | Destek |
| R.C.Vogel S.A.Buser | 1976 | 2 | 16 Latin Amerika ülkesi | Kararsız |
| Y.C.Jao | 1976 | 1 | 67 ülke | Destek |
| S.Abe, diğerleri | 1977 | 3 | 6 Asya ülkesi | Destek |
| M.J.Fry | 1978 | 2 | 7 Asya ülkesi | Destek |
| V.Galbis | 1979 | 1,2,4 | 19 Latin Amerika ülkesi | Kararsız |
| V.Galbis | 1979 | 1,2,3 | 19 Latin Amerika ülkesi | Kararsız |
| M.J.Fry | 1980 | 1,2,3 | 61 gelişmekte olan ülke | Destek |
| N.H.Jeff K.S.Sato | 1980 | 1,5 | 3 Latin Amerika ülkesi | Destek |
| U.T.Wai | 1980 | 1 | 13 gelişmekte olan ülke | Destek |
| M.S.Brodersohn | 1981 | 3,5 | 3 Latin Amerika ülkesi | Destek |
| M.J.Fry | 1981 | 1,2,4 | 7 Pasifik ülkesi | Destek |
| B.Fischer | 1981 | 1,4,5 | 40 gelişmekte olan ülke | Destek |
| A.Lanyi R.Saracoğlu | 1983 | 1,2,6 | 21 gelişmekte olan ülke | Destek |
| K.L.Gupta | 1984 | 1,2,3,5 | 25 gelişmekte olan ülke | Kısmi Destek |
| R.G.Fritz | 1984 | 1 | Filipinler | Kısmi Destek |
| W.S.Jung | 1986 | 1 | 56 gelişmekte olan ülke | Destek |
| M.J.Fry | 1988 | 1,2,5 | 10 gelişmekte olan ülke | Destek |
| C.Chamley Q.Hussain | 1988 | 6 | 3 Güney Doğu Asya ülkesi | Destek |
| D.R.Khatkate | 1988 | 2 | 10 Batı Afrika Ülkesi | Destek |
| G.M.Arietta | 1988 | 2 | 40 ülke | Destek |
| A.Gelb | 1989 | 1,2,5,6 | 34 gelişmekte olan ülke | Destek |
| J.J.Polak | 1989 | 2 | 40 gelişmekte olan ülke | Destek |

NOTLAR: Tabloda Test sütununda verilen numaralar aşağıdaki konuları ifade etmektedir.

- 1.Finansal gelişme-ekonomik büyüme ilişkisinin testi
- 2.Faiz oranı – tasarruf, ilişkisinin testi
- 3.Faiz oranı- enflasyon ilişkisinin testi
- 4.Faiz oranı-yatırım ilişkisinin testi
- 5.faz oranı-finansal aracılık ilişkisinin testi

Liberalizasyon uygulamasına giden hemen her ülkenin bu uygulamalardan beklediği ekonomisinde yaşadığı istikrarsızlıkları düzeltmektir.

Temelde ulaşılması istenen hedefler şunlardır:

Uluslararası ekonomik ve finansal entegrasyon, dış ticaretin ekonomideki payının artırılması ve serbestleştirilmesi, piyasa mekanizmasında liberalleşme ve rekabetin teşviki, ekonomide sağlıklı ödemeler dengesi, enflasyonun önlenmesi şeklinde özetlenebilir.

5 . FİNANSAL LİBERALİZASYON UYGULAMALARI

Finansal liberalizasyonun Türkiye açısından sonuçlarına geçmeden önce, ekonomilerinde istikrar sağlamaya yönelirken finansal sistemin liberalizasyonuna yönelik önlemleri uygulamaya koyan birkaç ülkenin tecrübelerini incelemekte yarar görüyoruz. İstikrar politikası bağlamında Latin Amerika ülkeleri geniş bir inceleme alanı oluşturmuşlar ve bu konuda zengin bir literatürün ortaya çıkmasını sağlamışlardır. Bu ülkelerden özellikle “Southern Cone “ ülkeleri olarak adlandırılan Arjantin, Şili ve Uruguay söz konusu çalışmaların yaklaşık %90’ına kaynak teşkil etmiştir. Bu yüzden çalışmanın bu bölümünde sözkonusu ülkelerin uyguladıkları politikaları genel bir çerçeve içerisinde ele alacağız. Öte yandan finansal liberalizasyon uygulamasına genellikle başarılı bir örnek olarak gösterilen Güney Kore, Filipinler ve Türkiye de bu bölümün konuları arasında yer alacak ve diğer liberalizasyon uygulamalarına da kısaca değinilecektir. Ancak belirtmek istediğimiz bir husus bu bölümün amacının söz konusu ülkelerin makro ekonomik performansını değerlendirmek değil sadece uygulamaları ve sonuçlarını özet olarak vermek olduğudur.

Gerek sanayileşmiş ülkelerde gerekse gelişmekte olan ülkelerde 70’li yılların sonlarından itibaren finansal sistemi liberalize etmeye yönelik önlemlerin alındığı bilinmektedir. ABD, Arjantin, Avustralya, Endonezya, Fransa, Filipinler, Gana, Güney Kore, Japonya, Malezya, Nijerya, Sirilanka, Şili Türkiye, Uruguay ve Yeni Zelanda faiz oranları üzerindeki kontrolleri kaldırarak serbestiye geçerken, Tayland ve Yugoslavya

gibi ülkelerde mevcut faiz oranı tavanları geçmişe oranla daha esnek olarak yönlendirilmiştir. Öte yandan Kore ve Şili gibi birkaç ülke kamu mülkiyetindeki ticari bankaları özelleştirmişlerdir. Bu anlamda Şili’de bankaların açık arttırma ile satışı ilginç bir örnektir. Faiz oranı liberalizasyonunun yanında Arjantin, Pakistan, Şili ve Türkiye selektif kredi politikalarının uygulama alanını daraltırken, Kore ve Filipinler’de faiz oranlarına uygulanan sübvansiyonlar tamamiyle kaldırılmıştır. Bu ülkelerde gerçekleştirilen reformların amacı ve uygulama biçimi ülkeden ülkeye farklılıklar göstermektedir.

Sanayileşmiş ülkelerin pek çoğundaki finansal sektörler söz konusu politikalar öncesinde de gelişmiş bir yapıya sahiptirler ve piyasa ekonomisi kurallarına göre çalışmaktaydılar. Bu yüzden sanayileşmiş ülkelerdeki liberalizasyon uygulamalarının amacı mevcut az sayıdaki kontrolleri kaldırmak ve rekabeti güçlendirmek olarak belirtilebilir. Gelişmekte olan ülkelerin bazılarında ise liberalizasyon öncesinde finansal kesim ağır bir şekilde baskı altında tutulmaktaydı. Latin Amerikadaki üç ülke, Arjantin, Şili ve Uruguay, birkaç yıl içinde ağır kontrol altındaki bir finansal sistemden tamamen serbest bir sisteme geçerken ⁴⁹, Filipinler ve Türkiye faiz oranı kontrollerinin tümünü kısa bir süre içinde kaldırdılar ancak diğer alanlardaki reform uygulamalarını gerçekleştirmediler. Diğer gelişmekte olan ülkelerde alınan reform kararları ise daha sınırlı bir kapsamda kalmış ve reformlar tedricen gerçekleştirilmiştir. Liberalizasyon kararlarının uygulanması sırasında bu ülkelerin tümünde görülen ortak bir özellik, politik baskıların ve ekonomik güçlüklerin arttığı dönemlerde hükümetlerin müdahalesi ile reformların yavaşlatılması, hatta eski uygulamalara geri dönülmesidir.

Birkaç istisna dışında gelişmekte olan ülkeler liberalizasyon kararlarını ekonomik istikrar ya da yapısal uyum programlarının bir parçası olarak uygulamaya koymuşlardır⁵⁰. İstikrar programlarının uygulanmasına neden olan ekonomik baskılar da ülkeden ülkeye farklılık göstermekteydi. Örneğin Arjantin, Şili, Uruguay ve Türkiye büyük bütçe ve ödemeler dengesi açıkları ve yıllık %50 ile %200 arasında değişen enflasyon oranları ile karşı karşıyaydılar. Endonezya, Kore, Malezya ve Yeni Zelanda bunun aksine nispeten daha düşük enflasyon baskısı altında idiler.

⁴⁹ Cevdet ERDOST, *IMF, İstikrar Politikaları ve Türkiye*, (Ankara: Savaş Yayınları, 1982), s.27.

⁵⁰ ERDOST, a.g.e.,s.50.

Finansal liberizasyon uygulamalarının en eksterm üç tanesi Arjantin, Şili ve Uruguay tarafından 70'li yılların ortalarında gerçekleştirildi. Alınan liberalizasyon kararları faiz oranları ve sermaye hareketler üzerindeki kontrollerin tamamen kaldırılmasını, bankaların döviz üzerine mevduat hesabı açmalarına izin verilmesini, selektif kredi politikalarına son verilmesini, kamu mülkiyetindeki bankaların özelleştirilmesini, finansal sisteme girişte yurt içi ve yabancı bankalara getirilen sınırlamaların (minimum zorunlu sermaye ve hisselerinin dağılımı gibi) kaldırılmasını içermektedir. Bu reformlar uygulamaya konduğunda her üç ülkede de ağır bir enflasyon yaşanmaktaydı. Liberalizasyon kararlarını izleyen dönemde Şili'de enflasyon 1974 'de %600 iken 1981'de %2'ye düştü. Düşen enflasyon karşısında reel faiz oranları aşırı yüksek düzeylere ulaştı. Örneğin 1975 ve 1982 yılları arasında kredilere uygulanan reel faiz oranı yıllık % 30 civarında seyretmiştir. Arjantin ve Uruguay'da ise aksine enflasyon yüksek düzeyde kalmış ve reel faiz oranları düşmesine karşın yine de yüksek olarak kabul edilmiştir. Bu ülkelerin üçü de halkın artık iyice kanıksamış olduğu enflasyon konusunda bekleyişleri değiştirebilmek için döviz kurundaki değişiklikleri önceden açıklamak şeklinde bir program (crawling -peg) izlediler. Bu programlarla devalüasyon küçük oranlarda gerçekleştirilirken, halkın yurt içi fiyatların uluslararası fiyatlarla uyumlandırılacağına inandırılması hedeflenmekteydi. Benzer şekilde, ülkeye sermaye giriş ve çıkışları da faiz oranlarının uluslararası piyasalara uyumlandırılabilmesi amacıyla liberalize edilmişti. Ancak enflasyon, hazırlanan döviz kuru programında gözönüne alınan orandan daha yüksek gerçekleşince, kur önemli şekilde değer kazandı ve bu yüzden ihracat ve üretim daralmaları baş gösterdi. Yurtiçi ve yurtdışı faiz oranları arasındaki büyük fark ve önceden ilan edilmiş kur ülkeye geniş miktarda sermaye girişine neden oldu. Bu da parasal genişlemeyi hızlandırırken talebin kontrolünü güçleştirdi. Etkin bir düzenleme ve denetimden yoksun kalan sistem spekülasyona ve batık kredilere açık hale geldi. Bu şekilde bozulan dengeyi tekrar sağlamak amacıyla 1980'lerin başlarında üç ülke de paralarını önemli ölçüde devalüe etmek zorunda kaldılar. Ancak alınan önlemler reel faiz oranlarını düşürmeye yetmeyince bir çok finansal kurum iflasa sürüklendi. Bu durumda üç ülkedeki otoriteleri de iflasa sürüklenen bankaları kurtarmak zorunda kaldı. Bu nedenle daha da genişleyen para arzı finansal liberalizasyonu tehdit eder hale geldi. Sonunda Arjantin ve Şili finansal kesim üzerindeki kontrol politikalarını tekrar yürürlüğe koydular. Ancak

Şili İflas eden bankaların millileştirilmesinden sonra liberalizasyon uygulamalarına tekrar başladı. İkinci liberalizasyon teşebbüsü ile, uygulamaya konan finansal kontroller daha yavaş ve programlı bir şekilde yeniden kaldırılmaya başlandı. Bu üç ülke de finansal liberalizasyondan sonra yaşanan kriz yurtiçindeki makro ve mikro problemlerle yurtdışından gelen şoklardan kaynaklanmıştı. Çok kısa bir süre içerisinde gerçekleştirilen liberalizasyon sonucunda bu ülkedelerdeki firmalar hızla değişen fiyatlarla, satışlarda önemli düşüşlerle, faiz oranlarındaki artış ile, yüksek oranlı bir devalüasyonla ve dış kredilerle çok ani düşüşlerle bir anda karşı karşıya kaldılar. Bu durumda ekonominin reel sektöründe önemli sorunlar baş gösterdi. Ancak finansal sistemi liberalize etme çabalarının istikrarsızlığın ortaya çıkmasındaki rolü büyüktü⁵¹.

Kore' nin 1960'li yıllara ve 70'li yıllar boyunca izlediği sanayileşme politikasının ana noktası yoğun şekilde kontrol altında tutulan finansal sistem idi. Bu dönem boyunca faiz oranları kontrol edilerek düşük düzeylerde tutulmuş ve kredilerin yaklaşık yarısı selektif politikalarla arzulan sektörlere tahsis edilmiştir. 70'li yılların sonunda uygulanan kontrollerin finansal sistemi gelişmekten alıkoyduğu ve bunun kaynakların etkin olarak tahsisini önlediği yolunda bir görüş birliği ortaya çıktı. Bu dönemde önemli makro ekonomik dengesizliklerle ve düşük bir büyüme oranı ile karşı karşıya kalan yönetim, kontrol politikalarını değiştirdi. İstikrar ve liberalizasyon programları 1980'lerin başında birlikte uygulamaya kondu. Liberalizasyon önlemleri kapsamında finansal kurumlar arasındaki rekabeti arttırmak için önlemler yer alırken banka dışı kurumlar üzerinde zaten zayıf olan kontroller daha da azaltıldı ve finansal sisteme yeni kurumların girişi kolaylaştırıldı. Yabancı banka ve sigorta şirketlerinin şube açmalarına çeşitli kolaylıklar sağlanırken kamu mülkiyetindeki bankalar özelleştirildi. Faiz politikasında da önemi değişiklikler gerçekleştirilerek tercihli kredi faiz oranları sistemi kaldırıldı ve selektif kredi politikalarına son verildi. Öte yandan hükümetin ticari banka kredileri üzerindeki yakın denetimi sürdürüldü. Bankaların ve banka dışı finansal kurumların mevduatlara ödeyecekleri faiz oranları üzerindeki kontrol sürerken, para ve kredi piyasalarındaki faiz oranları kısmen liberalize edildi. Bu arada ülkeye sermaye girişi üzerindeki mevcut kontroller de sürdürüldü. Enflasyon oranı düşmeye başladığında yükselen reel faiz oranları borcu yüksek düzeyde olan işletmelerin durumunu güçleştirince hükümet hızla nominal faiz oranlarını düşürdü.

⁵¹ ŞIKLAR Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Liberalizasyon Ve Ekonomik İstikrar..., s.119-121.

1986 yılına gelindiğinde Kore makro ekonomik istikrarı sağlamıştır: Yıllık enflasyon oranı % 2-3'e düştü ve bütçe ve ödemeler dengesi açıkları sorunu çözümlendi. Bu gelişmeler üzerine Kore 1989 yılı başında bankacılık sisteminin kredi faiz oranlarını tamamiyle liberalize ederken mevduat faiz oranları üzerindeki kontrolü sürdürdü. Ayrıca finansal sisteme yabancı birimlerin katılımını teşvik edici uygulamalara hız verildi.⁵²

1970'li yıllar boyunca Filipinler'de uygulanmakta olan ağır finansal kontrol politikaları 1982 yılında faiz oranlarının serbest bırakılmasına ağırlık veren reformlarla liberalize edildi. Bunun yanında ticari bankaların daha geniş alanda hizmetler sunmaları sağlandı. Liberalizasyonu izleyen ilk yılda reel faiz oranları %10 arttı ve finansal sistem hızla genişledi. Bir yanda hızla genişleyen bütçe ve ödemeler dengesi açıkları, öte yandan ülkede yaşanan politik belirsizlik ortamı ekonomide güvenin kaybolmasına neden olurken ülkeden sermaye kaçıışı başladı ve dış krediler azaldı. Bunun üzerine 1983-84' de gerçekleştirilen devalüasyon ve yukarıda belirtilen faktörlerin etkisiyle enflasyon 1984'de %10'dan %50'ye sızdı. Piyasadan para çekebilmek için faiz oranlarını yükselten merkez bankası bir anda piyasa faiz oranlarının reel olarak %20 'ye çıkmasına neden olunca, bu oran finansal sistemde sağlam finansal yapıya sahip olmayan bazı kurumları güç duruma soktu. Neticede hükümet müdahale ederek birkaç küçük bankanın kamu kesimine devrini ve en büyük iki bankanın yeniden organizasyonunu gerçekleştirdi.

Avustralya, Japonya, Malezya, Yeni Zelanda ve ABD 1980'li yıllar boyunca aşamalı olarak faiz oranlarını liberalize ederken, finansal kurumların sundukları hizmetler arasında farklılığa neden olan kısıtlamaları kaldırdılar. Bu ülkelerdeki finansal piyasalar liberalizasyon öncesinde yoğun kontrollere konu olmadığı için, amaç rekabet ve etkinliği arttırmaktı. Her ne kadar bu amaca ulaşıldığı öne sürülmekte ise de bu uygulamalar ülkelerdeki belirli finansal kurumlar için tehlikeli oldu. Örneğin ABD'de Tasarruf ve Kredi Birlikleri (Saving and Loan Associations) ve Malezya'da bazı finans şirketleri güç durumlarda kaldılar.

⁵² ŞIKLAR, a.g.e, s.121-123.

Finansal sistem üzerinde yoğun kontrollerin uygulandığı bazı ülkelerde de liberalizasyona yönelik kimi kararların uygulamaya konduğu görüldü. Ancak bu kararların amacı sınırlıydı ve tedrici olarak gerçekleştirildiler. Örneğin Endonezya'da büyük bankaların hala kamu mülkiyeti altında tutulmasına karşın hükümet kredi faizi oranı tavanlarını kaldırdı ve kontrolü bankaların yönetimine doğru kaydırıldı. Yunanistan, Fas, Portekiz ve Tunus selektif kredi politikalarını önemli ölçüde daraltırken tam olmasa da faiz oranlarının liberalizasyonuna ve para ve sermaye piyasalarının geliştirilmesine yönelik kararları uygulamaya koydular.

Arjantin, Şili ve Uruguay dışındaki Güney Amerika ülkeleri liberalizasyon konusunda daha dikkatli davrandılar. Brezilya ve Meksika dengeli bir finansal yapı oluşturma konusunda özen gösterirken aceleci davranmadılar. Ancak genel olarak Latin Amerika ülkelerinde uygulanan finansal liberalizasyona dönük uygulamalar enflasyonu düşürme konusunda başarısız kaldılar.

Bazı Afrika ülkelerinde de (Gana, Guyana, Madagaskar, Mozambik, Nijerya ve Tanzanya) finansal liberalizasyona başlangıç olarak kabul edilebilecek çeşitli adımlar atıldı. Burada amaç kurumların yeniden yapılanmasını, mevcut düzenlemelerin iyileştirilmesini ve finansal kurumların piyasa şartlarına hazırlıklı olmalarını sağlamaktır.

Bu uygulamaların gösterdiği en önemli nokta, finansal liberalizasyonun uzun dönemde önemli yararları varken kısa dönemde de önemli maliyetler getirebileceğidir. Özellikle makro ekonomik istikrarsızlıkların yaşandığı ortamda, bir istikrar politikası aracı olarak finansal liberalizasyonun kullanılması, istikrar politikası hedeflerinin tamamen tersiyle sonuçlanabilir. Ayrıca fiyat kontrollerinin (döviz kuru da dahil) uygulandığı bir ekonomide, finansal sistemi liberalize etmek daha büyük sorunlara neden olabilir. Uygulamada karşılaşılan bu güçlüklerden çıkartılacak en önemli sonuç, kanımızca, gelişmekte olan ülkelerin yoğun bir liberalizasyon uygulamasını istikrar politikası bağlamında gerçekleştiremeyecekleridir. Uygulamalar tam bir liberalizasyonun zaman içerisinde yayılarak adım adım gerçekleştirilmesini gerektiğini göstermektedir.⁵³

⁵³ ŞIKLAR, a.g.e., s.115-127.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE FİNANSAL SİSTEMİN LİBERALİZASYONU

1.TÜRKİYE'DE FİNANS FONKSİYONUN ÖNEMİ

Türkiye'de her alanda olduğu gibi, finansal alanda da son yıllarda büyük gelişmeler olmuştur. Ekonomi tarihimizde 24 Ocak 1980 kararları adı ile geçen, bir dizi ekonomik istikrar tedbirleri ekonominin yapısında köklü değişikliklere yol açmıştır. Bu kararlar ile birlikte sıkı para politikası uygulanmaya başlanmış ve finansal piyasada faiz oranları enflasyon oranlarının üzerinde bir artma göstermiştir. Faiz oranlarındaki aşırı yükselişler, sermaye maliyetini arttırmış işletmelerin yeni yatırım olanaklarının sınırlamış ve işletmeleri yüksek maliyetli sermaye ile karşı karşıya bırakmıştır.

İşletmelerin sıkı para politikası sonucu yüksek maliyetli sermaye ile karşı karşıya kalmalarından işletmelerin finansal yapıları önemli ölçüde etkilenmiştir. İsbetli kararlar veren işletmelerin finansal yapıları olumsuz ölçüde etkilenmemiştir, buna karşılık kararları isabetli olmayan işletmeler ise, borçlarını ödeyemedikleri için bu kritik dönemi atlatabamışlar ve finansal açıdan olumsuz yönde etkilenmişlerdir.

Son yıllarda alınan ekonomik kararlar doğrultusunda paranın maliyetinin yükselmesi finans fonksiyonuna gereken önemi kazandırmıştır. Geçmiş yıllarda muhasebe fonksiyonu içinde örgütlenen finans fonksiyonundan muhasebeciler sorumlu tutulmakta iken, günümüzde finans fonksiyonun bağımsız bir bölüm olarak işletmelerde olması gereken noktada yer aldığını görmekteyiz.

Günümüzde ülkemizdeki büyük işletmelerin birçoğunda, bağımsız olarak örgütlenip faaliyet gösteren finans bölümü ve bu bölümün finans yöneticisi vardır. İşletmelerin örgütsel yapısında yer alan finans bölümleri, finansal analizlerin ve planların yapılması, para giriş ve çıkışlarının yönetim ve denetimini, finans kurumları ile ilişkilerinin kurulmasının, işletme fonlarının yatırılması ve benzeri finansal işler için

yetkilerinin kullanmaya başlamışlardır. Bu yetkilerin, işletmelerin finansal bölümlerinin yönetiminden sorumlu olan finansal yöneticiler tarafından kullanılacağı açıktır.

5 Nisan 1994'de alınan ekonomik tedbirlerle birlikte izlenen yüksek faiz politikası, finansal kurumların işlem hacmini arttırırken, işletmelerin rekabet gücü azalmış, yatırımlar durma noktasına gelmiştir. Döviz kurlarının ayarlanması için , alınan devalüasyon kararları piyasada şok etkiler yaratmıştır. Benzer şekilde 2000 yılı başında uygulamaya konan istikrar programı ve sonrasında yaşanan ekonomik krizlerde finans sektörü özvarlıklarının yarısından fazlasını yitirmiş ve finansal sistem yüksek bir bedel ödemiştir.

Alınan bu kararlarla ülke ekonomik açıdan yapısal bir değişikliğe uğramıştır. Yapılan yeni vergi düzenlemeleri işletmeleri etkilemiştir. Ancak sermaye yapıları güçlü, finans fonksiyonlarını yerine getiren kurumlar, bu ekonomik ortamdan en az hasarla kurtulmuşlardır. Bu nedenle, finans fonksiyonunu muhasebe bölümünden bağımsız bir yapıda bulunması, işletmelerin gelecekte alabilecekleri kararlarında belirsizliği önlemede etkili olacaktır⁵⁴,

2.TÜRK FİNANS SİSTEMİNDE 1980 SONRASI GELİŞMELER

2.1.Türkiye'de Finansal Liberalleşme

Kalkınmakta olan ülkelerin hemen hepsinde görülen ekonomik yapıya özgü sorunlar Türkiye için de sözkonusudur. İşsizlik, enflasyon, gelir dağılımı, ekonomik gelişmede sektörler ve bölgeler arası dengesizlik, kamu kesimi finansman açıkları gibi. Temel sorunların çözümüne ilişkin hedef ve politikalar kalkınma planlarımızın ağırlık noktasını teşkil etmektedir.

⁵⁴ Semih BÜKER, *İşletme Finansmanı*, (1.Basım, Eskişehir:Anadolu Üniv.Yayın.No.795, n.3,1995)s.10.

1970' li yılların sonlarında, döviz darboğazı nedeniyle ortaya çıkan “ ödemeler dengesi açığı”, yurt içi harcamalar ile tasarruflar arasındaki açık sonucu hızla artan“enflasyon” Türkiye ekonomisinin çözüm bekleyen en önemli sorunları arasında yer almıştır.

Ülke sorunlarının çözümü ve refah seviyesinin artırılması amacıyla Türkiye ekonomisi 1980 yılı başından itibaren yeniden yapılanma ve uluslararası ekonomik ve finansal entegrasyon yönünde yeni bir politika yörüngesine girmiştir.

İthal ikameci politikalar altında gelişen sanayinin, uluslararası rekabete açılması ve ihracatın canlandırılması amaçlarıyla 24 Ocak 1980 tarihli “Ekonomik İstikrar Tedbirleri” yürürlüğe konmuştur.

Geçmiş yıllardaki ekonomik politikalardan farklı bir görüşe dayanan bu politikanın esasını, ekonominin idaresinde doğrudan Hükümet müdahaleciliğinin azaltılması, piyasa güçlerine daha fazla önem verilmesi, verimliliğin arttırılması, kaynak dağılımının iyileştirilmesi, sürekli bir ekonomik politikanın yoğun hükümet düzenleme ve kontrolünden ziyade , yabancı yatırımlara ve dış rekabete ağırlık verilmesi oluşturmaktadır.

Bu durum ise, kendi kendine yeterlilik düzeyine erişmek için koruma duvarları arkasında yerel endüstrilerin hızla gelişmesinin öngören daha önceki ekonomik politikalardan kesin bir dönüş olmuştur. Kısa dönemde Türkiye ekonomisini içinde bulunduğu darboğazdan çıkarmayı, orta dönemde ise mal ve hizmet ihracatını geliştirmeyi, özel yabancı sermaye akışını sağlayacak ekonomideki yapısal zayıflığı gidermeyi amaçlayan bu istikrar programı uyarınca; fiyat kontrollerinin kaldırılarak KİT'lerin ürün fiyatlarını kendilerinin saptanmasına imkan tanınmış; istisnai durumlar dışında KİT'lere subvansiyon yapılmaması kararlaştırılmış, dış ticaret ve kambiyo rejimlerinin liberleşmesine başlanmış , mevduat ve kredi faiz oranları önemli ölçüde yükseltilerek finansal baskıya son verilmek istenmiştir.

1980 öncesi mevduat ve kredi faiz oranları üzerindeki tavanlar ve bunun sonucunda oluşan negatif reel faiz oranları, kredi sınırlamaları ve öncelikli sektörlerle subvansiyonlu krediler, finansal gelirlerin aşırı vergilendirilmesi, bankalar ve bağlantılı

mal sahipliği, şirketlerin menkul kıymet ihracı ile finansman yerine banka kredilerine yönelmeleri, gelişmemiş sermaye piyasaları, kamu sektörü açıkları için yoğun şekilde Merkez Bankası kaynaklarına başvurulması, yabancı yatırımcı ve finansal kurumlara piyasaya giriş engelleri 1980 yılı öncesi Türk finans sektöründe uygulanan finansal baskının temel göstergeleridir⁵⁵.

Uygulamaya konulan liberal ekonomi politikaları çerçevesinde finansal baskıya son vermek ve ülkenin uluslararası ekonomik ve finansal entegrasyonunu sağlamak üzere 1980 yılından itibaren Türk finans sektöründe pekçok kurumsal düzenleme yapılmıştır.

2.2. Faiz Politikasındaki Değişim

2.2.1. 1980 Öncesi Faiz Politikası

Türkiye’de faiz ile ilgili ilk genel düzenleme 1926 tarihli Borçlar Kanunu içinde yer almaktadır. Anılan Kanun ticari olmayan işlemlerdeki faiz oranlarını düzenlemektedir. Buna karşılık Türk Ticaret Kanunu ticari işlem ve bağlantılarda faiz oranının taraflar arasında serbestçe tesbit edileceği ilkesini hükme bağlamıştır. Ancak, Türkiye’de faiz oranları ile ilgili ilk önemli düzenleme 1933 yılında kabul edilen 2279 sayılı Ödünç Para Verme İşleri Kanunu ile başlamış ve bunu 6.10.1983 tarihinde kabul edilen KHK/90- Ödünç Para Verme İşleri Hakkındaki Kanun Hükmünde Kararname izlemiştir⁵⁶.

Ayrıca Borçlar Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu içinde gecikme (temerrüt) faizleri ile ilgili ve oranları sabit ve günün koşullarına uymayan hadler mevcuttur.

Temel Kanunlar içinde yer alan faiz oranlarının para ve sermaye piyasasında geçerli olan faiz oranları ile doğrudan ilişkisi yoktur. Türkiye’de bankalarda kredi işlemlerinde alınacak faiz ile mevduata verilecek faiz oranları Bakanlar Kurulu’nca

⁵⁵ AKYÜZ, a.g.e, s.2.

⁵⁶ TUNCER, a.g.e., s.40.

yayımlanan Kararnameler ve T.C. Merkez Bankasınca açıklanan Tebliğler ile belirlenmektedir. Bundan böyle aksi belirtilmedikçe faiz oranları ile anlatılmak istenen mevduat ve kredi faiz oranlarıdır.

Ülkemizde bir yandan yatırımları teşvik etmek, öte yandan kamunun borçlanma maliyetini azaltmak amacıyla nominal faiz oranları 1970'li yıllar boyunca düşük düzeylerde tutulmuştur. Bir başka deyişle, 1980 yılı öncesi dönemde mevduat ve kredi faiz oranlarına tavanlar konularak finansal sektör baskı altında tutulmuştur. Dönemin sonlarına doğru enflasyonun gittikçe hızlanması nedeniyle reel faiz oranları artan ölçüde negatif düzeylere inmiştir. Bu ise ekonomik birimlerin banka mevduatı gibi finansal varlıklara olan talebini hızla düşürerek, paranın dolaşım hızının hızla yükselmesine ve dolayısıyla enflasyonist baskıların daha da artmasına neden olmuştur. Nitekim 1980 yılında enflasyon oranı %110'lara kadar ulaşmıştır.

Diğer taraftan, mevduatların reel getirisinin negatif düzeylerde seyretmesi nedeniyle birikimlerin banka sisteminden çekilerek fiziki mallara dövize ve örgütlenmemiş finansal piyasalara yönelmesi, kaynak dağılımını bozarak ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemiştir. 1970-1978 yılları arasında ortalama % 6,6 olan GSMH 'daki büyüme 1979 ve 1980'li yıllarda negatif değerler almıştır.

24 Ocak 1980 tarihli Ekonomik İstikrar Tedbirleri ile başlayan reform sürecinde önce cari hesabın liberalizasyonuna gidilmiş, sonra finansal liberalleşme gerçekleştirilmiş daha sonra da sermaye hareketlerinin liberalizasyonu gerçekleştirilmiştir.

2.2.2. 1980 Sonrası Faiz Politikası

1980 yılında uygulamaya başlanan istikrar programları çerçevesinde, finansal sektörün liberalizasyonu Temmuz 1980' de atılan iki önemli adımla başlatılmıştır. Bunlar, mevduat ve kredi faiz oranlarındaki kısıtlamaların kaldırılması ve bankaların oranlarına çeşitli defalar müdahaleler yapılmış ve yeniden tavan belirlenmesi yoluna gidilmiştir. En son olarak 1987 yılında yayınlanan bir kararname ile bankaların

mevduata uygulayabilecekleri faiz oranlarını belirleme yetkisi ile mevduat sertifikalarının vadesi, faiz oranları ve uygulamaya ilişkin kural ve şartları belirleme yetkisi T.C.Merkez Bankası'na devredilmiş kredi faiz oranları ise serbest bırakılmıştır⁵⁷.

T.C.Merkez Bankası 1.9.1987 tarihinde yayımladığı Tebliğ ile mevduat sertifikalarının tabi olacağı esasları belirlemiş, 12.10.1988 tarihinde yayımladığı Tebliğ ile de mevduat faiz oranları serbest bırakılmıştır.

2.3. Para Piyasalarındaki Değişim

İzlenen liberal ekonomi politikalarının bir tamamlayıcısı olarak, finansal piyasaların temel kurumlarının oluşturulmasına çalışılmış ve aşağıda açıklanan piyasalar 1980 sonrası Türk finansal sistemine kazandırılmıştır. Bu suretle mal ve hizmetlerin fiyatlarında olduğu gibi paranın kullanım fiyatında, piyasa arz ve talebi tarafından belirlenmesi sağlamıştır.

- Bankalararası Para Piyasası

Kuruluş amacı, bankalararası rezerv hareketlerinin teşvik etmek, bankacılık sistemindeki kaynakların daha verimli kullanılmasını sağlamak olan bankalararası para piyasası (interbank) 2.4.1986 tarihinde faaliyete geçmiştir. Sistemin genel esasları; işleme katılan tarafların birbirlerinin bilmemesi, teklif veya taleplerin kısmen karşılanabilmesi, borç alabilen limitlerinin belirlenmesi ve katılımcı bankaların teminat ayırmak zorunda olmalarıdır.

1989 yılı sonu itibariyle, bankalararası para piyasasında işlem yapan banka sayısı 62'ye yükselmiştir. Halen ülkemizin işlem hacmi açısından en büyük piyasasıdır. Nitekim sadece 1989 yılında 189 trilyon liralık çift taraflı işlem yapılmış olup, bu rakam aynı yıldaki GSMH'nın 1,1 katına eşittir⁵⁸.

1994 yılında bankalararası para piyasasında toplam tek taraflı işlem hacmi 2 973,9 trilyon Türk lirası olarak gerçekleşmiş ve bu rakam tahmini GSMH'nın yüzde

⁵⁷ Resmi Gazete.(Ankara: 1.7.1987 tarih ve sayı :19504)

⁵⁸ T.C.Merkez Bankası, 1989 Yıllık Rapor, (Ankara:1990), s.57.

76'sını oluşturmuştur. Bu oranın, 1993 yılına göre çok daha yüksek olması, bankaların bu il içinde bankalararası para piyasasıyla daha sık işlem yaptıklarını göstermektedir. 1994 yılında bu piyasası işlem yapan bankalara İller Bankasının katılımı ve T.Y.T Bank, Marmara Bank ve Impexbank'ın faaliyetlerine son verilmesi nedeniyle, bankalararası para piyasasında işlem yapan banka sayısı 68'e düşmüştür⁵⁹.

Bankalararası para piyasasında 1996 yılında katılan yeni banka olmadığından geçen yılki gibi yine 69 banka işlem yapmıştır. Bu piyasada 1996 yılında gerçekleşen toplam tek taraflı işlem hacmi 9 041,4 trilyon Türk lirası değerinde olup, bu rakam tahmini GSMH'nın yüzde 61,2'sini oluşturmaktadır. Bu oran 1995 yılında 67,9 olarak gerçekleşmiştir.⁶⁰

Gün içinde oluşan acil fon ihtiyaçlarının gecelik borçlanmaya gidilmeden karşılanabilmesi ve ödeme sistemindeki tikanıklıkların en aza indirilmesi amacıyla bankacılık sistemine Gün İçi Limit kullandırımı uygulaması ile 2000 yılında 57 bankaya 12.123 trilyon Türk lirası gün içi limit kullanma imkanı tanınmıştır. Vadeli işlemlere derinlik ve süreklilik kazandırılması amacıyla bankalar borç alabilme limitleri dışında 1 ve 3 aylık vadede de işlem gerçekleştirilmiştir. 1 ay vadede 402,9 trilyon Türk liralık, 3 ay vadede ise 94,2 trilyon Türk liralık tek taraflı işlem hacmi gerçekleşmiştir. 2000 yılında ise bu rakam 50 katrilyon liraya ulaşmıştır.⁶¹ 2000 yılı sonu itibariyle bankalararası para piyasasında işlem yapan banka sayısı ise 81 e yükselmiştir.⁶²

- Açık Piyasa İşlemleri

Para arzını ve ekonominin likiditesinin düzenlemek amacıyla T.C.Merkez Bankası bünyesinde açık piyasa işlemlerine 4.2.1987 tarihinde başlanmıştır. Sistemi genel esasları; işlemlere sadece bankaların katılması ve devlet içi borçlanma senetleri ile işlem yapılmasıdır. T.C.Merkez bankası likideyi düzenlemek , piyasanın likit olduğu

⁵⁹ T.C.Merkez Bankası, 1994 Yıllık Rapor, (Ankara: 1990), s.89.

