

ULUSLARARASI BORÇLANMALARDA SENDİKASYON KREDİLERİ VE TÜRKİYE AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

Prof. Dr. Doğan BAYAR

Anadolu Üniversitesi,
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
İşletme Bölümü

Arş. Grv. Mehmet BAŞAR

Anadolu Üniversitesi,
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
İşletme Bölümü

ABSTRACT

In this study, syndicated loans which reflect one of the important characteristics of international banking, has been defined. Syndicated loans can be defined as a loan which group of financial institutions makes funds available on common terms and conditions to a particular borrower. These loans are generally used in financing of the balance of payments deficit, debt and project finance. Additionally these loans are widely used by state institutions, organizations and banks in Turkey.

ÖZET

Bu çalışmada uluslararası bankacılığın önemli önemli bir özelliğini yansıtan sendikasyon kredileri açıklanmaya çalışılmıştır. Sendikasyon kredileri, “bir grup finansal kurumun ortak vade ve koşullarla özelliği olan bir borçluya fon sunmaları” şeklinde tanımlanmaktadır. Genellikle ödemeler bilançosu açıkları, borç geri ödemeleri ve proje finansmanında kullanılan sendikasyon kredileri ülkemiz kamu kurumları ve kuruluşları ile bankalar tarafından da sıkça kullanılmaktadır.

GİRİŞ

Ülkelerin kalkınmasında sermaye birikiminin önemi büyüktür. Özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından sermaye birikimi, kalkınma stratejilerinin en önemli unsurunu oluşturur. Sermaye açığı içerisinde bulunan ülkeler, bu açıklarını uluslararası piyasalardan borçlanma yoluyla kapatmaya çalışırlar. Uluslararası piyasalardan borçlanmada önemli bir araç da sendikasyon kredileridir. Bu krediler genellikle kalkınma amaçlı projelerinin finansmanında, borç geri ödemelerinde ve ödemeler bilançosu açıklarında kullanılırlar. Ülkemiz açısından bu kredileri değerlendirdiğimizde, Hazine ve Merkez Bankasının yanı sıra ticaret bankalarının da bu kredilerden önemli ölçüde yararlandıklarını söyleyebiliriz.

SENDİKASYON KREDİSİNİN TANIMI ve İŞLEYİŞİ

Sendikasyon kredisi, genel olarak “bir grup finansal kurumun ortak vade ve koşullarla özelliği olan bir borçluya fon sunmalarıdır” şeklinde tanımlanmaktadır¹. Uluslararası sermaye piyasalarından fon sağlama teknikleri açısından önemli bir araç olan sendikasyon kredileri, değişik ülke ve endüstrilerdeki fon arz eden birimler ile fon talep eden birimleri bir araya getirmesi, bakımından son derece esnek ve yenilikçi bir yapıya sahiptir. Bununla birlikte borçluların taleplerine göre fonların eksiksiz sağlanması, bu kredilerin uluslararası piyasalarda sürekli olarak gündemde kalmasını sağlamaktadır.²

Sendikasyon kredilerinin uluslararası bankacılığın en önemli özelliğini yansıttığı söylenebilir. Bu tür krediler genellikle ödemeler dengesi açıklarının finansmanında ve borç geri ödemelerinde kullanılmaktadır.³ Sendikasyon kredilerinin, ülke içinde yasal düzenlemelerle borç verme kapasitesi sınırlandırılan bankalar tarafından yaygın olarak kullanıldığı

¹ GOODMAN S. Laurie, “Syndicated Eurolending: pricing and Practise”, **International Finance Handbook**, (Eds. Abraham M. George-Ian H. Giddy), (New York: John Wiley & Sons, Inc., Volume 1, Section 3.4, 1983), s.3

² TURNER Samengo Fabuan, “A highly Attractive Funding Technique”, **A special Supplement to Euromoney**, (January 1990), s.17

³ EKREN Nazım, **Uluslararası Bankacılık ve Türkiye Örneği**, (İstanbul: T. İş Bankası Kültür Yayınları, Tisa matbaacılık, 1986), s. 139

görülmektedir⁴. Hemen hemen bütün ülkelerde bankacılık alanında yapılan düzenlemeler, bir bankanın tek bir müşterisine açacağı kredileri ya da toplam olarak açabilecekleri kredileri belirli oranlarla sınırlandırmaktadır.

Kredi veren kuruluşlar açısından sendikasyon kredi piyasasının ana katılımcıları Amerikan ticaret bankaları, Japon ticaret bankaları ve bağlı kuruluşları ile Avrupa'nın önde gelen uluslararası bankaları ve diğer küçük bankalardır. Bu piyasadan fon temin edenler ise hükümetler, bankalar, özel sektör kuruluşları, belediyeler ve diğer devlet kuruluşlarıdır.⁵

Sendikasyon kredilerinde maliyeti oluşturan en önemli unsur ülke riskidir. Ülke riskinin yüksek olması, bu kredilere uygulanan faiz oranlarına risk düzeyini içeren bir oranın (spread) eklenmesini gerekli kılmaktadır.

Sendikasyon kredilerinde vade 12 yıl ve daha da uzun olmakla birlikte, bu kredilerde vade ortalama olarak 5 ile 8 yıl arasında değişmektedir.⁶ Sendikasyon kredileri kullanılırken gözetilen temel ilke borç portföyünün çeşitlendirilmesi ve riskin dağıtılmasıdır. Bankalar genellikle sendikasyona gitme ihtiyacını, borç almak isteyen kuruluşa ait bir işlem veya işlemlerin toplamı çok büyük olduğu zaman, bir başka deyişle büyük miktarlara ulaşan kredi isteklerinde hissederler.⁷

SENDİKASYON KREDİLERİNİN GELİŞİMİ VE İŞLEM HACİMLERİ

Euro piyasalarda sendikasyon kredisi ya da kredi konsorsiyumu uygulamaları son yıllarda hemen hemen bütün dünya ülkeleri açısından büyük önem taşımaya başlamıştır. Bu uygulamalarda gelişmiş ülkeler yanında eski Doğu Bloğu ülkeleri, petrol üretimi ile OPEC üyesi olan veya olmayan gelişmekte olan ülkeleri görmektediriz. Özellikle petrol fiyatlarındaki önemli artışlar ve bunun sonucu olarak oluşan önemli ödemeler bilançosu açıkları, bir çok gelişmekte olan ülkeyi Euro piyasalardan sendikasyon kredileri sağlamaya yöneltmiştir.⁸ Sendikasyon

