

banka

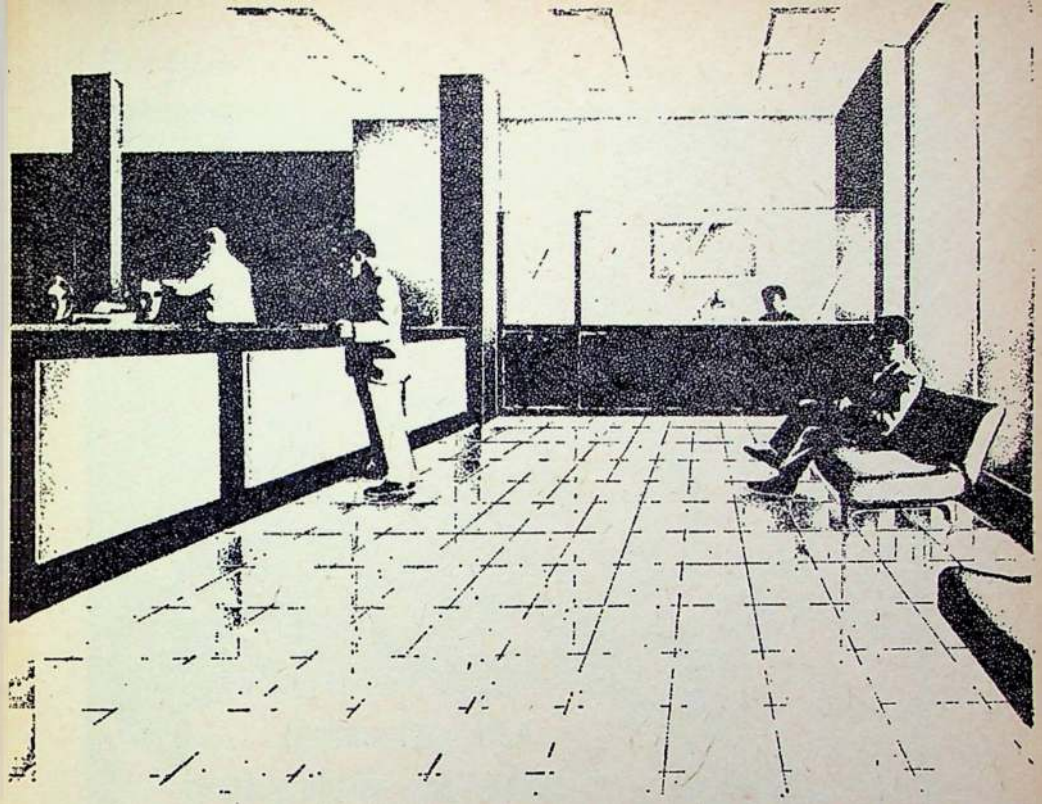
meslek
ve fikir
dergisi

Sevgili Okuyucularımız	3	Banka Dergisi
İktisadî Durum ve Geleceği	4	Doç. Dr. Mustafa A. Aysan
Kredi Kararlarını Etkileyen Âmiller	15	Prof. Dr. Kemâl Tosun
Güney Afrika'da Sermaye Piyasası	23	Doç. Dr. Mustafa A. Aysan
Orta Vadeli Kredi	31	Dr. Cevat Sarıkamış
Cash Flow ve Analizi	41	Alp Gürus
Tüketici Menfaatlerinin Korunması Bakımından Reklam	47	Yıldırım Kılıç
Dövizli Mevduat Hesapları	53	İsmet Yazıcı
Mal Bedelleri ile İlgili Son Kararın Getirdikleri	57	Kadir Günay
Yeni Eserler	62	Banka Dergisi

mayıs - 1970
cilt: 7 - sayı: 5

30 YILLIK
TEGRÜBESİYLE
BÜTÜN BANKA
TEFRİŞLERİNİZDEKİ
MÜŞKÜLLERİNİZİ
HALLEDEN
TEK
MÜESSESE

MÜSİS
ÇELİK EŞYA SANAYİİ A.Ş.



GRAFİKA TE 698 M

Temiz bir işyeri... rahat bir çalışma.

Müessesenizde muhakkak işyerinizin temizliğinden mesul bir kimse vardır. Temizlik, günlük problemlerinizin arasında belkide üzerinde durulacak bir nokta değildir. Ancak, rahat bir çalışma için işyeri temizliğinin önemli bir faktör olduğunu unutmayınız. Müessesenizi ziyaret eden herhangi bir kimse daha içeri adımını atar atmaz bunu farkedecektir. (Bu kimse belki de üzerinde müsbet bir intiba uyandırmak istediğiniz bir kimsedir.)

İşyerinizin temizliğinde TEEPOL'e güveniniz, ve TEEPOL'le temizlenmiş pırıl pırıl bir odada çalışmanın rahatlığına kavuşunuz.



İşyerinizin temizliğinde Teepol'e güveniniz.



KİMYEVİ MADDELERİ



Türk yollarındaki
motosikletlerin yüzde yetmiş

JAWA

markasını taşır.

MODELLER

JAWA 350

JAWA 250

DS İDEAL İYAY

CZ. 1.25

STADION - Taam beşli bedelli

YÜKSEK PERFORMANS



HAVADA JET KARADA JAWA

BOL YEDEK PARÇALI İTİMALİ SERVİS



ÇELİK MONTAJ

TİCARET VE SANAYİ A. Ş.

TÜRKİYE VE ORTAŞARKIN EN MODERN MOTOSİKLET FABRİKASI

1.400 00 700100 00100 ÇELİK MOTOR Ticaret 116 51° Sirkeli Car kartsızı 217. Tel 27 34.52 22 87 / 1 Faigral Şhazı 101 70

Sahibi

Banka Yayınları ve Kültür
Ltd. Şti. Adına

Dr. Nezih H. Neyzi

Yazı İşleri Müdürü

Yıldırım Kılıç

Basıldığı yer
Menteş Matbaası

İdare Yeri

İmam Sok. No. 1 Kat 2
Beyoğlu - İstanbul
Telefon: 49 22 67

Posta Kutusu
No. 769, Karaköy - İstanbul

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu
Necdet Durakbaşa
Doç. Dr. Mustafa A. Aysan
Alp Gürus
Dr. Nezih H. Neyzi

Abone

Yıllık 42 Tl. Altı aylık 21 Tl.

İlan Tarifesi

Arka Dış Kapak 700 Tl.
Arka İç kapak, 2. S. 500 Tl.
Ön iç kapak, 1. S. 600 Tl.
İç Sahifeler 400 Tl.

Abone ve ilân bedelleri
Derginin T. C. Ziraat Ban-
kası Beyoğlu Şubesindeki
768 numaralı ve T. İş Ban-
kası Parmakkapı Şubesindeki
271 numaralı hesabına
gönderilebilir.

Sevgili Okuyucularımız,

Her yanda huzursuzluk belirtileri var: toplumda, iktisadi yapıda, köyde, kentte her yerde. Kötümserlik gün geçtikçe daha yaygın hal alıyor. Herkes bu işin sonu nereye varacak der gibi. Her köşeyi bir anlamazlık tutmuş, sanki toplum, amacını yitirmiş, olayların gidişine seyirci, akıntıya kapılıp bilinmeyene doğru kayıyor.

Eğer yukarıdaki tablo doğru ise, iktidarı, muhalefeti ile demokrasimizin tüm üst kademe yöneticileri bundan sorumludur. Demek bir 27 Mayıs tecrübesine rağmen, iktidarı olsun, muhalefeti olsun politikacılarımız küçük hesaplar peşinde demokrasinin oyun kuralarını ihmal etmektedir. Demokrasinin temel kuralı, halkın oy'unu hiçbir etki altında kalmaksızın, kolayca, dürüstlükle açıklanmasına imkân veren bir seçim usulü değil midir? Söylentileri ayyuka çıkan ön seçim reziletlerine bakılırsa, politikacılarımız, herhalde bu hususu dahi gerçekleştirdiklerini söyleyebilecek durumda değildir. Seçim sistemimiz, tek dereceliden çok, kötü bir iki dereceli seçim görüntüsündedir. Bu sistem, partilerin yönetim kademelerinde bulunanları gözettiği için de kolay değiştirilebileceğe benzemektedir. Bu sadece bir örnektir ve benzeri örnekleri alabildiğine çoğaltmak mümkündür.

Demokratik rejimin başında çanlar çalmaktadır. Politikacılarımız gecikmeden, sorumluluklarını idrâk ederek, Atatürkçülük ilkelerinin ışığında yurtseverlik heyecanında birleşmedikleri takdirde yerlerinde yeller estiğini görebilirler. Fakat, bu durumda, onlara değil, demokratik rejimde hür olarak yaşamak isteyen sade vatandaşın özlemine, ülküsüne yazık olacaktır.

Bir yandan da kalkınmadan, refahtan dem vuruyoruz. Huzur olmayan yere refah gelir mi?

Sevgiler ve Saygılarla
BANKA Dergisi

GÖSTERGELER NE DİYOR?

Mali Piyasalar (Milyon TL.)	1968	1969	Ay ya da Yıl sonları itibariyle			
			1970*	Mart 1969	Mart 1970	Nisan*
T. C. Merkez Bankası						
Altın ve döviz mevcutları						
(Milyon dolar)	40	200	50	35	180	160
Hazineye kısa vadeli avans	2143	3029	5000	2827	4024	4090
Banknot ve ufak para (1)	8238	9800*	12000	8411	10200*	10250
Para hacmi (2)	25969	29000*	32000	25391	29500*	29500

Bankalar (Milyon TL).

Konsolode mevduat	26115	28000*	31000	25801	27500*	28000
Banka kredileri	27575	32500*	35000	28703	33000*	33500
Sanayi kredileri	1248	1520*	1800	1284	1540*	1550
Tarım kredileri	7115	8200*	9500	7176	8500*	8550
Küçük esnaf kredileri	777	1000*	1300	835	1100*	1100
İpotekli krediler	2139	2200*	2500	2103	2250*	2255

Fiatlar (ay ve yıl ortalamaları)

İstanbul Ticaret Odası

toptan eşya fiatları genel

indeksi (1958=100) 163,2 176,8 195 173,7 187,2* 187,5

İstanbul geçinme

indeksi (1958=100) 196,1 205,9 225 202,7 214,0* 214,3

Altın külçe fiyatı

17,1 19,2 20,0 19,8 16,5 17,0

- 1) Bankalar ve Merkez Bankası kasalarındaki ufak paralar toplamı hariç.
 2) Banknot ve ufak para vadesiz tasarruf mevduatı ve vadesiz ticari mevduat.
 (*) Kendi tahminlerimiz

Üretim (Bin ton) :	1970		
	1968	1969	Tahmini
Buğday	9 520	10 500	11 500
Pamuk	435	435*	450
Şeker pancarı	4 714	4 600*	4 700
Tütün	161	170*	180
Pamuklu dokuma (milyon metre)	749	850*	1 000
Oto dış lastiği (bin adet)	985	1 131	1 150
Çimento	4 731	5 795	7 000
Suni gübreler	442	474	550
Çelik ingot	1 110	1 170	1 250
Elektrik (milyon kws)	6 886	7 830	8 800
Ham Petrol	3 105	3 590	4 200
Demir cevheri	1 906	2 524	3 300
Krom	588	674	750
İnşaat ruhsatları (bin m ²)	14 381	17 156	20 000

İş Gücü (Bin kişi) :

Sigortalı işçi sayısı (Eylül sonu)	1 206	1 105	1 300
Tarım - dışı büyük iş yerlerinde çalışanlar sayısı	940	980	1 100
Yurt - dışında çalışanlar sayısı	247	338	400
Yurt - dışında çalışmak için sıra bekleyenler	600	785	800

Cari Fiatlarla Yatırımlar (Milyar TL.) :

Kamu sabit yatırımları	10,3	11,9*	12,2
Özel sabit yatırımlar	9,3	10,6*	12,3
Stok değişimleri	2,4	2,3*	3,5
Yatırım toplamı	22,0	24,8*	28,0

Dış Ödemeler (Milyon dolar) :

İthalât	764	800	850
Dış borç ve faiz ödemeleri	106	147	190
Toplam	870	947	1040
İhracat	496	537	600
İşçi dövizleri	107	141	170
Toplam	603	678	760
Diğer döviz kaynakları	267	269	280

İş hayatı:

Üç ay ayrılıktan sonra rakamlara yeniden baktığımızda ekonomik durumun çok üzücü hale gelmiş olduğunu söylemek zorundayım. En başta, TL. 4 milyarın üstünde üç rakam vereyim ki, sadece bunlara bakmak durumun ne kadar kötü olduğunu belirtmeye yeterlidir, sanırım: Merkez Bankasındaki ithalât depozitoları TL. 4,1 milyarın ithalât transfer süreleri 12 ayın üstüne çıkmış, ikinci görüşmede TL. 30 milyara yaklaşacağı tahmin edilen devlet harcamaları, 1970 in tarafımızdan tahmin edilen devlet gelirleri toplamını TL. 4 milyar kadar aşmakta, Merkez Bankasının Hazineye Kısa Vâdeli Avansları da TL. 4 milyarın üstünde. Ekonominin içinde bulunduğu çıkmazı bunlardan daha iyi ifade edecek bir göstergeler grubu bulmak, sanırım ki oldukça güçtür.

İş hayatında duyulan şiddetli para darlığının asıl nedenleri bu üç rakamın içindedir: Hükümet, henüz TL. 30 milyarlık bir bütçeye sahip bile değildir. Bu yüzden devlet harcamaları arttırılamamaktadır. Yakında kanunlaşacak olan 1970 bütçesi uygulanmaya başlasa bile, Hazinesinin nakit durumu, devlet harcamalarını çok arttırmaya elverişli değildir. 1970 bütçesinin artan ödenekleri, muhtemelen, en başta geciktirilmiş Hazine kısa vadeli borçlarının ödenmesinde kullanılacaktır. Yeni bütçe ödeneklerinden yapılacak yüksek ödemeler, aslında zorla baskı altında tutulan fiatlar seviyesini de zorlayacaktır. Bu iki nedenle bu ihtimale fazla umut bağlanmamalıdır.

Para darlığı, son politik olaylarla önemli ölçüde, güç kaybına uğramış Hükümet üzerinde, ithalât teminatlarından hiç olmazsa bir kısmının serbest bırakılması yönünde, dayanılması oldukça güç baskılar yaratmıştır. İş hayatı Hükümeti zorlamaktadır; ithalâtı arttıracak yeni döviz kaynakları bulunmadan serbest bırakılacak ithalât teminatları, iş hayatında karşılıksız para basılmasına benzer baskılar yaratacaktır: Bir süre bir para - kredi ferahlığı duyulacak, fakat bunu izleyen hızlı fiat artışları ve ithalât güçlükleri iş hayatında, hammadde darlığı ve maliyet yükselmeleri güçlüklerini yaratacaktır.

Hazinesinin sıkışık nakit durumu, etkileri enflasyonist olan Hazinesinin Merkez Bankasından aldığı kısa vadeli avansların yıl sonlarında kapanması, yani geri ödenmesi ihtimallerini ortadan kaldırmıştır.

Bütçenin ikinci müzakeresinde bazı küçük tasarruflar yapılmış olmakla birlikte harcamalar toplamının TL. 29.9 milyara ulaşacağı kesinleşmiş gibidir. Bu görüşmelerde de son dört yıldır alışılan eğilim devam etmektedir. Daha önce söylediğimiz gibi, plândan uzaklaşan hükûmet politikaları devam etmektedir:

«Önceden gizli - açıklı bütçe yapıp, ondan sonra para yetmeyince, bütün ödemeleri bir süre durdurmak, ulaşamayacağı gün gibi görülebilecek bir ithalât programı yapıp, sonra döviz bitince liberasyon ithalâtını durdurmak, atılğan bir yatırım programını aynı sebeplerle birer birer kısmak, plânsızlık demektir. Bu politikaya (ya da politikasızlığa) son verilmelidir.» ()*

Politikaların, ekonomik güçlerin rüzgârları önünde çeşitli baskılara göre ayarlandığı açıkça görülmektedir. Atı arabanın önüne, ekonomik güçleri kontrol altına almanın zamanı gelmiştir.

Bu nasıl yapılabilir?

Üzülerek belirtmek gerekir ki, bu hedefin nisbeten kolay yolları, artık geride kalmıştır. Bir buçuk yıl önce başladığımız bu «durum» yazılarında zaman zaman bu «kolay» yollarla ilgili belirli tekliflerimiz olmuştur. Artık yapılabilecek olan, ekonomiyi, gerçekleri korkusuzca karşılamak üzere, «ame-lyat» masasına yatırmaktan ibarettir.

— Ekonominin bürokratik güçlüklerini arttıran, çoğu zaman ekonomik gerekçelerden de uzaklaşan, döviz alanlardan vergi almak ve döviz satanlara vergi iade etmek şeklindeki «yavaşlatılmış devalüasyon» a son verilerek, resmî ve açık bir devalüasyon artık yapılmalıdır.

— Etkili bir gelir vergisi tahsilâtını sağlayacak bir vergi yönetimi kurulmalıdır.

— İktisadî Devlet Teşekkülleri'ni kârlı hale getirecek bir düzen kurulmalıdır.

Bu tekliflerin gerekçeleri ve bu hedeflere ulaşabilmenin belirli yolları, daha önce bu Dergide ortaya konmuştur; burada yeniden söylenmesinde gerek yoktur. İncelemelerimiz aslında yukardaki hedeflere ulaşmanın çok güç olmadığını ve bu tedbirlerden korkmanın gereksiz olduğunu göstermiştir.

Henüz konu ile ilgili rakamlar yayınlanmamış bulunmakla birlikte 1970 in ilk üç ayında çok yüksek miktarda iflâsların ve iş kapanmalarının ortaya çıktığı, iş hayatı ile ilgili gazete haberlerinden anlaşılmaktadır. Ekonominin içinde bulunduğu şartlar, bu üzücü sonucun normal karşılanmasını gerektir-

(*) Banka Dergisi, Cilt: 7, Sayı: 2.

mektedir. Bu şartlar altında aynı iş dalındaki işletmelerin birleşme suretile yapılarını güçlendirme yolunu seçmeleri gerekir.

Toplumumuz, çalışma hayatı ve Üniversitelerimizdeki yaygın huzursuzluğun da bu olumsuz gelişmelerde büyük payı olduğu muhakkaktır. Toplum huzursuzlukları ve ekonomik güçlükler, muhtemelen birbirini etkilemekte ve birbirinin etkilerini şiddetlendirmektedir. Ülkemizin güçlü, âdil ve dürüst bir Hükûmete her zamankinden fazla ihtiyacı vardır.

Darlıklar, kredilerin artış hızında da bir yavaşlamaya sebep olmuş olmakla birlikte, krediler yine de mevduattan daha hızlı artmaktadır. Yukarıda, 1970 bütçesinin daha hızlı harcamaları başlayınca hem para hacmi, mevduat ve kredilerin artışları hızlanacak; bu alanda krediler yine en hızlı artma eğilimini sürdürecektir.

Devlet Maliyesi:

T.B.M.M. ne bu yıl ikinci defa sunulan devlet bütçesinde değişen fazla bir şey yok. Sadece harcamalar ve gelirler, ilk bütçeden daha kabarık:

		1969'a göre % artış
Cari harcamalar	TL. 14,992 milyar	% 21,0
Yatırım Harcamaları	6,972 »	0,4
Sermaye Teşkili ve Transfer H.	7,925 »	8,2
Harcamalar Toplamı	<u>7.925 »</u>	<u>12,7</u>
Vergi gelirleri	24,060	—
Vergi - dışı normal gelirler	1,939	—
Özel gelirler	2,261	—
Katma Bütçe gelirleri	1,028	—
Gelir Toplamı	<u>29,288</u>	<u>% 15</u>
İç istikraz	600	
	<u>29,888</u>	

Yüksek Hazine açığının ışığında, gelir fazlası verecek tarzda hazırlanması gerekirken, görünürde TL. 600 milyon açıkla düzenlenmiş olan yeni bütçe, Meclisten bu şekli ile çıkarsa, muhtemelen, görüldenden daha fazla açık verecek ve Hazinesin nakit durumunun daha fazla bozulmasına sebep olacaktır. Son yıllarda bütçe gelirlerinin artış hızında bir yavaşlama vardır (son dört yılda % 8 - 20 arasında artmış olduğu halde 1968 de % 9,63 ve 1969 da % 12,2 artmıştır). Ekonominin içinde bulunduğu güçlükler (özellikle önemli devlet geliri sağlayan ithalattaki güçlükler) 1970 de devlet gelirlerindeki artış hızının % 15 seviyesine ulaşacağı hakkında umut vermemektedir.