⁶⁰ T.C.Merkez Bankası, 1996 Yıllık Rapor, (Ankara:1997), s.84.

⁶¹ T.C.Merkez Bankası, 2000 Yıllık Rapor, (Ankara: 2001), s.90.

⁶² 40.Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türk Bankacılık Sistemi, (Ankara:Bankalar Birliği Yay., Ekim 1998), s.204.

dönemlerde reverse repo ve/veya kesin satış , piyasanın sıkışık olduğu dönemlerde ise repo ve/veya doğrudan alım yaparak sürdürmektedir.

T.C.Merkez Bankasının açık piyasa portföyü Mart 1989'da banka Meclisi'nin aldığı kararla 1,5 trilyona yükseltilmiştir. Açık piyasada 1989 yılı içinde 17,2 trilyon TL lik reverse repo ve 2,9 trilyon liralık kesin satış yapılmış, buna karşılık 1,8 trilyon TL lik reverse repo dönüşü olmuş ve 2 trilyon TL lik doğrudan alım yapılmıştır. Ayrıca 75,2 milyar TL'lik doğrudan alım yapılmıştır.⁶³

1994 yılında, Merkez Bankası tarihinde ilk defa , 15 Şubat tarihinden itibaren İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Bono ve Tahvil Piyasasında alış ve satış işlemleri yapmaya başlamış, bunlara daha sonra 5 Nisan tarihinde ters repo ve repo işlemleri de dahil edilmiştir. 1994 yılı içinde bankalarla yapılan 157,8 trilyon Türk lirası değerindeki doğrudan alımların 4,5 trilyon Türk lirası 70,5 trilyon Türk lirası değerindeki doğrudan satışların 16,1 trilyon Türk lirası ve 202,2 trilyon Türk lirası değerindeki reverse repo işlemlerinin 31,8 milyar Türk lirası İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda gerçekleşmiştir. 1994 yılında açık piyasa portföyü Şubat ayında 50 trilyon Türk lirasından 80 trilyon Türk lirası, Mart ayında ise 120 trilyon Türk lirasına çıkarılmıştır.⁶⁴

Ekonominin, 1996 yılında artan likiditesi karşısında daha etkili olabilmek için 1995 yılında 500 trilyon Türk lirası olan açık piyasa işlemleri portföy limiti, Mart 1996 tarihinde 650 trilyon Türk lirasına yükseltilmiştir. Diğer yıllarda olduğu gibi 1996 yılında da açık piyasa işlemleri zaman zaman tek başına , zaman zaman da döviz piyasası ve interbank piyasası ile birlikte dönemsel olarak likiditede meydana gelen dalgalanmaların piyasanın istikrarını bozmasının engellenmesi amacıyla yapılmıştır. 1996 yılında İMKB tahvil ve bono piyasasında 44 trilyon Türk lirası değerinde doğrudan alım işlemi gerçekleştirilmiştir. 1996 yılında toplam, 197,6 Trilyon liralık doğrudan satım, 574,9 trilyon Türk liralık ters repo, 594,2 trilyon liralık ters repo dönüşü, 1,443,7 trilyon liralık repo, 1,439,1 trilyon liralık da repo dönüşü gerçekleştirilmiştir.⁶⁵

⁶³ T.C.Merkez Bankası, 1989 Yıllık Rapor, (Ankara: 1990), s.57.

⁶⁴ T.C.Merkez Bankası, 1994 Yıllık Rapor, (Ankara: 1995), s.87-88.

⁶⁵ T.C.Merkez Bankası, 1996 Yıllık Rapor, (Ankara: 1997), s.83-84.

2000 yılında açık piyasa işlemleri ile piyasaya net olarak toplam 3.368,4 trilyon Türk lirası verilmiştir. 2000 yılında, Merkez Bankası bilançosunda Net İç Varlıklar kalemi altında yer alan kamunun Türk lirası ve döviz mevduatı alt kalemlerindeki değişimler APİ fonlanmasında belirleyici olmuştur. Program çerçevesinde belirlenen para ve kur politikası ile öngörüldüğü üzere Türk lirası likiditenin Merkez Bankası'na gelen döviz karşılığı yaratıldığı bu dönemde Merkez Bankasının açık piyasa işlemleri ile piyasaya net etkisi -157,2 trilyon Türk lirası olmuştur. Ancak, 22 Kasım tarihinden itibaren APİ fonlaması artırılarak Kasım ayının geriye kalan döneminde doğrudan alım ve repo işlemleri yoluyla piyasaya net olarak toplam 3.709,7 trilyon Türk lirası verilmiştir. 2000 yılında 1,566,5 trilyon liralık doğrudan alım gerçekleştirilmiş, 143,883,1 trilyon liralık repo, 142,209,7 trilyon liralık repo dönüşü işlemleri gerçekleştirilmiştir.⁶⁶

- Döviz ve Efektif Piyasaları

1980 yılından bu yana dış ticaret ve kambiyo rejimini serbestleştirilmesi politikaları, ekonomik konjonktürün yarattığı ihtiyaçlarla değişik boyutlar kazanmış ve resmi döviz ve efektif piyasalarının kurulması zorunlu hale gelmiştir.

Döviz kurlarının serbestçe belirlenmesi, döviz ve efektif varlıklarının daha verimli kullanılması, Türk Lirasının yabancı paralar karşısındaki değerinin piyasa ekonomisi kuralları çerçevesinde belirlenmesi ve konvertibiliteye geçiş yolunda ilk adımların atılması amaçlarıyla kurulan döviz ve efektif piyasalarında işlemlere 8 Ağustos 1988 tarihinde başlanmıştır. Döviz piyasalarına bankalar, özel finans kurumları ve yetkili müessesler ile Merkez Bankası'nın döviz pozisyonunun yürütmekle görevli birimi katılabilmektedir.

Döviz ve efektif piyasası, 10 alt piyasadan oluşmakta ve bu piyasalardaki işlem hacmi büyük bir hızla artmaktadır. 1988 yılı boyunca bu piyasalarda 3948 işlem

⁶⁶ T.C.Merkez Bankası, 2000 Yıllık Rapor, (Ankara: 2001), s. 85-87.

karşılığı 1,7 milyar ABD doları tutarında işlem yapılmışken, 1989 yılında işlem sayısı 27,838 e, işlem hacmi ise 9,8 milyar ABD dolarına ulaşmıştır⁶⁷.

1994 yılında döviz ve efektif piyasalarındaki en fazla işlem hacmi 11,8 milyar ABD doları ve yüzde 41,4 pay ile Türk lirası- döviz piyasasında gerçekleşmiş, ikinci ve üçüncü sırayı ise 9,2 milyar ABD doları ve yüzde 19,1 pay ile Türk lirası- efektif piyasaları almışlardır. 1993 yılında ise en fazla işlem hacmi döviz-efektif piyasasında gerçekleşmişti. 1994 yılında döviz ve efektif piyasasındaki işlem toplam işlem hacmi 28,6 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. ⁶⁸ Bankalararası döviz ve efektif piyasaları toplam işlem sayısı 259.031 olarak gerçekleştirilmiştir.⁶⁹

1996 yılında da döviz ve efektif piyasalarındaki en fazla işlem hacmi 23,9 milyar ABD doları ve yüzde 75 pay ile Türk lirası-döviz piyasasında gerçekleşmiştir. İkinci ve üçüncü sırayı ise 4.3 milyar ABD doları ve yüzde 13 pay ile Türk lirası-efektif ve 2,9 milyar ABD doları ve yüzde 9 pay ile döviz depo piyasaları almışlardır. 1996 yılında Döviz ve efektif piyasasında toplam işlem hacmi 32, 1 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiştir ⁷⁰. Toplam işlem sayısı 75244 olarak gerçekleşmiştir⁷¹.

Merkez Bankası nezdindeki Döviz ve Efektif Piyasaları'nda 2000 yılında yüzde 65,3'ü Türk lirası- döviz piyasalarında, yüzde 2,3'ü Türk lirası-döviz efektif piyasalarında, yüzde 30,3 'ü döviz depo piyasasında ve yüzde 2,1 'i diğer piyasalarda olmak üzere toplam 179,9 milyar dolarlık çift taraflı işlem gerçekleşmiştir.⁷² 2000 yılında toplam işlem sayısı 63718 olarak gerçekleşmiştir⁷³.

Bankalar, yetkili müesseseler ve özel finans kurumları gerek döviz ve efektif piyasalarında gerekse bu piyasa dışında birbirleri ile yaptıkları döviz ve efektif alım-

⁶⁷ T.C.Merkez Bankası, **1989 Yıllık Rapor**, (Ankara: 1990), s.59.

⁶⁸ T.C.Merkez Bankası, **1994 Yıllık Rapor**, (Ankara:1995), s.91.

⁶⁹ 1994 Yıllık Rapor, **a.g.e.**,s.201.

⁷⁰ T.C.Merkez Bankası, **1996 Yıllık Rapor**, (Ankara: 1997), s.85-86.

⁷¹ 1996 Yıllık Rapor, **a.g.e.**,s.186.

⁷² T.C.Merkez Bankası, **2000 Yıllık Rapor**,(Ankara: 2001), s.86-91.

⁷³ 2000 Yıllık Rapor, **a.g.e.** s.223.

satım işlemlerinde uygulayacakları döviz kurlarını piyasa kuralları dahilinde serbestçe belirleme yetkisine sahip bulunmaktadır⁷⁴.

Bankalar ve diğer yetkili kuruluşlar gerçekleştirmek istedikleri işlemler ile ilgili teklif ve taleplerini Döviz ve Efektif Piyasası Birimini telefonla arayarak bildiriler. Merkez Bankası'nın aracılık yaptığı işlemlerde alım-satım işlemi gerçekleştirecek kuruluşlar birbirlerini bilmemektedirler. Kuruluşlar tek taraflı kotasyon vererek almak veya satmak istedikleri döviz ve efektif fonları bildiriler. En cazip teklif ve talepler Reuters aracılığı ile tüm ilgililere duyurulur. Merkez Bankası'nın döviz idaresinin yapmakla görevli biriminin teklif veya talebi de diğer kuruluşların teklif veya talebi talebi gibi işlem görür. Herhangi bir işlemin gerçekleşmesi durumunda ikinci en iyi teklif veya talep ekranda gösterilerek, piyasanın devamlılığı sağlanır.

Döviz kurlarının piyasa tarafından serbestçe belirlenebilmesi bazı kurumsal ve ekonomik koşullara bağlı bulunmaktadır.

Bankacılık sisteminin rekabetçi olması ve sağlıklı bir yapıya sahip bulunması , döviz ve efektif piyasalarının etkin bir şekilde işleyebilmesi bakımından büyük önem taşımaktadır. Bankacılık sistemi, oluşabilecek riskleri kaldırabilecek bir yapıya sahip olmalıdır. Bu açıdan, ticari bankaların ve diğer yetkili birimlerin döviz piyasası işlemlerinin yakınında izlenmesi gerekli olmaktadır.

Döviz kurlarının serbestçe belirlendiği bir sistemde TL ve döviz karşılığı varlıklar arasındaki ikamenin artması beklenir. Böylesi bir sistemde, faiz oranları finansal varlıkların arz ve talebinin dengelenmesinde önemli bir rol üstlenirler. Uygulanacak maliye ve para politikaları ile desteklenmemiş, faiz oranlarının esnek olmadığı bir sistem, döviz piyasalarında istikrarsızlığa yolaçabilir⁷⁵.

⁷⁴ T.C.Merkez Bankası Genelgesi, (Ankara: Sayı: I-A, md.5/c, 15.8.1989 tarih ve 20253 sayılı Resmi Gazete)

⁷⁵ Merkez Bankası'nın Döviz Piyasası İşlemleri, AGD, Yayınlanmamış Not.

- Altın Piyasası

T.C.Merkez Bankası'nca 1984 yılı Aralık ayında, bazı şubeler aracılığıyla kişilere doğrudan Türk Lirası karşılığında altın satım işlemlerine başlanarak, altın piyasasının kurulmasına ilişkin ilk adımlar atılmıştır. Bu uygulamaya 1989 yılında son verilerek, Döviz Karşılığı Altın Piyasası kurulmuştur.

28 Mart 1989 tarihinde dönem niteliğinde faaliyete başlayan bu piyasa 10 Nisan 1989 tarihinde resmen açılmıştır. Döviz Karşılığı Altın Piyasası'nda işlem hacmi 29 Aralık 1989 tarihinde miktar olarak 90,2 ton , değer olarak da 1,1 milyar ABD dolarına ulaşmıştır⁷⁶.

Merkez Bankası'nın döviz karşılığı altın piyasasındaki net altın satışı 1994 yılında bir önceki yıla oranla yüzde 76,5 azalarak, 473,8 milyon ABD doları karşılığı 38,4 ton olarak gerçekleşmiştir. ⁷⁷ 1996 yılında miktar olarak 71 ton olarak gerçekleşmiş, işlem hacmi 888 milyon ABD dolarına çıkmıştır. 2000 yılında işlem miktarı 129 tona çıkmış, işlem hacmi ise 1,154 milyar ABD dolarına yükselmiştir⁷⁸.

- Devlet İç Borçlanma Senetleri İhaleleri

Türk Finansal sisteminin önemli piyasalarından birisi de devlet iç borçlanma senetleri ihaleleridir. İhalelerde T.C. Merkez Bankası Hazine'nin finansal ajanı olarak işlemde bulunmaktadır.

İhalelerde iki tür devlet borçlanma senedi (devlet tahvili, hazine bonusu) piyasaya sunulmaktadır. Hazine satılacak nominal tutarı belirlemekte, iskontolu senet ihalelerinde (Hazine Bonusunun) kaçta alınmak istendiği belirtilmekte, tahvil satışlarında ise belenen verim belirtilerek teklifte bulunmaktadır.

⁷⁶ T.C.Merkez Bankası Genelgesi, (Ankara: Sayı: I-A, md.5/c, 15.8.1989 tarih ve 20253 sayılı Resmi Gazete), s.60.

⁷⁷ 1994 Yıllık Rapor, a.g.e, s.96

⁷⁸ Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, <http://tcmbf40.tcmb.gov.tr/cgi-bin/famecgi>, 04.09.2001

İlk defa 1989 yılında, önceki yıllardan farklı olarak, bir yoldan uzun vadeli iç borçlanma senetleri ihale dışı bırakılmış ve 20 Şubat'tan itibaren 2,3 ve 4 yıl vadeli değişken faizli devlet iç borçlanma tahvilleri ihale dışı olarak satılmaya başlanmıştır.

Ayrıca 5 Nisan 1989 tarihinden itibaren Hazine, daha fazla borçlanabilmek fakat bu arada ihale faizlerini de yükseltmek için ihalelerde opsiyon uygulanmasını başlatmıştır. Bu uygulamaya göre , toplam opsiyonla satılacak miktar ihaleye çıkan miktarın % 25'ini geçmemek zorundadır. Opsiyonla satışlardan almaya hak kazanmak için ise ihaleyi kazanmak ve ihalede belirlenen ortalama faizi veya daha düşük bir faizi önermek gerekmekte ve alışlar kazananların ihaledeki aldıkları miktarlarla sınırlı olmaktadır. Opsiyonla satışlara talebin çok olması ve dolayısıyla bir tayınlama gerekmesi durumunda ise, ihaleyi en düşük faizle kazandıran başlanarak sırasıyla opsiyonla satılacak miktar bitene kadar devam edilecektir.

Sadece 1989 yılında ihaleyle 10 trilyon 871 milyar TL'lık iç borçlanma senedi satılmıştır. Bu rakama ortalamadan satılanlarla opsiyonlu satışlar da eklenince toplam 15 trilyon 371 milyar TL'lık , buna ihale dışı satılan devlet iç borçlanma tahvilleri de eklenince 20 trilyon 580 milyar TL'lık satışa ulaşılmıştır⁷⁹.

1994 yılında, 558 trilyon Türk lirası değerinde ihale yoluyla Devlet İç Borçlanma Senedi, 209,2 trilyon Türk lirası değerinde ihale dışı İç Borçlanma Senedi olmak üzere toplam 767,2 trilyon Türk lirası tutarında Devlet İç Borçlanma Senedi ihraç edilmiştir. İhale yolu ile satışların yaklaşık yüzde 98'i Hazine Bonosu, kalanı ise Devlet Tahvili olarak gerçekleşmiştir.⁸⁰

1996 yılında toplam 5709 trilyon Türk lirası değerinde menkul kıymet ihraç etmiş, bunun 5 200,3 trilyon Türk lirası opsiyon ve ortalama dahil olma üzere ihale yolu ile, kalan 508,7 trilyon Türk lirası ise halka arz, kuponlu ve döviz tahvilleri olarak satılmıştır. İhale dışı satışlar toplam ihracın yüzde 8,91 'ini oluşturmaktadır⁸¹. 2000 yılında satılan miktar (24 aylık) yıl sonu itibariyle 5.185.998 milyar liradır.⁸²

⁷⁹ T.C.Merkez Bankası Genelgesi, 1989, a.g.e., s.56.

⁸⁰ 1994 Yıllık Rapor, a.g.e., s. 87.

⁸¹ 1996 Yıllık Rapor, a.g.e., s.80.

⁸² 2000 Yıllık Rapor, a.g.e.,s.222.

Devlet iç borçlanma senetleri ihalelerinde ortaya çıkan faiz , bu piyasanın büyüklüğü ve rekabete açık olması nedeniyle, ekonomide en önemli faiz göstergelerinden birisi olarak kabul edilmektedir.

2.4. Kurumsal Yapıdaki Değişim

Cumhuriyet döneminin başlangıcında, ulusal ve yabancı bankalar ortalama olarak sistemde eşit ağırlığa (mevduat açısından) sahip olmalarına rağmen, 1980 yılına kadar olan dönemde bu denge önemli ölçüde ulusal bankalar lehine değişmiştir. 1980 öncesi dönemde kurulan bankaların büyük çoğunluğu ulusal nitelikte olmasına rağmen, sınırlı sayıda da olsa yabancı sermayeyi değişik oranlarda içeren bankalar kurulmuştur. Tablo' 3 de 1980 yılından 2000 yılına kadar yabancı bankaların Türk banka sistemi içindeki oransal ağırlığı verilmiştir⁸³.

⁸³ Nazım EKREN, *Uluslararası Bankacılık ve Türkiye Örneği*, (Ankara: Türkiye İş Bankası A.Ş.Kültür Yayınları, 1986, s.181-183 (1923-1984 dönemi) ve Türkiye Bankalar Birliği, *Bankalarımız* 1989 yayın No:159, Mayıs 1990), s.7.

Tablo 3. Toplam Banka Sayıları

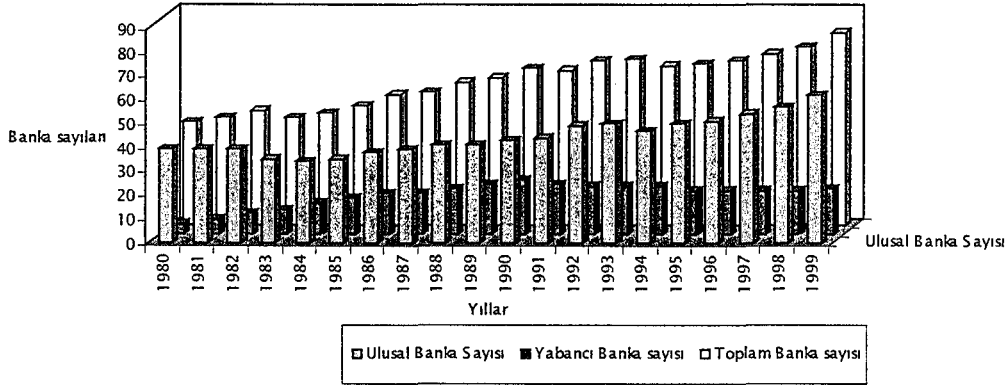
| Yıllar | Ulusal Banka Sayısı | Yabancı Banka sayısı | Toplam Banka sayısı | Yabancı Bankaların Payı (%) |
|--------|---------------------|----------------------|---------------------|-----------------------------|
| 1980 | 39 | 4 | 43 | 0.09 |
| 1981 | 39 | 6 | 45 | 0.13 |
| 1982 | 39 | 9 | 48 | 0.18 |
| 1983 | 35 | 10 | 45 | 0.22 |
| 1984 | 34 | 13 | 47 | 0.27 |
| 1985 | 35 | 15 | 50 | 0.3 |
| 1986 | 38 | 17 | 55 | 0.3 |
| 1987 | 39 | 17 | 56 | 0.3 |
| 1988 | 41 | 19 | 60 | 0.31 |
| 1989 | 41 | 21 | 62 | 0.33 |
| 1990 | 43 | 23 | 66 | 0.34 |
| 1991 | 44 | 21 | 65 | 0.32 |
| 1992 | 49 | 20 | 69 | 0.28 |
| 1993 | 50 | 20 | 70 | 0.29 |
| 1994 | 47 | 20 | 67 | 0.29 |
| 1995 | 50 | 18 | 68 | 0.26 |
| 1996 | 51 | 18 | 69 | 0.26 |
| 1997 | 54 | 18 | 72 | 0.25 |
| 1998 | 57 | 18 | 75 | 0.24 |
| 1999 | 62 | 19 | 81 | 0.23 |

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği

Tablo 3'den görüldüğü üzere 1980 yılında yabancı bankaların banka sayısı içindeki payı azalırken 1980 yılından itibaren izlenen uluslararası ekonomik ve finansal entegrasyon politikaları çerçevesinde, sisteme girişler kolaylaştırılmış, bu suretle ulusal banka sayısında artış olmazken, yabancı bankaların sayısı belirgin şekilde (%380) artmıştır.

1983 yılında yabancı banka sayısı 10 iken 1990 yılında 23'lere kadar çıkmıştır. 1999 yılı sonunda ise faaliyet gösteren bankaların 19'u yabancı 62'si ulusal banka sayıdır. Türkiye'de 1999 yılı sonunda ulusal ve yabancı toplam banka sayısı 81'dir⁸⁴.

Grafik 1.
Toplam Banka Sayıları



1989 yılı sonu itibariyle faaliyet gösteren bankaların 16'sı genel merkezleri yurt dışında bulunan engellerden birini oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde uygulanan iktisat politikalarının ortak yönlerinden birisini finansal marketlere müdahale oluşturmaktadır. Bu politikaların uygulanmasının hem politik hem de ekonomik nedenleri bulunmaktadır. Bunlardan en açık şekilde destek bulan ve Keynesyen görüş diye kabul edilen teoriye göre düşük faiz politikaları yatırımları artıracaktır. Bu sebeple bir çok gelişmekte olan ülke sermaye formasyonunu, birikimini uyarmak için düşük, reel olarak

⁸⁴ Türkiye Bankalar Birliği (Ankara: 2000), s.204.

negatif faiz politikalarını sürdürdüler.Yine aynı şekilde seçici (selective) kredi politikaları, sübvansiyonlar genel olarak uygulanan diğer bazı kısıtlayıcı politikaları yabancı bankaların açtıkları şubelerdir. 5 ticaret bankası ile 2 kalkınma ve yatırım bankası, Türkiye’de kurulmuş olmakla birlikte 3182 sayılı Kanun’un (3/3) maddesindeki tanıma göre “ milli banka” (*) niteliğini taşımayan kredi kurumlarıdır.

Bankacılık sektöründe hiçbiri piyasayı tek başına etkilemeyecek kadar çok sayıda banka bulunuyorsa ve sektöre giriş çıkışlarda engeller yoksa , asıl olarak tam rekabetin gerçekleştiği söylenebilir.Ancak, ülkemizde 5 büyük bankanın toplam mevduatların ve kredilerin % 50 sinde fazlasını kontrol etmesi, bu bankalar üzerinde yoğunlaşma olduğunu ortaya koymaktadır. Söz konusu bankalar piyasası etkileyebilmek gücüne sahip olduklarından 1980 sonrası gelişmelere rağmen sektörün halen oligopolistik bir yapı arzettiği söylenebilecektir.

Beş büyük Banka’nın 1980-1999 dönemindeki toplam mevduatları ile toplam kredileri ve bunların sektör içindeki payları Tablo’ 4 de verilmiştir.

Yabancı banka sayısındaki artış, ülkemizin uluslararası piyasalara açılması, sektörde rekabetin artması, yeni bankacılık tekniklerinin kullanılması v.b.nedenlerle Türk bankacılık sistemine ve ekonomisine olumlu katkılar yaratmaktadır⁸⁵.

* “Milli banka”; Türk kanunlarına göre kurulan, sermayesi Türk Parası olarak konulan ve sermayenin çoğunluğu ile yönetim ve denetimi Türklere ait olan bankaları, ifade eder.”

⁸⁵ EKREN, a.g.e.,s.214-228.

Tablo 4. Beş Büyük Banka

| Yılı | Beş Bankanın Toplam Mevduatı (a) | Sektördeki Toplam Mevduat (b) | Toplam İçindeki Payı (a/b) | Beş Banka'nın Toplam Kredileri (c) | Sektördeki Toplam Krediler (d) | Toplam İçindek Payı(c/d) |
|------|-------------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
| 1985 | 6,091 | 8,814 | 0.69 | 3,846 | 6,507 | 0.59 |
| 1986 | 10,512 | 15,828 | 0.66 | 6,926 | 11,517 | 0.60 |
| 1987 | 15,432 | 24,163 | 0.64 | 11,079 | 18,710 | 0.59 |
| 1988 | 28,104 | 38,384 | 0.73 | 15,631 | 27,751 | 0.56 |
| 1989 | 38,110 | 62,404 | 0.61 | 23,711 | 46,047 | 0.52 |
| 1990 | 56,266 | 93,931 | 0.60 | 40,185 | 69,287 | 0.58 |
| 1991 | 91,952 | 164,669 | 0.56 | 63,197 | 106,491 | 0.60 |
| 1992 | 170,493 | 296,151 | 0.58 | 119,078 | 195,182 | 0.61 |
| 1993 | 281,346 | 522,500 | 0.54 | 202,562 | 363,026 | 0.56 |
| 1994 | 718,037 | 1,203,149 | 0.60 | 382,783 | 630,583 | 0.61 |
| 1995 | 1,407,843 | 2,543,787 | 0.55 | 872,441 | 1,433,121 | 0.61 |
| 1996 | 3,217,620 | 5,876,127 | 0.55 | 1,757,851 | 3,261,926 | 0.54 |
| 1997 | 6,391,280 | 11,964,591 | 0.53 | 3,995,768 | 7,549,472 | 0.53 |
| 1998 | 11,896,524 | 22,916,822 | 0.52 | 5,646,355 | 11,717,970 | 0.48 |
| 1999 | 24,013,086 | 45,291,799 | 0.53 | 9,104,459 | 16,967,066 | 0.54 |
| 2000 | 35,061,702 | 64,942,983 | 0.54 | 14,263,237 | 27,372,173 | 0.52 |

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği

2.5 . Bankacılık Sektörünün Önemindeki Değişim

Türk finansal sisteminin temel özeliği, bankaların finansal piyasaların her alanında serbestçe faaliyet gösterebilmesi anlamına gelen “Evrensel bankacılık” sistemini benimsemiş olmasıdır. Başka bir deyişle Türkiye’de bankacılık lisansına sahip olan herhangi bir kuruluş, ek bir yükümlülük yüklenmeksizin, finansal piyasaların her alanında faaliyet gösterebilmektedir. Banka dışı finansal kuruluşlar ise, gerekli izinleri almak koşuluyla, yalnızca sermaye piyasalarında işlem yapabilmektedirler.

Bankaların sermaye piyasalarındaki fiili ağırlıklarının temelinde yatan unsur, bazı gelişmiş ülkelerde de gözlemlendiği gibi, bankaların finansal piyasalarındaki tarihsel üstünlükleridir. Sermaye piyasaları ve bu piyasalarda aracılık faaliyetlerini üstlenen banka dışı finansal aracı kuruluşların ilk defa 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunuyla düzenlediği dikkate alındığında bu kuruluşların bankalara göre ülkemiz için henüz çok yeni oldukları anlaşılacaktır.

Gerek tasarruf sahiplerinin gerekse fon talep eden birimlerin alışkanlıklarının kısa dönemde değişmesi güç olmakla birlikte , bankaların yaygın bir dağıtım şebekesine sahip bulunmaları , kendilerine ek bir avantaj sağlamaktadır.

S.P.Kanunun gerekçesinde bankalar finansal piyasalarda birer güven müessesesi olarak vurgulanmaktadır. Bu nedenle Kanun, sermaye piyasalarının sağlıklı gelişmesi için bankalarının bu alana girmelerine olanak tanımıştır. Böylece bankaların tarihsel avantajlarına yenileri de eklenmiştir. Yine anılan Kanun ile sadece bankalara menkul kıymetler yatırım fonu kurmak konusunda imtiyaz tanınmıştır.

Finansal piyasalarla ilgili mevzuata göre Türkiye’de bankalar;

- Mevduat toplayıp, kredi açabilmekte,
- Menkul kıymetlerde aracılık yüklenimi yapabilmekte ve menkul kıymetleri pazarlayabilmekte,
- İkincil menkul kıymetler piyasalarında işlem yapabilmekte,

- Menkul kıymetler yatırım fonu kuru, yönetebilmekte,
- Bireysel menkul kıymetler portföyü işletmeciliği yapabilmekte,
- Yatırım danışmanlığı yapabilmekte,
- Kendi adlarına menkul kıymetler portföyü işletebilmekte,
- Finansal ve finansal olmayan kuruluşlara iştirak edebilmektedirler.

Sermaye piyasalarına aracılık faaliyetinde bulunan kuruluşların görece olarak güçlü olmamaları, bankaların sermaye piyasası alanında etkin bir rekabetle karşılaşmalarını önlemektedir. Bu nedenle banka sayısındaki artışın yaratacağı rekabet yanında, bankacılık kesiminin kendi içindeki rekabeti ayrı bir önem arz etmektedir.⁸⁶

3.FİNANSAL LİBERALİZASYONUN SONUÇLARI

Türkiye’de finansal sektörü yeniden kurmak ve mevzuatı serbestleştirmek için başlayan süreç, mevduat ve kredi faiz oranlarındaki kısıtlamaların kaldırılması ile başlamış ve yeni tip finansal kuruluşlar ve finansal araçların yaratılması ve finansal işlemlerin teşviki ile sürdürülmüştür. Bu sürecin önemli bir yönü, bunların kapsamlı bir istikrar programının parçası olarak esasta eşzamanlı olarak uygulanmalarıdır.

Ekonomik politika belirleyicileri tarafından açıklanan finansal liberalleşmenin amaçları aşağıdaki gibi özetlenebilir.⁸⁷

- Mevduat ve kredi faiz oranları üzerindeki hükümet kontrolünün kaldırılarak bunların kaynakların nisbi kıtlıklarını yansıtacak şekilde arz ve talebe göre serbestçe ve rekabet şartları altında teşekkül etmesi,
- Faiz oranlarının yükselmesi ile birlikte, bir yandan tasarrufların teşvik edilmesi, diğer yandan da tasarrufların finansal piyasalara (bankacılık sektörüne) yönelmesi ve bu suretle enflasyonist baskıların azaltılması,
- Şirketlerin borçlarını azaltarak, finansal yapılarını güçlendirmeleri,

⁸⁶ VI.Beş Yıllık Kalkınma Planı Ö.İ.K. Raporu, (Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu, 1989), s.7.

⁸⁷ Izak ATIYAS, *The Private Sector’s Response to Financial Liberalization in Turkey: 1980-82*, Country Economics Department, (Ankara: The World Bank, January 1989), s.1-2.

- Faiz oranlarındaki artışın borç verilebilir fonları en verimli alanlara tahsis etmesi ve istikrarlı bir ekonomik büyümenin saplanması,
- Mevzuatın serbestleştirilmesi ile birlikte finansal sektörün kendi içinde rekabet yaratılması, piyasaya yeni girişlerin teşviki ile de rekabetin daha da artırılması.

1980 yılı sonrasında uygulanan politikalar ve kurumsal düzenlemeler değerlendirmenin ancak bir yönüdür. Uygulama sonuçları bu konularda gerçek yargılara olanak sağlayacaktır. Açıklanan politika seçimleri ve kurumsal düzenlemede sağlanan başarı uygulamadaki sayısal sonuçlar ile güçlenebilir veya büyük ölçüde gücünü kaybedebilir.

3.1.Mevduat Bankaları Mevduatındaki Gelişme

Faiz oranlarının Temmuz 1980'de serbest bırakılması ile birlikte mevduat bankaları mevduatı(döviz tevdiat hesapları hariç) 1981-1987 döneminde, genelde, reel olarak artmıştır. 1983 yılında görülen reel olarak duraklama , faiz oranlarındaki ani düşmeden kaynaklanmıştır.1988 ve 1989 yıllarında ise reel olarak gerileme görülmüştür (Tablo 5).

