

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Başkanı  
Doğan Cansızlar:

**“Mortgage sistemiyle  
inşaat ve alt sektörler  
hareketlenirken,  
ekonomi  
büyüyecek ve  
işsizlik azalacak”**

Capital Market Board (CMB) President:  
Doğan Cansızlar: “With the mortgage system  
as the construction industry and its sub-  
sectors gain movement, the economy will  
grow and unemployment will decrease”

### Doğan Cansızlar

Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı  
Capital Market Board President

Röportaj ve Fotoğraflar / Interview & Photographs

**Şerife Deniz Ulueren**

serife@serfed.com

1954 Ankara doğumlu. 1977 yılında Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İktisat ve Maliye Bölümünü bitirdi. 1989 Amerika’da Northeastern University’de Ekonomi Politikası ve Planlama yüksek lisans yaptı, 2000 İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi’nde maliye doktorasını tamamladı. Maliye Müfettişliği, Maliye Bakanlığı, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Milli Emlak Genel Müdürlüğü, Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü görevlerinde bulunan Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı Doğan Cansızlar, Mayıs 2002’den itibaren IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Örgütü) Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi (EMC) Başkanlığını sürdürmektedir. Evli ve bir çocuk babası olan Cansızlar, İngilizce ve Almanca bilmektedir. **Yayınları:**Finansal Kiralama Budgeting in Turkey, Japonca Bütçe Sistemi, Kamu Harcamaları Rehberi (Tercüme), Türkiye’de Bütçe Sisteminin Yeniden Yapılanması.

Was born in Ankara in 1954. Got his B.S. from Ankara University Faculty of Political Sciences Economics and Finance Division in 1977 and his Master’s Degree from Northeastern University on Economic Policy and Planning in USA in 1989. He completed his Ph.D.on Finance at Faculty of Economics in Istanbul University in 2000. Doğan Cansızlar, who has served as Ministry of Finance Inspector in Ministry of Finance, Ministry of Labor and Social Security, General Manager-General Directorate of National Properties and General Manager-General Directorate of Budget and Financial Control. Is currently the President of Capital Market Board and also serves as IOSCO (International Capital Markets Organization) Emerging Markets Committee (EMC) Chairman since May 2002. Cansızlar, who is married with a children, is proficient in English and German.

**His published works are;** Financial Leasing, Budgeting in Turkey, Japanese Budget System, Public Expenditures Guide (Translation), Restructuring of the Budget System in Turkey



**Şerife Deniz ULUEREN:** SPK ne zaman, ne amaçla kurulmuştur. Kısaca hedeflerinden, çalışmalarıyla ilgili faaliyetlerinden bahsedebilir misiniz?

**Doğan CANSIZLAR:** Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılması için sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını sağlamak amacıyla 1982 yılında kuruldu. SPK; yurtiçi tasarruflar kadar yurtdışı tasarrufların da sermaye piyasamıza yönlendirilmesini, Türk sermaye piyasasının gelişmekte olan ekonomiler arasında öncü nitelik kazanmasını, mevzuatımızın IOSCO ve AB standartları ile uyumlaştırılmasını ve ülkemizin uluslararası yatırım merkezi haline getirilmesini amaçlıyor. Sermaye piyasamızın yurtiçinde ve dışında çektiği fon arzı ve talebinin geliştirilmesine yönelik olarak, şeffaflığa, eksiksiz ve güncel mevzuata, yatırımcı haklarının korunmasına, uluslararası tanınırlığın artırılmasına, bilgi sistemlerinin ve teknolojik altyapının etkin kullanımına öncelik vermekteyiz. SPK olarak, twinning projesi çerçevesinde Almanya ile mevzuat uyumlaştırma çalışmalarını sürdürmekte ve sermaye piyasası mevzuatı açısından 2 yıl içinde AB mevzuatı ile tam uyumun sağlanmasını hedefliyoruz. Sermaye Piyasası Kanunu yeni gelişmeler ışığında yenilenmekte olup çalışmaların bitirilmesini takiben yeni kanun taslağını bu yıl içinde hükümete sunacağız.

