

Banka ve ekonomik yorumlar

Sayın Okudaları İçin

Ekonomik Göstergeler

Ekonomik Yorumlar

Dr. Osman Akın
Prof. Dr. Mustafa A. Aygün
Mehmet Güçlü
Dr. Naci H. N. Beyzi
Hüseyin Özyücel
Dr. Özgür Akın

Ayrıca Ekonomik Olayları

Dr. Y. Kemal Kılıç

Bakılanın Karşıya Açılan
Mali İhtiyaçları
Görmek için Yeniden
Değerlendirmek Gerekli

Dr. Alihan Karacan

Sevdiğiniz Piyasası

Dr. Ümit Başkent

Ekonomiye

Her Yönü İçin

Son zamanlarda ekonomik
özellikler ve bunların
banka ile ilgili
üzerindeki etkileri

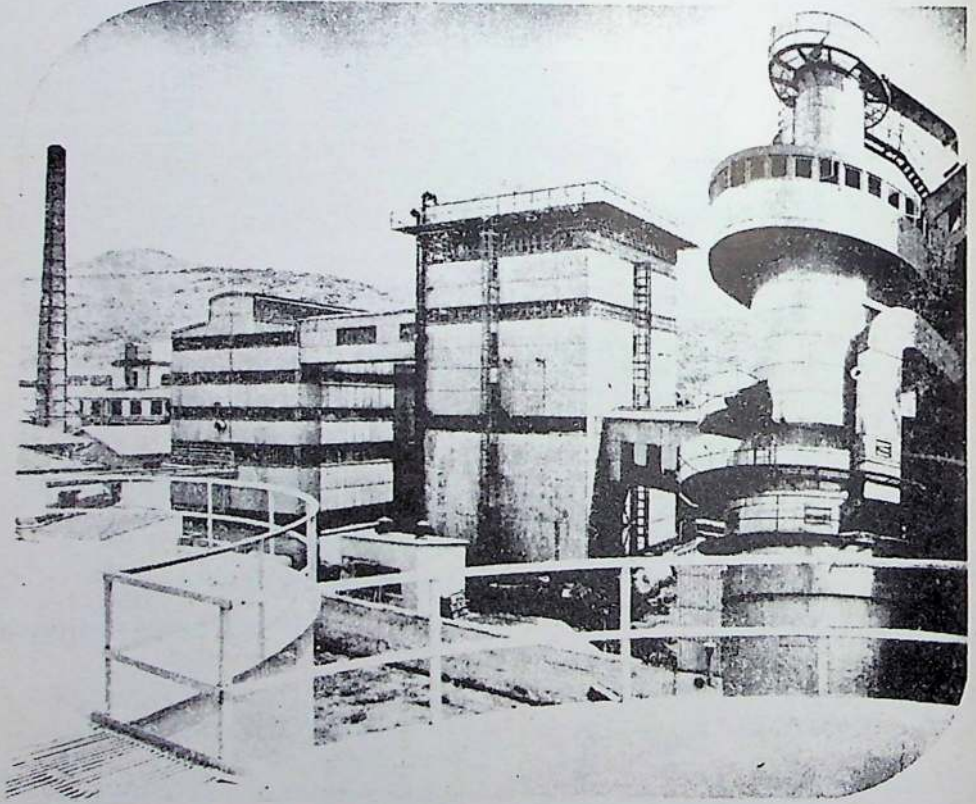
Ekonomik Göstergeler

Görmek için
kredilendirilme
saptamasında izlenimleri
politikaların inandırması
esastir.

Ekonomiye

Turyağ

nehati yağ sanayiinde
yıkama maddelerinde **önü**



61 yıllık tecrübe
1100 kişilik uzman kadro

TÜRKİYE YAĞ VE MAMULATI A.Ş.-İZMİR

banka ve ekonomik yorumlar

Sahibi

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar
Anonim Şirketi adına :

Bülend Çorapçı

Yazı İşleri Müdürü .

Dr. Öztin Akgüç

Danışma Kurulu :

Prof. Dr. Mustafa A. Aysan, Erol Aksoy, Prof. Dr. Osman Fikret Arkun, Dr. Orhan Altan, Besim Baykal, Prof. Dr. Nasuhi Bursal, Mehmet Gün Çalika, Ahmet Demirel, Necdet Durakbaşa, Kaya Erdem, Özhan Eroğuz, Oktay Ersoy, Prof. Dr. Cumhur Ferman, Prof. Dr. Emre Gönensay, Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu, Erhan Işıl, Av. Dr. Halük Kabaalioğlu, A. Nazif Keyman, Doç. Dr. Yıldırım Kılış, Kemal Kurdaş, Doç. Dr. Kemal Kurtuluş, Nuh Kuşçulu, Ziya Nebioğlu, Ergin Neng, Ertan Özgür, Ertuğrul Soysal, Osman N. Torun, Prof. Dr. Kemal Tosun, Prof. Dr. Baran Tuncer, Fikret Tunçer, Turhan Tümay, Doç. Dr. Gül G. Turan, Dr. Güngör Uras, Dr. Halük Ünal, Prof. Dr. Yüksel Koç Yalkın, Doğan Yalım.

İdare Yeri :

Çağaloğlu, Çatal Çeşme Sk. 17
Kat. 4. İstanbul. Tel. : 26 34 11.

Fiyatı : 30 TL

Yıllık Abone : 360 TL.

Öğrencilere indirim'i : 180 TL.

Hesap Numaralarımız :

Ziraat B. Beyoğlu 738, İş B
Türbe 1541, Akbank Türbe 4512.

Baskı : Bilmen Basımevi

Sevgili Okurlarımız,

Türkiye'de kalkınma sorunları tartışılırken, yeterince üzerinde durulmayan bir konu, insan gücüdür. En önemli üretim faktörü olan insan gücü, iktisadi kalkınmada diğer etmenlerden çok daha hayati rol oynamaktadır. II'nci Cihan Savaşından sonra tüm tesisleri yıkılmış bir Alman girişimcinin sözü halen bellegimizdedir. «Tüm tesislerimiz yıkıldı, çok şükür ki mühendislerimizin, ustalarımızın, teknisyenlerimizin bir çoğu hayatta... Onlarla kısa sürede yeni tesisler kurabiliriz. Eğer mühendis ve teknisyenlerimizi kaybetseydik, işte o zaman herşey bitmiş olacaktı.» Alman girişimcinin bu sözü, insan unsurunun önemini vurgulamaktadır. Tanınmış bir iktisatçımızın dediği gibi, «Geri kalmış ülke yoktur; ancak yeterince gelişmemiş insanların yaşadığı ülkeler vardır.» Kalkınma sorunun odak noktasının, insan gücü olduğu savsaklandığı takdirde belirli yerlere gelmeğe, belirli amaçlara ulaşmağa olanak yoktur.

Türkiye'de eğitim düzeyinin yeterli olmaması ve son yıllarda anarşik olaylar nedeniyle daha da düşme göstermesi, yakın bir gelecekte çok önemli sorunlar doğuracaktır. Bir üniversite öğretim üyesi iş adamlarına «Biz yeterince eğitemiyoruz, siz, yetenli olanları seçerek yetiştiriniz.» öğüdünü veriyordu. Üniversite öğretim üyesi gerçeği söylüyordu. Türkiye'de eğitim düzeyi yükseltilmeden, insanlarımıza yetenek ve beceri kazandırılmadan, hatalı değer yargıları, yaklaşımları değiştirilmeden sorunlarımıza çözüm getirmek olanığı yoktur. Türkiye'nin temel eksikliği, ne döviz ne sermaye, ne doğal kaynaklar yetersizliğidir. Türkiye'de gerçek dar boğaz, yetenekli ve nitelikli insan gücü ile özel ve kamu kesiminde iyi yöneticilerin azlığıdır. Türkiye'de en büyük savurganlıkta (tabii laf savurganlığından sonra) insan gücünde olmaktadır.

Yıllarca önce Türkiye'nin geri kalmışlığının nedenlerini inceleyen bir düşünürümüz, en önemli etken olarak,

«Ülkemizde tersine işleyen seleksiyonu» görmüştü. Bugün toplumun her kesiminde bu tersine işleyen seleksiyonu, üzümlere gözlüyoruz.

Türkiye'de bugün hemen hemen örgütünde iş yapan, sorumluluk duygusu yüksek, yetenekli, deneyimli, dürüst, haysiyetli kişiler vardır. Türkiye'de bugün işler ağır da olsa yürüyorsa, çarklar döniyorsa, düzen ayakta duruyorsa, bu kişilerin sayesinde olmaktadır. Bunların yanısıra, maalesef, kendini pazarlamaktan, ayak oyunları yapmaktan başka şey düşünmeyen, belirli kişilerin eteklerine tutunarak, belirli kliklere girerek, yerine göre sağcı veya solcu görünümüne bürünerek, partici gözükerek, toplumda hak etmedikleri mevkileri almaya çalışan fırsatçılar da vardır. Gene üzümlere söylemek gerekirse, çoğu kez bu fırsatçı grup, diğerlerinin önüne geçmekte, iş yapmaktan çok ayak oyunları ve kendilerini pazarlamakla meşgul olduklarından bir süre için prim de yapmaktadırlar.

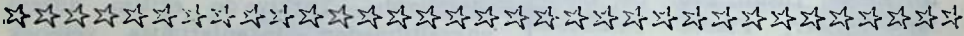
Türkiye'de gerçekten birşey yapmak isteniyorsa, her örgütteki bu fırsatçı grubunun elimine edilmesi gere-

kir. Olumsuzluğun prim yaptığı bir ülkede, amaçlara ulaşmağa gerçekten olanak yoktur.

Dergimizin bu sayısında Ekonomik Yorumlar bölümünde, 1 Mayıs'ta yürürlüğe giren yeni faiz oranlarının Türkiye ekonomisine ve bankacılık sistemine olabilecek etkileri tartışılmaktadır. Son faiz kararnamesinin olumlu yönleri olmakla beraber, mevduat hacmi ve kredilerin yöresel ve bölgesel dağılımı üzerinde fazla etkili olamayacağı görüşü genellikle paylaşılmaktadır. Ayrıca, ciddi sorunlarla karşı karşıya kalmış Türk bankacılık sisteminin sorunlarına eğilmek, bunları büyük bir içtenlikle ortaya koymak zamanı gelmiş, hatla geçmiştir. Bu konuda daha fazla geç kalır. dığı takdirde, ödenecek faturanın bir hayli ağır olacağı gözden kaçmamalıdır.

Euromoney'den yapılan derlemede gelişmekte olan ülkelerin kredi değerliliği incelenmektedir. Türkiye'nin kredi değerliliğine de değinilen bu bölümün sayın okurlarımızın ilgisini çekeceğini ümit etmekteyiz.

Saygılarımızla
Dr. Öztin AKGÜÇ

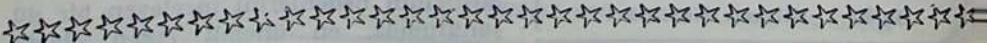


Sayın Abonemiz,

Türlü maliyet kalemlerinin 1979 yılında çok büyük ölçülerde artmasına rağmen yayınımızı sürdürebilmemiz, siz sayın okurlarımızın destek ve ilgisi ile mümkün olabilmektedir.

Bugüne kadar göstermiş olduğunuz ilgiye teşekkür eder, derginize abone kaydettirmek suretiyle yardımlarınızın devamını dileriz.

ÖĞRENCİLER İÇİN YILLIK ABONE BEDELİ % 50 İNDİRİMLİ : 180 TL'DİR.



TÜRKİYE ŞİMDİ MODERN BİR SİNER TEKNOLJİSİNE
SAHIP

 **TOZ
METAL**



 **TOZ
METAL**

TİCARET VE SANAYİ A.Ş.

Büro: Büyükdere cad. Kuğu İşhanı No. 99, Kat 8
Mecidiyeköy, İSTANBUL
Tel: 66 70 43, 66 79 70, Teleks: 23 273 Birt. T.
Telg. Sintermetal, Mecidiyeköy - İST.
Fabrika: Gürpınar Köyü yolu, Büyükçekmece, İSTANBUL

EKONOMİK GÖSTERGELER

Ahmet S. TALU

T.C. Merkez Bankası	1 9 7 9				
	1977	1978	Şubat	Mart	Nisan
Altın ve döviz mevcudu (milyon \$)	547.0	645.8	559.1	597.9	597.2
Tedavüldeki banknotlar (milyon TL.)	77881	113662	113041	125080	126071
Hazineye kısa vadeli avans (milyon TL.)	45178	53639	63120	65606	64092

Bankalar (milyon TL.)

Toplam mevduat	213261	279843	279984	300595	.....
Vadesiz ticari	63027	87089	84813	93808	.....
Vadesiz tasarruf	83873	103948	108169	109540	.....
Vadeli tasarruf	39378	53253	57053	57412	.....
Diğer mevduat	26983	35554	29949	39595	.....
Toplam krediler	231476	289368	288094	292838	.....
Tarım kredileri	46623	52843	47595	47227	.....
Sanayi kredileri	8499	13382	13634	13433	.....
K. Esnaf ve sanatkâr kredileri	9516	13670	14510	15235	.....
İpotek karş. krediler	6476	8015	8005	8076	.....
Muhtelif krediler	130362	201458	204200	208367	.....

Fiyatlar (1968 = 100)

Toptan eşya fiyatları (İ.T.O.)	413.3	634.8	826.6	891.3	981.3
Geçen yılın aynı dönemine göre % değişme	28.5	53.6	63.3	61.8	72.3
Ocak ayına göre % değişme	.....	.....	2.8	10.8	22.0
Bir önceki aya göre % değişme	.....	.....	2.8	7.8	10.1
İstanbul geçinme indeksi (İ.T.O.)	396.1	665.6	886.3	952.9	1003.7
Geçen yılın aynı dönemine göre % değişme	31.1	68.0	71.7	77.3	70.6
Ocak ayına göre % değişme	.....	.....	2.2	9.8	15.7
Bir önceki aya göre % değişme	.....	.....	2.2	7.5	5.3

Dış Ticaret (milyon \$)

İthalât	5793.3	4599.0	668.6	1194.4	.....
İbracat	1753.0	2288.2	465.5	661.7	.....
İş.î dövizleri	982.0	983.0	158.5	214.2	.....

(*) Rakamlar yıl ve ay sonları itibariyle kümülatiftir.

ekonomik yorumlar



Fotoğrafta görülenler (soldan sağa): Dr. Nezih H. Neyzi, Hüsnü M. Özyeğin, Dr. Orhan Altan, Dr. Öztin Akgüç, Memduh Güpgüpoğlu.

KATILANLAR : Dr. Orhan ALTAN (Sınai Yatırım ve Kredi Bankası A.O. Genel Müdürü), Prof. Dr. Mustafa A. AYSAN (Öğretim Üyesi), Memduh GÜPGÜPOĞLU (Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Murahhas Aza), Dr. Nezih H. Neyzi (Denizcilik Bankası T.A.O. Genel Müdürü), Hüsnü M. ÖZYEGİN (Pamukbank T.A.Ş. Genel Müdürü)

YÖNETEN : Dr. Öztin AKGÜÇ.

