

# *AVRUPA FİNANS PİYASALARI VE TÜRK MALİ KURUMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ*

**GAZİ ERÇEL**

**BAŞKAN**

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

**JP MORGAN KONFERANSI**

**İSTANBUL**

**23-25 EKİM 1997**

Bayanlar Baylar,

Öncelikle J.P. Morgan'a "Avrupa Finans Piyasası ve Türk Mali Kurumları Üzerindeki Etkileri" gibi böyle önemli bir konuda size hitap etme fırsatı verdiği için memnuniyetimi ifade etmek isterim.

Avrupa Para Birliği, Bretton Woods Anlaşmasından ve IMF'nin kurulmasından sonra uluslararası para sisteminde yapılacak en önemli değişiklik olacaktır. Yeni bir para birimi olan Euro, Avrupa Birliği için tarihi bir olaydır. Çünkü bu gelişme, Avrupa'da, 1958'den beri tek bir büyük pazar oluşturmak için sarfedilen çabaların başarısını göstermektedir.

Euro'nun başarısı kuşkusuz değerinin gelecekteki gelişimine bağlı olacaktır. Hepimizin bildiği gibi Euro, iki güçlü uluslararası para birimi, ABD doları ve Japon yeni ile rekabet etmek zorundadır. Bazı kesimler Euro'nun değerinin istikrarlı olacağını düşünmektedir. Resmi ve özel yabancı yatırımcılar tarafından diğer paralardan Euro'ya çevrilerek tutulan büyük miktardaki menkul kıymetin, mark gibi diğer paralara çevrilemeyecek olması bu istikrarı sağlayacaktır.

Bunun yanında kullanıma girdiği zaman, döviz rezervlerinde ABD dolarından Euro'ya önemli bir kayış olabilir. Bu da zamanla, Euro kurunun ABD dolarına karşı değer kazanmasına neden olabilir. Para Birliği'ndeki ekonomilerin tümü, ticarete ve döviz işlemlerinde ABD doları yerine Euro kullanımını teşvik edecektir. Tek bir para birimi kullanımının hiç de azımsanmayacak kadar yüksek olan işlem maliyetini kaldıracak olması ile bu süreç daha da hızlanacaktır. Münih'te bulunan IFO Enstitüsü'nün yaptığı bir araştırmaya göre, Avrupa para yönetimi için işlem maliyeti yaklaşık 60 milyar ECU veya Avrupa Birliği GSMH'sinin yaklaşık yüzde biri olabilir.

Merkez bankaları döviz müdahalelerinde muhtemelen ABD dolarından çok, Euro'yu kullanacaklar, bu durum da Avrupa Birliği haricindeki merkez bankalarının da rezervlerini artan bir oranda Euro'ya çevirmelerini teşvik edecektir. Bu süreç zaman alacaktır dolayısıyla Euro kısa vadede ABD dolarının yerini alamayacaktır. Fakat, bu eğilim sürerek döviz piyasalarında ABD dolarının bugünkü önemini yerini Euro ve doların eşit oranda olmasıyla sonuçlanacaktır. Bu değişimin hızını etkileyecek bir faktör de Avrupa Merkez Bankası'nın para politikasına bağlı olarak Euro'nun durumudur. Ayrıca, Para Birliği'nin oluşturulması Avrupa'da yaşanabilecek kur

dalgalanmalarını önleyecektir, çünkü Euro'yu kullanacak tüm ülkeler dış ticarete daha az duyarlı olacaktır. Euro alanının dış ticaretteki payının GSMH'nin yaklaşık yüzde 10'u civarında olacağı tahmin edilmektedir. Bu oran Almanya'da şu an yüzde 30 civarındadır. Uzun vadede Euro, hemen hemen doların bugünkü kullanımını kadar yaygın bir şekilde kullanılacaktır.

