

EURO'NUN BANKACILIĞA VE SERMAYE PİYASALARINA ETKİLERİ

Gazi Erçel
Başkan
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Dünya Gazetesi, Euro Toplantısı
İstanbul
27 Kasım 1998

Önümüzdeki günlerde, 1 Ocak 1999'da Avrupa'nın, ekonomik ve parasal birleşmesindeki üçüncü aşamaya gireceğiz. Bu aşamada 11 ülkenin dahil olacağı Avrupa Parasal Sistemine ek olarak bu ülkelerin ortak para birimi Euro kullanılmaya başlanacak. Para ve kur politikaları üye ülkelerin inisiyatifinden çıkacak ve bu politikalar ortak bir biçimde bağımsız Avrupa Merkez Bankası tarafından belirlenecek. Bütçe ve işgücü piyasalarına ilişkin politikalar ülkeler nezdinde kalmakla birlikte İstikrar ve Büyüme Anlaşması ve Maastricht kuralları geçerliliğini koruyacak.

Dolayısıyla yeni bir dünya düzeni, bu yıl başında resmen yürürlüğe girecek. Euro'yu dünyanın ikinci önemli parası olmaya doğru yönelten bu gelişmeler, kuşkusuz ülkeleri, bölgeleri ve sektörleri etkileyecek. Bu etkileşim Euro bölgesinde güçlü bir şekilde hissedilmekle beraber, bu bölge ile yakın ilişkili ülkelerde ve sektörlerde de yansımaları bulacaktır.

Bugünkü konuşmamda, özellikle Euro'nun bankacılık ve sermaye piyasalarında tahmin edilen etkileri konusuna değinmek istiyorum. Tabii ki bu etkiler özellikle sanayi sektörünü de yakından ilgilendiriyor. Kuşkusuz, daha etkin bankacılık sektörü ile derinliği fazla sermaye piyasalarından en fazla faydayı sağlayacak kesim sanayi sektörü olacaktır.

Bu arada şunu da belirtmek isterim ki, Euro'nun piyasalara sunuluşu ile ilgili takvimde bir değişiklik olacağını tahmin etmiyorum. Konu ile ilgili hükümet yetkilileri ve merkez bankası başkanları da aynı görüşte. Geçtiğimiz aylarda global kriz derinleşirse Euro takvimine ne olur sorusu bugünlerde yerini Euro'ya olan talebin yüksekliğinin nasıl sağlanacağı ve Avrupa Merkez Bankası'nın para politikasının hangi yönde oluşacağı tartışmalarına bıraktı. Ayrıca, tarihteki böyle nadir oluşumların kısa vadeli gelişmelerle değerlendirilemeyeceği fikri genelde geçerli. Euro'nun hayata geçirilmesi, çağımızda Marshal Planı, Bretton Woods Anlaşması gibi nadir oluşumlardan birisidir.

Euro'nun bankacılık ve sermaye piyasalarına etkilerine değinmeden önce, bu yeni para biriminin uluslararası düzeyde nasıl bir yansıma yapacağını kısaca özetlemek isterim.

Kanımcı Euro'nun, **uluslararası piyasalarda 4 önemli temel etkisi** olacaktır.

Birincisi, Euro uluslararası para sistemine bir **döviz kuru** olarak girecektir. ABD doları, Japon yeni ve Euro üçlü para sistemi oluşturacaklardır.

İkincisi, Avrupa Merkez Bankası'nın **kredibilitesinin derecesi** Euro'nun değerine bağlı olacaktır. Paritesi az dalgalanan, Avrupa ekonomisinde istikrarı sağlayan ve faiz volatilitesi düşük Euro, Avrupa Merkez Bankası'nın kredibilitesini artıracaktır.

Üçüncüsü, Euro bir **"çıpa"** kuru olacaktır. Avrupa Para Sistemi dışında birçok ülke Euro'ya bağlanacak, onu izleyen bir döviz kuru politikası çizecektir.

Dördüncüsü, Euro uluslararası **rezervlerin** tutulduğu bir para birimi olacaktır.

Bu şekilde güçlü bir para şeklinde sisteme girecek Euro'nun **bankacılık sektörüne etkilerini** ise yedi başlık halinde irdeleyebiliriz.