AKGÜÇ — Bugünkü toplantımızda üç konunun tartışılmasını öneriyorum. Tabii bunlar sınırlı değil. Bu konuların dışına da çıkabiliriz. Birincisi, son alınmış olan faize ilişkin kararların banka mevduatı, banka kredilerinin maliyeti, kredi talebi ve bankaların kârlılığı üzerine olabilecek etkileri. İkincisi dış ödemeler darboğazından çıkabilmek için alınmış önlemlerin bankalara getirmiş olduğu sorunlar ve bu önlemlerin eksik

yönleri, aksaklıkların giderilmesi yönünden alınması gerekli ilâve önlemler. Üçüncü olarak tartışmak istediğim konu da bankalar kanununa ilişkin değişiklik önerileri, var olan yasanın eksik yönleri ve basına yansdığı kadarı ile kanun kuvvetinde kararname ile çıkartılacak olan bankalar kanununun eksiklikleri, yakınmaları ortadan kaldırma olasılığı... Bu konudaki görüşlerinizi rica edeceğim. Buyurun Sayın Neyzi.

NEYZİ — Enflasyon kısır döngüsünden çıkmak için herhalde faiz artırımları yapılıyor. Kanımca kısa vadeli küçük tasarruf hesaplarında belki bir artış olabilir. Ama uzun vadeli hesaplar için bu faiz oranları da ilginç olmaz gibi geliyor bana. Çünkü enflasyon hızı yılda ortalama % 30 civarında olursa ve 4 yılı aşkın mevduat için verilen % 24.5 gibi bir faiz cazip olmadığından, büyük miktarlar için bireyler likiditeden fedakârlıkta bulunmayabilirler. Yalnız özel bankalar özellikle Holding bankaları tasarruf mevduatı çekebilmek için oldukça büyük reklâmlar yapıyorlar. 1977 ile 1978 reklâm masraflarını karşıladık. Toplam olarak bankalar 1977'de basın, radyo ve televizyon reklâmları için 213 milyon lira harcamışlar. 1978'de 313 milyona çıkmış bu harcama düzeyi. Birinci sırayı Televizyon reklâmları alıyor. Bankaların televizyon reklâmları 145 milyon liradan 1978 yılında 230 milyona yükselmiş. Demek ki Holding bankaları bu parayı her ne pahasına olursa olsun toplamak istiyorlar. Mevduatı artırmak için devamlı bir gayret içindeler. Faiz artsa bile maliyeti yükselen mevduatı daha verimli yatırdıkları kanısındayım. Holding bankaları, iştirakleri eliyle sabit sermaye yatırımlarına yönelik bir gayret içindeler... Bir zaman sonra enflasyonun etkisiyle para kıymet kaybediyor, fakat yapılmış olan yatırım değer kazanıyor ve holding bankaların iştirakleri enflasyon nedeniyle kazançlı çıkıyor. Kamu bankaları da dolaylı olarak bu holding bankalarının kuruluşlarını ve iştiraklerini ya kredi açmak veya teminat mektubu vermek şekilleriyle destekliyorlar. Bu yolla büyük sermaye çevreleri daha da büyüyebiliyor, fakat küçük sermaye mevduat artışından yeterince yararlanamıyor. Birinci sorunuza yanıtım bu. İkinci sorunuza yeni kambiyo kurları ile ilgili. Bir dolar 47 TL. deyince epey bir fark etti döviz gelişleri. Fakat yeterince duyurulamadı ve kâfi miktarda emniyet yok insanlarda... Merkez Bankasına götürüp külliyetli miktarda

dövizini veren bir iki vaka duyduk; genel olarak daha Almanya'da yeterince duyulmadı yahut yeni duyuldu. Onun için primli işçi döviz uygulamasının süresinin uzatılmasında yarar var bence. Bir veya iki ay daha doları 47 TL.'de tutarlarsa iyi olur. Çünkü bir tarafta karaborsa teşekkül ediyor ve duyduğumuza göre karaborsada 50 liranın üstünde, hatta 60 TL.'dan dahi döviz bozdurma olanağı var. Tabii bunu yapanlar aynı zamanda ticaret yapan insanlar; örneğin Kapalıçarşı esnafı doları 60 TL.'ye bozuyor. Çünkü birşeyler satıyor aynı zamanda... 9 Mayıs'tan itibaren prim azaltılmasının döviz girişi üzerinde etkisi olacak; zaten yeterince de duyurulmamış olduğundan döviz girişi azalacak. Yeterince duyurmak için bir ay kısa bir süre. Prim uygulamasının süresini uzatmak lâzım. Türkiye, farklı, değişik kur uygulamasını ilk defa getirmiyor. Türkiye 1958 yılından önce de buna benzer uygulamalar yaptı... Satışı zor malları deblokaj listesine alarak deblokaj kuru uyguladı, turistler için farklı kurlar saptadı, tabii o zamanlar işçi döviz söz konusu değildi. Şimdi işçi ve turist döviz birleştirildi; ancak bu özel kurlar yavaş yavaş bir devalüasyona gidişin başlangıcı oluyor. Devalüasyon öncesi bir aşama oluyor bu farklı kur uygulaması. Fakat şimdi 1958'e nazaran son 20 yılda Türkiye'de muazzam bir sanayi gelişmesi oldu. İç pazarlama gelişti; ancak bunun yanında dış pazarlama gelişmedi. Dış pazarlamaya önem verilmesi gerekiyor. Sadece doların kur'unun 47-50 TL.'ye yükseltilmesi yeterli değil. Dış pazarlama gelişmezse gene fayda etmez. Elde edilen yeni döviz imkânları ile bizim hammadde işleyecek sanayi kurmanız gerekiyor acele olarak. Özellikle madden işleyecek sanayi ve kimya sanayii en geri kaldığımız iki dal. Enflasyonu önleyeceksek yalnız bu döviz kuru ayarlamaları yetmez. KİT'lerin açıklarının ciddi şekilde ele alınması gerekiyor. Sendikal taleplerin önüne geçilmesi gerekiyor. Aşırı sendikal taleplerin önlen-

mesinde, öz yönetime geçmek en iyi çare gibi geliyor bana. «Kazanç varsa, gelir varsa ücret zammı var, yoksa ücret artışı yok» ilkesini getirip, sendikaların yalnız işçinin gelirinin artırılmasına değil aynı zamanda işçinin veriminin de artırılmasında yardımcı olması gerekiyor. Bir de tabii yeni iş alanları açmak gerekiyor. Artan iş gücünü emebilecek emek yoğun projeler geliştirilmesi mutlaka lazım. Bu muazzam işsizlik problemi de KİT'lerin üstüne çöküyor ve bundan dolayı KİT'lerin zararı gittikçe büyüyor. Daha fazla insana iş bulma görevi KİT'lerin kadrolarında aşırı şişkinliğe yol açıyor. Ben işsizlik sorununun çözümü için ulaşım projeleri düşünüyorum. İç yolları, limanlar, boru hatları, transit taşımacılığın geliştirilmesi gibi. Ucuz ulaşım ancak kitle taşımacılığı ile olabiliyor. Bu nedenle kitle taşımacılığına önem vermek zorunlu. Ayrıca Haliç'in temizlenmesi, Marmara'nın daha verimli olarak kullanılması, Tekirdağ Limanını bir Balkan Limanı olarak geliştirip, Tekirdağ'ı karşı tarafa yani Mudanya, Gemlik veya Bandırma'ya bağlayıp TIR'ları hatta vagonları Bandırma'ya geçirmek ve Anadolu'ya giden trafiği Marmara ortasında dağıtılması projelerini ivedilikle ele almak lazım. Bir de Kuzeye doğru bir ulaşım yolunun geliştirilmesi yararlı olur. Romenler, Tuna nehri içinde bir serbest liman açtılar. Bu limandan yararlanma olanaklarını düşünmeliyiz. Sözkonusu Sulina limanını Trabzon'a, Samsun'a bağlayıp transit taşımacılığı üstümüze çevirmemiz lazım. Ayrıca Sulina limanına yapılacak bir bağlantı, bizim Doğu Avrupa ülkeleriyle özellikle dış ticaretimiz açısından ümit vaat eden Polanya ile ticaretimize de büyük katkılarda bulunabilir. Eğer Sulina'dan Tunanın içine doğru bir yol geliştirebilirsek bu yol Almanya'ya gemiyle turist, işçi ve de yük taşınması bakımından da yeni bir yol olabilir. Ruslar bu projeyi geliştiriyorlar. Bizim de bu yönde bir hazırlık yapmamız lazım. Tabii bütün bu projelerin ar-

kasında yatan temel amaç iş yaratmak ve döviz kazanmaktır. Üçüncü sorunuz bankalar kanunu taslağı ile ilgili... Konu tabii daha çok yeni. Fakat benim bankacılık sistemimize ilişkin şöyle bir gözlemim var. Bütün bankalar özellikle bu holding bankaları bir oto-finansman müessesesi olarak çalışıyorlar; yani topladıkları paraları kendi firmalarına kullanıyorlar gibi geliyor bana. Şayet öyle ise çok büyük bir tehlike yaratıyorlar demektir. İştiraklerine herhangi bir şey olursa, bankalar büyük bir darlığa düşebilir ve o zaman bankalara olan itimat ortadan kalkar. Bu yönde tedbir alınması lazım. Aile şirketi haline gelmemesi lazım bankaların. Bu kuruluşların daha geniş bir tabana dayanması gerekiyor.

AKGÜÇ — Sayın Neyzi, bir-iki sual sorabilir miyim? Hükümetin almış olduğu faize ilişkin son kararlarda gönüllü tasarrufları artırma amacı yatıyor. Hükümet bir yandan tüketimi kısmak, diğer yanda da gönüllü tasarrufları özendirme amacını güdüyor. Eğer yanlış anlamadımsa siz faiz konusunda alınmış olan bu son önlemlerin fazla etkili olmayacağını söylediniz. Ama bazı büyük bankaların, özellikle holding banka'larının bu konuda çaba sarfettik'lerini, onların mevduat tophiyabileceklerini ifade ettiniz. Konuşmanızdan, tartışılan önlemlerin gönüllü tasarrufları artırmada, bu ekonomik ortam içerisinde fazla etkili olamayacağı izlenimini edindim ben. Acaba mevduatın dağılımında etkili olabilir mi? Vadesiz mevduat faizi % 3'de kalırken vadeli mevduatta oranlar bir hayli yükseldi. Acaba bu faiz farklılaştırması vadesiz mevduattan vadeli mevduata doğru bir kayma yapabilir mi? Örneğin 1978'de bunu gözledik. Geçen yıl bu denli olmamakla beraber vadeli mevduatla vadesiz mevduat arasındaki faiz marjının açılması sonucu vadeli mevduatta artış hızı vadesizin çok daha üstünde gerçekleşti. Acaba bu önlemler, bankaların mevduat yapısında

geçen yıla benzer hatta daha çarpıcı bir değişiklik doğurabilir mi?

NEYZİ — Doğurabilir. Özetikle bu husus emeklilerin yatırımlarında çok dikkati çekiyor. Örneğin, emekli olan bir kişi 1 milyon lira alsın ve bunu da uzun vadeli olarak bankalara yatırırsa ayda aşağı yukarı 15 bin lira eline geçebilir. Halbuki bugün 1 milyonla taşınmaz mallara yatırım yapmak, bir kat alma olanağı yok. Alternatif yatırım imkânları da olmadığından emeklilerin toplu paralarını % 24.5 faizle bankalara yatırma ihtimali artıyor. Duyduğumuza göre bazı bankalar, peşin faiz ödemesiyle gerçek faizi % 24.5'un da üstüne çıkarıyorlarmış. Bir yandan bankalar müşteriyi çekmeğe çalışıyor, diğer yandan böyle 800 bin TL, 600 bin TL gibi bir paralarla gayrimenkul alma olanakları ortadan kalkan emekli bir insanın parasını bankaya yatırmaktan başka seçeneği kalmıyor.

AKGÜÇ — Bir kişi birikimlerini değerlendirmek zorunda ise ve alternatif kullanım olanağı da yoksa, faiz hadleri değişirse de parasını bankacılık sistemine yatıracak demektir. Tasarrufları artırmayı kanımca kişinin faizin cazibesine kapılarak tüketimini kısmak yoluyla gönüllü tasarruf kapasitesini yükseltmesi şeklinde yorumlamak gerekir. Birikimin şu veya bu şekilde değerlendirilmesi ekonomideki kaynak dağılımını etkiler ama birikim tutarına net bir ilâve yapmaz.

NEYZİ — Tüketimini kısmayacak da tüketimini artırabilmek için bir çıkış yolu bulacak. Yatırım yapmıyacak, kat almıyacak, fakat birikimini bankaya yatırıp ayda 15 bin lira almak daha çok işine gelecek.

AKGÜÇ — Şunu diyebilir miyiz? Mevduat faizlerindeki artış gönüllü tasarrufları fazla etkilemez ama enflasyon nedeniyle birikim sahiplerinin uğradığı

kayıbı kısmen giderir. Faiz oranlarındaki değişiklik, gelir dağılımı açısından mı, yoksa tasarruf ile tüketim harcaması açısından mı daha etkili

NEYZİ — Kuşkusuz emekli olan bir memur geçimini düşünüyordur. Eline geçen parayı bankaya yatırıyor; çünkü başka birşey alamıyor. Gene tüketime dönmek üzere yatırıyor tabii. Birikimine sağlayacağı geliri tüketim harcamaları için kullanacaktır. Bir taraftan tasarruf sağlıyoruz, bankalara mevduat sağlıyoruz, öbür taraftan tüketimi artırıcı bir imkân yaratıyoruz. Böyle bir dar kutunun içine düşüyoruz.

AKGÜÇ — Küçük tasarruf sahiplerinin, örneğin emeklilerin kullanılabilir gelirleri arttığı zaman gene tüketime yönelecektir diyorsunuz. Bir konuda daha aydınlanabilir miyiz? Kredi faizlerine ilişkin olarak alınmış olan önlemler acaba kredi talepleri üzerinde bir etki yapar mı? Bunu iki anlamda soruyorum. Acaba kredi taleplerini kısar mı? İkincisi de yönlendirme açısından etkili olur mu?

NEYZİ — Birincisine cevabım, kısmaz tabii... Kredi ihtiyacı varsa bir işletmenin onu mutlaka temin etmeğe çalışacaktır. Ama bildiğiniz gibi yüksek faiz düşündürür insanı. Ne kadar kazanacak ki bu krediyi geriye ödeyebilecek? Kredi faizlerinin yükseltilmesi firmaları daha verimli sahalara itebilir.

AKGÜÇ — Yani kredilerin sektörel dağılımında etkili olabilir.

NEYZİ — Olabilir.

AKGÜÇ — Sayın Neyzi, döviz girişini artırmak amacıyla alınmış önlemlerden sonra acaba Denizcilik Bankasına gelen işçi hava'lerinde göze çarpıcı bir değişiklik oldu mu?

NEYZİ — Büyük bir artış oldu. Kimse artık karaborsaya gitmek istemiyor halta doğrudan doğruya gemide bozdurmayı tercih ediyor. Birkaç lira fark için kimse risk altına girmeyi göze almıyor.

AKGÜÇ — Gelen işçi havaleleri ve turist dövizlerinde büyük artış olduğunu ifade ediyorsunuz.

NEYZİ — Çok hızlı artış var. Diğer bankalara kıyasla döviz olanaklarımız genişledi.