**Belirttiğim amaçlar doğrultusunda SPK'nın yürüttüğü çalışmalardan bazıları şöyle:**

4 Şubat 2005'te İzmir'de faaliyete geçen Vadeli İşlemler Borsası A.Ş.'nin geliştirilmesi ve dünyanın önde gelen risk aktarım merkezlerinden biri haline getirilmesi için Kurulumuz faaliyetlerini sürdürüyor. KOBİ'lerin finansman sorununun aşılması ve Anadolu'daki tasarrufların sermaye piyasamıza yönlendirilmesi amacı ile KOBİ'lere yönelik olarak NASDAQ benzeri bir piyasanın kurulmasını planlıyoruz. İşlemler çeşitli bölge ve illerdeki pek çok yatırımcıyı bir araya getirebilecek ortak bir elektronik işlem platformu üzerinde gerçekleşecek. Makroekonomik istikrar ile yasal ve teknolojik altyapıya bağlı olarak gelişecek olan İpotekli Konut Finansmanı (Mortgage) sisteminin ülkemizde hayata geçirilmesi için çalışmalar devam ediyor.

**Şerife Deniz ULUEREN:** When and for what purpose was CMB founded? Could you briefly tell us about its objectives and operations?

**Doğan CANSIZLAR:** Capital Market Board (CMB) was founded in 1982 to ensure that the capital market operates with trust, in an open and resolved manner and that the rights and benefits of investors are protected to allow savings to be invested in securities and the public participates in economic development effectively and in a widespread manner. CMB seeks to ensure that international savings, as much as domestic savings, are guided towards our capital market, that the Turkish capital market becomes a leader among emerging economies, that our regulations are harmonized with IOSCO and EU standards and our country becomes an international investment center. To allow the development of the fund supply and demand our capital market attracts locally and abroad, we are committed to transparency, complete and updated regulations, protection of investor's right, enhancement of international recognition and effective use of information systems and technological infrastructure. As CMB, we are pursuing regulation harmonization efforts with Germany under the twinning project and are aiming at full compliance with EU regulations within two years in terms of capital market regulations. The Capital Market Act is being renewed in light of new developments and we will submit to the government within this year the new bill after completion of efforts.

**Some of the work conducted by CMB in line with the objectives I stated are as follows:**

Our Board is pursuing its activities to develop the Forward Transactions Exchange, Inc. launched in Izmir on February 4, 2005 and to make it one of the leading risk transfer centers of the world. We are planning the installation of a NASDAQ like exchange for SMSEs to overcome the financing problem of SMSEs and to move the savings in Anatolia to our security markets. Transactions will be conducted on a common electronic transaction platform which can bring together a great number of investors in various regions and provinces. Efforts are continuing for launching the Home Mortgage System which will develop depending on macroeconomic stability and legal and technological infrastructure in our country. We completed the regulations to allow the implementation in our country of the individual pension system as part of the social security reform which was launched starting from 2003.

“Mortgage sistemi, kişileri nitelikli konutlara yönlendireceğinden planlı kentleşmeyi teşvik edecek ve kaçak yapılaşmanın önlenmesinde önemli bir rol oynayacak”

“Since the mortgage system will guide people towards quality dwellings, it will encourage planned urbanization, playing and important role in the prevention of contraband buildings”



Sosyal güvenlik reformunun bir parçası olarak Bireysel Emeklilik Sistemi'nin ülkemizde uygulanması için düzenlemeleri tamamladık ve 2003 yılından itibaren sistem uygulamaya konuldu.

Menkul kıymetlerini halka arz eden şirketlerin şeffaflaştırılması ve yatırımcı haklarının daha etkin korunması için Kurumsal Yönetim İlkeleri 2003 Temmuz ayında kamuya açıklandı. Söz konusu ilkelere uyumun özendirilmesi amacı ile çeşitli önlemler alıyoruz. IMKB'de işlem gören şirketler için ayrı bir kurumsal yönetim endeksi oluşturmaya yönelik çalışmalarımız da devam ediyor.

Menkul kıymetlerin kaydileştirilmesi gelişmiş sermaye piyasalarının önemli bir unsuru olarak karşımıza çıkarken, 2001 yılında kurulmuş olan Merkezi Kayıt Kuruluşu bünyesinde Kurulumuzca belirlenecek olan sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi çalışmaları sürdürülüyor.

Sermaye piyasalarında yaşanan küresel gelişmeler ışığında sermaye piyasası mevzuatımızın uluslararası standart ve uygulamalar ve özellikle Avrupa Birliği mevzuatı ile uyumlaştırılması çerçevesinde, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) ile uyumlu Seri: XI, No:25 sayılı "Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliği" 15.11.2003 tarihinde yayımlandı. Hisse senetleri borsada işlem gören şirket hisse senetlerine, artan şeffaflık ortamı nedeniyle, yerli ve yabancı bireysel/kurumsal yatırımcı ilgi ve talebinin artmasını bekliyoruz.