Tablo 5. Mevduat Bankalarındaki Mevduat

(Milyon TL)

79

| Yılı | Mevduat Tipi | Toplam Mevduat | Değişim(%) | Reel Değişim(%) |
|------|--------------|----------------|------------|-----------------|
| 1980 | Resmi | 84 | 65.1 | -21.5 |
| | Ticari | 287 | 84.9 | -12.0 |
| | Tasarruf | 371 | 64.5 | -21.7 |
| | Genel Toplam | 767 | 76.6 | -15.9 |
| 1981 | Resmi | 157 | 87.1 | 36.8 |
| | Ticari | 461 | 60.8 | 17.6 |
| | Tasarruf | 883 | 138.3 | 74.2 |
| | Genel Toplam | 1,544 | 101.5 | 47.3 |
| 1982 | Resmi | 218 | 38.8 | 9.3 |
| | Ticari | 657 | 42.5 | 12.2 |
| | Tasarruf | 1,476 | 67.1 | 31.6 |
| | Genel Toplam | 238 | 54.3 | 21.5 |
| 1983 | Resmi | 362 | 65.6 | 26.9 |
| | Ticari | 817 | 24.3 | -4.8 |
| | Tasarruf | 1,898 | 28.6 | -1.5 |
| | Genel Toplam | 3,109 | 30.4 | 0.0 |
| 1984 | Resmi | 569 | 57.3 | 4.7 |
| | Ticari | 1,159 | 41.9 | -5.6 |
| | Tasarruf | 3,252 | 71.3 | 14.0 |
| | Genel Toplam | 5,007 | 61 | 7.2 |
| 1985 | Resmi | 490 | -13.8 | -39.8 |
| | Ticari | 2,010 | 73.4 | 21.1 |
| | Tasarruf | 4,849 | 49 | 4.0 |
| | Genel Toplam | 8,038 | 60.5 | 12.1 |
| 1986 | Resmi | 688 | 40.3 | 8.8 |
| | Ticari | 3,338 | 66.0 | 28.7 |
| | Tasarruf | 6,154 | 34.3 | 4.1 |
| | Genel Toplam | 11,750 | 46.2 | 13.3 |
| 1987 | Resmi | 1,020 | 48.2 | 12.3 |
| | Ticari | 5,320 | 59.4 | 20.8 |
| | Tasarruf | 8,259 | 26.8 | -3.9 |
| | Genel Toplam | 17,109 | 45.6 | 10.3 |
| 1988 | Resmi | 1,481 | 45.1 | -13.8 |
| | Ticari | 6,503 | 22.2 | -27.4 |
| | Tasarruf | 13,860 | 67.8 | -2.9 |
| | Genel Toplam | 26,209 | 53.2 | -9.0 |
| 1989 | Resmi | 2,093 | 41.3 | -16.5 |
| | Ticari | 7,248 | 11.4 | -34.2 |
| | Tasarruf | 23,647 | 70.6 | 0.8 |
| | Genel Toplam | 39,354 | 50.2 | -11.2 |

| | | | | |
|---------|--------------|------------|-------|-------|
| 1990 | Resmi | 3,511 | 67.7 | 7.5 |
| | Ticari | 14,524 | 100.4 | 40.2 |
| | Tasarruf | 32,519 | 37.5 | -22.7 |
| | Genel Toplam | 50,554 | 28.5 | -31.7 |
| 1991 | Resmi | 3,136 | -10.7 | -76.7 |
| | Ticari | 21,638 | 48.9 | -17.1 |
| | Tasarruf | 57,305 | 76.2 | 10.2 |
| | Genel Toplam | 82,079 | 62.3 | -3.7 |
| 1992 | Resmi | 6,593 | 110.2 | 40.1 |
| | Ticari | 36,223 | 67.4 | -2.7 |
| | Tasarruf | 90,750 | 58.3 | -11.8 |
| | Genel Toplam | 133,566 | 62.7 | -7.4 |
| 1993 | Resmi | 12,540 | 90.2 | 23.8 |
| | Ticari | 56,846 | 56.9 | -9.5 |
| | Tasarruf | 123,096 | 35.6 | -30.8 |
| | Genel Toplam | 192,482 | 44.1 | -22.3 |
| 1994 | Resmi | 19,064 | 52.1 | -54.1 |
| | Ticari | 108,460 | 90.7 | -15.5 |
| | Tasarruf | 326,227 | 165.1 | 58.9 |
| | Genel Toplam | 453,751 | 135.7 | 29.5 |
| 1995 | Resmi | 36,804 | 93.0 | -0.2 |
| | Ticari | 202,024 | 86.2 | -7 |
| | Tasarruf | 684,285 | 109.7 | 16.5 |
| | Genel Toplam | 923,113 | 103.4 | 10.2 |
| 1996 | Resmi | 165,738 | 350.3 | 270.9 |
| | Ticari | 474,390 | 134.8 | 55.4 |
| | Tasarruf | 1,731,883 | 153.1 | 73.7 |
| | Genel Toplam | 2,372,011 | 156.9 | 77.5 |
| 1997 | Resmi | 221,367 | 33.5 | -51.8 |
| | Ticari | 950,223 | 100.3 | 15 |
| | Tasarruf | 3,191,505 | 84.2 | -1.1 |
| | Genel Toplam | 4,363,095 | 83.9 | -1.4 |
| 1998 | Resmi | 364,531 | 64.6 | -19 |
| | Ticari | 2,085,866 | 119.5 | 35.9 |
| | Tasarruf | 6,425,226 | 101.3 | 17.7 |
| | Genel Toplam | 8,875,623 | 103.4 | 19.8 |
| 1999 | Resmi | 796,961 | 118.6 | 55 |
| | Ticari | 3,640,644 | 74.5 | 10.9 |
| | Tasarruf | 13 340 756 | 107.6 | 44 |
| | Genel Toplam | 17,778,361 | 100.3 | 36.7 |
| 2000(1) | Resmi | 1,204,709 | 51.1 | -2.9 |
| | Ticari | 4,889,213 | 34.2 | -19.8 |
| | Tasarruf | 16,087,921 | 20.6 | -33.4 |
| | Genel Toplam | 22,181,843 | 24.7 | -29.3 |

(1) Kasım sonu itibariyle

Kaynak: TCMB Yıllık Rapor

Tasarruf mevduatı da reel olarak 1981-1989 döneminde , 1983,1987 ve 1988 yıllarında düşük oranlarda (sırasıyla %3,2, %2,2 ve %2,9) azalmış, diğer yıllarda ise reel olarak artış göstermiştir. Bu dönemde en büyük artış %74,5 ile 1981 yılında gerçekleşmiş, izleyen yıllarda ise 1989 yılı dışında, artış oranları her yıl azalmıştır. 90'lı yıllarla birlikte uygulanan istikrarlı kur yüksek faiz politikasının bir sonucu olarak, dönem dönem azalma göstermekle birlikte, tasarruf mevduatı genel anlamda artış eğilimi sergilemiştir. Bu dönemde 1999 yılında artış oranı % 44 ile en yüksek düzeye çıkmıştır. 2000 yılında uygulanan istikrar programı sonrası faizlerde gözlenen düşüş tasarruf mevduatında da yaklaşık % 30 oranında düşüğe neden olmuştur.

Bu durumun ülkenin tasarruf kapasitesi yanında finansal sisteme mevduata alternatif olarak, sermaye piyasası araçları ve döviz tevdiat hesapları gibi yeni finansal araçların kazandırılmasından kaynaklandığı söylenebilecektir. Finansal liberalleşmenin bir örneği olan döviz tevdiat hesaplarının yıl sonları itibariyle 1980- 1999 dönemindeki gelişimi de bu durumu ortaya koymaktadır⁸⁸.

⁸⁸ T.C.M.B., 1999 Yıllık Rapor, (Ankara: 2000) s.155.

Tablo 6. Döviz Tevdiat Hesapları

(Milyon ABD Doları)

| | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Döviz Tevdiat Hesapları | 2,061 | 3,437 | 5,740 | 5,824 | 6,751 | 9,301 | 11,506 | 14,425 |
| Yurt dışı Adresliler | 724 | 1,250 | 1,745 | 1,685 | 2,061 | 3,280 | 2,429 | 2,025 |
| Yurtiçi Adresliler | 1,337 | 2,187 | 3,995 | 4,139 | 4,690 | 6,021 | 9,077 | 12,400 |

(Milyon ABD Doları)

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 (1) |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|
| Döviz Tevdiat Hesapları | 19,105 | 18,643 | 25,561 | 28,675 | 32,807 | 37,589 | 44,534 | 46,329 |
| Yurt dışı Adresliler | 2,431 | 2,443 | 3,498 | 4,579 | 4,156 | 6,647 | 6,728 | 5,760 |
| Yurtiçi Adresliler | 16,674 | 16,200 | 22,063 | 24,096 | 28,651 | 30,942 | 37,806 | 43,569 |

Kaynak: Merkez Bankası Yıllık Rapor
(1) Geçici.

Reel mevduat faizi değişmeleri ile reel mevduat hacmi değişmeleri arasında belirgin bir ilişki mevcuttur. Nitekim incelenen 1980-1999 döneminde mevduat gelişmeleri ile reel faiz gelişmeleri arasında, 1983 yılındaki istisnai durum dışında, çok yakın bir ilişki gözlenmiştir. Örneğin 1988 yılında reel mevduat faizi bir yıl öncesine göre daha düşük oranda gerçekleşmiş aynı zamanda reel mevduat artışı da 1987 yılında göre 1988 yılında reel olarak negatif olmuştur. İncelenen dönemin kalan bölümünde ise bu ilişkinin güçlendiği görülmektedir. Nitekim 1980-1989 döneminde reel faiz oranı ile tasarruf mevduatı hacmi arasındaki korelasyon +0,75 iken, 1990-1999 döneminde bu ilişki +0,85'e yükselmektedir. Bu da bize gerçekçi faiz politikasının tasarruf hacmi üzerinde olumlu bir etki yarattığını ifade etmektedir.

Sonuç olarak, finansal liberalleşmenin, 1980-1999 döneminde başlangıçta hedeflendiği gibi mevduatları artırıcı önemli bir rol oynadığı ancak, 1981 ve 1982 yıllarının daha etkileyici olduğu söylenebilecektir. 1987-1989 döneminde tasarruf mevduatının sadece 1989 yılında ve reel olarak % 0,8 oranında artması ve toplam mevduatın 1988 ve 1989 yıllarında, sırasıyla reel olarak % 9 ve % 11,2 oranında azalması, mali liberalleşmenin mevduatı (ve tasarrufları) artırma işlevini tamamladığını bundan böyle tasarruflardaki artışın gelirlerdeki artışa bağlı olduğunu ortaya koymaktadır.

3.2. Tasarruflardaki Gelişme

Başlangıçtaki beklentiler çerçevesinde serbest faiz politikası mevduatı artırırken aynı zamanda tasarrufları da olumlu etkilemiş ve tasarrufların GSMH içindeki payını özellikle 1985 yılından itibaren artırmıştır.

Tablo' 7 da yurtiçi tasarruflar ile dış tasarrufların ve toplam yatırımların gelişimi verilmiştir. Tablo aynı zamanda yatırımların nasıl finanse edildiğini de ortaya koymaktadır

Tablo 7.Yurtiçi Tasarruflar, Dış Tasarruflar, Toplam Yatırımların Gelişimi

| | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| Yurtiçi Tasarruflar / GSMH | 15.87 | 17.97 | 18.17 | 16.46 | 16.52 | 18.97 | 21.96 | 23.99 | 24.85 | 26.1 |
| Dış Tasarruflar / GSMH | 5.5 | 3.52 | 2.15 | 3.54 | 2.79 | 1.89 | 2.61 | 1.44 | 0.78 | 0.3 |
| Toplam Yatırım / GSMH | 21.37 | 21.49 | 20.32 | 20 | 19.31 | 20.86 | 24.56 | 25.43 | 25.63 | 26.4 |

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Yurtiçi Tasarruflar / GSMH | 22.17 | 21.29 | 21.57 | 22.73 | 22.94 | 21.50 | 19.80 | 21.36 | 22.69 | 21.13 | 18.15 |
| Dış Tasarruflar / GSMH | 3.13 | 2.09 | 1.99 | 4.86 | -1.47 | 3.27 | 4.82 | 3.80 | 1.05 | 2.50 | 6.40 |
| Toplam Yatırım / GSMH | 25.23 | 23.31 | 23.56 | 25.59 | 21.48 | 24.77 | 24.64 | 25.16 | 23.75 | 23.64 | 24.56 |

Kaynak: Merkez Bankası Yıllık Raporlarından derlenmiştir.

Tablonun incelenmesi ile yurtiçi tasarrufların 1981 ve 1982 yıllarında artış göstermesine rağmen 1983 yılında azaldığı ve bu yıldan sonra her yıl istikrarlı olarak arttığı görülmektedir. Yurtiçi tasarruflar 1980-1984 arasında fazla bir artış göstermediği için, yatırım/GSMH oranı büyük oranlarda yükselmiştir. İç borçlanma ve buna ilişkin faiz ödemeleri tasarruf oranını artırmada önemli bir katkı yaparken gelir dağılımındaki bozulmayı hızlandırmıştır. Aynı gelişmesini 1990'lı yıllarda da devam etmesi ilginçtir. Bu durum daha önce sözünün ettiğimiz gelişmelere uygundur. Bir diğer deyişle, finansal liberalizasyonun tasarruf hacmini artırdığı sektördeki teorik beklentileri doğrular niteliktedir.

Tasarrufların özel ve kamu olarak dağılımı ile özel ve kamu yatırım bileşimi de Tablo 8' de verilmiştir.⁸⁹

⁸⁹ TUSİAD, a.g.e., s.33.

Tablo 8. Özel ve Kamu Kesimlerinde Tasarruf – Yatırım Dengesi

| Yıllar | Dış Tasarruf | Toplam Yurtiçi Tasarruf | Özel Tasarruf | Kamu Tasarrufu | 1 | 2 | 3 | 4 |
|---------|--------------|-------------------------|---------------|----------------|---------|-----------|------|-------|
| 1980 | 244 | 704 | 471 | 233 | 32 | -276 | 56.2 | 33.1 |
| 1981 | 231 | 1178 | 614 | 564 | 70 | -300 | 61.8 | 47.9 |
| 1982 | 188 | 1587 | 806 | 782 | 76 | -263 | 61.1 | 49.3 |
| 1983 | 410 | 1901 | 887 | 1014 | -243 | -166 | 56.2 | 53.3 |
| 1984 | 513 | 3036 | 1732 | 1304 | -40 | -473 | 54 | 43.3 |
| 1985 | 545 | 5271 | 2595 | 2676 | -20 | -505 | 58.1 | 50.8 |
| 1986 | 1023 | 8632 | 4584 | 4048 | 272 | -1295 | 58.1 | 46.9 |
| 1987 | 845 | 14006 | 9180 | 4826 | 2129 | -2964 | 53.5 | 34.5 |
| 1988 | 802 | 25652 | 18355 | 7297 | 3209 | -4011 | 48.3 | 28.1 |
| 1989 | -2038 | 39887 | 29101 | 10786 | 8214 | -6176 | 45.5 | 27.1 |
| 1990 | 12441 | 87754 | 7404 | 13680 | 8108 | -20549 | 30.8 | 15.6 |
| 1991 | 13270 | 134606 | 131025 | 3581 | 30624 | -43914 | 31.3 | 2.7 |
| 1992 | 22049 | 237924 | 246868 | -8944 | 61537 | -83586 | 31.5 | -3.8 |
| 1993 | 96906 | 454231 | 507828 | -53596 | 102228 | -199134 | 27.4 | -11.8 |
| 1994 | -57323 | 892381 | 933947 | -41566 | 239486 | -182163 | 20.2 | -4.7 |
| 1995 | 256712 | 1689336 | 1717115 | -27779 | 67847 | -324560 | 17.8 | -1.6 |
| 1996 | 722322 | 2967988 | 3191712 | -223724 | 297372 | -1019694 | 20.3 | -7.5 |
| 1997 | 1117089 | 6280549 | 6001451 | 279098 | 527550 | -1644639 | 23.1 | 4.5 |
| 1998 | 566538 | 12144564 | 13004274 | -859710 | 3828966 | -4393504 | 24.9 | -7.1 |
| 1999 | 1961393 | 16538849 | 21923521 | -5384672 | 8289927 | -10251319 | 28 | -32.6 |
| 2000(1) | 7968346 | 22588715 | 29081548 | -6492833 | 6811873 | -14780219 | 28.7 | -28.7 |

1 Özel kesim tasarruf-yatırım farkı, cari fiyatlarla, Milyar TL

2 Kamu kesimi tasarruf-yatırım farkı, cari fiyatlarla, Milyar TL

3 Kamu Sabit sermaye yatırımı/Toplam sabit sermaye yatırımı, %.

4 Kamu tasarrufu/Toplam yurtiçi tasarruf %.

Kaynak: TCMB Yıllık Raporları ve Devlet Planlama Teşkilatı Raporları

(1) Gerçekleşme tahmini.

Toplam yurtiçi tasarruf içinde kamu tasarrufunun payı 1980-1983 döneminde sürekli olarak artmış, buna karşılık 1984-1988 döneminde % 53'den , % 28,5 e düşmüştür. Özel kesim tasarruf yatırım dengesi ise 1983-1985 dönemindeki küçük negatif değerler dışında genellikle fazla verirken , kamu kesimi tasarruf yatırım farkı, özellikle 1986 ve sonrasında hızla yükselmiştir. Bu açığın nedeni kamu yatırımlarının programlanan üzerinde gerçekleşmesidir. Kamu tasarrufunun yurtiçi tasarruf içindeki payı 1983-1988 arasında % 25 oranında azaltırken, toplam sabit sermaye yatırımları içinde kamu kesiminin payı sadece % 8 oranında azalmıştır. Özel kesim için ise tam tersi bir durum söz konusudur. Kamu kesimi tasarruflarında çarpıcı gelişme 1990'lı yıllarda görülmektedir. Nitekim 1991 yılından sonra kamu tasarrufu açığı negatife dönüşerek hızla yükselmeye başlamıştır. 1994 yılında ve 2000 yılında görülen yavaşlama ise çıkartılan ek vergilerden kaynaklanmaktadır.1994 yılında çıkarılan Aktif Artış Vergisi ve 2000 yılında çıkarılan Deprem Vergileri bu sürecin ortaya çıkma sebebidir. Bunun dışında kalan yıllarda kamu tasarruf açığı hızla büyümüş ve sürdürülemez boyutlara ulaşmıştır. Bu durum artan kamu harcamalarının enflasyonist finansman yöntemiyle Merkez Bankası kaynakları kullanılarak finanse edildiği ve dolayısıyla anılan dönemde enflasyonun temel nedenlerinden birisi olduğunu göstermektedir.

Sonuç olarak finansal liberalleşmenin yurtiçi tasarruflarda artış sağladığı bu artışta devletin iç borçlanma ve buna ilişkin faiz ödemelerinin önemli ölçüde etkili olduğu, öte yandan kamu kesiminin az tasarruf edip çok yatırım yaptığı, özel kesimin ise, menkul kıymet piyasalarından dışlanmasının da etkisi ile az yatırım yaptığı ve önemli ölçüde kaynağının kamu kesimi yatırımlarının finansmanında kullanıldığı görülmektedir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

2000 YILI EKONOMİK GELİŞMELERİ

VE

TÜRK BANKACILIK SİSTEMİ

1. GENEL DEĞERLENDİRME: EKONOMİK GELİŞMELER VE BU GELİŞMELERİ ETKİLEYEN ÖNEMLİ SOSYAL, SİYASİ GELİŞMELER

Türkiye 2000 yılına çok önemli ekonomik kararların alındığı bir ortamda girmiştir. Uluslararası Para Fonu'na verilen niyet mektubu ile üç yıllık bir “enflasyonla mücadele programı” başlatılmıştır. Programın kamuoyuna duyurulmasından hemen önce, 1999 yılının son aylarında, başta bütçe açığındaki büyümeyi sınırlandıran bir Bütçe Kanunu olmak üzere, başlıca yapısal sorunların çözümüne yönelik olarak önemli yasal düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemeler bir yandan Meclis'in programa olan desteğini göstermiş, bir yandan da Hükümetin uygulamadaki kararlılığını ortaya koymuştur. Böylece, daha başlangıç aşamasında program için ihtiyaç duyulan güven arttırılmaya çalışılmıştır.

Hükümet ile Uluslararası Para Fonu (IMF) arasında imzalanan “stand-by anlaşmasının” altyapısını oluşturan birçok değişiklik ve düzenleme 1999 yılının son aylarında tamamlandığından, 2000 yılı düzenlemelerin uygulanmaya başladığı bir yıl olmuştur. Bu bağlamda dikkat çeken gelişmeler şu başlıklar altında sıralanabilir⁹⁰:

-Mali piyasalar enflasyonla mücadele programını olumlu karşıladı; faiz oranları hızla düştü, tüketici kredileri hızlandı: Türkiye Ocak ayına programa ilişkin açıklamaların etkisiyle yüksek bir moral ile girmiştir. Faiz oranları hızla düşmüştür. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notu üzerine olumlu açıklamaları ve uluslararası yatırımcıların programa olan olumlu yaklaşımlarının da etkisiyle Hazine, yurtdışından borçlanmasını arttırmıştır.

⁹⁰ Osman DEMİR, “2000 Yılı Sonunda Yaşanan Finansal Kriz ve Uygulanan İstikrar Programı Üzerine Düşünceler”, *İktisat, İşletme ve Finans*, (Cilt 16, Sayı 184, Temmuz 2001), s.54-64.

Şubat ayında, Cumhurbaşkanlığı seçimine ilişkin tartışmalar ve Anayasa değişikliği yılın ilk aylarından itibaren siyasi gelişmelerin, gündemde ağırlıklı bir yer alacağına ilk işaretini vermiştir. Uluslararası tahkime izin veren düzenleme yasalaşmış, kira sözleşmelerinde artış oranlarına sınırlama getirilmiştir. Bu arada, dünyada ham petrol fiyatlarındaki yükselme devam etmiştir.

Piyasalar Mart ayına daha iyimser bir havada girmiştir. GSM ihalesinin resmi gazetede yayımlanması, Cumhurbaşkanlığı seçimine ilişkin tartışmaların yumuşaması, Poaş ihalesinin tamamlanması, tarım ürünleri destekleme fiyatlarının öngörülen enflasyona paralel arttırılması, kur politikasının kararlılıkla sürdürülmesi, petrol fiyatlarında düşüş eğilimi olumlu havanın sürmesine katkıda bulunmuştur. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu üyeleri atanmıştır. Nisan ayının ilk günlerinde yapılan ikinci oylamada da Cumhurbaşkanı'nın yeniden seçilebilmesini öngören Anayasa değişikliği Meclis'te yeterli desteği görmemiştir. Gündem yeniden ekonomik konulara dönmüştür. GSM ihalesi tamamlanmış, İş Bankası-Telekom Italia konsorsiyumu ihaleyi 2.5 milyar dolar ile kazanmıştır. Bu gelişme piyasalarda pozitif bir etki yapmıştır. Geçici vergide yılın ikinci yarısından itibaren yeniden üç aylık uygulamaya geçileceği, Dünya Bankası ile sürdürülen mali sektör uyum kredisine ilişkin görüşmelerin çok iyi gitmediği yönündeki haberlere rağmen, Türkiye'nin kredi notunun, uzun bir aradan sonra yeniden yükseltilmesi ve yabancıların piyasalara olan ilgisinin artması piyasaları olumlu yönde etkilemiştir. Bu arada, kısa vadeli faiz oranları uzun vadeye göre daha yüksek kalmıştır. Bankalar tüketici kredisi faiz oranlarını hızla aşağıya çekmişler ve kredi arzını arttıran bir kampanya başlatmışlardır. Repo hacmi ilk üç ayda hızla büyümüştür.

-Ekonomik faaliyet hızla canlandı, cari işlemler açığı hızla büyümeye başladı: Anayasa Mahkemesi Başkanı Ahmet Necdet Sezer'in Türkiye'nin onuncu Cumhurbaşkanı seçildiği Mayıs ayında en önemli ekonomik haber, dış ticaret açığının büyümekte olduğuna dair ilk veriler olmuştur. Bankaların pozisyon aşımına ilişkin taahhütleri için bulunduracakları disonibilite oranı yüzde 100'e yükseltilmiştir. Ardından, açık pozisyon tebliği yayımlanmıştır. Dış dünyadaki önemli gelişme ise enflasyon baskısı nedeniyle ABD'de faiz oranlarının yükseltilmesi olmuştur. Kamu

borçlanma faizleri de yavaş da olsa yükselmeye başlamıştır. Kıbrıs'ta iki bankanın yönetimine el konulmuştur.

Haziran ayında, mevduat güvencesi sınırlandırılmıştır; güvencenin vadesi 2000 yılında dolan mevduatlar için 100 milyar TL, 2001 yılı için 50 milyar TL ve 2002 yılı için de Avrupa Birliği normlarında olacağı açıklanmıştır. Hazine yurtdışına 10 yıl vadeli kağıt ihraç etmiştir. Açık pozisyon tebliğinin konsolide bazda uygulanmasına geçişin bir süre ertelendiği açıklanmıştır. Cari işlemler açığında yıl sonu hedeflerine ilk üç ayda ulaşıldığı anlaşılmıştır. Bu gelişme, ekonominin hızla ısınmakta olduğunun da en önemli göstergesi olmuştur. Bu arada, Hükümeti oluşturan partiler arasında yüce divan ve gensoru görüşmeleri nedeniyle şiddetli tartışmalar yaşanmıştır. Danıştay, vadeli mevduat hesaplarının yıl sonu itibarıyla hesaplanan faizlerinin vergi matrahına eklenmesi yolundaki tebliğ için yürütmeyi durdurma kararı vermiştir.

Meclis, programda öngörülen düzenlemelerin daha çabuk yapılması amacıyla Hükümete kanun hükmünde kararname çıkarma yetkisi vermiştir. Hazine'nin yurtdışı borçlanmalarının sürmesi, ihalelerde itfanın altında borçlanılması, yüce divan ve gensoru ile ilgili tartışma ve oylamaların sona ermesiyle birlikte siyasi tansiyon yumuşamıştır. Yaz aylarına daha rahat bir ortamda girilmiştir. Turkcell'in halka arzı, özelleştirme ve turizm gelirleri faiz oranlarında düşüşe neden olmuştur. Repodan mevduata yavaş da olsa bir geçiş başlamıştır⁹¹.

1.1.Yapısal düzenlemelerde gecikme

Deprem nedeniyle durdurulan yapı ruhsatlarına yılın ikinci yarısından itibaren yeniden izin verilmiştir. Hükümet ve Cumhurbaşkanlığı arasında kararnamelere ilişkin bazı sıkıntılar ortaya çıkmıştır. Kamu bankaları ile ilgili yeniden yapılandırmayı öngören kanun çıkarılmadığı için Dünya Bankası'nın vereceği mali sektör uyum kredisi askıya alınmıştır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Ağustos ayı sonunda resmen göreve başlamıştır. Programda öngörülen düzenlemelerin yapılmasında gecikmelerin neden olduğu sıkıntılar daha belirgin olarak görülmeye

⁹¹ Nur KEYDER, "Türkiye'de 2000-2001 Krizleri ve İstikrar Programları", *İktisat, İşletme ve Finans*, Cilt 16, Sayı 183, (Haziran 2001), s.37-53.

başlamıştır; piyasalardaki beklentiler yavaş yavaş tersine dönmüştür. Enflasyonda beklenen düşüş sağlanamadığından yıl sonu hedeflerine gecikmeli olarak ulaşılabacağı anlaşılmıştır.

Uluslararası Para Fonu, ekonomik faaliyetteki canlılık nedeniyle, iç talep artışını yavaşlatıcı bazı önlemlerin alınması gerektiğini ifade etmiştir. Tüketici kredileri faizlerinden alınan kaynak kullanımı destekleme fonu yüzde 3'ten yüzde 8'e yükseltilmiştir. Bu arada, kamu tarafından üretilen mal ve hizmetlerin öngörülen enflasyon kadar arttırılmasına izin veren Hükümet, enflasyonun yüksek seyretmesinin sorumlusu olarak özel kesimi göstermiştir. Elektrik arzının talebi karşılamaında ciddi yetersizlikler ortaya çıkmış, kullanımı azaltacak tedbirler yanında, elektrik fiyatlarında, belli miktarın üzerindeki kullanımlarda yüzde 50 zamlı fiyat uygulaması başlatılmıştır. Dünya petrol fiyatları 37 dolara yükselmesine rağmen, artan fiyatlar kullanıcılara yansıtılmamıştır. Programın en önemli unsurlarından olan Telekom'un özelleştirmesi hususunda siyasi açıdan zorluklar ortaya çıkmaya başlamıştır. Uzunca bir aradan sonra mevduat faizleri yükselmiştir.

Eylül ayındaki diğer gelişmeler, lüks otomobil ithalatında katma değer vergisi oranının yüzde 25'ten yüzde 40'a çıkarılması, tüketici kredilerine uygulanan faiz oranlarının 1-3 puan yükseltilmesi olmuştur. Bu arada, uluslararası para piyasalarında euroyu destekleyen müdahaleler yapılmıştır. Kıbrıs Kredi Bankası'nın bankacılık işlemleri durdurulmuştur. IMF üçüncü dilim krediyi serbest bırakmamıştır⁹².

1.2.Fon Bankalarında Operasyon

Ekim ayında, Fon'a alınan bankaların eski sahipleri hakkında başlatılan soruşturmalar, "fırtına operasyonu" gündemin ilk sırasına yerleşmiştir. Anayasa Mahkemesi, Vakıfbank'ın özelleştirmesine ilişkin olanı dahil, kamu bankalarının yeniden

⁹² Kamuran MALATYALI, "Türkiye'de Ekonomik Kriz Koşullarına Etki Eden Unsurlar Hakkında Bir Araştırma", İMKB Dergisi, Cilt 4, Sayı 15, (Temmuz 2000), s.57-70.

yapılandırılmasını öngören düzenlemeleri içeren kanun hükmünde kararnameyi tümüyle iptal etmiştir⁹³.

Meclis Başkanlığı seçimi nedeniyle kısa süreli de olsa ara verilen ekonomik gündeme, ek vergilerin sürdürülmesini, iç talebin kısılmasını ve cari işlemler dengesi açığının küçültülmesini sağlayacak bir bütçenin hazırlanması tartışmalarıyla yeniden dönülmüştür. İlk açıklamalar, mevduat ve repo faizlerinden alınan stopajın yükseltileceği, geçici verginin yeniden üç ayda bir ve oranının yüzde 25 olarak uygulanacağı olmuştur. GSM sözleşmesi vergi sorunları nedeniyle son dakikada imzalanmıştır. Etibank ve Bank Kapital yönetimi Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devredilmiştir.

Fon'daki bankaların zararlarının karşılanması amacıyla Hazine tarafından Fon'a 6,1 milyar dolar tutarında kamu kağıdı verileceği açıklanmıştır. BDDK Fon bankalarının satışına ilişkin programı açıklamıştır. Kamu bankalarına ilişkin yeniden yapılandırma tasarısı Meclis'te kabul edilmiştir. Tüketici kredilerinden alınan kaynak kullanımı destekleme fonu kesintisi yüzde 10'a, yurtdışından sağlanan krediler için kredili ithalatta yüzde 3 olan fon yüzde 6'ya, diğer kredilerde ise yüzde 5'e yükseltilmiştir⁹⁴.

1.3. Mali Sektörde Kriz

Kasım ayında, mali sektörde çok ciddi bir çalkantı yaşanmıştır. Önce para piyasalarında hissedilen sıkıntılar daha sonra sermaye piyasasını da etkilemiştir. Mali piyasalar Kasım ayının 20'sinden itibaren, likidite sıkışıklığı nedeniyle, çok sıkıntılı bir ortama girmiştir. Yaşanan sıkıntının birden çok boyutu olduğu düşünülmektedir. Bankacılık sisteminde geçmişten gelen birikmiş sorunlar, bankaların Fon'a alınmasıyla birlikte daha açık görülmeye başlanmıştır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun faaliyete başlamasındaki gecikmeler, programın bankaların davranışları üzerine etkisi, bankaların kurumsal ve bireysel kredilere yönelmeleri, kamu kağıtlarına olan kurumsal talebin deprem vergisinden sonra sadece bankalardan gelmesi,

⁹³ Öztin AKGÜÇ, "Bankacılık Kesimi Kriz Nedeni mi?" *İktisat Dergisi*, Sayı 410-411, (Şubat-Mart 2001), s.32-33.

⁹⁴ İbrahim ÇETİN, "Türk Bankacılık Sistem, ve Ekonomik Kriz Gerçeği", *İktisat Dergisi*, Sayı 410-411, (Şubat-Mart 2001), s.63-68.

beyanname nedeniyle de gerçek kişilerden kamu kağıtlarına talep olmaması, Ağustos ayından itibaren programın özellikle özelleştirme hedeflerinde ortaya çıkan sapmalar, cari işlemler açığındaki büyüme, yabancı ve yerleşiklerin yıl sonu itibariyle bilançolarındaki yabancı para risklerini azaltma eğilimi, para politikası tercihlerine bağlı olarak likidite yönetiminde Merkez Bankası'nın rolünün sınırlandırılması nedeniyle kriz sırasında Merkez Bankası'nın davranışı krizin ortaya çıkmasında ve derinleşmesinde etkili olmuştur⁹⁵.

Programın uygulanmaya başlaması ile ortaya çıkan olumlu havanın da etkisiyle kamu kağıtları faiz oranlarındaki hızlı düşüşle birlikte bankalar kurumsal ve bireysel kredi arzını artırmaya başlamışlardır. Önceden açıklanmış döviz kuru politikası bankaların daha fazla döviz riski almalarını özendirmiştir. Öte yandan, kısa vadeli borçlanma ve mevduat faiz oranlarındaki düşüş portföy tercihinde TL mevduat talebinin azalmasına neden olmuş; repo tercihi artmış, yabancı para mevduat talebinde ise önemli bir değişiklik olmamıştır. Kısa vadeli faiz oranlarının yüksek kalması nedeniyle kaynakların vadeleri kısalmıştır. Bankalar portföylerindeki kamu kağıtlarını döviz kredisi karşılığı teminata vererek yurtdışından borçlanmışlardır (structured finance). Bu durum, doğrudan TL riski almak istemeyen yabancı kurumsal yatırımcılar açısından repo yanında önemli bir başka fırsat yaratmıştır. Ancak, yılın ikinci yarısından itibaren programda öngörülen özelleştirme gelirlerinin gecikeceği ortaya çıkmıştır. Fon bankalarının nakit gereksinimlerindeki artış piyasalarda kaynak talebinin büyümesine neden olmuştur. Bu arada, cari işlemler açığının büyüdüğü bir ortamda yurtdışı borçlanma imkanlarının sınırlanmaya başlaması ve yıl sonuna doğru yerleşik bankaların döviz açık pozisyonlarını, yabancı bankaların da TL pozisyonlarını küçültme çabaları kaynak arzının daralmasına neden olmuştur. Bu nedenle TL üzerindeki baskı artmış ve faiz oranları yükselmeye başlamıştır. Portföylerinde yüklü miktarda kağıt tutan bankaların fonlamada karşılaştıkları güçlükler ve ortalama bir yıl vadeli kağıtların ancak günlük repo ile fonlanabilmesi tehlikeli bir vade uyumsuzluğu yaratmış, likit kalma tercihleri yanında, artan likidite ihtiyacına karşılık Merkez Bankası'nın program hedeflerine sadık kalınacağı ve sisteme ek likidite verilmeyeceğini açıklaması nedeniyle faiz oranlarındaki tırmanma ivme kazanmıştır. Buna rağmen, döviz talebi sürmüştür.

⁹⁵ AKGÜÇ, a.g.e., s.32-33.

Bunun nedeni, faiz oranlarındaki yükselme nedeniyle, kamu kağıtları teminat verilerek yapılan anlaşmaların yabancı bankalar tarafından bozulması ve/veya ek döviz fonlaması istenmesi olmuştur⁹⁶.

Uluslararası rezervler 17-30 Kasım tarihleri süresinde 6,2 milyar dolar azalarak 18,2 milyar dolara gerilemiştir. Bu dönemde, faiz oranları gecelik işlemlerde yüzde 900'e, kamu kağıtlarında ise yüzde 50'ye sıçramıştır. Krizin giderek derinleşmesi nedeniyle, Merkez Bankası net iç varlıklar hedefinin değiştirileceğini ve -1.200 trilyon TL olarak belirlenen program hedefinin, geçici olarak, kriz sırasında oluşan 2.000 trilyon TL düzeyine çekileceğini, Ocak 2001'den itibaren uygulanmak üzere munzam karşılık ve dispoñibilite oranlarının düşürülerek sisteme 500 trilyon TL ödeneceğini açıklamıştır. Bu arada, gerek Merkez Bankası gerekse diğer otoriteler kur politikasına ilişkin olarak program hedeflerinden ve uygulamalarından taviz verilmeyeceğini belirten açıklamalarda bulunmuşlardır⁹⁷.

1.4.IMF'den Ek Rezerv Kolaylığı Talep Edilmesi

Hükümet, uygulamaların hızlandırılmasına yönelik bazı açıklamalarda bulunmuştur: Telekom'un özelleştirmesini hızlandıracak stratejik kararlar alınmıştır. Kamu bankalarının yeniden yapılandırılmasına imkan sağlayan yasa Meclis'te kabul edilmiştir. Bu açıklamalar likidite sıkışıklığını gidermese de Hükümetin programa olan bağlılığını göstermesi açısından, piyasalar tarafından olumlu karşılanmıştır. Daha sonra, Hükümet ile Uluslararası Para Fon'u arasında ek rezerv kolaylığı sağlanması hususunda görüşmeler başlatılmıştır. Görüşmeler sonrasında Hükümet Türk Telekom ve Türk Hava Yolları'nın özelleştirmesinin hızlandırılacağını, bankalardaki mevduata ve bankaların kullandığı kredilere sınırsız güvence getirileceğini, elektrik sektöründeki özelleştirmeleri hızlandıracak elektrik piyasası yasa tasarısının çıkarılacağını, 2001 yılında uygulamaların istikrarın sürdürülmesine, hedeflenen enflasyona ulaşılmasına, ödemeler dengesinin iyileştirilmesine yönelik olacağını, enflasyonla mücadele programının açıklanan kur politikası çerçevesinde sürdürüleceğini ve ücret artışlarının

⁹⁶ Saruhan ÖZEL, *Türkiye'de Enflasyon, Devalüasyon ve Faiz*, (İstanbul: Alkim Yayıncılık, 2001), s.90-101.

⁹⁷ ÇETİN, a.g.e., s.63-68.

açıklanan enflasyona paralel olacağını; Uluslararası Para Fonu ise 7,5 milyar dolar tutarında ek rezerv kolaylığı sağlanacağını açıklamıştır. Bu açıklamalardan kısa bir süre sonra aktif büyüklüğü bakımından ticari bankalar arasında onuncu sırada yer alan Demirbank'ın yönetimi Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiş, bir yatırım ve kalkınma bankası olan Park Yatırımbank'ın bankacılık faaliyetleri durdurulmuştur. Mali sektörde Kasım ve Aralık ayında yaşanan sıkıntılar, başta bankacılık sistemi olmak üzere ekonomik faaliyeti önemli ölçüde etkilemiştir. Diğer taraftan yaşanan sıkıntılar, enflasyonla mücadele programının ilk yıl uygulamalarında sağlanan bazı olumlu gelişmeleri de önemli ölçüde gölgelemiştir⁹⁸.