AKGÜÇ — Denizcilik Bankasının kabul kredisi yoluyla ithalât finansmanı var mı?

NEYZİ — Yok.

AKGÜÇ — Turist dövizleriyle ilgili bir yakınma var. O da şu... Bankalar, doları turistten 47 liraya alıyolar, fakat Merkez Bankası dolarları derhal Türk lirasına çevirmiyor ve bir süre bankalar, lbunu kendi olanaklarıyla finanse etmek mecburiyetinde kalıyor. Acaba bu durum, sizin başında bulunduğunuz Denizcilik Bankası için bir sorun doğuruyor mu?

NEYZİ — Bir sorun doğurmuyor. Yalnız orada bir zorluk oluyor. Turistlerle buradaki yabancılar arasında bir fark yaratmışlar. Bence bu lüzumsuz bir karar. Yabancı elçilikteki bir memur doları 47 liradan bozduramıyordu.

AKGÜÇ — Galiba yabancı turist getiren firmalar da doları 37 liradan satmak zorundaydılar. 47 liradan alacaklar, lbanka'ara doları 37 liradan bozduracaklar...

NEYZİ — Bu gibi kararlar insanı lkaraborsaya itiyor. Oradaki memur bir turistte veriyor dövizini ve onun aracılığı ile bozduruyor. Bütün bu gibi işlerde mümkün olduğu kadar istisnaları azaltmak lazım.

AKGÜÇ — Zaten devlet bir dolara 47 lira vermeyi gözden çıkardığına göre, ufak tefek tasarruflar sağlayacağım diye bütünlüğü bozmanın bir anlamı yok. Buradaki yabancılar ve turist getiren turizm acentaları için de bir ayırım yapmamak gerekli. Bir de kredi kartı kullanan turistlerden yakımmalar geliyor. Kredi kartı kullanıldığında döviz derhal düşük kurdan bozuluyor. Bu da Türkiye'nin döviz kazancını önüyor. Turist bunu duyunca bazı ahımlardan vaz geçiyor.

NEYZİ — Efendim istisnaları böyle koymaktansa rahat bırakmak daha doğru. Bu istisnalar bir yarar sağlamıyor. Bilakis kayba yol açıyor. Sonunda gene dolar 47 TL'den bozuluyor. Ama bir huzursuzluk oluyor, bir tereddüt yaratıyor. Bir aylık dönem tereddüt ile geçti. Bence doların 47 liradan alınışının süresini uzatmak ve en azından 3 aya çıkarmak gerekli.

AKGÜÇ — Sayın Neyzi, acaba serbest piyasada hükümetin saptadığı kurun üstüne bir paralel kur teşekkül edebilir mi? Sizin konuşmalarınızdan bunun oluşabileceği izlenimini edindim.

NEYZİ — Oluşur. Ne yaparsanız olur. Siz bugün dolar 50 TL. deseniz, kapalıçarşıdaki esnaf doları 60 TL'den alır. Çünkü o kârını satıştan yapıyor. Her vakit olacaktır bu... 100 deseniz 110 TL'dan alır ama miktar azalır Kur düşürülürse karaborsaya gelecek dövizin miktarı artar. Kısacası döviz ihtiyacı bitmedikçe, o kurların üzerinde bir kurun teşekkül edeceği tabiidir.

AKGÜÇ — Yalnız serbest piyasada döviz olan istemi kısmak mümkün; bu iki yolla olabilir kanısındayım. Birincisi, bazı kişilerin finansman olanaklarını kısarsınız. Döviz ödenecek TL.'si karşılığını bulması lazım kişinin. İkincisi de serbest piyasada döviz talebini artıran bazı açık kapılar var, o açık kapı-

ları kapatırız. Örneğin mal mukabili ithalâtı devreden çıkartmakla belki serbest piyasada dövize olan talebi büyük ölçüde kısımlırsınız. Bundan bir-iki yıl öncesine kadar yine paralel kur teşekkül ediyordu serbest piyasada; ama bu boyutlarda değildi aradaki marj. Özellikle 1977 Şubat'ından sonra transferlerdeki güçlük, transferlerin hemen hemen durması; buna karşılık mal mukabili ithalât ve kabul kredisi yollarının büyük ölçüde kullanılması, serbest piyasadaki kurlarla resmî kur arasındaki farkı çok büyük boyutlara ulaştırdı. Bu yollar açık kaldığı sürece hükümetin önlemleri etkili olur mu? Bu kaygı doğmaya başladı tabii. Bugün kesin rakamları bilemiyoruz. Önlemlerden sonra işçi havalelerindeki artış nihayet bazı gözlemlere dayanıyor. Nisan ayında bu yolla Türkiye'ye ne kadar döviz girdiği henüz resmen kesin olarak açıklanmış değil. Sadece bazı açıklamalar oldu, yedi misli arttı gibi ama Merkez Bankasına giriş çok düşük düzeyde ise bu yedi misli artış fazla anlam ifade etmez. Burada mutlak rakamlar çok önemli. Türkiye'nin dövize çok ivedi gereksinmesi var. Bu prim, zaman tercihi için ödendi

NEYZİ — Burada bir konu var. Mevduatı 2 milyardan yüksek olan bankaların döviz pozisyonu tutabilme olanakları var. Duyduğum kadarı ile bazı bankalar muhtemel döviz girişlerini kabul kredisine tahsis etmişler. Büyük bir tehlike bu. Bunun gibi durumlarla karşılaşmak için bankaların döviz pozisyonu tutma yetkisini kaldırmak lazım. Aksi halde Merkez Bankasına birşey kalmıyor. Bu durumda Merkez Bankası hesabını kitabını bilemiyor; döviz girişlerini tahmin edemiyor.

AKGÜÇ — Buyurun sayın Özyeğin.

ÖZYEĞİN — Primli işçi dövizleri bankaların döviz pozisyonuna girmiyor. Direkt Merkez Bankasına aktarılması lazım. Çünkü döviz pozisyonuna girerse

ithalâtçıya 27 liraya satılan doları bankanın 47 liradan alması lazım ki bankanın dolar başına 20 lira zarar etmesi mümkün değil böyle bir muameleden. Zaten Merkez Bankası da, döviz pozisyonu tutan bankalara, bu yeni uygulamalar çıktıktan aşağı yukarı bir hafta sonra teleksle kesin talimat verdi ve bütün bu dövizlerin Merkez Bankasına aktarılmasını şart koştu. Bu karar, aslında bankaların döviz pozisyonunu ferahlatmamış, döviz girişlerinin önemli bir kısmı işçi dövizinden oluşan bazı büyük bankalarımızda bir sorun yaratmış. Çünkü o bankalar, geçen sene bu aylarda kabul kredisi için poliçeleri imzalarken hem ihracat gelirlerini hem de işçi dövizlerini tahmin etmişlerdir. Zaten bunlar, döviz pozisyonlarına girişleri oluşturan iki büyük kalem... Şimdi işçi dövizleri tamamen Merkez Bankasına naklediliyor ve onların % 50'si bankalarca kullanılmıyor artık eskiden olduğu gibi... Bu durum şu iki aylık dönemde bankaların kullanılabilecekleri döviz pozisyonunu menfi yönde etkileyecektir. Taahhütlerini yerine getirmek açısından güçlükler çekebilecek bankalar olabilir. İşçi dövizine büyük ölçüde bel bağlayarak bu poliçeleri imzalayan bankalar taahhütlerini yerine getirmede zorluklarla karşılaşabilirler. Ben, bankaların döviz pozisyonu tutmasını aslında çok müsbet bir gelişme olarak görüyorum Türk Ekonomisinde. Çünkü bankaların bu döviz pozisyonundan yapabilecekleri tüm işlemler zaten Merkez Bankası tarafından tayin edilmektedir. Bankalar, diğer muamelelerde olduğu gibi burada da bir aracı vasfını taşıyorlar. Eğer bir malın kabul kredisi yoluyla gelmesi tebliğlerde öngörülmüşse, veya Merkez Bankası o malın kabul kredisi yoluyla ithaline müsaade vermezse zaten bankalar döviz pozisyonlarından bir ödeme yapamazlar. Bankalar, döviz pozisyonu işlemlerini yapabilmelerinden dolayı ihracat konusunda çok daha dinamik şekilde davranıyorlar. Bu olanak, bankaların ihracat üzerine daha fazla eğilmelerini

teşvik ediyor. Türk Bankacılığının ciddi maliyet ve kârlılık sorunları var. Bunlar önümüzdeki üç-dört sene içinde daha belirgin problemler haline gelecektir. Bugün belki birkaç bankada kârlılık güncel bir sorun; ama yakında tüm bankalarımız için bir sorun haline gelecektir. Bir yerde döviz pozisyonu bankaların sarıldığı bir kurtarıcı oldu. Çünkü hakikaten bankaların kalan tek kârlı işlemlerinden biri bu döviz işlemleri... Ayrıca kabul kredisi yoluyla 1978 yılında 1 milyar doların üzerinde bir mal ithalatı finanse edilmiştir. Türkiye, yurt dışından finansman bulamazken geçen yıl sadece Libya konsorsiyumunun temin ettiği 100 milyon dolar mevcuttu taze para olarak bir milyar dolarlık bir finansman da bir kenara itilmiş olur. Şimdiye kadar döviz pozisyonu tutan bankalar, bilgimiz olduğu ve yurt dışındaki bankaların söylediği kadarı ile taahhütlerini yerine getirmişler ve poliçelerini zamanında ödemişlerdir. Bu da tabii Türkiye'nin yurt dışında sarsılmış olan kredi kalabilirlik itibarını müsbet yönde etkilemiştir. Bir de malumunuz zaten, bankalar, döviz pozisyonuna giren ihracat bedellerinin önce % 25'ini sonra da kalanın % 50'sini dolayısıyla % 62.5'ü direkt olarak Merkez Bankasına devretmektedir. En son Nisan tebliğine göre, işçi dövizlerinin % 50'si diğer öngörülmeyen işlemlerin de % 50'sinin devrülmesi öngörülmüyor. Döviz pozisyonu tutan bankaların Merkez Bankasının isteklerini geçen birkaç ay içerisinde tümüyle yerine getirememelerinin sebebi de bu konudaki çok sık karar değişiklikleri... Kabul kredilerinde vade en az altı ay olduğundan bankalar önceden taahhüde girmiş oluyorlar ve ani karar değişikliklerine zamanında uyamıyorlar. Ancak tüm bankalar, tahmin ediyorum ki Mayıs'tan sonra imzaladıkları poliçelerde Merkez Bankasının, Maliye Bakanlığı'nın son kararlarını göz önünde tuttular. Örneğin bizim bankamızda kabul kredisine tahsis edilebilecek kaynak aşağı yukarı yarı yarıya azaldı. Biz de Mayıs ayından iti-

baren gereken ayarlamaları yapmak zorunda kaldık. Eskiden dövizin % 100'ü bize kalyordu, sonra % 75'i kalmaya başladı, şimdi ortalama % 40'ı bankamızın döviz pozisyonuna verilebiliyor. Döviz pozisyonu tutulması Türk Bankacılığının yurt dışına açılmasında ilk adım olmuştur. Türkiye, temel, kritik maddeleri malumunuz, gübre, ilaç, ham petrol, bazı petrol ürünleri, petrokimya ve de kamu sektörü tarafından Ereğli Demir Çelik, Karabük üzerinden yapılan ithalatı kabul kredisi yoluyla finanse ediyor. Kabul kredisi, çok zaruri ithalat için kullanılıyor. Bu nedenlerle ben şahsen döviz pozisyonu tutmanın çok yararlı olduğuna inanıyorum. Bankalar bu olanağı kötü kullanamazlar; çünkü imzalanan bütün poliçeler liste halinde Maliye Bakanlığına gönderiliyor. Önce müsaade alınıyor, ondan sonra bilgiler halinde Maliye Bakanlığına sunuluyor. Maliye Bakanlığı da döviz pozisyonunu daha yakından kontrol etmeye başladı bu ay.

AKGÜÇ — Maliye Bakanlığı kabul kredisi konusunda bankalara limit tayin edilebilir ama teşvik edici bir limit olmazdır bu. Yani bankaları daha çok döviz kazandırmaya itmelidir. İkincisi, Maliye Bakanlığı veya Merkez Bankası bu konudaki tutumlarını değiştireceklerse, bankaları çok evvelden uyaralırdılar. Bence ani karar değişiklikleri bankaları çok zor duruma düşürebiliyor. Çünkü banka kendi döviz gelirini tahmin etmiş, ona göre döviz bütçesini yapmış taahhütlere girmiştir. O sırada Maliye Bakanlığı veya Merkez Bankasının ani bir karar değişikliği ile yeni koşullar ileri sürmesi, bankaları zor duruma düşürebilir. Bankalar döviz pozisyonu tutmaya devam edeceklerse o takdirde yetkil organların bu konuda politikalarını değiştirmeden çok daha önce bankaları uyarmaları gerekir.

ÖZYEGİN — Bir nokta daha var orada; Karar değişiklikleri, yurt dışın-

daki muhabir bankaların bu konuda şüphelerini artırıyor. Kabul kredili işlemlerin bir de yurt dışı tarafı var. Kararların değişmesi ihtimali, Türkiye'deki bankaların taahhütlerini yerine getirebilecekleri konusunda muhabir bankalarda endişe doğuruyor. Bankaların döviz pozisyonu ile ilgili çeşitli vesilelerle sık değişiklikler yapılması yurt dışında da kredi değerliliğini olumsuz şekilde etkiliyor.

AKGÜÇ — Sayın Özyeğin, dışardaki satıcı, ithalatçı üzerine çektiği poliçeye, bir Türk bankasının aval vermesinden başka kendi ülkesindeki bir bankanın da aval vermesini şart koşuyor mu? Bazı tüccarlar bunu iddia ediyorlar da.

ÖZYEGİN — Efendim, bu yurt dışındaki satıcı ile yurt içindeki alıcının ilişkisine bağlı. Genellikle, yurt dışındaki firmaların Türkiye ile ilişkilerine ve Türkiye pazarına verdikleri öneme göre bu değişebiliyor. Türkiye ile pek iş yapmayan firmalar veya Türkiye'de fazla riski olan firmalar bu toplam riski dondurmak için aval istemeye başlıyorlar. Zaten kabul kredili ithalat yoluyla Türkiye'ye gelen kalemler mahdut... Örneğin gübre ithalatı genellikle Ziraat Bankası aracılığı ile yapılıyor. Büyük kalem budur. Petrolde Küveyt'ten yapılan bazı ithalat dışında kabul kredisi pek kullanılmamıştır. Gübrede Ziraat Bankası şimdiye kadar bütün taahhütlerini yerine getirmiştir. Ödendikçe yeni kabul kredisi yapma olanağı doğmaktadır. İlaçta Türkiye'deki firmalar çoğu kez yabancı firmaların yavru şirketleri olduğu için, yabancı firmalar pazarlarını kaybetmemek için aval konusunda daha yumuşak davranabiliyorlar. Aval istenen kalemler genellikle demir ve çelik mamullerinde oluyor. Yani mamul itibarıyla ve firmaların ilişkileri, yapıları bakımından aval isteyip istememek konusu değişiyor.

AKGÜÇ — Sayın Güpgüpoğlu, sizin bankaların döviz pozisyonu tutmaları konusundaki görüşlerinizi alabilir miyim?