⁴ LESLIE James, WORTT Heriot, **International Finance and Developing Countries**, (Singapore: Longman York Press, 1987), s.112

⁵ HITCHINGS Robert, "Syndicated Loans", **Banking World**, (July 1994), s.32

⁶ HITCHINGS a.g.e, s.32

⁷ OPPENTHEIM K. Peter, **International Banking**, (U.S.A. :American Bankers Association, Fifth edition, 1987), s.223-224

⁸ PARASIZ İlker, "Euro kredi Piyasalarında Sendikasyon Kredi Uygulamaları ve Fiyatlaması, **Para ve Sermaye Piyasası**, (Şubat 1986), s.15.

kredileri özellikle 1960'lı yılların sonlarında gelişmeye başlamıştır. Bankers Trust'ın Avusturya için düzenlemiş olduğu kredi, Avrupa piyasasının da düzenlenmiş ilk sendikasyon kredisidir.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler I. ve II. petrol şokları nedeniyle bankalar sendikasyonundan veya bankalar konsorsiyumundan ödemeler bilançosu açıklarını kapatmak amacıyla borçlanmışlardır. Borçlu ülkelerin ödemeler bilançosu açıklarını kapatmada sendikasyon kredilerini sağlam bir kaynak olarak görmesi ve ülkelerin iç borçlanmaya ilişkin kısıtlamaları, sendikasyon kredi piyasasının gelişiminde önemli rol oynamıştır.

Sendikasyon kredi piyasası 1970-80 yılları arasında önemli ölçüde büyüme göstermiştir. 1981 yılına kadar geçen beş yılda bu piyasadaki borçlanma, uluslararası tahvil ihracı yoluyla borçlanmanın ortalama olarak iki katının üzerinde gerçekleşmiştir. 1981 yılında Amerikan doları ve diğer paralarla düzenlenmiş olan sendikasyon kredisi şeklindeki borçlanmalar tahvil ihracı şeklindeki borçlanmaların yaklaşık 3.4 katı kadardır.

1982 yılının ilk yarısında sendikasyon şeklindeki borçlanmaların büyüme hacmi durmuş borç kriziyle birlikte sendikasyon kredi piyasasının temelleri de sarsılmıştır. 1981 ve 1983 yılları gözönüne alındığında 1983 yılındaki sendikasyon kredilerinin toplamı 1981 yılına göre yarı yarıya azalmıştır. 1983 yılından sonraki gelişmeler ise bu piyasada gelişmiş ülkelerin daha fazla borçlanmaları şeklinde ortaya çıkmıştır. 1983 ve 1984 yıllarını gelişmiş ülkeler açısından karşılaştırdığımızda; gelişmekte olan ülkeler açısından mevcut durum çok fazla değişmezken, gelişmiş ülkeler bu piyasadan 1983 yılına kadar 3 kat daha fazla borçlanmaya gitmişlerdir.⁹

Sendikasyon kredi piyasasında işlem hacmi esas itibariyle 1980'li yılların ortalarına doğru artmıştır. 1980 yılında 88 milyar ABD \$'ı olan işlem hacmi, 1989 yılında 568 milyar ABD \$'ı olarak gerçekleşmiştir.

1989 yılında en yüksek düzeye ulaşan işlem hacmi 1990 yılında 540 milyar \$'a ve 1991 yılında da 429 milyar \$'a düşmüştür. 1990 ve 1991 yıllarında, işlem hacimlerinde yaşanan bu düşüş, 1992 yılında da devam ederek son on yılın en düşük işlem hacminin gerçekleşmesine neden olmuştur. Bu dönemde sendikasyon kredisi işlem hacmi 1991 yılına göre yaklaşık olarak % 68'lik bir azalma göstermiş ve 134 milyar \$ olarak gerçekleşmiştir. İşlem hacmindeki yıllar itibariyle düşmenin nedeni olarak 1990 yılından sonra satın alma finansmanı ile firmalar için düzenlenen genel amaçlı sendikasyonların azalması gösterilmektedir.

⁹ FISHER F.G., **Euromoney**, (London: Euromoney Publications Plc, 1988), s.9.

1992 yılında toplam işlem hacminin 1991 yılına göre % 68'lik bir azalma göstermesine karşılık 1992 Eylül ve Ekim aylarında, uluslararası sermaye piyasalarında o ana kadar görülmemiş büyüklükte borçlanmalar gerçekleşmiştir. İki ay içerisinde hükümet borçluları dış borçlarını 29,7 milyar \$ arttırmıştır. Bu tutarın 15,6 milyar \$'lık kısmı İsveç ve İngiltere krallığına düzenlenmiş olan ve Jumbo kredi olarak nitelenen sendikasyon kredilerinden kaynaklanmaktadır.¹⁰

1993 yılı ise sendikasyon kredi piyasasının yeniden canlanmaya başladığı yıl olarak kabul edilmektedir. 1993'ün ilk altı aylık verilerine göre piyasa işlem hacmi 1992 yılının ilk altı ayındaki tutar kadardır (63 milyar \$).

1993 yılının Temmuz ayında Natwest Capital Markets tarafından İspanya Krallığı'na düzenlenen beş milyar ECU'luk rotatif kredi (revolving credit) ve İngiliz bankaları tarafından düzenlenen 1.4 milyar Pound'luk British Aerospace'in yeniden finansmanına ilişkin krediler, piyasanın canlanmasına örnek olarak gösterilmektedir.

Hükümet borçlularına ilave olarak, 1993 yılında firmaların satın alma finansman ihtiyaçlarının artması ve belirtilen yılda bu amaçla düzenlenen sendikasyon kredilerinin bir önceki döneme göre yaklaşık olarak iki kat artarak artması, 1993 yılında sendikasyon kredi piyasasının yeniden canlanmasının diğer bir göstergesi olarak yorumlanmaktadır.¹¹

Sendikasyon kredi piyasasının 1997 yılı rakamlarına baktığımızda piyasadaki toplam işlem hacmi 1.094 trilyon \$'dır. 1998 yılına gelindiğinde ise piyasadaki işlem hacmi yaklaşık olarak % 8'lik bir düşüş göstermiş ve toplam olarak 4493 sendikasyon işlemi karşılığında 1.013 trilyon \$ olmuştur.¹²

¹⁰ RHODES Tony, **Syndicated Lending Practise and Documentation**, (London: Euromoney Publications plc., St Edmundsbury Press, 1993), s.16.