Buradan da şu sonuca varabiliriz: Avrupa ile oldukça yakın ticaret, hizmet ve finans bağlantılarına sahip olduğumuzdan ve Avrupa'ya Gümrük Birliği ile bağlı tek ülke olduğumuzdan ki umarım bu zamanla tam üyeliğe doğru gidecektir, Avrupa Para Birliği ile Türkiye, uluslararası ve Avrupa ile olan ilişkilerinde tamamıyla daha avantajlı şartlara kavuşacaktır. Bu nedenle önümüzdeki yıllarda Avrupa'da yaşanacak gelişmeler Türkiye için çok önemli olacaktır. Sadece Türk yetkililer için değil bankacılar ve işadamları için de bu gelişmeler karar alma süreçlerinde önemli olacaktır.

Başarılı bir Para Birliği'nin sağlanmasında en önemli ön şartlardan birisi, potansiyel üyeler arasında yeteri derecede ekonomik yakınlaşmanın sağlanmasıdır. Bugünkü noktada, sabit fiyatlar, sabit kurlar, düşük uzun vadeli faiz oranları ve sağlıklı kamu finansmanı gibi kriterler gözönüne alındığında, Avrupa Birliği ülkeleri arasında yakınlaşma oldukça iyi bir düzeydedir. Bu kriterlere ek olarak Maastricht Anlaşması'na göre de, Birlik üyesi ülkeler Para Birliği'ne geçmeden ve Avrupa Merkez Bankası kurulmadan evvel merkez bankalarına bağımsızlıklarını vermelidirler. Çünkü, sabit kur ve ortak bir para politikası ancak bu yolla sağlanabilecektir.

Bütün bunların yanında, Para Birliği'nin düzgün ve istikrarlı bir şekilde işlemesi için bütün katılımcıların iyi koordine edilmiş tek bir ortak politika üzerinde uzlaşması gerekmektedir. Birliğin bütün faydasını ve zararını ülkeler eşit olarak paylaşmalıdırlar. "Free-rider" düşüncesiyle hareket eden ve diğer üyelerin zararı pahasına sistemden faydalanan herhangi bir üye ülke, sonunda sistemin çözülmesine sebep olacaktır. Bu yüzden ortak bir para birimi, tek bir para politikasını gerektirmektedir. Bunun da fiyat istikrarının sağlanması şeklinde açıkca tanımlanan bir hedefi olmalıdır. Para politikasının bu temel prensibi Maastricht Anlaşması'nda da yer almış, Avrupa Merkez Bankaları Sistemi de bunun sağlanmasından sorumlu tutulmuştur.

Avrupa Merkez Bankası Sistemi bu sorumluluğunu tam olarak yerine getirebilmek için, ulusal hükümetlerden veya Avrupa'daki kurumlardan tamamıyla bağımsız hareket etmelidir. Aynı zamanda, Avrupa Merkez Bankası İdare Kurulu ve üye ülke Merkez Bankaları Başkanlarından oluşan Avrupa Merkez Bankası Yönetim Komitesi, ulusal çıkarları temsil etmemelidir. İki sistem arasında bazı farklılıklar olmasına rağmen, Avrupa Merkez Bankası Sistemi ABD Merkez Bankası FED gibidir. Avrupa Merkez Bankası'nın temelini ulusal merkez bankaları oluşturduğundan bu sistemin bağımsızlığı, bu bankaların hükümetlerinden bağımsız olarak hareket edebilmelerine bağlıdır. Bunun içindir ki, Maastricht Anlaşması sistemin oluşturulması sürecinde ulusal hükümetlerin merkez bankalarının bağımsızlığını sağlamalarını zorunlu kılmıştır.

Avrupa Para Birliği'nin geniş kapsamlı sonuçları doğuracak olmasından dolayı, bütün ülkeler çeşitli şekilde bundan etkilenecektir. Parasal Birlik, para birimi alanına, Gümrük Birliği'ne veya serbest ticaret bölgesine dahil olan ülkeleri etkileyebileceği gibi bu Birliğe üye olmayan ülkeleri de etkileyecektir. Gümrük Birliği Anlaşması imzalayan Türkiye için, Avrupa Para Birliği, Birlik dışındaki diğer ülkelere çok daha önemlidir. Bu bağlamda Merkez Bankamıza, tüm kurumları Avrupa Para Birliği konusunda eğitmek ve bilgilendirmek açısından oldukça önemli bir görev düşmektedir.