GÜPGÜPOĞLU — Evet önemli bir konu. Efendim, normal şartlar içersinde belli teşkilatı olan ve bunu yapabilecek kapasitede olan bankaların döviz pozisyonu tutması muhakkak ki çok olumlu bir işlemdir. Zaten garip bir tecellidir. Ben Merkez Bankasının başında iken bankaların döviz pozisyonu tutması tezini aşağı yukarı iki yıl savundum. Sonra kısmet, bunun uygulanması, halen başında bulunduğum bankada bana müyesser oldu. Bu konudaki görüşüm yeni oluşmuş değildir. Eskidenberi müdafaa ettiğim bir tezdirdir. Çünkü Türk Bankalarının dışa açılabilmesi için en olumlu yollardan birisidir. Fakat son zamanlarda döviz pozisyonu tutmak bankalar için âdeta külfet haline gelmeğe başladı. Birbiri ardına tabii zaruret nedeniyle alınmış olan kararlar neticesinde sağından solundan o kadar çok kısıtlandı ki, bugün bankalara döviz gelirlerinden fazla birşey kalmıyor. Vaktiyle girmiş oldukları bilhassa kabul kredisi taahhütlerini karşılamak için bankalara ne imkân kalıyor? Bunu, endişe ile sormanın zamanı gelmiş bulunmaktadır. Şimdi fazla ayrıntıya girmeyeyim. Biliyorsunuz, ihracat yapan sanayicilerin % 50'ye çıkarılmış olan hakları; özel ihracat fonuna % 25'ler; petrol ithalatı için % 50 DCM'lerin faizleri, vb. bütün bunları ödedikten sonra elinizde kalan parayla girmiş olduğunuz kabul kredisi taahhütlerini ödiyeceksiniz, ondan sonra da turistik, sair görünmeyen kalem muamelelerine döviz ayıracaksınız. Bugün bütün bunlar imkânsız hale gelmiş vaziyettedir. Tabii, döviz darlığı şiddetlendikçe Maliye Bakanlığı ve Merkez Bankasının, pozisyon tutan bankalar üzerinde talepleri gittikçe artmaktadır. Son defa, sayın Özyeğin'in belirttiği gibi, işçi ve turist dövizlerine uygulanan primler dolayısıyla bankaların döviz

gelirlerinde hiss olunur bir ferahlık olacağı ümidi var idi; fakat «Primli kurdan almak istiyorsanız o halde dövizleri de Merkez Bankasına devredin» demek suretiyle neticede, döviz pozisyonu tutan bankalar, işçi dövizi ve turist dövizi gelirlerinden de mahrum edilmiş oldu.

AKGÜÇ — Bir konuda aydınlanabilir miyim? Bu son önlemler alındıktan sonra, işçi havaletleri döviz olarak belklenirken evvelce açılmış olan DÇM'lerin TL'sına çevildiği, taze para girmediği, DÇM sahiplerinin hesaplarını TL'sına çevirmeye yeğledikleri söylendi. Diğer bir deyişle Türkiye'nin bir nevi borç ödediği fakat taze döviz girişi sağlamadığı ileri sürüldü.

GÜPGÜPOĞLU — Evet kısmen olmuştur bu. Ama ben onun büyük ölçüde olduğu kanısında değilim. Bakın, daha ziyade şöyle oldu. Bu karar alındıktan sonra bir anda kolay anlaşlamadı. Dışarıya duyurulması için zaman geçti ve kararlar paskalya tatiline de rastladı. Mayıs ayı başından itibaren olumlu tesirlerini gösteriyor. Hakikaten, paketler halinde gerek P.T.T. kanalı ile gerek bankalar kanalı ile gelen havaletler ciddi büyük rakamlara varıyor. Ama şu anda bir meblağ sorarsanız söylemek olanakım yok. Sarıh bilgiler daha sonra ortaya çıkacaktır.

AKGÜÇ — Bir artış olduğu muhakkak, döviz girişinde... Bir endişe şu idi; İşçiler DÇM hesaplarını TL'sına çevirecekler, taze para göndermeyecekler... Ben bu kaygıyı dile getirmeye çalıştım.

GÜPGÜPOĞLU — Demin söylediğim gibi çok büyük bir etki yapacak durumda değil. Öyle birşey ki zaten dahilde mukimlerin açmış oldukları DÇM'ler, bir daha kullanamayacakları bir imkân. Dahilde mukimler için kazanılmış hak oldu. Onun için, günün birinde hangi kurdan olursa olsun, kuruna bakmaksızın

ihtiyacım olacak diye pekçok kimse onu döviz olarak muhafaza etmeyi tercih ediyor kanaatindeyim. Ama arada TL'sına ihtiyacı olan veya DÇM'sini bozmak isteyenler vardır, onlar için bu fırsattır; bunun gibi bir fırsat bir daha elim'e kolay kolay geçmez diyerek bunu TL'sına çevirenler de olmuştur.

AKGÜÇ — Sayın Güpgüpoğlu, bir noktada daha görüşünüzü alabilir miyim? Eskiden bir dolara 25 lira veriyorduk şimdi 47 lira veriyoruz. Türkiye'ye belli bir TL'sı karşılığı göndermek isteyen, eskiden 25 TL. bir dolar diye hesap yaparken şimdi 53 cent 25 TL. diye hesap yapacak. Bu acaba döviz girişi üzerinde olumsuz bir etki yapmaz mı? Türk lirası ile sabit bir ödeme yapmak zorunda olan bir işçi veya dışarda oturan bir Türk vatandaşı şimdi daha az döviz göndererek bu sabit ödemeyi yapma olanakını elde ediyor. Acaba bunun döviz girişi üzerine olumsuz bir etkisi olabilir mi?

GÜPGÜPOĞLU — Tabii dediğiniz doğru. Daha az bir miktar döviz gönderir. Ama bence burada mühim olan dövizin gönderilmesidir.

AKGÜÇ — İşçi dövizlerine prim ödenmesine ilişkin süreyi yeterli buluyor musunuz?

GÜPGÜPOĞLU — Süre kısadır. Daha yeni yeni adapte olundu. Tabii aslına bakarsanız bu geçici bir tedbirdir, ancak geçici tedbir olarak bu olumlu ama devamlı sistem olarak müdafaa edilemez. Bir kere bu kur mudur? Kanımca değildir, değişik bir prim uygulamasıdır. Aslında devamlı bir sistem olarak bu müdafaa edilemez. Ama şu anda Türkiye'nin içinde bulunduğu olağanüstü zorluk nedeniyle alınmış olan bir tedbirdir ve çok uzun da sürdürmemek gerekir. Benim kanımca bu gibi tedbirler, zaten getireceklerini belli süre içinde getirirler. Bir ay belki azdır. Ben ona iş-

tirak ediyorum. Fakat buna çok uzun bir süre devam ettirmek de doğru değildir. O zaman, Türk Lirasının değerinde nakikaten uzun vadede çok olumsuz tesir yapar. Bunu uzun süre devam ettirmemek, yeni bir ayarlamaya girmek daha fazla müsbet tesir yapacaktır.

AKGÜÇ — Hükümet galiba iki nedenle bu yola başvurdu. Birincisi, kısa bir dönemde bir döviz birikimi sağlayıp bazı çok zaruri transferleri yapabilmek; ikincisi de taze para girişi gerçekleştirilene kadar zaman kazanmak ve nefes almak için... Hükümetin bu bekleyişleri gerçekleşirse, prim uygulamasına son vermesi doğaldır.

GÜPGÜPOĞLU — İhtiyaçlar için zaruri bir tedbirdir denilebilir. Ama bu sistem olarak müdafa edilemez.

AKGÜÇ — Çok teşekkürler efendim. Sayın Altan sizin bankaların döviz pozisyonu tutması, bu konuda Maliye Bakanlığı ve Merkez Bankasının tutumu hakkındaki görüşlerinizi rica edebilir miyim?

ALTAN — Benim görüşüm de olumlu. Sayın Neyzi'ye bu konuda iştirak etmiyorum. Bankaların döviz pozisyonu tutma yetkisine kavuşması onların dış dünyaya açılmasında gerçekten büyük bir aşama oldu. Belki uygulamada, bazı bankaların taahhütlerini yerine getirmelerinde aksamalar olabilir. Merkez Bankasına devretmeleri gereken miktarı zamanında yatıramamış olabilirler. Bundan sonrası için önlemler alınabilir ve bu aksamalar da önlenir. Bankaların, döviz girişlerini yakından takip ettiklerini, bundan sonra aksamalar olmayacağını tahmin ediyorum. İşçi dövizlerine ve turist dövizlerine verilen primlerle şu kısa dönemde döviz girişlerinde bir artış sağlansa bile, bunun pek sıhhatli, uzun vadeli bir çözüm getirmeyeceği kanaatinde birleşiyorum diğer konuşmacılarla. Kısa vadede bir kısım zaruri trans-

ferler için belki bir nefes aldıracaktır. Yakın bir gelecekte eğer taze para gelebilirse ve/veya hükümet daha cesur bir kararlar Türk parasını hakiki değerine oturtabilirse sanırım bu sorun da büyük ölçüde çözülecektir. Ama bankaların her halükârda daha aktif şekilde dış dünyaya açılmak konusunda görevleri olduğu da bir gerçek... Sayın Neyzi ile ayrıldığı noktayı vurguladıktan sonra konunun tekrar başına dönmek istiyorum. Sizin bize üç veya dört sualiniz oldu. Önce faiz hadlerindeki değişikliklerin sonuçları hakkında bir değerlendirme yapmamızı istediniz. Ben onu belki biraz teknik ama hiç olmazsa satış başları itibarıyla belirtmek istiyorum.

1 Mayıs'tan itibaren uygulanmaya başlanan yeni faiz hadleri ile kredi % 20 - % 25 oranında pahalılandı. Bundan beklenen genel amaç talebin kısılması; tabii bu aslında hükümetin ekonomiyi güçlendirme programı çerçevesinde almış olduğu önlemlerden bir tanesi. Ancak kredi pahalılandırılırken bu arada bankaların gelirlerinde aynı ölçüde bir artış olmuyor. Bildiğiniz gibi genel olarak orta vadeli kredilerde faiz % 20'ye, kısa vadelerde % 19'a çıkarıldı. Evvelce hepsi kullanılan açısında % 16 idi. Ama Merkez Bankasındaki fona yatırılan farklar, kısa vadelerde 6 puan, orta vadelerde 2 puan olduğu için bankaların gelirleri yönünden evvelce bankaya orta vadeli krediler net olarak % 15 bir faiz geliri sağlarken şimdi % 18, üç puan fazla oldu. Halbuki kısa vadeli krediler evvelce % 12 sağlanırken şimdi % 13 sağlıyorlar. Aradaki fark sadece 1 puan oldu. Dolayısıyla bu önlemlerle bankalar, plâsmanlarını orta vadeli kredilere doğru kaydırmak için teşvik edilmiş oldular. Bunun dışında bir önemli teşvik de faiz iadeleri konusunda oldu. Faiz iadeleri çok daha etkili bir teşvik... Bankaların, biliyorsunuz biraz da zorlanma ile plâsmanlarının evvelâ % 10'u sonra da % 20'si orta vadeli kredilere kaydırılmasını istendi. Ancak bu istek iyi niyetlere rağmen büyük ölçüde gerçek-

leştiremedi. Belki de yeterince teşvik olmadıgından... Şimdi sanırım yeni özendirici önlemlerle özellikle faiz iadeleri ile banka kredileri orta vadeliilere kaydırılmak isteniyor. Şimdi demin bahsettiğiniz mevduat faizlerini ikinci bir satır olarak açacağız. Mevduat faizlerinin özellikle vadeli mevduat faiz hadlerinin çok artırılması bankaların maliyetlerini büyük ölçüde yükseltecek. Eger bankalar eskisi gibi gene fonlarını kısa vadeli plâmanlarda kullandıkları takdirde, kârlılıkları olumsuz yönde etkilenir. Hatta pek çok banka, eğer süratle orta vadeli kredilere kaymazsa ve fonlarını teşvik edilen sahalara süratle kaydıramazsa 1979 bilançolarını zararlı kapatmak zorunda kalacaktır. Tabii yalnız mevduat faizi yükselmeyecek ve sendikaların baskısı dolayısıyla ücretlerde de artışlar olacaktır. Faiz iadeleri, biliyorsunuz, bazı sahalarda çok yüksek, kullanılan % 8'e bankaya da % 3'e kadar faiz iadesi var. Bu arada tabii eğer ihracata dönük bir yatırım ise iade bir miktar daha da artırılıyor. Eger krediyi kullanan üretiminin % 50'sini ihraç edebilirse iade edilecek faiz 3 puan daha artıyor. Bir de ihracata dönük yatırım ise 3 puan daha, bu şekilde toplam faiz iadesi % 14'e kadar yükseliyor. Krediyi kullanan bunu % 20 ile alacak, gider vergisi ile kendisine maliyeti % 25 olacak ama % 14'ünü geri aldığı zaman net kredi maliyeti % 11'e düşmüş olacak. Banka içinde pek cazip kredi oluyor. Çünkü banka bu krediyi gerçi % 20 ile veriyor ama 2 puan iade olunca % 18'e iniyor; fakat geri kalmış bir yörede ihracata dönük bir yatırımın finansmanında bu % 18 oranı faiz iadeleriyle % 25'e kadar çıkarabiliyor. Her iki yönde hem kullanan hem kullandıran sağlanan bu teşvikler, teşvik edilen yöre ve sektörlerle doğru yatırımların kaydırılması gibi bir amaç güdüyor. Kanunca uygulamada buna riayet etmeyen bankaların yaşama şansları da eğer yasalar çerçevesinde çalışırlarsa azalacaktır. Ekonomiyi güçlendirme önlemleri içerisinde

de daha önce alınmış olan bazı temel mal ve hizmet fiyatlarını yapılmış olan zamlar taksitli satışlara getirilen tahditler gibi kısıcı tedbirler de var. Bütün bunlar birbirini tamamlayıcı önlemler. Fakat hiç üzerinde durulmayan ama çok önemli bir nokta var. Vergi konusu... Vergi kapsamı dışında kalan sanaların vergi kapsamı içine alınmaması halinde bütün bu önlemlerin beklenen sonuçları sağlaması fevkalâde zor. Size genel olarak bu konuda söyleyebileceğim şey bankalar açısından, bu alınmış olan önlemlerin özellikle onların yasal sınırlar içerisinde kalmaları kaydıyla yaşamlarını son derece güçleştireceğidir. Çünkü kâr marjları fevkalâde küçülecektir eğer söylediğim sahalara hızla kayma imkânı bulamazlarsa. Önümdeki istatistiklere bakıyorum, 1978'de bankalardaki mevduat artışı, kaynak artışı nominal olarak % 33 dolayındadır. Oysa toptan eşya fiyat endeksindeki artış % 50 civarındadır. Bu rakamlara göre 1978 yılı içerisinde bankalar kaynaklarını reel olarak dahi muhafaza edememişlerdir. Ancak bu arada demin sizin de vurguladığımız gibi 1978 yılında vadeli hesaplara daha yüksek faiz verilmesi tasarrufların daha çok vadeli hesaplarda toplanması neticesini doğurmuştur. Eldeki geçici rakamlara göre tasarruf mevduatı 1978'de vadeli hesaplarda % 40'ın üzerinde artarken vadesiz hesaplarda artış % 25 civarında kalmıştır. Vadeli hesaplarda bir yığılma olmakla beraber, vadeli mevduattaki artış da, fiyat artışlarının gerisinde kalmıştır. Kanunca mevduatta bu faiz hadlerinin çok yükseltilmesi gene belki büyük artış sağlamıyacaktır. Hatta bu yıl da mevduattaki genel artış fiyat artışlarının böyle giderse gerisinde kalabilecektir. Bankalar bugünkü kaynakları dahi reel olarak muhafaza edememek durumundadır. Ancak daha pahalı kaynak kullanır hale geleceklerdir. Çünkü bu faiz hadleriyle mevduat bir yıl vadeli hesaplar üzerine yığılacaktır. Bir yıl vadeli mevduata % 20 faiz oldukça caziptir. Bu arada dev-

let tahvili faizinin % 18'e çıkarılması belki mevduatın bir bölümünü iki veya üç yıl vadeye doğru itecektir. Ama serbest faizli hesaplara fazla itibar olacağıni sanmıyorum. Çünkü bankalar için serbest faizli plâsman yapma imkânını kaldırmıştır. Bence bu nokta çok önemli. Bankalar eskiden serbest faizle topladıkları mevduatı yine serbest faizli olarak plase edebiliyorlardı. Son kararname ile bankaların elinden bu olanak alınmıştır.