Bu konudaki kesin tahminlerimizi bütçenin Meclislerde kabul edilmesinden sonraya bırakıyoruz.

Devalüasyon :

Devalüasyon ihtimalinin her zamankinden fazla artmış olduğu görülmektedir. Dış pazarlarda dolar fiatı TL. 15,00'a kadar yükselmiş; bu sebeple Hükümet üzerindeki dış ve iç baskılar artmıştır.

Ancak, devalüasyon konusunda 2 yıldır tartışma yapılmasına rağmen, konunun halâ iyice anlaşılmadığı basında çıkan yazı ve haberlerden anlaşılmaktadır. Aşağıdaki konularda tam bir açıklığa ulaşılması, meselenin iyi incelenmesi için şarttır:

— Devalüasyonun dış borçları arttıracığı konusundaki sözleri ciddiye almak bile imkânsızdır. Dış borçlar, yabancı paralarla ifade edilmiş, değişmez anlaşmalara bağlıdır ve Hükümetin alacağı devalüasyon kararı, bu borçların döviz olarak tutarında hiç bir değişiklik yapmayacaktır: Başka bir ülkeye \$ 100 borçlu isek, şimdi onu TL. olarak TL 900 şeklinde ifade ediyoruz. Hükümet % 50 oranında devalüasyon yapsa, yine borcumuz \$ 100 olarak kalacak ve vadesinde bu borç için alacaklı ülkeye yine \$ 100 ödenecektir. Bizler yurt içinde TL. ile konuşurken, bu borcun tutarını devalüasyondan sonra TL. 1350 olarak ifade etmemiz, dış borcun miktarının artacağı şeklinde anlaşılmalıdır. Bu sebeplerle devalüasyon, dış borçların miktarını, ya da faizlerini arttırmaz.

— Devalüasyonun ihracatçıya zarar vermesi söz konusu değildir. Tam tersine, devalüasyonun en önemli faydalarından biri, belirli bir malın ihracatı ile elde edilecek döviz karşılığında ihracatçının eline geçecek TL. tutarını arttıracığı için, ihracatı teşvik etmesidir. Aynı şekilde belirli bir malın ithalâtı için ödenecek dövizin TL. maliyeti artacağı için, devalüasyondan sonra ithâl mallarının TL. bedeli ithalâtçı için yükselecektir.

— Devalüasyondan sonra, yurt içinde fiat yükselişlerinin olması, fiat seviyesini muhafaza etmek için yurt içinde alınacak tedbirlere bağlıdır; bu tedbirleri almak oldukça zor ve hükümetler için sıkıntılı olmakla birlikte, ithâl mallarının fiatları, bu günlerde bizde olduğu gibi, devalüasyondan önce TL. sınırın serbest piyasadaki değerine uygun şekilde yükselmiş bulunuyorsa, yurt içinde para hacmi arttırılmadığı takdirde devalüasyonun fiat seviyesini etkilemesi ancak halk psikolojisi üzerindeki etkisi ile sınırlıdır. Bunun dışında devalüasyonun otomatik fiat artışları yaratması şeklinde bir anlayış, meselenin özelliğini gözönünde bulundurmamış demektir.

— Elde yabancı ülkelere satılmamış stoklar bulunması, devalüasyonun zarurî şartı değildir. Elde birikmiş stok bulunduğu, ihracatın, ihracatçı

için çekiciliğini arttıran ve yabancılar için ihraç mallarının dış fiatlarını ucuzlatan devalüasyon, stokların elden çıkarılmasını hızlandıracaktır.

— Yabancı ülke ekonomilerinin Türk ekonomisini «hakimiyet» altında buldurması, devalüasyonla hiç ilgisi olmayan ve sözkonusu ekonomilerin gelişme seviyelerindeki farkların tayin ettiği bir meseledir.

— Devalüasyonun en önemli gerçekleri ihraç mallarının yabancılar için çekiciliğini arttırması ihracatın ihracatçı için kârlı hale getirilmesi ve diğer kaynaklardan (örnek olarak yabancı ülkelerdeki işçilerle turistlerden) elde edilecek dövizlerin resmî kanallara (yani T.C. Merkez Bankası'na) akmasının sağlanmasıdır. Devalüasyondan sonra iç fiat seviyesi devalüasyondan önceki seviyelerinde tutulabilirse, uzun vadede ihracatın ithalattan daha kârlı iş konusu haline getirilmesi, yabancı ülkelerde kazanılan dövizlerin resmî kanallardan yurda aktarmanın daha kârlı hale getirilmesi ve turistlerin dövizlerini daha yüksek kurlarla TL'lerine çevirmeleri imkânının tanınması, yurt ekonomisine çok daha büyük faydalar sağlayacaktır.

— Son zamanlarda devalüasyon ihtimalini arttıran en önemli faktörlerden biri, Devlet Hazinesinin yazının başında belirtilen sıkışık durumudur. Ülkemizde devletin vergi gelirinین 2/3'si vasıtalı vergilerden ve vasıtalı vergilerin % 30'u da gümrük vergi ve resimlerinden sağlanmaktadır. Gümrük vergilerimiz, ithal malın «CIF» değeri üzerinden hesaplandığı için, gümrük vergi ve resimleri de devalüasyonla aynı oranda artacaktır. Böyle bir gelir artışına Hazinesin büyük ihtiyacı vardır ve devalüasyon kararı alınırken bu nokta muhakkak göz önünde bulundurulacaktır. İthalâtçının ödeyeceği bu daha yüksek ithalât vergilerinin, ithal mallarının ve ithal edilen hammadde ve cihazlarla imal edilen sanayi mamullerinin satış fiatlarına yansiyip yansımaması, devalüasyonla birlikte yurt içinde alınacak fiat istikrarını koruyucu tedbirlerin etkililik derecesine bağlıdır.

— Uluslararası kuruluşların (OECD, Uluslararası Para Fonu, Dünya Bankası gibi) hükümetimizden devalüasyon işletmelerinin «Türk ekonomisi üzerinde daha güçlü bir hâkimiyet kurmak» yada buna benzer kötü niyetlerle ilgisi yoktur. Ekonominin ve Türk Dış Ticaret ve ödemelerinin durumunu tarafsızca inceleyen bütün ekonomi uzmanları, aynı sonuca ulaşacaklardır. Uluslararası kuruluşların uzmanları, bu sonuca ulaşmışlardır ve bu kuruluşların uluslararası anlaşmalarla garantiye alınmış «hakimiyet» leri zaten mevcuttur. Daha fazlasını isteyebilirler. Ancak, devalüasyon istemenin «hakimiyet arttırma» hedefi ile ilgisi yoktur.

Karar gününün her an yaklaştığı bu günlerde meselenin asıl özelliğini belirtmekte fayda vardır.

Çalışma Hayatı:

Toplum gibi çalışma hayatı da huzursuzluklarla doludur. Huzursuzluğun

asıl nedeni ekonomiktir ve işsizliğin artmış olmasından doğmaktadır. Henüz rakamlar elimizde olmamakla birlikte, hammadde ve cihazların ithalâtında uzun süredir karşılaşılan güçlükler, iflâslar ve iş kapanmalarının artmış olması tarım gelirlerinin beklenenden çok daha düşük bir seviyede gerçekleşmiş bulunması gibi nedenler, bu sonuca ulaşmayı gerektirmektedir. Çalışmak üzere yurt-dışına gitmek için sıra bekleyenlerin sayısındaki artmalar, bu konuda önemli bir göstergelyi teşkil etmektedir. 1969 yılında yurt dışına gönderilen işçi sayısı bir yıl öncesine nazaran %240 oranında arttığı halde sıra bekleyenlerin sayısı da %30 artmıştır. Gerçi sıra bekleyenlerin hepsi işsiz değildir. Ancak, yurt içindeki işsizlik oranının büyüklüğü, bu rakamları etkileyen en önemli etken olarak kabul edilmelidir.

Yurt dışına işçi ihracının hızlandırılması ihtiyacı rakamlardan çıkan diğer sonucu teşkil etmektedir. Gönül, sıra bekleyenlerin, yurt içinde çalışma imkânı yaratılarak azaltılmasını ister. Fakat ekonominin durumu ve iş yaratma kapasitesi düşünülünce, bu duygudan sıyrılıp, çeşitli sıkıntılar içinde çalışmaya razı olan sıra bekleyenlerin çalışma isteklerinin hızla karşılanmasını, en akla yakın çözüm yolu olarak kabul etmek gerekli olmaktadır.

Bu sayıdaki diğer bir yazıda belirtildiği gibi, bu konuda Güney Afrika önemli bir ihtimal olarak ortaya çıkmaktadır. Yurda dönmeden hemen önce öğrendiğime göre, Güney Afrika'da inşaatına başlanacak bir rafineride çalıştırılmak üzere 8000 Türk kaynakçısı, bu günlerde Almanya'dan uçakla Güney Afrika'ya getirilecektir. Birçok işleri beyazlara tahsis eden kanunlar gereğince Güney Afrika'da her alanda beyaz işçiye son derecede büyük ihtiyaç vardır. Bu imkândan yararlanmanın yolları araştırılmalıdır.

Önümüzdeki aylarda mevsimlik işsizlik de artacak ve kronik işsizliğin şiddetini arttıracaktır. Hükümetin devlet personel reformunu uygulama hedefiyle boş kadrolara tayin yapmama kararı da 1970 yaz aylarında işsizliğin son derecede yüksek seviyelere çıkmasına sebep olacaktır. Çalışma hayatındaki huzursuzlukların işsizliğin artması oranında artacağını beklemek gerekir. Ne yazık ki bu alanda alınabilecek kısa-vadeli tedbir yok değildir. 1970 Yaz ayları İş ve Çalışma hayatı için çok sıkıntılı geçecektir.

Dış Ticaret ve Ödemeler :

İşçi dövizleri, ödemeler dengesinin çok önemli bir geliri haline gelmiştir:

Yıllar	Yurt dışına çıkın işçi Sayısı (1)	Zincirleme indeks (n-1) = 100	Yurda gelen İşçi döviz Milyon \$	Zincirleme indeks (n-1) = 100
1964	66.176	—	8,1	—
1965	51.520	78	69,8	860
1966	34.410	66	115,3	164
1967	8.947	26	93,0	81
1968	43.204	480	107,3	115
1969	130.975	240	140,6	132
Toplam	351.221		534,1	

(1) Yalnız İş ve İşçi Bulma Kurumu kanalıyla gidenler

Ancak, görüldüğü gibi döviz gelirleri ve yurt dışına gönderilenlerin sayısı, başka ekonomilerin dalgalanmalarına tabi ve bu tür işçiler, o ekonomilerdeki işletmeler için marjinal (en son baş vurulan) işçilerden olduğu için çok oynak ve miktarı önceden güç tayin edilebilir bir kaynak teşkil etmektedir. Örnek olarak, 1969 daki ve 1970 başındaki olumlu gelişmelerden esinlenen tahminler, 1970 de bu kaynaktan \$ 200 milyonun üstünde gelir sağlanacağı yolundadır. Gerçekten 1970 in ilk üç ayında işçi dövizlerinde önemli artışlar vardır:

(Milyon Dolar)

	1968	1969	1970
Ocak	7,1	8,6	12,3
Şubat	5,1	6,7	10,3
Mart	7,3	8,1	12,4 (*)
Toplam	19,5	23,4	35,0 (*)

(*) Geçici rakamlar.

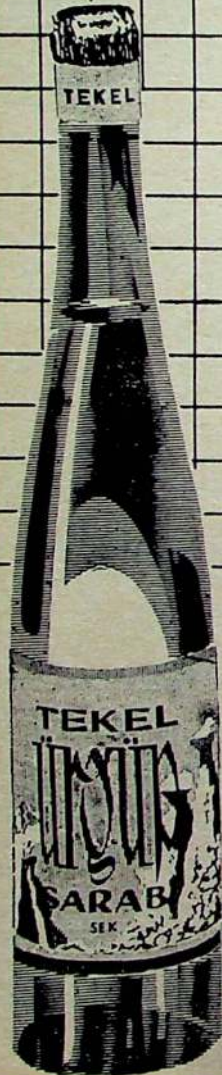
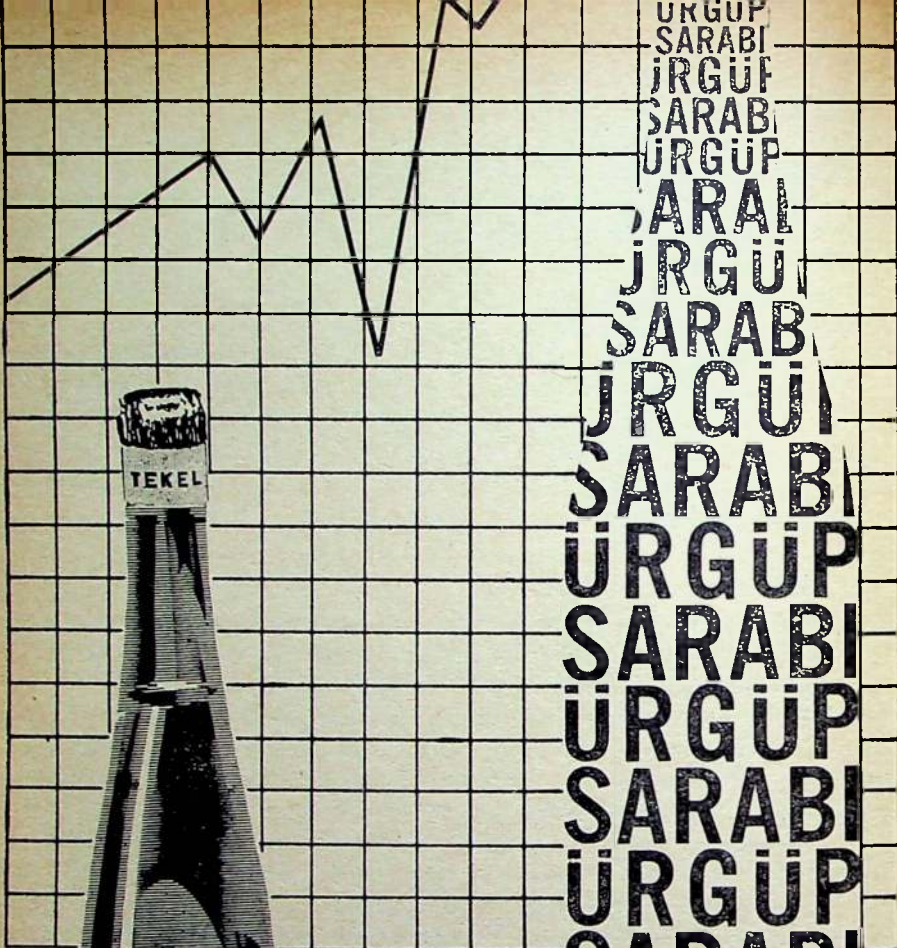
Ancak bu ilk artışlara, yukarıdaki sebeplerle pek güvenilmemelidir. Gerçekten Avrupa ve özellikle Batı Almanya ekonomisinde bir kriz doğacağı hususunda belirtiler mevcut değildir. Tersine, bu ekonomiler 1969 da % 7 oranındaki hızlı bir tempo ile gelişmişler, 1970 başında da gelişmeye devam etmektedirler. Fakat, işçilerimizin Avrupa'daki tasarruflarının döviz şeklinde yurda gelmesi, TL. sının dışı değerine bağlıdır. 1969 yılındaki ve 1970 başındaki hızlı artışlar ba bunun göstermektedir. İşçi dövizlerine verilmesi kararlaştırılmış bulunan % 30 oranındaki primin bu artışlarda önemli rolü olmuştur. Buna göre işçiler, yurda gönderdikleri dövizler için dolar başına TL. 12

elde etmektedirler. Oysa, TL. sının dış değeri dolar başına TL. 14.50'ye kadar düşmüştür. Yılın sonuna doğru iç fiatlarda ortaya çıkacak artışlar bu farkı daha da arttıracak ve bu takdirde işçiler, tasarruflarını dış ülkelerde muhafaza etmeyi, ya da yurda para yerine mal getirmeyi tercih edeceklerdir. Bu sebeplerle 1970 içinde işçi dövizlerinin \$ 200 milyonun üstüne çıkmasını uzak bir ihtimal olarak görmekte ve rakamın daha ziyade \$ 160 - 170 milyon civarında olacağını tahmin etmekteyiz. Şüphesiz, ihtimali çok artmış olan devalüasyonun yapılması, ya da işçilere daha yüksek oranda prim verilmesi şeklindeki kararlar, bu tahminimizin gerçekleşmesini önleyecek ve bu takdirde bu kaynaktan \$ 200 milyonun üstünde bir döviz geliri sağlanabilecektir.

Bütün bu olumlu gelişmelere rağmen, 1970 içinde ithalât ile dış borç taksit ve faiz ödemeleri için gerekli dövizler \$ 1 milyarı aşacak, ihracat geliri \$ 600 milyon civarında olacağı için \$ 300 milyon dolar tutarındaki ihtiyacın Konsorsium kredileri diğer dış borçlanmalar ve diğer döviz kaynaklarından sağlanması gerekecektir.

Fiatlar:

Fiat indekslerinde 1969 da ortaya çıkan % 6 - 7 kadar yıllık artışlar, enflasyonun kontrol altında bulunduğu hususunda bir gösterge şeklinde kulanılmaya çalışılmaktadır. Yukarda belirtildiği gibi 1969 da ve 1970 başında genel fiat indekslerinin bu seviyelerde artmasını sağlayabilmek için çok büyük bedeller ödenmiş ve fiat artışlarının indeksleri etkilemesi geciktirilmiştir. Perakende fiatlara şöyle bir gözatmak, genel fiat indekslerine bu konuda fazla güvenmenin yersiz olduğunu göstermektedir ve 1970 in gelecek aylarında önemli fiat artışları olacaktır. Yakında Merkez Bankasında ithalât bedellerinden bir kısmı serbest bırakılınca, artışlar daha da hızlanacaktır. Bu yıl fiat artışlarının sadece Haziran ve Temmuz aylarında yavaşlaması mümkündür. Gider vergilerine zamlar yapılması bu eğilimi şiddetlendirecektir.



JRGÜP
 SARABI
 JRGÜP
 SARABI
 GÜP

ÜRGÜP
 SARABI
 JRGÜP
 SARABI
 JRGÜP
 SARABI
 ÜRGÜP
 SARABI
 ÜRGÜP
 SARABI
 ÜRGÜP
 SARABI

(Basın : 60354)

sarap sanayiinde en üstün kalite

KREDİ KARARLARINI ETKİLEYEN ÂMİLLER

Prof. Dr. Kemâl TOSUN

A. KREDİ KARARLARININ SÜBJEKTİF VE OBJEKTİF ÂMİLLERİ :

1) Sübjektif ve Objektif âmiller :

Başta bankalar olmak üzere krediciler kredi verme kararları alırlarken, kredi sahibi ile ilgili olarak yaptıkları araştırmalarda (inceleme ve soruşturmalar), üzerinde durdukları veya durmaları gereken hususları *sübjektif* ve *objektif* diye iki grupta mütalâa etmek mümkündür. Sübjektif âmiller, *kredi sahibinin kredi anlaşmasına riayet etme konusundaki arzusu* ile bu arzuyu etkileme durumunda olan faktörlerdir. Objektif âmiller ise, *kredi sahibinin kredi anlaşmasına riayet etme hususundaki kudreti*, yani krediyi geri ödeme gücü ve bu gücü etkileme durumunda olan unsurlardır. Kredi sahibinin kredi anlaşmasının şartlarını yerine getirmesi için, her iki grup şartın bir araya gelmesi icap eder. Gerçekten, kredi sahibinin, geri ödeme arzusu olur da, geri ödeme gücü olmazsa, veya bunun tersi olarak, geri ödeme gücü var olur da, geri ödeme arzusu kaybolursa, kredi anlaşması gereklerinin yerine gelmesi mümkün olmaz. Kredi sahibinin hem *ödeme gücü*, hem *ödeme arzusu* bir araya gelmelidir ki kredi anlaşmasının şartları bozulmasın.