Uluslararası gelişmeler ve özellikle Avrupa Birliği mevzuatına uyum kapsamında, mevcut bağımsız denetim düzenlemelerinin Uluslararası Denetim Standartlarına (UDS) uyumlaştırılması çerçevesinde, bir Tebliğ Taslağı hazırlanmış olup, yılsonuna kadar yürürlüğe konulması planlanıyor. Bağımsız denetim faaliyeti ve bağımsız denetim kuruluşlarına ilişkin düzenlemelerin, uluslararası uygulamalara uyumunun sağlanması vasıtasıyla, sermaye piyasalarında finansal bilgilerin güvenilirliğinin teyidinde önemli bir role sahip bağımsız denetimin daha etkin ve sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesine yardımcı olacak uluslararası alanda genel kabul görmüş, yüksek kalitede, şeffaf, anlaşılabilir ve kapsamlı standartların sermaye piyasamıza kavuşturulması amaçlanıyor.

Gelişmiş ülkelerin sermaye piyasalarında çok yaygın olarak kullanılan gayrimenkule dayalı mali araçların kaynağını teşkil eden gayrimenkullerin değerlendirilmesi konusu büyük önem arz ediyor. Ülkemizde gayrimenkul değerlendirme faaliyetlerinin uluslararası standartlarda tatbik edilebilmesini teminen, Uluslararası Değerleme Standartları'nın ülkemiz mevzuatına kazandırılma çalışmaları devam ediyor.



Corporate management principles for making companies going public more transparent and for more effective protection of investor rights were announced to the public in July 2003. We are taking various precautions to encourage compliance with the said principles. Our work seeking creation of a separate corporate management index for companies traded in ISE are also ongoing.

As registration of securities emerges as an important element of developed capital markets, efforts are ongoing for registration of capital market instruments to be designated by our Board at the Central Registration Agency founded in 2001.

In line with harmonization of our capital market regulations with international standards and practices and specifically, European Union regulations in light of the global developments taking place in capital markets, "Directive on Accounting Standards in Capital Market" Seri XI, No:25 compliant with International Financial Reporting Standards (IFRS) was published on November 15, 2003. We expect that the local and foreign individual/corporate investor interest and demand will increase towards share certificates of companies traded in the Securities Exchange.

In line with harmonization of the existing independent audit regulations with International Audit Standards (IAS) in light of international developments and specifically, compliance with European Union regulations, a Draft Directive has been prepared which is scheduled to be put into effect by the end of the year. By way of ensuring compliance with international practices of regulations relating to independent audit operations and independent audit firms, it is sought that standards that are generally accepted internationally of high quality that are transparent, understandable and comprehensive, which will aid in more effective and healthy performance of independent audits which have an important role in verification of the reliability of financial data in the capital markets.

The matter of valuation of real properties which constitute the resources for real property based financial instruments which are very widely used in the capital markets of developed countries is of great importance. To ensure the application of real property valuation operations in international standards, the efforts to bring International Evaluation Standards to the regulations of our country are ongoing.

**Ş.D:** AB yardımlarından yararlanmaya yönelik geliştirilen proje ve faaliyetler hakkında bizi bilgilendirebilir misiniz?

**D.C:** AB üyelik sürecinde AB düzenlemeleri ve üye ülke uygulamalarının yakından takibi sermaye piyasalarımız açısından büyük önem taşımakta. AB ve üye ülke uzmanları ile karşılıklı diyalogun geliştirilmesine de imkan tanıyan kısa süreli teknik destek sağlanması ya da uzun süreli proje önerileri geliştirilmesi gündemimizde yer alıyor. Bu çerçevede, AB Komisyonu bünyesinde faaliyet gösteren ve aday ülkelere AB mevzuatına uyum sağlanması ve gerekli idari alt yapının kurulması için teknik yardım sağlayan Technical Assistance Information Exchange Office (TAIEX)'ten sermaye piyasası mevzuatına yönelik çeşitli alanlarda kısa süreli teknik yardım almak üzere çalışmalar sürüyor. AB Katılım Öncesi Mali Yardımlarının 2004 Yılı Programlaması kapsamında, sermaye piyasasının Avrupa Birliği mevzuatı ve uygulamaları ile uyumlaştırma çalışmalarında destek sağlanması amacıyla bir proje önerisi hazırlanmış ve AB Komisyonu tarafından söz konusu önerimiz kabul edildi. Proje kapsamında Almanya eşleştirilecek ülke olarak seçildi. Kasım 2005'de, Almanya'da eşleştirmenin yapılacağı kurumun uzmanlarıyla 2 yıla yayılan bir dönemde yürütülecek çalışmalarla AB mevzuatıyla tam uyumlu mevzuat hazırlanacak.