Birincisi, Euro ile bankacılık sistemindeki **liberalleşme** akımı giderek artacaktır. Bu liberalleşme çerçevesinde sisteme girişlerin fazlaşmasını beklemek, bu fazlaşmanın da rekabeti getireceğini düşünmek kanımca yanlış olmaz. Ancak, bu serbestleşme piyasa kurallarına da daha fazla uyumu beraberinde getirecektir. Sağlıklı ve konulan kurallara uygun bankacılık finansal istikrarın da teminatı olacaktır. Böyle bir bankacılık sistemi ise mevcut bankaların harmonizasyonunu sağlayacak, bundan ise kuşkusuz müşterileri yararlanacaktır.

İkinci etki, **uluslararasılaşmada** kendini gösterecektir. Global vizyonu olan, Avrupa Para Sistemine daha iyi uyum sağlayan ve her türlü finansal aracı sunan bankacılık uluslararası düzeyde kendine yer bulabilecektir. Üçlü bir kur rejimine dayalı uluslararası parasal sistem, büyüklüğü, stratejisi ve araçları global düzene uygun bankaları üstlere taşıyacaktır. Aksi ise mahalli banka sayısının artışı ve küçük bankaların bölgesel iş yapması gibi bir durumu ortaya çıkaracaktır.

Euro'nun sistemde kullanımının artması bankacılık sisteminde de **bilgi teknolojisinin** etkin ve geniş kullanımını beraberinde getirecektir. Bilgi teknolojisini yaratacak alt yapıya sahip olmayan bankalar mevduat toplama, kredi verme ve müşterilerini geliştirmiş bankacılık hizmetlerinden yararlandırma olanağına sahip olmayacak veya bu hizmetleri daha maliyetli yerine getirecektir. Bir çok Avrupa ülkesinde bilgi teknolojisine tam anlamı ile geçememiş banka mevcuttur. Bunların, bilgi çağının gereğini yerine getirmemeleri halinde rekabetçi ortamda şansları çok azdır.

Dördüncü bir etki de, bankaların **yönetim kademelerinde ve stratejilerinde** kendini gösterecektir. Rekabeti artmış, teknolojik alt yapısı güçlü bir bankacılık sisteminde, bir adım ötede olabilmek kaliteli yönetici ve yönetim metodları ile geçerlidir. İyi, yetenekli, tecrübeli, bilgili ve rekabetçi ortamda çalışmaya alışmış yöneticileri istihdam eden bankalar kazanacaktır. Ayrıca, giderek artan yönetim ilkeleri, teorileri ve uygulamalarını izlemek banka yöneticilerinin görevi olacaktır.

Beşinci etki, **menkulleşme** dediğimiz **sekuritizasyon** olgusu bankacılık sektöründe kendini iyice hissettirecektir. Banka aktiflerinde menkul değerlerin ağırlığını artırması yanında mevduat sahipleri ile kurumsal yatırımcıların rekabeti veya aynı yönde hareketleri bankaların pasiflerini etkileyecektir. Yaşadığımız dönemlerde mevduat sahipleri ve kurumsal yatırımcılar 70'li 80'li ve hatta 90'lı yıllardaki gibi değillerdir. Geniş bilgi akımı çerçevesinde ve rekabetçi ortamda, çok süratli hareket etmekte ve yönlerini kolaylıkla değiştirmektedir. Bunların yatırım stratejilerinin yönünün Euro'nun sunulduğundan sonra nereye çevrileceğini şu aşamada tahmin etmek zordur. Ancak, bu olgu önümüzdeki dönemlerde kendisini daima hissettirecektir.

Sekuritizasyon olgusu, büyük firmaların daha çok menkul değer çıkararak fon bulmasına yardım ederken, bankaların aktifine de küçük ve orta ölçekli firmaların hakim olmaya başlaması sonucunu doğuracaktır. Bu ise bankaları bireysel krediler yanında küçük ve orta ölçekli firmalarla nasıl daha iyi yaşanacağı gerçeğini de ortaya çıkaracaktır. Avrupa'nın önemli özelliklerinden birisi KOB'lerin ekonomilerinde hakim unsur olarak yer almalarıdır.

Altıncı bir etki de, **banka denetimlerinin** daha güçlü, kapsamlı ve sorun önleyici şekilde yapılması şeklinde ortaya çıkmaktadır. Nitekim, geçtiğimiz yıl, Bank for International Settlements tarafından ortaya konulan "Banka Denetiminde 25 Temel Prensipten" bir çok ülkede hayata geçirilmeye başlanmıştır. Çıkan finansal krizlerin temelinde bankacılık sisteminin yattığı gerçeği; denetimin önleyici ve finansal istikrarı sağlayıcı özelliğine daha önem verilmesine neden olmaktadır. Banka denetimi 2000'li yıllarda geçmişe kıyasla çok daha fazla değişiklik gösterecektir. Bu değişiklikleri yapan ülkelerin bankaları ise uluslararası sistemde avantajlı duruma geçecektir.