2. 2000 YILINDA TÜRKİYE EKONOMİSİ

2.1. Makroekonomik Gelişmeler

Temel makro büyüklükler dikkate alındığında ve 1999 yılı ile karşılaştırıldığında, 2000 yılında Türkiye ekonomisinin performansı önemli ölçüde iyileşmiştir. Bir önceki yıl yaşanan hızlı daralmanın ardından, ekonomik faaliyet kısa sürede genişlemiştir; üretim ve gelir reel olarak artmıştır. Tüketim ve özellikle sabit sermaye yatırımları yeniden hızla genişlemiştir. Enflasyon önemli ölçüde düşmüştür. Kamu kesimi borçlanma gereksinimi azalmıştır. İşsizlik yavaş da olsa gerilemiştir. Reel faiz oranları, özellikle yılın ilk yarısında hızla düşmüştür. Diğer taraftan, mali sistemin gayrisafi milli hasılaya (milli gelir) oranı düşmüştür. İhracat azalmış, ithalat ise çok hızlı artmıştır; dış ticaret açığı büyümüş ve cari işlemler dengesi rekor düzeyde açık vermiştir.

Ekonomik performansı olumlu yönde etkileyen başlıca etken hiç kuşku yok ki enflasyonla mücadele ve yapısal reform programının uygulanması olmuştur. Petrol fiyatlarının yüksek kalmaya devam etmesi, Euro'nun dolar karşısındaki değer kaybı, kamu kesimi mali yapısındaki müzmin bozukluklar, düzenlemelerin uygulamaya

⁹⁸ KEYDER, a.g.e., 57-70.

geçirilmesindeki gecikmeler ve/veya aksamalar, bankacılık sisteminin mali yapısından kaynaklanan sorunlar ekonomideki iyileşmeyi yavaşlatmıştır. Buna rağmen temel makro büyüklükler ve düzenlemeler esas alındığında program öngörülerine büyük ölçüde ulaşılmıştır⁹⁹.

Kamu kesiminde mali disiplinin sağlanmasına yönelik uygulamalar, program hedefleri doğrultusunda gerçekleştirilmiştir. Konsolide kamu sektörü açığının gayrisafi milli gelire (milli gelir) oranının, kamu bankaları görev zararları ve özelleştirme hariç, yüzde 15,4' ten yüzde 13,8'e gerilediği tahmin edilmektedir. Özelleştirme gelirleri de dahil edildiğinde, kamu kesimi açığının milli gelire oranı yüzde 15,3'ten yüzde 10,9'a düşmüştür. Konsolide kamu sektörü temel dengesi, özelleştirme hariç olmak üzere, milli gelirin yüzde 3,6'sı oranında fazla vermiştir.

Konsolide bütçe açığının milli gelire oranı yüzde 11,6'dan yüzde 10,3'e gerilemiştir. Konsolide bütçe temel dengesi fazlası yüzde 2,1'den yüzde 6,1'e yükselmiştir. Kamu kesimi iç borç stokunun milli gelire oranı yüzde 29 oranında yaklaşık olarak aynı kalmıştır. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nda bulunan bankalar için verilen kağıtlar hariç tutulduğunda, bu oran yüzde 26 olmaktadır. Kamu borçlanmasında vade 496 günden 429 güne, ortalama faiz oranı ise yüzde 104'ten yüzde 40'a gerilemiştir. Kamu kesimi (merkez bankası dahil) dış borç stokunun milli gelire oranı yüzde 31 olmuştur¹⁰⁰.

Özelleştirme gelirleri 3,5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Program hedefi olan 7,5 milyar doların oldukça gerisinde kalınmış olmasına rağmen 2000 yılında ulaşılan gelirler özelleştirmenin başladığı 1986 yılından sonraki kümülatif değere eşittir¹⁰¹.

Sosyal güvenlik sisteminin iyileştirilmesine yönelik 1999 yılında yapılan düzenlemelere ek olarak, sosyal güvenlik fonlarının yönetilmesi ve gönüllü emeklilik sisteminin uygulanmasını amaçlayan düzenlemeler hazırlanmıştır. Ancak bu

⁹⁹ Ercan KUMCU, *İstikrar Arayışları*, (İstanbul: Doğan Yayınevi, 2000), s.10-12.

¹⁰⁰ MALATYALI, a.g.e., s.57-70.

¹⁰¹ DEMİR, a.g.e., s.54-65.

düzenlemelerin yasalaşması 2000 yılında gerçekleştirilememiştir. Bütçe dışı fonlarla ilgili olarak önemli bir iyileşme sağlanmıştır; 25 bütçe içi, 2 bütçe dışı fon kapatılmıştır. 21 bütçe içi ve 4 bütçe dışı fona ilişkin yasal düzenlemeler tamamlanamamıştır. Tarım sektöründe destekleme fiyatları hedeflenen enflasyon paralelinde arttırılmıştır. Bazı ürünlerin fiyatları ile dünya fiyatları arasında oluşan pozitif fark yüzde 35'e kadar düşürülmüştür. Kredi sübvansiyonları tamamen kaldırılmıştır. Tarımda doğrudan gelir desteğinin uygulanmasına yönelik hazırlıklar, kamu iktisadi teşebbüslerinin yeniden yapılandırılarak özelleştirmeye hazırlanmasına yönelik çalışmalar sürdürülmüştür¹⁰².

Programın önemli reform alanlarından biri de bankacılık sistemi olmuştur. Bir yandan bankacılık sisteminin faaliyet gösterdiği ekonomik ortamın daha istikrarlı bir yapıya kavuşturulması yönünde çaba harcanırken bir yandan da bankacılık sisteminin mali yapısının güçlendirilmesi ve denetim sisteminin etkinliğinin arttırılmasına yönelik olarak düzenlemeler yapılmış ve uygulamaya konmuştur.

Bankacılık sisteminin faaliyeti ve denetimine ilişkin düzenlemeler uluslararası standartlara yaklaştırılmıştır. Karşılık kararnamesi, dolaylı kredi ve ortaklık payı ilişkisi, büyük kredi tanımı, konsolide bazda bilanço hazırlanması ve denetimi, açık pozisyon aşımalarına yaptırım, risk yönetimi, mevduat güvence sistemi, uluslararası muhasebe standartlarına uyum ve şeffaflık konularında düzenlemeler yapılmış ve/veya düzenleme aşamasına gelmiştir. Problemlili bankaların sistem dışına çıkarılması, rehabilitasyonu, konsolidasyonu ve sorunlarının çözümü konusunda önemli kararlar alınmıştır. Kamu bankalarının yeniden yapılandırılması ve özelleştirilmeye hazırlanması konusunda yasal düzenlemeler yapılmış ve uygulanmaya başlanmıştır¹⁰³.

Programda belirlenen parasal hedefler büyük ölçüde tutturulmuştur. Ne var ki, yılın son haftalarında gerçekleşen sıkıntılar nedeniyle parasal hedeflerde geçici olarak önemli sapmalar olmuştur. TL'nin kur sepeti karşısındaki nominal değer kaybı öngörüler doğrultusunda gerçekleştirilmiştir. Toptan eşya fiyatlarına göre ve 1999 yıl sonu baz alındığında TL, kur sepeti karşısında, yaklaşık olarak yüzde 7 oranında değer

¹⁰² DEMİR, a.g.e., s.55-65.

¹⁰³ Nihal TUNCER, "Para Krizleri ve Türkiye", *İktisat Dergisi*, Sayı:410-411, (Şubat-Mart 2001), s.42-51.

kazanmıştır. Yıl sonu itibariyle enflasyon, yüzde 20 olarak öngörülen hedefin üzerinde kalmıştır. Bununla birlikte, 1987 yılı ortalarında gerçekleşen düzeyden sonraki en düşük değere ulaşılmıştır. Enflasyon, 30 puan düşerek toptan eşyada yüzde 33'e, tüketici fiyatlarında ise yüzde 39'a yavaşlamıştır. Kamuda üretilen mal ve hizmetlerin fiyatlarına yapılan ayarlamaların hedeflenen enflasyona paralel tutulması, TL'nin yabancı paralar karşısında değer kazanması, borçlanma maliyetinin düşmesi, ithalatın artması enflasyondaki düşüşe olumlu katkıda bulunmuştur. Buna karşılık, faiz oranlarındaki düşüşün neden olduğu servet etkisi, tasarruf araçlarının reel getirilerindeki düşüş, reel ücretlerdeki artışın yarattığı talep artışı enflasyondaki düşüşü yavaşlatmıştır. Talepteki hızlı genişleme hem yurtiçi üretimin hem de ithalatın artmasına neden olmuştur¹⁰⁴.

Gayrisafi milli hasıla nominal olarak yüzde 61, reel olarak ise yüzde 6,1 oranında büyümüştür. Dolar bazında büyüme ise yüzde 4 olarak gerçekleşmiştir. Kişi başına gelir dolar bazında yüzde 3,8 artmıştır. Deflatör 57'den 51,7'ye gerilemiştir. Bir önceki yıl yüzde 10 daralan toplam talep 2000 yılında yüzde 11 artmıştır. Toplam tüketim yüzde 5,6 toplam yatırımlar ise yüzde 14,5 büyümüştür. Yurtdışından sağlanan borçlanmadaki artış talep artışının karşılanmasını kolaylaştırmıştır. Tasarruf açığının milli gelire oranı yüzde yüz yükselmiştir. Kamu kesimi tasarruf açığının milli gelire oranı yaklaşık olarak aynı kalırken, özel kesimin tasarruf fazlası önemli ölçüde gerilemiştir. 2000 yılı için getirilen deprem vergisi ve ek vergiler ile, kamu kağıtlarına getirilen sermaye vergisi yanında tüketim artışı özel kesim tasarruf fazlasının gerilemesine neden olmuştur.

Toplam talep artışı yurtdışı mallara olan talebin de hızlı bir büyüme göstermesine neden olmuştur. Ek olarak, TL'nin euro karşısında reel olarak değer kazanması ve petrol fiyatlarındaki yükselme nedeniyle ithalat dikkat çeken bir artış göstermiş; yüzde 33 oranında büyüyerek 54 milyar dolara yaklaşmıştır. Buna karşılık ihracat, yurtiçi talebin canlılığı, TL'nin başlıca yabancı paralar karşısında reel olarak değer kazanması ve ihraç fiyatlarındaki gerilemenin de etkisiyle 27 milyar dolar düzeyinde hemen hemen aynı kalmıştır. Dış ticaret dengesi yüzde 89 oranında

¹⁰⁴ KEYDER, a.g.e., s.37-53.

genişleyerek 27 milyar dolara yükselmiştir. Dış ticaret dengesindeki hızlı bozulma cari işlemler dengesini de etkilemiştir. Cari işlemler açığı 1,4 milyar dolardan 9,8 milyar dolara sıçramış ve rekor bir düzeye ulaşmıştır. Cari işlemler açığının milli gelire oranı yüzde 1'den yüzde 5'e yükselmiştir.

Cari işlemler açığı büyük oranda Hazine'nin uluslararası piyasalarda kağıt ihracı yoluyla sağladığı kaynaklar ile bankaların kısa vadeli yurtdışı borçlanmaları ve döviz pozisyonlarını büyüterek yarattığı kaynaklar yoluyla sağlanmıştır. Portföy yatırımları yoluyla sağlanan dış kaynak Ekim ayına kadar sermaye girişine olumlu katkıda bulunmuş, ancak Kasım ayında portföy yatırımları çok hızlı bir azalma göstermiştir. Bu gelişmeye bağlı olarak döviz rezervleri sadece Kasım ayında 5 milyar dolar, yıl sonu itibarıyla de 3 milyar dolar azalmıştır¹⁰⁵.

Ekim ayına kadar gerçekleşen hızlı sermaye girişi parasal disiplini önemli ölçüde güçleştirmiştir. Parasal genişlemenin döviz girişlerine bağlanması ve Merkez Bankası'nın pasif bir konumda kalması nedeniyle döviz girişinin neden olduğu likidite artışı faiz oranlarının hızla düşmesine ve bu yolla talebin uyarılmasına neden olmuştur. Önceden açıklanan kur artışlarının enflasyonun gerisinde kalmasının da etkisiyle iç talep kısa sürede canlanmış; ithalata ve dolayısıyla cari işlemler açığına da yansımıştır. Böylece, sermaye girişi yoluyla sağlanan döviz girişleri faiz oranlarını aşağıya doğru iterken, cari işlemler açığı yoluyla yaratılan döviz talebi faiz oranlarını yukarıya doğru çekmiştir. Nitekim, hızlı sermaye girişine ve hızla büyüyen cari işlemler açığına rağmen Merkez Bankası rezervleri, Kasım ayına kadar önemli bir değişme göstermemiştir¹⁰⁶.

2.2.Mali Piyasalar

Döviz arz ve talebinde, cari işlemler ve sermaye hareketleri yoluyla hızlı bir hareketlilik yaşanmasına rağmen, yerleşiklerin portföy tercihlerinde yabancı paranın payında önemli bir değişiklik olmamıştır. TL'nin yabancı paralar karşısında değer kazanmasına ve TL'nin kısa vadede reel olarak pozitif getiri sağlamasına rağmen yabancı para mevduatın, TL ve yabancı para mevduattan oluşan finansal varlıklar

¹⁰⁵ ÖZEL, a.g.e., s.95-101.

¹⁰⁶ DEMİR, a.g.e., s.54-65.

toplamı (M2YR=Dolaşımdaki para+TL mevduat+YP mevduat+repo) içindeki payı yıl boyunca yüzde 42 oranı düzeyinde seyretmiştir. Buna karşılık asıl hareketlilik, TL mevduat ve repo arasında gerçekleşmiştir; yılın ilk yarısında, TL mevduattan repoya hızlı bir geçiş yaşanmıştır. Bu arada, mevduatın vade yapısı daha da kısalmıştır. İkinci yarıda repo hacmi yaklaşık olarak aynı kalmış, mevduatın vade yapısında görece iyileşme olmuştur.

Asıl önemli gelişme, mali sistemin küçülmesi olmuştur. M2R'nin milli gelire oranı 2 puan düşerek yüzde 31'e, M2YR'nin oranı ise 4 puan düşerek yüzde 51'e gerilemiştir. Kamu borçlanma ihtiyacının görece olarak düşmesine rağmen, mali sistemdeki daralma nedeniyle kamu kesimi kaynak talebinin mali sistem üzerindeki baskısı devam etmiştir. Kamunun kaynak talebinin M2R'deki büyümeye oranı 2000 yılında yüzde 94 olmuştur. Yurtdışından sağlanan borçlanma sayesinde yılın ilk yarısında faiz oranları üzerine hissedilmeyen bu baskı, yılın ikinci yarısından itibaren etkili olmuştur¹⁰⁷.

Mali sistemdeki daralmaya rağmen, kredi hacmi, tüketici kredilerindeki sıçramanın da etkisiyle, yılın ilk aylarından itibaren hızlanan bir seyir izlemiştir. Bankaların aktif politikasındaki değişikliğe bağlı olarak, toplam kredilerin toplam aktiflere oranı ve tüketici kredilerinin toplam krediler içindeki payı yükselmiştir. Bu gelişmede, yurtdışı borçlanma yanında, bankaların döviz pozisyonlarını büyütür ve toplam aktifler içinde likit değerlerin payını azaltarak yarattıkları kaynakları, getirisi düşen kamu kağıtları yerine kredilere dönüştürmeleri önemli rol oynamıştır. Kredilerin toplam aktiflere oranı 3 puan artarak yüzde 33'e yükselmiştir. Fona alınan bankaların bilançolarının daha şeffaf hale gelmesinin de etkisiyle kredi kalitesindeki bozulma daha iyi görülmüştür. Takipte ki kredilerin toplam kredilere oranı 0,8 puan artarak yüzde 11,5'e yükselmiştir¹⁰⁸.

¹⁰⁷ KEYDER, a.g.e., s.37-53.

¹⁰⁸ TUNCER, Para Krizleri ve Türkiye..., s.42-51.

3. BANKACILIK SİSTEMİNDEKİ GELİŞMELER

2000 yılına girilirken, ekonomik performansı etkileyen kararlara ek olarak, bankacılık sistemini doğrudan ilgilendiren çok önemli kararlar alınmış ve düzenlemeler yapılmıştır. 1999 Haziran ayında yapılan değişikliklerin ardından, Bankalar Kanunu'nda Aralık ayında ikinci kez önemli değişiklikler yapılmıştır: Yeni düzenlemeler ile bankacılık mevzuatı uluslararası düzenlemelere, tavsiyelere ve özellikle Avrupa Birliği direktiflerine önemli ölçüde yaklaştırılmıştır. Bankaların denetiminde ve denetim sonuçlarının alınmasında etkinliğin artırılmasına yönelik düzenlemeler yanında, bir bankanın kurulması ve şube açma şartlarını ağırlaştırılan düzenlemeler getirilmiştir.

Özel sermayeli bankalar ile kamu sermayeli bankalar arasında rekabet eşitliğini bozan düzenlemeler kaldırılmıştır. Kredi tanımı Avrupa Birliği düzenlemelerine son derece yaklaşmış, büyük kredi tanımı getirilmiş, dolaylı kredi ilişkisi yeniden düzenlenmiş ve kredi özkaynak ilişkisi daraltılmıştır.

Risk yönetimi ve konsolide bazda bilanço hazırlanmasını zorunlu hale getiren düzenlemeler Kanun'da ilk kez yer almıştır. Konsolide bazda hazırlanan büyüklükler üzerinden denetim uygulaması düzenlenmiştir¹⁰⁹.

Bir bankanın mali bünyesinin zayıflaması durumunda denetim otoritesinin hareket kabiliyeti artırılmış, mali bünyenin güçlendirilmesini sağlayacak ya da bankanın faaliyeti ile ilgili olarak alınacak tedbirlere ilişkin kararlar daha objektif kriterlere dayandırılmış ve karar sürecini hızlandıran değişiklikler getirilmiştir. Ortakların ve yöneticilerin şahsi sorumlulukları artırılmıştır. Mevzuata aykırı davranışlar nedeniyle ilk kez idari ceza sistemi getirilmiş, adli cezalar ise önemli ölçüde artırılmıştır.

Bankaların faaliyete başlamaları, faaliyetlerinin izlenmesi, denetlenmesi ve denetim sonuçlarının karara bağlanması ve bir bankanın faaliyetinin sona erdirilmesi ile

¹⁰⁹ Sadi UZUNOĞLU, *Para ve Döviz Piyasaları*, Struta Training and Consulting, (İstanbul: 2001), s.108-110.

ilgili kararların alınması ve uygulanması amacıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu adında idari ve mali özerkliğe sahip yeni bir otorite oluşturulmuştur.

Bankalar Kanunu'nda yapılan değişikliklerden kısa bir süre sonra 1999 yılının sonunda beş özel ticaret bankasının yönetimi Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (Fon) devredilmiş, bir yatırım ve kalkınma bankasının faaliyetine son verilmiştir. Böylece Fon'daki banka sayısı 8'e yükselmiştir. 2000 yılında, üç özel sermayeli ticaret bankasının daha yönetimi Fon'a devredilmiştir. İki kalkınma ve yatırım bankasının bankacılık faaliyeti durdurulmuştur. Böylece 2000 yılı sonunda Fon'daki banka sayısı 11'e yükselmiştir. Nisan 2001 itibariyle Fon'daki bankası sayısı, İktisat Bankası ve Ulusal Bank'ın yönetimlerinin Fon'a devredilmesi nedeniyle 13'tür. 2000 yılı sonunda, Fon'daki bankaların sektör payı, toplam mevduat için yüzde 12,9 ve toplam krediler için yüzde 6,5'tir.

Tamamına yakını bankalar tarafından tutulan kamu kağıtlarına vadelerine göre, geçmişe yönelik olmak üzere, ortalama yüzde 8 oranında sermaye kazancı adı altında ek vergi yükü getirilmiştir. Ek vergi düzenlemesi bankalara milli gelirin yüzde 1,2'si oranında yük getirmiştir. Öte yandan, borçlanma araçlarından alınan stopaj oranları yükseltilmiştir¹¹⁰.

Mevduat güvencesi 2000 yılında da sürmüştür. Kapsamı yılın ikinci yarısından itibaren daraltılmıştır. Yılın son aylarında Hükümet bir açıklama yaparak mevduat dışındaki kaynakların da güvence kapsamına alındığını açıklamıştır.

2000 yılı sonunda bankacılık sisteminin aktif büyüklüğü önceki yıla göre yüzde 45 oranında artarak 104,3 katrilyon TL'ye ulaşmıştır. Toplam aktifler dolar bazında ise yüzde 16 oranında büyümüş ve 155,2 milyar dolar olmuştur. Toplam aktiflerin milli gelire oranı yüzde 92'den yüzde 82'ye düşmüştür.

Toplam aktifler içinde kamusal sermayeli ticaret bankalarının payı yüzde 34, özel sermayeli bankaların payı yüzde 39, Fon'daki bankaların payı yüzde 8,5, yabancı

¹¹⁰ ÇETİN, a.g.e., s.63-68.

bankaların payı yüzde 5 olmuştur. Kalkınma ve yatırım bankalarının sektör toplamı içindeki payı 1 puan azalarak yüzde 4'e gerilemiştir.

Aktif toplamı içinde ilk beş ve ilk on bankanın payı artmıştır; ilk beş bankanın sektör aktif payı yüzde 48, ilk on bankanın sektör aktif payı ise yüzde 69 olmuştur. Aktif büyüklüğü 20 milyar doların üzerinde olan 1, 10 milyar doların üzerinde olan 4 banka bulunmaktadır.

Toplam mevduatın pasif içindeki payı yüzde 66 olmuştur. Mevduatın vade yapısında önemli bir değişiklik olmamış, vade çok kısa sürelerde yoğunlaşmıştır. Toplam mevduatın yüzde 40,3'ü kamusal sermayeli ticaret bankalarına aittir. Özel sermayeli ticaret bankalarının payı yüzde 43,5'tir. Repo hacmi büyümüştür. Mevduat dışı kaynakların bilanço içindeki payı, yurtdışı bankalardan sağlanan kaynakların artmasına bağlı olarak yükselmiştir.

Yabancı para yükümlülüklerin toplam pasifler içindeki payı 2 puan düşüşle yüzde 46'ya, yabancı para aktiflerin toplam aktifler içindeki payı ise 3 puan düşüşle yüzde 35'e gerilemiştir. Yabancı para pasifler ile yabancı para aktifler arasındaki fark 13 milyar dolardan 17 milyar dolara yükselmiştir.

Toplam krediler yüzde 27 oranında büyüyerek 51 milyar dolara ulaşmıştır. Kredilerin toplam aktiflere oranı 3 puan artarak yüzde 33 olmuştur. Kredilerin yüzde 37,7'si özel sermayeli ticaret bankalarına aittir. Kamusal sermayeli ticaret bankalarının kredi payı yüzde 25,8'dir. Kredi performansı kötüleşmeye devam etmiştir. Karşılık öncesi tahsili gecikmiş alacakların toplam kredilere oranı yüzde 10,7'den yüzde 11,5'a, toplam aktiflere oranı ise yüzde 3,2'den 3,7'ye yükselmiştir.

Cari yıl net karı da dahil özkaynaklar TL bazında yüzde 80 oranında artarak 7,6 katrilyon TL'ye, dolar bazında ise yüzde 45 oranında artarak 11,4 milyar dolara ulaşmıştır. Özkaynakların toplam aktiflere oranı yüzde 7,3'tür. Bu oran özel sermayeli ticaret bankalarında yüzde 13,9 olmuştur. Duran aktiflerdeki artışa bağlı olarak çalışma sermayesindeki bozulma sürmüştür.

Bankacılık sistemi 2000 yılını 4 milyar dolar zararla kapatmıştır. Bu durum büyük ölçüde Fon'daki bankaların zararlarından kaynaklanmıştır. Zarar açıklayan bankaların cari dönem zararları 7 milyar dolar olmuştur. Sadece kar eden bankalar dikkate alındığında net kar yüzde 30 oranında azalarak 2,9 milyar dolara gerilemiştir.

Karlılık performansında 1996 yılından sonra başlayan kötüleşme, Fon'daki bankalar tarafından açıklanan zararlar nedeniyle hızlanarak sürmüştür. Özel sermayeli ticari bankaların ortalama aktif karlılığı yüzde 4,4'ten yüzde 1,1'e, ortalama özkaynak karlılığı ise yüzde 52'den yüzde 11,5'e düşmüştür. Enflasyon muhasebesi uygulanmadığı için aktifte bulunan ve bankalar için gizli rezerv taşıyan aktiflerin değerlendirilmesi mümkün olamamaktadır. Enflasyon muhasebesinin uygulandığı bankalarda özkaynakların daha yüksek olduğu dikkate alınır ise hem aktifler hem de özkaynakların olduğundan daha yüksek bulunduğu tahmin edilmektedir. Bu durumda karlılık performansı daha da düşmektedir.

Bilanço dışı işlemler, döviz ve faiz haddi ile ilgili işlemlerdeki artışa bağlı olarak büyümesini sürdürmüştür. Dolar bazında yüzde 13 oranında artan bilanço dışı işlemler 156,5 milyar dolara ulaşmıştır.

Bankacılık sisteminde 2000 yılı sonu itibariyle 79 banka faaliyet göstermiştir. Bu bankaların 61'i ticaret, 18'i ise kalkınma ve yatırım bankasıdır. Ticaret bankalarından 4'ü kamusal sermayeli banka, 28'i özel sermayeli banka, 18'i yabancı bankadır. 11 banka Fon'un yönetimindedir. Yabancı sermayeli ticaret bankalarından 5'i Türkiye'de kurulmuş, kalanı ise şube olarak faaliyet gösteren bankalardır. Kalkınma ve yatırım bankalarının 3'ü kamusal sermayeli, 12'si özel, 3'ü ise yabancı sermayeli bankalardır¹¹¹.

¹¹¹ Türkiye Bankalar Birliği, **Bankalarımız 2000**, (İstanbul:2001)

4. 2000 YILINDA TÜRKİYE EKONOMİSİ PERFORMANSI

4.1 Büyüme

Türkiye ekonomisi 1999 yılında gerçekleşen hızlı daralmanın ardından 2000 yılında yeniden hızlı bir canlanma göstermiştir. Yıllık bazda gayrisafi milli hasıla (milli gelir) cari fiyatlarla yüzde 61 oranında, sabit fiyatlarla yüzde 6,1 oranında büyümüştür. Dolar bazında milli gelir yüzde 4 oranında artarak 194,9 milyar dolara, kişi başına gelir ise yüzde 3,8 artışla 2.986 dolara yükselmiştir.

Ekonomik faaliyeti olumlu yönde etkileyen en önemli gelişme enflasyonla mücadele ve yapısal reform programının uygulanmaya başlaması olmuştur.

Tablo 9. Gayrisafi Milli Hasıla

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|------------------------------|--------|--------|--------|---------|
| Büyüme (yüzde) | | | | |
| Cari fiyatlarla | 96.2 | 80.3 | 47.6 | 61.0 |
| Sabit fiyatlarla | 8.3 | 3.8 | -6.4 | 6.1 |
| Deflatör | 81.2 | 73.6 | 57.0 | 51.7 |
| GSMH | | | | |
| Trilyon TL | 23.393 | 53.013 | 78.242 | 125.971 |
| Milyar dolar | 194.1 | 205.8 | 187.3 | 194.9 |
| Kişi başına gelir (dolar) | 3.110 | 3.247 | 2.878 | 2.986 |

Kaynak: Kaynak: Devlet Planlama Teşkilatı

Programın ekonomik beklentiler üzerindeki etkisi Hazine'nin gerek yurtiçi gerekse yurtdışı piyasalardan borçlanmasına pozitif olarak yansımıştır. Kamu kesimi borçlanma ihtiyacının bir bölümünün dış borçlanma ile karşılanmasının da etkisiyle faiz oranları çok kısa bir sürede çok hızlı düşmüştür. TL'nin dolar ve euro'dan oluşan sepete karşı değerinin yüzde 20 olarak hedeflenen enflasyon kadar değişeceğinin açıklanması

kısa vadelerde de olsa TL talebinin artmasına ve faiz oranlarındaki düşüşün hızlanmasına neden olmuştur¹¹².

Tablo 10. Harcamalar Yöntemiyle GSMH

| | Yüzde değişme | | GSMH'ya oranı (cari fiyatlarla, yüzde) | |
|---------------------------|---------------|------|---|-------|
| | 1999 | 2000 | 1999 | 2000* |
| GSMH | -6,4 | 6,0 | 100 | 100 |
| Toplam kaynak | -3,4 | 6,9 | 102,5 | 106,4 |
| Sabit sermaye yatırımları | -14,3 | 14,5 | 22,1 | 23,5 |
| Kamu | -3,9 | 15,7 | 6,2 | 6,8 |
| Özel | -17,8 | 14,0 | 15,9 | 16,8 |
| Toplam tüketim | -2,6 | 5,6 | 78,9 | 81,8 |
| Kamu | 4,3 | 4,8 | 13,2 | 12,6 |
| Özel | -3,8 | 5,7 | 65,6 | 69,2 |

Kaynak: Devlet Planlama Teşkilatı * Tahmini

1999 yılında yaşanan depremin neden olduğu öngörülmeyen harcamaların kısmen de olsa karşılanması amacıyla 2000 yılında ödenmek üzere ek vergi ve kamu kağıtlarına sermaye vergisi getirilmiştir. Buna rağmen, faiz oranlarındaki düşüşün yarattığı servet etkisi, bankaların tüketici ve kurumsal kredi arzını arttırmaları yanında, kamu ve özel kesimde toplu iş sözleşmelerinin büyük bölümünün geçmiş enflasyona endekslenmesinden dolayı ücretlerin reel olarak artması iç talebin yeniden hızla genişlemesine neden olmuştur.

Devlet Planlama Teşkilatı'nın tahminlerine göre, sabit fiyatlarla, tüketim harcamaları yüzde 5,6, sabit sermaye yatırımları ise yüzde 14,5 oranında büyümüştür. Tüketim harcamaları özel kesimde yüzde 5,7, kamuda ise yüzde 4,8 oranında artmıştır. Sabit sermaye yatırımları özel kesimde yüzde 14 oranında, kamuda ise yüzde 15,7

¹¹² MALATYALI, a.g.e., s.57-70.

oranında genişlemiştir. Özel kesim tüketim harcamalarının milli gelire oranı 3,6 puan artarak yüzde 69,2'ye yükselmiştir.

Cari fiyatlarla, sabit sermaye yatırımlarının milli gelire oranı yüzde 23,5'e yükselmiş, yurtiçi tasarrufların milli gelire oranı ise yüzde 18,2'ye düşmüştür. Ek vergiler, faiz oranlarındaki düşüş ve tüketimdeki artışa bağlı olarak özel kesim tasarruflarının milli gelire oranı yüzde 26,2'den yüzde 23,4'e gerilemiştir. Toplam tasarruf açığının milli gelire oranı yüzde 2,8'den yüzde 6,4'e yükselmiştir. Kamu kesiminde tasarruf açığı hemen hemen aynı kalırken özel kesim tasarruf fazlasının milli gelire oranı yüzde 9,8'den yüzde 5,5'e gerilemiştir.

Tablo 11. Yurtiçi Tasarruflar ve Tasarruf Dengesi (GSMH'ye oranı, yüzde)

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|---------------------|------|------|-------|-------|
| Yurtiçi tasarruflar | 21,3 | 23,1 | 19,8 | 18,2 |
| Kamu | 0,8 | -1,9 | -6,4 | -5,2 |
| Özel | 20,5 | 25,0 | 26,2 | 23,4 |
| Tasarruf dengesi | -3,8 | -0,8 | -2,8 | -6,4 |
| Kamu | -5,5 | -8,5 | -12,6 | -11,9 |
| Özel | 1,7 | 7,7 | 9,8 | 5,5 |
| Dış kaynak | 3,8 | 0,8 | 2,8 | 6,4 |

Kaynak: Devlet Planlama Teşkilatı

Kamuda toplu iş sözleşmelerinin büyük bir bölümü 1999 yılında yenilendiğinden 2000 yılı için ücret artışları geçmiş yılın enflasyonuna endekslenmiş ve ayrıca brüt ücretlerin yüzde 5'i kadar refah payı ilavesi sağlanmıştır. Memur maaşları programda öngörülen enflasyon kadar arttırılmış, ancak enflasyon hedefinden sapmalar telafi edilmiştir. Özel kesimde ise 1999 yılında yapılan toplu sözleşmelerde geçmiş yıl enflasyonuna endeksleme sürmüştü, yeni yapılan toplu sözleşmelerde ise kısmen geçmiş enflasyon, kısmen de program öngörülerini dikkate alınarak ortalama bir artış sağlanmıştır. Sosyal güvenlik sisteminin rehabilitasyonuna yönelik düzenlemeler çerçevesinde sigorta primleri önemli ölçüde arttırılmıştır. Devlet Planlama Teşkilatı

tarafından yapılan hesaplamalara göre reel ücret maliyeti 1999 yılına göre, kamu kesimi işçi ücretlerinde ortalama yüzde 21 oranında artmış, memur maaşları yüzde 11 oranında azalmıştır. Ücretlerin özel kesimde yavaş da olsa arttığı tahmin edilmektedir. Bu arada, asgari ücret yüzde 11 oranında azalmıştır¹¹³.

Üretim değeri açısından bakıldığında, tüm ana sektörlerde büyüme yaşanmıştır. Sabit fiyatlarla üretim değeri tarımda yüzde 4,1, sanayi sektöründe yüzde 5,6, hizmetler sektöründe ise yüzde 7,9 oranında artmıştır. Hizmetler sektöründe üretim değeri özellikle inşaat, ticaret, ulaştırma ve haberleşme alt sektörlerinde hızla büyümüştür. Cari fiyatlarla tarım sektörünün gayrisafi yurtiçi hasıla içindeki payı yüzde 14'e gerilemiştir.

Tablo 12. Sektörel Büyüme

| | Yüzde değişme (Sabit fiyatlarla) | | | | Milli gelire oranı (yüzde) (Cari fiyatlarla) | | | |
|-----------|-------------------------------------|------|------|------|---|------|------|------|
| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
| Tarım | -2,3 | 8,4 | -4,6 | 4,1 | 15 | 17 | 15 | 14 |
| Sanayi | 10,4 | 2,0 | -5,0 | 5,6 | 25 | 23 | 23 | 23 |
| Hizmetler | 8,6 | 2,4 | -5,1 | 7,9 | 60 | 60 | 62 | 63 |

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü

Devlet İstatistik Enstitüsü tarafından hazırlanan üretim endeksine göre sanayinin alt sektörleri itibariyle, üretim yıllık ortalama bazda imalat sanayiinde yüzde 5.6 oranında büyümüştür. Alt sektörler itibariyle özellikle makine ve teçhizat, ulaşım araçları, giyim eşyası üretimi imalat sanayiindeki ortalama büyümenin oldukça üzerinde bir artış göstermiştir. Petrol ürünleri, kimyasal madde ürünleri, metal eşya sanayi ürünleri üretiminde daralma sürmüştür. Elektrik, gaz, su üretimi artış hızı ise yüzde 4,9'dan 7,6'a yükselmiştir. Sanayi üretimi kamuda yüzde 4,3 oranında azalmış, özel kesimde ise 10,5 oranında büyümüştür.

¹¹³ DEMİR, a.g.e., s.54-65.

Ekonomik faaliyetin yeniden canlanmasına bağı olarak istihdam artmıştır. Devlet İstatistik Enstitüsü'nün tahminine göre toplam işgücü arzı 23 milyon kişi, toplam istihdam ise 21,7 milyon kişi olmuştur. Eksik istihdam nedeniyle atıl işgücü de dahil edildiğinde işsiz sayısı 4 milyon kişiden 2,6 milyon kişiye düşmüştür. Buna göre, işsizlik oranı yüzde 17,6'dan yüzde 11,2'ye gerilemiştir. İşsizlerin yüzde 70'i kentlerde yaşamaktadır. İşsizlik oranı kentlerde yüzde 14,4 kırd ise yüzde 7,5'tir. İstihdamın yüzde 38,1'i hizmetler, 37,6'sı tarım, yüzde 17,7'si sanayi ve yüzde 6,6'sı inşaat sektörleri tarafından yapılmaktadır¹¹⁴.