¹¹ HAGGER Euan, "Why the market's dinosaurs are back in fashion", **Euromoney**, (August 1993), s.65-66.

¹² REINEBACH Adam, MILLER Chris, "Syndicated Loan Volume Slips, but Sector Proves Its Mettle in Volatile Year; Loans are now a front-row, orchestra-seat asset class", **The Investment Dealers' Digest: IDD**, New York; Feb.1, 1999 s. 14.

SENDİKASYON KREDİLERİNİN YARARLARI

Sendikasyon kredilerinin bu kredileri alan ve veren kuruluşlara sağladığı çeşitli yararları vardır. Bu yararları şu şekilde açıklayabiliriz.¹³

Borçlular Açısından Yararlar

- Büyük miktarlara ulaşan kredi talebi tek bir kredi anlaşmasıyla etkin bir şekilde alınabilir.¹⁴
- Büyük miktarda kredinin çok kısa sürede sağlanabilmesi,
- Borçlu, fonun belirli bir süre boyunca sağlanacağını bilir. Yani borçlu krediyi kullanarak gerçekleştirmeye başladığı faaliyetlerin yarım kalması tehlikesiyle karşı karşıya kalmaz.
- Sendikasyon yoluyla borçlu kendisini tanımayan ve bu nedenle sendikasyon kredisindeki kadar düşük maliyetle kredi vermeyecek bankalardan oluşan geniş bir bankalar topluluğuna ulaşma olanağı kazanır.

Borç Verenler Açısından Yararlar

Sendikasyon kredilerinin borç verenler açısından sağlamış olduğu en önemli yarar, bankaların kredi portföyünün çeşitlendirilmesi sonucunda riskin paylaşılması veya dağıtılmasıdır. Uluslararası bankacılık üzerindeki sınırlamalar, küçük ve orta ölçekli bankaların, yerel ve bölgesel ekonomilerinde sahip oldukları varlıkların yaklaşması sonucunu doğurmuştur. Portföy çeşitlendirmesinin yanında, sendikasyon kredilerine katılım, bu bankalara başka türlü ulaşamayacakları bölge ve endüstrilerdeki borçlularla işlem yapma olanağı vermekte ve Euro-para piyasasına katılımları sağlanmış olmaktadır. Ayrıca, bankaların bir borçluya verebilecekleri kredi miktarı hemen hemen tüm ülkelerde belli bir orana sınırlandırılmıştır. Örneğin bir banka sermayesinin %15'inden daha fazlası bir tutarı herhangi bir borçluya veremeyebilir. Böyle bir durumda bankalar sermaye-varlık rasyolarının altında veya belirlenmiş minimum oranlarına yakın bir durumla karşılaşarak bilançolarına büyük miktarlara ulaşan

¹³ APAK Sudi, **Uluslararası Bankacılık ve Finansal Sistemler**, (İstanbul: Emlak Bankası Yayınları, Eylül 1993), s.72.

¹⁴ PARASIZ a.g.e. s.16

kredileri eklemek yerine sendikasyonlara katılarak hem bu sınırlamaların etkisinden kurtulmuş, hem de pasif yönetiminde rahatlık sağlamış olurlar.¹⁵ Sendikasyon kredilerinin borç verenler açısından sağlamış olduğu diğer yararlar ise şu şekilde sıralanabilir.¹⁶

- Banka, müşteri için sendikasyon kredisi düzenleyerek komisyon kazancı elde eder.
- Banka hem müşterisine krediyi sağlamış olur, hem de kredi riski diğer kredi verenlerle paylaşılmış olur.
- Banka-müşteri ilişkileri güçlenir.

SENDİKASYON KREDİLERİNİN SAKINCALARI

Sendikasyon kredileri, sağlamış oldukları yararlarla karşılık zaman zaman taraflar açısından bir takım sakıncalar da doğurabilmektedirler. Bu sakıncalar şu şekilde sıralanabilir¹⁷:

Borç Verenler Açısından Sakıncalar

- Uluslararası kredi portföyünün genişlemesi ve bu portföyün borç verilecek ülke veya kurumla ilgili olarak bir çok değişkenle bağlantılı olması sonucu kredi analizinin sağlıklı yapılamaması,
- Uluslararası piyasalarda ortaya çıkabilecek kriz tehlikesi ve bankaların açmış oldukları kredilerde geri ödenmeme durumunun ortaya çıkması,
- Kredinin onaylanması, ülke veya kurum limitlerinin belirlenmesi ve kredi değerliliğinin tespiti gibi işlemlerin zor ve karmaşık bir süreç içermesi,
- Uluslararası finansal piyasalardaki rekabet,
- Genel kabul görmüş kredi standartlarının olmaması,

¹⁵ SIMONS Katerina, "Why Do Banks Syndicate Loans", *New England Economic Review*, (January-February 1993), s.45-46

¹⁶ PARASIZ İLKER, YILDIRIM Kemal, *Uluslararası Finansman*, Ezgi Kitabevi Yayınları 1. Baskı, 1994 s.378

¹⁷ EKREN Nazım, " Bankacılıkta Uluslararası Kredi Analizi" *Para ve Sermaye Piyasası*, (Haziran 1986), s.12-19

- Optimum portföy yapısı içerisinde sendikasyon kredilerinin payının belirlenmesi.

Borç Alanlar Açısından Sakıncalar

- Uluslararası piyasalar hakkındaki bilgi eksikliği,
- Kredilere ilişkin yapılan vergi düzenlemelerinin ve fon kesintilerinin maliyetleri yükseltmesi,
- Borç veren tarafın ücret ve komisyonlara ek olarak, diğer bankacılık faaliyetleriyle ilgili ek yükümlülükler getirmesi.