AKGÜÇ — Acaba bankalar, kendi aralarında anlaşma yaparak serbest faiz konusuna bir sınır getiremezler mi?

ALTAN — Getirdiler zaten; Serbest faizi % 24.5'la sınırlandırdılar. Şimdi düşünün % 24.5'a kadar faizle toplayacağınız parayı en fazla net % 18 getirebilecek şekilde satıyorsunuz. Dolayısıyla burada bir zarar söz konusu.

ÖZYEGİN — Bankaların aktif ve pasifleri var tabii. Bankaların pasifte bulunan eski mevduata da yeni faiz oranlarını uygulayabilecekleri öngörülüyor. Yani eskiden % 12'den açılmış bir mevduat hesabına 1 Mayıs'tan itibaren % 20 faiz uygulanabilecek. Bu hususu bankaların çoğu mevduat sahiplerine duyurmuş vaziyette Yeni faizi, eski açılmış hesaplara da uygulayacaklar. Demek ki bilançodaki pasifin maliyeti 24 saat içinde artmış bulunuyor. Halbuki bilançonun aktif tarafında bulunan kredilerden bankanın elde edeceği geliri o kadar çabuk değiştirmek mümkün değildir. Çünkü bankaların belli alanlara verdikleri kredilerde akıcılık yoktur. Orta vadeli kredileri de değiştirmek mümkün değildir. Bunlar da 5 yıl ve daha uzun vadeyle verilmiş kredilerdir. Son kararname ile güdülen amaç, kredilerin yönlendirilmesi, daha çok ihracata dönük halka açık geleceği parlak şirketlere kredilerin kaydırılmasıdır. Ancak bankalar bu dönüşümü kısa sürede yapamayacaklardır. Faiz sistemi ile en çok tes-

vik gören firmaları arasalar dahi o nisbette bulamayacaklardır. Daha açık bir deyişle bu krediyi vermek isteseler ve kredi pazarlama faaliyetlerini bu amaca doğru yönlendirsele dahi bu tür yatırımları yeterince bulamayacaklardır. Bankaların tüm mevduatlarının maliyeti artarken plâsman gelirlerinin artması, yan gelirlerinin faiz farkı iadesi yoluyla artması çok zor olacaktır. Maliyeti etkileyen bir hususa daha dikkati çekmek isterim. Vadeli mevduat çekildiği zaman eskiden % 3 faiz, yani vadesiz tasarruf mevduat faizi uygulanabiliyordu. Şimdi hesabın açılışyla çekiliş tarihi arasında geçen süre için, o vadeye giren faizin 5 puvan eksigi uygulanabilecek. Bankaların fevkalâde rekabet koşulları içinde çalıştıkları bir ortamda, bankalar mudiye en fazla avantaj sağlayan uygulamayı yapacaklar. Banka mevduat sahiplerine bu avantajı verirse hepsi bunu uygulamak zorunda kalacaklar. Dolayısıyla bu da bankaların kârlılıklarını menfi yönde etkileyecek diğer bir etken oluyor.

AKGÜÇ — Şöyle özetleyebilir miyim? Bankaların kredileri zaten büyük ölçüde belli sektörlerle ve firmalara bağlanmıştır. Bu nedenle zaten büyük ölçüde esneklikten yoksundur. Bankalar kısa bir zaman içerisinde kredilerini bir sektörden, belli firmalar üzerinden diğer firma ve sektörlerle doğru kaydıramazlar. Olsa olsa yeni sağlayacakları kaynakları bu şekilde kullanabilirler.

ÖZYEGİN — % 60 - % 70 enflasyon olan bir ülkede, firmaların işletme sermayesi ihtiyacı son derece artmıştır. Dolayısıyla aynı miktarda emtiayı finanse etmek için banka, mevcut müşterisinden krediyi kesip başka alana yönlendirmesini bırakın, o mevcut müşterisini yataşatmak ve eski kredi riskini sıhhatli tutmak için ona yeni kredi vermeğe, kredi limitini yükseltmeye mecburdur. Türkiye'de de plâsmanlar diğer ülkelerde olduğu gibi seyyal değildir genellik-

le. Dolayısıyla böyle bir enflasyonist dönemde, kredileri kolaylıkla günubirliğine ve vahut birkaç ay içinde başka alanlara aktarabilecek dinamik bir plasman politikası uygulamak olanaklı yoktur. Böyle bir ortamda bu mümkün değildir.

AKGUÇ — Evet yeni kaynak artışları olursa, bankalar teşviki öngörülen alanlara kredi verebilecekler; fakat mevcutlardan aktarma yapmak, kaydırma yapmak bir hayli zor gözüküyor.

OZYEGİN — Kamu iktisadi teşekküllerinin bugünkü durumu gözönünde tutulursa bankalarda yeni bir kaynak artışı olacağına inanmıyorum. Geçen sene bankalarda mevduat toplam olarak % 33 artmıştır. Ama % 5 karşılık artışı ve de % 5 ankes artışı sonucu bankaların artan mevduatlarından plâse edebilecekleri rakam, bu artış oranının altında kalmıştır. Demek ki 300 milyar mevduatın 30 milyarını zaten Merkez Bankasına gitmiş veya ankes olarak tutulmuştur. Dolayısıyla mevduat % 33 artmıştır. Fakat bankaların plâse edebileceği imkân aşağı yukarı statik kalmıştır. Kamu İktisadi Teşebbüslerinin finansman açığı devam ettiği sürece bankaların fonları, ithalât teminatları ve mevduat münzam karşılıkları yoluyla bankacılık sektöründen bu teşekküllere Merkez Bankası kanalı ile kayacaktır.

ALTAN — Şimdi suallerinizden bir tanesini daha basına yansıdığı ölçüde sınırlamak istiyorum. İmzaya açıldığını öğrendiğimiz Bankalar Kanunundaki değişiklikleri içeren bir kısım bilgiler bakımında göze çarpmaya başladı. Biliyorsunuz daha önce de yetki kanunu ile hükümetin Bankalar Yasasında değiştiremeyeceği öngördüğü kalemler belli olmuştu. Bunlar içerisinde bazıları artık kesinlik kazanmışa benziyor. Bankalar Kanununa ilişkin genel şikâyetler vardır. Demek ki sayın Neyzi de vurguladı: «Özellikle holding şeklindeki aile kuruluşlarının emredici şirketlerinin finansmanı için mu-

ayyen bankaları bir araç olarak kullanmaları bir tehlike yaratıyor» dedi sayın Neyzi. Bu kaygıyı büyük çapta nüktümcü de paylaştığı anlaşılıyor ve yeni yasa ile bu konularda çok önemli bazı önlemlerin alınacağı anlaşılıyor. Bunlar arasında, bankaların çıkartacakları pay senetlerinin % 100'ünün (halen % 51'i) nama yazılı olması esaslı getiriliyor ve bu arada bir kişinin sahip olabileceği azami miktarlar saptanıyor. İster tüzel kişi olsun ister gerçek kişi veya bir aile gurubu olsun bankada sahip olabilecekleri pay miktarına bir kısım sınırlar getirilmek isteniyor. Oy hakkına sınır getirilmek isteniyor. Açılacak her yeni şube için tahsis edilecek sermaye miktarları değiştiriliyor. Mevduat kabul katsayıları değiştiriliyor. Özellikle bankalar, sermayesinin % 25'inden fazlasına sahip oldukları belirli sektörlerde faaliyet gösteren iştiraklerine hâlen nudutsuz kredi açabilirken şimdi oralara hudutlar getirilmek isteniyor. Bu çok önemli bir gelişme Türkiye için. Bu konuda şu endişe vardı, genellikle hükümet çevresinde anladığım kadarı ile. Halkın mevduatını toplayan banka, bunu kendi iştiraklerine kredi olarak kullanıyor; sonra o iştiraklerden bu para tekrar bankanın sermayesini artırmak için geri dönüyor ve bu şekilde halkın parası bankaya mal edilerek süratli bir büyüme ve kredilerin belli bir kesim için kullanılması sağlanıyordu. Şimdi yeni getirilen önlemlerle, iştiraklere verilebilecek kredi miktarına bir sınır getiriliyor. Ancak şu anda kesin rakam ve oranları bilmiyoruz. Ayrıca şimdiye kadar yasal tanımayan iştiraklerin bir tanımı yapılıyor. Bu şekilde banka iştiraki kavramı açıklık kazanıyor. Mükerrer vergi ödenmemesi için Kurumlar Vergisi Kanununda yer alan iştirak kazançları istisnasından yararlanabilmek için hâlen % 10 olan asgari iştirak oranının % 20'ye çıkartılacağını duyuyoruz. Sonra bankaların iştiraklerine açmış oldukları toplam kredileri de sınırlamak istiyorlar.

Bu ya banka öz varlığının 3 katı ile sınırlandırılacak veya tüm kredilerinin % 20'siyle sınırlanacak. Aslında banka kredilerine ilişkin çeşitli sınırlamalar getirilmek isteniyor.

AKGÜÇ — Mevcut Bankalar Yasasında bu sınırlamalar var zaten... Mevcut Yasadaki 39'uncu madde, iştiraklere açılacak krediler konusunda çok kısıtlayıcı; fakat 38'nci madde hükümlerinin saklı tutulması; bankaların iştiraklerine açabilecekleri kredileri genişletiyor.

ALTAN — Şimdi krediler için sınır getiriliyor ve daha dar bir sınır getiriliyor. Evvelce bir firmaya, bir bankanın açabileceği kredi miktarı onun ödenmiş sermaye ve ihtiyatları toplamının % 10'unu geçemiyordu. Bu oran muayyen sektörlerde % 25'e kadar çıkabiliyor idi. Şimdi gerek şahsın gerekse diğer kişilerin birbirleriyle yakın ilişkileri göz önüne alınarak bir guruba verilecek kredi kısıtlanmış oluyor.

AKGÜÇ — Sayın Altan biliyorsunuz, mevcut yasanın 38. maddesinde «bilvasıta kredi» kavramı yer alıyor. Bu kavramda açıklık olmadığı için şimdiye kadar çeşitli görüş ayrılıkları doğdu. Uygulamada «bilvasıta kredi» sadece gerçek kişiler arasında olabilecek şekilde yorumlandı. Tüzel kişiler arasında bilvasıta kredi ilişkisi olur mu olmaz mı? Bu konuda Maliye Bakanlığının görüşü ile bankaların görüşü çelişti. Sanıyorum ki bu «bilvasıta kredi» kavramına da bir açıklık getirilmiş olacak.

ALTAN — Bilvasıta kredi konusunda yorum farkları, şu gün için söz konusu ama ileride sanıyorum bu yasa değişikliği olduğunda bu sorun da çözümlenecek. Biraz önce sayın Neyzi de değindikiler, bu kadar pahalı bir kaynağı ve bu kadar büyük reklâm masrafları ile toplayan bankalar, bunları kendi kuruluşlarına veya yasal şartlar içerisinde

kalarak yüksek kar marjlarıyla veremedikleri takdirde yaşama şanslarını yitireceklerdir. O sebeple de vadeli mevduata çok fazla ilgi göstermeyecekler. Hatta gelen müşteriyi bir yerde mevduatının tamamını veya bir bölümünü vadesiz yatırması konusunda iknaya çalışacaklardır. Aksi takdirde kendi karlılıkları açısından, yaşama şansları açısından bir sakınca söz konusu...

GÜPĞÜPOĞLU — Aslında Bankalar Kanununun değiştirilmesine kesin zaruret vardır. 1958'de yürürlüğe girmiş olan Bankalar Kanununun hükümleri, ca- den, bugünün ihtiyaçlarına, gereklerine, şartlarına uymuyor. Benim hatırladığım kadarı ile 12-13 tasanı bu maksatla hazırlandı fakat hepsi maalesef kadük oldu. Şimdi, kanun gücünde kararname ile bunu pratik bir yoldan çözmek hakikaten olumlu bir adım. Yalnız maalesef bu da bir nevi yılan hikâyesine döndü. Tıpkı vergi kanunlarında olduğu gibi... Aylardır tüm banka sistemi tabii onunla beraber ticaret, sanayi kesimi, memleketin bütün ekonomik çevreleri merakla bu kanun yerine kararnamenin çıkmasını bekliyor. Bu bir büyük handikap bence. Bu bekleyiş, uzun zamanndanberi bankaların icraatında girişecekleri taahhütlerde büyük tereddüt yaratmış vaziyette. Bir de hazırlanması gerekli ön çalışmalarda bankalarla diyalog kurulmadı maalesef. Şimdi burada önemli bir noktaya temas etmek lâzım bence. İlgili olanlarla, «efendim onlar, menfaati elvermeyebilir, itiraz edebilirler» gibi mülâhazalarla temas etmemek bence iyi bir yaklaşım değildir. Hepsini ile temas edilir, bilgi alınır, ille de söylenenlerin harfiyen tatbiki mecburiyet yoktur. Gayet tabii, bilgi alınır, ondan sonra icabeden hükümler daha rahatlıkla verilir ve tatbik kabiliyeti daha kolay olur. Aksi takdirde dört duvar arasında, ilgillilerle temas yapmaksızın, kanun hazırlar karar alırsanız ortaya öylük hükümler öyle kararnameler çıkar tatbiki dünya kadar müşkülât doğurur.