Tablo.13 İşsizlik (yüzde)

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|----------------|------|------|------|------|
| İşsizlik oranı | | | | |
| Genel | 6,4 | 6,7 | 7,4 | 5,6 |
| Kent | 9,4 | 10,3 | 10,4 | 8,1 |
| Eksik istihdam | | | | |
| Genel | 5,6 | 5,9 | 10,2 | 5,6 |
| Kent | 6,5 | 6,1 | 9,7 | 6,3 |

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü

4.2 Enflasyon

Klasik olarak enflasyonu “daha fazla paranın daha az malı kovalaması” şeklinde de açıklayabiliriz. Yapılan bu tanım, enflasyonun çaresini de söylemektedir. Eğer para yaratımı durdurulursa, enflasyon ortadan kaldırılacaktır. Böyle bir tanımı doğrulayan bir çok durum geçmişte ortaya çıkmıştır. Özellikle hiperenflasyon (yüksek enflasyon) dönemlerinde, fiyatların çok hızlı yükselmesi, paranın değerinin piyasada sıfıra kadar düşmesine neden olmuştur¹¹⁵. Her geçen gün satın satın aldığımız herşey daha pahalı hale gelmektedir. Ekonomide fiyatların genel olarak arttığı bu durum enflasyon olarak adlandırılmaktadır¹¹⁶.

¹¹⁴ DEMİR, a.g.e., s.54-65.

¹¹⁵ İlker PARASIZ, *Para Politikası*, (3.basım, Bursa: Ezgi Kitabevi yayınl., 1993), s.145-146.

¹¹⁶ Rıdvan KARLUK, Kemal YILDIRIM, *Türkiye Ekonomisi*, (Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları No:1149, 2001), s.380.

Üzerinde durulması gerekli olan enflasyonun nedenleridir. Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerde enflasyonun nedenleri üzerinde yapılan çalışmalar iki ayrı yaklaşımın geliştirilmesine yol açmıştır, denilebilir. Bunlardan biri, enflasyonu para miktarının değişimine bağlayan ve paracı denilen yaklaşımdır, öbürü de enflasyonun ekonomik yapıdan kaynaklandığını öne süren yapısalcı anlayıştır. Kuramsal düzeyde bu iki yaklaşımın kaynakları sırasıyla, serbest piyasa ekonomisi ve karışmacı, ya da karma ekonomi yaklaşımlarıdır¹¹⁷.

Hükümetin Borç Yükleri Enflasyon Dönemlerinde Daralır. Gayrimenkula Ve Altına Yapılan Yatırımlar beklenmedik şekilde yükselen enflasyon dönemlerinde büyük kazanç elde ederler. Geliri yeniden dağıtıcı etkisine ek olarak enflasyon, reel ekonomiyi makroekonomik ve mikroekonomik düzeyde etkiler. Enflasyon makroekonomik düzeyde tüm çıktı düzeyini etkiler. Beklenmedik şekilde enflasyon oranının yükseldiği dönemler istihdam ve çıktının arttığı dönemlerdir. Enflasyon makroekonomik düzeyde kaynak tahsisi üzerine olmaktadır. Enflasyon oranı ne denli yüksekse görece fiyatlardaki sapma o kadar büyük olacaktır. Enflasyon döneminde değeri en fazla sapma gösteren bir mal paradır. Doğası gereği paranın faiz getirisi yoktur. Yani paranın nominal faiz getirisi sıfırdır. Oysa reel faiz oranı nominal faiz oranı eksi enflasyon oranıdır. O halde paranın reel faiz oranı, eksi enflasyon oranına eşittir¹¹⁸.

Türkiye’de 1996-2000 yıllarını kapsayan dönemde Kalkınma Planlarında enflasyonun düşmesi öngörülmüştür. Kamu açıklarında sağlanacak daralma, verimlilik artışı ile uyumlu gelirler politikası, kamunun Merkez Bankası ve mali piyasalar üzerindeki baskısının hafiflemesi sonucunda, para politikasının etkinliğinin artması ve yapısal reformlarda sağlanacak gelişmelere bağlı olarak enflasyonun tedricen düşmesi beklenmektedir¹¹⁹.

Enflasyonun artış eğilimini koruması, kendi kendini besleyen bir enflasyon sürecine yol açmıştır. Bu durum, kamuoyunun tasarruf, tüketim ve yatırım kararlarında, ekonominin bütünü açısından sağlıklı olmayan gelişmelere sebep olmaktadır. Ekonomik

¹¹⁷ Yakup KEPENEK, Nurhan YENTÜRK, *Türkiye Ekonomisi*, (11. bs.,İstanbul : Remzi Kitabevi, 2000), s.477.

¹¹⁸ İlker PARASIZ, *Modern Makro Ekonominin Temelleri*, (2.bs.,Bursa: Ezgi Kitabevi, 2000), s.201.

¹¹⁹ Rıdvan KARLUK, *Türkiye Ekonomisi*, (6.basım, Bursa: Ezgi Kitabevi Yay.,1999), s.391.

alandaki hedefimiz Maastricht kriterlerine ve Avrupa Birliği standartlarına uyum sağlamaktır. Bu kriterlerden biri de enflasyon oranı AB içinde en düşük enflasyon oranına sahip üç üye ülke ortalamasının yüzde 1.5'inden fazla olmamalıdır. Avrupa Parasal Birliğine üye AB ülkelerinde enflasyon ortalamasının 2000 yılında yüzde 1.5 olması beklenmektedir. Buna göre en iyi üç ülke ortalamasının yüzde 1 dolayında olacağı anlaşılmaktadır. Türkiye'de ise, Merkez Bankası tarafından yeni açıklanan para programına göre enflasyon oranının 2002 yılında yüzde 7'ye indirilmesi hedeflenmektedir. Dolayısıyla, AB'ye 2004 yılında tam üyeliği hedeflediğimiz takdirde enflasyonu 2003 yılında yüzde 2-3 aralığına, 2004 yılında da yüzde 2'nin altına indirmemiz gerekmektedir. Esasen enflasyon bir ekonomideki bütün hastalıkların temel nedenidir¹²⁰.

Uluslararası Para Fonu, IMF, fedakarlık oranının düşük tutulabilmesinin, yani enflasyonu düşürmenin maliyetinin azaltılabilesinin şu faktörlere bağlı olduğunu belirlemiştir.

- Uygulanacak politikanın kamuoyuna önceden açıklanması,
- Politikanın ısrarlı şekilde uygulanması,
- Politikanın saygınlığının yüksek olması,
- Enflasyon beklentisinin cari enflasyonu önemli ölçüde etkiliyor olması,
- Fiyatlar ve ücretlerin talep şartlarına karşı duyarlılığının yüksek olması¹²¹.

gerekmektedir.

Hem ekonomik hedefler hem de uygulamalar koşullar ne olursa olsun değişmez değildir. Koşullar değişirse hedefler de değişir. Farklı koşullarda aynı hedeflerde ısrar etmek programın inandırıcılığını ortadan kaldırır. 1999 ve 2000 yılında da enflasyonla mücadele yine temel hedeftir¹²².

Enflasyonla mücadele ve yapısal reform programının en önemli hedefi olan enflasyon 2000 yılı sonunda tüketici fiyatlarında yüzde 39'a, toptan eşyada ise yüzde

¹²⁰ Süleyman DEMİREL, **2000'e Girerken Türkiye**, (Ankara: Başbakanlık Basımevi, 1999, s.17.

¹²¹ Kemal YILDIRIM, Doğan KAHRAMAN, **Makroekonomi**, (Eskişehir: Eğitim Sağlık ve Bilimsel Çal.Vakfı Yay.No:145, 1999), s.436.

¹²² Zekeriya TEMİZEL, 1999 Yılı Bütçe Sunuş Konuşması, (Ankara:TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu, Maliye Bakanlığı, 1998), s.23.

32'ye yavaşlamıştır. Program hedefinin oldukça gerisinde kalınmasına rağmen, bu rakamlar yıl sonu itibariyle son 14 yılın en düşük düzeylerini ifade etmektedir.

Tablo 14. Enflasyon (yüzde)

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|-----------------|------|------|------|------|
| Yıllık ortalama | | | | |
| Toptan eşya | 82 | 72 | 53 | 51 |
| Kamu | 86 | 58 | 72 | 69 |
| Özel | 81 | 76 | 48 | 46 |
| Tüketici | 86 | 85 | 65 | 56 |
| 12 aylık | | | | |
| Toptan eşya | 91 | 54 | 63 | 33 |
| Kamu | 98 | 36 | 118 | 25 |
| Özel | 89 | 60 | 48 | 36 |
| Tüketici | 99 | 70 | 69 | 39 |

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü

Kamu dengesinin iyileştirilmesine yönelik önlemler, kamu kesimi tarafından üretilen mal ve hizmetlerin fiyat artışlarının programda öngörülen enflasyon hedefi ile sınırlandırılması, reel faiz oranlarındaki düşüş, programın beklentiler üzerindeki olumlu etkisi, yurtdışından borçlanmanın sağladığı ithalat artışı, TL'nin dolar ve euro'dan oluşan sepet karşısındaki değerinin öngörülen enflasyon kadar arttırılması ve üretimin artması enflasyondaki yavaşlamaya olumlu katkı yapmıştır. Buna karşılık, mali araçların getirisinin düşmesi nedeniyle tasarrufların daha az cazip hale gelmesi, tüketici kredilerinin arzının artması ve kredi faiz oranlarındaki düşüş nedeniyle iç talepte meydana gelen artış enflasyondaki yavaşlamayı sınırlandırıcı yönde etki yapmıştır. Talep artışı, ithalattaki hızlı artışa rağmen, özel sektör tarafından üretilen mal ve hizmet fiyatlarındaki artışta etkili olmuştur.

Nitekim fiyatlar özel kesimde yüzde 35,7, kamuda ise yüzde 24,7 oranında artmıştır. Fiyat artışları, imalat sanayinde yüzde 29,4, özel sektör imalat sanayinde yüzde 33,6 olmuş; kamu imalat sanayinde ise, öngörülen enflasyon oranı olan yüzde 20 düzeyinde gerçekleşmiştir. İmalat sanayii alt sektörleri itibariyle enflasyon; tekstil, ağaç-kağıt, plastik, ana metal eşya, mobilya alt gruplarında ortalamanın üzerinde artmıştır. Enflasyon tarımda yüzde 39,8, enerji sektöründe ise yüzde 37,4 oranında gerçekleşmiştir¹²³.

4.3 Kamu dengesi

2000 yılı başında uygulamaya konulan programa göre Türkiye ekonomisinde uzunca bir süredir yaşanan istikrarsızlığın ve yüksek enflasyonun en temel kaynağı olarak kamu kesimi dengesindeki bozulma görülmüştür. Programda, “Enflasyon sadece kamu finansmanı sürdürülebilir bir yola sokulabilir ve artık enflasyon vergisine başvurulmaz ise ortadan kaldırılabilir. Bu durum, bir yandan kamu borcunun azaltılması için özelleştirmenin hızlandırılmasını, diğer yandan kamu sektörü dengesinde önemli ölçüde fazla yaratılmasını gerektirmektedir.” denilmiştir.

Bu nedenle, başta konsolide bütçe disiplini sağlamak üzere, kamu kesimi açığının küçültülmesine yönelik politika uygulamalarına ağırlık verilmiştir. Bir yandan ek vergiler ve özelleştirme yoluyla bütçe gelirlerinde enflasyonun üzerinde bir artış sağlanırken, diğer yandan da harcama artışı hedeflenen enflasyon oranında tutulmaya çalışılmıştır. Böylece, milli gelirin yüzdesi olarak, kamu kesimi temel dengesinin (özelleştirme ve deprem harcamaları hariç) yüzde 3,6, bütçe temel dengesinin ise yüzde 5,5 oranında fazla vermesi hedeflenmiştir. Milli gelirin yüzde 3,5’i oranında, 7,6 milyar dolar tutarında özelleştirme geliri öngörülmüştür.

¹²³ ÇETİN, a.g.e., s.65-68.

Tablo 15. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (Milli gelirin yüzdesi)

| | 1990 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|
| Konsolide bütçe | 3,0 | 7,6 | 7,0 | 11,6 | 10,3 |
| KİT* | 3,8 | -0,3 | 1,3 | 2,5 | 2,1 |
| Mahalli idareler | 0,0 | 0,3 | 0,5 | 0,3 | 0,3 |
| Fonlar | 0,6 | -0,1 | 0,0 | 0,6 | -1,3 |
| Diğer | 0,0 | 0,1 | 0,4 | 0,3 | 0,5 |
| Kamu kesimi açığı | 7,4 | 7,7 | 9,0 | 15,3 | 11,9 |
| Kamu kesimi açığı (faiz dışı) | 3,9 | -1,1 | -3,6 | 0,5 | -2,4 |

Kaynak: Devlet Planlama Teşkilatı

* Kamu bankaları hariç.

Temel dengenin tutturulabilmesi için 26 Kasım 1999 tarihinde Meclis'te kabul edilen vergi paketi ile gelir, kurumlar, motorlu taşıtlar, emlak vergileri ve cep telefonu kullanımına ek vergiler getirilmiş, kamu kağıtlarından elde edilen faiz gelirlerine stopaj konulmuş, mevduat faizlerinden alınan stopaj ise arttırılmıştır. Bu arada, enflasyon ve faiz oranlarının düşmesi nedeniyle oluşacağı beklenen karlar üzerinden ek vergi alınmıştır. Ayrıca, akaryakıt tüketim vergisi arttırılmış, katma değer vergisi 2 puan yükseltilmiş, cari yıl karı üzerinden geçici vergi alınmaya başlanmıştır. Harcamalar içinde önemli bir yer tutan personel harcamaları hedeflenen enflasyon oranında arttırılmış, ancak, enflasyonun öngörülen düzeyi aşması halinde aşan kısmı kadar bir ayarlama yapılması kararlaştırılmıştır. Program uygulaması süresince vergi affı getirilmeyeceği sözü verilmiştir¹²⁴.

¹²⁴ ÇETİN, a.g.e., s.67-68.

Tablo.16 Konsolide Bütçe (Trilyon TL)

| | 1999 | Yüzde pay | 2000* | Yüzde pay | Yüzde değişme | Milli gelire oranı (yüzde) |
|---------------------|--------|--------------|---------|--------------|------------------|-------------------------------|
| Bütçe gelirleri | 18.973 | 100 | 33.756 | 100 | 78 | 27 |
| Vergi gelirleri | 14.807 | 78 | 26.514 | 79 | 79 | 21 |
| Vergi dışı gelirler | 4.166 | 22 | 7.242 | 21 | 74 | 6 |
| Bütçe harcamaları | 28.018 | 100 | 46.603 | 100 | 66 | 38 |
| Faiz dışı | 17.297 | 60 | 26.163 | 56 | 51 | 21 |
| Personel | 6.908 | 25 | 9.982 | 21 | 44 | 8 |
| Cari | 2.240 | 8 | 3.611 | 8 | 61 | 3 |
| Yatırım | 1.540 | 6 | 2.472 | 5 | 61 | 2 |
| Transfer | 6.609 | 21 | 10.098 | 22 | 53 | 8 |
| Faiz harcamaları | 10.721 | 40 | 20.440 | 44 | 91 | 16 |
| İç borçlar | 9.825 | 36 | 18.792 | 40 | 91 | 15 |
| Dış borçlar | 896 | 4 | 1.648 | 4 | 84 | 1 |
| Bütçe dengesi | -9.045 | | -12.847 | | 42 | -10,3 |
| Faiz dışı denge | 1.676 | | 7.595 | | 353 | 6,1 |

Kaynak: Maliye Bakanlığı, * Geçici

Programın ilk uygulama yılı sonunda, ekonomik faaliyetin öngörülenden daha hızlı büyümesi ve deflatörün öngörülen düzeyin üzerinde gerçekleşmesinin de katkısıyla kamu kesimi açığının milli gelire oranı 3,2 puan düşerek yüzde 11,9'a gerilemiştir. Özelleştirme hariç tutulduğunda ise kamu kesimi açığı yüzde 14 düzeyinde gerçekleşmiştir. Faiz dışı denge yüzde 6,1 oranında fazla vererek rekor bir düzeye ulaşmıştır. Kamu bankalarının görev zararları da dahil edildiğinde kamu kesimi açığının milli gelire oranının yüzde 23 oranında olduğu tahmin edilmektedir.

Kamu kesimi açığının hemen hemen tamamı konsolide bütçeden kaynaklanmıştır. Bütçe açığının milli gelire oranı yüzde 11,6'dan yüzde 10,3'e gerilemiş, faiz dışı fazla ise yüzde 2,1'den yüzde 6,1'e yükselmiştir. Bütçe gelirleri

yüzde 78 oranında, harcamalar ise yüzde 66 oranında büyümüştür. Faiz dışı harcamalardaki artış ise yüzde 51 oranında gerçekleşmiştir.

Bütçe gelirlerinin milli gelire oranı yüzde 24,2'den yüzde 27,1'e, harcamaların milli gelire oranı yüzde 35,8'den yüzde 37,5'e yükselmiştir. Faiz giderlerinin milli gelire oranı yüzde 13,7'den yüzde 16,4'e yükselirken, faiz dışı harcamaların milli gelire oranı yüzde 22,1'den yüzde 21'e gerilemiştir.

Tablo 17. Bütçenin Finansmanı

| | Trilyon TL | | | Milli gelirin yüzdesi | | |
|--------------------|------------|--------|--------|-----------------------|------|------|
| | 1998 | 1999 | 2000 | 1998 | 1999 | 2000 |
| Dışborçlanma (net) | -1.060 | -483 | 2.677 | -2,0 | -0,6 | 2,2 |
| İç borçlanma | 3.881 | 10.170 | 8.808 | 7,3 | 13,0 | 7,1 |
| Tahvil | 1.358 | 13.000 | 10.142 | 2,6 | 16,6 | 8,2 |
| Bono | 2.523 | -2.830 | -1.334 | 4,8 | -3,6 | -1,1 |
| MB avansı | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Kaynak: Maliye Bakanlığı.

Bütçe açığının finansmanında dış borçlanmanın etkisi 1993 yılından sonra ilk kez pozitif olmuştur. İç borçlanma üzerindeki baskının önemli ölçüde hafiflemesini sağlayan dış borçlanma sayesinde iç borçlanmada tahvil ihracı yoluyla görece uzun vadeli borçlanma sürdürülebilmektedir. Bir yıldan daha kısa vadeli kamu menkul kıymetlerde net ödeme yapılmaya devam edilmiştir. Yıl içerisindeki kullanıma rağmen, Merkez Bankası'ndan avans kullanımı yıl sonu itibariyle sıfır olmuştur¹²⁵.

İç borçlanmada, ortalama vade 496 günden 429 güne düşmüştür. Öte yandan, ortalama borçlanma faizi yıllık bileşik bazda yüzde 104'ten yüzde 40'a gerilemiştir.

İç borç stoku yüzde 59 oranında büyümüştür. Nakit olarak yapılan borçlanma yüzde 46 oranında, nakit dışı borçlanma (kamu bankalarına görev zararı karşılığı verilen

¹²⁵ KEYDER, a.g.e., s.39-43.

kağıtlar ile Fon bankalarına verilen kağıtlar) yüzde 157 oranında artmıştır. Fon bankalarının zararlarını karşılamak amacıyla Tasarruf Mevduatı Sigorta Fon'una verilen 3.300 trilyon TL tutarındaki tahviller hariç tutulduğunda iç borç stokundaki artış yüzde 44 olmuştur.

Tablo.18 İç Borç Stoku

| | Trilyon TL | Milli gelire oranı (yüzde) | | | |
|----------------|------------|----------------------------|------|------|------|
| | 2000 | 1990 | 1998 | 1999 | 2000 |
| Kamu kağıtları | 36.421 | 7 | 22 | 29 | 29 |
| Nakit | 29.372 | 6 | 18 | 26 | 23 |
| Nakit dışı | 7.049 | 1 | 4 | 3 | 6 |
| Tahvil | 34.363 | 6 | 11 | 25 | 27 |
| Nakit | 27.373 | 5 | 7 | 22 | 22 |
| Nakit dışı | 6.990 | 1 | 4 | 3 | 6 |
| Bono | 2.058 | 1 | 11 | 4 | 2 |
| Nakit | 2.049 | 1 | 11 | 4 | 2 |
| Nakit dışı | 8 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| MB avansı | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Kur farkları | 0 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| İç borç stoku | 36.421 | 14 | 22 | 29 | 29 |

Kaynak: Maliye Bakanlığı.

Borç stoku içinde nakit olarak yapılan borçlanmanın payı 7 puan azalarak yüzde 81'e gerilemiştir. Nakit iç borçlanmanın yüzde 94'ünü tahvil oluşturmuş, bono stoku azalmaya devam etmiştir. İç borç stokunun ortalama olarak vadeye kalan süresi 16,3 aydan 15,5 aya düşerken, bu süre nakit satılan kağıtlar için 11,7 aydan 9,4 aya gerilemiştir.

İç borç stokunun (Fon bankalarına verilen kağıtlar dahil) milli gelire oranı yüzde 29 düzeyinde yaklaşık olarak aynı kalmıştır. Fon'a verilen kağıtlar hariç tutulduğunda bu oran yüzde 26'ya gerilemiştir. Kamu kesiminin dış borçlarının milli gelire oranı ise yüzde 30 düzeyinde kalmıştır. Böylece toplam kamu borcunun milli gelire oranı yüzde 59 düzeyindedir.

Kamu iç borç stokunun milli gelire oranı yaklaşık olarak aynı düzeyde kalmasına rağmen, mali sistemin küçülmesi nedeniyle kamu kesiminden mali sisteme gelen kaynak talebi baskısı sürmüştür.

Nitekim, kamu kesimi açığının mali sistem tarafından yaratılan kaynaklara oranı artmıştır. Bu oran M2R için yüzde 101, M2YR için yüzde 67 olmuştur. Diğer bir deyişle kamu kesimi TL cinsinden yaratılan kaynakların tamamından fazlasını, döviz de dahil edilerek ulaşılan kaynakların ise üçte ikisini talep etmiştir. Doğal olarak bu durum faiz oranları üzerinde çok ciddi bir baskı yaratmakta, özel kesimin dışlanmasına neden olmaktadır. Kamu kağıtları stokunun M2R'ye oranı yüzde 90'dan yüzde 94'e, M2YR'ye oranı ise yüzde 53'ten yüzde 58'e yükselmiştir.

Tablo 19. Kamu Kesimi ve Mali Sistem

| | 1990 | 1995 | 1998 | 1999 | 2000 |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|
| Milli gelirin yüzdesi | | | | | |
| Kamu kesimi açığı | 7 | 7 | 9 | 15 | 11 |
| M2R | 17 | 25 | 25 | 33 | 31 |
| M2YR | 22 | 43 | 42 | 55 | 51 |
| Oranlar (yüzde) | | | | | |
| M2R/M2YR | 77 | 58 | 60 | 60 | 61 |
| Kamu kesimi açığı/M2R'deki değ. | 131 | 43 | 87 | 100 | 101 |
| Kamu kesimi açığı/M2YR'deki değ. | 98 | 26 | 56 | 57 | 67 |
| Kamu kağıtları stoku/M2R | 41 | 60 | 86 | 90 | 94 |
| Kamu kağıtları stoku/M2YR | 32 | 35 | 53 | 53 | 58 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Mali sistemin büyüklüğünün milli gelire oranı beklenenin aksine düşmüştür. M2R'nin milli gelire oranı 2 puan azalarak yüzde 31'e, M2Y'nin milli gelire oranı ise 4 puan azalarak yüzde 51'e gerilemiştir. Ek vergiler, ücret ve maaşların daha yavaş artması, faiz oranlarındaki hızlı düşüş nedeniyle tüketimdeki hızlı artış, ithalattaki büyüme, özel kesim tasarruf fazlasının azalması yanında TL'nin başlıca yabancı paralar

karşısında reel olarak değer kazanması nedeniyle parasal büyüklükler sınırlı bir büyüme göstermiştir.¹²⁶

Tablo 20. Finansal Aktifler

| | Yüzde dağılım | | | Milli gelire oranı (yüzde) | | |
|------------------------------|---------------|------|------|----------------------------|------|------|
| | 1990 | 1999 | 2000 | 1990 | 1999 | 2000 |
| Para ve para benzeri araçlar | 69 | 61 | 59 | 23 | 55 | 51 |
| TL | 54 | 36 | 36 | 18 | 33 | 31 |
| Dolaşımdaki para | 10 | 4 | 3 | 3 | 2 | 3 |
| Vadesiz mevduat | 13 | 3 | 5 | 4 | 3 | 4 |
| Repo | - | 7 | 6 | - | 6 | 5 |
| Vadeli mevduat | 31 | 24 | 23 | 10 | 21 | 20 |
| Yabancı para mevduat | 15 | 25 | 23 | 5 | 22 | 20 |
| Menkul kıymetler (özel) | 12 | 5 | 6 | 4 | 5 | 5 |
| Menkul kıymetler (kamu) | 19 | 33 | 35 | 6 | 30 | 30 |
| Toplam | 100 | 100 | 100 | 33 | 90 | 86 |

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği.

M2YR'ye kamu kağıtları ve özel kesim menkul kıymetleri de dahil edilerek ulaşılan finansal aktifler toplamının milli gelire oranı yüzde 90'dan yüzde 86'ya gerilemiştir. Para ve para benzeri araçların toplam içindeki payı yüzde 59, kamu menkul kıymetlerinin payı yüzde 35 ve özel sektör menkul kıymetlerinin payı ise yüzde 6 olmuştur¹²⁷.

4.4 Para Politikası

Yüksek oranlı enflasyonun piyasalar üzerinde yarattığı belirsizliklerin mümkün olduğu ölçüde azaltılması ve istikrarlı bir konjonktürel yapıya kavuşturulabilmesi için, parasal büyüklüklerin ilgili döneme ilişkin kontrolü, şüphesiz en önemli para politikası araçlarından biridir. Bu bağlamda, Merkez Bankası enflasyon oranlarına ilişkin öngörüşünü ve para politikası programını, rezerv para değişkenliği nispetinde belirleme

¹²⁶ KEYDER, a.g.e., s.38-53.

¹²⁷ DEMİR, a.g.e., s.57-65.

yoluna gitmekte ve böylelikle de yeni rezerv para değişiminin veya rezerv para yaratımını sadece, Merkez Bankası aktiflerindeki net dış varlıklardaki artışlara bağlı olması zorunluluğu doğmaktadır. Ayrıca diğer yandan, enflasyon oranlarını yükseltmesi bazında rezerv paradaki artışlar Merkez Bankasının açık piyasa işlemlerinden ve rezerv para kapsamındaki konumu ve enflasyonist süreçteki dengesi, enflasyonist finansmana konu olan parasal taban açısından önem arz etmektedir¹²⁸.

Türkiye'nin geçirdiği deneyim, istikrara politikalarının gerekli ama yeterli olmadığını göstermektedir. İstikrarsızlığın kaynaklarından birisi olan iç açıkların kapatılması ve makroekonomik dengelerin sağlanması için istikrar programlarının orta ve uzun vadeli olacak kararlı bir şekilde uygulanması gerekmektedir.¹²⁹

TCMB, IMF ile yapılan Stand-by anlaşmasını destekler nitelikte bir para programı açıklamış bulunmaktadır. Bu para programı hükümetin uygulamaya koyduğu, enflasyonu düşürme programını desteklemeyi amaçlamaktadır. Bu çerçevede TCMB, para miktarını ayarlarken iç gelişmelere mümkün olduğunca duyarlı kalacaktır¹³⁰. Bu konuyla ilgili 19 Mart 2001 günü Dünya Bankası baş ekonomisti Nicolas Stern fiyaskoyla sonuçlanan istikrar programı ardından revize edilmiş yeni ekonomik programı deteklediklerini ve başarılı olacaklarına inandıklarını, Dünya Bankasının sağlayacağı maddi desteğin güçlü olacağını ifade etti. Ayrıca IMF Avrupa Bölüm Başkanı Michael Deppler de: “Yapmak istediğimiz şey, geçmişteki programların bu tip krizlere yakın olma özelliğini değiştirip, güçlü bir program yapmaktır. Bütün bunların yapılması, gelecek için güçlü bir temel atılmasını sağlayacaktır.” şeklinde ifade etmiştir¹³¹. “Türkiye, yirmibirinci yüzyılda hiç kuşkusuz dünyanın en hızlı gelişen ülkelerinden biri olmuştur. Türkiye'nin giderek ne kadar büyük önem kazandığı şimdiden yakından gözlenebiliyor”¹³².

¹²⁸ Niyazi ÖZKER, *Enflasyonist Finansman Teorisi ve Türkiye*, (1. bs. İstanbul : Beta Yayınl. Yayın No:952., 2000), s.95.

¹²⁹ Hanifi ASLAN, *Enflasyonist Finansman Politikası*.(1. bs. Bursa : Ak-Bil Yayıncılık, 1997.), s.171.

¹³⁰ *Türkiye Ekonomisi 2000*, (İstanbul Sanayi Odası, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Şub. Yay. No:2000-03, 2000), s.73.

¹³¹ Ersal YAVI, *Bir Ülke Nasıl Batırılır?*(1. bs. İzmir : Yazıcı Yayınevi, 2001) s.1.

¹³² Nejat ECZACIBAŞI, *Yeni Bir Türkiye*, (1. bs. İstanbul : Dr. Nejat F.Eczacıbaşı Vakfı Yayınları, 1998), S.309.

Enflasyonla mücadele programı ile birlikte para politikası da önemli ölçüde değişmiştir. Önceki yıllarda ödemeler dengesini ve mali piyasalarda istikrarı gözeten para politikasında parasal büyüklükler ekonomik programda belirlenen makro hedeflerin gerçekleştirilmesine yönelik olarak belirlenmiştir. TL'nin yabancı paralar karşısındaki değerinin değişimi hedeflenen enflasyona paralel bir düzeyde tutulmuştur. 2000 yılından itibaren hem parasal büyüklükler hedefi hem de kur politikası önemli ölçüde değişmiştir.

Yeniden tanımlanan net iç varlıklar (kamu sektörüne açılan net krediler, fon hesapları, banka dışı kesimin mevduatı, bankalara açılan nakit krediler, açık piyasa işlemleri, değerlendirme hesabı, Uluslararası Para Fonu acil yardım hesabı ve diğer kalemlerin toplamı) hesabına Aralık 1999 itibarıyla ulaşılan değer olan -1.200 trilyon TL'de bir üst sınır (2000 yılı değerlendirme hesabı hariç), net uluslararası rezervlere ise yıl sonu itibarıyla 13.500 milyon dolar düzeyinde bir alt sınır getirilmiştir.

Merkez Bankası TL'nin 1 dolar ve 0,77 euro'dan oluşan kur sepeti karşısındaki değerini, on sekiz aylık bir dönem için ve on iki aylık süreyi kapsayacak şekilde açıklamayı taahhüt etmiştir. 2000 yılı sonu itibarıyla TL'nin sepet karşısındaki değer kaybı yüzde 20 olarak açıklanmıştır. Kurun hedeflenen enflasyona göre, önceden belirlenmesini öngören yeni politikanın ekonomik kararlar için öngörünün artmasına, enflasyonist beklentilerin hızla iyileşmesine ve TL'ye olan güvenin sağlanmasına katkıda bulunacağı düşünülmüştür. İlk on sekiz aylık dönemden sonra ise TL'nin sepet karşısındaki değerinde altı aylık dönemlerde genişleyen, ancak sınırları önceden belirlenmiş bir bant içinde dalgalanması öngörülmüştür.

Merkez Bankası, kamu sistemine net iç varlık artışına neden olabilecek büyüklükte fonlama yapılmayacağını, önceden açıklanan fiyatlarla kendisine getirilen tüm dövizlerin satın alınacağını, diğer bir deyişle piyasaya döviz karşılığı olmak üzere sınırsız TL likiditesi verileceğini ve döviz satın alınarak yaratılacak likiditenin sterilize edilmeyeceğini açıklamıştır¹³³.

¹³³ KEYDER, a.g.e., s.40.

Enflasyonla mücadele programında yer alan yapısal reformlara ilişkin bazı yasal düzenlemelerin programın kamuoyuna açıklanmasından önce yapılması, ek vergi ve sermaye vergisi düzenlemelerini içeren vergi paketinin Meclis'te kabul edilmesi yanında kur politikasındaki radikal değişme yatırımcıların kararlarını olumlu yönde etkilemiş ve bu durum kısa bir sürede piyasalara yansımıştır. Hazine'nin yurtdışından net borçlanması yanında kurların önceden açıklanması nedeniyle programın kur riskini düşürmesine bağlı olarak banka ve banka dışındaki kurumsal yatırımcıların yurtdışı borçlanmaları ve/veya dövizde açık pozisyonlarını büyütmelerinden kaynaklanan artan TL talebinin etkisiyle bankalararası faiz oranı ve kamu kağıtları faiz oranlarında çok kısa bir sürede çok hızlı bir düşüş olmuştur. Aynı şekilde, TL mevduat faiz oranları da hızla düşmüştür. Ancak, TL mevduat talebinde bir iyileşme olmamıştır. Tersine ilk üç aylık dönemde mevduattan repoya hızlı bir geçiş yaşanmıştır.

Uluslararası Para Fonu ile yapılan anlaşma çerçevesinde hazırlanan bilançoya göre Merkez Bankası'nın bir yandan net dış varlıklarında değişmeye bir yandan da Hazine'nin yurtdışı borçlanmaları nedeniyle Merkez Bankası'nda tuttuğu döviz mevduatına bağlı olarak piyasalarda likidite yaratması öngörülmüştür. Yurtdışı borçlanma ve kurumların portföy tercihlerindeki değişme; döviz arzının faiz oranlarındaki düşüş, tüketici ve kurumsal kredi arzındaki artış, TL'nin sepet karşısında reel olarak değerlendirilmesi nedeniyle canlanan iç talep de döviz talebinin artmasına neden olmuştur. Program, likiditenin düzenlenmesi ve piyasaların yönlendirilmesinde Merkez Bankası'nı son derece pasif bir konuma getirdiğinden kısa vadeli faiz oranları çok kısa sürelerde önemli ölçüde dalgalanma göstermiştir.

İlk altı aylık dönemde, net dış varlıklar yüzde 30, para tabanı ise yüzde 22 oranında artış göstermiş, net iç varlıklar ise belirlenen hedef doğrultusunda gerçekleşmiştir. Bu dönemde Merkez Bankası döviz rezervleri 1.340 milyon dolar, net dış varlıklar ise 1.190 milyon dolar artmıştır. Turizm gelirleri ve işçi döviz girişlerinin de olumlu katkısıyla yaz aylarında net dış varlık artışı hızlanarak sürmüştür, kısa vadeli faiz oranlarındaki dalgalanmaya rağmen, kamu kağıtları faizleri yılın en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir¹³⁴.

¹³⁴ AKGÜÇ, a.g.e., s.32.

Program uygulamasının makro ekonomik büyüklükler üzerindeki genel etkisinin daha iyi görülmeye başlandığı bu dönemde ekonomik faaliyetin hedeflenenden daha hızlı büyüdüğü, talep genişlemesi nedeniyle enflasyon üzerindeki baskının arttığı, cari işlemler dengesinin ise rekor düzeyde açığa doğru gittiği tespit edilmiştir.

Tablo 21. Faiz Oranları (bileşik, aylık ortalama), Kurlar ve Enflasyon (12 aylık)

| | 1999 | | 2000 | | |
|------------------------------|--------|------|---------|-------|--------|
| | Aralık | Mart | Haziran | Eylül | Aralık |
| Yüzde | | | | | |
| Faiz oranı (yıllık, bileşik) | | | | | |
| O/n | 103* | 48 | 50 | 60 | 626 |
| Kamu kağıtları | 104* | 40 | 44 | 34 | 50 |
| Kurlar | | | | | |
| TL/(dolar+0,77 euro) | 63 | 51 | 43 | 34 | 20 |
| TL/dolar | 72 | 60 | 47 | 45 | 24 |
| Enflasyon (Tefe) | 63 | 66 | 57 | 44 | 33 |

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği.

* Yıllık ortalama

Programda yer alan yapısal reformların geciktiği ve özelleştirme gelirlerinde hedefin oldukça gerisinde kalındığı bu dönemde iç talepteki büyümenin sınırlandırılması tartışılmış, ancak gerekli tedbirler alınmamıştır. Bu arada, dış borçlanma imkanları artan Hazine'nin iç borç itfasının yaz aylarında görece düşük düzeylerde olması nedeniyle piyasalardaki baskı gerçekçi olarak tespit edilememiştir. Bu arada, uluslararası piyasalarda doların euro karşısında değer kazanması nedeniyle TL'nin dolar karşısındaki değer kaybının yüksek kalması portföy tercihi nedeniyle döviz talebinin sürmesine neden olmuştur.