2) Sübjektif ve Objektif Âmillerin Uygulanma Tarzı :

Kredici bakımından çok önemli olan bu noktaya işaret ettikten sonra, tatbikatta az çok ihmâl edilen diğer önemli bir hususa da temas etmekte fayda vardır. Krediyi geri ödeme arzusu ve gücü araştırılırken başvuru yolu şudur: Kredi sahibinin geri ödeme arzusunu tespit için piyasada soruşturma yapılır ve sözüne, anlaşmalarına sadık bir kişi olup olmadığı, daha doğrusu, hangi ölçüde dürüst olduğu öğrenilmeğe çalışılır. Bu araştırmanın ilk zayıf tarafı, *maziye* (geçmiş) *dayanmasıdır*. Bir insan *geçmişte* nasıl idiyse, *bugün* de öyledir, *yarın* da öyle olacaktır faraziyesine dayanan bir düşünce sisteminde eksik taraflar varsa, kredi sahibinin *sadece mazarisine* bakarak hükme varmak o nisbette yanlış olacak demektir. Zira, tatbikatta, ihmâl edilen nokta, *kredinin vâdesi geldiği zaman, kredi sahibinin geri ödeme arzusunun ne durumda olacağı* hususudur. Zamanımız, *baş döndürücü* diye vasıflandırılan

bir değişme ve gelişme hızı içinde bulunduğuna göre, insanların şahsiyet özelliklerinin, şu veya bu ölçüde etkilenmemesi mümkün müdür? Bize öyle geliyor ki, çağımıza hakim olduğunu gördüğümüz *sosyal dağılma ve çözölmeyi* yaratan faktörlerden ileri gelen *ahlâki ve vicdanî* bunalımlar, insanların her türlü ilişkilerinde olduğu gibi, *iş hayatı (alış - veriş) münasebetlerinde* de kendilerini, artan bir hızla hissettirmektedirler. Tatbikatta bunun birçok örneklerine rastlamak kabildir. Aldanmadan ve aldatılma korku ve endişesi duymadan herhangi bir alış - verişte bulunmanın ne derece kabil olduğu, toplumumuzun belli bir yaş ve tecrübeye ulaşmış her ferdinin malûmudur. Piyasada miktarı gittikçe arttığı müşahede edilen *protestolu senetler, hileli iflâs ve başarısızlıklar, iş ortaklarını ve masum hissedarları büyük zarar ve hayal kırıklığına uğratmalar* v.s. söz konusu ahlâk buhranının iş hayatındaki tezahürleri değil midir? Böyle bir manevî - ahlâki ortam içinde, geçmişte ve bugün dürüstlüğünü ortaya koymuş kişilerin ilerde de bunu muhafaza edebileceklerini iddia etmek kolay mıdır?

Burada, bunlar ve bunlar gibi daha birçok sorulara, kredici kişiler ile müesseselerin dikkatini çekmeğe çalışmaktan maksadımız, onlarda; *artık kimseye itimat edilemez psikozu* yaratmak değildir. Çünkü, böyle olunca, objektif kıstas ve âmiller dışında kalan şahsiyet özelliklerine dayanılarak hiçbir kimseye kredi verilemeyeceği sonucu ortaya çıkar ki, bu takdirde işhayatı için sayısız sakıncalarla başbaşa kalınır. Zamanımızın değişme ve gelişme hızı ile *manevî - ahlâki buhran* üzerinde durmaktan maksadımız, *Kredicilerin dikkatini istikbale çevirmek, maziye olan aşırı bağlılıklarını zayıflatmak ve bahsi geçen bunalımı tedavi etme gayesiyle kendi çaplarında alınması gerekli olan tedbirlerin mevcut olabileceğini kendilerine hatırlatmak ve böylece onları çok kötü bir yönde seyreden genel gidiş ve temayüle uymak ve ayak uydurmak yerine ona karşı çıkmadı sevkettir.* Gelişmekte bulunduğunu endişe ile müşahede ettiğimiz bu manevî - ahlâki bunalıma uyacak yerde onu durdurma ve bir *manevî ahlâki reformasyona* çevirme istikametindeki çalışma ve gayretleriyle, kredi kuruluşları hem kendilerine hem millî ekonomiye hem de millî ahlâk ve vicdanın iyi yönde gelişmesine büyük yardımda bulunmuş olacaktırlar.

B. KREDİ KARARLARININ OBJEKTİF ÖLÇÜLERİ VE BUNLARDAKİ NOKSANLAR :

1) Objektif Ölçüler ve Uygulamaları :

Kredi, kredi verme hususunda karar verirken, kredi sahibinin geri ödeme arzusundan başka *geri ödeme* gücü hakkında araştırma yapar, yani, verdiği parayı (tabii faiz, komisyon v.s. dahil) kredi sahibinin ödeme kudretinde olup olmadığını inceler. Bunun için başvuru olan yol, bilindiği gibi, muhasebe

vesikalarına (bilânço, kâr - zarar hesabı v.s. gibi) ve diğer bazı ipuçlarına dayanarak kredi sahibi işletmenin *malî ve iktisadî güçlerini* tespit etmektir.

Bu meyanda, işletmenin hâlihazır *öz varlığı* (sermaye - borçlar = öz sermaye), *rantabilite* (kârlılık) durumu gibi *uzun vâdeli malî gücü* ile *mütedavil varlıkları* ile *kısa vâdeli borçları* arasındaki nispetinden faydalanarak *kısa vâdeli malî gücü* tespit edilmeğe çalışılır. Keza, işletmenin iktisadî gücünü tespit için, *mütedavil sermaye* ile *sabit sermayesi* arasındaki nispete bakılarak, bu ikisi arasında *optimal* (en uygun) bir birleşme hâli var olup olmadığına bakılır. Eğer bu nispet *optimalden büyük* olursa, mütedavil sermaye unsurlarında (nakit, alacaklar, kıymetli evrak, stoklar gibi) bir fazlalık ve dolayısıyla *aylaklık* mevcut olduğu ve bunun verimi düşüren bazı israf ve kayıplara sebebiyet verdiği sonucuna varılır. Adı geçen nispet, *optimalden küçük* olursa, bu defa, sabit sermayeye nazaran mütedavil varlıklarda bir noksanlık olduğu ve bunun neticesi olarak da, sabit sermaye unsurlarından (bina, makine, tesisler, demirbaşlar, mukaveleli personel v.s. gibi) yeter ölçüde faydalanılmadığı sonucuna varılır ki, yine tam kapasitede çalışmamaktan ileri gelen israf ve kayıpların varolduğu ve bunların neticesi olarak da, *produktivitenin düşeceği* anlaşılır.

Sermayenin devir hızı, stokların devir hızı, alacakların devir hızı gibi iş hacmine dair oranlar ve tahliller de, işletmenin *likiditesi* (nakit durumu) hakkında fikir verir ve böylece borç ödeme kabiliyetini, az çok ortaya koyarlar.

Bütün bu malî ve iktisadî yapı ve faaliyetlerle ilgili tahliller, tatbikatta başvurulmuş başlıca ölçüler (kıstaslar) dır. Bunların başta gelen noksanı, krediyi geri ödeme arzusunda işaret ettiğimiz gibi, ve hattâ ondan fazla olarak, ancak *geçmiş ve kısmen halihâzır durum* hakkında fikir vermeleridir. Halbuki, kredici için asıl önemli olan nokta, kredi sahibi işletmenin, *kredinin vâdesi nihayetindeki malî ve iktisadî yapı ve verim gücü ve dolayısıyla borç ödeme kabiliyetidir*.

Bu hususta fikir edinmek için başvurulmuş ikinci bir yol, işletmenin iktisadî ve malî yapı ve faaliyetleriyle ilgili olarak birkaç yıl geriye dönmek ve mazideki durumu daha uzun süreli olarak tetkik ederek, bunun ifade ettiği gelişme temayülü hakkında ipuçları elde etmektir. Eğer, bilfarz, son beş - on yıllık muhasebe vesikalarının gösterdiği *gelişme meylî* ümit verici ise, gelecek yıllarda da, iyi bir durumla karşılaşılacağı ihtimali kuvvetli olabilir. *İleriyeye doğru uzatma* (extrapolation) adını taşıyan istatistik usulü ile, geçmiş yıllardaki durumun muhassalası (bileşkesi) sayılan gelişme meylinin, istikbâl için ne olacağı tahmin edilir.

2) Objektif Ölçülerin Noksanları :

İşletmenin sağlam bir malî ve iktisadî yapıya ve verimli (produktif ve

rantabl) çalışma sonuçlarına sahip olması, aldığı kredilere ait taahhütleri zamanında yerine getirebileceğine dair kuvvetli birer delil telâkki edilebilir. «Edilir» demeyip «edilebilir» dememizin sebebi, bunların geçmiş ve hâlihazır durumu aksettirmeleri ve kredinin vâdesi sonundaki durumu aksettirmeyip, *ancak, bu durum hakkında gerçekleşmesi muhtemel ipuçları olmaktan ileri bir değer taşımamalarıdır.*

İkinci bir husus da, *geçmişte ve hâlen başarılı bir durum arzeden işletmenin yöneticilerinin ileride de başarılarının devam edip etmeyeceğidir.* Gerçekten, işletmeyi başarılı (sağlam ve verimli) hale getirmiş olan yöneticiler, *ancak belli şartlar altında başarılı* olabilecek vasıfta kişiler ise, şartların değişmesi halinde, başarılarının devam etmesi ihtimali ortadan kalkacak demektir. Bilindiği gibi, yöneticiler ve önderlerin başarı derecesi yalnız onların şahsiyet özelliklerine değil, kararları ve bu kararların uygulanmasını etkileyen işletme (müessese) içi ve dışı şartlara da bağlıdır.

Şuhalde, kredici, mazide başarılı olmuş kadronun gelecekte de başarılı olabilecek çapta olup olmadığını incelemek zorundadır. Bu nokta, hızlı bir tempo ile değişme ve gelişmelerin cereyan ettiği bu zamanda, birinci derecede önem kazanır. Zira, hızla değişen şartlar, yöneticilerin ve hattâ icra kademesi personelinin bilgi, tecrübe ve maharetlerini, kısa zamanda, *geçersiz* (obsolete = modası geçmiş = battal) bir duruma düşürür. Yönetici kadro, şahsiyet vasıflarını, değişen şartlara uyacak şekilde değiştirebilecek dinamizme sahip değilse, bugüne kadar başarılı sonuçlar elde etmenin, gelecek için ümit verici bir işaret teşkil etmeyeceği açıktır. Bu durumun bizde ve dünyada sayısız örnekleri mevcuttur. Geçmişte başarılı olmuş yöneticilerin elinde gelişmiş olan birçok müessese, şartların değişmesine ayak uyduramadıkları için durgunluk ve gerileme safhalarına intikâl etmişler ve hattâ göçüp gitmişlerdir.

İzaha çalıştığımız durum, *yönetici kadro ve personelin yaşlanmasını* da eseri olabilir. Yaşlılığın, tecrübeyi arttırmakla beraber, bedeni, dimağı ve ruhi kabiliyet ve vasıfları yalnız geçersiz hale getirmekle kalmadığı, zayıflattığı ve hattâ dumura da uğrattığı malûmdur. Eğer bu şekilde *eskiyen* kadroyu yenileme hususunda ihmâl gösterilmişse, işletmenin geleceği karanlık demektir. Özel teşebbüse ait birçok müesseselerde, aile büyüğünün yerini tutabilecek vasıf ve kabiliyette vârisler yetiştirilmediği için, çöküntüye sürüklenmiş olmanın birçok örnekleri vardır. Aynı duruma ait örnekler, başarılı yöneticilerin yerlerini tutabilecek kişiler yetiştirilmediği bütün hallerde rastlanır.

Objektif ölçülerin en önemli noksanlarından biri de, *işletmenin ve dolayısıyla yöneticilerinin başarısında, başta piyasa şartları olmak üzere, her türlü çevre (ortam) şartlarının hangi nispette rol oynamış olduğunun kolayca*

tespit edilememesidir. Bilindiği üzere, kuruluşun yaşadığı ortamın ekonomik, sosyal, siyasal, tabii ve hukuki v.b. çeşitli şartları, başarılı olma yönünde etkili olabilecekleri gibi, başarısızlık istikametinde de büyük rol oynayabilirler. Gerçekten, alınması gerekli ve mümkün bütün tedbirleri aldıkları halde, ortam şartlarının yardımcı olmaması ve hattâ elgelleyci bir durum taşınması sebebiyle başarısızlığa uğramış yöneticilerin sayısı az değildir. Buna mukabil, ortam şartlarının büyük ölçüde lehte olması dolayısıyla birçok hatalı karar ve uygulamaların kendiliklerinden düzeldiği ve böylece iyi sonuçlara ulaşıldığı haller de az değildir.

Örnek olmak üzere, işletmelerimizin içinde buldukları çevre şartlarına bir göz atabiliriz. Bilindiği üzere, bazı sanayi kolları istisna edilirse, ekonomimiz *satıcıların hâkim olduğu ve alıcıların zayıf bulunduğu şartlar* arz etmektedir. Rekabetin eksik ve az olduğu bu gibi şartlar, üretici ve bilhassa satıcılar, sürüm sıkıntısı nedir bilmezler ve kalite, fiat ve alıcıya hizmet yönlerinden nekadardır kusurlu olurlarsa olsunlar, kolayca, *yüksek bir kârlılık* (rantabilite) seviyesine ulaşırlar.

Şimdi, bu şartlar altında sağlanmış olan yüksek rantabiliteyi işletmenin veya yöneticilerinin eseri telâkki edip onları başarılı saymak ve buna dayanarak, kredi taleplerini tereddüt etmeden yerine getirme cihetine gitmek yerinde olur mu? Bu durumun devam edeceği sürece bu yolda karar almak, belki kredici için yüksek bir risk (riziko) ifade etmeyebilir. Ancak, *satıcı piyasası şartlarının* ne kadar zaman devam edeceğini tahmine çalışmak ve sözü geçen işletmeye bahşedilecek kredinin vâdesini bu süreyi aşmayacak şekilde sınırlamağa çalışmak, kredi müessesesi için, daha akıllıca (daha tedbirli) bir davranış olmaz mı? Buna mukabil, bugüne kadar, şiddetli bir rekabet piyasası (alıcılar piyasası) şartları içinde çabalamış ve işletmesini, pek kârlı da olmasa, yürütmeyi başarmış kabiliyetli, dinamik ve ileri görüşlü bir yönetimi, sırf rantabilite düşüklüğü dolayısıyla başarısız sayıp talep ettiği krediyi kendisinden esirgemek, en azından, değerli bir müşteriyi kaçırma anlamına gelmez mi?

Bütün bu açıklamalardan çıkarmak istediğimiz sonuç şudur: Rantabilite, produktivite, likidite v.s. gibi objektif başarı ölçüleri, birçok hallerde, krediyi, kararlarını aşırı bir iyimserliğe dayandırmaya sevk edebilirler. Böyle bir davranışa düşmemek için, söz konusu başarı ölçülerinin, hangi nispette kuvvetli yöneticiliğin eseri ve hangi ölçüde çok müsait piyasa şartlarının bir neticesi olduklarına, ve nihayet bu işletme - dışı şartların ileride nasıl bir seyir izleyeceklerine bakmak lâzımdır.

Kalkınmakta bulunan bir ülkede, *satıcılar piyasası şartları* gittikçe ortadan kalkacak ve alıcıların (müşteriler) söz geçirebilecekleri bir piyasa ortamı er - geç teessüs edecektir. Öyleyse, kredi müesseseleri, kredi kararlarının

da (bilhassa uzun vâdeli olanlarda) bu gelişme eğilimini dikkatten uzak tutmamak zorundadırlar. Zira, objektif başarı ölçülerine bakmak suretiyle krediye lâyük gördükleri birçok kuruluşların, değişik ortam şartları geldiği zaman, borçlarını ödeyemez duruma düştüklerini hayretle müşahede edebilirler. Ortak pazara girmiş bulunan ülkemizde gelececek ortam şartları *alıcılar lehinde* olacağına göre, kredi müesseselerinin de kredi kararlarını müstakbel şartları bir an gözden uzak tutmadan vermeleri icap eder. Bu davranış, kredilerini geri alma bakımından olduğu kadar, işletmelerimiz, gelecek ortam şartlarına uyma hususunda tedbirler alma zorunluğunu duyurma bakımından da faydalıdır.

Gerçekten, kredi müesseselerinin, işletmeler üzerinde *terbiyesi* (eğitsel) bir rolleri olduğunu kabul etmek lâzımdır. Kredi kararlarında titiz olan ve istikbalin değişik, şartlarına kendisini hazırlayan kuruluşlara imkânlar bahşetmeye çalışan bankaların memleket ekonomisine yapacakları iyilik, sonunda, kendilerini de faydalandırır. Bankacılığımızda, bu anlamda *ekonomik ve sosyal sorumlulukları kapsayan bir yönetim şuurunun gelişmesinde* ne kadar çalışılsa yeridir.

HÜLÂSA :

Kredi kuruluşları, kredi kararlarında, *kredi talibinin şahsiyetine ve krediyi geri ödeme gücüne* bakarlar. Krediyi geri ödeme gücü hakkında fikir edinmek için, *işletmenin malî ve iktisadî yapısı sağlanlılığı ile faaliyet sonuçlarının rantabl ve prodüktif* olup olmadıklarını incelerler. Bu araştırma ve incelemelerin başlıca *noksanları ve özellikleri* şunlardır:

1) Söz konusu araştırma ve incelemeler mazi ve halihâzır durum hakkında fikir verirler, kredinin geri ödenme vâdesindeki durum hakkında ancak bir tahmin olmaktan ileri bir değer taşımazlar. Bu itibarla, kredicilerin, dikkatlerini daha ziyade *geleceğe* çevirmeleri icap eder.

2) Objektif ölçüler ile işletme yöneticilerinin şahsiyetleri arasındaki bağılık derecesini tespit etmek zor olduğundan, *işletme dışı şartların objektif başarı kıstasları üzerindeki etkilerini* hesaba katmak ve bunların kredi vâdesi sonuna kadar müsait durumlarını devam ettirip ettirmeyeceklerini kestirmeye çalışmak lâzımdır.

3) Objektif başarı ölçülerinde yöneticilerin şahsiyetlerinin başta gelen bir rolü olduğuna göre, aslında yöneticilerin *başarı sağlayıcı vasıf ve kabiliyetlerinin devam edip etmeyeceğini tahmin etmeye* çalışmak icap eder. Bu da, yönetici kadronun, kredi vâdesinin sonuna kadar değişip değişmemesine, veya yaşlılıktan dolayı dinamizmini kaybedip etmeyeceği hususuna bağlı olduğuna göre, kredi müessesesi dikkatini bu noktaya çevirmelidir.

4) Son olarak, yönetici kadro aynı kalsa ve yaşlılık söz konusu olmasa

bile, *vasıf ve kabiliyetlerinin geçersiz* (obsolete) duruma düşmemesi için, hızla değişen şartlara uyma hususunda tedbirler alınıp alınmadığına bakmak lâzımdır.

Bütün bu önemli hususlar hakkında, *objektif ölçüler* yeterli fikir veremediklerinden, kredi talibi işletmenin yönetici kadrosunun dürüstlüğü, bilgi kabiliyet, maharet, tecrübe, uzmanlık kolu ile derecesi gibi şahsiyet özelliklerine yani *sübjektif kıstaslara* daha fazla önem vermek icap etmektedir. Bunun için de, kredi talibi kuruluşların, klâsik usulde olduğu üzere, bilanço ve kâr zarar hesabı gibi muhasebe cetvelleri vasıtasıyla işletmeyi ve çeşitli varlıklarını değerleme yanında *yöneticilerini de gerçek bir değerlemeye tâbi tutmak* gerekir. Yöneticilerin nasıl değerlendirileceği hususunda ayrı bir yazıda açıklamada bulunmak faydalı olacaktır. Zira, bu, artık kredi müesseseleri bakımından da önemi gittikçe artan bir konu haline gelmektedir.