Hatta bizzat onu yapanlar kısa bir zamanda değiştirmek zorunda kalırlar veya iyi uygulanmamasından dolayı sistem ve neticede memleket ekonomisi zarar görür. Benim Bankalar Kanununun hazırlanmasında yöntem açısından söyleyeceğim başlıca nokta budur. İşin esasına gelince, hakikaten burada iki önemli madde var. Bunlardan birisi iştiraklere kredi. Basında çıkan haberlerden de en çok o nokta üzerinde durulduğu anlaşılıyor. İştiraklere kredi konusunu zıvara koymak hakikaten gerekirdi. Bana kalırsa, Bankalar Kanunundaki hüküm sarıh olmamasına rağmen, tanzim tedbirleriyle bankalara «iştiraklerinize şu kadar kredi açabilirsiniz» denilebilirdi. Şimdiye kadar bu nokta üzerinde hiç edurulmamıştır; fakat sonradan niçin iştiraklerinize kredi açtınız diye bankalar itham edilmeğe başlamıştır. Halbuki daha önce, iştiraklere açılacak kredilerin belli miktarları aşmaması düzenlenebilirdi. Ama yasal olarak bunu sınırlandırmak bugün için çok daha doğrudur. Huzur getirecektir. İkinci konu kredi hadlerini düzenleyen 38'nci maddedir ki, bu hakikaten çok büyük bir zarurettir. Maliye Bakanlığı, son zamanlarda, 33. maddeye ilişkin uygulamada kısıtlı olmaya başlamıştır ve o kısıtlı davranış içerisinde olmayan bankalar için idari soruşturmaya kadar giden tedbirler almıştır. Oyusaki 1962 senesindenberi 38 nci maddenin ne şekilde yorumlanacağı, uygulanacağı Türkiye Bankalar Birliği kararları ile Maliye Bakanlığına bildirilmiş, zaman zaman Bankalar Yeminli Murakıpları tenkitler yapmışlardır. Bu eleştirilere bankalar cevaplarını vermişler ve Maliye Bakanlığı süküt etmek suretiyle bu uygulamanın devamına ta son senelere kadar müsaade etmiştir. Fakat ondan sonra, niçin 38'nci maddeyi dermanada tatbik etmiyorlar diye bankalar hakkında soruşturma açmıştır. Yasa hükümlerine açıklık getirilmek suretiyle bankaları bu huzursuzluktan bir an önce kurtarmak gerekmektedir.

AKGÜÇ — Çok teşekkür ederim. Sayın Özyeğin, sizin Bankalar Kanunundaki öngörülen değişikliklerle ilgili görüşlerinizi alabilir miyim? Eleştirilen konuları biliyorsunuz. Kredi hadleri, bilvasıta kredi, bankaların iştiraklerine bazı koşullar altında sınırsız kredi açabilmeleri, iştiraklere aşırı fon tahsis edebilmeleri, bankaların belirli aile gruplarının, belirli holdinglerin kontrolü altına girmesi gibi... Ayrıca kredilerin belirli firmaların belirli iştiraklerin üzerinde yoğunlaşmasının doğurduğu kaygılar... Sizin bu konulardaki görüşlerinizi rica edebilir miyim?

ÖZYEGİN — Efendim benim kanaatim, sayın Güpgüpoğlu'nun biraz önce açıkladığı görüşleriyle bağdaşıyor. Bu kararnamenin veyahut kanun kuvvetindeki kararnamenin hazırlanması sırasında bankacılık kesiminde hiç kimse ile temas edilmemiş olması hakikaten büyük eksiklik. Kişisel bilgime dayanarak söylüyorum yaygın bir şekilde bu yapılmamıştır. Hazırlanan kararnamenin çeşitli maddeleri şimdiden kesinlik kazanmamıştır ama, anlaşılmayan, açıklık getirilmeyen konular vardır. Eğer bu kararname de son hazırlanmış taslağa göre çıkarılırsa gene çeşitli noktalarda yoruma muhtaç bir kararname olacak... Genelde bankaların iştiraklerine tahsis ettikleri ve kullandırdıkları kredilerin kısıtlanmasında ben de yarar görüyorum. Zaten gerek Avrupa'da, gerek Amerika'da ve diğer ülkelerin bankacılık mevzuatında bankaların iştiraklerine açacakları kredileri sınırlayan hükümler mevcuttur. Ancak iştiraklere kredi konusunun bu şekilde şimdiye kadar açık bırakılmasında Türk ekonomisinin zarardan çok fayda gördüğü kanısındayım. Çünkü Türkiye'de sermaye birikimi önemli bir sorundur ve 1960'lardan sonra Türkiye'nin önemli yatırımları, bankacılık kesiminin iştirakleri vasıtasıyla yapılmıştır. Fakat Türkiye'nin gerek ekonomik, gerek sosyal yapısının değişmesi dolayısıyla, bu tür değişiklik-

lerin Bankalar Yasasına yansımada yarar görüyorum. Ancak Türkiye'de, Avrupa ve Amerikan bankacılığında tıpkı olarak bankalar arasında çok az diyalog vardır. Bankalar arasındaki diyalog eksikliğinden dolayı büyük yatırımların gerçekleşmesi bundan sonra zorlaşabilir.

AKGÜÇ — Büyük yatırımların finansmanı için bankalar arası konsorsiyum kurulamaz mı?

OZYEGİN — Dış ülkelerdeki bankalar bir konsorsiyum veya birlik (syndicate) oluşturarak bazen 50-100 banka biraraya gelerek büyük yatırımların finansmanını gerçekleştirebiliyorlar. Eğer bankalar arasında konsorsiyum kurulamazsa bu diyalog gerçekleşmezse, bugün iki-üç milyara çıkan yarı öbürgün 5-10 milyara çıkacak yatırımların, Bankalar Kanunu ile getirilecek kısıtlamalar sonucunda gerçekleştirilmesi mümkün olmayacaktır. Tabii Türkiye'nin, uzun vadede amaçladığı büyük üretim kapasiteleri kurmak, Ortak Pazarla rekabet etme gibi konularda büyük zararları olacaktır. Fakat bankalar birbirleriyle iyi bir diyalog kurup, teminatları garemten alarak projeleri beraber inceliyerek yatırımlara girişirlerse o zaman bu sakınca da ortadan kalkmış olur. Benim bankalar kararnamesinde daha fazla değinilmesine gerek duyduğum husus, tüketici kredisidir. Türkiye'de maalesef tüketici kredisi ve meslek kredileri gelişmemiştir. Türkiye'de bankalara vadesiz mevduat yatıran ve çok cüz'i bir faiz alan mudiler, bir dayanıklı tüketim malı almak istedikleri zaman, maalesef, bankalara yatırdıkları tasarruf mevduatının bir avantajını göremiyorlar. Tüketici kredisi eskiden 3.500.— TL. ile sınırlandırılmıştı. Şimdi bu tutar 25.000.— TL. olarak öngörülmüş ve söz konusu kararname birkaç ay daha gecikirse bu meblağ bir televizyon almaya bile yetiştirebilir. Dolayısıyla Bankalar Kanunu ile getirilecek sınırlamalarda esneklik olmasında yarar var. Tüketici kredisinin

açıklık kazanmasında yarar var. Eğer tüketici doğrudan bankadan kredi alabilirse, bu şüphesiz ki kredili satış yapan firmaların verdiğinden ona daha ucuz mal olacak ve dolayısıyla bu şekilde tasarrufları da artırmaya yarayacaktır. Yurt dışındaki bankalar, biliyorsunuz, belli kişilere, belli tasarrufları karşılığında belli krediler açmaktadır. Bizde T. Emlak Bankasında olduğu gibi.. Burada tüketici bakımından, geniş halk kitleleri bakımından büyük yarar görüyorum. Kişiler, gereksinimlerinin karşılanması için zaman zaman bankaya başvurabilmelidirler.

GÜPGÜPOĞLU — Efendim, prensip olarak buyurduğunuz gayet yerinde. Fakat şu anda memleket ekonomisinde içinde bulunduğu şartlar karşısında banka kaynaklarını tüketici kredisine yönlendirmemiz uygun olur mu? Bunu ayrıca düşünmemiz icabedecek kanaatindeyim.

OZYEGİN — Fakat şartlar ne olur olsa olsun örneğin bugün fabrika fiyatları otomobil almak mümkün değil, hatta diğer dayanıklı tüketim mallarını da almak mümkün değil. Ben size şu yönde iştirak ediyorum; Türkiye'de tüketim kısımamız gerekiyor fakat bu sadece banka kredisi ile olmaz. Özellikle vergi önelimleriyle ve diğer yöntemlerle kısıllanabilir. Tekrar Bankalar Kanununda öngörülen değişikliklere dönersek burada önemli bir iki nokta daha var. O da yurt dışında iş yapan müteahhitlerle ilgili.. Eğer üç banka birleşip bir konsorsiyum şeklinde teminat mektuplarını muadil bankaya verirlerse, yurt dışında yapılabilecek taahhüt işlerinde limit söz konusu olmayabilir. Bu gerçekten bir darboğazdı şimdiye kadar; çünkü yurt dışına verilen teminat mektupları dövize natik olduğundan büyük miktarlara balığ oluyordu. İkincisi de yurt dışı taahhütlerinde aynı krediler için de verilenler dahil olmak üzere dövize natik teminat mektuplarında döviz kurlarının değişmesiyle

-bundan sonra bu çok daha sık olacak tabii. limit aşımaları muafiyet kazanmış durumda. Bugün bankalar firmalar için kredi hadlerini saptarken tabii cari kurulları esas alıyorlar. Kur değiştiği zaman limit aşımı doğuyor. Bu hususa da düşünülen kararnamede bir açıklık getirilmiş vaziyette. Ayrıca bankacılık kesimine enflasyon dönemlerinde daha fazla işlerlik kazandıracak bazı idari hükümler de yer almış. Bugün bir banka genel müdürü 150 bin liraya kadar kredi verebiliyor. Bu yetki sınırları artırılmaktadır, bunun sonucu gerek idari komitesinin gerek idare meclisinin yüküleri hafifliyecektir. Kuşkusuz öngörülen kararname ile bazı yararlı düzenlemeler getirilmiş; ancak bazı eksiklikler var kararnamede. Bu da kararname hazırlanırken bankacılık kesimine danışılmamış ve uygulamalarının günlük işlemlerde karşılaştıkları sorunların bu kararnameye yansımamış olmasından doğuyor ssanıyorum.

ALTAN — Belirtilen kararnameye ilişkin benim bazı karşıt görüşlerim var. Önce, «bugüne kadar Türkiye'de muayyen aile kuruluşları veya belirli bankalarının iştiraki yoluyla tesis olan büyük kuruluşlar bundan etkilenecektir: bunlar devam edemiyecektir.» dediler. Aslında bunun sakıncaları görüldüğü için, bazı tesislerin hatta sektörlerin muayyen ailelerin tekelinde kalması istenmediği için bu önlemler getirildi. Pekalla bankalar birleşerek daha büyük kuruluşları da müştereken finanse edebilirler ve o yola gidilmek istendiği de anlaşıyor. Bu tip büyük yatırımların artık bu konuda uzmanlaşmış kalkınma bankaları tarafından organize edilmesi konsorsyümlerin onların da iştiraki ile oluşması temenni ediliyor. Alınması öngörülen önlemlerle bu işin artık uzmanlaşmış bankaların öncülüğünde gerçekleştirilmek istendiği bir vakı. Bu sebeple ben bundan sonra da büyük kuruluşların, gene bankalar tarafından müşteri-ken gerçekleştirilebileceklerine inaniyo-

rum. Bu şekilde, muayyen ailelerin belirli sahalarda tekeli durumunda kalması da önlenecektir. Aksine, yeni teşvik önlemleriyle bunların halka açılması olanakları da bir yerde gerçekleşecektir.

AKGÜÇ — Sayın Altan, bu önlemler batıda gördüğümüz grup bankacılığının oluşmasına da neden olabilir mi? Belirli bankaların bir grup oluşturarak belirli kişi veya belirli ailelerin kontrolü altına girmesi, diğer bir deyişle, şeklen bağımsız fakat aslında mali açıdan, yönetim açısından belli bir aile veya birkaç ailenin yönetimi altında bir bankalar grubunun oluşmasını olası görüyor musunuz? Batıda gözlüyebildiğimiz kadar gruba dahil bankalar, büyük boyutlu yatırımlara geniş kredi açabiliyorlar. Her bir bankanın açabileceği kredi sınırlansa dahi, birkaç banka birleştiği takdirde, kredi sınırı genişleyebilmektedir.

ALTAN — Şu an için böyle bir tehlike Türkiye'de söz konusu değil, ama belki zamanla o aşamaya Türkiye'de gelecektir. Tüketici kredileri konusunda ben de sayın Güpügüoğlu'na katılıyorum. Aşırı talep ve aşırı fiyat artışları döneminde tüketici kredilerinin teşvik edilmesi herhalde pek erken bir davranış olur. Ama zamanla belki bankalar Türkiye'de de tüketici kredisini vermeye başlayacaktır. Ancak bugün taksitli satışlara sınırlar getirilmesi, vadenin kısaltılması, peşinat oranının yükseltilmesi, tüketimin sınırlandırılmasının istendiğini göstermektedir.

ÖZYEGİN — Ben, 1950 ve 1960'larda Türkiye'nin sermaye piyasasının büyük yatırımları gerçekleştirmek için müsait olmadığını ve bankacılık kesiminin şimdiye kadar iştiraklerine verebileceği kredilerde kısıntı olmamasının yararlı olduğu inancında olduğumu söyledim. Fakat bundan sonra bankaların belli bir aileye veyahut küçük bir kitleye hizmet

etmesinin sosyo-ekonomik açıdan yararlı olmadığını ifade ettim. Türkiye'de bugün artık yatırımcı halk kitleleri oluşmağa başlamıştır. Yurt dışındaki işçiler bu konuda önderlik yapmaktadır. Türkiye'de halka açık şirketlerin birçoğunun başarısız olduğu da gözlenmektedir. Konuyu biraz saptırıyorum ama halka açık şirketlerin yönetim yetersizliği vardır. Çok ortaklı şirketlerde hiçbir ortak yönetime sahip çıkmamaktadır. Bugün Anadolu'nun çeşitli yerlerinde büyük kaynak israfları da gözükmektedir. Yatırım tamamlanmıştır; ama şirket bir 5-10 milyon lira işletme kredisi bulamadığı için ve de hiç kimse kendi evi veya arsasını bu şirketin daha evvel almış kredileri için ipotek etmediğinden; yatırdığı 50 bin, 100 bin liradan fazla bir risk almak istemediğinden konuya sahip çıkmamaktadır. Bu tür yatırımlar yarım kalmış bir durumda maalesef beklemektedir. Her ülke, belli aşamalardan geçerek bugünkü ekonomik organizasyon düzeyine ulaşmıştır. Türkiye'de, henüz daha, profesyonel yöneticiler, halka açık şirketlerde pek görülmemektedir. Yönetim sürekliliği olmadığı için de bu yatırımların çoğu üretime bile geçememiştir. Bu durum kuşkusuz kaynak israfıdır. Halka açık şirketler arasında başarılı olanlar da vardır. Hepsini başarısız demiyorum; ama genellikle başarı oranı halka açık şirketlerde daha düşüktür.

AKGÜÇ — Sayın Güpgüpoğlu, son faiz kararnamesinin hem milli ekonomi, hem de banka yönetimi açısından olası etkileri hakkındaki görüşlerinizi rica edebilir miyim?