Hükümet ile Cumhurbaşkanlığı arasında yaşanan karamame krizi ve Dünya Bankası'ndan sağlanacak mali sektör uyum kredisinin, koşulların yerine getirilememesi nedeniyle gecikeceği haberleriyle birlikte faizler üzerinde bir baskı oluşmuştur.

Uluslararası rezervler Ağustos ayından itibaren azalmaya, kısa vadeli faiz oranları ise yükselmeye başlamış, kamu kağıtları faizindeki düşüş ise durmuştur. Eylül ayı sonunda net dış varlıklardaki artış, yıl başına göre yüzde 36, Haziran ayına göre ise yüzde 4,9, parasal tabandaki artış ise, sırasıyla yüzde 27 ve yüzde 3,6 olmuştur. Yıl sonuna göre, enflasyon yüzde 33 olmuş, TL dolar karşısında yüzde 24, euro karşısında ise yüzde 14 oranında; bir dolar, 0,77 euro sepeti karşısında yüzde 20 oranında değer kaybetmiştir. Kısa vadeli faiz oranları yüzde 60'a yükselmiştir.

Piyasalar yılın son üç ayına olumsuzlukların arttığı bir ortamda girmiştir. Ekim ayında yapılan Meclis Başkanı seçiminin hemen ardından yoğunlaşan af tartışmalarına rağmen ekonomik gündem yeniden ön plana çıkmıştır. Anayasa Mahkemesi Hükümete kamu bankalarının yeniden yapılandırılması da dahil bazı temel konularda düzenleme yetkisi veren Kanun Hükmünde Kararnameyi iptal etmiştir. GSM ihalesi sürenin bitimine saatler kala imzalanmıştır. Fon'a devredilen bankaların eski sahipleri hakkında açılan davalar ile ilgili olarak kamuoyuna yansıyan gelişmeler mali sistem üzerindeki olumsuz etkileri artırmıştır. İki banka daha Fon'a devredilmiştir. Yatırım araçlarına yeni vergi yükleri getirilmiş, ek vergilerin süresi uzatılmış, geçici vergide oran yükseltilmiş ve uygulama dönemleri kısaltılmıştır. Avrupa Birliği ile Kıbrıs konusunda ihtilaflar ortaya çıkmıştır. Hazine tarafından Fon bankalarına 6,1 milyar dolar tutarında kağıt verileceği açıklanmıştır. Bankaların döviz pozisyon açıklarını kapatma girişimleri artmıştır. Tüm bu gelişmeler tansiyonun yükselmesine neden olmuştur. Likidite sıkışmaya başlamış, mevduat faiz oranları da dahil olmak üzere faiz oranları yükselme eğilimine girmiştir. Çok kısa vadelerde TL yatırımı yapan yabancı bankaların piyasalardan çekilmeye başlaması ile başlangıçta sınırlı sayıda bankada baş gösteren kaynak sıkıntısı gerekli likiditenin bulunamaması sonucunda sistemik bir kriz ortamının doğmasına neden olmuştur¹³⁵.

Krizin başlangıcından bir kaç gün sonra sisteme çok yüksek faizlerle likidite verilmiş ancak, daha sonra programda belirlenen parasal büyüklükler nedeniyle sisteme ek likidite verilmeyeceği ve kur politikasında bir değişiklik yapılmayacağı açıklanmıştır. Bu durum faiz oranlarının rekor düzeylere tırmanmasına neden olmuştur; faiz oranları

¹³⁵ AKGÜÇ, a.g.e., s.32-33.

bankalararası piyasada yüzde 800'ü, repo piyasasında ise yüzde 1500'ü aşmıştır. Buna rağmen, döviz talebi sürmüştür. Bunun nedeni, faiz oranlarındaki yükselme nedeniyle, kamu kağıtları teminat verilerek yabancı kreditorlerle yapılan anlaşmaların, teminatların değerinin düşmesi nedeniyle teminatların nakde çevrilerek döviz alacaklarının tahsil edilmeye çalışılması olmuştur.

Uluslararası rezervler 17-30 Kasım tarihleri süresinde 6,2 milyar dolar azalarak 18,2 milyar dolara gerilemiştir. Krizin giderek derinleşmesi nedeniyle, Merkez Bankası net iç varlıklar hedefinin değiştirileceğini ve -1.200 trilyon TL olarak belirlenen program hedefinin, geçici olarak, kriz sırasında oluşan 2.000 trilyon TL düzeyine çekileceğini, Ocak 2001'den itibaren uygulanmak üzere munzam karşılık ve disonibilite oranlarının düşürülerek sisteme 500 trilyon TL ödeneceğini açıklamıştır. Bu arada, Uluslararası Para Fonu tarafından programı daha güvenilir kılacak önlemlerin alınması durumunda Türkiye'ye ek rezerv sağlanacağı belirtilmiştir.

Tablo 22. Merkez Bankası Bilançosu, Seçilmiş Kalemler (2000)

| | 7 Ocak | Mart | Haziran | Eylül | 26 Aralık |
|-------------------------|--------|--------|---------|--------|-----------|
| Trilyon TL | | | | | |
| Parasal taban | 3.786 | 4.084 | 4.630 | 4.802 | 5.787 |
| Net dış varlıklar | 4.967 | 5.544 | 6.457 | 6.776 | 3.423 |
| Net uluslar. rezervler | 8.837 | 9.760 | 10.881 | 11.694 | 8.387 |
| NİV (değerleme hariç) | -1.214 | -1.141 | -1.311 | -1.164 | 3.325 |
| Kamuya açılan krediler | -797 | -1.584 | -2.261 | -2.123 | 22 |
| APİ | 2.093 | 2.009 | 2.430 | 2.593 | 5.219 |
| Yıl başından yüzde değ. | | | | | |
| Parasal taban | | 27 | 22 | 27 | 53 |
| Net dış varlıklar | | 12 | 30 | 36 | -31 |
| Net uluslar. rezervler | | 10 | 23 | 32 | -5 |
| NİV (değerleme hariç) | | | | | |
| Kamuya açılan krediler | | | | | |
| APİ | | -4 | 16 | 24 | 149 |
| Enflasyon | | 66 | 57 | 44 | 33 |

Kaynak: Merkez Bankası

Ek rezerv kolaylığı sağlanması hususunda yapılan görüşmeler sonrasında Hükümet, Türk Telekom ve Türk Hava Yolları'nın özelleştirmesinin hızlandırılacağını, bankalardaki mevduata ve bankaların kullandığı kredilere sınırsız güvence getirileceğini, elektrik sektöründeki özelleştirmeleri hızlandıracak elektrik piyasası yasa tasarısının çıkarılacağını, 2001 yılında uygulamaların istikrarın sürdürülmesine, hedeflenen enflasyona ulaşılmasına, ödemeler dengesinin iyileştirilmesine yönelik olacağını, enflasyonla mücadele programının açıklanan kur politikası çerçevesinde sürdürüleceğini ve ücret artışlarının açıklanan enflasyona paralel olacağını; Uluslararası Para Fonu ise 7,5 milyar dolar tutarında ek rezerv kolaylığı sağlanacağını açıklamıştır.

Açıklamalardan sonra, Merkez Bankası'nın bankacılık sistemine sağladığı likidite nedeniyle kısa vadeli faiz oranları yüzde 100'ler seviyesine gerilemiştir. Net iç varlıklar program hedefinin oldukça üzerinde gerçekleşmiş, net dış varlıklar ise yüzde 31 oranında daralmıştır. Parasal taban ise yüzde 53 oranında genişlemiştir. Uluslararası rezervler 19,6 milyar dolar olmuştur.

Tablo 23. Döviz Rezervi ve Net Uluslararası Rezerv (Milyar dolar)

| | 1999 | | 2000 | | |
|-------------------------|--------|------|---------|-------|--------|
| | Aralık | Mart | Haziran | Eylül | Aralık |
| Döviz rezervi | 23,2 | 22,9 | 24,5 | 24,2 | 19,6 |
| Net uluslararası rezerv | 16,4 | 16,6 | 17,6 | 17,6 | 12,5 |

Kaynak: Merkez Bankası.

Yılın son aylarında mali piyasalarda yaşanan sıkıntılar nedeniyle parasal büyüklüklerde program hedeflerine göre önemli ölçüde sapmalar olsa da kur politikasında herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir. Önceden açıklandığı gibi TL, sepet karşısında, 12 aylık bazda, yüzde 20 oranında değer kaybetmiştir. TL'nin devalüasyonu dolar karşısında yüzde 24, euro karşısında ise yüzde 14 olmuştur. TL sepete göre reel olarak değer kazanmıştır. Toptan eşya fiyatları endeksine göre, 1999 Aralık ayında 100 olan reel kur endeksi sepet için 93, dolar için 97, euro için ise 88 olmuştur.

Tablo 24. Parasal Büyüklükler

| | Trilyon TL | 12 aylık yüzde değişme | | |
|------------------|------------|------------------------|--------|---------|
| | | 2000 | 1999 | 2000 |
| | | | Aralık | Haziran |
| M1R | 14.233 | 90 | 103 | 57 |
| Dolaşımdaki para | 3.214 | 63 | 78 | 78 |
| Vadesiz mevduat | 4.995 | 93 | 136 | 120 |
| Repo | 6.024 | 101 | 99 | 20 |
| M2R | 38.836 | 93 | 72 | 51 |
| Vadeli mevduat | 24.603 | 95 | 55 | 47 |
| M2YR | 63.191 | 98 | 82 | 46 |
| DTH | 24.355 | 105 | 99 | 38 |
| Enflasyon (Tefe) | - | 63 | 57 | 33 |

Kaynak: Merkez Bankası

Programın açıklanmasıyla birlikte faiz oranlarındaki hızlı düşüşe rağmen, programın getirdiği belirsizliklere bağlı olarak ekonomik birimler alternatif yatırım araçlarına geçişin kolay olması nedeniyle önce repoda kalmışlar, siyasi belirsizliklerin arttığı üçüncü üç aylık dönemde yabancı para mevduata geçmişlerdir. Bunda, doların uluslararası piyasalarda değer kazanması da etkili olmuştur.

Tablo 25. Parasal Büyüklüklerin Dağılımı (Yüzde)

| | 1999 | | 2000 | | |
|---------|--------|------|---------|-------|--------|
| | Aralık | Mart | Haziran | Eylül | Aralık |
| M2YR | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| TL | 59 | 59 | 59 | 57 | 61 |
| Nakit | 4 | 4 | 4 | 5 | 5 |
| Vadesiz | 17 | 21 | 20 | 19 | 17 |
| Mevduat | 5 | 6 | 7 | 7 | 8 |
| Repo | 12 | 15 | 14 | 13 | 10 |
| Vadeli | 38 | 34 | 34 | 34 | 39 |
| YP | 41 | 41 | 41 | 43 | 39 |

Kaynak: Merkez Bankası.

Parasal büyüklüklerin dağılımında son üç ayda gerçekleşen hareketliliğin en önemli nedeni, mevduat faiz oranlarının hızla yükselmesine yatırımcıların olumlu tepki göstererek mevduat taleplerini artırmaları olmuştur. Mevduat faiz oranları, Ocak ayında kısa vadeli ve 12 aylık vadelerde yüzde 80'lerden yüzde 35-40'a çekilmiş ve Ekim ayına kadar bu düzeylerde kalmıştır. Ekim ayından sonra yeniden yükselme eğilimine giren mevduat faiz oranları, Kasım-Aralık döneminde yaşanan kriz nedeniyle yüzde 100'e yaklaşmıştır. Doların euro karşısında değer kaybetmeye başladığı bu dönemde yavaş da olsa döviz hesaplarından TL mevduata geçiş olmuştur¹³⁷.

2000 yılında toplam mevduat yüzde 46 oranında artmıştır. TL mevduat yüzde 54, yabancı para mevduat ise yüzde 38 oranında büyümüştür. Repo da dahil edildiğinde mevduatın artış hızı yüzde 50 olmuştur. Özel sektör tasarruf eğiliminin azalması, yabancı para borçlanmanın cazip hale gelmesi nedeniyle mevduat faiz oranlarının hızla düşürülmesi ve yabancı para ikamesinin sürmesi nedeniyle 1999 yılı ile karşılaştırıldığında toplam mevduat reel olarak önemli ölçüde yavaşlamıştır.

TL mevduatın vade yapısında da dikkati çeken bir hareketlilik olmuştur. İlk üç aylık dönemde altı aylık mevduattan üç aylık mevduata hızlı bir geçiş yaşanmış, vadesiz mevduatın ve bir ay vadeli mevduatın toplam içindeki payı ise yaklaşık olarak aynı kalmıştır. İkinci üç aylık dönemde üç ay vadeli mevduattan daha çok bir ay vadeliye geçiş olmuştur. Üçüncü üç aylık dönemde genel olarak altı aylık vadeye geçiş olurken, son üç aylık dönemde vadesiz, yedi gün ihbarlı ve 1 ay vadeli mevduata hızlı bir geçiş yaşanmıştır. TL mevduatın ortalama vadesi 1999 yılında 3,6 aydan 2000 yılında 2,2 aya gerilemiştir. Yabancı para mevduatın vade dağılımında ise altı ay vadeli mevduattan bir ay vadeli mevduata geçiş olmuştur. Yabancı para mevduatın ortalama vadesi 3,5 aydan 2,6 aya gerilemiştir. Bu gelişmeler sonrasında, toplam mevduatın vadesi 3,5 aydan, 2,6 aya gerilemiştir. Geçen yıl sonuna göre, 12 ay vadeli ve büyük oranda da altı ay vadeli mevduattan bir ay vadeli mevduata hızlı geçiş olmuş, üç ay vadeli mevduatın payı ise yaklaşık olarak aynı kalmıştır.

¹³⁷ AKGÜÇ, a.g.e., s.32-33.

Tablo 26. Toplam Mevduatın Vade Bileşimi (Yüzde)

| | 1999 | | 2000 | | |
|--------------------------|--------|------|------------------|--------|-----|
| | Aralık | Mart | Haziran Eylül | Aralık | |
| Toplam | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Vadesiz ve 7 gün ihbarlı | 18 | 18 | 19 | 19 | 19 |
| 1 ay | 18 | 21 | 24 | 24 | 29 |
| 3 ay | 35 | 41 | 37 | 36 | 36 |
| 6 ay | 19 | 11 | 12 | 14 | 9 |
| 12 ay+ | 10 | 9 | 7 | 7 | 6 |
| Ortalama (ay) | 3,5 | 3,1 | 2,9 | 2,9 | 2,6 |

Kaynak: Merkez Bankası.

Mevduat artış hızındaki yavaşlamanın aksine kredi hacmindeki büyüme hızlanmıştır. Kamu kağıtlarının getirisinin düşmesiyle birlikte bankalar aktiflerini yeniden yapılandırmışlar, yurtdışı borçlanma yanında döviz pozisyonlarını da büyütürerek kredi arzını arttırmışlardır.

Tablo 27. Parasal Büyüklükler

| | Trilyon | 12 aylık yüzde değişme | | |
|----------------------------|---------|------------------------|---------|--------|
| | TL | 1999 | 2000 | |
| | 2000 | Aralık | Haziran | Aralık |
| Toplam mevduat | 62.317 | 98 | 78 | 46 |
| Toplam krediler | 28.162 | 56 | 59 | 59 |
| Tüketici kredileri* | 6.695 | | 117 | 212 |
| Kredi/(mevduat+repo) | - | 42 | 42 | 45 |
| Enflasyon (tefe) | - | 63 | 57 | 33 |
| Milli gelire oranı (yüzde) | | | | |
| Toplam mevduat+repo | - | 56 | 56 | 50 |
| Toplam krediler | - | 22 | 23 | 23 |
| Tüketici kredileri | - | 3 | 5 | 5 |

Kaynak: Merkez Bankası, * Yıl sonundan yüzde değişme

Özellikle tüketici kredisindeki artışın da etkisiyle toplam kredi hacmi yüzde 59 ile hızlı bir büyüme göstermiştir. Tüketici kredileri yüzde 212, kurumsal krediler ise yüzde 38 oranında artmıştır. Tüketici kredilerinin toplam krediler içindeki payı bir kat artarak yüzde 24'e ulaşmıştır. Toplam kredilerin toplam mevduat ve repodan oluşan kaynaklara oranı 3 puan artarak yüzde 45'e yükselmiştir. Toplam kredilerin M2R'ye oranı yüzde 4 puan artarak yüzde 73'e yükselmiştir¹³⁸.

4.6. 2000 Yılında Hisse Senedi Piyasasındaki Gelişmeler

Son 10 yıldır aşamadığı dolar bazında iki sent seviyesini rahatlıkla geçen İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) 1999 yılında ABD doları bazında yüzde 242 getiri sağlayarak üçüncü kez dünyanın en çok kazandıran borsası olmuştur. Enflasyonla mücadele programının açıklanmasının ardından faiz oranlarındaki gerileme ve gelecekle ilgili olumlu beklentiler sonucunda küçük yerli yatırımcıların A-tipi yatırım fonlarına ve borsaya yönelmesi borsanın 2000 yılına hızlı bir yükselişe başlamasını sağlamıştır.

Hisse senedi talebindeki patlamaya karşın yeni halka arzların zamana yayılarak gelmesi, borsa endeksinin Ocak ayı içinde yüzde 30'a yakın artmasını ve 3,6 sente ulaşmasını sağlamıştır. Yerli yatırımcıların iyimser beklentilerine karşı, Türk şirketlerinin piyasa değerlerinin gelişmekte olan ülkelerdeki benzerlerine göre pahalı olması yabancı yatırımcıların net satıcı konumuna geçmelerine neden olmuştur.

Gerek yabancı yatırımcıların satışa devam etmesi gerekse halka arzlar ve ortak satışlarının kağıt arzını artırması borsa üzerinde baskı oluşturmuştur. Kamu maliyesi alanında olumlu sonuçların alınması, Petrol Ofisi, GSM-1800 lisans satışı ve Tüpraş halka arzının başarıyla sonuçlandırılması nakit girişi olmayan borsayı yukarıya taşımaya yetmemiştir. Diğer yanda, bazı halka arzların ve özellikle Tüpraş'ın mevcut piyasa fiyatlarına göre yüksek bir indirimle halka açılması da hisse fiyatları üzerinde baskı oluşturmuş ve borsanın gerilemesine neden olmuştur.

¹³⁸ ÇETİN, a.g.e., s.63-68.

Nisan ayında piyasaların dikkati ekonomik program yerine politika cephesine dönmüştür. Cumhurbaşkanı seçimiyle ilgili partiler arasında mutabakatın sağlanmasında karşılaşılan zorluklar, Hükümet üyeleri arasında ciddi bir gerginliğin yaşanmasına neden olmuş, yapısal reformların uygulanmasında da gecikmelere yol açmıştır. Cumhurbaşkanlığı seçimi sonrasında da Meclis'in gündeminin yüce divan tartışmalarıyla meşgul edilmesi, kamu bankalarının özelleştirilmesine yönelik hazırlanan tasarıların kanunlaşmamasına ve bankacılık sektöründeki yapısal düzenlemelerin gecikmesine neden olmuştur. Politika cephesinin durulmasının ardından bu defa da yurtdışındaki gelişmeler piyasaları tedirgin etmiştir. FED'in ve Avrupa Merkez Bankası'nın faiz artırımını beklentisiyle yurtdışı piyasalarda yaşanan dalgalanmalardan Türkiye'de nasibini almıştır; yurtdışı piyasalardaki belirsizlikler ve azınlık hisselerinin yönetim hakları ile ilgili tartışmalar Türk Telekom'un ve THY'nin satılamayacağı yönündeki endişelerin artmasına neden olmuştur.

Mayıs ayından itibaren borsa ve bono piyasaları çok farklı hareket etmeye başlamıştır. Kamu maliyesinin fazla vermesi, Hazine'nin yurtdışından yaptığı başarılı borçlanmalar ve özelleştirmeden gelen kaynaklar sayesinde, gecelik fonlama maliyeti düşüp, iç borçlanma oranları gerilerken, yeni kaynak girişi olmayan borsa sıkışmaya devam etmiştir. Sene başından beri borsada para kaybeden hisse senedi yatırımcılarının Turkcell halka arzına katılmak için mevcut portföylerinden satış yapmaları Haziran başından itibaren borsayı olumsuz etkilemiştir. Yaz aylarında enflasyonun gerilemesine olumlu tepki vermeyen borsa hacimsiz bir şekilde gerilemeye devam etmiştir. Kasım ayında yaşanan kriz sırasında panik satışlarla yüzde 40'tan fazla gerileyen borsa IMF'ten ek kaynak alınmasının ardından bir düzeltme yapsa da 2000 yılını dolar bazında yüzde 52 gerileyerek kapatmıştır¹³⁹.

4.7. Ödemeler Dengesi

Faiz oranlarındaki hızlı düşüşe bağlı olarak iç talepteki genişleme yanında, kur politikası, yurtdışı borçlanma, petrol fiyatlarının yükselmesi, dış ticaret hadlerinin ithal malları lehine gelişmesi, euro'nun dolar karşısında değer kaybetmesi, Rusya'nın yolcu

¹³⁹ ÇETİN, a.g.e.,s.63-68.

beraberinde getirilen gümrüğe tabi olmayan mallara ve miktarlarına ilişkin sınırlama getirmesi 2000 yılında dış ticareti önemli ölçüde etkilemiştir. Dış ticaret hacmi ithalattaki hızlı artış nedeniyle yüzde 21 oranında büyümüş ve 81,2 milyar dolara ulaşmıştır. Dış ticaret hacminin milli gelire oranı 5,7 puan artarak yüzde 42'ye yükselmiştir. İthalat yüzde 32 genişleyerek 54 milyar dolara ulaşmış, ihracat ise 27 milyar dolar düzeyinde yaklaşık olarak aynı kalmıştır. İthalatın milli gelire oranı yüzde 28 ile yıl sonunda ulaşılan en yüksek düzeye çıkmıştır.

Tablo 28. Dış Ticaret (Milyar dolar)

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|-------------------------|------|------|------|------|
| İhracat | 26,3 | 26,9 | 26,6 | 27,3 |
| İthalat | 48,1 | 45,9 | 40,7 | 53,9 |
| Dış ticaret açığı | 21,8 | 19,0 | 14,1 | 26,6 |
| Dış ticaret açığı/GSMH | 11,8 | 9,8 | 7,5 | 13,3 |
| İhracat/ithalat | 55 | 59 | 65 | 51 |
| Fiyat endeksi (94=100) | | | | |
| İhracat | 103 | 98 | 92 | 88 |
| İthalat | 100 | 96 | 91 | 95 |
| Miktar endeksi (94=100) | | | | |
| İhracat | 132 | 140 | 150 | 167 |
| İthalat | 207 | 197 | 199 | 265 |

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü

Dış ticaret açığı yüzde 89 büyümüş ve 27 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 65'ten yüzde 51'e, son yirmi yılın en düşük düzeyine gerilemiştir. On iki aylık ortalamaya göre, miktar olarak, ihracat yüzde 12, ithalat ise yüzde 33 oranında büyümüştür. Buna karşılık, ihrac fiyatları yüzde 4 oranında azalırken ithal fiyatları yüzde 4 oranında artmıştır.

Sermaye malları ithalatı yüzde 29, ara malı ithalatı ise, petrol fiyatlarındaki hızlı artışa bağlı olarak yüzde 33 oranında, tüketim malları ithalatı ise yüzde 43 oranında artmıştır. Ara malları ithalatı toplam ithalatın yüzde 65'ini oluşturmuştur.

Tablo 29. Mal Grupları İtibariyle Dış Ticaret, 2000

| | İhracat | | | İthalat | | |
|-----------------|--------------|---------------|-----------|--------------|---------------|-----------|
| | Milyon dolar | Yüzde değişme | Yüzde pay | Milyon dolar | Yüzde Değişme | Yüzde pay |
| Sermaye malları | 2.087 | 16 | 8 | 11.249 | 29 | 21 |
| Ara malları | 11.344 | 5 | 42 | 35.327 | 33 | 65 |
| Tüketim malları | 13.845 | - | 50 | 7.221 | 43 | 12 |
| Diğer | 48 | -17 | - | 185 | -43 | 1 |
| Toplam | 27.325 | 3 | 100 | 53.983 | 33 | 100 |

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü.

İhracatın yüzde 50'sini tüketim malları, yüzde 42'sini ara malları, yüzde 8'ini sermaye malları oluşturmuştur. Sektörler itibariyle ihracatın dağılımında imalat sanayiinin payı yüzde 91, tarımın payı ise yüzde 7 olmuştur. Dış ticarete, OECD ülkeleri yüzde 66 oranında bir paya sahiptir. AB ülkelerinin payı yüzde 50'dir. Gümrük Birliği Anlaşması'ndan sonra hızla Türkiye'nin aleyhine dönen AB ülkeleri ile dış ticaret dengesi 12 milyar dolar ile rekor düzeyde açık vermiş, toplam dış ticaret açığının yaklaşık olarak yarısını oluşturmuştur.

İhracatta, Avrupa Birliği ve Efta ülkeleri dışındaki OECD ülkelerine yapılan, ithalatta ise OECD dışı Avrupa ülkelerinden yapılan ithalat dikkati çeken bir artış göstermiştir.

Dış ticaret hacmi içerisinde Almanya yüzde 15 oranındaki pay ile ilk sırayı almıştır. Bu ülkeyi yüzde 8,5 ile Amerika Birleşik Devletleri, yüzde 7,4 ile İtalya, yüzde 6,8 ile İngiltere ve yüzde 6,3 ile Fransa izlemektedir. Rusya'nın payı ise yüzde 5,5'tir. Almanya'ya yapılan ihracat toplamın yüzde 19'unu, bu ülkeden yapılan ithalat ise toplamın yüzde 13'ünü oluşturmuştur¹⁴⁰.

¹⁴⁰ ÇETİN, a.g.e.,s.63-68.

Tablo 30. Dış Ticaret, 2000

| | İhracat | | | İthalat | | |
|------------|--------------|------------|-----------|--------------|------------|-----------|
| | Milyon dolar | Yüzde değ. | Yüzde pay | Milyon dolar | Yüzde değ. | Yüzde pay |
| OECD | 18.741 | 4 | 69 | 35.301 | 25 | 66 |
| AB | 14.352 | 0 | 53 | 26.388 | 23 | 50 |
| EFTA | 321 | -12 | 1 | 1.143 | 23 | 2 |
| Diğer | 4.069 | 22 | 15 | 7.769 | 30 | 14 |
| Ser. Bölge | 890 | 14 | 3 | 496 | -2 | 1 |
| OECD dışı | 7.693 | -1 | 28 | 18.186 | 53 | 34 |
| Avrupa | 2.947 | 8 | 11 | 7.110 | 52 | 13 |
| Afrika | 1.349 | -19 | 5 | 2.701 | 60 | 5 |
| Amerika | 247 | 2 | 1 | 573 | 16 | 1 |
| Ortadoğu | 2.130 | -3 | 8 | 3.088 | 55 | 6 |
| Diğer | 1.019 | -7 | 2 | 4.713 | 56 | 9 |
| Toplam | 27.325 | 3 | 100 | 53.983 | 33 | 100 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Dış ticaret açığındaki hızlı büyüme, turizm gelirlerindeki artışa bağlı olarak görünmeyen işlemler dengesindeki iyileşmeye rağmen cari işlemler dengesinin rekor düzeyde açık vermesine neden olmuştur. Cari işlemler açığı 6 kat büyüyerek 1,4 milyar dolardan 9,8 milyar dolara yükselmiştir. Cari işlemler açığının milli gelire oranı yüzde 1'den son yirmi yılın en yüksek düzeyi olan yüzde 5'e sızmıştır.

Turizm gelirleri yüzde 47 oranında artarak 7,6 milyar dolar ile ulaşılan en yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Bu gelişmeye bağlı olarak, faiz giderlerindeki artışa rağmen, diğer mal ve hizmetler dengesi 3,9 milyar dolardan 7,3 milyar dolara yükselmiştir. Euro'nun dolar karşısında değer kaybetmesine rağmen işçi dövizleri girişleri yaklaşık olarak aynı kalmıştır¹⁴¹.

¹⁴¹ ÇETİN, a.g.e.,s.63-68.

Türkiye cari işlemler açığının tamamına yakını 2000 yılında rekor düzeyde gerçekleşen sermaye girişi ile finanse etmiştir. Net olarak, sermaye girişine en önemli

katkı Hazine tarafından tahvil ihracı yoluyla yurtdışından yapılan borçlanmalar ile bankaların pozisyon değiştirerek ve yükümlülüklerini arttırarak sağladıkları kısa vadeli kaynakların girişinden gelmiştir. Hazine tarafından ihraç edilen kağıt tutarı 7,5 milyar dolar olmuştur. Türkiye 2000 yılında 13,8 milyar dolar uzun vadeli borç ödemiş, 17,5 milyar dolar tutarında ise borçlanmıştır. Net uzun vadeli dış borçlanma 344 milyon dolardan 4,3 milyar dolara yükselmiştir.

Kısa vadeli net sermaye girişi 759 milyon dolardan 4 milyar dolara yükselmiştir. Bankaların varlıkları 2,1 milyar dolar, yükümlülükleri ise 6,2 milyar dolar büyümüştür. Portföy yatırımları, Ekim ayına kadar hızlı bir büyüme göstermiş, Ocak-Ekim döneminde 6,1 milyar dolara ulaşmıştır. Ne var ki, son iki ayda yaşanan krizle birlikte, Kasım ayında 4,7 milyar dolar, Aralık ayında ise 238 milyon dolar tutarında çıkış olmuştur. Sonuçta, portföy yatırımları yoluyla sağlanan sermaye girişi 1999 yılında 3,4 milyar dolardan 2000 yılında 1 milyar dolara gerilemiştir¹⁴².

¹⁴² DEMİR, a.g.e., s.56-65.

Tablo 31. Ödemeler Dengesi (Milyon dolar)

| | 1990-99* | 1999 | 2000 |
|------------------------------|----------|---------|---------|
| Dış ticaret dengesi | -12.305 | -10.443 | -22.341 |
| Diğer mal ve hizmet geliri | 16.271 | 18.748 | 22.320 |
| Turizm | 5.037 | 5.203 | 7.636 |
| Faiz | 1.514 | 2.350 | 2.836 |
| Diğer | 9.721 | 11.195 | 11.848 |
| Diğer mal ve hizmet gideri | 10.408 | 14.840 | 14.969 |
| Faiz | 4.149 | 5.450 | 6.299 |
| Mal ve hizmet ticareti açığı | 6.443 | 6.535 | 14.990 |
| Transfer gelirleri (net) | 4.542 | 4.813 | 5.011 |
| Cari işlemler dengesi | -1.902 | -1.360 | -9.765 |
| Sermaye hareketleri (net) | 2.881 | 4.670 | 9.445 |
| Doğrudan yatırım (net) | 605 | 138 | 112 |
| Portföy yatırımları (net) | 986 | 3.429 | 1.022 |
| Diğer uzun vadeli | 1.290 | 344 | 4.246 |
| Kısa vadeli | 1.856 | 759 | 4.035 |
| Varlıklar | -1.039 | -2.571 | -2.138 |
| Yükümlülükler | 2.894 | 3.330 | 6.173 |
| Net hata ve noksan | -441 | 1.896 | -2.677 |
| Genel denge | 2.439 | 5.206 | -2.997 |
| Rezerv hareketleri | -2.439 | -5.206 | 2.997 |
| IMF hesapları | 63 | 406 | 3.351 |
| Resmi rezervler | 2.502 | -5.614 | -354 |

Kaynak: Merkez Bankası, * Yıllık ortalama

Hızla büyüyen cari işlemler açığı, yıl içerisinde gerçekleşen sermaye girişleri ile dengelenmiş ve rezervlerde ilk dokuz aylık dönemde önemli bir değişim olmamıştır. Ancak, son üç aylık dönemde gerçekleşen kaynağı belirlenemeyen döviz talebi ve hızlı sermaye çıkışları nedeniyle rezervler yıl sonunda 3 milyar dolar düzeyinde azalmıştır. Bu azalma, Uluslararası Para Fonu tarafından sağlanan kredi yoluyla telafi edilmiştir.

4.8. Dış Borç Stoku

Dış borç stoku, bir önceki yıl sonuna göre 11 milyar dolar artarak 114 milyar dolara ulaşmıştır. Kısa vadeli borç stoku 6 milyar dolar artarak 29 milyar dolara yükselmiş, orta ve uzun vadeli dış borç stoku ise 6 milyar dolar artmış ve 85 milyar dolar olmuştur.

Orta ve uzun vadeli borçlar içinde kamunun payı artmış, buna karşılık mali sektör dışı özel kesimin payı azalmıştır. Kısa vadeli borçların yaklaşık olarak yüzde 60'ını ticari bankaların borçları oluşturmuştur. Kısa vadeli kredilerin 17 milyar doları ticari bankalardan, kalanı ise özel kesimden sağlanan kredilerdir. Orta ve uzun vadeli kredilerin 65,7 milyar doları özel kreditorlerden sağlanmıştır. Ticari bankalardan sağlanan kredilerin miktarı 23,9 milyar dolardır. Hazine tarafından ihraç edilen tahvil stokunun miktarı 1999 yılında 17,5 milyar dolardan 21,4 milyar dolara yükselmiştir¹⁴³.

Tablo 32. Dış Borç Stoku (Milyar dolar)

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|---------------------|------|------|------|------|
| Orta ve uzun vadeli | 67 | 76 | 79 | 85 |
| Kamu | 39 | 40 | 43 | 47 |
| Merkez Bankası | 11 | 12 | 10 | 13 |
| Özel | 17 | 24 | 26 | 25 |
| Bankalar | 4 | 3 | 3 | 3 |
| Kısa vadeli | 18 | 21 | 23 | 29 |
| Merkez Bankası | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Bankalar | 9 | 11 | 13 | 17 |
| Diğer sektörler | 9 | 9 | 9 | 11 |
| Toplam | 85 | 97 | 103 | 114 |

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

¹⁴³ DEMİR, a.g.e., s.60-61.

Merkez Bankası dahil kamunun toplam dış borçlarının milli gelire oranı yüzde 23'ten yüzde 24,9'a, toplam borç stokunun milli gelire oranı ise yüzde 54,5'ten yüzde 58,5'e yükselmiştir. Kısa vadeli borç stokunun milli gelire oranı 2,3 puan artarak yüzde 14,8'e ulaşmıştır¹⁴⁴.

5. 2000 YILINDA TÜRK BANKACILIK SİSTEMİ PERFORMANSI

5.1.Bilanço Faaliyetleri

Türk bankacılık sisteminde toplam aktifler 2000 yılında cari fiyatlarla yüzde 45 oranında büyüyerek 104,3 katrilyon TL'ye ulaşmıştır. Dolar bazında yüzde 16 oranında büyüyen toplam aktifler 155,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Toplam aktiflerin milli gelire oranı yüzde 92'den yüzde 82'ye gerilemiştir.

Tablo 33. Banka Gruplarına Göre Toplam Aktifler

| | Trilyon TL | Yüzde değ. | Yüzde pay | Milyon dolar | Yüzde değ. |
|------------------------|---------------|---------------|--------------|-----------------|---------------|
| Ticaret bankaları | 99.646 | 45 | 96 | 148.335 | 17 |
| Kamusal sermayeli | 35.705 | 42 | 34 | 53.151 | 14 |
| Özel sermayeli | 49.434 | 39 | 47 | 73.588 | 11 |
| Fon'daki bankalar | 8.862 | 119 | 9 | 13.192 | 76 |
| Yabancı sermayeli | 5.645 | 50 | 5 | 8.403 | 21 |
| Kal. ve yat. bankaları | 4.637 | 35 | 4 | 6.902 | 8 |
| Sektör | 104.283 | 45 | 100 | 155.237 | 16 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Gruplar itibariyle dolar bazında büyüme, ticaret bankalarında yüzde 17, kalkınma ve yatırım bankalarında ise yüzde 8 olmuştur. Ticaret bankaları grubunda sermaye yapılarına göre oluşturulan alt gruplar arasında büyüme kamusal sermayeli

¹⁴⁴ ÇETİN, a.g.e.,s.65-66.

ticaret bankalarında yüzde 14, özel sermayeli ticaret bankalarında yüzde 11, yabancı sermayeli bankalarda ise yüzde 21 oranında gerçekleşmiştir. Özel sermayeli ticaret bankaları grubundan Fon'a alınan bankalar nedeniyle bu gruptaki bankaların büyümesi yavaşlamıştır.