**Ş.D:** Kobi'lere yönelik TOBB; TSPAKB ve SPK olarak ortak bir çalışma, VOB'dan sonra, ikinci özel şirket GİP'in kuruluşunu ilan ettiniz. GİP ile piyasalara sağlanacak faydaları, işleyişi, ortaklık yapısı ve faaliyete geçmesiyle ilgili bilgi verir misiniz?

**D.C:** KOBİ'lerin sermaye piyasalarından fon temin edebilmeleri amacıyla Kurulumuzca yürütülen çalışmalar son aşamaya geldi. 6 Temmuz'da "Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş."nin (GİP) kuruluşu ile ilgili toplantıda da açıkladığımız üzere uygulama sürecine geçme aşamasındayız. Mevzuat çerçevesinde Piyasayı oluşturmak üzere kurulması gereken "Kurucu Şirket" rolünü üstlendi. GİP; sermaye piyasası araçlarının aracı kuruluşlar vasıtasıyla alım ve satımının yapıldığı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturacak ve geliştirecek. GİP'in kurulma çalışmaları TSPAKB öncülüğünde TOBB'un da katılımıyla yürütüldü. Aracı Kuruluşlar Birliği ve TOBB'un yanı sıra, toplam 46 aracı kurum (10'u banka iştiraki, 36 diğer aracı kurum) ve 7 banka GİP'e kurucu ortak olma iradelerini ortaya koymuşlardır. Bu kuruluşlar tarafından taahhüt edilen sermaye 10 milyon YTL tutarında. Oluşturulan modelde, işlemler çeşitli bölge ve illerdeki pek çok yatırımcıyı bir araya getirebilecek ortak bir elektronik işlem platformu üzerinde gerçekleşecek. Yatırımcılar bu platforma aracı kuruluşlar kanalıyla ulaşacak ve Borsa'da olduğu gibi, işlemlerini aracı kuruluşlar üzerinden yapacaklar.

**Ş.D:** Could you tell us about the projects and operations developed for enjoying EU aid?

**D.C:** It is of great importance for our capital markets that during the EU membership process, EU regulations and member country practices are monitored closely. Provision of short-term technical support or development of long-term project proposals, which also allow the development of mutual dialogue with EU and member country experts, is in our agenda. In this context, work in under way to receive short-term technical aid on various fields relating to the capital market regulations from Technical Assistance Information Exchange Office (TAIEX) which operates under EU Commission, which provides technical aid to candidate countries in harmonization with EU regulations and establishment of the required administrative infrastructure. As part of the Year 2004 Program of EU pre-accession financial aid, a project proposal was prepared to receive support in harmonization work with European Union regulations and practices of the

Capital Market and the said proposal was accepted by EU Commission. Germany was selected as the country to be twinned with under the project. Starting from November 2005, with the work to be conducted over a period of 2 years, with the experts of the Agency twinning will be made with in Germany, regulations in full compliance with EU regulations will be prepared.

**Ş.D:** A joint effort for SMSEs as TUCE (Turkish Union of Chambers and Exchanges), Turkish Capital Market Brokerage Firms Union (TCMBFU) and CMB, after Futures and Options Exchange (FOE) you announced the foundation of the second private company Emerging Enterprise Markets, Inc. (EEM). Could you give us some information on the benefits to be afforded to the markets by EEM, its operation, shareholding and launching?

**D.C:** Efforts conducted by our Board to allow SMSEs to procure funds from capital markets reached their final stage. As we announced at the meeting on July 6 in connection with the foundation of "Emerging

Enterprise Markets, Inc" (EEM), we are at the stage of implementation. It assumed the role of "founder company" required to be founded to form the market under the regulations. EEM will form and develop the transaction platform where capital market instruments will be traded through brokerage firms and the organization required thereby. EEM foundation efforts were conducted with the participation of TUCE under the leadership of TCMBFU. Alongside of Brokerage Firms Union and TUCE, 46 brokerage firms (10 bank participations, 36 other brokerage firms) and 7 banks have declared their wills of becoming founding shareholders of EEM. The share capital subscribed by these companies is YTL 10 million. Under the created model, transactions will be carried out on a joint electronic transaction platform which can bring a large number of investors in various regions and provinces. The investors will access this platform through brokerage firms and as in the Securities Exchange, will perform their transactions via brokerage firms.

