

Sermaye Piyasaları ve Ekonomik Program

Güven Sak

İstanbul, 8.Mayıs.2003

Çerçeve

- Şizofrenik halimiz üzerine.
- Program çerçevesinde sermaye piyasalarına nasıl bir rol düşebilir?
- Sermaye piyasalarının bu rolü üstlenebilmesi için yapılması gerekenler nelerdir?
- Finansal piyasalarda düzenleyici kurumların entegrasyonu meselesi nedir?

Raporu nasıl deęerlendirmek gerekiyor?

- Zaten çoktandır başlamamız gereken bir tartişmayı açıyor.
- Programın kısa vadeli ve orta/uzun vadeli amaçları: nce istikrarın tesisi, sonra büyüme stratejisinin temel taşlarının döşenmesi

Hangi sorular?

- Orta vadeli olarak baktığımızda şirketler kesimi için alternatif finansman mekanizmaları nasıl yaratılabilir?
- Piyasaların etkinliği nasıl sağlanabilir? (vadeli işlem piyasalarının işletilmesi dahil.)
- Tasarruf sahibine güven verici tedbirler neler olabilir? (Banka hisse senetleri meselesi ile batan sigorta řirketleri dahil)
- Düzenleyici kurumların entegrasyonu önemli midir?

Programın beş temel unsuru

1. Parasal disiplin ve temiz dalgalı kur
2. Mali disiplin
3. Kamuda yapısal değişim
4. Bankacılık reformu
5. Şirketler kesiminde yapısal değişim

İşin bir de maliyet boyutu var.

- Şirketler kesimi ve bankalar üzerindeki yükü ikiye ayırmak mümkün, bir taraftan çifte krizin getirdiği borç birikimi ve sorunlu kredilerin reel faiz üzerine getirdiği yük, öte yandan ise alınan tedbirlerin yarattığı yük, intibak maliyetleri.
- Büyüme süreci açısından, her iki konuda da, sermaye piyasalarının katkısına ihtiyaç bulunuyor.

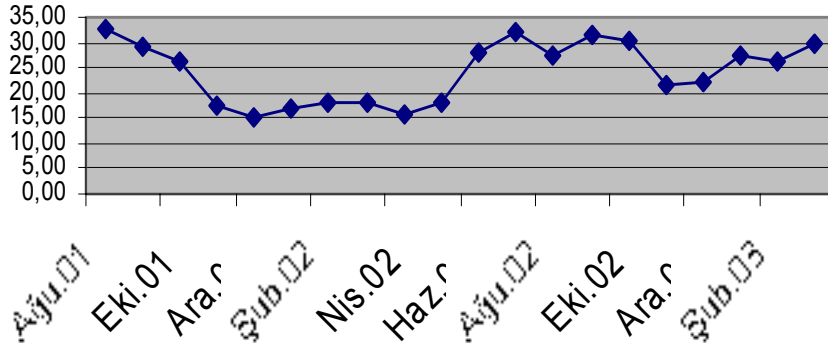
Şirketler kesimi reformu

- Mali intibak: Kamunun davranış biçimi (incentive structure) değişiyor.
- Bankacılık reformu: Bankaların davranış biçimi değişiyor.
- Şirketler kesimi: Nasıl intibak edecek?

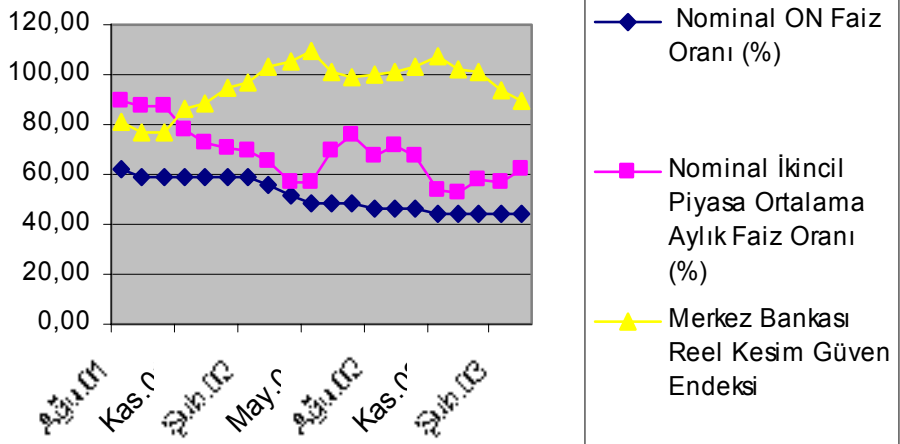
Reel faiz yükü bu maliyetin unsurlarından biri