Ticaret bankalarının sektör aktif payı yüzde 96 düzeyinde yaklaşık olarak aynı kalmıştır. Kamusal sermayeli ticaret bankalarının toplam aktifler ve krediler içindeki payı yavaş da olsa azalmış, toplam mevduat içindeki payı ise değişmemiştir. Fon'daki bankaların özel sermayeli ticaret bankaları grubundan ayrılmaları nedeniyle özel sermayeli ticaret bankaları grubunun sektör payları değişmiştir.

Tablo 34. Grupların Sektör Payları (Yüzde)

| | T. aktifler | | | T. mevduat | | | T. krediler | | |
|------------------------|-------------|-----|-----|------------|-----|-----|-------------|-----|-----|
| | 90 | 99 | 00 | 90 | 99 | 00 | 90 | 99 | 00 |
| Ticaret bankaları | 91 | 95 | 96 | 100 | 100 | 100 | 88 | 90 | 91 |
| Kamusal sermayeli | 45 | 35 | 34 | 49 | 40 | 40 | 45 | 28 | 27 |
| Özel sermayeli | 44 | 49 | 47 | 49 | 46 | 44 | 40 | 55 | 54 |
| Fon'daki bankalar | - | 6 | 9 | - | 11 | 13 | - | 4 | 7 |
| Yabancı sermayeli | 3 | 5 | 5 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Kal. ve yat. bankaları | 9 | 5 | 4 | - | - | - | 12 | 10 | 9 |
| Sektör | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Fon'daki bankaların toplam aktifler içindeki payı yüzde 8,5, toplam mevduattaki payı yüzde 12,9 ve kredilerdeki payı ise yüzde 6,5'tir. Yabancı bankaların toplam mevduat içindeki payı artmış, toplam aktifler ve kredi paylarında ise bir değişiklik olmamıştır.

Kamusal sermayeli ticaret bankaları hem aktif hem de pasifte TL kalemlerde ağırlıklı paya sahipken özel sermayeli ticaret bankalarında tam tersi bir durum söz konusudur. Nitekim, kamusal sermayeli ticaret bankalarının TL aktifleri toplamı sektör TL aktiflerinin yüzde 43'üne, yabancı para aktifleri ise sektör yabancı para aktiflerinin

yüzde 18'ine eşittir. Buna karşılık, özel sermayeli ticaret bankalarında bu oranlar, sırasıyla yüzde 40 ve yüzde 60'tır

Pasif dağılımı açısından da bakıldığında benzer bir görünüm bulunmaktadır. TL pasifler içinde kamusal sermayeli ticaret bankalarının payı yüzde 51, özel sermayeli bankaların payı ise yüzde 35'tir. Kamusal sermayeli ticaret bankalarının YP pasifler içindeki payı yüzde 15, özel sermayeli bankaların payı ise yüzde 62'dir. Bu dağılım, krediler ve mevduatın dağılımından kaynaklanmıştır.

Tablo 35. Grupların TL ve YP Sektör Payları (2000, Yüzde)

| | TL | YP | TL | YP | TL | YP |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ticaret bankaları | 96,5 | 93,8 | 95,4 | 95,7 | 100,0 | 100,0 |
| Kamusal sermayeli | 43,1 | 18,0 | 51,3 | 14,6 | 59,9 | 17,4 |
| Özel sermayeli | 40,4 | 60,2 | 35,1 | 61,7 | 26,9 | 63,0 |
| Fon'daki bankalar | 8,6 | 8,2 | 5,7 | 11,8 | 11,0 | 15,1 |
| Yabancı sermayeli | 4,3 | 7,4 | 3,4 | 7,8 | 2,1 | 4,5 |
| Kal. ve yat. bankaları | 3,5 | 6,2 | 4,6 | 4,3 | - | - |
| Sektör | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Kamusal sermayeli bankalar TL ağırlıklı mevduata ve kredilere sahipken, özel sermayeli bankalar yabancı para ağırlıklı mevduata ve kredilere sahiptir. Kredilerin yüzde 27'si kamusal sermayeli ticaret bankaları, yüzde 54'ü özel sermayeli ticaret bankaları tarafından açılmıştır. Öte yanda, toplam mevduatın yüzde 40'ı kamusal sermayeli bankalarda, yüzde 44'ü ise özel sermayeli ticaret bankalarındadır.

Toplam aktifler açısından, sektörde 1999 yılında artmaya başlayan yoğunlaşma hem ilk beş banka için hem de ilk on banka için sürmüştür. Toplam aktiflere göre ilk beş bankanın sektör payı 2 puan artışla yüzde 48'e ilk on bankanın payı ise 1 puan artarak yüzde 69'a yükselmiştir.

Aktif büyüklüğüne göre ilk beş banka arasında ilk iki sırada gelmek üzere iki kamusal sermayeli ticaret bankası, ilk on banka arasında ise dört kamusal sermayeli

ticaret bankası yer almıştır. Özel ticaret bankaları dikkate alındığında ilk onda yer alan bankalarda bir değişiklik olmamış, ancak ilk beş dahil olmak üzere sıralamaları değişmiştir.

Tablo 36. Bankacılık Sisteminde Yoğunlaşma (yüzde)

| | 1990 | 1995 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|
| İlk beş banka | | | | | | |
| T. aktif | 54 | 48 | 44 | 44 | 46 | 48 |
| T. mevduat | 59 | 53 | 47 | 49 | 50 | 51 |
| T. krediler | 57 | 50 | 46 | 40 | 42 | 42 |
| İlk on banka | | | | | | |
| T. aktif | 75 | 71 | 67 | 68 | 68 | 69 |
| T. mevduat | 85 | 73 | 70 | 73 | 69 | 72 |
| T. krediler | 78 | 75 | 72 | 73 | 73 | 71 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Mevduat payı, ilk beş bankanın 1 puan, ilk on bankanın ise 3 puan artmıştır. Toplam kredilere göre ilk beş bankanın payı aynı kalmış, ilk on bankanın payı ise azalmıştır.

Türk bankacılık sisteminde 20 milyar doların üzerinde aktif büyüklüğüne sahip bir banka bulunmaktadır. Toplam aktifleri 10-20 milyar dolar arasında olan banka sayısı 3, 5-10 milyar dolar arasında olan banka sayısı 5, 2-5 milyar dolar arasında olan banka sayısı 5'tir. Toplam aktifleri 1 milyar doların üzerinde olan banka sayısı 30'dur¹⁴⁵.

¹⁴⁵ DEMİR, a.g.e., s.56-65.

Tablo 37. Toplam Aktif Büyüklüğüne Göre Banka Sayısı

| Milyar dolar | -0,5 | 0,5-1 | 1-2 | 2-5 | 5-10 | 10-20 | 20+ |
|------------------------|------|-------|-----|-----|------|-------|-----|
| Ticaret bankaları | 25 | 8 | 15 | 4 | 5 | 3 | 1 |
| Kamusal sermayeli | - | - | - | - | 2 | 1 | 1 |
| Özel sermayeli | 8 | 5 | 8 | 2 | 3 | 2 | - |
| Fon'daki bankalar | 3 | 1 | 6 | 1 | - | - | - |
| Yabancı sermayeli | 14 | 2 | 1 | 1 | - | - | - |
| Kal. ve yat. bankaları | 16 | - | 1 | 1 | - | - | - |
| Sektör | 41 | 8 | 16 | 5 | 5 | 3 | 1 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Konsolide bazda toplam mevduat TL bazında yüzde 42 oranında, dolar bazında ise yüzde 14 oranında büyüyerek 68,4 katrilyon TL'ye (101,8 milyar dolara) ulaşmıştır. Toplam mevduatın milli gelire oranı yüzde 61'den yüzde 52'ye, toplam kaynaklara oranı ise 1 puan azalarak yüzde 66'ya gerilemiştir.

Faiz oranlarındaki hızlı düşüş, tüketimdeki artış ve repo talebi nedeniyle TL mevduata olan talep azalmıştır. Bu arada, para ikamesi, TL'nin dolar ve euro sepetine karşı değerindeki değişimin önceden açıklanmasına ve reel olarak değer kazanmasına rağmen, hemen hemen aynı kalmıştır. Bunun nedeni ekonomik birimlerin uzun yıllar yüksek bir düzeyde kalan enflasyon nedeniyle TL'ye olan güvensizliklerinin devam etmesi, TL faiz oranlarının 2000 yılında hızla düşmesi, döviz mevduatına yüksek faiz uygulanmasının sürmesi olmuştur. Bu arada repo tercihindeki artış da TL mevduat hacmindeki büyümeyi sınırlandırmıştır¹⁴⁶.

Cari fiyatlarla TL mevduat yüzde 52, yabancı para mevduat ise yüzde 32 oranında büyümüştür. Dolar bazındaki büyüme ise sırasıyla, yüzde 22 ve yüzde 6 olmuştur. TL mevduatın toplam mevduata oranı 4 puan artışla yüzde 54'e yükselmiştir. Repo da TL mevduata dahil edildiğinde toplam mevduat 122,8 milyar dolara, TL mevduatın toplam mevduat içindeki payı ise yüzde 61'e yükselmektedir. Kamusal sermayeli ticaret bankaları TL mevduatın yüzde 60'ına, özel sermayeli ticaret bankaları

¹⁴⁶ AKGÜÇ, a.g.e., 32-33.

ise yüzde 27'sine sahiptir. Yabancı para mevduatın yüzde 17'si kamusal sermayeli ticaret bankalarında, yüzde 63'ü ise özel sermayeli bankalardadır. Fon'daki bankaların toplam mevduattaki payı yüzde 13, yabancı bankaların ise yüzde 3'tür.

Kamusal sermayeli ticaret bankalarının TL mevduatı bu grubun toplam mevduatı içinde yüzde 80 oranında bir paya sahipken, aynı oran özel sermayeli ticaret bankalarında yüzde 33 olmuştur. Toplam mevduatın toplam kaynaklar içindeki payı kamusal sermayeli ticaret bankalarında yüzde 77, özel sermayeli ticaret bankalarında ise yüzde 60'tır.

Tablo 38. Toplam Mevduat (yüzde)

| | Dağılım | | | Toplam kaynaklara oranı | | |
|-------------------|---------|----|--------|----------------------------|----|--------|
| | TL | YP | Toplam | TL | YP | Toplam |
| Toplam | 54 | 46 | 100 | 35 | 30 | 66 |
| Ticaret bankaları | 54 | 46 | 100 | 37 | 32 | 69 |
| Kamusal sermayeli | 80 | 20 | 100 | 62 | 15 | 77 |
| Özel sermayeli | 33 | 67 | 100 | 20 | 40 | 60 |
| Fon'daki bankalar | 46 | 54 | 100 | 46 | 54 | 100 |
| Yabancı sermayeli | 36 | 64 | 100 | 14 | 25 | 39 |

2000 yılında mevduatın vade yapısı, yıl içinde dalgalanma göstermiş, yılın son üç aylık döneminde ise önemli ölçüde kısalmıştır. TL mevduat içinde vadesiz ve 7 gün ihbarlı mevduatın payı 2 puan artarken, 6 ay vadeli mevduattan özellikle 1 ay vadeli mevduata önemli bir geçiş olmuştur. Yabancı para mevduatın vade yapısında da benzer bir gelişme olmuş, 6 ay ve 12 ay vadeli mevduatın payı azalırken 1 ay vadeli mevduatın payı artmıştır. Bu gelişmeye bağlı olarak toplam mevduatın ortalama vade yapısı 3,5 aydan 2,6 aya gerilemiştir¹⁴⁷.

¹⁴⁷AKGÜÇ, a.g.e., 32-33.

Tablo 39. Mevduatın Vade Dağılımı (Yüzde)

| | TL mevduat | | YP mevduat | | Toplam mevduat | |
|-----------------|------------|------|------------|------|----------------|------|
| | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 |
| Vadesiz mevduat | 19 | 21 | 17 | 16 | 18 | 19 |
| Vadeli | 81 | 79 | 83 | 84 | 82 | 81 |
| 1 ay | 11 | 28 | 26 | 31 | 18 | 29 |
| 3 ay | 36 | 41 | 35 | 35 | 35 | 36 |
| 6 ay | 28 | 9 | 10 | 8 | 19 | 9 |
| 12 ay+ | 6 | 2 | 14 | 11 | 10 | 6 |

Kaynak: Merkez Bankası

Mevduat dışı kaynaklar dolar bazında yüzde 28 oranında büyümüş, bilanço içindeki payı ise 2 puan artarak yüzde 19'a yükselmiştir. Yurtdışı borçlanma imkanındaki artışın da olumlu katkısıyla mevduat dışı yabancı para kaynaklar yüzde 27 oranında artarak 22 milyar dolara ulaşmıştır. Bu hesabın yüzde 87'si ticaret bankaları, yüzde 13'ü kalkınma ve yatırım bankaları tarafından sağlanmıştır. Özel sermayeli ticaret bankalarının toplam içindeki payı yüzde 60, yabancı bankaların yüzde 14'tür.

Tablo 40. Pasiflerin Gelişimi ve Yapısı, 2000

| | Katrilyon Milyar | | Yüzde | | Yüzde pay | |
|-------------------|------------------|-------|-------|-------|-----------|------|
| | TL | Dolar | değ. | Dolar | 1999 | 2000 |
| | | | TL | | | |
| Toplam mevduat | 68,4 | 101,8 | 42 | 14 | 67 | 66 |
| TL | 36,9 | 54,9 | 52 | 22 | 34 | 35 |
| YP | 31,5 | 46,9 | 32 | 6 | 33 | 30 |
| Mev. dışı kaynak. | 19,8 | 29,4 | 60 | 28 | 17 | 19 |
| TL | 4,9 | 7,3 | 65 | 33 | 4 | 5 |
| YP | 14,8 | 22,0 | 58 | 27 | 13 | 14 |
| Diğer pasifler | 8,4 | 12,5 | 17 | -6 | 10 | 8 |
| Özkaynaklar | 5,5 | 8,1 | 178 | 124 | 3 | 5 |
| Cari yıl zararı | 4,7 | 6,9 | 85 | 48 | 3 | 5 |
| Net kar | 2 | 3 | 786 | 613 | 3 | 2 |
| Toplam pasifler | 104,3 | 155,2 | 45 | 16 | 100 | 100 |
| TL | 55,9 | 83,2 | 49 | 20 | 52 | 54 |
| YP | 48,4 | 72,0 | 40 | 12 | 48 | 46 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Bankacılık sisteminin özkaynakları (net kar hariç) dolar bazında yüzde 124 oranında artarak 8,1 milyar dolara yükselmiştir. Bu gelişmede, rezerv artışı önemli bir rol oynamıştır. Nitekim, rezervler 1,2 milyar dolardan 5 milyar dolara yükselmiştir. Ödenmiş sermaye 5,9 milyar dolardan 8,3 milyar dolara, yeniden değerlendirme fonu ise 2,3 milyar dolardan 4,7 milyar dolara ulaşmıştır. Bu arada, önemli bir bölümü Fon bankalarından gelen zarar nedeniyle, sektördeki cari yıl zararı 4,7 milyar dolardan 6,9 milyar dolara yükselmiştir. Geçmiş yıl zararları da dikkate alındığında toplam zarar 9,9 milyar dolar olmuştur.

Cari yıl ve geçmiş yıl karı da dahil edildiğinde özkaynaklar 11,3 milyar dolara ulaşmıştır. Cari yıl karını da içeren özkaynakların toplam aktiflere oranı yüzde 5,9'dan

yüzde 7,3'e yükselmiştir. Bu oran kamusal sermayeli ticaret bankalarında yüzde 3,1, özel sermayeli ticaret bankalarında ise yüzde 13,9 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Tablo 41. Özkaynaklar (Milyon dolar)

| | Kamu ban. | Özel ban. | Fon. ban. | Yabancı ban. | Kal. ve yat. ban. | Sektör Toplamı |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|-------------------------|-------------------|
| Ödenmiş sermaye | 1.037 | 4.658 | 1.025 | 486 | 1.095 | 8.302 |
| Yedek akçe | 319 | 1.220 | 3.237 | 125 | 148 | 5.048 |
| Değerleme fonu | 547 | 3.650 | 253 | 82 | 124 | 4.657 |
| Zarar | 454 | 1.472 | 7.778 | 146 | 5 | 9.855 |
| Dönem | 454 | 1.445 | 4.927 | 144 | 0 | 6.970 |
| Geçmiş yıl | - | 27 | 2.851 | 2 | 5 | 2.885 |
| T. özkaynaklar | 1.450 | 8.056 | -3.263 | 547 | 1.362 | 8.152 |
| Net kar* | 190 | 2.233 | 209 | 263 | 320 | 3.215 |
| Net kar dahil özkay. | 1.640 | 10.289 | -3.054 | 810 | 1.682 | 11.367 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

*Geçmiş yıl karı dahil.

Cari yıl karı da dahil edildiğinde özkaynaklar kamusal sermayeli ticaret bankalarında yüzde 14 azalarak 1,6 milyar dolara gerilemiş, özel sermayeli ticaret bankalarında ise yüzde 20 oranında artarak 10,3 milyar dolara yükselmiştir.

Sabitleşmiş aktiflerdeki artış net çalışma sermayesindeki bozulmanın hızlanmasına neden olmuştur. Sektör net çalışma sermayesi -766 milyon dolardan -1.915 milyon dolara gerilemiştir. Net çalışma sermayesi kamusal sermayeli ticaret bankalarında bir iyileşme göstermemiş, özel sermayeli ticaret bankalarında ise hızla azalmıştır. Net çalışma sermayesinin toplam aktiflere oranı yüzde -0,6'dan yüzde -1,2'ye gerilemiştir¹⁴⁸.

¹⁴⁸ DEMİR, a.g.e., s.56-65.

Tablo 42. Net Çalışma Sermayesi*
(Milyon dolar)

| | Net Çalışma sermayesi | | T. aktiflere oranı (yüzde) | |
|-------------------------------|-----------------------|--------|----------------------------|------|
| | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 |
| Ticaret bankaları | -1.527 | -3.302 | -1.1 | -2,1 |
| Kamusal sermayeli | -744 | -1.728 | -0.6 | -1.1 |
| Özel sermayeli | 3.198 | 2.192 | 2.4 | 1.4 |
| Fon'daki bankalar | -4.515 | -4.305 | -3.4 | -2.8 |
| Yabancı sermayeli | 533 | 539 | 0.4 | 0.3 |
| Kal. ve yat. bankaları | 762 | 1.387 | 0.6 | 0.9 |
| Sektör | -766 | -1.915 | -0.6 | -1.2 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

*Özkaynaklar+dönem karı+geçmiş yıl karı-(tahsili gecikmiş alacaklar+iştirakler+sabit kıymetler+bağlı şirketler)

Bankacılık sisteminde kar eden bankaların toplam net dönem karı yüzde 30 oranında azalarak 2,9 milyar dolar olmuştur. Sektördeki dönem zararı ise yüzde 48 oranında büyümüş ve 7 milyar dolar olmuştur. Dönem zararının 5 milyar doları Fon'daki bankalara aittir. Sonuçta, bankacılık sistemi 2000 yılını 4 milyar dolar net dönem zararı ile kapatmıştır.

Öte yandan, kar eden bankaların net dönem karı, dolar bazında, kamusal sermayeli ticaret bankalarında yüzde 64, özel sermayeli ticaret bankalarında yüzde 23, yabancı sermayeli ticaret bankalarında yüzde 53, kalkınma ve yatırım bankalarında yüzde 11 oranında azalmıştır¹⁴⁹.

¹⁴⁹ DEMİR, a.g.e., s.56-65.

Tablo 43. Net Kar*, Zarar, (Milyon dolar)**

| | 1999 | | | 2000 | | |
|-------------------------------|---------|-------|--------|---------|-------|--------|
| | Net kar | Zarar | Toplam | Net kar | Zarar | Toplam |
| Ticaret bankaları | 3.823 | 4.699 | -876 | 2.617 | 6.970 | -4.353 |
| Kamusal sermayeli | 527 | - | 527 | 190 | 454 | -264 |
| Özel sermayeli | 2.882 | 29 | 2.853 | 2.232 | 1.445 | 787 |
| Fon'daki bankalar | 2 | 4.667 | -4.665 | - | 4.927 | -4.927 |
| Yabancı sermayeli | 412 | 3 | 409 | 195 | 144 | 51 |
| Kal. ve yat. bankaları | 360 | - | 360 | 320 | - | 320 |
| Sektör | 4.182 | 4.699 | -517 | 2.937 | 6.970 | -4.033 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

* Dönem karı ** Dönem zararı

Bankacılık sisteminin aktif ve pasif yabancı para kalemleri arasındaki fark olarak tanımlanan bilanço döviz pozisyon açığı 4,1 milyar dolar büyüyerek 17,3 milyar dolara ulaşmıştır. Enflasyonla mücadele programının TL talebi üzerine olumlu etkisi, TL'nin başlıca yabancı paralar karşısında reel olarak değer kazanması, kamu kesimi borçlanma ihtiyacının sürmesi, kredi talebinin artması, yurtdışı borçlanmaya bağlı olarak döviz arzının artması açık pozisyonların genişlemesine neden olmuştur.

Tablo 44. Yabancı Para Dağılımı ve Bilanço Döviz Pozisyonu

| | Pasif | | Aktif | | Bilanço | |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------------|----------------|
| | (yüzde) | (yüzde) | (yüzde) | (yüzde) | döviz pozisyonu | (Milyon dolar) |
| | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 |
| Ticaret bankaları | 48 | 47 | 37 | 35 | -13.345 | -17.618 |
| Kamusal sermayeli | 20 | 20 | 19 | 19 | -70 | -652 |
| Özel sermayeli | 62 | 60 | 51 | 45 | -7.303 | -11.474 |
| Fon'daki bankalar | 85 | 64 | 19 | 34 | -4.881 | -3.960 |
| Yabancı sermayeli | 64 | 66 | 48 | 48 | -1.092 | -1.532 |
| Kal. ve yat. bankaları | 50 | 45 | 52 | 49 | 126 | 317 |
| Sektör | 48 | 46 | 38 | 35 | -13.218 | -17.301 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Ticaret bankalarının açık pozisyonu 13,3 milyar dolardan 17,6 milyar dolara yükselirken, kalkınma ve yatırım bankalarının bilanço döviz pozisyonu fazla vermeye devam etmiştir. Ticaret bankaları grubunda, kamusal sermayeli bankaların bilanço döviz pozisyonları açığı büyümüştür. Özel sermayeli bankaların bilanço döviz pozisyon açığı 7,3 milyar dolardan 11,5 milyar dolara yükselmiş ve sektör bilanço döviz pozisyon açığının yüzde 66'sını oluşturmuştur. Fon'daki bankaların bilanço döviz pozisyon açıkları ise 4,9 milyar dolardan 4 milyar dolara düşmüştür. Bilanço döviz pozisyon açığının toplam aktiflere oranı sektörde yüzde 1 puan artışla yüzde 11'e çıkmıştır.

Ticaret bankalarının yabancı para kalemlerinin hem yükümlülükler içindeki payı hem de aktifler içindeki payı azalmıştır. Ticaret bankalarında pasiflerin yüzde 47'si, aktiflerin ise yüzde 35'i yabancı para kalemlerden oluşmuştur. Bilançosunda en düşük yabancı para yükümlülük ve aktife sahip olan kamusal sermayeli ticaret bankalarının hem yükümlülükleri hem de aktifleri içinde yabancı para kalemlerin payı aynı kalmıştır. Özel sermayeli ticaret bankalarında, yabancı para kalemlerin yükümlülükler içindeki payı 2 puan, aktif içindeki payı ise 6 puan azalmıştır. Pasifte döviz mevduatı ve yurtdışı bankalardan sağlanan krediler, aktifte ise yabancı para krediler, yurtdışı bankalar hesabı ve yabancı para menkul kıymetler başlıca yabancı para kalemleri oluşturmuştur¹⁵⁰.

2000 yılında, yabancı para menkul kıymetlerin ve yabancı para kredilerin payı düşmüştür. Aktif içinde en önemli paya sahip olan kredilerin (kamu menkul kıymetleri hariç) toplam aktiflere oranı, TL kredilerdeki büyümeye bağlı olarak artmıştır.

¹⁵⁰ DEMİR, a.g.e., s.56-65.

Tablo 45Aktiflerin Gelişimi ve Yapısı, 2000

| | Katrilyon | Milyar | Yüzde değişme | | Yüzde pay | |
|------------------|-----------|--------|---------------|-------|-----------|------|
| | TL | Dolar | TL | Dolar | 1999 | 2000 |
| Likit değerler | 33 | 50 | 29 | 4 | 36 | 32 |
| TL | 16 | 24 | 33 | 9 | 17 | 15 |
| YP | 17 | 26 | 21 | 0 | 19 | 16 |
| Top. Krediler | 34 | 51 | 58 | 27 | 30 | 33 |
| TL | 19 | 29 | 73 | 47 | 15 | 18 |
| YP | 15 | 22 | 36 | 7 | 16 | 14 |
| Sabitleş. aktif. | 15 | 23 | 128 | 83 | 9 | 14 |
| Diğer aktifler | 21 | 32 | 19 | -4 | 25 | 20 |
| Toplam aktifler | 104 | 155 | 45 | 16 | 100 | 100 |
| TL | 68 | 100 | 51 | 22 | 62 | 65 |
| YP | 37 | 55 | 34 | 8 | 38 | 35 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Faiz oranlarının düşmesi, yurtdışı borçlanmadaki artış, ekonomik faaliyetteki genişleme, tüketim harcamalarındaki artış, kur politikasının kur riskini azaltması, özellikle TL kredi talebini ve kredi arzını olumlu yönde etkilemiştir. Bu arada, mali sistem tarafından sunulan fonların fiyatı ile bu fonları talep eden reel sektör tarafından teklif edilen fiyatlar arasındaki fark uzun bir süreden sonra ilk kez azalmıştır.

İhtisas kredileri de dahil toplam krediler TL bazında yüzde 58, dolar bazında yüzde 27 oranında büyümüştür. Dolar bazında, TL krediler yüzde 47, yabancı para krediler ise yüzde 7 oranında artmıştır. Yabancı para kredilerin toplam krediler içindeki payı yüzde 52'den yüzde 43'e gerilemiştir. Bu oran kamusal sermayeli ticaret bankalarında yüzde 26, özel sermayeli ticaret bankalarında ise yüzde 49'dur.

Toplam krediler, dolar bazında, kamusal sermayeli ticaret bankalarında yüzde 21, özel sermayeli ticaret bankalarında yüzde 25, yabancı sermayeli ticaret bankalarında

yüzde 25 oranında, kalkınma ve yatırım bankalarında ise yüzde 12 oranında büyümüştür. Toplam kredilerin toplam aktiflere oranı yaklaşık 3 puan artarak yüzde 32,8'e yükselmiştir. Bu oran, kamusal sermayeli ticaret bankalarında yüzde 24,3'ten yüzde 25,8'e, özel sermayeli ticaret bankalarında ise yüzde 33,5'ten yüzde 37,7'ye yükselmiştir.

Kredi hacmindeki büyüme yanında tahsili gecikmiş kredilerdeki artış sürmüştür. Karşılıklar öncesi takipteki krediler dolar bazında yüzde 36 oranında büyümüş ve 5,9 milyar dolara ulaşmıştır. Bu tutarın 1,7 milyar doları kamusal sermayeli ticaret bankalarına, 1,7 milyar doları özel sermayeli ticaret bankalarına ve 2,3 milyar doları da Fon'daki bankalara aittir. Takipteki kredilerin toplam kredilere oranı yüzde 10,7'den yüzde 11,5'e yükselmiştir. Bu oran kamusal sermayeli ticaret bankalarında yüzde 10'dan yüzde 12,5'e, özel sermayeli ticaret bankalarında yüzde 3,6'dan yüzde 6,1'e yükselmiştir.

Tablo 46. Duran Aktifler (Toplam Aktiflere Oranı, Yüzde)

| | 1999 | | | | 2000 | | | |
|--------------------------|------------------|-----------------|---------------------|--------|------------------|-----------------|---------------------|--------|
| | Takip. Kredi* | İşt. Bağ.Değ | Sab. Akt. Net | Toplam | Takip. Kredi* | İşt. Bağ.Değ | Sab. Akt. Net | Toplam |
| Ticaret bankaları | 3,2 | 4,8 | 2,9 | 10,8 | 3,7 | 10,0 | 3,0 | 16,7 |
| Kamu ser. | 0,8 | 0,6 | 1,1 | 2,5 | 1,1 | 1,5 | 0,9 | 3,5 |
| Özel ser. | 0,6 | 3,8 | 1,5 | 5,9 | 1,1 | 7,0 | 1,7 | 9,8 |
| Fon'daki b | 1,7 | 0,3 | 0,2 | 2,2 | 1,5 | 1,0 | 0,3 | 2,8 |
| Yabancı ser. | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,6 | 0,1 | 0,7 |
| Kal. ve yat. b. | 0,1 | 0,3 | 0,1 | 0,5 | 0,0 | 0,3 | 0,1 | 0,4 |
| Sektör | 3,2 | 5,1 | 3,0 | 11,4 | 3,8 | 10,2 | 3,1 | 17,2 |

Kaynak: Bankalar Birliği* Brüt

Mevzuattaki değişiklikler yanında, bankaların takipteki kredileri için daha gerçekçi bir karşılık politikası izlemeleri, hatta batık krediler için önemli miktarda zarar

yazmaları nedeniyle karşılık sonrası takipteki krediler 1,6 milyar dolardan 2,1 milyar dolara yükselmiştir. Mevzuat değişikliği nedeniyle, yatırım amaçlı olarak tutulan menkul kıymetlerin bağlı menkul kıymetler hesabında muhasebeleştirilmesi nedeniyle bağlı değerler dikkati çeken bir büyüme göstermiş ve 13 milyar dolara ulaşmıştır. Bu kalemin 9,3 milyar doları kamu kağıtlarından oluşmuştur.

Tablo 47. Bağlı Değerler (Milyon dolar)

| | Bağlı men. kıy. | | Bağlı ortaklıklar | | Toplam | |
|--------------------------|-----------------|-------|-------------------|-------|--------|--------|
| | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 |
| Ticaret bankaları | 3.314 | 9.272 | 2.232 | 3.397 | 5.545 | 12.669 |
| Kamu ser. | 82 | 1.479 | 601 | 562 | 683 | 2.041 |
| Özel ser. | 2.825 | 5.787 | 1.560 | 2.719 | 4.385 | 8.506 |
| Fon'daki b. | 331 | 1.219 | 42 | 64 | 373 | 1.283 |
| Yabancı ser. | 76 | 786 | 30 | 52 | 105 | 839 |
| Kal. ve yat. b. | 384 | 359 | 15 | 37 | 399 | 396 |
| Sektör | 3.698 | 9.631 | 2.247 | 3.434 | 5.945 | 13.065 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Faiz reeskontları ve sınıflandırılmayan aktif kalemlerinden oluşan diğer aktiflerin toplam aktifler içindeki payı 5 puan azalarak yüzde 20'ye düşmüş olmakla birlikte halen çok yüksek bir düzeydedir. Diğer aktiflerin toplam aktifler içindeki payı kamusal sermayeli ticaret bankalarında yüzde 47'dir. Bu oran özel sermayeli ticaret bankalarında ise yüzde 7'dir. 2000 yılında faiz reeskontları 11,7 milyar dolardan 6,3 milyar dolara gerilemiştir.

Likit değerlerin toplam aktifler içindeki payı yüzde 35,9'dan yüzde 32,1'e düşmüştür. Likit değerlerin yüzde 52'si yabancı para kalemlerden oluşmuştur. Bankaların döviz rezervleri 1 milyar dolar artarak 11,7 milyar dolara yükselmiştir. Alım satım amaçlı kamu menkul kıymetlerinden oluşan portföy 13 milyar dolar düzeyinde yaklaşık olarak aynı kalmış, toplam aktiflerin yüzde 8'ini oluşturmuştur. Buna yıl sonu itibariyle Merkez Bankası ve mali kuruluşlar dışında yapılan repo işlemleri ve bağlı menkul değerler de dahil edildiğinde oran yüzde 24 olmaktadır.

1999 yılı sonunda kamu kağıtlarına getirilen sermaye vergisi, kredi kalitesinin bozulması nedeniyle ayrılan karşılıkların artması ve aktif getirisinin hızla düşmesi buna karşılık kaynak maliyetinin görece olarak yüksek kalması bankacılık sisteminde kar performansını olumsuz yönde etkilemiştir.

Tablo 48. Gelir-Gider Yapısı (Milyar dolar)

| | 1999 | | | 2000 | | |
|-------------------------------|---------|--------|---------|--------|--------|---------|
| | Kamu | Özel | Sektör | Kamu | Özel | Sektör |
| Faiz geliri | 6.065 | 16.078 | 38.908 | 13.550 | 13.049 | 31.306 |
| Diğer faiz gelirleri | 11.618 | 344 | 12.015 | 8.671 | 144 | 8.853 |
| Faiz gideri | 16.108 | 9.371 | 30.034 | 11.883 | 7.353 | 24.153 |
| Takip. krediler karşılığı | 265 | 402 | 2.149 | 316 | 1.034 | 2.187 |
| Karşılık son. net faiz geliri | 1.309 | 6.305 | 6.725 | 1.351 | 4.661 | 4.966 |
| Net faiz dışı gelir | 1.247 | 1.064 | 1.987 | 647 | 1.350 | 1.892 |
| Net faiz dışı gider | 1.587 | 3.161 | 7.168 | 2.137 | 4.505 | 9.806 |
| Diğer gelirler hariç VÖK | -11.854 | 3.264 | -12.747 | -9.517 | 380 | -14.283 |
| Diğer gelirler dahil VÖK | 978 | 4.208 | 1.544 | -139 | 1.506 | -2.948 |
| Vergi karşılığı | 452 | 1.355 | 2.110 | 125 | 719 | 1.086 |
| Diğer gelirler dahil VSK | 527 | 2.853 | -566 | -264 | 787 | -4.034 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

(VÖK: Vergi öncesi kar, VSK: Vergi sonrası kar)

2000 yılında, bankacılık sisteminin vergi öncesi zararı 2,9 milyar dolar, vergi sonrası zarar ise 4 milyar dolar olmuştur. Karşılık sonrası net faiz gelirleri dolar bazında yüzde 26 oranında azalmıştır. Faiz oranlarındaki düşüşe bağlı olarak faiz gelirleri ve faiz giderleri yüzde 20 oranında azalmıştır. Kredilerden elde edilen faiz gelirleri yüzde 19 oranında, menkul kıymetler portföyünden elde edilen faiz gelirleri ise yüzde 34 oranında azalmıştır.

Diğer faiz gelirleri toplam faiz gelirlerinin yaklaşık olarak üçte birini oluşturmuştur. Sektör diğer gelirler toplamının yüzde 98'i kamusal sermayeli ticaret

bankalarına aittir ve bu bankaların diğer gelirleri büyük oranda Hazine'den olan alacaklarını temsil etmektedir. Diğer gelirler hariç tutulduğunda sektör vergi öncesinde 14 milyar dolar zarar etmiştir.

Bilanço döviz pozisyon açıklarının büyümesine rağmen TL'nin reel olarak değer kazanması nedeniyle kambiyo zararı düşmüştür. Bununla birlikte, sermaye piyasası işlemlerinden elde edilen gelirlerin azalması nedeniyle faiz dışı gelirler önemli bir değişme göstermemiştir. Kambiyo zararı 4 milyar dolardan 3 milyar dolara gerilemiştir.

Diğer taraftan, faiz dışı harcamalar yüzde 37 oranında artarak 9,8 milyar dolara ulaşmıştır, toplam aktiflere oranı ise yüzde 6 olmuştur. Faiz dışı giderler içinde personel giderlerinin payı yüzde 32 olmuştur.

Diğer gelirler de dahil edildiği halde, takipteki alacaklar sonrası net faiz gelirlerinin ortalama aktiflere oranındaki düşüş sürmüştür ve yüzde 5,4'ten yüzde 3,4'e gerilemiştir. Bu oran kamusal sermayeli ticaret bankalarında yüzde 3'ten yüzde 2,7'ye, özel sermayeli bankalarda ise yüzde 9,8'den yüzde 6,7'ye gerilemiştir.

Net faiz getirisindeki düşüşe, vergi yükündeki artışa ve Fon bankalarının zararına bağlı olarak sektörün karlılık performansı hızla kötüleşmiştir. 1999 yılında yüzde -0,5 olan ortalama aktif karlılığı 2000 yılında yüzde -2,8 olmuştur. Bu oran, özel sermayeli ticaret bankalarında yüzde 4,4'ten yüzde 1,1'e, yabancı sermayeli ticaret bankaların yüzde 6,8'den yüzde 0,7'ye gerilemiştir¹⁵¹.

¹⁵¹ ÇETİN, a.g.e., s.63-68.