**Yeterli likiditenin sağlanması amacıyla bu piyasanın "piyasa yapıcılığı" sistemine dayalı olarak çalışması düşünülüyor. Bu çerçevede;**

- Piyasaya kote olmak isteyen her şirketin en az bir piyasa yapıcı aracı kuruluş ile anlaşması gerekiyor.
- Piyasa yapıcı aracı kuruluşlar, sorumlu oldukları her sermaye piyasası aracı için çift taraflı alıŖ satıŖ kotasyonu vermek ve bu kotasyonlar doğrultusunda iŖlem yapmak zorunda olacaklar.
- Piyasa yapıcı aracı kuruluşlar tarafından birbirlerinden bağımsız olarak verilecek kotasyonlar, "Merkezi Bilgi Sistemi" tarafından toplu hale getirilip, en iyi alıŖ ve satıŖ kotasyonları merkezi bir Ŗekilde görülebilecek.

Anadolu'da faaliyet gösteren iŖletmelerde; İMKB'nin hitap ettiği Ŗirketlerin kendilerinden daha farklı olduğu ve İMKB'nin kendilerine yeterince eğilmediği Ŗeklinde bir kanaatin olduğu görüldü. Anadolu'da sermaye piyasalarına yatırım yapma konusunda çekingen davranan yatırımcıların, bölgesel bazda Ŗirketlerin piyasaya katılımının artması ve kendi alışkanlıklarına uygun bir piyasa yapısının oluşturulması ile birlikte, kendi yörelerinde yer alan, tanıdıkları ve yakından bildikleri Ŗirketlerin sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmalarının mümkün olacağı anlaşıldı.

**Ŗ.D: Mortgage sistemi gelmedi ancak Ŗu anda konutlar 10-20 yıl vade ile satılıyor. Faizler yüzde 1.34 civarına kadar geriledi. Mortgage için uygun olan faiz oranı nedir?**

**D.C:** Mortgage veya ipotekli konut finansmanı sistemi, tüketicinin satın aldığı konutun ipoteğini bankaya devrederek, ilgili bankadan ve finansman kuruluşundan kaynak sağlamasına dayalı bir sistem.

Ülkemizde de çeŖitli bankalardan bu yolla kaynak sağlanması imkanı bulunmakla birlikte; etkili ve kurumsal bir konut finansmanı sistemi kurulması için çeŖitli çalışmalar yürütülüyor. Faiz oranlarının düşüŖ trendinde olması, bu sistemin sağlıklı iŖleyebilmesi için olumlu bir gelişme olarak değerlendiriliyor.

Konut finansmanı sistemi hayata geçtikten sonra da, faiz oranları; makroekonomik Ŗartlar, genel faiz oranları ile kredi veren kuruluşların kaynak maliyetleri çerçevesinde belirlenecek bir konu olup, bu sistem için uygun olan faiz oranının bu aşamada belirlenmesi mümkün değil. GeliŖmiş bir konut finansmanı sistemine sahip olan Amerika BirleŖik Devletleri'nde faiz oranlarının yıllık yaklaşık %5 civarında seyrettiğini biliyoruz. İlgili mevzuat konut kredilerinde değişken faiz uygulamasına imkan vermemekte; ancak Kurulumuzca hazırlanan Kanun Taslağında konut kredilerinde değişken faiz uygulaması öneriliyor.

It is planned that to ensure sufficient liquidity, this market operates based on the system of "market maker". To that end;

- Every company wishing to be listed in the Exchange has to enter into an agreement with minimum one market maker brokerage firm.
- Market maker brokerage firms will be required to provide double sided trade quotations for each capital market instrument they are responsible for and to carry out transactions in line with such quotations.
- The quotations which will be delivered independently by market maker brokerage firms will be compiled by "The Central Information System", allowing the best asked and bid quotations to be seen centrally.

It was observed that there is an opinion carried by enterprises operating in Anatolia, that companies handled by ISE are different from them and that ISE didn't show enough interest in them. The opinion was reached that investors who are reluctant to invest in capital markets in Anatolia may invest in the capital market instruments of companies in their own regions which they know closely as the market participation of regional companies increases and a market structure in conformity with their habits is created.