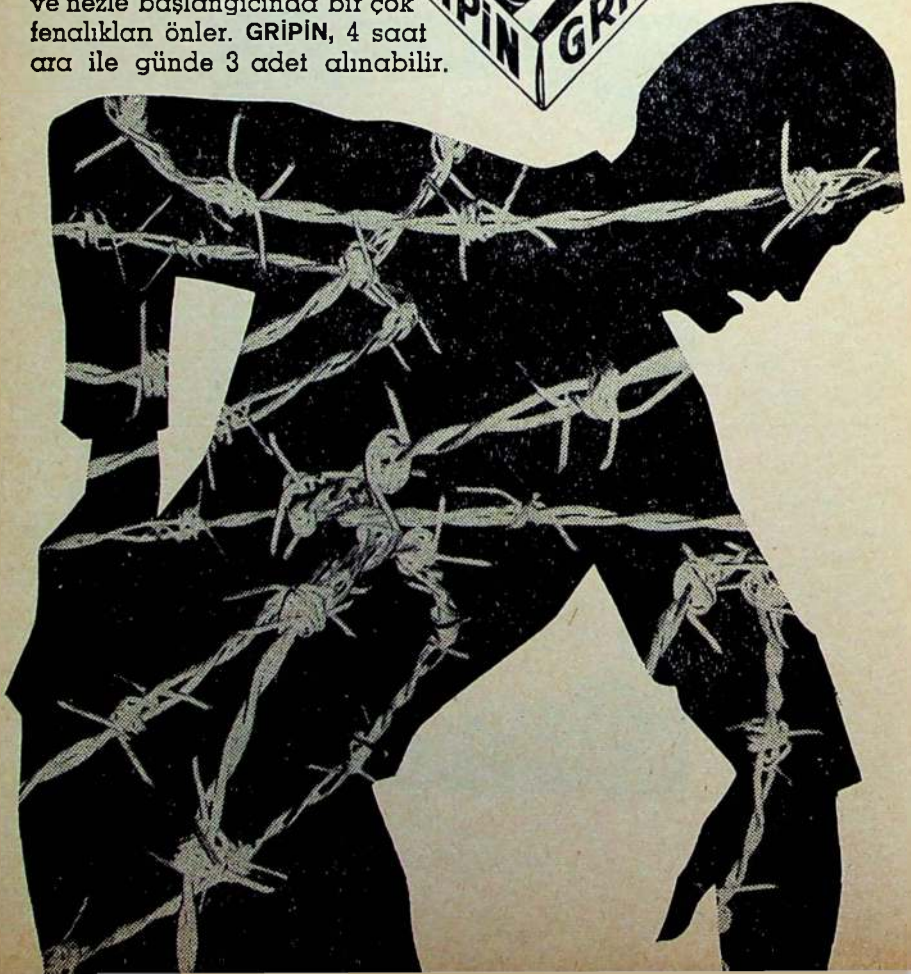
1868

ASIRLIK TECRÜBE
ARADIĞINIZ EMNİYET
BOL İKRAMİYE
SOSYAL HİZMET

EMNİYET
SANDIĞI

vücutunuzu ağrılar kaplamışsa...

...GRİPİN, soğuk algınlığından ileri gelen vücut ağrılanna, asabi ağrılara karşı faydalıdır. GRİPİN, baş, diş, adale, sinir, lumbago, romatizma ve siyatik ağrılarını teskin eder. GRİPİN, grip ve nezle başlangıcında bir çok fenalıkları önler. GRİPİN, 4 saat ara ile günde 3 adet alınabilir.



Sayın Doç. Dr. Mustafa A. Aysan Yurda dönmüştür. Güney Afrika'dan Nisan sayımızda yayınlanmak üzere yolladığı bu yazıyı, elimize geç ulaşması sebebiyle, bu sayımıza koyabiliyoruz. BANKA

Güney Afrika'da Sermaye Piyasası, Türk Sermaye Piyasasından çok daha canlı, hareketli ve çok daha hızlı bir gelişme içinde. Ancak, hızlı gelişme temposu, Türk Sermaye Piyasası'nda 1969 yılında ortaya çıkan gelişmelere benzemekte ve bu şekli ile hem Güney Afrika Sermaye Piyasası'nın, hem de bütün malî piyasaların (bankalar, sigorta şirketleri, diğer malî kurumların) geleceğini tehdit edecek eğilimler göstermektedir. Çünkü Güney Afrika'da Para ve Sermaye Piyasaları o kadar girift ve karışık bir düzen içinde birbiri içine girmiş ki, sermaye piyasasındaki bu aşırı hızlanmayı, malî piyasaları ve ekonomiyi zedelemeyecek ölçüde kontrol altına almak güçleşmiş bulunmaktadır.

Bu gelişmelerin en ilgi çekici bulduğum yönü, şudur: bizde olduğu gibi, hızlı gelişmenin tehlikeli eğilimler göstermesinin temel nedeni, ülkede bağımsız muhasebe mesleğinin sermaye piyasasındaki hızlı gelişmeye ayak uyduramamış olmasıdır. İkincisi, A.B.D. ve İngiltere Sermaye Piyasalarında kine benzer bir reklâm yasağının hisse senetleri ve tahvil satışlarına uygulanmamış bulunmasıdır. Bir çok küçük şirketin Holding'ler halinde toplanmasına prim veren Yurdumuzdakine benzer bir vergi sistemi içinde, işletmeler tarafından yayınlanması zorunlu bulunan malî bilgiler, kolay anlaşılır olmaktan uzaklaşmış, geliri hızla artmakta olan halkın tasarruflarını toplamak hususunda reklâm yarışına girmiş malî kurumlarla büyük holdingler, 1969 yılı Mayıs'ına kadar, aşırı derecede tahrik edilmiş, hisse senetleri satınalma talebi, hisse senetleri fiyatlarının aşırı yükselmesine sebep olmuşlardır. 1969 Mayıs'ından 17 Şubat 1970 e kadar devam eden hızlı hisse senetleri fiyat düşmeleri, ülkenin tek menkûl kıymetler borsasında ve malî kurumları arasında bir panik havasının doğmasına sebep olmuştur.

Belirtilen sürede ülkenin en güçlü firmalarının hisse senetleri fiyatları % 93-32 arasında değişen fiyat düşmeleri göstermiştir. Daya zayıf firma-

ların, hisse senetlerindeki düşmeler çok daha hızlıdır ve bazı hallerde düşüş % 400 - 500'e kadar ulaşmaktadır. Şimdi burada üzerinde en çok konuşulan konu, Borsa'nın geleceği ve hızlı fiat yükselişleri sırasında büyük ölçüde zarar görmüş küçük tasarruf sahibinin sarsılan güveninin kazanılması meselesi olmuştur. Maliye Bakanı, bu konuda sık sık beyanat vermekte, hayat sigortası satın alan müşterilerinin sermaye piyasasındaki gelişmelerden yararlanmalarını sağlamak üzere yaratılmış bulunan «Mutual Funds» ları, Borsa'yı desteklemek amacı ile yardıma çağırılmaktadır. Son günlerde hisse senetleri fiatları biraz toparlanmışa benzemektedir.

Geçtiğimiz Mart ayının ikinci yarısının dört gününü Johannesburg'ta geçirdim ve Borsa'yı ziyaret ederek geniş bilgi topladım. Borsa'nın kuralları, bu kuralları geliştirmek için alınmış ve alınmakta olan tedbirler, Şirketler Kanunu malî kurumlar, borsa komisyoncuları, Borsa'nın faaliyetleri hakkında geniş bilgi topladım. Yurda dönüşde bu kuralları yurdumuzdaki gelişmelere uygulama açısından inceleyerek sizlere sunmaya çalışacağım. Borsa'daki gezim ve ilk incelemelerimden çıkan sonuçları özetlemekte fayda umuyorum:

— Halka hisse senetleri ve tahviller satışı, Güney Afrika'da çok sıkı kurallara bağlanmış; halka hisse senetleri satacak firmalar, bilanço ve kâr - zararlarını açıklayıcı notlarla birlikte gazetelerde yayınlamak ve projeleri hakkında geniş açıklayıcı bilgi veren bir «Prospectus» ü Maliye Bakanlığının bir memuru olan ve bu bilgileri halka açık tutmak zorunda bulunan «Registrar of Companies» e sunmakla yükümlü bulunmaktadır.

— Hisse senetleri ve tahvillerin satışında reklâm yapılıp yapılmıyacağı ve bu amaç için reklâma harcanacak para miktarlarının tayini bu «Registrar» ın yetkisindedir. Bu nokta sistemin birinci zaafını teşkil etmekte ve bu konuda ölçüden mahrum bulunan «Registrar» genellikle reklâm harcamalarını, hisse senetleri satışından elde edilecek hasılatla belirli bir oranla bağlanmaktadır. Bunun anlamı, hisse senetleri ve tahvil satışından elde edilen hasılat ile reklâm harcamalarının doğru orantılı şekilde artması ve böylece bir fasit dairenin yaratılmış olmasıdır.

— Sistemin ikinci özelliği, şirketler tarafından yayınlanan bilgilerin ve prospektüsün normal bir yatırımcı tarafından anlaşılmasının son derece güç bulunmasıdır. Bu bilançolar ve kâr - zarar tabloları yukarıda sözünü ettiğim holdinglerin çokluğu ve karışıklığı yüzünden anlaşılması imkânsız belgeler haline gelmiş bulunmaktadır. Çok yakında 35 şirketin, faaliyet raporunu ve 5 - 6 prospektüsü inceledim. Şirketlerden ek bilgiler almadan bunları anlayamadım. Normal yatırımcının muhasebe bilgisinin benimkinden daha az olacağını farzettğim için, bu bilgilerin yatırımcılar tarafından kullanılmayacağı sonucuna vardım.

— Üstelik sözü geçen bilgilerin bağımsız muhasebe uzmanları tarafın-

dan onaylanmış olması kanun hükmü ile şart koşulmuş ve bağımsız muhasebe uzmanlığı mesleği, İngiltere'dekine benzer şekilde güçlü kurallara bağlanmış, fakat bu kuralların uygulanması, muhasebe mesleği sayı ve seviye bakımından İngilteredeki'nin çok altında olduğu için, nazari kalmış ve kalmaktadır. Bu ihtiyaç ülkede şiddetle hissedilmekte ve çareleri araştırılmaktadır. Ancak, henüz meslek, Borsa'daki hızlı gelişmelere ayak uyduracak seviyeye yükselmemiştir.

— Bu sebeble hisse senedi ve tahvil satışlarına aracılık yapan mali kurumların sorumluluğu, Ülkemizdekine benzer şekilde, son derecede ağırlaşmıştır. Bu fonksiyon, sayıları oldukça fazla olan «*Merchants Bank*» lar ve «*Issue House*» lar tarafından yerine getirilmektedir. Bunlardan ziyaret ettiğim bazılarının çok önemli ve sağduyuya dayanan çalışma usulleri vardır. Fakat bazılarının yeter sayıda ve yeterlikte elemanı yoktur; bazıları da müşterilerine hoş görünmek için hisse senetleri ihraç fiatlarını yüksek tutmak eğilimi göstermişlerdir.

— Halk tasarruflarının önemli bir kısmı sermaye piyasasına «*Mutual Funds*» lar aracılığı ile aktarılmaktadır. Örneği ülkemizde bulunmayan bu mali kurumlar, genellikle hayat sigortası şirketleri tarafından kurulmakta ve üç şirketin işbirliğini gerektirmektedir. Hayat sigorta şirketi, müşterilerinin hayat sigortasından artan tasarruflarını da değerlendirmek üzere, her poliçe sahibine «*hisse birimleri*» şeklinde dilimize çevirebileceğim «*Unit*» ler ihraç etmekte, karşılığında aldığı paraları, hisse senetleri ve tahvillere yatırarak, ortaya çıkan portföyden elde edilen geliri, «*Unit*» sahiplerine dağıtmaktadır. Bunu yapabilmek için şirketler kanunu gereğince, halktan toplanan paralarla elde ettiği hisse senetleri ve tahviller gurubunu kendi elinde tutmamakta, «*Mutual Fund*» statüsünde tayin edilecek bir bankaya tevdi etmektedir. Portföyün yönetimi için de ayrı ve küçük bir anonim şirket, bir Yönetim Şirketi (*Management Company*) kurmaktadır. Şirketler kanunu, kurulan bu şirketin, halka satılan «*unit*» leri carî borsa fiatları ile satın almakla yükümlü olmasını şart koşmuş bulunmaktadır. Bu garantinin etkisinde halk «*unit*» lere büyük rağbet göstermekte ve Sigorta Şirketi ile Yönetim Şirketi hisse senetleri ve tahvilleri satınalma işinde ihtisaslaşmış olduğu için, bu düzen halkın yatırım ihtiyaçlarına da uygun düşmüş bulunmaktadır. Ancak, ülkede bor-saya kayıtlı şirket sayısı az olduğu ve Yönetim Şirketinin de borsa dışından hisse senedi ve tahvil alması yasaklanmış bulunduğu için «*Mutual Fund*» lar sayısı ve hacmi artınca son derecede tehlikeli bir sermaye piyasası yaratılmış bulunmaktadır.

Borsada kayıtlı şirket sayısı 700'ün, kote hisse senetleri ve tahvillerin sayısı 1200'ün üzerindedir. «*Mutual Fund*» lar, herhangi bir şirket hissesine % 5'den fazla oranla katılamazlar ve bu takdirde her mutual fund için 20 şirket hisse senedi ($100 : 5 = 20$) ve faaliyette bulunan 10 mutual fund için

200 şirket hisse senedi yeterli sayılabilir. Ancak, ülkenin 10 «mutual fund» ı ve bunlar ile diğer yatırımların ihtiyaçları düşünülürse, her «mutual fund» için çok az seçim imkânı bulunduğu kabul edilmek gereklidir.

Böylece, sistemin tehlikeli derecede hassaslaşmasında önemli sebebi, son bir kaç yılda «Mutual Fund» ların aşırı derecede büyümüş olmasında aramak gerekli olmaktadır. Çünkü, iyi incelenmiş hisse senetleri ve tahvillere yatırım yapmaya çalışan bu kurumlar, bu konudaki ilkelere uygun olarak, Borsa'da hisse senetleri tahvil fiyatları düşmeye başlayınca varlıklarını azaltmak, yani ellerindeki hisse senetlerini ve tahvilleri satmak, fiatlar yükselirken varlıklarını çoğaltmak, yani hisse senetleri ve tahvil satın alma eğilimini göstermektedirler. Çünkü, Yönetim Şirketinin varlıkları az olduğundan, kanun gereğince istek üzerine halktan «unit» leri satın almak zorunda bulunmakta, elindeki para bitince de, banka nezdinde bulunan «Mutual Fund» varlıklarını nakte çevirmek zorunda kalmaktadır. Bütün «Mutual Fund» ların yönetim şirketleri aynı şeyi yapınca da, Borsa'da teşekkül eden herhangi bir eğilim şiddetlenmektedir.

Ancak, hükümetin fiatları düşen bir borsayı desteklemesi de, ekonomik güçlerin serbestçe işleminin faydalarına inananlarca iyi karşılanmamaktadır. Gerçekten bu müdahalenin uzun sürede faydalı olabileceği şüphelidir. Böyle yapma müdahaleler yerine, gerçekten güçlü olan ekonominin Borsa'yı normal fiat seviyelerine yükseltmesi sabırla beklense dahi iyi olacak, zannedirim. Çünkü, Güney Afrika ekonomisi gerçekten güçlüdür.

Borsanın asıl temelini haklı olarak güçlü ekonomik temele dayayan yöneticiler, maketler, fotoğraflar, ve ışıklı grafiklerle bir salonda bütün Güney Afrika ekonomisini canlandırmışlar. Bazı rakamlar vereyim :

Temel Ekonomik Göstergeler	Afrika Kıt'asına nazaran	
	Güney Afrika	% si
Yüz ölçümü		7
Nüfus		5,8
Elektrik üretimi		57,0
Altın üretimi		91,0
Telefon sayısı		49,0
Otomobil sayısı		40,0
Demiryolunda taşınan yük		60,0
Demir üretimi		20,0
GSMH		36,0
Çimento üretimi		32,0

Son beş ay içinde dünyanın beş gelişmiş ülkesine borç vermiş Güney Afrika parası Rand, dünyanın en güçlü paralarından. 1969 içinde hızlanarak %35 seviyesine yükselen enflasyona rağmen aynı yıl içinde reel olarak GSMH % 7 artmış.

Ekonominin en büyük meselesi ve enflasyonun belli başlı sebebi iş-gücü kıtlığıdır. Çok bol ve çok ucuz iş-gücü hazinesi Güney Afrika içinde yaşarken sayıları 16 milyonu bulmuş yerliler, kısıtlayıcı iş-gücü kanunları yüzünden sanayi merkezlerine gelememekte ve hızla genişleyen sanayi bu hazineden yararlanamamaktadır. Ancak, ekonomik kanunların gücü, hukuk kurallarını aştığı için ziyaret ettiğim bir çok iş yerinde zenciler, kanunlara göre beyazlara tahsis edilmiş iş yerlerinde çalıştırılmakta ve iş hayatının baskısı gittikçe artmaktadır. Yine de beyaz iş gücü sıkıntısı son derecede yüksek bulunmakta, Avrupa ülkelerinde çalışan 500.000 Türk işçisinden ve Avrupaya gitmek için sıra bekleyen 800.000 Türk işçisinden söz edince, iş adamlarının gözleri parlamakta ve sıra bekleyen işçilerimizden yararlanmak imkânlarını yaratmamızı istemektedirler. Bu konuda yapılacak ilk iş, şüphesiz iki ülkede karşılıklı temsilcilerin kurulmasıdır. Buradaki bazı dostlar bu konuda teşebbüse geçmiş bulunuyorlar. Çünkü, temsilcilikler kurulursa, iki ülkenin birbirinden yararlanacak çok şeyi var.

En başta, sermaye ve para piyasalarında çok önemli bir gelişme seviyesine ulaşılmış. Bu gelişme son yıllarda olduğu için, tecrübeler taze ve tam bizim yararlanabileceğimiz kıvamda. Bu piyasalarda tanıdığım işletme yöneticileri, son derecede iyi yetişmiş. Örnek olarak, ilkel şekilde kuruluşu 1886'ya kadar giden ülkenin tek Menkul Kıymetler Borsası, 1957 - 1960 arasında yeniden düzenlenirken, dünyanın bütün önemli borsaları ve usulleri incelendikten sonra, çok açık ve iyi işleyen bir düzen içinde kurulmuş. Modern anlamda dünyanın herhangi bir ülkesinde görülenden pek farklı değil. Borsanın güçlüklerinin, aşırı fiat dalgalanmalarının sebepleri borsa dışından geliyor.

Tanıdığı iş adamlarının hemen hepsi bütün dünya iş hayatını yerinde incelemiştir. Bunlardan birinin hikâyesi, bizim için çok önemli. Bütün dünya bankalarını yerinde inceledikten sonra yurduna dönmüş, küçük bir bankanın başına geçmiş ve onu beş yıl içinde Güney Afrika'nın en büyük bankası haline getirmiş. En çok beğendiği bankacılık usullerini A.B.D.'de bulmuş, muhafazakâr İngiliz bankacılığı karşısında bu usulleri uygulayınca 1963-68 yılları arasında varlıkları 3 misline, kârları 2,5 misline çıkıvermiş. Türkiye'de böyle bir gelişmeye ne kadar ihtiyaç vardır.