Hepinizin bildiği gibi, Avrupa Birliği'ne katılacak potansiyel ülkelere biri de Türkiye'dir. Şunu söylemeliyim ki, en büyük hedeflerimizden biri olan tam üyeliğe kavuşabilmemiz için öncelikle pek çok alanda Avrupa standartlarını yakalamamız gerekmektedir. Türkiye'nin Gümrük Birliği yolunda attığı adımlar aynı zamanda Avrupa Para Birliği'ne tam entegrasyonu sağlamak için

atılan adımlardır. Bu genel hatırlatmalardan sonra şimdi bu konuya bir de Türkiye açısından bakmak istiyorum.

Merkez Bankamızın bağımsızlığını sağlamada şu ana kadar alınan tedbirler dikkate değerdir. Bu bağlamda, son yıllarda Merkez Bankası Kanunu değiştirildi, şimdi ise Hazine'nin Merkez Bankası'ndan yasal olarak kullanma yetkisine sahip olduğu kısa vadeli avans adı altındaki krediye sınırlamalar getirilmiştir. 1994 yılından başlayarak Hazine'nin yıllık kısa vadeli avans kullanımı, beş yıl içinde, yüzde 15'den yüzde 3'e kadar kademeli olarak azaltılacaktır. 1998 yılından itibaren Hazine'nin kısa vadeli avans kullanımı o yılın bütçe ödeneğinin bir önceki yılı aşan kısmının yüzde 3'ünden fazla olmayacak şekilde sınırlandırılacaktır.

Buna ek olarak, Hazine ve Merkez Bankası enflasyonla mücadelede yoğun bir işbirliği içinde bulunmak amacıyla yedi maddelik bir protokol imzaladılar. Bu anlaşma aynı zamanda Merkez Bankası'na daha çok bağımsızlık kazandırmayı hedeflemektedir. Dolayısıyla Maastricht Anlaşmasının gerektirdiği gibi bağımsızlık kriterini sağlama yolunda önemli bir adım da atılmış oldu.

Bununla birlikte, Avrupa Birliği'ndeki kurumlara paralel olarak yeni bir Merkez Bankası Kanunu hazırlanmış bulunmaktadır. Eğer siyasi ortam uygun olursa biz bu çalışmayı hükümete bildirmeye hazırız.

Öte yandan, daha önce gerçekleştirdiğimiz elektronik ödeme sisteminin yanında, bir de modern bir menkul kıymet ödeme sistemi kurmak ve geliştirmek için bir anlaşma imzaladık. Yeni sistem Merkez Bankası'nın, devlet tahvillerinin alınıp satıldığı sermaye piyasasında verimliliğini artırmasını ve ödeme sistemlerinin diğer batı ülkelerindeki ve Avrupa Birliği'ndeki standartlarla uygun olarak gerçekleşmesini sağlayacaktır. Bu sistemin TARGET network'e bağlanabilme kapasitesi de vardır. Dolayısıyla bu sistemle, Türkiye Avrupa'daki üye ülkelerle bağlarını daha da güçlendirecek ve diğer ülkeler gibi, EMU'ya katılmanın bir gereği olarak, aynı para birimi ile ticaret yapabilecektir. Teknik altyapı açısından, Avrupa Birliği'ne entegrasyona hazır bir durumdayız.