**Ŗ.D: The mortgage system has not yet arrived but at present, homes are sold on 10-20 year credit. Interest rates dropped down to about 1.34 percent. What is the interest rate appropriate for mortgages?**

**D.C:** The home mortgage system is a system based on the funding of the consumer by a bank or finance company assigning the mortgage of the purchased dwelling to the bank.

Although it is possible to secure banks from various banks by this method in our country, various efforts are under way for the establishment of an effective and institutional home finance system. The fact that interest rates are dropping is evaluated to be a positive development to allow healthy functioning of this system.

Even after the home financing system is launched, interest rates will be determined based on macroeconomic conditions, overall interest rates and the funding costs of lending institutions so it is not possible to specify the interest rate that is appropriate for this system at this stage. We know that interest rates float at about 5 % annually in United States of America which has a developed home financing system. Applicable regulations do not allow implementation of floating interest in home loans; however, interest in home loans is recommended in the bill prepared by our Board.





“Konut finansman sisteminin hayata geçmesi ile birlikte konut talebinde oluşacak artış ile inşaat sektöründe ve alt sektörlerde yaşanacak canlanma, ekonomimizin büyümesinde ve işsizliğin azalmasında etkin bir rol oynayacak”

“As home financing system is launched, the vitalization experienced in the construction industry and its sub-sectors due to the increase in demand for homes will play an effective role in the growth of our economy and the reduction in unemployment”

**Ş.D:** İnşaat 300'e yakın alt sektörü harekete geçirmekte. Mortgage sistemi ile piyasalarda nasıl bir hareketlenme olmasını bekliyorsunuz?

**D.C:** Ülkemizde böyle bir sistemin hayata geçirilmesi, konut alıcılarının daha yaygın bir şekilde ve daha uygun koşullarla borçlanabilmesini sağlayacak. Konut talebinde oluşacak artış ile inşaat sektöründe ve ilgili sektörlerde yaşanacak canlanma, ekonomimizin büyümesine ve işsizliğin azalmasına katkıda bulunurken, planlı kentleşmeyi teşvik edecek ve kaçak yapılaşmanın önlenmesinde önemli bir rol oynayacak. Etkili bir konut finansman sistemi, hem bireylerin konut ihtiyacının karşılanması hem de inşaat ve finans sektörleri ile bunlarla ilişkili sektörlerin gelişimi açısından kilit öneme sahip. Konut talebinde oluşacak artış ile inşaat

sektöründe ve buna bağlı alt sektörlerde yaşanacak canlanma, ekonomimizin büyümesinde ve işsizliğin azalmasında önemli bir rol oynayacak. Sektörlerde gerçekleşen kayıt dışılığın önüne geçilmesi de kolaylaşacak. Ayrıca kurulacak konut finansman sistemi ile birlikte sermaye piyasamıza kazandırılacak ipotekli sermaye piyasası araçları, yatırımcılar için alternatif bir yatırım aracı olacak ve piyasanın genişlemesine ve derinleşmesine katkıda bulunacak.

**Ş.D:** Özellikle seramik sektörü bu hareketlilikten nasıl etkilenebilir?

**D.C:** İnşaat sektörüne bağlı bir alt sektör olarak seramik sektörünün de bu gelişmelerden olumlu yönde etkilenmesi ve bu sektörde de önemli bir talep artışı olmasını bekliyoruz.

**Ş.D:** Construction drives close to 300 sub-sectors. What kind of a movement do you expect in markets with the mortgage system?

**D.C:** Launching of such a system in our country will allow home buyers to be able to borrow in a more widespread manner under more convenient conditions. The vitalization to be experienced in the construction industry and related sectors by the increase to occur in the demand for homes will contribute to the growth of our economy and reduction in unemployment; will encourage planned urbanization and will play a significant role in prevention of contraband building construction. An effective home financing system is of key importance for satisfaction of the home demand for individuals and also the development of the construction industries and their related sectors. The rejuvenation to be experienced in the construction industry and related

sub-sectors, with the increase in the demand for homes, will play an important role in the growth of our economy and the reduction in unemployment. It will be easier to prevent non-registered activities in these sectors, too. Also, the mortgage capital market instruments, which will be introduced to our capital market, with the home financing system to be established, will be alternate investment instruments for investors and will contribute to the expansion of the market and will help it to gain depth.