Güney Afrika halkı, millî gelirin % 20 - 30'unu tasarruf ederek sermaye piyasasını beslemektedir. Bu oran, dünyadaki en yüksek tasarruf oranıdır. Ancak, sanayideki işlerin önemli kısmını yerlilere kapalı tutan kanunlar gereğince, devamlı işgücü sıkıntısı çeken ekonomi, bu tasarrufların hepsinin yatırıma dönüşmesini imkânsız kılmakta, 5 yıllık kalkınma plânları, bu yüzden yatırım hızını azaltmaya çalışmaktadır. 1968 - 73 plânında % 5,5 olarak ön-

görülmüş bulunan kalkınma hızı, devamlı olarak plânın üstünde ve %7 ve daha yakın olarak gerçekleşmiştir. Plân, ilgili bölümünde bu meseleyi şöyle ele almaktadır :

«Gerçek kalkınma hızının sebeplerini şöylece özetlemek mümkündür: İş gücü özellikle vasıfı işgücü sıkıntısı, ekonomi %5,5 bir hızla geliştiği takdirde dahi, ekonominin dar boğazını teşkil edecektir. Bu gelişme hızı, Güney Afrika'yı yılda net olarak 20.000 göçmenin gelmesi şartına bağlıdır. Ancak incelemeler 1963-67 arasında yurda gelen göçmen sayısının yılda 32.000 kadar olduğunu göstermiş... Yapılan hesaplar, %5,5 seviyesindeki gelişme hızının ancak 30.000 göçmenle mümkün olacağını göstermiştir... 1964-67 arasında plânlanandan daha yüksek, %6,4 civarında bir gelişme hızı sağlanabilmiş, ancak, aynı dönemde fiat yükselmeleri de hızlanmıştır. Bunun bir sonucu olarak, yüksek bir mal talebi, iş hayatında yatırılabilir fonların fazlalığı ve iş hayatının aşırı iyimserliği gibi hızlanmayı arttıran güçlü sebepler kalkınma hızının plânlanan seviyelerden yüksek şekilde gerçekleşmesine sebep olmuştur. Sonunda fiat yükselmeleri hızlanmış ve bu sebeple kalkınma hızının sınırlanması gerekmiştir.»

. Ekonomideki kalkınma hızının sınırlanmasına ulaşan iş gücü sıkıntısı karşısında, ülkenin ekonomik plâncılarının, ülkenin içindeki iş gücü hazinesinden yararlanmanın çarelerini bulamamış olmaları gerçekten üzücü ve şaşırtıcıdır. Sosyal ve politik mantıksızlığı ve uygunsuzluğu bir yana, ırk ayırımının ekonomik bedeli de çok yüksek bulunmaktadır. Beyaz olmayanlara serbestçe çalışma imkânı verilse, şüphesiz sosyal ve politik meselenin de çözümü kendiliğinden yaratılmış olacaktır.

Gerçekten ülkenin bu çok önemli meselesinin muhtemel bir çözümü de ülkede bulunmuş, uygulamaya geçilmiştir. Johannesburg'un dışında 500bin nüfuslu yeni bir zenci şehri kurulmuş; şehrin büyük iş adamlarının ve belediyenin işbirliği ile yakından görüp incelediğim bu zenci gecekondu şehrinin geliştirilmesinde uygulanan metodlar ve bu geliştirme projesinin ayrıntıları, dünyanın gelişen ülkelerinde, aynı özellikteki problemlere örnek olacak tarzda. Yalnız merkezi hükümet, bu projeye uzak kalmakta, bunun yerine beyazlardan uzak yerlerde ayrı zenci sanayi merkezleri kurmaya çalışmaktadır.

Merkezi hükümetin akla yatmayan ve kültürlü hiç bir beyaz Güney Afrikalı tarafından da kabul edilmeyen, sanayideki işleri beyazlara tahsis eden kanun ve politikaları yüzünden ekonomi, büyük bir potansiyel ile dizginleri kısılmış atılğan bir yarış atına benzemektedir. Bununla birlikte, plânlanan hızın üstünde gelişme ve halkın tasarruf eğiliminin yüksek bulunması yüzünden bankalar ve sermaye piyasası son derece hızlı bir şekilde genişlemektedir. Bu gelişmeden Yurdumuz için alınacak pek çok dersler vardır. Sırası geldikçe onları da sunacağım.

BAHTİYAR DEDE



Gençlikte ihtiyarlığa
hazırlanmak gerektir

Tasarruflarını TÜRKİYE
'VAKIFLAR BANKASI' nda
toplayanlar ıstıkbâl endi
şesinden uzak mutlu
yarınları hazırlamış de-
mektilr.

VAKIFLAR

TÜRKİYE



BANKASI

*en iyi
servisi olan
buzdolabı*



ARÇELİK

ORTA VADELİ KREDİ

Dr. Cevat SARIKAMUŞ

Genel Açıklamalar :

Çalışma konusunu oluşturan faaliyetlerde bulunabilmek için bir firmanın çeşitli varlıklara yatırımlar yapması zorunludur. Bu yatırımları nakde dönüşme sürelerine göre iki ana grupta etüd edebiliriz. Bir grup yatırımlar -ki câri aktifler adını alırlar- bir muhasebe dönemi içinde birden daha çok defa nakde dönüşürler. Diğer bir grup yatırımlar ise -bağlı kıymetler ve sabit aktifleri gibi- ya işletmenin faaliyet süresi boyunca nakde dönüşmeden kalırlar ya da nakde dönüşmeleri bir yıldan daha uzun sürede olur. Bir yıl içinde nakde dönüşen câri aktif kalemlerinin kısa vadeli fon kaynakları ile finanslanması, işletmenin bu kaynaklara gereken zamanlarda ödemeleri yapabileceğine olanağını sağlayacaktır. Uzun süre işletmede kalacak varlıkların ise, câri aktiflere ek olarak, kısa vadeli kaynaklarla finanslanması, firmanın bu kaynaklara yapılacak geri ödemelere yeter fon yaratma olanağı sağlamıyacağı için kısa vadede nakit sıkıntısına düşülmenin başlıca nedeni olacaktır.

Her ne kadar bir yıl içinde birden daha çok defa nakde dönüşecek varlıkların kısa vadeli kaynaklarla finanslanması, teorik olarak normal görünüyorsa da, cari aktif toplamına eşit miktarda kısa vadeli borçları olan bir firmanın kuvvetli bir borç ödeme yeteneğine sahip olacağı söylenemez. Zira cari aktif toplamını oluşturan kalemlerin nakit yaratma zamanları ile cari pasifleri oluşturan borçların geri ödenme zamanlarında bir uyuma olamayacağı için firma borçlarını geri ödeme olanağına kavuşmamış olur. Bu nedene ek olarak, cari aktiflerin nakde dönüşme sırasında bazı kayıplara uğrayabileceği ihtimali de kısa vadeli borçlara eşit cari aktif toplamının borçları zamanında geri ödemeye yetmeyeceği gerçeğini ortaya çıkarır. Şu halde sağlam bir finansal yapıya sahip olmak isteyen bir işletmenin uzun vadeli yatırımlarını uzun vadeli kaynaklarla karşılaması gereği yanında, cari aktiflerinin makûl kabul edilebilecek bir parçasını da uzun vadeli kaynaklarla finanslaması gereği vardır.

Uzun vadeli kaynakların borç ve öz varlık kaynak gruplarından oluştuğu okuyucunun malûmudur. Bu iki gruptan birincisi olan vadeli borçlar vadelerine göre iki kategoriye ayrılabilirler: Vadeleri bir ile beş yıl arasında olan borçlar, orta vadeli, beş yıldan daha uzun vadeye sahip borçlar ise uzun

vadeli borçlar olarak bilinirler. Ancak orta vadeli borçların azami vadesinin on, hattâ onbeş yıl olduğunu kabul edenler de vardır. Vadeli borçlar vadelerine göre ayrıldıkları gibi elde edildikleri kaynaklara göre-örnek olarak; şahıs borçları, banka borçları, tahvil borcu gibi-ve teminata bağlanmalarına göre-örnek olarak; teminatsız borçlar ve teminatl veya ipotekli borçlar gibi de ayırımı tabi tutulurlar. Öz varlık kaynağı ise sermaye-anonim ortaklıklarda sermaye senetleri-ve dağıtılmamış kârlar olarak sınıflandırılırlar. Sermaye, işletme sahibinin veya ortakların orijinal olarak firmaya koydukları öz varlık miktarıdır. Dağıtılmamış kârlar ise firmanın kârlarından vergi ve dağıtılan kâr payları düşüldükten sonra geriye kalan kâr miktarlarıdır.

Fon kaynaklarının seçiminde ihtiyaç duyulan fonun miktarı ve işletmede kalma süresinin bilinmesi firma açısından en uygun kaynağın seçimine imkân verebilir. Nitekim mevsimlik fon ihtiyacının-ki bu ihtiyaç satışlardaki mevsimlik artışın sonucu alacaklar, stoklar ve ilh. gibi döner varlıkların artışı sonucu ortaya çıkan geçici bir ihtiyaçtır - uzun vadeli kaynaklarla finanslanması, ihtiyacın sona ermesi zamanlarında, bu kaynaklara geri ödeme yapılamıyacağı için, firmada kullanılamaz, âtil fonların kalmasına yol açar. Devamlı satış artışlarının ya da sabit aktif satın alınmasının sonucu olarak ihtiyaç duyulan fonların kısa vadeli kaynaklarla finanslanması ise firmayı nakit sıkıntısına düşürür.

Orta Vadeli Kredi :

Orta vadeli krediye baş vurmaya zorunlu fon ihtiyacı, uzun vadeli bir fon ihtiyacıdır. Firma ya artan satışların gerektirdiği çalışma sermayesi ihtiyacını karşılamak için, ya sabit aktiflere yatırım yapmak için, ya da mevcut bir borcu geri ödemek için fon tedariklemek zorundadır. Her üç durumda da gerekli fonların uzun vadeli bir karaktere sahip olduğu açıktır. Ancak bu fon ihtiyacının uzun vadeli borçla ya da öz varlıkla finanslanması imkânı bulunmadığı veya firma için elverişli olmadığı durumlarda baş vurulacak fon kaynağı orta vadeli kredi olacaktır. Şu halde orta vadeli kredi ihtiyacını yaratan nedenleri incelerken, analizci, uzun vadeli fon ihtiyacının bulunup bulunmadığını araştırmaya yönelecektir. Bu tip ihtiyacı yaratan nedenleri kısaca incelemek konunun aydınlığa çıkması için faydalıdır. (*)

Çalışma Sermayesi İhtiyacının Ortaya Çıkışı :

Bir firma iki nedenle çalışma sermayesine ihtiyaç duyar :

a) Satışlarının artması, b) Çalışma sermayesinin dönme çabukluğunun yavaşlaması. Artan satışlar başta kasa ve banka hesabı olmak üzere, genellikle, alacakların ve stokların artırılması zorunluğunu ortaya çıkarır. Zira satış artışlarını beslemeğe yeter stoklara ihtiyaç doğar; keza artan kredili sa-

(*) Bu konu ile ilgili daha geniş bilgi için Banka Dergisi Aralık 1969 Cilt: 6 - sayı: 12. deki «Uzun Vadeli Fon İhtiyaçları» başlıklı yazımıza baş vurulabilir.

tişlar sonucu alacaklar kabarır ve firmanın günlük kasa ödemeleri için gerekli olan nakit ihtiyacı artar. Çalışma sermayesinin dönme çabukluğunun yavaşlaması ise satışlarda bir artış olmadığı halde alacakların kabarması, stokların artması veya diğer cari aktif kalemlerinde şişmelerin olması demektir. Bu şişmeler alacaklar için tahsilatın yavaşlaması, stoklar için ise stokların satış kabiliyetinin azalması veya gerekli miktardan fazla mal stoku yapılması anlamına gelir.

Gerek satışların artması gerek çalışma sermayesi dönme çabukluğunun yavaşlaması sonucu olarak cari aktif toplamının kabarması firmanın nakit ihtiyacı duymasına yol açar. Ancak bu ihtiyacın bir kısmı kendiliğinden ortaya çıkan kısa vadeli fon kaynakları - örneğin, ticari borçlar, alınan müşteri avansları, ödenecek ücret, sigorta primi ve vergi ilh...- ile karşılanır. Bu kaynakların üzerinde kalan ihtiyacın finanslanması için ise firmanın mutlak surette kısa veya uzun vadeli dış kaynaklara veya dağıtılmamış kârlara baş vurması gerekir. Artan çalışma sermayesi ihtiyacının tamamının kısa vadeli fon kaynakları ile finanslanması, cari aktif toplamı ile birlikte cari pasif toplamını da arttıracığı için, firmanın kısa vadede borç ödeme yeteneğini azaltır, yani cari finansal bünyesini zayıflatır. Şu halde çalışma sermayesinde, yukarıda sayılan nedenlerden birine veya diğerine bağlı olarak bir artış olunca, bu artışın gereği olan fon ihtiyacının bir miktarının tedariklenmesi için uzun vadeli dış kaynaklara - borç veya hisse senedi ihracı ve dağıtılmayan kârlara - baş vurulması firmanın cari finansal gücünü zayıflatmamak için zorunludur.

Sabit Aktif Satın Alınması veya Yenilenmesi :

İşletme satışlarındaki artış, genellikle, faaliyet kapasitesinin arttırılması sonucudur ve çalışma sermayesi üzerindeki etkisinden önce sabit aktifler üzerinde etkisini gösterir. Bu etki makina ve tesisler satın alınması veya yeni fabrika, ambar ve ilh.. gibi binaların inşa edilmesi şeklinde hissedilir. Şu halde satışlardaki artış hem sabit aktif yatırımları ve hem de çalışma sermayesi ihtiyacı için vadeli dış kaynak fonlarına veya dağıtılmamış kârlara baş vurmayı zorunlu kılar.

Fabrika kapasitesi arttırılmadığı halde, modernleşmeye gidilme zorunluğu nedeni ile de sabit aktif yatırımları yapılabilir. Bu durumda belki çalışma sermayesine olan ihtiyaç, daha randımanlı çalışma sonucu azalabilir ama, sabit yatırım için gerekli olan fon ihtiyacı çalışma sermayesindeki azalmanın, herhalde, çok üstündedir.

Mevcut Bir Borcun Geri Ödenmesi :

Çalışma sermayesini büyük çapta kısa vadeli borçlarla ve özellikle ticari banka kredisi ile finanse eden işletmeler bu finanslama metodu dolayısı ile içine düştükleri nakit sıkıntısından kurtulmak ve firmanın cari finansal gücünü sağlamlaştırmak amacı ile kısa vadeli borçların bir kısmını uzun vadeli fon kaynakları ile değiştirmek isteyebilirler. Keza, daha önce alınmış vadeli

bir borcun geri ödeme taksitleri ve faizlerini ödeme amacı ile de tekrar uzun vadeli fon kaynaklarına baş vurma zorunlu olabilir.

Yukarıdaki nedenlere ortaklara kâr payı dağıtmak veya firma dışında yatırımlar yapmak amacı ile duyulan fon ihtiyacını da eklemek yerinde olur. Bu tip bir ihtiyacın kısa vadeli kaynaklarla giderilmesinin firmanın cari finansal bünyesini zayıflatacağı tabiidir. Keza firmanın üst üste bir kaç yıl zarar etmesi de çalışma sermayesini azaltır ve dolayısı ile cari finansal bünyesini zayıflatır. Bu zayıflığı ortadan kaldırmak için uzun vadeli bir kaynağa baş vurma zorunluğuna ortaya çıkar.

Yukarıdaki açıklamalardan anlaşılacağı üzere uzun vadeli fon kaynağına baş vurulmasının ana nedeni firmanın cari finansal gücünü sağlamlaştırmak ve böylece işletme faaliyetlerinin devamlılığı için elzem olan nakit akışının devamlılığını sağlamaktır. Kısaca anlatılan bu nedenlere bağlı olarak ortaya çıkan uzun vadeli fon ihtiyacının finanslanmasında firma yöneticilerinin göz önünde bulundurmaları gereken bir husus vardır. Kullanılacak kaynak firmanın borçları ile öz varlığı arasındaki dengeyi bozmamalıdır. Diğer bir deyişle firmanın öz varlığına kıyasla borçlarını kabul edilebilir sınır dışına çıkarıp finansal riski arttırmamalıdır. Ancak borçlarla öz varlık arasındaki dengeyi sağlamak için baş vurulması gerekli fon kaynakları firma veya endüstri şartları nedeni ile elverişli olmayabilir. Örneğin, bir firmanın genişlemesi sonucu sabit aktif yatırımları ve ek çalışma sermayesi ihtiyacı için 5.000.000 TL. lık uzun vadeli fona ihtiyacı olsun. Bu fonların uzun vadeli borçla - tahvil veya banka borcu ile - karşılanması firmanın borçluluğunu tehlikeli noktanın üzerine çıkaracak olursa, firma yöneticileri öz varlığı artırma yolunu seçeceklerdir. Firmanın dışarıdan sermaye tedarikinin mümkün olmaması veya sahiplerin aleyhine durum yaratması halinde, öz varlık tedarikleme şartlarının lehe dönmesine kadar, yahut dağıtılmamış kârlarla ihtiyaç duyulan fonlar karşılanıyaya kadar, geçici bir süre için, orta vadeli bir krediye baş vurma zorunluğuna ortaya çıkacaktır. Dışarıdan sermaye tedarikinin mümkün olmaması, bilhassa, az bir sermaye ile kurulmuş anonim ortaklıklar ile anonim ortaklık dışındaki sermaye ortaklıklarında kendisini gösterebilir. Kârlarını fevkalâde ihtiyatlar veya dağıtılmamış kârlar şeklinde işletmede bırakmak suretile kayıtlı sermayelerinin azlığını telâfi etmiş ve böyle öz varlığını arttırmış bir şirketin sermaye arttırımına gitmesi mevcut ortakların aleyhine olabilir. Veya sermaye piyasasına çıkabilmek için gerekli şartları hazırlama şirketin bir kaç senesini alabilir. Dağıtılmamış kârlar ile finanslama ise gerekli fonları çok kısa zamanda tedarik etmeye imkân vermeyeceği için, firmanın, geçici olarak, orta vadeli bir kredi araması zorunlu olur.

Uzun vadeli borçlanmanın zorunlu olmasına rağmen bu borç kaynakla-

rına - örnek olarak: uzun vadeli yatırım kredisi veya tahvil ihracı - ulaşmanın mümkün olmadığı bir durumda da firma için tahvil piyasası müsait hale gelmeye veya uzun vadeli yatırım kredisi elde etme olanağı yaratılışına kadar orta vadeli kredi kaynağı kullanma gereği vardır.

Sermaye piyasasında hüküm süren şartların tahvil veya hisse senedi çıkarılmasına uygun olmaması yanında firma şartları da bu piyasadan fon tedariklemeyi, geçici bir süre, imkânsız kılabilir. Firmanın piyasada tanınmaması veya finansal gücünün veya kâr dağıtma oranının yüksek olmaması sermaye piyasasına girişi zorlaştıran nedenlerdir. Bunlara ek olarak ihtiyaç duyulan fonların miktar bakımından da sermaye piyasasına baş vurmaya önlediği durumlar olabilir. Tahvil ve hisse senedi ihraç etmenin sabit bir maliyeti vardır ve bu kanalla tedarik edilecek fonların büyüklüğü nispetinde bu sabit maliyetin tedarik edilen birim fona düşen miktarı azalır. Bu nedenle küçük meblağlar için tahvil veya hisse senedi ihracı yolu ile fon tedarikleme ekonomik olmayabilir. Halbuki işletme bu günden orta vadeli kredi kaynağına baş vurarak finansal yapısını sağlamlaştırır ve ileride bu günkü fon ihtiyacına eklenen uzun vadeli fon ihtiyacı ile büyük bir meblağ tedariklemek üzere sermaye piyasasına müracaat eder.

Orta vadeli kredinin alınış nedenleri yukarıda belirttiğimiz genel esaslar içinde kalmakla beraber firmadan firmaya özellikler gösterir. Bunun için uygulamada genel esaslara uyan kredi ihtiyacı arama yerine her vak'a'ya göre değişik karakter gösterebilen ihtiyacı tespit etmeğe çalışmak daha iyi sonuçlar alınmasına yardımcı olur.