Size hatırlatmak istediğim bir diğer husus da, ülkemizde 1980'den itibaren dünyadaki ekonomik eğilimlere paralel bir dizi liberalizasyon takip edilmekte olduğudur. Ekonominin yeniden yapılanması yolunda bir çok düzenleme yapılmıştır. Bu süreçte kullanılan temel enstrümanlar, kurdaki değişiklikler ve ticaret politikaları olmuştur. Piyasaya bağlılık bu programla artırılarak, Türkiye'nin gelişme stratejisinde köklü bir değişiklik sağlamıştır. Bu bağlamda, sabit döviz kuru politikasının yerini dalgalı döviz kuru almış, ithalattaki katı kontrol önlemleri ve korumacılık yavaş yavaş kaldırılmıştır. Benzer şekilde, döviz alım satımları tamamıyla serbestleştirilmiş, serbest ticaret alanları oluşturulmuş, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi sağlanmıştır ve yabancı yatırım teşvik edilmiştir. Uygulanan bu politikalar sayesinde Türkiye ekonomisinde takdir edilecek değişiklikler gerçekleşmiş, yabancı yatırım ve ihracat sektörleri yapısal uyum programına cevap vermiş ve bu süreçte Türk lirası tamamıyla konvertibl hale gelmiş ayrıca sermaye hareketlerindeki kısıtlamalar da kaldırılmıştır.

Serbestleşme politikaları Avrupa Birliği perspektifinden bağımsız olarak uygulandığı halde, sağlam bir temel sağlaması açısından Türkiye'nin tam üyeliğe başvurusunu kolaylaştırmaya da yardımcı olmuştur.

Öte yandan, Avrupa Birliği'ne üye ülkeler de bankacılık düzenlemelerini finans sistemine entegre etmek için bazı uyum çalışmaları yapmışlardır. Ülkeler arasındaki rekabet artmıştır. Evrensel bir bankacılık sistemi kabul edilmiştir. Bankalar rekabetin yoğunlaştığı böyle bir ortamda güçlü kalabilmek için, varlık artırımına gitmektedirler ya da diğer bankalarla birleşmektedirler. Artık her

gün yeni finans ürünleri yaratılmaktadır, maliyeti azaltmak ve müşteriye daha iyi hizmet edebilmek için teknoloji çok yoğun bir şekilde kullanılmaktadır. Bu gelişmelere paralel olarak, Bankacılık Sistemimizin gelişimi için pek çok reform yapılmıştır, bu yolda Bankalar Kanunumuzda da değişiklikler yapılmaktadır. Bu değişiklikler bazı bankaların finans yapılarını güçlendirmelerini ve kredi riski ile katılım payı oranlarını Avrupa Birliği normlarına yakınlaştırmalarını gerektirecektir. Avrupa finans piyasalarıyla daha derin bir entegrasyona giren Türk Bankacılık Sistemi yeni bir rekabet ortamı ile de karşılaşacaktır. Gümrük Birliği Anlaşması doğal olarak Türk Bankalarını etkilemiş ve rekabetin boyutlarını değiştirmiştir. Bankalarımız bu yeni ve daha büyük rekabet ortamına pek çok yönden hazır görünmektedir. Yüksek teknolojik altyapı, yüksek kalitede hizmet ve iyi eğitilmiş insangücü ile daha dinamik bir yapıdadır. Bununla birlikte, yasal ve kurumsal sistemlerimizi Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin bankalarına en kısa sürede entegre etmemiz de şarttır. Bizim ihtiyacımız olan, yasal ve kurumsal sistemleri Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin bankalarına paralel bir şekilde entegre etmektir.

Euro'nun kullanıma girmesiyle birlikte, acilen ilgilenilmesi gereken bir takım teknik meseleler ortaya çıkacaktır.

Bugün itibariyle Türk bankaları 23 yabancı para biriminde pozisyon tutabilmektedir ki bunların ECU dahil 17'si Avrupa para birimleridir. Euro'nun kullanıma girmesiyle, Merkez Bankası ve Türk bankaları bundan sonra diğer para birimleriyle değil sadece Euro ile işlem yapmak zorunda kalacaklardır.

Şüphesiz, başlangıçta İngiliz poundu ve diğer birkaç para birimi bir süre için daha kullanılmaya devam edecektir. Fakat, bu süreç içerisinde Para Birliği'ne katılan ülkelerin de bütün varlıklarını ve yükümlülüklerini Euro'ya çevirmesi kaçınılmaz olacaktır.