SENDİKASYON KREDİ PİYASASINDA KULLANILAN ARAÇLAR

Sendikasyon kredi piyasasında borçluların ihtiyaçlarını karşılamak ve piyasada meydana gelen değişikliklerden yararlanmak amacıyla bir çok araç kullanılmakta ve bu amaçla da yeni ürünler geliştirilmektedir. Sendikasyon kredi piyasasında kullanılan araçlar şu şekilde açıklanabilir.¹⁸

Vadeli Borç (Term Loan)

Belirlenen dönem içinde belli bir tutar için açılan kredidir. Borçlunun fonları kullanım süresi içerisinde tek bir seferde veya dilimler halinde krediyi çekme hakkı vardır. Vadeli borçlanmada kredinin geri ödenmesi, önceden kabul edilen geri ödeme programına göre ya da tek bir seferde vade sonunda yapılabilir. Geri ödenen ya da kredi anlaşmasından önce ödenen tutarlar yeniden çekilemez. Borçlu için getirilen bu sınırlama, vadeli borçlanma ile rotatif kredi arasındaki temel farkı oluşturur. Vadeli borçlanma, dönemsel olarak çoklu döviz seçimine imkan veren bir araçtır.

Rotatif Kredi (Revolving Credit)

Rotatif kredi vadeli borçlanmada olduğu gibi, belirlenen bir dönem içerisinde belli bir tutar için gerçekleştirilmesine karşılık vadeli

¹⁸ RHODES, a.g.e s.12.

borçlanmadan farklı olarak borçluya krediyi kullanma, geri ödeme, belli bir bölümünü ya da tamamını yeniden çekme esnekliğini tanıyan kredi türüdür. Rotatif kredinin esnek yapısı genellikle kredinin ömrü boyunca geçerli olmakla birlikte bazen de belli bir dönem için uygulanabilir. (Rotatif kredi, kredi kullanıldıkça ve geri ödendikçe kendiliğinden yenilenen kredidir.) Rotatif kredi şeklinde gerçekleştirilen bir çok sendikasyon örneğinde geri ödemeler tek bir seferde vade sonunda ödenmekle birlikte bazı sendikasyonlarda ise geri ödemeler, düzenli aralıklarla veya belirlenen dönemler içerisinde yapılabilir.¹⁹

Destekleme Kredisi (Stand-by Credit)

Stand-by kredi bir banka tarafından müşterisine veya diğer bir bankaya belli bir süre içinde ve belli bir miktara kadar kullanılmak üzere verilen kredidir.²⁰ Sendikasyon kredi piyasasında yaygın olarak kullanılan stand-by kredi, rotatif kredinin farklı bir uygulamasıdır. Bu kredide fonlar borçlunun kullanımı amacıyla belli bir dönem için hazır tutulur. Ancak hazır tutulan bu fonların borçlu tarafından çekilmesi zorunlu değildir. Böylece borçluya diğer kaynaklardan (euro finansman bonusu, euro orta vadeli bonolar vb.) sağlayabileceği fonları elde edemezse, sendikasyon yoluyla stand-by şeklinde fon sağlayabileceği garantisi verilir. Başlangıç aşamasında rotatif krediden farklılık gösteren stand-by kredide, borçlunun bu krediyi kullanmayacağı beklenir. Borçlunun kredi değerliliğini arttırmada stand-by kredinin hiç bir değeri yoktur. Stand-by krediler 1980'li yıllarda ve sonrasında kısa dönemli ihraçta bulunan borçlular tarafından likidite sağlamada bir güvence olarak kullanılmıştır.²¹

Destekleme Kredi Mektubu (Stand by Letters of Credit)

Stand-by kredi mektubu, bir bankanın bir borcun ödenmemesi veya bir yükümlülüğün yerine getirilmemesi durumunda lehdarın talebi üzerine belli bir miktardaki bir parayı gayri kabili rücu olarak ödeyeceğini taahhüt

¹⁹ A.g.e s.12.

²⁰ YALVAÇ Faruk, **Bankacılık Terimleri Sözlüğü**, (Ankara: Star Ajans, 2. Baskı, Ocak 1994), s.487.

²¹ RHODES, a.g.e. s.12-13.

eden mektuptur.²² Stand-by akreditif, borçlunun üçüncü şahıslarla olan ilişkilerinde, kredi riskinin bankalar tarafından üstlenilmesi bakımından stand-by kredilerinden farklılık gösterir. Bu araç özel projeler, kiralama ve ihracat kredisi gibi işlemleri desteklemek amacıyla kullanılmaktadır.

Bu kredi türünün düzenleniş amacı, tek başına borçlunun riskini kabul etmeyen ancak stand-by kredi mektubu yoluyla, bu riski kabul etmeye hazır olan ve borçlunun normal şartlar altında elde edemeyeceği fon kaynaklarından kredi sağlanmasıdır. Bazı projelerin finansmanında bu aracın yoğun olarak kullanıldığı görülmektedir. Örneğin, Avrupa Yatırım Bankası gibi fon kaynakları, projenin tamamlanmasından önceki aşamada genellikle inşaat veya kuruluş aşamasında, projenin tamamlanmama riski banka sendikasyonları tarafından taahhüt edilmişse, proje sahibine fon sağlayabilir.

Karma İşlemler (Hybrid Transactions)

Daha öncede belirtildiği gibi sendikasyon kredilerinde faiz oranı değişkendir ve bu oran kredi anlaşmasının koşullarına göre periyotlar halinde belirlenir. Bu tür kredi işlemi ile sağlanan fonlar, borçlunun ihtiyacına göre faiz swabı, para swabı ve opsiyon gibi çeşitli finansal araçlarla birleştirilebilir. Karma işlemler, sendikasyon yoluyla fon sağlayan bir borçlunun geri ödemede karşılaşılabileceği olası kur risklerini önlemek amacıyla gerçekleştirdiği işlemlerdir. Karma işlemlerin yaygın olarak kullanılan türleri; çift döviz kredisi (dual currency loan) ve faiz oranı swabı ile birleştirilmiş kredidir.²³

TÜRKİYE VE SENDİKASYON KREDİ PİYASASI

1980'li yıllarda başlayan serbest piyasa ekonomisini yerleştirme çabasının dünya ile entegrasyonu beraberinde getirmesi sonucu Türkiye sendikasyon kredi piyasasında aktif olarak yer almıştır. Pek çok gelişmekte olan ülke açısından cazip bir fon sağlama tekniği olan sendikasyon kredilerinin dünya uygulamaları daha çok proje finansmanını gerçekleştirmek amacıyla yöneliktir. Türkiye ise bu piyasada, proje finansmanının yanında, genellikle ödemeler bilançosu açıklarının finansmanını sağlamak amacıyla yer almaktadır.