GÜPGÜPOĞLU — Ben de o iki noktaya temas etmek istiyorum. Efendim, evvela ekonomi yönünden kararnameyi genel olarak değerlendirirsek, faizlerin artırılması benim kanıma göre olumlu bir tedbirdir. Çünkü enflasyonun süregeldiği bir ekonomide hakikaten parayı pahalandırmak gerekir. Enflasyon dönemlerinde, daha doğrusu, krediyi paha-

landırmamız ve mevduata da daha fazla gelir temin etmemiz icabediyor. O bakımdan kararname ile gerek mevduat gerek ikraz faiz hadlerinin yükseltilmesi olumlu bir adımdır. Buna ilâveten yeni kararnamenin ikinci bir olumlu adımı, kredilerin türlü ve sektörler itibariyle yönlendirilmesini öngörmesidir. Plâsmanların, plân ve programlara uygun olarak yapılması, etkili ve yararlı olacaktır. Örneğin, ihracata ve gerice yörelere yönelmeler gibi. Bunlar hakikaten çok faydalı teşebbüslerdir. Sınai mamül ihracatı kredilerine tahsis edilecek mevduatta kanuni karşılığın % 5'e indirilmesi bence çok önemli ve olumlu bir yeniliktir. Bu hususu, zaten yılbaşında Bankalar Birliğindeki toplantıda da ben önemle belirtmeğe çalışmıştım.

ALTAN — Bir saptama yapmama izin verir misiniz, sayın Güpgüpoğlu? Gerçekten ihracat patlamasına ihtiyacımız var; bunu teşvik için de faiz hadleri dışında çeşitli önlemlere gereksinme var. Bizim sınai mamül ihracatı içinde en büyük şansımız olan sektör, tekstil sektörü yatırımlarında, örneğin gümrük vergisi muafiyeti yok. Yalnız konfeksiyon yatırımlarına bu teşvik verilmiş. Oysa bu konuda birçok yatırımın ihracatı artırma yönünden büyük katkısı olacaktır. Cam sanayini ihracat potansiyeli yüksek bir sanayi kolu olarak söyleyebilirim. Sonra, sanayiciye mamül üretiminin % 50'sini ihraç ettiği takdirde bir takım teşvikler sağlanıyor. Aslında sanayicinin üretiminin % 50'sini ihraç etmesi çok büyük bir oran... Bugün rahatlıkla ihracat yapabilen Almanya'da bile makina sanayiinin azami ihraç edilebilir oranları % 40 - % 45'lerde. Kanımca ihracata yeterli teşvik verilmiş değil. İhracat konusunda teşvik niyeti görülüyor ama limitler çok yüksek. Bu yüksek oranlar, ihracat yatırımlarının fiilen teşvik edilmemesi sonucunu doğurabilir.

GÜPGÜPOĞLU — Efendim, ben görüşünüze iştirak ediyorum; yalnız şunu

da gözden uzak tutmayalım. Hep söyleriz, ihracat seferberliği, ihracat teşviki... Fakat bunun araçlarını şimdiye kadar pek temin edemedik. İşte bu açıdan mesele ele alındığı zaman bunu olumlu karşılamak icabediyor. Kararnamenin diğer bir olumlu yönü de bence orta ve uzun vadeli kredilerde... Tartışmalarda belirtildiği gibi, orta vadeli krediler bankalar açısından daha cazip hale getirilmiş; bu da lehte bir faktör bence... Kararname şekil yönünden de hakikaten iyi hazırlanmış vaziyette. Hatırlarsanız geçen yıl Nisan'da yürürlüğe giren Kararname içinden çıkılması imkânsız âdetla bir bilmece halindeydi. Şimdi hakikaten rahatlıkla anlaşılabilir. Gerçi giriş kısmında Merkez Bankası Banka Meclisi kararı güzel yazılmamış ama önemli değil. Efendim, burada ben de hemen bir saplama yapmak istiyorum. Mevduat türleri arasında, eskidenberi söylerim, ihbarlı mevduat eksik. Artık bu ihbarlı mevduatı da koymamızın zamanı gelmiş hatta geçmiştir. İhbar süreleri 3 gün, 7 gün gibi kısa olabilir. İhbarlı mevduat türünü koymamız, çok faydalı olacaktır. Maalesef, bu kararnamede de konulmadığını görüyoruz. Sonra mevduat munzam karşılıklarında cezai faizlerinin mevduat türlerine göre % 18 ilâ % 20 olarak tesbit edilmiş olması da olumludur. Mevduat faizleri artırıldığına göre, ona paralel olarak cezai faiz oranlarının da artırılması tabiidir. Fakat kararnamenin olumsuz yönü, az evvel de üzerinde durulduğu gibi bankaların kâr marjlarını daraltmasıdır. Bankaların kâr marjlarının, bu kararname ile bir miktar daha daraltılmış olduğu bir gerçektir. Bir taraftan mevduat faizleri bir hayli artırılırken, kredi faizlerinin aynı ölçüde artırılmaması; serbest faizle sağlanan mevduatın plâsmanında uygulanacak faizin sınırlandırılması, banka kârlarını olumsuz şekilde etkileyecektir. Şimdiye kadar mevduat faizi ile kredi faizi arasındaki dengeye çok titizlikle riayet edilirdi. Şimdi ilk defa olarak bu denge, son faiz kararnamesiyle bozulmuş

olmaktadır. İkinci bir nokta, bu kararnamenin yürürlüğünden önce açılmış olan vadeli hesaplara da kararnamenin yürürlük tarihi olan 1 Mayıs 1979 gününden başlayarak kalan süre için yeni faiz oranlarının uygulanmasıdır. Bu da, kararnamenin getirdiği yeni bir uygulamadır; eski kararnamelerde bu tür uygulamalar yasaklanmış idi. Bu durum, bankalara hakikaten 1 Mayıs sabahından itibaren yeni ve hiç beklenmeyen külfetler getirmiştir. Diğer bir nokta, vadeli mevduatın vadeden önce çekilmesi hususudur. Geçen kararnameler devresinde Bankalar Birliğinde çok uzun müzakereler sonucu vadedeli mevduatın vadesinden önce çekilmesi halinde sadece % 3. vadesiz mevduat faizinin uygulanması benimsendi. Gerçi deniliyor ki bankalar, vadeli mevduatın vadeden önce çekilmesini kabule mecbur değildir. Bankalar Kanunu bankalara böyle bir hak sağlıyor ama müşterisi ile bu konuda hiçbir banka ihtilâfa girmek istemez. Neticede müşteri, vadeden evvel mevduatını çekmek isterse bankalar genellikle bunu kabul ediyorlar. Şimdi vadeli mevduat vadesinden önce çekildiği zaman, kaldığı sürenin girdiği zaman dilimine göre % 5 daha az ödenir diyor. Tabii bu hüküm iyi yazılmamış. Bunu 5 puan olarak anlamak lâzım. Nitekim Bankalar Birliği taviz etti. Efendim çekilen vadeli mevduata 5 puan aşığı ile faiz uygulaması da bankalara yeni bir yük getirmektedir. Tabii bir de eski kararnameye nazaran, vadeli mevduatın vade dilimleri ve sürelerinin kısaltılması, faiz oranlarının yükseltilmiş olması da ayrıca bir külfet getirmektedir. Bir eşitsizlikte bence şurdadır. Genellikle, resmi sektör bankalarının verdiği tarım, küçük sanayi ve esnaf kredilerinde iade fonuna faiz farkı kesilmiyor. Neticede bu tür kredi veren kamu bankalarına avantaj sağlıyor kanısındayım. Bu kredi türleri için ben birşey demiyorum. Gayet tabii bunlar için daha düşük faiz oranları uygulanabilir ama veren bankanın korunduğuna işaret etmek istiyorum.

rum. Bir noktaya daha değinmek istiyorum. Sistemli gözden geçirirseniz, geçen defakine kıyasla daha da karmaşık bir sistem getirilmiş... Bu durum uygulamakta zorluklar, sorunlar doğuracaktır. Bundan sonra yapılacak düzenlemeleri bu kadar karmaşık hale getirmiyelim. Düşünün ki bu karmaşık hükümleri fiilen bankaların yurdun uzak köşelerindeki şube müdürleri ve muhasebecileri de uyguluyacaktır. Bu kadar karmaşık bir sistemi tatbik etmek bir hayli zorluklar getirecek ve belki bankalar için bazı cezai sorumluluklar da doğuracaktır. Bir kararname ne kadar açık, kolay anlaşılır hükümlerden oluşursa, uygulanması da daha rahat olur. Kararnamenin kâr marjları ile ilgili olumlu yönleri de var. Bir kere, ikrazat faiz oranlarında bir miktar artma var tabii. Faiz farkı ödemelerinin kapsamı genişletilmektedir. Mevduat munzam karşılık oranlarında da bankalar lehine bazı azaltmalar yapılmıştır. Demin temas ettiğimiz ihracat kredilerine tahsis edilen mevduat kaynağında olduğu gibi. Ancak bu değişiklikler, yeni kararnamenin bankalara yüklediği munzam külfetleri karşılayabilecek seviyede değil. «Bankalar nasıl olsa kâr ederler.» görüşü bence yanlıştır. Çünkü bankalar aslında kâr etmeğe mecburdur da onun için kâr edeceklerdir. Herşeyden evvel bir itibar müessesesi olduklarına göre ayakta durabilmek için kâr edeceklerdir. Artık bundan sonra bankalar kâr etmek için kendilerini çok daha fazla zorlayacaklardır. «Konunun, kararnamenin boşluklarını bir bir araştıracağız öyle kâr edecekler» görüşü bence tasvip edilecek bir görüş değildir. Hele bu 1979 şartlarını, gözönünde tutarsak, bundan sonra toplu sözleşme yapacak bankalara gelecek ilâve külfetleri nazarı itibara alırsak, bankaların hakikaten 1979 yılında fevkalâde güç şekilde faaliyetlerini sürdürebileceklerini kabul etmemiz gerekecektir. Bütün bu kısıtlamaların içerisinde çıkararak, bankaların bilançolarını gene de müsbet netice ile kapamaları

çok zor hale gelmiştir. Bir noktaya daha işaret edeyim. Bütün faiz oranları arttığı halde kanuni karşılıklara verilen faiz aynı kalmıştır. Mademki bir denge var, o halde Merkez Bankasının kanuni karşılıklara vermiş olduğu faiz de hiç olmazsa bir miktar yükseltilmeliydi. Gerçi reeskontta marjlar biraz daha müsait hale getirilmiştir. Ancak Merkez Bankasının kredi sınırlandırma politikası sonucu bankaların bu genişletilen limitlerden pek istifade edebileceklerini sanmıyorum. Kararname ile öyle bir durum yaratılmış ki, gerice bir yöreye, hem kanuni karşılığı az hem de faiz farkı alabilecek şekilde bir kredi verebilirsiniz, yani bu üç unsuru bir araya getirebilirsiniz, banka ancak o zaman kârlı olabiliyor. Bu da bir nevi sihirbazlık gibi birşey... Bu vesile ile bir hususa daha dikkati çekmek istiyorum. O da tasarruf mevduatı faizlerinin vergiye tabi tutulmaması konusu. Muafiyet hadinin artırılması meselesi hâlâ, maalesef, gerçekleştirilememiş vaziyette... Keza bankalar arası mevduattan da vergi alınmaması sorunu henüz çözüme bağlanmamıştır. Hiç olmazsa bu meseleler halledilseydi hem bankaların içerisinde bulunduğu durum hem de tasarrufun teşviki bakımından olumlu adımlar atılmış olurdu. Son bir nokta da şu bence. Kararnameye göre faiz farkı ödemeleri, faiz farkı iade fonundan karşılanmaktadır. Şayet bu yetmezse, Selektif Kredi Fonundan karşılanacak diye kararname ile bir hüküm getirilmiştir. Bütçe kanununu açıyorsunuz, bakıyorsunuz orada Selektif Kredi Fonu ile ilgili sadece 1 milyon liralık bir tahsisat var. Gerçi tahsisat yetmediği takdirde Maliye Bakanı artırabilir deniliyor ama burada bir tıkanma olabilir. Temennim böyle bir tıkanma olmaması...

AKGÜÇ — Sayın Güpgüpoğlu, bu kâr marjı daralması acaba bankaları rasyonalizasyon önlemleri almağa götürür mü? Bankaları daha rasyonel çalışmaya ve bir takım ek hizmetlerle, bu

geliş kayıplarını gidermeye iter mi? Bankacılık sistemiyle ilgili bir genel eleştiri de şu... Marjlar büyük olduğundan bankalar rasyonel çalışmak gereğini duymuyorlar, fazla personel istihdam edebiliyorlar, gereksiz şube açabiliyorlar, kaynak savurganlığı yapıyorlar. Acaba şimdi kâr marjlarının daralması rasyonel tedbir almağa iter mi bankacılık sistemini?

GÜPGÜPOĞLU — Efendim tabii bu eleştiri çok söylendi. Bankaların kolay kâr ettiği devirlerde bence bu doğru idi. O zamanki görüşlere şu anda da genel olarak iştirak ediyorum. Ama bugün artık koşullar değişmiştir. Bankalar çok zor koşullar altında faaliyetlerini sürdürmek zorundalar. Artık öyle rahat çalışma, rahat harcama imkânına bugün en iyi vaziyette olduğunu düşüneceğimiz bir banka dahi sahip değildir.

AKGÜÇ — Sayın Aysan, acaba bu son alınan faiz kararlarının Türk ekonomisine olabilecek etkilerini bize açıklar mısınız? Tasarruf hacmini artırır mı, tasarrufların yapısında bir değişiklik yapar mı, kredilerin dağılımını istenen yönde etkiler mi? Diğer bir ifadeyle amaca uygun sonuçlar doğurabilir mi bu araç?