Son olarak, artan rekabetin ve değişen dünya koşullarının **banka evliliklerindeki** artışı da beraberinde getirdiği gerçeğidir. Euro'dan sonra oluşacak Avrupa Para Sisteminde daha karlı, aktif ve güçlü olmak için devir ve birleşmeler kaçınılmazdır. Bunun bir çok örneğini geçmişte gördük. Bu eğilim kanımca daha da artacaktır.

Euro'nun **sermaye piyasası ve portföy yönetimine etkileri** ise çeşitli boyut ve yönlerde kendisini gösterecektir. Özellikle kur farklarının ortadan kalkması, ülkeler arasında faiz farklılıklarının giderilmesi ve 11 ülke piyasasının tek bir piyasaya dönüşmesi portföy yöneticilerinin davranışlarını değiştirecek bir oluşumdur. Geçmişte, faiz veya kur farklılıkları nedeniyle geniş seçim imkanı bulan ve sabit gelirlili yatırımcıların yoğun ilgi gösterdikleri Euro sermaye piyasalarında, portföy yöneticilerinin yeni pazarlara veya Euro dışındaki paralara yöneleceği tahmin edilmektedir. Avrupa para sistemine dahil olmayan veya halen aday durumunda olan ülke pazarları ve paraları bu yatırımcıları bir ölçüde tatmin edebilecektir.

Ayrıca, önümüzdeki dönemde Avrupa Sermaye Piyasasında kamu borçlanmasının ağırlığının bugüne kıyasla daha azalacağı kanısındayım. Avrupa Birliği'ne dahil ülkelerin bütçe açıklarının giderek düşmesi, bu ülkelerin piyasalarda daha az görülmesini de beraberinde getirecektir.

Bütçe açıklarının azalması, bu eğilime diğer ülkelerin de katılması, enflasyonda ve giderek dünya çapındaki zaten düşük bir düzeyde bulunan faiz oranlarının da aşağıya çekileceği beklentisini yükseltmektedir. Böyle bir gelişme sabit faizli araçlara yönelik talebi de düşürecektir.

Euro sermaye piyasasında beklenen diğer bir gelişme de, sigorta sektöründe yapılacak düzenlemeler sonrası, bu sektörün yatırımcı gücünün artmasıdır. Kurumsal yatırımcı niteliği ile önemli güce sahip sigortalarından gelecek fonlar, Euro sermaye piyasasının genişlemesine olumlu katkı yapacaktır.

Bu gelişmeler çerçevesinde Euro getiri eğrisinin (yield curve) nasıl bir eğim alacağı ise şu aşamada kolaylıkla tahmin edilecek bir husus gibi görünmemektedir. Ancak, bir gerçek var ki o da Euro getiri eğrisinin global bir nitelik kazanacağıdır. Bu eğride her ülkenin kurumunun belli bir yeri olacağını beklemek kanımca yanıltıcı bir yaklaşım değildir. Belli ülkelerin belli vadelerde yoğunlaşması eğrinin eğimini de belirleyecektir.

Euro'nun bankacılık ve sermaye piyasalarına etkilerini bu şekilde özetledikten sonra Türkiye'nin söz konusu gelişmelerden nasıl yararlanabileceğine bakmak gerekir sanırım. Yukarıda belirttiğim gibi, artan rekabetçi, etkin, geniş ve global her piyasadan yararlanmak için onu iyi anlamak, analiz etmek, gelişmeleri belirli ölçüde de olsa tahmin etmek lazımdır. Bunu yaptıktan

sonra elde edilecek faydalar bireylerin, kurumların ve devletlerin izleyecekleri stratejilere ve uygulamalarına bağlıdır.

Böylesine büyük ve etkin bir piyasada bizim için oluşacak olanaklar, seçimler ve avantajlar konuya yaklaşımımızla ve aldığımız önlemlerle paralel gidecektir. Bu nedenle yalnızca geçiş döneminde iyi hazırlanmış bankalar, sermaye piyasaları, kurumlar ve hükümetler en yüksek faydaya ulaşabileceklerdir.