Orta Vadeli Kredinin Özellikleri :

Orta vadeli krediyi kısa vadeli banka kredisinden ayıran en büyük özellik bu kredi türünün geri ödeme kaynağı ile ilgilidir. Bilindiği gibi kısa vadeli banka kredisi «kendi kendini geri ödeyen» bir kredi türüdür. Bundan maksat şudur: Firmanın mevsimlik satış dalgalanmalarının gereği olarak ortaya çıkan çalışma sermayesi ihtiyacı - veya bir yıl içinde denge haline gelmekle beraber yıl içinde nakit giriş ve çıkışlarının zamanlarının ayrı olması dolayısı ile kısa sürelerde duyulan nakit ihtiyacı kısa vadeli banka kredisi ile finanslanır. Satışların mevsimlik düşmeleri ile azalan çalışma sermayesinin açıkta bıraktığı nakit kısa vadeli banka kredisinin geri ödenmesinde kullanılır. Yahut ödemeler için gerekli nakit banka kredisi ile karşılandıktan bir kaç zaman sonra yapılan tahsilâtın kasaya getirdiği nakitle yine banka kredisi geri ödenir. Bu kredi türünün geri ödenmesinde işletmenin kârlılığının - kısa dönemde - hiç bir rolü yoktur. Zarar eden bir işletme için dahi kısa vadeli banka kredisinin geri ödenme kaynağı - ki cari aktif kalemlerinin nakde dönüşmesi sonucu yaratılan nakittir - var olabilir.

Orta vadeli kredinin geri ödenme kaynağı, kısa vadeli banka kredisinin

aksine, normal olarak işletme faaliyetleri sonunda elde edilen kârdır. Bu nedendir ki kısa vadeli banka kredisi analizlerinde firmanın nakit yaratma olanağı araştırıldığı halde, orta ve uzun vadeli kredi analizlerinde firmanın kârlılığı üzerinde durulur.

Orta vadeli kredi kaynağı olarak kâra ilâveten amortismanların firma dışına akışını önlediği fonlar da düşünülebilir. Ancak bu fonların borç ödemeleri için kullanılması firmanın yıllık amortisman payına eşit sabit aktif yatırımı yapmaması halinde mümkündür.

Orta vadeli kredinin diğer bir özelliği tahvil ve hisse senedi fon kaynaklarına kıyasla firma yöneticilerine bir elâstikiyet sağlamasıdır. Tahvil genellikle orta vadeli krediden daha uzun bir vadeye sahiptir. Hisse senedi ihracı halinde ise bu yolla tedariklenen fonlar işletmede çok daha uzun süre kalma istidadındadır. Halbuki orta vadeli kredi bu iki kaynağa kıyasla daha kısa bir vadeye sahip olduğu için firma yöneticilerini fon kaynaklarının esiri olmaktan kurtarır. Firma üç - beş yıl sonra bu kaynaktan tamamen kurtulacağı için, finanslama stratejisini yeni iç ve dış şartlara göre, hiç bir sınırlamaya bağlı olmadan, belirleyebilir. Özellikle konjonktür dalgalanmalarını şiddetle hisseden, veya gerileyen bir iş dalında çalışan işletmeler için orta vadeli kredi, yöneticilere büyük hareket serbestliği verir ve değişen şartlara uyma elâstikiyetini artırır. Kısa vadeli banka kredisi bu elâstikiyeti çok daha geniş olarak sağlarsa da uzun vadeli bir karakter taşıyan fon ihtiyacının kısa vadeli kredi ile karşılanması, aksine, yöneticiyi, hemen hergün banka borcunu düşünme zorunda bırakacağı için, rahatlıkla işletme problemlerine eğilmeden alıkoyar.

Orta Vadeli Banka Kredisinin Türk Bankacılığı için Önemi:

Bankacılık uygulaması ile yakından - uzaktan ilgisi olan her rasyonel kişi şu gerçeği bilmektedir ki Yurdumuzda ticaret bankaları tarafından finanse edilen işletmelerin fon ihtiyaçlarının büyük çoğunluğu uzun vadeli fon ihtiyacı karakterindedirler. Çünkü işletmelerimizin büyük çoğunluğu eksik öz varlıkla çalışmaktadırlar ve orta ve uzun vadeli kredi müesseselerinin azlığı dolayısı ile de sabit karakterli fon ihtiyaçlarını kısa vadeli banka borcu ile karşılamaktadırlar. (*)

Bu nedenle ticaret bankalarının açmış olduğu krediler çoğunlukla kendi kendini ödeme yeteneğinden yoksundurlar ve firmaların zayıf cari finansal bünyelere sahip olmaları sonucunu vermektedirler.

(*) «İşletmelerde Eksik Öz Varlıkla Çalışma» isimli yazımıza bakınız. Banka Dergisi, Eylül 1969, Cilt: 6, sayı: 9, Sayfa 37.

Uzun vadeli ihtiyaçlarını kısa vadeli banka kredisi ile finanslama zorunluğunda kalmış firmaların yöneticileri bu kredileri geri ödeyip tekrar bankalardan para çekebilmek için zamanlarının büyük kısmını kullanmak zorunda kalmaktadırlar. Hâl böyle olunca da, günlük problemleri yanında uzun vadeli firma problemlerine ayıracak zamanları bulunmamaktadır. Bu durum firma için olduğu kadar memleket ekonomisi için de olumsuz sonuçlar doğurmaktadır.

Türk iş hayatında faaliyet gösteren firmaların büyük çoğunluğu şahıs firması veya şahıs şirketi şeklinde oldukları ya da sermaye piyasasından fon tedarik etme yetenekleri bulunmayan anonim ortaklıklardan oluştukları için uzun vadeli fon ihtiyaçlarını tahvil ve hisse senedi satarak tedarik etme olanığına sahip değillerdir. Burada münakaşası gereksiz görülen nedenlere bağlı olarak da öz varlıkları çok az ve işletmede bırakılan kâr payları hemen hemen hiç yoktur. Keza uzun ve orta vadeli kredi açan yatırım ve kredi müesseselerinin yetersizliği dolayısı ile uzun ve orta vadeli kredi elde etme olanakları da oldukça sınırlıdır. Bu nedenler ile, yurdumuzda firmalar büyük çapta, dış kaynaklar olarak kısa vadeli banka kredilerine bel bağlamak durumundadırlar.

Ticaret bankalarının orta vadeli kredi açma politikasını benimsemeleri, her şeyden önce, uygulamada cari olan kredi türüne ismini verme olacaktır. Bu politika değışikliği hem bankalar ve hem de firmalar için olumludur. Bankalar için olumludur: Zira zaten kısa vadeli kredi adı altında orta ve hattâ uzun vadeli kredi açılmaktadır. Fakat bu kredi, kısa vadeli kredi imiş gibi analize tâbi tutulmakta, o şekilde işleme sokulmakta ve böylece hem firmanın kredi yeterliliğinin iyi ölçülmesi imkânsız olmakta hem de masraflı bir çok işlemlere girişildiği için kredinin maliyeti yükselmektedir.

Firma için olumludur; zira bu sayede bir çok firma yöneticisi zamanının çoğunu bankalarda sarf etmek zorunluğundan kurtulacaktır. Keza, firmalar orta vadeli kredi aldıkları takdirde bu krediyi dağıtılmamış kârları ile geri ödeme yoluna gidecekleri için zamanla eksik olan öz varlıklarını pekiştirmek zorunluğunu da duyacaklardır. Buna ek olarak orta vadeli kredi açan ticaret bankası bu kredinin açılabilmesi için firmaya bazı şartlar - örnek kâr payı dağıtımını sınırlama, sabit aktif satın almalarını sınırlama, net çalışma sermayesinin geliri meblâğın altına düşmemesini şart koyma ve ill. gibi - empoze ve bu şartların uygulanmasını yakından kontrol edeceği için, mace-racı firmaların yavaş yavaş piyasadan çekilmelerini ve ciddi müesseselerin kendilerine çeki düzen vermelerini sağlamak sureti ile Türk ekonomisine de yardım etmiş olacaktır.

Sonuç :

Orta vadeli kredi kısa vadeli kredi ile uzun vadeli fon kaynakları arasında yer alan, önemli ve işletme faaliyetlerinde vaz geçilemez fonksiyonları olan bir kredi türüdür. Uzun vadeli fon ihtiyacı olup da gerek piyasa gerek firma şartları ve çıkarları açısından uzun vadeli dış kaynaklara müracaat edemeyen işletmeler için orta vadeli kredi, adı geçen kaynaklara müracaatın mümkün ve faydalı olacağı zamana kadar, fon sağlamayı olanaklı kılar.

Orta vadeli kredinin geri ödeme taksitlerinin, kaynakları normal olarak vergi sonrası ve bazı hallerde amortisman öncesi net kârdır. Bu kredinin vadesi, bu nedenle, işletmenin kârlılığına bağlıdır ve kârların borç ödeme kapasitelerine göre belirlenmelidir. Bunun için orta vadeli kredi yeterliliği ile ilgili analizlerin ağırlık merkezini firmanın gelecekteki satışları ve kârlılığı oluşturacaktır. Yani kısa vadeli kredi analizleri yanında da kârlılık ve iktisadi analizlerde önemli yer alacaktır.

DENİZCİLİK BANKASI T. A. O.



Sermayesi :
500 000 000 TL.

**BANKACILIKTA
ve
DENİZDE**

**SÜRAT
EMNİYET**

**TECRÜBE
GÜVEN**

(Basın : 60355)

AMERİKA

AVUSTRALYA'YA

AVRUPA

VE YAPTIĞI İHRACATLA

ORTADOĞU

DÜNYA CAM PAZARLARINA GİREN ŞİRKET

KRİSTAL, DÜZ VE RENKLİ CAMDAN ZÜCCACİYE, AYDINLATMA
CAMLARI, CAM BORU, CAM ÇUBUK VE DİĞER ÖZEL CAMLAR,
ŞİŞE VE DİĞER SİNAİ CAM KAPLAR, CAM İNŞAAT MALZEMESİ,
PENCERE CAMI, DÜZ VE BOMBELİ OTO KIRILMAZ CAMI,
RENKLİ EMAYE DURACAM VE FİBROCAM (CAM TULU)
İMALÂTIYLA BÜTÜN TÜRKİYE'NİN HİZMETİNDE



TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.

Pasabahçe® . Teknikcam® . Tapkapı® . Çayırava® . Fibrocam®

CASH FLOW VE ANALİZİ

Alp GÜRUS

Tanımı :

Mali analiz aracı olarak son senelerde geniş bir uygulama alanı bulan Cash flow (nakit akışı tablosu) hakkında çeşitli tarifler yapılmaktadır. Bu durumun cash flow deyiminin kelime manasına bağlı kalmasından ileri geldiği anlaşılmaktadır.

Finansal durum analizlerinde dinamik bir araç olarak kullanılan cash flow tablosu işletmenin bünyesinde belirli bir süre içerisinde meydana gelen nakit giriş ve çıkışlarını ve bunların sebeplerini veya kaynaklarını ortaya koyar. Bu bakımdan cash flow diğer finansal tabloları özellikle fonların akışı tablosunu tamamlayıcı bir nitelik taşır.

Belirli bir dönem içinde gerek cari faaliyet, gerek diğer muamelelerden işletmeye giren paralarla (inflow) çeşitli sebeplerle yapılan ödemeler sonucunda dışarıya çıkan paralar (outflow) işletme içinde bir nakit akışı meydana getirir.

Başlangıçta mevcut nakit miktarına nazaran ortaya çıkan artışa net cash inflow, azalışa ise net cash outflow adı verilir .

Cash Flow'un Nitelikleri:

Cash flow tablosu işletmeye nakit sağlayan muamelelerle nakit çıkışına yol açan ödeme kalemlerini ihtiva eder. Bu tablo, muhasebenin tahakkuk esasına göre düzenlenen gelir durumu tablosundan farklıdır. Gerçekten, gelir durumu tablosunda sadece nakden değil, hesaben yapılan tahsilât, keza hesaben yapılan ödemeler de yer alır. Örneğin, kredi ile satılan bir malın bedeli, mal bedeli henüz tahsil edilmemiş olduğu halde, net satış tutarına dahil edilir. Keza, amortisman olarak ayrılan meblâğ nakdi bir ödemeyi gerektirmemekle birlikte bir masraf olduğundan bu tabloda yer alır.

Buna karşılık, sağlanan uzun vadeli borçlar, sabit kıymet satışından elde olunan gelirler, sabit kıymetlere yapılan yatırımlar, vadesi gelmiş olan borç taksitlerine ait ödemeler, hasılat yaratan işlemlerden olmadığından, gelir

tablosunda görünmezler. Bu bakımdan yıllık net gelir, kasadaki net artış miktarını göstermez.

Cash Flow deyimi terim olarak nakdi muameleleri ifade ettiğinden yanlış anlamalara sebebiyet vermektedir. Gerçekten amortisman, ihtiyat, birikmeler gibi kalemler doğrudan doğruya nakdi olmayan hesaplar olduğu halde mahiyeti itibariyle Cash Flow'un kapsamına girer.

Cash Flow'un Hesaplanması:

Cash flow tablosu mukayeseli bilanço ve gelir tablosundan faydalanılarak hazırlanabilir. Fakat bu iki tablonun yardımı ile belirli bir devre içinde işletmeye giren nakit miktarını hesaplamak, ekseri hallerde detaylı çalışmalarını gerektirir. Bu konuda bir fikir vermek üzere hazırlanan basit bir örnek aşağıya çıkarılmıştır:

<u>Nakit Girişi</u>		
Net satışlar	85.700 TL.	
Yatırım gelirleri	4.500 TL.	
Toplam	90.200 TL.	90.200 TL.
<u>Nakit Çıkışı</u>		
Net alışlar	75.300	
Diğer faaliyet mas.	6.800	
Ödenen vergiler	4.200	
	86.300	86.300 TL.
	Kasadaki artış	3.900

Tahakkuk esasına göre tutulan bilanço ve gelir tablosu kayıtlarından böyle bir tablonun hazırlanabilmesi için bir çok düzeltmelere ihtiyaç bulunduğu aşikârdır. Nitekim, ele alınan örnekte, net satışlar rakamı, gelir tablosunda görünen net satış rakamından 2.500.— TL daha düşüktür. Bu fark da iki bilanço tarihi arasındaki alacaklar hesabındaki artıştan ibarettir. Yani yıl içinde yapılan 88.200.— TL lık satışın 2.500.— TL. sı nakden tahsil edilmeyip alacak hesaplarında kalmış olduğundan bu meblâğ satış tutarından çıkarılmış ve yapılan nakdi tahsilât hesaplanmıştır.

Öte yandan, mal alışları dolayısıyla son yıl içinde ödenen para gelir durumu tablosunda 72.100.— TL. olduğu halde, tabloya 75.300.— TL. geçirilmiştir. Aradaki farkı teşkil eden 3.200.— TL., borç hesaplarındaki azalıştan ibaret olup yıl içinde geçen yıldan kalan bu miktar borcun ödendiğini ifade eder. Bu meblâğ mal alışları ile ilgili bir ödeme olduğundan son yılın alışlar kalemine ilâve edilmiştir.

Bir yıl içinde işletme faaliyeti ve diğer gelirlerden yapılan nakdi tahsi-

lât ile bu maksatlarla yapılan fiili ödemeler arasındaki fark müsbet ise, kasa artışını, menfi ise kasa azalışını ifade eder.

Cash flow, pratik olarak vergisi ödenmiş net kâra her nevi ihtiyatlarla amortismanların ilâvesiyle hesaplanır. Bu meblâğ, işletmenin ortaklara ödenecek temettüleri çıktıktan sonra yatırıma tahsis edebileceği fonları, yani diğer bir deyimle otofinansman gücünü ifade eder. Cash flow'un otofinansmandan farkı, ortaklara dağıtılacak kârı da kapsamına almasıdır. Şu halde otofinansmanın üst sınırını teşkil eden bu kaynak işletmenin aynı zamanda kâr dağıtma kapasitesine de işaret eder.

Cash Flow Analizi

Cash flow diğer bir finansal analiz aleti olan işletme sermayesindeki değişimler tablosunu tamamlayıcı bir rol oynar. Bilindiği gibi bahis konusu tablo işletme sermayesini teşkil eden kalemlerdeki değişimleri ve bunların sebeplerini ortaya koyar. Ayrıca, işletme sermayesinin kaynaklarını ve kullanış yerlerini gösterir. Ancak bu tablodan işletmenin nakit durumundaki değişikliklerin sebeplerini öğrenmek mümkün değildir.

Bu konuda bir fikir vermek üzere düzenlenen tablolar aşağıya çıkarılmıştır.

Bilanço			
	1968	1969	Değişim
Kasa ve bankalar	60.000	20.000	- 40.000
Alacaklar	80.000	130.000	+ 50.000
Stoklar	40.000	110.000	+ 70.000
	180.000	260.000	+ 80.000
Kısa süreli borçlar	120.000	145.000	+ 25.000
İşletme sermayesi	60.000	115.000	+ 55.000

İşletme Sermayesinin Kaynak ve Kullanışı

Kaynaklar

Net kâr	80.000
Amortisman	20.000
Otofinansman	100.000

Dış Finansman

Uzu süreli borç	50.000	150.000
-----------------	--------	---------

Kullanış Yerleri

Sabit kıymet yatırımı	95.000
İşletme sermayesi artışı	55.000

Yukarıdaki tablolardan ilki, câri aktif kalemleriyle kısa süreli borçlardaki değişimleri sonucunda işletme sermayesinin 55 bin lira çoğaldığını göstermektedir. İkinci tablo ise, bahis konusu artışın hangi kaynaklardan ileri geldiğini ortaya koymaktadır.

Şüphe yok ki, işletme sermayesindeki artış sebeplerinin bilinmesi faydalıdır. Ancak bu tablodan işletme sermayesinde sağlanan bu gelişmeye ve borç hacmindeki artışa rağmen nakit mevcudundaki 40 bin liralık azalmanın sebebini anlamak mümkün değildir. Bunun için cash flow durumunun analizine baş vurmak icap eder.

Cash Flow (nakit akışı) Tablosu

		1969 Dönemi
I. Faaliyetle İlgili		
Nakit Kaynakları		
Satış hasılatı		965.000 TL.
Nakit Kullanışı		
Satın alınan mallar	690.000 TL	
İdare masrafları	125.000 TL.	
Banka masrafları	150.000 TL	
Vergi ödemeleri	25.000 TL.	
		990.000 —25.000
II. Faaliyet Dışı		
Nakit kaynakları		
a — İç		
Gayri menkul satışından	10.000	
İştirak ve faiz gelirleri	20.000	30.000
b — Dış		
Uzun süreli borç	50.000	
		80.000
Nakit Kullanışı		
Sabit kıymet yatırımı		95.000 —15.000
		40.000

Bu tablo, nakit durumundaki zayıflamanın esas itibariyle işletme faaliyetinden ileri geldiğini göstermektedir. Gerçekten dönem içinde satışlardan sağlanan nakit girişine nazaran yapılan harcamaların toplamı 25 bin lira fazla olduğundan nakit mevcudu bu miktar azalmıştır. Ayrıca faaliyet dışı gelir ve kaynaklardan (uzun vadeli borçlar) sağlanan fonlar da yapılan sabit yatırımlara göre 15 bin lira noksan olduğundan nakit mevcudundaki azalma bir miktar daha artarak 40 bin liraya balığ olmuştur.

Görüldüğü gibi, işletme kârlı durumda olmasına ve yaptığı otofinansmana rağmen takip ettiği yetersiz finansman politikası sebebiyle sabit yatırımların karşılanması için yeni borçlanmalara başvurmak zorunluğunda kalmıştır.

Gerçekten işletme, stoklarını normal bir seviyede tutmuş olsaydı veya çoğalan alacaklarını banka kredileriyle mobilize edebilseydi likidite durumu bozulmayacaktı.

Bütün bu bilgileri işletme sermayesinin kaynak ve kullanımını gösteren tablodan çıkarmak kabil değildir. Zira bu tablo, artan kâr dolayısıyla işletme sermayesinin de çoğaldığını göstermektedir. Cash flow analizi ile bu durumun verdiği yanlış kanaati düzeltmek imkânı elde edilmektedir.

İşletme sermayesindeki değişimleri gösteren tablonun analizi daha ziyade sabit kıymetleri ve yatırımları fazla olan işletmeler için önem taşımaktadır.