²² YALVAÇ, a.g.e. s.487.

²³ RHODES a.g.e. s.13

Türkiye’de uluslararası sendikasyon kredi piyasasından fon sağlayan kuruluşlar Hazine, Merkez Bankası ve diğer ticaret bankalarıdır.

Zorunlu karşılıklar ve ülkede yaşanan yüksek enflasyon nedeniyle faizlerin yüksek tutulması, TL mevduatını pahalı bir kaynak durumuna getirmekte ve ayrıca döviz kurlarında uygulanan düşük devalüasyon politikası da bankaları dış kaynak kullanmaya yöneltmektedir.²⁴

Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankasının almış olduğu kredilerin, bir çoğu ödemeler bilançosu açıklarının finansmanı, Mali Sektör Uyum Kredisi ve Rezerv Kredisi adıyla kullanılmaktadır.

Hazine ve Merkez Bankası dışında bankaların sağlamış oldukları krediler, dünya örnekleri ile karşılaştırıldığında, Türkiye’nin sendikasyon kredi piyasasından sağlamış olduğu fonlar vade ve maliyetler açısından önemli farklılıklar göstermektedir. Ülkede yaşanan istikrarsızlıklar ve mevcut politik riskin garanti edilememesi, uluslararası piyasalardan borçlanmak isteyen kurum ve kuruluşlara ek bir maliyet yüklemektedir.

Son yıllarda Türkiye’nin içinde bulunduğu finansman açığı bankaların almış oldukları sendikasyon kredileriyle aşmaya çalışılmaktadır. Türk bankalarının kullanmış oldukları sendikasyon kredilerinin vadesi genellikle 1 yıldır ve bu krediler her yıl yenilenmek durumundadır. Bankaların almış oldukları kredilerin, uluslararası piyasalarda yaşanan krizlerin etkisi dışında yenilenememesi iki etmenin sonucudur. Bunlardan birincisi, ilgili bankanın uluslararası piyasalarda reputasyonunun azalması ikincisi ise Türkiye’nin ülke riskinin yükselmesi sonucunda kredi değerliliğinin düşmesidir.

Türkiye’de faaliyet gösteren bankalar açısından sağlanan sendikasyon kredilerini değerlendirdiğimizde, bankaların daha önceki yıllarda alınan sendikasyonlarını, (Rusya ve Asya krizinin uluslararası piyasaları etkilemesi sonucunda) yenileyememe ya da daha yüksek maliyetlerle yenileme durumuyla karşılaştıkları ve bundan dolayı da sektörün ciddi bir kaynak sıkıntısı içerisinde olduğunu söylenebilir.

Aşağıdaki tablolarda son üç yıl içerisinde Türk bankalarının almış oldukları sendikasyonlar ve bunların tutarları gösterilmektedir.

²⁴ AYDIN İsrail, “Bankalarda Dış Kaynak ve Azalan Kârlar”, **Finans Dünyası**, (Haziran 1993), s.80

Tablo 1:1996 Tarihi İtibariyle Bankalarının Almış Oldukları Sendikasyonlar

IFR'da çıkış Tarihi	Banka Adı	Tutar (milyon USD)	Vade	Faiz (LIBOR+bp)	Komisyon bp)	Toplam Maliyet (LIBOR+b)
09.03.1996	Garanti Bankası	110	1 yıl	60,00	20,00	80,00
16.03.1996	Emlak Bankası	30	1 yıl	50,00	30,00	80,00
25.03.1996	TEB	50	1 yıl	60,00	20,00	80,00
30.03.1996	Koçbank	60	3 yıl	IFC co-finansman		145,00
13.04.1996	Vakıfbank	75	1 yıl	55,00	30,00	85,00
13.04.1996	Finansbank	40	1 yıl	87,50	42,50	130,00
20.04.1996	Demirbank	60	1yıl/uzatma op.	80,00	55,00	135,00
20.04.1996	Halk Bank	100	1 yıl	75,00	30,00	105,00
01.06.1996	İş Bankası	300	1 yıl	52,50	15,00	67,50
01.06.1996	United Garanti Bank(*)	50	1yıl/uzatma op.	62,50	31,25	93,75
29.06.1996	Dışbank	25	1 yıl	87,50	42,50	130,00
06.07.1996	Garanti Yatırım	100	1yıl/uzatma op.	50,00	65,00	115,00
20.07.1996	Garanti Bankası	150	1 yıl	50,00	17,50	67,50
03.08.1996	Finansbank	30	1 yıl	90,00	37,50	127,50
31.08.1996	Esbank	52	1 yıl	115,00	40,00	155,00
14.09.1996	Alternatifbank	20	1yıl/uzatma op	90,00	65,00	155,00
14.09.1996	Demir-Halk Bank	30	1 yıl	75,00	37,50	112,50
14.09.1996	Yapı ve Kredi Bankası	150	1 yıl	50,00	27,50	77,50
21.09.1996	Koçbank	75	1 yıl	50,00	17,50	67,50
28.09.1996	Emlakbank	110	1yıl/uzatma op	75,00	30,00	105,00
28.09.1996	TEB	50	1 yıl	50,00	22,50	72,50
12.10.1996	Osmanlı Bankası	50	1yıl/uzatma op	50,00	10,00	60,00
12.10.1996	Körfezbank	40	1yıl/uzatma op	75,00	50,00	125,00
12.10.1996	Finansbank	25	1 yıl	100,00	60,00	160,00
12.10.1996	Tekstil Bankası	20	1 yıl	130,00	45,00	175,00
02.11.1996	Bank Ekspres	25	1 yıl	75,00	22,50	97,50
02.11.1996	Toprak Bankası	30	1 yıl	75,00	52,50	127,50
09.11.1996	Demirbank	75	2/1.yıl son.put o.	75,00	50,00	125,00
09.11.1996	Alternatifbank	20	1yıl/uzatma op	90,00	65,00	155,00
23.11.1996	İktisat Bankası	35	1 yıl	100,00	35,00	135,00
16.11.1996	Hazine	65	3 yıl	175,00	-	-
23.11.1996	Hazine	50	3 yıl	140,00	37,50	161,43
23.11.1996	Interbank	25	1 yıl	-	-	150,00
07.12.1996	Vakıflar Bankası	45	1 yıl	60,00	25,00	85,00
23.03.1996	Bank Ekspres	50	1yıl/uzatma op	75,00	25,00	100,00