Tablo 49. Karlılık Performansı (yüzde)

| | Ort. aktif karlılığı | | | Ort. özkaynak karlılığı | | |
|------------------------|----------------------|-------|-------|-------------------------|--------|--------|
| | 1998 | 1999 | 2000 | 1998 | 1999 | 2000 |
| Ticaret bankaları | 2,1 | -0,8 | -3,2 | 36,4 | -20,8 | -90,8 |
| Kamusal sermayeli | 0,7 | 1,2 | -0,5 | 16,2 | 38,1 | -18,6 |
| Özel sermayeli | 4,7 | 4,4 | 1,1 | 60,9 | 52,0 | 11,5 |
| Fon'daki bankalar | -72,7 | -88,9 | -47,6 | -234,8 | -166,4 | -123,7 |
| Yabancı sermayeli | 6,0 | 6,8 | 0,7 | 90,2 | 101,3 | 10,1 |
| Kal. ve yat. bankaları | 5,8 | 6,0 | 4,8 | 47,5 | 46,8 | 29 |
| Toplam | 2,3 | -0,5 | -2,8 | 37,5 | -10,9 | -68,4 |
| TEFE (ort.) | - | - | - | 72 | 53 | 51 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Aktif karlılığına benzer şekilde ortalama özkaynak karlılığı da dikkati çeken bir hızda kötüleşmiştir. Ortalama enflasyonun yüzde 51 olduğu 2000 yılında, ortalama özkaynak karlılığı yüzde -10,9'dan yüzde -68,4'e düşmüştür. Enflasyon muhasebesi uygulanmadığı için aktifte bulunan ve bankalar için gizli rezerv özelliği taşıyan aktiflerin değerlendirilmesi mümkün olamamaktadır. Enflasyon muhasebesinin uygulandığı bankalarda özkaynakların daha yüksek olduğu dikkate alınırca hem aktifler hem de özkaynakların olduğundan daha yüksek bulunduğu tahmin edilmektedir. Bu durum da karlılık performansını daha da olumsuz etkilemektedir¹⁵².

5.2.Bilanço Dışı İşlemler

Bilanço dışı işlemler ise dolar bazında yüzde 13 oranında artarak 156,5 milyar dolara yükselmiştir. TL cinsinden işlemler, dolar bazında yüzde 11, yabancı para işlemleri ise yüzde 14 oranında büyümüştür. Yabancı para işlemlerin toplam içindeki payı yüzde 62 düzeyinde yaklaşık olarak aynı kalmıştır. Döviz ve faiz haddi ile ilgili

¹⁵² AKGÜÇ, a.g.e., s.32-33.

işlemler yüzde 14 oranında artarak 90 milyar dolara ulaşmış ve bilanço dışı işlemlerin yüzde 57'sini oluşturmuştur.

Tablo 50. Bilanço Dışı İşlemler, 2000

| | Milyar dolar | | | Yüzde değişme | | |
|-----------------------|--------------|-----|--------|---------------|-------|--------|
| | TL | YP | Toplam | TL | YP | Toplam |
| Garanti ve kefaletler | 10 | 27 | 37 | 27 | 11 | 15 |
| Döviz ve faiz haddi | 22 | 67 | 90 | 2 | 19 | 14 |
| Forward | 21 | 44 | 64 | -6 | 8 | 3 |
| Taahhütler | 27 | 3 | 30 | 16 | -32 | 8 |
| Repo işlemleri | 20 | 0,5 | 21 | 24 | 528 | 26 |
| Mali kur. dışında | 8,3 | 0,4 | 8,7 | -17 | 1.733 | -14 |
| Merkez Bankası | 7 | 0 | 7 | 151 | 3 | 149 |
| Toplam | 60 | 97 | 157 | 12 | 14 | 13 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

Garanti ve kefaletler yüzde 15, taahhütler ise yüzde 8 oranında artmıştır. Toplam içinde, garanti ve kefaletlerin payı yüzde 24, taahhütlerin payı ise yüzde 19'dur. Bankaların Merkez Bankası ile yaptıkları repo işlemleri yüzde 149 oranında artarak 7 milyar dolara yükselmiş, mali kurumlar dışında yapılan repo işlemleri ise yüzde 13 oranında azalarak 8,7 milyar dolara gerilemiştir.

5.3.Banka Sayısı ve İsim Değişiklikleri

2000 yılında birisi Türkiye'de şubesi bulunan yabancı sermayeli ticaret bankaları grubundan diğeri özel sermayeli kalkınma ve yatırım bankaları grubundan olmak üzere iki bankanın bankacılık yapma izinleri kaldırılmış, özel sermayeli ticaret bankaları grubundan üç bankanın yönetimi Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiştir. Böylece Fon'daki banka sayısı yıl sonu itibariyle 8'den 11'e yükselirken, bankacılık sistemindeki banka sayısı 81'den 79'a gerilemiştir.

Türkiye’de şube açan yabancı sermayeli ticaret bankaları grubundan Kıbrıs Kredi Bankası Ltd.’nin bankacılık işlemleri yapma izni 28 Eylül 2000 tarih ve 24184 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 59 nolu BDDK kararıyla, özel sermayeli kalkınma ve yatırım bankaları grubundan Park Yatırım Bankası A.Ş.’nin faaliyet izni 6 Aralık 2000 tarih ve 24252 (1.Mükerrer) sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 122 nolu BDDK kararıyla kaldırılmıştır.

Özel sermayeli ticaret bankaları grubunda yer alan Demirbank A.Ş. 6 Aralık 2000 tarih ve 24252 (1. Mükerrer) sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 123 no’lu BDDK kararı ile, Bank Kapital A.Ş. ve Etibank A.Ş. ise 27 Ekim 2000 tarih ve 24231 (1. Mükerrer) sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 85 ve 86 no’lu BDDK kararları ile Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu’na devredilmiştir.

Yabancı sermayeli kalkınma ve yatırım bankaları grubunda bulunan Bankers Trust A.Ş.’nin unvanı 1 Mart 2000 tarihinden itibaren Deutsche Bank A.Ş. olarak, Bank Indosuez Euro Turk Merchant Bank A.Ş.’nin unvanı 7 Haziran 2000 tarihinden itibaren Credit Agricole Indosuez Türk Bank A.Ş. olarak değişmiştir. Özel sermayeli ticaret bankaları grubundan Türk Sakura Bank A.Ş.’nin unvanı ise 10 Nisan 2000 tarihinden itibaren Fiba Bank A.Ş. olarak değişmiştir.

2000 yılı sonu itibariyle T.C. Merkez Bankası dışında, Türkiye’de faaliyet gösteren 79 bankadan, 61’i ticaret bankası, 18’i de kalkınma ve yatırım bankasıdır¹⁵³.

¹⁵³ ÇETİN, a.g.e., s.65-66.

Tablo 51. Türkiye’de Faaliyet Gösteren Bankalar

| | 1995 | 1999 | 2000 |
|--------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Ticaret bankaları | 55 | 62 | 61 |
| Kamusal sermayeli | 5 | 4 | 4 |
| Özel sermayeli | 32 | 31 | 28 |
| Fon’daki bankalar | - | 8 | 11 |
| Yabancı sermayeli | 18 | 19 | 18 |
| Kalkınma ve yatırım bankaları | 13 | 19 | 18 |
| Kamusal sermayeli | 3 | 3 | 3 |
| Özel sermayeli | 7 | 13 | 12 |
| Yabancı sermayeli | 3 | 3 | 3 |
| Toplam | 68 | 81 | 79 |

Kaynak: Bankalar Birliği.

5.4.Şube Sayısı

Bankacılık sistemindeki şube sayısındaki artış 2000 yılında da devam etmiş ve toplam şube sayısı 146 artarak 7.837’ye ulaşmıştır. Şube sayısındaki artış orta ve küçük ölçekli ticaret bankalarında gerçekleşmiştir. Şube sayısı kamusal sermayeli ticaret bankalarında 31 azalarak 2.834’e, yabancı bankalar grubunda ise 4 azalarak 117’ye gerilemiştir. Kalkınma ve yatırım bankalarının şube sayısında önemli bir değişiklik olmamıştır¹⁵⁴.

¹⁵⁴ ÇETİN, a.g.e., s.68..

Tablo 52. Bankacılık Sisteminde Şube Sayısı*

| | 1995 | 1999 | 2000 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Ticaret bankaları | 6.219 | 7.660 | 7.807 |
| Kamusal sermayeli | 2.875 | 2.865 | 2.834 |
| Özel sermayeli | 3.240 | 3.960 | 3.783 |
| Fon'daki bankalar | - | 714 | 1.073 |
| Yabancı sermayeli | 104 | 121 | 117 |
| Kalkınma veyatırım bankaları | 25 | 31 | 30 |
| Kamusal sermayeli | 9 | 12 | 11 |
| Özel sermayeli | 12 | 16 | 16 |
| Yabancı sermayeli | 4 | 3 | 3 |
| Toplam | 6.244 | 7.691 | 7.837 |

Kaynak: bankalar Birliği.

* K.K.T.C ve yabancı ülkelerdeki şubeler dahil.

2000 yılında bankaların yurtdışındaki şube sayılarındaki artış sürmüştür. Yurtdışındaki toplam şube sayısı 48'den 51'e yükselirken, yurtdışı temsilciliklerinin sayısı 53'ten 51'e gerilemiştir.

Yurtdışı şubelerden 13'ü Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde, 15'i Almanya'da, 2'si Amerika Birleşik Devletleri'nde, 8'i Bahreyn'de, 2'si İngiltere'de, 2'si Lüksemburg'da, 6'sı Malta'da, 1'i Makedonya'da, 1'i Gürcistan'da, 1'i Bulgaristan'da bulunmaktadır.

2000 yılında Türkiye'deki bankaların yurtdışındaki mali iştirakler ve bağlı ortaklıkların sayısı da 91'den 87'ye düşmüştür.

5.5. Personel Sayısı

Geçtiğimiz yılda bankacılık sistemindeki personel sayısında önemli bir azalma gerçekleşmiştir. 1999 yılında 173.988 olan toplam personel sayısı 2000 yılında yüzde 2 oranında (3.587) azalarak 170.401'e gerilemiştir. Banka personelindeki azalma kamusal ve yabancı sermayeli kalkınma ve yatırım bankaları dışındaki tüm banka gruplarında gerçekleşmiştir.

Toplam personelin yüzde 41'i kamusal sermayeli ticaret bankalarında, yüzde 42'si özel sermayeli ticaret bankalarında, yüzde 12'si Fon'daki bankalarda, yüzde 2'si yabancı sermayeli ticaret bankalarında, kalan yüzde 3'ü de kalkınma ve yatırım bankalarında istihdam edilmektedir.

2000 yılında bankacılık sektöründe çalışanların eğitim seviyesinde önemli bir yükselme gözlenmiştir. Bankacılık sisteminde çalışan personelin yüzde 2'si ilköğretim, yüzde 50'si orta öğretim, yüzde 46'sı yüksek öğretim kurumları mezunu, yüzde 2'si de yüksek lisans ve doktora yapmış olanlardan oluşmaktadır. Yıl sonu rakamlarına göre; kamusal sermayeli bankalarda çalışanların yüzde 38'ini, özel sermayeli bankalarda yüzde 53'ünü, yabancı sermayeli bankalarda yüzde 72'sini, kalkınma ve yatırım bankalarında ise yüzde 67'sini yüksek öğretim ve lisansüstü eğitim yapmış personel oluşturmaktadır.

Tablo 53. Bankacılık Sisteminde Çalışanlar

| | 1995 | 1999* | 2000 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Ticaret bankaları | 138.694 | 168.558 | 164.845 |
| Kamusal sermayeli | 72.699 | 72.007 | 70.191 |
| Özel sermayeli | 63.010 | 92.366 | 70.954 |
| Fon'daki bankalar | | | 19.895 |
| Yabancı sermayeli | 2.985 | 4.185 | 3.805 |
| Kalkınma ve yatırım bankaları | 6.099 | 5.430 | 5.556 |
| Kamusal sermayeli | 5.245 | 4.336 | 4.456 |
| Özel sermayeli | 716 | 1.027 | 1.021 |
| Yabancı sermayeli | 138 | 67 | 79 |
| Toplam | 144.793 | 173.988 | 170.401 |

Kaynak: Bankalar Birliği

*Fon'daki bankalarda çalışanlar özel sermayeli ticaret bankaları grubunda yer almaktadır.

5.6. Elektronik Bankacılık, Kredi Kartları ve Tüketici Kredileri

Bilgi teknolojisinin dünya ölçeğinde ileri düzeyde kullanıldığı ülkemiz bankacılık sektöründe, benzer gelişme 2000 yılında da devam etmiştir. Bu kapsamda, uzun yıllardır müşterilerin hizmetine sunulmuş olan ATM (Otomatik Vezne Makinesi), POS (Satış Noktası Terminali), telefon bankacılığı ve bilgisayar bankacılığı gibi teknoloji yoğun hizmetler bulunmaktadır. Bankalarımızın vizyonunda önemli bir yer tutan elektronik bankacılık kavramı müşteri ilişkilerinin geliştirilmesi, hizmet kalitesinin yükseltilmesi ve maliyet tasarrufu sağlaması amacıyla da yoğun bir şekilde uygulanmaktadır. Bu doğrultuda son yıllarda “Çağrı Merkezi”, “İnternet Bankacılığı” ve “Müşteri İlişkileri Yönetimi” konularında önemli uygulamalar ve yatırımlar gerçekleştirilmiştir. Bankalarımız müşteriye dönük işlemlerin yanı sıra iç işlemlerinde de bilgi teknolojisini yaygın olarak kullanmaya özen göstermektedirler. Ayrıca önümüzdeki yıllarda dünya ticaretinde önemli bir hacim kazanacak olan elektronik ticaret konusu da bankalarımız tarafından dikkatle izlenmekte olup bazı bankalarımız tarafından gerekli yatırımlar yapılarak elektronik ticaret uygulamaları müşterilerin kullanımına sunulmuştur.

Bankalarımız kendi operasyonlarında yoğun teknoloji kullanımının yanı sıra bankalararası işlemlerde de teknoloji destekli örnek uygulamalar gerçekleştirmektedirler. Bu kapsamda, elektronik çek takas sistemi ve EFT (Elektronik Fon Transferi) sistemi bankalararası işlemlerde çok önemli bir görevi yerine getirmektedir. 2000 yılı sonu itibariyle 76 banka tarafından kullanılan EFT sistemi yıl içerisinde bir üst versiyona yükseltilmiş, ayrıca sistemin içerisine Elektronik Menkul Kıymet Transfer işlemleri eklenmiştir. Ayrıca önemli bir uluslararası ödeme sistemi olan SWIFT sistemi de uzun yıllardır bankalar tarafından kullanılmakta olup, 2000 yılı sonu itibariyle 74 banka tarafından kullanılmaktadır.

2000 yılı sonunda ulaşılan toplam kredi kartı sayısı 13.408.477'dir. Bu kartların 8.280.783'ü Visa, 5.068.747'si Mastercard, 58.947'si ise diğer kartlardan oluşmaktadır. Visa kartlarının yüzde 17'si (1.367.226), Mastercard'ların yüzde 10'u (519.353) ve diğer kartların yüzde 45'i (26.258) yurtiçi kartlardır. Yurtiçi kartlar dışında kalan 11.495.640 kart, hem yurtiçinde hem de yurtdışında geçerli olan kartlardır.

2000 yılı sonunda ATM sayısı yüzde 21 oranında artarak 11.991'e yükselmiştir. Satış noktalarının (POS) sayısı ise yüzde 59 oranında artarak 299.950'ye yükselmiştir.

Türkiye Bankalar Birliği'ne "Tüketici Kredisi Bilgi Formu" gönderen 30 bankanın verilerine göre; 2000 yılı sonu itibariyle yıl içinde tüketici kredisi kullananların sayısı 2.810.660 yükselirken, toplam tüketici kredisi hacminde önemli bir artış göstermiş ve 5.354 trilyon TL olmuştur. Aynı dönemde kişi başına düşen ortalama tüketici kredisi miktarı 1.905 milyon TL'dir¹⁵⁵.

¹⁵⁵ KEYDER, a.g.e., s.38-53.

SONUÇ

Çeşitli ülkeler, kaynak dağıtımını için birbirlerinden çok farklı mekanizmalar uygulamaktadır. Bunlar; piyasa mekanizması, merkezi planlama ve merkezileşmemiş planlama başlıkları altında toplanabilir. Son yıllarda Dünya'daki eğilimin piyasa mekanizmasına yönelme şeklinde olduğu gözlemlenmektedir. Doğal olarak bu farklı mekanizmaların ilerleyebilmesi farklı örgütlenme biçimlerinin gerektirmekte, belli bir kurum ya da piyasanın önemi her kaynak dağıtım mekanizmasında aynı olmamaktadır.

Faiz politikasının piyasa mekanizmasının (ekonomisinin uygulandığı gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde) önemli işlevleri vardır. Faizin bu işlevleri, ulusal tasarrufların finansman kurumları aracılığı ile sanayi, tarım ve hizmet sektörlerine aktarılması, böylece tasarrufların altın, döviz arsa gibi üretken olmayan alanlara kaymasının önlenmesi ve kaynak dağılımında etkinliğin sağlanması olarak özetlenebilir. Piyasa ekonomilerinde bunun sağlanabilmesi geniş ölçüde faiz oranlarının finansal piyasalarda fon arz ve talebine göre serbestçe oluşmasına bağlıdır. Finansal piyasaların gelişmediği sık bir ortamda faiz oranları tek taraflı kararlarla ve otoriter şekilde saptanacak olursa kendisinden beklenen işlevleri yerine getirmesi beklenmemelidir.

Türkiye'de 1980 öncesinde faiz oranları esas olarak idari kararla belirlenmiş ve uygulanan ithal ikamesine dayalı sanayileşme politikasına uygun olarak faiz mekanizması ile sanayi sektörüne kaynak aktarılmaya çalışılmıştır. Bu nedenle idari kararlarla belirlenen faiz oranları düşük bir seviyede ve genel olarak enflasyon oranının altında tutulmuştur.

İşte dar anlamı ile mevduat ve kredi faiz oranlarına müdahale olarak tanımlanan finansal baskı (financial repression) ; geniş anlamı ile hükümetin finansal kurumların ve araçların genişlemesine kısıtlama koyan , rekabeti engelleyen , finansal gelirleri aşırı vergilendiren ve öncelikli sektörlerle subvansiyonlu krediler verilmesini sağlayan tüm

müdahalelerini de içermekte olup, birçok gelişmekte olan ülkede uygulanan ekonomi politikalarının ana unsurunu oluşturmaktadır. Gelişmiş sermaye piyasalarına sahip olamayan bu tür ekonomiler, eşanlı olarak bir çok görelî fiyata da müdahalenin yapıldığı ekonomilerdir.

Türkiye’de 1980 öncesi mevduat ve kredi faiz oranları üzerindeki tavanlar ve bunun sonucunda oluşan negatif reel faiz oranları , kredi sınırlamaları, öncelikli sektörler subvansiyonlu krediler, bankalar ve finansal olmayan kuruluşlar arasında yüksek derecede birbirleriyle bağlantılı mal sahipliği , şirketlerin menkul kıymet ihracı ile finansman yerine banka kredilerine yönelmeleri, gelişmemiş sermaye piyasaları , kamu sektörü açıkları için yaygın şekilde Merkez Bankası kaynaklarına başvurulması, yabancı yatırımcı ve finansal kurumlara piyasaya giriş engelleri, uygulanan finansal baskının temel örnekleridir.

Finansal baskının ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkileri konusunda ekonomistler arasında tam bir görüş birliği yoktur. Bu konudaki çeşitli ülke deneyimleri tam bir görüş birliği yoktur. Bu konudaki çeşitli ülke deneyimleri de ekonomistlerin tek bir görüş etrafında toplanmalarına engel olmaktadır. Ancak yapılan araştırmaların büyük çoğunluğu , finansal baskıya son verilmesinin (finansal liberalleşme) tasarruf , yatırım, ekonomi büyüme ve enflasyon üzerinde olumlu etkiler yarattığını ortaya koymuştur.

Faiz oranlarının serbest piyasa koşullarında belirlenmesine olanak sağlayan finansal liberalleşme (financial liberalization) geçilmesi, 1970 ‘li yıllardan itibaren bir çok gelişmekte olan ülkede uygulamaya konulan istikrar programlarının hemen hepsinin ayrılmaz bir parçası olmuştur.

Dar anlamda mevduat ve kredi faiz oranları üzerindeki kontrollerin kaldırılması olarak tanımlanan finansal liberalleşme , geniş anlamı ile , farklı nitelikteki kurumların faaliyetlerini ayıran sınırlamaların azaltılmasını, kambiyo rejimi üzerindeki kontrollerin azaltılmasını, yerleşiklerin yabancı finansal piyasalara girmelerine izin verilmesinin, subvansiyonlu kredi uygulamamasına son verilmesinin, kısaca , finansal piyasalardaki

fon akımlarının kamu müdahalesinden uzak , serbest piyasa koşullarında oluşmasının ifade etmektedir. Finansal liberalleşme , aynı zamanda uluslararası finansal entegrasyonun alt yapısını oluşturur.

Türk ekonomisi 1980 yılı başından itibaren yeniden yapılanma ve finansal entegrasyon yönünde yeni bir politika yörüngesine girmiştir. 24 Ocak 1980 yılı başından itibaren yeniden yapılanma ve finansal entegrasyon yönünde yeni bir politika yörüngesine girmiştir. 24 Ocak 1980 tarihinde başlayan ve ekonomiyi adım adım serbest piyasa mekanizmasıyla dışa dönük hale getirmeye çalışan liberalleşme programının ideolojik çerçevesi ; Devletin ekonomiye müdahalelerinin asgariye indirilmesi, özel girişime dayalı bir pazar ekonomisinin oluşturulması ve yabancı rekabetin fiyat denetiminin temel ögesi olmasıdır.

Serbest piyasa ekonomisinde makro yönden genel dengelerin belirlenmesi şeklinde yol gösterici bir planlama söz konusu olmakla beraber, temelde ekonomide kaynak dağılımı fiyat mekanizması ile sağlanmaktadır. Ancak piyasa ekonomisinde fiyat mekanizmasının bu işlevini yapabilmesi için gerek mal ve hizmetlerin gerekse üretim faktörlerinin fiyatlarının bunların kıtlık derecesini yansıtmaları gerekmektedir.

Bu dönemde uygulamaya konan, finansal sektörü liberal bir yapıya kavuşturmaya yönelik pek çok düzenleme yapılmış olmakla birlikte, bu çalışmada, pozitif reel faiz politikasının tasarruf, yatırım, ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkileri ile Türk Sermaye piyasalarının uluslararası sermaye piyasaları ile entegrasyonunu sağlamaya yönelik düzenlemelere, ağırlık verilmeye çalışılmıştır.

Sistemin sağlıklı işlemesi ve kaynakların daha verimli kullanılması amacıyla bankalarda para piyasası, döviz, efektif ve altın piyasaları kurulmuş , T.C.Merkez Bankası bünyesinde açık piyasa işlemlerine ve devlet iç borçlanma senetlerinin ihale yoluyla satışına başlanmıştır.

Uygulanan finansal liberalleşme politikaları çerçevesinde sisteme girişler kolaylaştırılmış ve bankacılık sektörünün kurumsal yapısında önemli değişiklikler

gerçekleşmiştir. 1980-1989 döneminde yabancı banka sayısı %380 oranında artış göstermiştir. Bu gelişmeye rağmen halen beş büyük banka, mevduat ve kredilerin % 50'sinden fazlasını kontrol etmektedir. Bu bankaların piyasayı etkileyebilen güçlerinin çok fazla olması nedeniyle, sektörün oligopolistik güçlerinin çok fazla olması nedeniyle, sektörün oligopolistik yapısının devam ettiği anlaşılmaktadır.

Diğer yandan yabancı para ile mevduat kabulüne başlanmış, özel finans kurumları düzenlenmiş, özelleştirme girişimleri hızlandırılmış, menkul kıymet yatırımlarını teşvik etmek ve sermaye piyasasını geliştirmek için Gelir ve Kurumlar Vergisi Kanunlarında değişiklikler yapılmıştır. Vergi usul Kanunu'nda 4.12.1984 tarih ve 3094 sayılı Kanun'la yapılan değişiklik ile bilançonun aktifine dahil amortisman tabi iktisadi kıymetlerin her yıl belirlenecek oran ile yeniden değerlendirilmesine olanak sağlanmıştır. Bu Kanun, işletmelerin finansal yapılarını özkaynaklar lehine önemli ölçüde değiştirmiştir.

Görüldüğü üzere 1980 sonrası Türk finans sistemini doğrudan ve dolaylı olarak ilgilendiren pek çok düzenleme yapılmıştır. Burada özetlenmeye çalışılan kurumsal düzenlemeler, özellikle finans piyasalarının gelişimi ve uluslararası sistemle bütünleşmesi açısından büyük önem taşımaktadır.

1980 yılından itibaren uygulanan politikalar ve kurumsal düzenlemeler değerlendirmenin ancak bir yönüdür. Uygulama sonuçları bu konuda gerçek yargılara olanak sağlayacaktır. Açıklanan politika seçimleri ve kurumsal düzenlemede başarı, uygulamadaki sayısal sonuçlar ile güçlenebilir veya büyük ölçüde gücünü kaybedebilir.

Uygulama sonuçları bu açıdan değerlendirildiğinde, belirlenen amaçlara belirli ölçülerde ulaşıldığı ancak, tasarruf mevduatının son üç yıl içinde reel olarak sadece bir yıl artması, toplam mevduatın ise son iki yılda da reel olarak azalması nedeniyle, pozitif reel faiz politikasının mevduatı ve tasarrufları artırma işlevini tamamladığı, bundan böyle tasarruflardaki artışın gelirlerdeki artışa bağlı olduğu anlaşılmaktadır.

Elde edilen sonuçlar, Türkiye’de faiz oranlarına müdahale edilerek ya da serbest bırakılarak tasarrufları, yatırım harcamalarını, fiyat artışlarının ve üretimi etkilemenin mümkün olduğunu ancak kolay olmadığını göstermektedir. Çünkü faizler düşürülürken beklenen yönde değişen ekonomik büyüklükler, yükseltilirken birbirlerinden bağımsız olarak hareket etmeye başlayabilmektedir. Bunu önlemek için para politikası yanında maliye politikasının da devreye sokulması gerekmektedir.

Son bölümde 2000 yılı ekonomik kararların çok önemli olduğu bir devreye girmiştir. Bunların başında enflasyonla mücadele programı gelmektedir. Mali piyasalar bu durumu onaylamış, faiz oranları hızla düşmüş, tüketici kredilerinin kullanımı hızla artmıştır. Programın önemli reformları bankacılık üzerine olmuştur. Bankacılık sisteminin faaliyet gösterdiği ekonomik ortamın daha istikrarlı bir yapıya kavuşturulması ile finansal yapısının güçlendirilmesi amaçlanmıştır. Fakat daha sonra enflasyonda beklenen düşüş sağlanamamış krizin giderek derinleşmesi nedeniyle yıl sonu hedeflerine gecikmeli olarak ulaşılabacağı anlaşılmıştır.

KAYNAKLAR

AFŞAR, Muharrem. ŞAKAR, Ünal. **Finansal Piyasalar ve Kurumları** , Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları. 1998.

ALTINTAŞ, M.Berra. “ Sermaye Piyasalarında Kamunun Aydınlatılması ve Etkinlik Kuramı”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara:1989.

ATTIYAS, Izak. **The Private Sector’s Response to Financial Liberalization in Turkey: 1980-82**, Country Economics Department, The World Bank, January 1989.

AKGÜÇ, Öztin. “Bankacılık Kesimi Kriz Nedeni mi?” **İktisat Dergisi**, sayı 410-411, Şubat-Mart 2001.

AKYÜZ, Yılmaz. “Financial System and Poicies in Turkey in the 1980s”, **United Nations Conferenceon Trade and Development**, Geneva ,Yayınlanmamış makale.

BÜKER, Semih. **İşletme Finansmanı**, 1 bs., Eskişehir: Anadolu Üniv.yayl.No.795, n.3, 1995.

BOLAK, Mehmet. **İşletme Finansmanı**, İstanbul: Birsen Yayınevi, 1998.

ÇAĞLARIRMAK, Nilgün. **Finansal Liberalizasyon ve Türkiye’de Finansal Liberalizasyona Yönelik Politikalar**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir,1996.

ÇETİN, İbrahim .“Türk Bankacılık Sistemi, ve Ekonomik Kriz Gerçeği”, **İktisat Dergisi**, Sayı 410-411, Şubat-Mart 2001.

DEMİR, Osman .“2000 Yılı Sonunda Yaşanan Finansal Kriz ve Uygulanan İstikrar Programı Üzerine Düşünceler”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Cilt 16, Sayı 184, Temmuz 2001.

DEMİREL, Süleyman. **2000’e Girerken Türkiye**, Ankara: Başbakanlık Basımevi, 1999.

DURUSOY, Serap. Finansal Liberalleşmenin Sorgulanmasının Nedenleri www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/tem2000/finans.htm - 21k, , 04.07.2001.

ECZACIBAŞI, Nejat . **Yeni Bir Türkiye**, 1. bs. İstanbul : Eczacıbaşı Vakfı Yayınları, 1998.

EKİNCİ, N.Kadri. “ Mali Baskı ve Türkiye İçin Bir Model Denemesi”, Basılmamış Doktora Tezi, Ankara : Ank.Üniv.Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1988:

ERDOST, Cevdet. **IMF, İstikrar Politikaları ve Türkiye**, Ankara: Savaş Yayınları, 1982.

EKREN, Nazım. **Uluslararası Bankacılık ve Türkiye Örneği**, Türkiye İş Bankası A.Ş.Kültür Yayınları, Ankara: 1986.

FRY, M.J. “Models of Financially Repressed Developing Countries”, **WORLD DEVELOPMENT**, Special Issue on National and International Aspects of Financial Policies in Less-Developed Countries, Vol.10, Mo.9.s.752-753.1992.

KARLUK, Rıdvan .**Türkiye Ekonomisi**, 6.bs. Bursa: Ezgi Kitabevi Yay.,1999.

KARLUK, Rıdvan .**Türkiye Ekonomisi**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Basımevi, 2001.

KEPENEK, Yakup. Nurhan YENTÜRK, **Türkiye Ekonomisi**, 11. bs., İstanbul :Remzi Kitabevi, 2000.

KAR, Muhsin. TUNCER, Mehmet. Finansal Kalkınma ve Ekonomik Büyüme: Teorik Görüşler, Ampirik Sonuçlar ve Yeni gelişmeler, iktisat.uludag.edu.tr/dergi/6/muhsin/muhsin.html - 101k, 04.07.2001

KEYDER, Nur. “Türkiye’de 2000-2001 Krizleri ve İstikrar Programları”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Cilt 16, Sayı 183, Haziran 2001.

KITCHEN, Richard L. **Finance for Developing Countries**, Chichester, New York: 1989.

KUMCU, Ercan. **İstikrar Arayışları**, İstanbul: Doğan Yayınevi, 2000.

MALATYALI, Kamuran. “Türkiye’de Ekonomik Kriz Koşullarına Etki Eden Unsurlar Hakkında Bir Araştırma”, **İMKB Dergisi**, Cilt 4, Sayı 15, Temmuz 2000.

NEMLİ, Melih. “ Finansal Liberalleşme: McKinnon- Shaw Yaklaşımı, Yapısalci Yaklaşım ve Türkiye Deneyimi”, **Hazine ve Dış Ticaret Dergisi**, Sayı: 5, 1990/1.

ÖZER, Mustafa. **Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar**, Eskişehir : Anadolu Üniversitesi Yay.,1999 .

ÖZEL, Saruhan. **Türkiye’de Enflasyon, Devalüasyon ve Faiz**, İstanbul: Alkim Yayıncılık, 2001.

ÖZKER, Niyazi. **Enflasyonist Finansman Teorisi ve Türkiye**, 1. bs.İstanbul: Beta Yayınl.Yayın No:952., 2000.

PARASIZ, M.İlker. **Para Banka ve Finansal Piyasalar**. Bursa: Ezgi Kitabevi Yay. 4.bs.,1992.

PARASIZ, M.İlker. **Para Politikası**, 3.bs., Bursa: Ezgi Kitabevi yayınl., 1993.

PARASIZ, M. İlker, YILDIRIM, Kemal. **Uluslararası Finansman Teorisi ve Uygulama** , Ezgi Yayınları, 1.bs. Bursa: 1994.

PARASIZ, M.İlker. **Modern Makro Ekonominin Temelleri**, 2.bs.,Bursa: Ezgi Kitabevi, 2000.

SOYDEMİR, Selim. **Türkiye’de Finansal Fon Akımları**, Tisamat Basım San., Ankara, Yayın no:122, 1998.

ŞIKLAR, İlyas. **Para ve Banka**, Ünite 1, Anadolu Üniversitesi Yay. No.996., Eskişehir: Ekim 2000.

ŞIKLAR, İlyas. **Makro Ekonomik Etkileri Açısından Finansal Gelişme Karşılaştırmalı Statik Analiz**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınl., 1994.

ŞIKLAR, İlyas. **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Liberalizyon Ve Ekonomik İstikrar**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1991.

TUNCER, Selahattin, **‘Türkiye’de Sermaye Piyasası** , Okan Yayıncılık Dağıtımcılık, İstanbul 1985.

TUNCER, Nihal .“Para Krizleri ve Türkiye”, **İktisat Dergisi**, Sayı:410-411, Şubat-Mart 2001.

TEMİZEL, Zekeriya.1999 Yılı Bütçe Sunuş Konuşması, Ankara.TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu, Maliye Bakanlığı, 1998.

ULUDAG, İlhan. ARICAN, Erişah. **Finansal Hizmetler Ekonomisi**, Beta Yay. , İstanbul: 1999.

UZUNOĞLU, Sadi. **Para ve Döviz Piyasaları**, Struta Training and Consulting.İstanbul. 2001.

ÜÇER, Hülya. “Geçtiğimiz On Yılın Ekonomik Açından Değerlendirilmesi ve 1990’lı yıllar İçin Beklentiler”, **Hazine ve Dış Ticaret Dergisi**, Sayı: 6, 1990/2.

YAVI, Ersal. **Bir Ülke Nasıl Batırılır?** 1. bs. İzmir : Yazıcı Yayınevi, 2001

YILDIRIM, Kemal .Doğan KAHRAMAN, **Makroekonomi**, Eskişehir: Eğitim sağlık ve Bilimsel Çal.vakfı Yay.No:145, 1999.

ZOR, Tacettin, “Son Yıllarda Uluslararası Sermaye Piyasalarında Yaşanan Önemli Gelişmeler”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar**, Eylül 1989, Sayı: 9.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası , İstanbul: 1999.

Sorularla Borsa ve Sermaye Piyasası, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul:1990.

Türkiye Ekonomisi 2000, İstanbul Sanayi Odası, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Şub.Yay.No:2000-03, 2000.

Türk Finans Sektörünün Dışa Açılması, Uyumla İlgili Sorunlar ve Öneriler, TÜSİAD, 5.6.1989.

T.C.Merkez Bankası, Yıllık Raporları, (1984 - 2000) Ankara .

1.7.1987 tarih ve 19504 sayılı Resmi Gazete.

40.Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türk Bankacılık Sistemi, Ankara: Bankalar Birliği Yay., Ekim 1998.

T.C.Merkez Bankası Genelgesi, Ankara. Sayı: I-A, md.5/c, 15.8.1989 tarih ve 20253 sayılı Resmi Gazete)

T.C.Merkez Bankası'nın Döviz Piyasası İşlemleri, AGD, Yayınlanmamış Not.T.C.M.B. Genelgesi.

Türkiye Bankalar Birliği, **Bankalarımız**. İstanbul:1985-2001.

T.C.Merkez Bankası. İstatistiki Veriler, [http://tcmbf40.tcmb.gov.tr/cgi-bin/famecgi?cgi=\\$cwtweb](http://tcmbf40.tcmb.gov.tr/cgi-bin/famecgi?cgi=$cwtweb),28.08.2001

T.C.Merkez Bankası, İstatistiki Veriler, <http://tcmbf40.tcmb.gov.tr/cgi-bin/famecgi>, 04.09.2001

T.C.BAŞBAKANLIK, Devlet Planlama.Teşkilatı., Temel Ekonomik Göstergeler (Çeşitli Sayılar).

VI.Beş Yıllık kalkınma Planı, Ö.İ.K.Raporu, Sermaye Piyasası, Ankara: 1989.