Buna karşılık, aktif toplamalarında sabit kıymetleri önemli nisbette olmayan ticaret ve hizmet işletmelerinde bu tablonun değeri tali derecede kalmaktadır. Bu nevi işletmelerde kısa süreli borçlar stok ve alacaklardan sağlanacak fonlarla ödeneğinden nakit akışı birinci derecede önem kazanmaktadır. Bu bakımdan, cash flow analizi özellikle bu nevi işletmelerin finansal durumlarının değerlendirilmesinde etkin bir alet olarak kullanılabilir. Ancak, sınai işletmelerde de sadece işletme sermayesi analizi ile yetinilmeyip incelemeyi cash flow analizi ile pekiştirmekte büyük yararlar vardır.

Sizin Bankanız



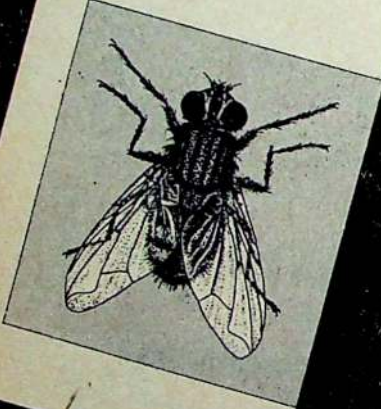
**TÜRKİYE
HALK
BANKASI**

Memleketin her köşesinde hizmetinizdedir.

(Basın : 60151 - A - 20218)

hektacide

household insects
ev haşereleri ilâci



hektacide

HEKTAŞ TİCARET T.A.Ş.

Büro : Kemeraltı Cad. No. 65 Tophane-İSTANBUL
Telefon : 44 21 90 - 44 73 61 - 44 56 72
Fabrikalar : Cevizli (Maltepe) - İSTANBUL

**Bütün
ev haşereleri
çeşitlerine
karşı
emsalsiz
ilâç**

**NOT : Piyasada kutu şekliyle
resimlemeleriyle benzerleri
bulunmaktadır. HEKTAŞ
adına dikkat edilmesi**

I — Giriş:

Serbest teşebbüs sistemini kabul etmiş olan memleketlerde, üreticinin tüketicie, mamûlleri hakkında bilgi vermek ve onu satınalmaya teşvik etmek için yaptığı faaliyetler genel olarak «reklâm» ın tarif ve kapsamına girer.

Reklâmın, bir mal veya hizmeti tanıtmak veya bunlara ait bir fikri veya bilgiyi muhtemel alıcıya ulaştırmak fonksiyonu, ekonomik gelişmeyle ilgili olarak önem kazanmış, gazete, radyo, duvar ve sokak afişleri ile sinema reklâmları ve televizyon, halkın gündelik yaşantısını her dakikasını istilâ etmiştir. Bu istilâ hareketi, bazı memleketlerde o kadar ileri gitmiştir ki, bir yabancı yazarın dediği gibi, şehrin gürültüsünden uzaklaşıp, arabanızı kır yollarına doğru sürdürdüğünüz zaman, şosenin iki yanını kaplayan reklâm panoları arasından tabiatın güzellikleri bir nebze görmek bahtiyarlık olmuştur.

Malını satışa arzeden işadammının bu gayretini küçümsemek ve ona hak vermemek imkânsızdır. Zira reklâm, işadammının mamûllerini tanıtabilmesi ve tüketicinin ihtiyaçlarına arzemesinin, yegâne değilse bile, en önemli yoludur. Memleketimizde bile reklâm, millî gelirin yüzde 9 unu temin eden ticaret sektörü faaliyetlerinin % 6,4 ünü kapsamaktadır. Diğer bir ifade ile, Türkiye'de reklâmcılık en az 500 milyon liralık bir iş hacmi ifade etmektedir.

Her gün gelişen ve genişleyen reklâmcılığın, tüketici ile ilgili yönü bakımından sosyal bir sorumluluğu olduğu inkâr edilemez. Serbest rekabet sisteminin ve ticarî faaliyetlerin tamamlayıcısı olan reklâmcılığın başlıca fonksiyonu her şeye rağmen tüketicinin istifadesine arzedilen mal veya hizmetler hakkında doğru ve faydalı bilgi vermektir.

En iyi niyetli reklâmlarda bile tüketicinin ihtiyacı olan mamûlün kalitesi, fiyat, bakım, servis, garanti, satıldığı yer vesaire hakkında açık bilgiler çok zaman yetersizdir. Doğru bilgi vermeyen reklâmlar tüketicinin reklâma olan güvenini sarsar. Memleketimizde yakın zamana kadar, «reklâmı yapılan malın iyi olmadığı, bunun için reklâma başvurulduğu, iyi malın reklâma ihtiyacı olmadığı» kanaatinin yaygın olduğu hatırlanırsa, eksik veya yanıltıcı bilgi veren reklâmların tüketici üzerindeki olumsuz tesiri kolaylıkla anlaşılır.

Diğer taraftan serbest rekabet sisteminin sıhhatli bir şekilde gelişmesi için de dürüst reklâm uygulaması zaruridir.

(*) Bu yazı, Ticaret Bakanlığınca düzenlenen ve 20-22 Mayıs 1970 tarihlerinde yapılacak «Tüketici Sorunları» seminerine sunulacak tebliğdir.

II — Dürüst Reklâmcılık Uygulaması Konusunda Alınan Tedbirler:

Reklâm uygulamalarının başında ilk defa başladığı 1704 yılından takriben 176 yıl sonra yani 1880 de, A.B.D. nde yayınlanan Tarım Dergisi'nin Ekim sayısında, dürüst reklâmcılık tatbikatı hakkında okuyuculara bir bildiri çıkmıştır. Bildiri, özet olarak şöyledir:

«Bu dergide yayımlanacak bütün reklâmlar güvenilir şahıslara ait olacaktır. Okuyucularımızın menfaatine oynamak isteyenler, derginin sütunlarından yararlanamayacaktır. Bilerek bu yola sapanların okuyucularımıza verecekleri zarar karşılanacaktır.»

Gerçekten, reklâmcılıkla ilgili faaliyetlerin gelişmesi, ilgili tarafların yani reklâmı yaptıran, reklâm acentesi, reklâm vasıtası ve reklâma muhatap olan tüketici arasındaki ilişkilerin dürüst bir şekilde yürütülmesi ihtiyacını ortaya çıkarmıştır.

Bu ihtiyacın özellikle ticarî faaliyetlerin gelişmiş olduğu memleketlerde daha şiddetli olduğu muhakkaktır. Milletlerarası ticarî ilişkilerin gelişmesine paralel olarak, reklâmcılık uygulamalarında da, Milletlerarası geçerli asgarî kaideler konulması ihtiyacı, reklâmcılıkla ilgilileri bu konuyu ele almaya sevk etmiştir. Bunun üzerine, muhtelif memlekette mevcut reklâmcılık kaideleri de göz önünde tutularak ilk önce 1937 yılında «Reklâmcılıkta Dürüst Tatbikat Yasası» adı altında bir kaideler serisi yayınlamıştır.

A — Milletlerarası Ticaret Odasının Çalışmaları :

Reklâm acenteleri ve reklâm yayan vasıtaların idarecileri tarafından başlayan bu hareket, bilâhare Milletlerarası Ticaret Odası tarafından 1955, 1963 ve 1966 yıllarında bazı değişmeler ve ilâvelerle geliştirilmiştir.

«Reklâmcılıkta Milletlerarası Dürüst Tatbikat Yasası» adı verilen bu yeni Yasa, muhtelif memlekette reklâmcılığı tanzim ve idare eden prensipler ve yasalar hakkında yapılan etraflı bir etüd üzerine kurulmuştur. Yasa, kullanılan reklâm vasıtası ne olursa olsun, her reklâma tatbik edilebilir ve reklâmcılıkta uyulması gereken asgarî dürüstlük kaidelerini tayin etmektedir.

Yasa, bütün memleketlerde halkın reklâmcılığa olan güvenini sarsacak mahiyetteki uygulamalara karşı reklâmcılıkta kendi kendini kontrol edecek tedbirlerin alınmasında esas olarak kullanılmaya hasredilmiştir.

Reklâmcılıkta kendi kendini kontrol edecek millî bir teşekkülü olmayan memleketlerde, Milletlerarası Ticaret Odasının Reklâmcılık Tatbikatı Konseyi, hakem sıfatıyla kendisine bir müracaat yapıldığı takdirde bu gibi hadiselerle meşğûl olabilmektedir.

İki bölümden müteşekkil olan Reklâmcılıkta Dürüst Tatbikat Yasasının hükümlerini kısaca inceliyelim:

I. Bölümde, Reklâmcılıkla ilgili kaideler yer almıştır. Bu bölümün Ana Prensipler kısmında, başlıca şu hükümler vardır:

— Reklâmcılık müşteriye olduğu kadar, sanayi, ticaret ve ekonominin bütününe lüzumlu bir hizmet görür.

— Reklâmcılık, tüketici ve toplum karşısında sosyal bir sorumluluk taşımaktadır.

— Hangi reklâm vasıtası kullanılırsa kullanılsın, bütün reklâmlar yayınlandığı memleketin kanunlarına uygun olmak ve dürüst, doğru ve nezih olmalıdır.

— Reklâmın başarıya ulaşması, halkın güvenine dayanır. Bu sebeple, reklâmcılık tatbikatı bu güveni kuvvetlendirecek tabiatta olmalıdır.

Ana prensiplerden sonra gelen kısımlarda, nezih, dürüst, doğru ve yararlı olmayan reklâmlardan ne anlaşıldığı açıklanmaktadır.

II. bölümde, satışı teşvik reklâmlarında, muhabere yolu ile satışta ve kredili satışta uygulanacak reklâmcılık esasları ile, tıbbî mamûl, tedaviler, alkollü içki, sigara ve bütün, istikraz ve yatırım, öğretici kurslar, turistik gezi turları hakkında yapılacak reklâmlarda dikkat edilmesi gerekli esaslar açıklanmış bulunmaktadır.

B — Memleketimizdeki Durum:

Bilindiği üzere, Milletlerarası Ticaret Odasının serbest rekabet sistemi ni benimsemiş olan memleketlerde millî komiteleri mevcuttur.

Memleketimizde de, Milletlerarası Ticaret Odası Türkiye Millî Komitesi, Odalar Birliği nezdinde teşekkül etmiş olup, ticarî faaliyetleri ilgilendiren konularda Odalarımız kanalile iş adamlarına tavsiyelerde bulunmakta, milletlerarası ticarî uygulamalar hakkında bilgi vermektedir.

Milletlerarası Ticaret Odası Türkiye Millî Komitesi, reklâmcılıkla ilgili kaidelerin memleketimizde de benimsenmesi için 1965 yılından beri faaliyet göstermektedir. Bu faaliyetleri kısaca şöyle açıklayabiliriz:

1 — 1965 Yılında Milletlerarası Ticaret Odası Türkiye Millî Komitesinin de katıldığı «Basında ilân ve reklâm semineri» nde Komite, memleketimizde de reklâmcılık alanında meslekî tedbirler alınması ve bir millî reklâmcılık yasasının hazırlanarak yürürlüğe konmasını istemiştir. Bu vazifeyi üzerine alan Türk Basın Enstitüsü ve daha sonra Basın İlân Kurumuna muhtelif memlekettten temin edilen dokümanlar gönderilmiş olduğu halde, bugüne kadar hiç bir netice alınamamıştır.

2 — Yukarıda belirtilen teşebbüsün hiç bir olumlu sonuç vermemesi üzerine, Milletlerarası Ticaret Odası Türkiye Milli Komitesi, 1968 yılında, reklâm teşekküllerinin üye buldukları Odalara bir tamim göndererek, Reklâmcılıkta Dürüst Tatbikat Yasasının Odalar tarafından benimsenmesini ve hükümleri dairesinde hareket etmelerini ilgili üyelerine tavsiye etmelerini istemiştir.

Odaların çoğu Milletlerarası Reklâmcılıkta Dürüst Tatbikat Yasasını tasvip etmiş ve üyelerine bu Yasaya uymalarını bildirmiştir.

Ancak, Yasanın, hükümlerine uymayan davranışlara karşı bir müeyyide ihtiva etmemesi, yapılan tamimlerin bir temenni mahiyetinden ileri gitmesine imkân verememektedir.

III — Alınabilecek Tedbirler :

Yukarıda açıklanan durum memleketimizde gün geçtikçe gelişen reklâmcılık alanında, Türk Ticaret Kanununun 57 ve 64. üncü maddeleri (Bu maddeler Haksız Rekabet ile ilgili hükümleri ihtiva etmektedir), Markalar Kanununun bazı özel haller için himaye hükümleri ve Borçlar Kanunumuzun 48. maddesi gibi genel surette ve dolaylı bir şekilde reklâmcılıkla ilgili hükümler dışında, doğrudan doğruya reklâmcılığa ve tüketici menfaatlerinin reklâm yolu ile zarara uğramasına dair mevzuatın bulunmadığını göstermektedir.

Bu sebeple, reklâmcılıkla ilgili uygulamaların bir nizama ve gerektiğinde cezaî hükümlere tabi olması zarureti açıkça görülmektedir.

Bu konuda, memleketimizde alınması mümkün görülen tedbirler şunlardır:

A — 1965 yılında yapılan «Basında ilân ve reklâm semineri» nde de mevzubahis edildiği gibi, bir «Reklâm Ahlâk Kurulu» nun tesisi düşünülebilir. Reklâm Ahlâk Kurulu, gerek re'sen gerekse müracaat üzerine tahkikat yaparak ve Reklâm Ahlâk Yasasını uygulayarak memleketimizde de bu konuda ihtiyaç duyulan bir hizmeti yerine getirebilir.

B — Diğer taraftan, Ticaret ve Sanayi Odaları da, Reklâm Ahlâk Yasasını, riayeti mecburî bir meslekî karar şeklinde kabul ederek aynı hizmeti görebilirler.

C — Nihayet, reklâmcılık alanında faaliyette bulunan müesseseler aralarında kuracakları bir «Reklâmcular Birliği» kanalıyla, kendi kendilerini nizamlayan hükümleri kabul eder ve uygulayabilirler.

Tüketici şuuru tam olarak gelişmeyen memleketlerde, reklâmların cazibesine kapılarak hareket eden ve zarara uğrayan bir tüketici, genel olarak,

reklâm hazırlayan acenteyi veya reklâm yapan vasıtayı değil, reklâmı veren tüccar veya sanayiciyi kabahatli bulur. Ancak tüketici şuuru geliştikçe, kusur halinde, reklâm veren de, hazırlayan da, yapan da kabahatli sayılır. Her iki durumda da tüketicinin gözönünde bütün iş âlemini kapsayan bir itimatsızlık meydana gelir. Halbuki, iş hayatının gelişmesi ancak tüketiciye iyi hizmet etmekle ve onun itimadını kazanmakla mümkündür. Bu gerçeğin artık iyice anlaşılması gerektiği kanaatinde olduğumuzdan, iş adamlarımızın yukarıda yayılan tedbirlerden birini benimseyerek, uygulamaya geçmeyi çabuklaştıracaklarına inanıyoruz.



**İPLİK DOKUMA VE BOYA
APRE FABRİKALARI
T. A. Ş.**

- ★ YÜNLÜ KUMAŞ
- ★ BATTANİYE
- ★ TRİKOTAJ İPLİĞİ
- ★ DOKUMA İPLİĞİ
- ★ BOYA ve APRE İŞLERİ

Osmaniye Aksu Caddesi No. 11/1
Bakırköy - İstanbul
Telefon : 71 11 56

DÖVİZLİ MEVDUAT HESAPLARI

İsmet YAZICI

9.6.1967 tarihli ve 12617 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanan T.P.K.K. hakkındaki 17 sayılı karara ilişkin seri VII. tebliğ No. 37 ile seri 1 tebliğ No. 2 nin «Dahilde Açılabilir Döviz Hesapları» ile alakalı 16 ncı maddesi değiştirilerek dahildeki bankalar nezdinde doğrudan doğruya dövize müstehit hesap açılması önlenmiş, buna mukabil, merkez Bankasına devredilecek dövizler karşılığında «Dövize Çevrilebilir TL. Mevduat» hesabı açılması imkânı doğmuştur.

Gerek içerde ve gerekse dışarda mukim gerçek ve tüzel kişiler tarafından gelen dövizli havale, Merkez Bankasınca kabul edilen çek veya efektif karşılığında açılabilir bu hesapların açılış, işleyiş ve kapanışında riayet edilecek başlıca esaslar şunlardır:

1 — Dövizin konvertibl nitelikte olması gerekmektedir.

2 — Hesap sahibinden döviz veya efektifin menşeiini araştırmak zorunlu değildir. Ancak, Türkiye'de mukim gerçek ve tüzel kişilere ait açılacak hesaplara yurda getirilmesi mecburi olmayan dövizler kaydedilebilir.

3 — Döviz veya efektif 15 gün içinde Merkez Bankasına devir edilecek ve alış kuru uygulanarak Merkez Bankasından alınacak TL. tutarları açılacak hesaba alacak kaydedilecektir.

4 — Bu hesaplarla ilgili dövizlerde meydana gelen kur değişikliğinden doğan müsbet veya menfi kıymet farkı Merkez Bankasınca karşılanacaktır.

5 — Mudiin talebi üzerine ödemeler istenen döviz, efektif şeklinde veya TL. olarak yapılabilir. Ancak, TL. ödemeler kesin döviz satışı niteliğinde olup, hesaba tekrar alacak kaydedilemez.

6 — Dışarıda mukim gerçek ve tüzel kişilere ait hesaplara istinaden;

— Sahibine veya talimatı üzerine dışardaki 3. şahıslara döviz transferi veya çek ve efektif şeklinde ödeme yapılabilir.

— Hariçte mukim veya Türkiye'deki 3. şahıslar lehine TL, kredi mektubu veya teminat mektubu tanzim olunabilir.

— Türkiye'deki şahıslara TL. veya TL çek olarak ödeme yapılabilir.

— Tasarrufu teşvik ikramiye çekilişlerine iştirak edilemez.

7 — Türkiye'de mukim gerçek ve tüzel kişiler tarafından açtırılan hesaplara istinaden;

— Hariçteki şahıslar lehine döviz transferi yapılabilir.

— Hesap sahibine, eş ve çocuklarına yurt dışına seyahat için döviz aldıklarının veya yurt dışına döviz almaksızın çıkış izni verildiğinin tevsiki şartı ile «Dış Seyahat Harcamaları Vergisi» ne tabi tutulmadan da döviz verilebilir.

— Tasarrufu teşvik ikramiye keşidelerine iştirak edilebilir.

8 — İşçilere ait hesaplardaki dövizlerin kısmen veya tamamen kesin olarak TL. na çevrilmesi halinde, 499 sayılı kanunun 3. maddesinde yurt dışında çalışan işçilere tanınan % 27 nisbetindeki faizli kur tatbik edilir.

Önemli yönleri ortaya konan «Dövizle Çevrilebilir TL. Mevduat» hesaplarının açılmasına müsaade edilmesinin nedenlerini iki noktada toplamak mümkündür:

1 — Bilindiği gibi, Merkez Bankasının döviz rezervleri çok zayıftır. Son yıllarda artan döviz sıkışıklığının, bahse konu hesaplara kaydedilmek üzere gelecek dövizlerle nisbeten ferahlığa kavuşması düşünülmüş olabilir.

2 — Avrupa'da, özellikle Alman Bankalarında düşük faizlerle yatan işçi dövizlerinin bu yoldan Türk Ekonomisinin ve Merkez Bankasının yararına celbedilmesi istihdaf edilmiş olabilir.

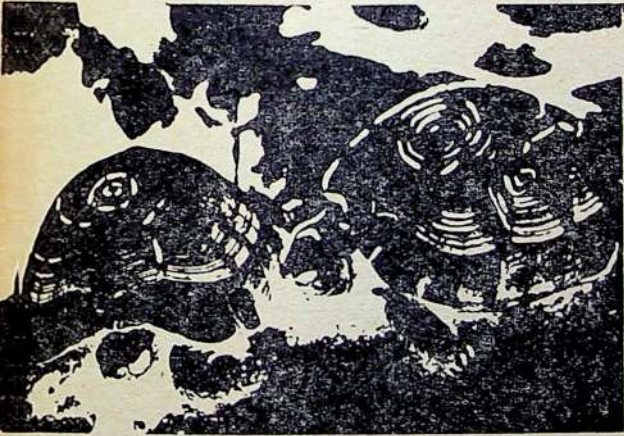
Ortada yeterli bilgiler olmadığından «Dövizle Çevrilebilir TL. Mevduat» hesaplarının hacmi konusunda bir değerlendirme yapmak mümkün değildir. Bununla beraber, soruşturmalarımıza göre 2,5 yıllık uygulama göstermiştir ki, işçilerimizin Avrupa bankalarındaki döviz hazineleri donukluğunu muhafaza etmiş, gelen işçi dövizleri çok yetersiz kalmıştır.