**Ş.D:** How will the ceramic industry be effected from this increase in activity specifically?

**D.C:** We expect the ceramic industry as a sub-sector of the construction industry, to be affected positively by these developments and a significant increase in demand to take place in this industry.

**Ş.D: Mortgage enflasyon için ateşleyici bir etken olabilir mi?**

**D.C:** Konut finansman sistemini, temel olarak tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynakların konut alıcılarına aktarılmasını sağlayacak bir mekanizma olarak ifade etmek mümkün olmakla beraber, bu mekanizmanın sağlıklı bir şekilde çalışmasının en temel önkoşulu makroekonomik koşulların belirli bir istikrar arz etmesidir. Ancak burada ekonomik istikrar ile ifade edilen enflasyon oranı, işsizlik düzeyi, reel faiz oranı gibi makroekonomik değişkenlerin mutlaka gelişmiş ülkeler seviyesine gelmesi değildir. Bu değişkenlerin belirli bir düzeye gelmeleri önemli olmakla beraber, kritik olan bu düzeyin istikrarlı bir şekilde korunabilmesi ve iyileştirilebilmesidir. Konut finansmanı sisteminin hayata geçmesiyle birlikte, talep tarafında meydana gelmesi muhtemel artış, konut fiyatlarında artışa neden olsa bile, fiyatların piyasa dinamiklerine göre belirlendiğinde, arz ve talebe göre bir dengeye ulaşılacağını düşünüyoruz.

**Ş.D: IOSC Uluslararası Sermaye Piyasası Kurulları Örgütü-Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi, Avrupa Birliği Danışma Kurulu'nun Başkanlıklarına seçildiniz. AB ile uyum çerçevesinde Türk ekonomisinin geleceğini nasıl görüyorsunuz?**

**D.C:** AB'ye uyum sürecinde yapılması gerekenler mevcut piyasaların istikrarını korumaya, etkin ve rekabetçi yapı içerisinde çalışmasını teşvik etmeye ilişkin uygulamaları da beraberinde getiriyor. Piyasanın etkinliğini bozan işlemlere yönelik girişimlerin önüne geçilmesi, yatırımcının daha fazla korunmasına yönelik önlemlerin alınması, finansal piyasalar içerisinde önemi giderek artması kaçınılmaz olan sermaye piyasalarının gelişmesinde de kayda değer bir etki yaratacak. AB üyelik sürecindeki gelişmelere paralel yansımalar özellikle finansal piyasalarda kendini hızla göstermektedir. 2004 Aralık ayında yapılan AB Zirvesi'nde müzakere tarihi verilmesi yönündeki iradeyle birlikte yabancı yatırımcıların işlemlerindeki artış en önemli göstergelerden birini oluşturdu. AB'nin yeni üyelerinin büyük bir bölümünün piyasa ekonomisine 90'lı yıllardan sonra geçebilmiş ve sermaye piyasaları henüz yeni oluşturulmuş olduğu da dikkate alınarak, Türkiye ekonomisinin yapılacak yenilikleri ve değişiklikleri kolaylıkla sindirebilecek ve daha hızlı ilerleme kaydedecek. Gerek sermaye piyasalarında önümüzdeki dönem kaydedilecek gelişmeler ile Birliğe üye olmanın getireceği beklentiler ışığında makro ekonomik göstergelerde ulaşılması amaçlanan hedefler, gerekse doğrudan yabancı yatırımlar ve müzakere sürecinin başlamasıyla birlikte AB'den sağlanacak yardımların hem içerik hem de miktar olarak artışı, önümüzdeki dönem Türkiye ekonomisinde olumlu gelişmeleri de beraberinde getirecek.

**Ş.D: Can mortgage be a triggering factor for inflation?**

**D.C:** Although one can describe the home financing system basically as a mechanism allowing the funds procured from saving holders to home buyers, the most basic prerequisite for this mechanism to run in a healthy manner is a certain stability in macroeconomic conditions. However, what is meant by economic stability here is not necessarily that macroeconomic parameters like inflation rate, unemployment or real interest rates come to the levels of developed countries. Although it is important that these parameters reach a certain level, the critical point is protection and improvement of this level in a stable manner. Although the possible increase on the demand side may cause an increase in home prices upon launching of the home financing system, we believe that an equilibrium will be reached in terms of supply and demand when prices are set by market dynamics.