Türkiye dolar ve mark sepetinden oluşan bir kur politikası izlemektedir. Diğer Avrupa para birimleri Avrupa Kur Mekanizması yoluyla mark ile ilişkili olduğundan, sepetin aynı zamanda diğer Avrupa para birimlerinin marka olan ağırlığını yansıttığı kabul edilmektedir. Avrupa Para Birliği ile Euro'nun Türkiye'nin mal ve hizmet ticaretindeki payı yüzde 50'den fazla olacaktır. Fakat bu, kur politikası açısından durumu değiştirmeyecektir. Bu yüzden Euro, bugünkü sepette rahatlıkla mark yerine kullanılabilir.

Merkez Bankası döviz rezervleri içerisinde, Para Birliği üyeliğine aday ülkelerin para birimlerinden de bazı pozisyonlar tutulmaktadır. Bu pozisyonlar, tahviller ve para piyasası araçlarından oluşmaktadır. Tahvil yatırımlarının 1 Ocak 1999 itibariyle Euro'ya çevrilmesi bekleniyor. Para piyasası araçları ise, 1 Haziran 2002'ye kadar orjinal para biriminden işlem görmeye devam edecektir. Rezerv politikamız açısından, Euro'nun marka olan değerini sabitlemek, uluslararası para piyasalarında Euro'nun diğer para birimlerine olan ağırlığı ve Euro tahvil piyasasının derinliği ve performansı çok önemlidir. Euro piyasasında bundan böyle çapraz kur riski ve çapraz kur bağlantılı faiz farklılıkları olmayacak, fakat ülke riski ile bağlantılı farklılıklar daha çok telaffuz edilir olacaktır. Bu yüzden, yatırımcılar Euro cinsinden tahvillere yatırım yaparken hangi ülkenin tahvilini aldıklarına dikkat etmek zorunda kalacaklardır.

Reel sektör tarafından dikkat edilmesi gereken konular da vardır. Sınırlardaki ticarete oldukça aktif olan firmalar, muhtemelen bağlantılarında Euro'ya daha çabuk adapte olacaktır. Çünkü, Avrupa piyasasında rekabet eden şirketlerin, karşılaştırma yapabilmesi için fiyatlandırmalarını Euro cinsinden yapmaları gerekebilir.

Daha önce de bahsettiğim gibi, Merkez Bankası ve ticari bankalar döviz ağırlıklı hesaplarını Euro'ya çevirmek zorundadırlar. Ancak bu kolay bir iş değildir, muhasebe sistemlerinde ve bilgi işlem sistemlerinde bazı değişikliklerin yapılmasını gerektirir. Bu sebepten, Euro'nun kullanıma

girmesinden önce bu altyapı değişikliklerinin tamamlanması gerekmektedir.

Avrupa Birliği'nin ülkemizin en büyük ticari ortağı olması nedeniyle, Avrupa Birliği'nin Türk ekonomisi için önemi gittikçe artmaktadır. Öte yandan, Avrupa Birliği Türkiye'deki yabancı yatırımlarda en büyük paya sahiptir. Ödemeler dengesinde bulunan görünmeyen gelirler kaleminde de Avrupa ülkeleri önemli bir ağırlığa sahiptir. Buna ek olarak, muhabir bankalarımızın büyük bir kısmı da Euro alanının içinde yer almaktadır. Türkiye Avrupa'ya Gümrük Birliği ile bağlı tek ülke olarak, Avrupa ile oldukça yakın ticaret, hizmet ve finans bağlarına sahiptir ve umuyorum ki bu yakınlaşma en kısa sürede tam üyelikle sonuçlanacaktır.

Sonuç olarak şunu belirtmek isterim ki, Euro'nun kullanıma girmesine oldukça az bir zaman kalmıştır. Bundan dolayı kalan zamanı çok iyi bir şekilde değerlendirmemiz gerekmektedir. Kendini bu yeni döneme hazırlamış olanlar, aynı zamanda en büyük faydayı sağlayacak olanlardır ve inanıyorum ki, biz de bu amaç için doğru bir yolda ilerlemekteyiz.

İlginiz için teşekkür ederim.

---