- Bir konjontürel, bir de yapısal nedeni var.
- Konjonktürel olan, hükümetin politika kararlılığının derecesine ilişkin kuşkular ve Irak kriziydi. Biri gitti.
- Yapısal olan ise banka bilançolarının yapısı.

Reel İkincil Piyasa Ortalama Aylık Faiz Oranı (%) (Gelecek 12 aya göre)



Faiz ve Reel Kesim Güven Endeksi



Banka Bilançolarının Yapısı

- Kamu Bankaları eklendiğinde rakamlardaki değişme: Artan likit kaynak, küçülen kredi portföyü; artan TGA/kredi oranı; artan DİBS portföyü.
- Ancak artan TGA portföyü var.
- DİBS'in bilançodaki artan rolü ve kâr getiren temel aktif kalemi haline gelmesi.
- Artan TGA ve risk algılaması nedeniyle likit kalma tercihi nedeniyle DİBS reel faizlerine alttan sınır ihtimali.

Banka Bilançolarında Gelir Getiren Aktifler

Aktif toplamına Oranla (%)		
	Özel	Toplam
Kasa	2,48	2,99
DİBS	27,68	37,63
Kredi	25,65	20,90
Brüt TGA	6,11	6,86
TGA/Kred	23,81	32,83

Sermaye piyasaları ve kısa vadeli katkı

- Varlık yönetim şirketinin kurulup, işleyebilmesi önem taşıyor.
- Bu çalışmalar esnasında menkul kıymetleştirme gibi araçların kullanılması da düşünülebilir.

Sermaye piyasaları ve orta vadeli katkı

- Şirketler kesiminde kurumsallaşma süreci ve yönetim biçimi değişimi.
- Reform programı ile artan maliyetler ve verimlilik artışı gereği.
- Düzenli intibak için alternatif fonlama mekanizmaları üzerinde düşünmek ve finansal piyasaların boyutlarını büyütmek.

Bu rolü üstlenebilmek için ne gerekir?

- İstikrar.
- Vergi idaresinin etkinleştirilmesi ve vergi rejiminin her açıdan tarafsız hale getirilmesi.
- Tasarruf sahibine güven verilmesi için geniş kapsamlı bir kampanya üzerinde durulması, bu kampanyada hem hakların hem de bu hakların nasıl kullanılacağına öğretilmesi.
- Güçlü bir gözetim ağı ve kural hakimiyetinin sağlanmakta olduğu izlenimi.

Finansal piyasalarda yeni eğilim

- Bankacılık ve sermaye piyasası düzenlemelerinde yaklaşım farklılığı: fonksiyonel düzenleme.
- Yeni eğilim: Büyük Karmaşık Finansal Kurumlar; hem büyük, hem de ticari bankacılıktan yatırım bankacılığına, sigortacılığa kadar bir dizi faaliyeti içinde barındırıyor.

Gözetimin entegrasyonu meselesi

- Hazine, TCMB ve SPK'dan, BDDK, Hazine, TCMB ve SPK'ya.
- Dağınlık ve entegrasyon.
- Koordinasyon aksaklıkları ve entegrasyon.(MoU)
- Gereken birleşme değil, meselelere ortak bir yaklaşım üzerinde uzlaşabilmek.
- Ortak bir gözetim ve denetim yöntemi üzerinde anlaşmaya varmak.
- Birleşme tartışmasının sonucu.