**Ş.D: You were elected as IOSCO (International Capital Markets Organization) Emerging Markets Committee (EMC) Chairman and European Union Advisors Board. How do you see the future of Turkish economy in terms of harmonization with EU?**

**D.C:** Those that must be done during the EU harmonization process bring together practices for maintaining the stability of existing markets and encouraging their operation under an effective and competitive structure. Prevention of attempts of actions hurting the effectiveness of the market, adoption of measures for further protection of the investor will have a significant effect on the development of capital markets, the significance of which will increase unavoidably among financial markets. Reverberations in parallel with the developments in the EU membership process emerge rapidly especially in financial markets. The increase in the transactions of foreign investors has become one of the most significant indicators as the declaration of will for setting a negotiation date at the EU summit held in December 2004. Considering that a major portion of new members of EU were able to move to market economies only after 1990s with newly formed capital markets, one can say that the Turkish economy can absorb the innovations and changes easily and will progress more rapidly. Both the developments to be recorded in the upcoming period and targets sought to be achieved in macroeconomic indicators in light of the expectations to be brought about by membership in the union and also the increase in direct foreign investments and the contents and quantity of aid to be procured from EU as the negotiation process starts will bring together positive developments in the Turkish economy in the upcoming period.



“Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş. (GİP) ile tüm ülkeye hitap edecek, elektronik alım- satım sistemi sayesinde çok geniş bir yatırımcı kitlesinin sermaye piyasalarına çekilmesini planlıyoruz.”

“We are planning to attract a very broad investor population to capital markets with Developing Undertakings Market, Inc (GIP) using an electronic trading system to cover the whole country”

**Ş.D:** İMKB'nin özelleştirilmesini istediğinizi biliyoruz. Özelleştirme ve alternatiflerle ilgili olarak başkanlığa yazı gönderdiniz. Bu konuyla ilgili herhangi bir gelişme var mı?

**D.C:** Global gelişmeler ışığında rekabetçi ve etkin yapıya ulaşma amacı ile yurtdışındaki borsaların birleşmesi ve kar amaçlı şirkete dönüştürülmesi hususundan hareketle İstanbul Altın Borsası ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın kar amaçlı şirkete dönüştürülmesi önem arz eden konular arasında. 2003 yılı başında Özelleştirme Yüksek Kurulu'nun bu konuyu gündeme alması üzerine uygulamaya dönük hazırlıklara başlanmış olup, borsaların anonim şirketlere dönüşüm süreci ve borsa paylarının satış ve devrine ilişkin çalışmalar yürütüldü. Bu kapsamda İMKB nezdinde danışman firma seçimine yönelik ihale için başlatılan çalışmalarda önemli bir mesafe alınarak Mart 2004'de kısa liste oluşturulmak suretiyle teknik ve mali teklifler için davetiye gönderilmesi aşamasına gelinmiş, fakat bu aşamada Kamu İhale Kurulu'nun, İMKB'nin mal ve hizmet alımlarının 4734 sayılı Kamu İhale Kanununa göre yürütülmesi gerektiği yönündeki kararı İMKB'ye ulaştı. Bu durum danışman seçimi konusunda başlamış olan ihale sürecinin devam ettirilip ettirilmeyeceği konusunda tereddütlere neden olmuş ve bu konuda Kamu İhale Kurumun'a görüş sorulması üzerine alınan cevapta söz konusu danışmanlık hizmet alımının yeniden ihale edilmesi gerektiği şeklinde görüş belirtildi.

**Ş.D:** We know that you want ISE to be privatized. You sent a note to the Institution in respect of privatization and its alternative. Are there any developments relating to this subject?

**D.C:** Transformation of the Istanbul Gold Exchange and Istanbul Securities Exchange into profit seeking companies are among important subjects considering that exchanges abroad are merging and being transformed into profit seeking companies to achieve competitive and effective structures in light of global developments. As the Privatization Higher Board placed this topic in the agenda in early 2003, implementation preparations were started and activities were performed relating to the process of transformation of exchanges into joint stock companies and the sale and

transfer of shares of exchanges.

In this context, significant distance was covered in efforts started for the tender to be held for a consulting firm for ISE and a shortlist was formed in March 2004 and the stage of sending of invitations for technical and financial proposals was reached but at this stage, the decision by the Public Tenders Board that ISE's goods and services purchases should be conducted according to the Public Tenders Act no. 4734. This lead to hesitations on whether the tender process, which was under way on selection of the consultant, could be continued with or not and the Public Tenders Agency answered to the query on this subject stating that the said consulting service purchase should be re-tendered.