Ancak, şunu da ifade etmek gerekir ki, işçi dövizlerinin yurda kanalize edilmesi yolunda olumlu bir sonuç alınamamış olmakla beraber, 17 sayılı karara yapılan bu değişiklik, Türkiye'de faaliyet gösteren hariçde mukim şahıslarla, Türkiye'de kurulu yabancı asıllı şirketlerin geniş ölçüde yararlandığı bir Mevduat - Kredi sistemi meydana getirmiştir. Bu bakımdan Türk Bankaları için yeni bir iş ortamı doğduğunu belirtmek yanlış olmayacaktır.

Türkiye'de kurulu yabancı asıllı şirketler, şimdiye kadar gerek nakit ve gerekse teminat mektubu kredisi kullanırken, çoğu zaman muteber yabancı bankaların veya dış sermayedarların kontrgarantilerinden geniş ölçüde istifade edegelmışlerdir. Bunlar umumiyetle, diğer sanayiciler gibi net varlıklarının fevkinde kredi kullanmışlar, istihsalı daha fazla artırabilmek maksadı ile bankalara ilâveter tahvil ihracı yoluna gitmişlerdir. İstihsalı artırmak, sadece her işletmenin gayesi olan daha iyi bir kâr seviyesine ulaşmak bakımından değil, aynı zamanda ham maddeyi gönderen yabancı sermayedar yönünden de başlıca çaba olmuştur. Özellikle bir kısmına, tezyidi sermaye müsa-

desi verilmemesi yabancı kaynaklara geniş ölçüde müracaatı zorunlu kılmıştır.

Netice olarak, «Döviz Çevrilebilir TL. Mevduat» hesapları son yıllarda döviz sıkışıklığı yönünden ferahlatıcı bir fayda sağlamış olmakla beraber, işçi dövizlerinin akımını kuvvetlendirememiş, üstelik Merkez Bankasının kısa vadeli döviz taahhütlerini arttırmıştır. Çünkü, bu hesaplar vadesiz olup, talep anında -disponibilite imkânlarına- göre ödenmesi gerekmektedir. Ayrıca, bu hesaplara % 2 faiz tahakkuk ettirilmektedir. İlk nazarda ucuz maliyetli bir sermaye niteliğini taşıyan «Döviz Çevrilebilir TL. Mevduat» hesapları karşılığında verilen kredilerin sektörlere dağılımı kontrol dışı kaldığından plân hedeflerine uygunluğu tetkike muhtaç olduğu gibi, kredi kullanan yabancı sermayeli müesseselere kazandırdığı ölçüde yurt ekonomisine katkıda bulunup bulunmadığını kestirmek güçtür.



**Siz de nicin
evinize
sahip
olmayasınız**

**SİZİ ERGEÇ YUVAYA
KAVUŞTURACAK BANKA**



**BİRKİTİRECEĞİNİZ PARALARI
EN İYİ DEĞERLENDİREN BANKA**

TÜRKİYE EMLAK KREDİ BANKASI

(Basın : 60182 - A - 20278)

BİLÖMÜM BANKA MUAMELELERİ İÇİN

TÜRKİYE  BANKASI
hizmetinizdedir



Umum Mâdürlük - Ulus Meydanı (Ankara)

CARİ HESAPLAR • HAVALİ • TİCARİ SENETLER • KREDİ MEKTUPLARI
• KEFALET MEKTUPLARI • DOVİZ ALIM VE SATIMI • SEYAHAT
ÇEKLERİ • İTHALÂT AKREDİTİFLERİ • KİRALIK KASALAR • v. s.

DÜNYANIN HER TARAFINDA MUHABİRLERİ VARDIR

MAL BEDELLERİ İLE İLGİLİ SON KARARIN GETİRDİKLERİ

Kadir GÜNAY
(Bankalar Yeminli
Murakıp Muavini)

Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanununa dayanılarak neşredilen 17 Sayılı Karara ilişkin Seri 3 No. 5 ithalât tebliğinin 4, 5, 6 ve 8 inci maddeleri 5.1.1970 tarihli Resmî Gazetede yayınlanan bir kararla değiştirilerek uzun süredir devam eden bir boşluk doldurulmuştur. Değişikliğe göre bankalar, ithalâtçılardan Dış Ticaret Mevzuatında yazılı esaslar dahilinde tahsil ettikleri Türk liralарının tamamını; ithalâtçılar lehine tesis edecekleri hususî bir hesaba alırlar ve bu meblâğları global olarak Merkez Bankası nezdinde kendi namlarına açtıracakları faizsiz hususî bir hesaba en geç 5 iş günü içerisinde devrederek kuvertür talebinde bulunurlar. Aynı kararla, mezkûr tebliğın 8 inci maddesine ayrıca hususî hesaba alınan karşılıkların transfer anında serbest bırakılacağı ve gerekli Türk liralарının yetkili bankaların gösterecekleri bir hesaptan tahsil olunacağı, hükmü ilâve edilmiştir.

Bilindiği gibi, döviz imkânlarının yetersizliği nedeniyle, mal bedellerini tahsil eden bankalarca T. C. Merkez Bankasına yapılan transfer talepleri uzun bir gecikme ile yerine getirilebilmekteydi. Hernekadar, tebliğın yeni kararla değiştirilen maddelerinde de tahsil edilen mal bedellerinin en geç 5 iş günü içerisinde Merkez Bankasına devri öngörölmüş ise de, bu şart bugüne kadar yerine getirilememiş ve bankalar nakden veya hesaben tahsil etkileri mal bedellerini transfer anına kadar kullanabilmişlerdir.

Oysa, neşredilen son tebliğ ile tahsil olunan mal bedellerinin bankalarca ithalâtçı adına açılacak bir hesapta takibi ve mezkûr paraların T.C. Merkez Bankasında açılacak özel bir hesapta blokesi istenilmektedir. Bundan önceki tatbikat ve yeni kararla getirilen bloke şartının para ve kredi politikası üzerindeki etkilerinin mukayesesi, iki sistem arasındaki önemli farklılıkları ortaya koyacaktır.

Eski tatbikata göre, mal bedelinin nakden tahsili veya kredi yoluyla finansmanı hallerinin para ve kredi hacmi üzerindeki etkileri aynı olmakla beraber, konunun açıklığa kavuşturulması için her iki halin ayrı ayrı ele alınması gerekecektir. Bankanın 26000 ünite mevduatı bulunduğunu ve bunun % 30 unu kasada tutarak bakiyeyi kredi olarak kullandığını düşünelim.

Mezkûr banka 1000 ünite mal bedeli tahsil ederek transfer talebinde bulunduğ u taktirde, transfer anına kadar 18200 ünitesi mevduattan ve 1000 ünitesi tahsil ettiğ i mal bedelinden olmak üzere 19200 ünite kredi açabilecektir. Bu taktirde bankanın aktif ve pasif hesapları,

Kasa	7800	Mevduat	26000
Krediler	19200	Transfer	
		Emirleri	1000
Toplam	27000	Toplam	2700

şeklinde bir görünüş arzedecektir. Bankanın mal bedelini kredi ile finanse ettiğ inin kabulü halinde de durum değ işmeyecektir. Zira, mal bedelinin transferi anına kadar bankadan herhangi bir şekilde para çıkmayacağından bankanın kasa durunu değ işmeyecek ve dolayısı ile 1000 ünitelik ilâve kredi açma gücünü muhafaza edecektir. Bu durumda da bankanın aktif ve pasif hesapları birinci haldeki görünüşünde olacaktır.

Açıklamalarımızdan da görüleceğ i gibi, her iki halde de banka 1000 ünitelik ilâve kaynak elde etmiş gibi davranmakta ve 18200 ünitelik normal kredi hacmini 19200 üniteye çıkarmaktadır. Yeni sistemin tatbikinde ise, 1000 ünitelik mal bedeli tahsilâtı yapan banka, bu meblâğ ı 5 iş günü içerisinde bloke edeceğ inden ilâve kredi açma imkânını da kaybedecektir. Bu durumda bankanın aktif ve pasif hesaplarının görünüşü,

Kasa	7800	Mevduat	26000
T.C. Merkez Bankası		İthalâtçı (a)	
Özel hesabı	1000	bloke hesabı	1000
Krediler	18200		
Toplam	27000	Toplam	27000

şeklinde değ işecektir. Bir başka deyimle banka, 1000 ünitelik ilâve kredi imkânını kaybetmiştir. Bankadan ve dolayısı ile bankanın müşterilerinden alınan bu imkânın nerede ve nasıl ortaya çıktığını görebilmek için işlemler sonunda T.C. Merkez Bankası kayıtlarında meydana gelecek değ işmelere bakmak gerekecektir. Yukarıdaki misali ele aldığımız devrede tedavüldeki banknot hacminin 9500 ünite olduğunu kabul edersek Merkez Bankasının aktif ve pasif hesapları,

Krediler	9500	Tedavüldeki Banknotlar	9500
----------	------	------------------------	------

şeklinde olacaktır. Oysa, banka tarafından T.C. Merkez Bankasına devredilen 1000 ünite ile bu kayıtlar,

Krediler	9500	Tedavüldeki Banknotlar	8500
		Çeşitli blokeler	1000
Toplam	9500	Toplam	9500

şeklinde değişmiştir.

Bilindiği gibi, para arzındaki daralma ve genişlemeler iktisadi hayatı yakından etkileyen faktörlerdir. Kaydî para hacminde aksi yönde bir artış yok iken, emisyonun 1000 ünite daralması aynı ve nakdî akımlar dengesini aynı akımlar lehine bozacaktır. Bir başka deyimle, para darlığına yol açacaktır. Yukarıdaki işlemleri ele aldığımız sırada ekonomik dengenin kurulabilmesi için 9500 ünitelik emisyon hacmi gerekli ise, 1000 ünitelik ilâve emisyonla toplam emisyon tekrar eski seviyesine çıkarılmalıdır. Bu durumda Merkez Bankası kayıtları,

Krediler	9500	Tedavüldeki Banknotlar	8500
İlâve krediler	1000	İlâve emisyon	1000
		Çeşitli blokeler	1000
Toplam	10500	Toplam	10500

olarak değişecektir. Merkez Bankası ve bankanın toplam kredi hacmi ise, gerek önceki tatbikatta gerekse yeni tatbikatta aynı kalacaktır.

<i>İlk tatbikatta kredi hacmi</i>		<i>Yeni tatbikatta kredi hacmi</i>	
Merkez Bankası	9500	Merkez Bankası	10500
Banka	19200	Banka	18200
Toplam	28700	Toplam	28700

Ancak, 28700 ünitelik kredi hacmi içerisinde Merkez Bankasının nisbi önemi artmıştır. Bu durumda, Merkez Bankasının yeni kredi imkânlarını hangi sektörlerle kullanılabileceği büyük önem kazanacaktır. Zira, çeşitli sektörlerden bankalar aracılığı ile toplanan fonların tekrar alındıkları sektörlerle iade edilmemesi halinde sektörler arasında, ithalât hacmine ve transfer sürelerindeki değişmelere göre artan veya azalan miktarda fon akımı meydana gelmesi kaçınılmaz olacaktır.

Buraya kadar yapılan açıklamalarımıza göre, işlemlerin para politikası aracı olarak kullanılması halinde aşağıdaki sonuçlara varılması muhtemeldir.

a) Nakdî akımlar aynı akımların üzerindedir. Bu takdirde, piyasadan

çekilerek Merkez Bankasında toplanan fonların tekrar ekonomiye dönmemesi halinde enflasyonist baskılar azalacaktır.

b) Denge mevcuttur ve kredi dağılımının Merkez Bankası aracılığı ile etkilenmesi gayesi güdülmemektedir. Zira, çeşitli sektörlerden toplanan bir kaynağın topluca öngörülen veya sektörlerle kullandırılması kredi dağılımını sonuncular lehine değiştirecektir. Özellikle, Türkiye'de olduğu gibi banka kredilerinin önemli bir kısmı ticaret sektörüne yönelmiş bir ülkede kredi imkânlarının bankalardan alınarak belirli kıstaslar dahilinde, bankalar aracılığı ile yeniden dağıtımına tabi tutulması öngörülen sektörlerin teşvikini sağlayacaktır. Şüphesiz ki, aynı işlemlerle kamu sektörü ve özel sektör arasındaki kaynak dağılımının da etkilenmesi mümkündür.

5.1.1970 tarihinden sonraki transfer taleplerine uygulanacak olan karar sonucu T.C. Merkez Bankasında toplanacak kaynak miktarını kesinlikle tespit imkânı bulunmamakla beraber, 1968 ve 1969 yıllarında ayda ortalama olarak 500-600 milyon liralık ithalât yapıldığı gözönünde tutulursa (*), transfer süresinin örneğin iki ay olması halinde toplanacak kaynağın 1000-1200 milyon lira civarında olması muhtemeldir. Bu derece yüksek bir meblâğın yukarıda belirtilen amaçlardan herhangi birisine yöneltmesi mümkündür.

Ancak, Hazine - Merkez Bankası ilişkilerinin son yıllarda gösterdiği gelişme ele alındığı takdirde, esas gayenin artan Hazine ihtiyaçlarının arz-talep dengesinin daha fazla bozulmasına yol açmaksızın karşılanması olduğu görülmektedir.

T.C. Merkez Bankası Kanununun 34 üncü maddesinde çeşitli yıllarda yapılan değişikliklere göre Hazinesinin T.C. Merkez Bankasından alabileceği ve kullandığı kısa vadeli avans miktarı şu şekilde gelişmiştir:

Yıl sonunda (Milyon TL. olarak)				
Yıl	Alabileceği (**)	Kullandığı (***)	Avans %	Fark
1965	1442,1	1136	8 - 10	+ 306
1966	1677,5	1438	10	+ 239
1967	1881,3	1951	10	- 69,7
1968	2161,2	2181	10	- 19,8
27.12.1969	3084	3029	12	+ 55
1970	4095	(3029)	15	+ 1066

Tablodan da görüleceği gibi, avans limitlerindeki artışlar özellikle son yıllarda takvim yılı sonuna kadar kullanılmak suretiyle alınan avans miktarı

(*) T.C. Merkez Bankası Bültenlerinden alınmıştır.

(**) 1965 - 1969 devresi Genel Bütçe Harcamaları Maliye Bültenlerinden alınmıştır.

(***) Rakkamlar T.C. Merkez Bankası Aylık Bültenleri ve 27.12.1969 Haftalık vaziyetinden alınmıştır.

devamlı şekilde artırılmıştır. Ancak, avans limiti ve miktarındaki artışlarla birlikte, 1965 yılında ithalât teminatlarının blokesine ve 1969 yılında teminat nisbetlerinde arttırmaya gidilmek suretiyle Hazine ihtiyaçları yeni emisyonla gidilmeksizin karşılanmıştır. Şöyle ki; İthalât teminatları nedeniyle 1966 yılında 257, 1967 yılında 296, 1968 yılında 340, 1969 yılında 1060 milyon lira olmak üzere 1953 milyon liralık emisyon azalması meydana gelmiştir. Aynı devrede Hazineye açılan kısa vadeli avans miktarı da 1893 milyon lira artırılarak emisyondaki daralma önlenmiştir. Dolayısı ile, avans miktarındaki artışlar, para arzında herhangi bir değişmeye yol açmaksızın sağlanabilmiştir. Aynı dengenin içinde bulunduğumuz yılda da devam ettirilmesi ve yeni Merkez Bankası Kanununun getirdiği % 15 avansın tamamının kullanılabilmesi için emisyon hacminin 1 milyar lira civarında kısılması gerekecektir. Aksi takdirde, yani emisyonda azalma olmaksızın avansın tamamının kullanılmasının fiyat artışlarını daha da hızlandıracağı şüphesizdir.

Kanımızca, son alınan karar yukarıda zikredilen emisyon daralmasını temin için getirilmiş bir tedbirdir.

Bankacılık

Yazan : Turgut Erdem
Bası : Ankara, 1970, 304 sahife
Fiyatı : 30 TL.

Türkiyede Bankacılığın Gelişmesi

Yazan : Teoman Yazgan
Bası : Ankara, 1969
Fiyatı : 15 TL.

REKLÂMLARINIZ İÇİN



BASIN İLÂN KURUMU

Genel Müdürlük
Cağaloğlu, Türkocağı Caddesi No. 1 İstanbul
Telefon : 27 66 00 - 27 66 01
Telg. Adr. : BASINKURUMU

1954



ANADOLU BANKASI

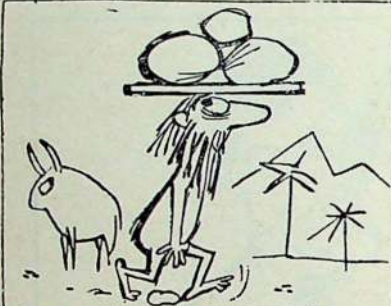
★ SİZİN

★ EŞİNİZİN

★ ÇOCUKLARINIZIN

kısacası

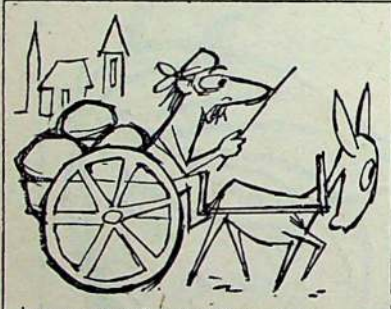
AİLENİZİN BANKASIDIR



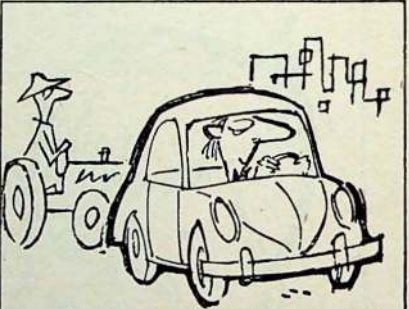
Taşıma ve nakliyat ilk çağdan beri bir problemdi



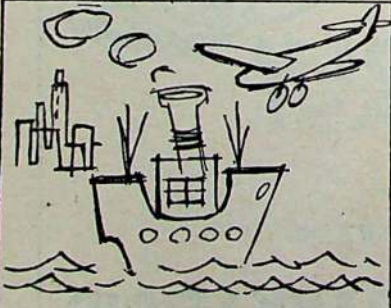
İnsanoğlu bu işin kolayını bulmak için uğraştı



İlk iş olarak tekerleği keşfetti ve biraz rahattı



Sonra petrol bulundu motorlu vasıtalar sokakları doldurdu



Petrol her türlü nakil vasıtalarına hayat verici



Bugün BP, sizlere petrol alanında en iyi şekilde hizmet için çalışıyor

ÇEKİLİŞLER ŞAHANE APARTMAN D
AİRELERİ HİZMETLERİ BANKACILIK
HİZMETLERİ MA
ZİSİYLERİ SK
İ MİLLİ BANKA K
ACILIK RA
LAR ŞAHANE APARTMAN DAİRELERİ YARIM
Rİ MİLYONLARA ELE
ÇEKİLİŞLER UMUMİ ÇEKİLİŞLER
ANE APARTMAN DAİRELERİ YARIM
ASRI AŞAN MAZİ ÖZEL SERMAYELİ
EN ESKİ MİLLİ BANKA HER TÜRLÜ
BANKACILIK HİZMETLERİ MİLYONL
ARCA LİRALIK UMUMİ ÇEKİLİŞLER

bankacılıkta
57 yıl
bir ömürlük
tecrübedir

TÜRK TİCARET BANKASI

siz de
ev sahibi
olabilirsiniz



tasarruflarınızı
devamlı olarak

t.c. ziraat bankasında

toplamayı
unutmayınız.