Kaynak: International Financial Review

Tablo 2:1997 Tarihi İtibariyle Bankalarının Almış Oldukları Sendikasyonlar

IFR'da Çıkış Tarihi	Banka Adı	Tutar (milyon USD)	Vade	Faiz (LIBOR+..bp)	Komisyon (bp)	Toplam Maliyet LIBOR+bp
22.02.97	İş Leasing	30	2 yıl 2 ay	145,00	62,50	207,50
22.02.97	Finansbank	30	1 yıl	90,00	37,50	127,50
22.02.97	İktisat Bankası	30	1 yıl	100,00	40,00	140,00
01.03.97	Garanti	50	1 yıl	50,00	25,00	75,00
08.03.97	Garanti	200	1 yıl	50,00	25,00	75,00
15.03.97	Koçbank	75	1 yıl	52,50	25,00	77,50
15.03.97	Körfezbank	50	1 yıl	70,00	60,00	130,00
05.04.97	Esbank	15	1 yıl	85,00	35,00	120,00
12.04.97	TEB	85	1 yıl	52,50	35,00	87,50
19.04.97	Dışbank	40	1 yıl	85,00	40,00	125,00
19.04.97	Demirbank	100	1 yıl	75,00	45,00	120,00
24.05.97	Alternatifbank	15	1 yıl	100,00	80,00	180,00
24.05.97	Türk Eximbank	75	1 yıl	75,00	50,00	125,00
05.06.97	Citibank-T.C. Otoyol	50	2 yıl (Ort.)	180,00	56,00	236,00
07.06.97	Bank Kapital	20	1 yıl	125,00	100,00	225,00
07.06.97	Garanti Bankası	300	1 yıl	65,00	50,00	115,00
07.06.97	Dışbank	40	1 yıl	87,50	40,00	127,50
21.06.97	Oyak Bank	40				
05.07.97	Halk Bankası	130	1 yıl	80,00	50,00	130,00
26.07.97	İş Bankası	300	1 yıl	60,00	35,00	95,00
02.08.97	Demirbank	50	1 yıl	100,00	50,00	116,67
09.08.97	Yaşar Bank	25	1 yıl	100,00	70,00	170,00
23.08.97	EGS Bank	25	1 yıl	125,00	75,00	200,00
30.08.97	Koçbank	100	1 yıl	57,50	30,00	87,50
30.08.97	Demir-Halk	30	1 yıl	75,00	45,00	120,00
13.09.97	Dışbank	45	1 yıl	85,00	40,00	125,00
20.09.97	Esbank	40	1 yıl	95,00	55,00	150,00
01.11.97	Vakıf	75	3 yıl			170,00
04.10.97	TEB	70	1 yıl	57,50	32,50	90,00
04.10.97	Finansbank	50	1 yıl	90,00	45,00	135,00
11.10.97	Akbank	250	1 yıl	47,50	22,50	70,00
15.11.97	Tekstilbank	25	1 yıl	125,00	50,00	175,00
25.10.97	United Garanti	65	1 yıl	62,50	31,25	93,75
01.11.97	United Garanti	50	1 yıl	65,00	30,00	95,00
01.11.97	Vakıf	50	1 yıl	70,00	37,50	107,50
15.11.97	Yapı Kredi	200	1 yıl	50,00	25,00	75,00
15.11.97	Alternatif	15	1 yıl	100,00	80,00	180,00
22.11.97	Finansbank	30	1 yıl	100,00	60,00	160,00
22.11.97	Esbank	50	1 yıl	95,00	55,00	150,00
22.11.97	Kapital	25		100,00	125,00	225,00
06.12.97	Toprak	70	1 yıl	75,00	52,50	127,50
06.12.97	İktisat	45	1 yıl	100,00	50,00	150,00
06/12.97	Tekstil	40	1 yıl	125,00	50,00	175,00
13.12.97	Oyak	30	1 yıl	75,00	50,00	125,00
13.12.97	Finans-Hol	20	1 yıl	90,00	55,00	145,00
13.12.97	Osmanlı	65	1 yıl			0,00
13.12.97	Yapı Kredi	200	1 yıl	50,00	25,00	75,00

Kaynak: International Financial Review

Tablo 3: 1998 Tarihi İtibariyle Bankalarının Almış Oldukları Sendikasyonlar

IFR'da Çıkış Tarihi	Banka Adı	Tutar Mil.\$	Vade	Faiz Libor+bp	Komisyon bp	Toplam Maliyet
17/01/1998	United Garanti	70	1 yıl	65,00	30,00	95,00
17/01/1998	Türk Eximbank	75	1 yıl	75,00	60,00	135,00
07.02.1998	Demirbank	70	2 yıl**	75,00	55,00	130,00
21.02.1998	Demirbank (CP)	150	1 yıl	75,00	55,00	130,00
14.02.1998	Interbank	25	1 yıl	120,00	55,00	175,00
21.02.1998	Finansbank	40	1 yıl	90,00	60,00	150,00
21.02.1998	Vakıflar Bankası	50	1 yıl	70,00	37,50	107,50
28.02.1998	Alternatif Bank	25	3 yıl	262,50	100,00	362,50
28.02.1998	Bank Ekspres	25	1 yıl	125,00	40,00	165,00
07.03.1998	İş Bankası	200	1 yıl	47,50	30,00	77,50
		195	3 yıl	212,50	33,00	245,50
11.04.1998	Kocbank	100	1 yıl	50,00	35,00	85,00
18.04.1998	Tekstil	30	1 yıl	125,00	65,00	190,00
18.04.1998	Emlak	50	1 yıl	55,00	35,00	90,00
25.04.1998	Garanti	200	1 yıl	47,50	27,50	75,00
25.04.1998	Körfezbank	75	1 yıl	72,50	65,00	137,50
02.05.1998	Demirhalk Bank	50	1 yıl	80,00	30,00	110,00
02.05.1998	TEB (CP)	85	1 yıl	55,00	40,00	95,00
02.05.1998	Dışbank	40	1 yıl	85,00	45,00	130,00
02.05.1998	Finansbank(Suisse)	20	1 yıl	90,00	55,00	145,00
16.05.1998	Akbank	150	1 yıl	47,50	47,50	95,00
23.05.1998	Yapı ve Kredi	150	1 yıl	50,00	35,00	85,00
29.05.1998	Demirbank	60	2 (1.yıl put opt.)	70,00	65,00	135,00
29.05.1998	Finansbank (CP)	80		90,00	60,00	150,00
20.06.1998	T. Exim	120	1 yıl	85,00	75,00	160,00
20.06.1998	Finansbank (Holl)	40	1 yıl	90,00	45,00	135,00
27.06.1998	Halkbank	115	1 yıl	85,00	60,00	145,00
27.06.1998	Garanti (CP)	250	1 yıl	50,00	32,50	82,50
18.07.1998	Akbank	160	1 yıl	50,00	40,00	90,00
18.07.1998	Toprakbank	65	1 yıl	75,00	50,00	125,00
18.07.1998	Pamukbank	50	1 yıl	85,00	60,00	145,00
18.07.1998	Kentbank	25	1 yıl	125,00	70,00	195,00
25.07.1998	İşbank	300	1 yıl	47,50	40,00	87,50
19.09.1998	Koçbank	125,0	1 yıl	50,00	40,00	90,00
19.09.1998	Demir-Halkbank	34,0	1 yıl			0,00
19.09.1998	T. Vakıflar Bankası	60	1 yıl	95,00	80,00	175,00
22.08.1998	Alternatif Bank	15	1 yıl			0,00
29.08.1998	TEB	70	1 yıl			0,00
29.08.1998	EGS	20	1 yıl	125,00	75,00	200,00
31.10.1998	Akbank	100,00	1 yıl	57,50		
14.11.1998	Demirbank	40,00	1 yıl	85,00	80,00	165,00
14.11.1998	Yapı ve Kredi	160,00	1 yıl	55,00	65,00	120,00
14.11.1998	Osmanlı Bankası	65,00	1 yıl			130,00
21.11.1998	TEB	50,00	1 yıl	70,00	77,50	147,50
	Kocbank-Netherland	15,00	2 yıl	85,00	15,00	100,00
16.01.1999	Tekstil	25,00	1 yıl	125,00	80,00	205,00
27.02.1999	Toprakbank	55,00	1 yıl	85,00	95,00	180,00
13.03.1999	Dışbank	40,00	1 yıl	85,00	90,00	175,00
27.02.1999	Finans Bank İst	30,00	1 yıl	110,00	-	170-180
27.02.1999	Demirbank ECP	100,00	1 yıl	75,00	110,00	185,00

Kaynak: International Financial Review

Tablo 4: 1998 yılında vadesi dolmuş ve haziran 1999 tarihinde vadesi dolacak olan krediler

BANKA ADI	TUTAR (MİD)	PARA BİRİMİ	VADE
DIŞBANK	45	USD	EKİM-1998
TEB	70	USD	KASIM-1998
FINANSBANK	50	USD	KASIM-1998
AKBANK	250	USD	KASIM-1998
UNITED GARANTI	65	USD	KASIM-1998
TEKSTİLBANK	25	USD	ARALIK-1998
UNITED GARANTI	50	USD	ARALIK-1998
VAKİFBANK	50	USD	ARALIK-1998
YAPI KREDİ	200	USD	ARALIK-1998
ALTERNATİF	15	USD	ARALIK-1998
FINANSBANK	30	USD	ARALIK-1998
ESBANK	50	USD	ARALIK-1998
BANK KAPITAL	25	USD	ARALIK-1998
1998 TOPLAMI	925	USD	
TOPRAK	70	USD	OCAK-1999
İKTİSAT	45	USD	OCAK-1999
TEKSTİLBANK	40	USD	OCAK-1999
OYAKBANK	30	USD	OCAK-1999
FINAS HOLLAND	20	USD	OCAK-1999
OSMANLI	65	USD	OCAK-1999
TURK EXİMBANK	75	USD	OCAK-1999
UNITED GARANTI	70	USD	SUBAT-1999
GARANTİ	325	DEM	SUBAT-1999
DEMİRBANK (CP)	150	USD	MART-1999
İTERBANK	25	USD	MART-1999
FINANSBANK	40	USD	MART-1999
BANK EKSPRES	25	USD	MART-1999
İŞBANK	200	USD	MART-1999
KOCBANK	100	USD	MART-1999
TEKSTİLBANK	30	USD	MART-1999
EMLAKBANK	50	USD	MART-1999
GARANTİ	200	USD	MART-1999
KÖRFEZBANK	75	USD	MART-1999
AKBANK	270	DEM	NİSAN-1998
DEMİRHALK	50	USD	HAZİRAN-1999
TEB (CP)	85	USD	HAZİRAN-1999
DIŞBANK	40	USD	HAZİRAN-1999
FINANS SUISSE	20	USD	HAZİRAN-1999
AKBANK	150	USD	HAZİRAN-1999
YAPI KREDİ	150	USD	HAZİRAN-1999
DEMİRBANK	60	USD	HAZİRAN-1999
FINANSBANK (CP)	80	USD	HAZİRAN-1999
1999 İLK ALT AY TOP.	2.306	USD	

İlk üç tablo incelendiğinde (Tablo.1, Tablo.2, Tablo. 3) bankaların almış oldukları sendikasyon kredileri 1996 yılında toplam 2.222 milyar \$ iken, 1997 yılında 3.415 milyar \$'a, 1998 yılında ise 4.144 milyar \$'a yükselmiştir. 1997 yılındaki artış 1996 yılına göre %53.69, 1998 yılındaki artış ise (1997 yılına oranla düşüş göstermekle beraber) % 21.34 olarak gerçekleşmiştir. Bankaların almış oldukları sendikasyon kredilerinin gerek mutlak gerekse de yüzde olarak artış göstermesi, bu kredilerin her yıl yenilenmek durumunda olduğunu göstermektedir. 1999 yılı açısından sendikasyon kredilerini değerlendirdiğimizde, haziran 1999 yılı itibariyle bankaların vadesi dolacak olan kredilerinin toplam tutarı 2.306 milyar \$'dır (Tablo 4). Bu rakam bankaların 1999 yılında oldukça güç bir dönemden geçecekleri şeklinde yorumlanabilir. Özellikle uluslararası piyasalarda yaşanan kriz ortamı ve uluslar arası bankaların Türkiye'ye tanımış oldukları ülke limitleri nedeniyle, 1999 yılında bankaların borçlanma ve/veya kredi yenileme isteklerinde daha yüksek maliyetlerle karşılaşmalarına neden olmaktadır. Ayrıca Uluslararası Ödemeler Bankası tarafından (BIS: Bank for International Settlement) gelişmekte olan piyasalarla ilgili yeni düzenlemelerin yapılması gündemdedir. Mevcut uygulamalarda OECD ülkelerinin 1 yıla kadar almış oldukları sendikasyon kredilerinde risk ağırlıkları %0'dır. Yapılması arzu edilen düzenlemeye göre bu ağırlıkların ülke ratingine göre belirlenmesi benimsenmektedir. BIS'e göre gelişmekte olan piyasalarda finansal rasyoların standardizasyonunun sağlanması amacıyla bu düzenlemeler gerçekleşirse, kredilerin risk ağırlıkları %100 olacaktır. Bu oranın yükselmesi durumunda uluslararası bankalar açacakları kredilere ilişkin daha çok karşılık ayırmak zorunda kalacaklar, bu zorunluluk ise Türk bankalarının uluslararası piyasalardan alacakları kredilerin maliyetlerini yükseltecektir.

SONUÇ

Euro piyasalarda sendikasyon kredisi ya da kredi konsorsiyumu uygulamaları son yıllarda hemen hemen bütün dünya ülkeleri açısından büyük önem taşımaya başlamıştır. 1980'li yıllarda başlayan dışa açılma çabalarının sonucunda Türkiye'de bu piyasanın aktif katılımcıları arasında yer almıştır. Türkiye bu piyasadaki Hazine, Merkez Bankası, Eximbank ve Ticaret Bankaları aracılığıyla fon sağlamaktadır. Hazine ve Merkez Bankasının almış olduğu krediler daha çok ödemeler bilançosu açıklarının finansmanında kullanılırken, bankaların almış oldukları krediler ise

genellikle 1 yıl vadeli ve spekülasyon amaçlı olarak kullanılmaktadır. Dünya örneklerine bakıldığında, bu kredilerin daha çok proje finansmanı amacıyla kullanıldığı görülmektedir. Bankaların almış oldukları kredilerin genellikle kısa vadeli olmasının nedeni, uluslararası piyasalarda Türkiye'nin riskli bir ülke olarak değerlendirilmesidir. Ülkede yaşanan istikrarsızlıklar ve mevcut politik riskin garanti edilememesi, uluslararası piyasalardan borçlanmak isteyen kurum ve kuruluşlara ek bir maliyet yüklemektedir. Bununla birlikte Uluslararası Ödemeler Bankası'nın gelişmekte olan piyasalara ilişkin risk ağırlıklarının, ülke kredi değerliliklerine göre belirlenmesine yönelik yapmayı düşündüğü düzenlemeler Türk bankalarının önümüzdeki dönemlerde alacakları kredilerin maliyetini arttıracaktır. Bu nedenle, bankaların uluslararası piyasalardan fon sağlarken çok daha sakıngan davranmaları gerekmektedir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

APAK Sudi, **Uluslararası Bankacılık ve Finansal Sistemler**, (İstanbul: Emlak Bankası Yayınları, Eylül 1993)

AYDIN İsrail, "Bankalarda Dış Kaynak ve Azalan Kârlar", **Finans Dünyası**, (Haziran 1993)

EKREN Nazım, **Uluslararası Bankacılık ve Türkiye Örneği**, (İstanbul: T. İş Bankası Kültür Yayınları, Tisa matbaacılık, 1986)

EKREN Nazım, " Bankacılıkta Uluslararası Kredi Analizi" **Para ve Sermaye Piyasası**, (Haziran 1986)

FISHER F.G., **Euromoney**, (London: Euromoney Publications Plc, 1988)

GOODMAN S. Laurie, "Syndicated Euro lending: Pricing and Practise", **International Finance Handbook**, (Eds. Abraham M. George-Ian H. Giddy), (New York: John Wiley & Sons, Inc., Volume 1, Section 3.4, 1983)

HAGGER Euan, " Why the market's dinosaurs are back in fashion", **Euromoney**, (August 1993)

HITCHINGS Robert, "Syndicated Loans", **Banking World**, (July 1994)

LESLIE James, WORTT Heriot, **International Finance and Developing Countries**, (Singapore: Longman York Press, 1987)

OPPENTHEIM K. Peter, **International Banking**, (U.S.A. :American Bankers Association, Fifth edition, 1987)

PARASIZ İlker, “Euro kredi Piyasalarında Sendikasyon Kredi Uygulamaları ve Fiyatlaması”, **Para ve Sermaye Piyasası**, (Şubat 1986)

PARASIZ İlker, YILDIRIM Kemal, **Uluslararası Finansman**, Ezgi Kitabevi Yayınları 1. Baskı, 1994

REINEBACH Adam, MILLER Chris, “Syndicated Loan Volume Slips, but Sector Proves Its Mettle in Volatile Year: Loans are now a front-row, orchestra-seat asset class”, **The Investment Dealers’ Digest: IDD**, New York; Feb.1, 1999

RHODES Tony, **Syndicated Lending Practise and Documentation**, (London: Euromoney Publications plc., St Edmundsbury Press, 1993)

SIMONS Katerina, “Why Do Banks Syndicate Loans”, **New England Economic Rewiew**, (January-February 1993)

TURNER Samengo Fabuan, “A highly Attractive Funding Technique”, **A Special Supplement to Euromoney**, (January 1990)

YALVAÇ Faruk, **Bankacılık Terimleri Sözlüğü**, (Ankara: Star Ajans, 2. Baskı, Ocak 1994)