AYSAN — Ben tek kelime ile cevap verilebileceğini sanmıyorum. Çünkü tasarruf hacmi enflasyondan daha çok etkileniyor şimdi. Faiz hadlerindeki değişiklik, bu enflasyon ortamında gerçek tasarruf hacmini zannederim ki etkilemez. Zaten geçen senenin rakamları da gösteriyor ki temel tasarruf dilimlerinde önemli azalma vardır. Kesin rakamlar yok elimizde ama, mevduat hacmi enflasyon hızından daha yavaş olarak gelişiyor. Halk zaten esas itibariyle önemli bir harcama eğilimi içindedir; tasarruf eğiliminden çok... Yapacağımız mevduat faizi ayarlamaları temeli etkilemez belki vade itibariyle mevduat türlerini değiştirir. Bu değişme olumlu yönde olur; vadeli mevduat arttığı ölçüde herhalde daha istikrarlı bir mevduat geçmişi olur bankaların eline... Ancak bi-

zim ülkemizin uygulamasında vadeli mevduatın istikrarlı olma gibi bir özelliği yok. Biraz önce değinildiği gibi, müşteriniz istediği zaman vadeli mevduatını geri alabiliyor. Faiz farkından yararlanmak, daha yüksek faiz almak için yeni hesaplar vadedi olarak açılabilir, mevcut hesaplar vadedi şekle dönüşebilir. Ancak bankacı buna güvenerek plânlama yapamaz. Bankacının plânlara yaparken hesaba katabileceği bir hacim gibi değil vadeli mevduat, kararname ile kâr marjlarının daraltılması amacı güdüldüğü görülüyor. Bu kâr marjının azalması sanmıyorum ki müsbet sonuçlar doğursun; çünkü kısa dönemde ve bu enflasyon içinde bankaları rasyonalizasyon tedbirleri almağa sevk etmesi olanağı yok. Rasyonalizasyon değişin zaman, bir işi yapmak için daha az emek girdisi kullanmak demektir. Az emek kullanma olanağından bankalar büyük ölçüde yoksundur. Toplu iş sözleşmesi düzeni, personel azaltıcı rasyonalizasyon tedbirlerini sınırlamıştır. Bankacılık sisteminin bu yapısı içinde, böyle peyderpey perakende getirilen tedbirlerin bankacılık sistemini iyi yönde etkilemesi zaten sözkonusu değildir. Ben burada sayın Güpgüpoğlu'nun biraz önce sözünü ettiği yöntem meselesine kısaca değinmek istiyorum. Şimdi bu kanun kuvvetindeki kararname ile Bankalar Kanununun 25 maddesini değiştirme yerine; daha önce hazırlanmış 10-12 tasarıdan en iyi bulunan bir sistem yaklaşımı içinde değiştirilip getirilse idi çok daha isabetli olurdu. Böylece eksik kalmış bazı tedbirlerin de alınması mümkün olurdu. Kararnamede, sınırlı bazı değişiklikler dışında bankacılık sistemimizi geliştirecek fazla bir şey yoktur inancındayım. Aynı hatalı yöntemi vergi tasarılarında, üniversite tasarılarında, ekonomik tedbirlerde de görüyoruz. Neden böyle yaşıyoruz meselelere, kesinlikle anlayamıyorum. Bütün vergi kanunları elde hazırlanmış büyük problemleri yaratılmıştır. Ben zannediyorum ki, Bankalar Kanununun 25 maddesini değiştire-

recek kanun kuvvetindeki kararname de vergi tasarısı ile aynı akibete maruz kalacaktır. Hükümetin bu konuda tutumu, birkaç güzel tedbir seçip, onları sistemin bütününe çok kötü etkileyecek kararlar arasına serpiştirmek. Vergi tasarısı da bu tutumun çok güzel örneği olmuştur. Şu sırada vergi hasılatını artıracak ve sistemde bir düzeltme yapacak bir tasarıya herkesin ihtiyacı var. toplumun ihtiyacı var. Ama vergi kanunlarının hemen tümünde değişikliklik yapma amacı yüzünden, vergi tasarısı ortada kalmıştır. Çok sakıncalıdır. Şimdi, bankacılık sisteminde faiz hadleri değiştirmek tabii önemli bazı gelişmeler yapar. Faiz hadlerinde bu son yapılan değiştirme, bence sadece marjları azaltacak ondan başka önemli bir etki yaratmayacaktır. Çünkü enflasyonun olumsuz etkisi, mevduat faizindeki ayarlamamız çok üstündedir. Bankacılık sistemimizi, hızlı enflasyon çok ağır biçimde etkilediği için, faiz hadlerinde yapılacak ufak düzeltmelerle fazla sonuç elde edilemez bankacılık sisteminde. Ben, konuşmayı buradan Merkez Bankası bilançosuna götürmek istiyorum. Merkez Bankası bilançosundaki genişleme bütün hızı ile sürerken, faiz hadlerinde yapılan bu değişikliklerin, bankacılık sisteminde bir daraltma yapması söz konusu değildir. İstenen sonuç alınmayacaktır diye düşünürüm. Merkez Bankası kredileri çok hızlı bir biçimde genişliyor, bu genişleme devam ediyor ve genişlemenin nedeni bankacılık kesimine verilen krediler değil. Bu konuda çok ilginç rakamlar var, ayrıntıya girmek istemiyorum. Merkez Bankasının özel bankacılık kesimine açtığı kredilerde çok mütevazı oranlarda genişleme vardır. Asıl büyük genişleme kamu kesimine açılan kredilerde... Kamu kesimine açılan krediler bu hızlı genişlemeyi sürdürürken faiz hadlerine istediğinizi yapın fazla bir netice alamazsınız. Çünkü temelde, Merkez Bankasının kamu kesimiyle ilişkilerindeki genişlemeyi sınırlayacak bir fren yok. Üstelik kamu kesimine kullan-

dırılan kredilerde yeni faiz hadleri de düşük... O kredilerde faiz, sanayi kredilerinde olduğu gibi yükseltilmiş de değil. Faiz hadlerinin kredi talebi üzerine etkilerine gelince, genelde kredi faizleri yükseltilmesinin, kredi talebini etkilemesi ve etkileme ölçüsünde enflasyonist gidişi sınırlaması beklenir. İşletmelerimizin büyük finansal ihtiyaç içinde oldukları göz önüne alınırsa bu faiz yükseltmelerinin kredi talebinde önemli bir değişiklik yapacağı kanısında değilim. Belki kullanılan kredi türlerinde değişme olur ama talep hacminde önemli bir azalma olmaz sanırım, enflasyon hızında bir düşüş olmadığı sürece. Önümüzdeki dönem için başka bir sorun: son yapılan fiyat zamlarının kamu kesimine fon aktarması ölçüsünde enflasyon yavaşlaşsa, bu faiz hadleriyle bankacılık sisteminde önemli değişiklikler olur. Faiz hadleri, yavaşlayan enflasyon oranında aşağı indirilemezse, o zaman bankacılık sistemimizde çok önemli sarsıntılar beklenebilir. Yüksek bir faiz haddi uygulaması içine giren bankacılıkta, enflasyon birdenbire durursa, yada çok sıkı tedbirler alınırsa, bilhassa özel kesim bankacılığı çok önemli sıkıntılarla karşılaşır. Bunun da çözümü de olmaz o şartlar altında. Şimdi bu kâr marjı azaltılmasından sonra belki bankacılık sistemimizde yaşama sürececek ama enflasyon nedeniyle sürececek, bunu kesinlikle söyleyem. Enflasyonu durdurduğunuz zaman ben telaffuz etmek istemiyorum ama zincirleme iflâslar, kredi likidasyonunu banka iştiraklerinde finansal sıkıntılar ve konkordatolar olabilir. Enflasyonun 1979 yılında yavaşlama şansı var mı? Yok herhalde. Onun için bu faiz hadleri ile de 1979 yılını idare edip geçebiliriz. Tüketim kredileri konusunda fazla birşey söylemek istemiyorum. Bunun daha önce tartışması oldu. Efendim tüketim kredilerinde şimdi zaten belirli bir hacim var. Bu kredi tüccar eliyle sağlanıyor. Mevcut kredi hacminde önemli bir artış doğuracak şekilde tüketim kredileri verelim demiyor ama bu

konuda sayın Özyeğin gibi ben de düşünüyorum. Şunu ifade etmek istiyorum, bugün tüccar eliyle tüketicilere verilen krediler, bankacılık sisteminden sağlanıyor; nasıl olsa fon bankalardan geliyor ama tüketici bu krediyi çok pahalı faiz hadleri ile kullanıyor. Bankadan tüketiciye doğrudan doğruya kredi verdiğiniz takdirde belki bu faiz hadlerinde tüketici lehine % 50-60 oranında bir azaltma yapmak mümkün. Bizim yaptığımız hesaplara göre, bazı hallerde % 100 oranında azaltma yapmak dahi olası. Çünkü taksitli satışlarda, vadeli ile peşin ödeme arasındaki fiyat farklarını hesapladığımız faiz hadleri çok yüksek.

ALTAN — Ama bunu şimdi sınırladılar biliyorsunuz.

AYSAN — Tabii sınırladılar, bu sınırlama tabii alıcı ile satıcı arasında ancak çok sınırlı mallarda sözkonusu, diğer mallara fazla etkisi olacağını tahmin etmiyorum. Çünkü karşılıklı fiyat sözkonusudur ve fiyat avarlanabilir, peşini fazla alınır, tacirler bunun yollarını bilirler, ayarlarlar. Bence, bu taksitli satışların bankalar tarafından doğrudan doğruya finansmanını sağlayacak usullere gidilmesinin zamanı çok geçmiştir. Maliyet azalmasının tüketimi fazla teşvik edeceği kanısında da değilim. Enflasyon zaten tüketimi yeterli ölçüde kamçılıyor. Faiz haddi azalmasının fazla kamçılıyacağı kanaatinde değilim.

AKGÜÇ — Diyorsunuz ki bankacılık sistemi tüketimi dolaylı olarak finanse ediyor, tüccarı, bayii kredilendirmek yoluyla. Şimdi bu dolaylı finansmanı doğaysız finansman şekline dönüştürmeyi öneriyorsunuz ve bunun tüketim harcamaları üzerine bir etkisi olacağını ileri sürüyorsunuz. Böylece şimdiye kadar aracıda kalmış olan faiz farkı, tüketiciye geçmiş olacak.

GÜPGÜPOĞLU — Efendim müsaade eder misiniz, taksitli satışların düzenlenmesine yeni girebildik biz. Aslında bu çok evvelden hazırlanmıştı. Çalışmaları yapılmıştı ama maalesef çok yeni

tatbik edilmeğe başlandı. Eğer bu taksitli satışların düzenlenmesini iyi uygulayabilirsek, istenen neticeye o yoldan da varabiliriz, kanaatindeyim.

AKGÜÇ — Efendim çok teşekkür ederim. Ben bir konuyu tartışmak istiyorum. Bankalardaki mevduat gerçek tasarruf mudur, yoksa fertlerin likidite fazlalığı mıdır? Bu konu teoride tartışılıyor. Bir görüşe göre, mevduat fertlerin geçici bir süre için likidite fazlalarıdır. Ekonomi, konjonktürün hangi devresinde olursa olsun gerek kişilerde gerek firmalarda bir miktar likidite fazlası olacaktır. Bu likidite fazlalığı da bankacılık sisteminde muhafaza edilecektir. Eğer bu görüş doğru ise o zaman faiz hadleri ile mevduat, enflasyonla bankalardaki mevduat arasındaki illiyet ilişkisi o zaman ortadan kalkar; bütün mesele, fertlerin ve/veya firmaların likidite fazlası olup olmamasına dayanır. Eğer gerçekten bankalardaki mevduat likidite fazlası ise, izleyeceğimiz politikaları da ona göre değiştirmemiz gerekli...

ALTAN — Efendim, genel olarak bankalarda biriken fonlar bir ölçüde yatırımlara kanalize edildiğine ve tasarruf hacmini de yatırımlarla ölçtüğümüze göre neticede bankalarda toplanan mevduatın bir bölümü tasarruftur. Büyük ölçüde tasarruftur. Ama siz likidite tercihini belki faiz hadlerini yükselterek azaltabilirsiniz. Ama bu kadar hızlı enflasyon olduğu sürece, faiz hadleri enflasyon oranının altında kaldığı sürece siz bu amacınıza ulaşamazsınız. Ama normal şartlarda siz, daha yüksek faiz hadleri ile belki halkın likidite tercihinde değişiklik yapabilirsiniz; tasarrufa yöneltebilirsiniz, dolayısıyla yatırımları artırabilirsiniz ve bunun için de bankaları bir vasıta olarak kullanabilirsiniz. Ama her halükârda bankalarda toplanan mevduat büyük ölçüde tasarruftur.

AKGÜÇ — Sayın Altan şu görüş ileri sürüyorsunuz; mevduat havuza akan su gibidir. Bugün artık bankaların müdi

sayısı o kadar fazlalaşmıştır ki havuz her an dolu durmaktadır. Milyonlarca mudi var. Biri likidite fazlasını bugün çekse bile, diğer biri likidite fazlasını bankacılık sistemine yatırmaktadır. Büyük adetler kanununa göre bir bankanın mudilerinin tümünün mevduatını bir anda çekmesi sözkonusu değildir.

ALTAN — Aslında belki bir ölçüde haklısınız: ama bankacılık sistemi sayesinde bu likidite fazlaları muayyen yatırımlara rahatlıkla kanalize edilebiliyor.

AKGÜÇ — Zaten bankacılığın en önemli işlevlerinden biri şimdi üzerinde durduğumuz, kısa vadeli fonları uzun vadeli fon haline dönüştürme (transformasyon) fonksiyonudur. Büyük adetler kanununa göre, tüm mudiler mevduatını bir anda çekmeyeceklerinden, çekilenin yerine yenisi gelebileceğinden bireysel açıdan kısa vadeli olan fonlar bankalar açısından uzun vadeli hatta devamlı bir kaynak olabiliyor ve bankalar, kısa vadeli fonları, orta ve uzun vadeli plâsmanlarında kullanabiliyorlar. Bu bir yerde teorik bir münakaşa ama bu teorik münakaşa bizim aynı zamanda alacağımız tedbirler bakımından da çok önemli; Çünkü o zaman mevduata verilen faizin, mevduat hacmi üzerine etkisi büyük ölçüde azalmış oluyor.

GÜPGÜPOĞLU — Aslında belirttiğiniz husus kuvvetle varit. Yalnız bizde bazı özendirici tedbirler almak icab ediyor. Bir an için bunun aksinin yapıldığını düşünelim, o zaman hakikaten o dediğiniz havuza akacak su bütütün azalacaktır. Meseleyi o cepheden almak lâzım.

AYSAN — Biraz önce ben görüşlerimi kestirmeden söyledim. İyi oldu açıklamalarınız. Bilhassa bu enflasyonist dönemde faiz hadleri tasarrufu, temel tasarrufu etkilemez. Hiç ilgisi yok ama, mesele bahsettiğiniz havuzun seviyesi meselesidir. Zaman zaman devamlı olarak yükselir, bu da kredi hacmi ile iliş-

kili olarak yükselmesi meselesidir havuzun. Bizde fon akışlarının tam tabliliğini yapabileceğimiz yeterli rakam yok. Yani tasarruflar ne yapılıyor, nereye harcanıyor, nereye gidiyor, bankacılık sistemi ile bunun ilişkisi nedir? Bizde yayınlanan istatistikler henüz bunu incelemeye yeterli değil. Gerçi bazı rakamlar var. O rakamlardan şu sonuca varıyoruz. Enflasyon hızlandığı dönemlerde, bankacılık sistemimizde bu kredi hacmi ile mevduat arasındaki ilişki derhal değişiyor. Tasarruf eğiliminin düştüğü; buna karşılık tüketim eğiliminin enflasyon nedeni ile yükseldiği dönemlerde, kredi hacmi çok sistematik olarak mevduat hacminin üstünde geliyor. Enflasyonun yavaşlayıp da, tasarruf eğiliminin etkilendiği dönemlerde, bir bakıyoruz mevduat, kredi hacmini aşiyor. Kredi ile mevduat arasında uzun vadeli böyle bir ilişki var. Onun için aslında kısa dönemlerde yaptığımız faiz oynamaları temel tasarruf eğilimini hiç etkilemez. İlgisi yok. Ama temel tasarruf eğiliminde ve tüketim eğiliminde, diğer ekonomik olayların yaptığı değişikliklerle, kredi ile mevduat hacmi arasında o etki ile doğan fark çok önemli, bankacılık sistemi açısından, 1977 yılı ortalarından beri hep kredi hacmi mevduata kıyasla biraz yüksekte gidiyor. Konsolide rakamları aldığınız zaman arada önemli farklar teşekkül ediyor ve aradaki fark giderek genişliyor işte herhalde ekonomistlerin kredi enflasyonu dediği olay bu.

ALTAN — Bankacılık sisteminin bir yararı daha var. Özellikle siz banka kredilerini yönlendirebildiğiniz ölçüde kaynakları kontrol edebiliyorsunuz. Aksi takdirde bankacılık sisteminden geçmeden yatırımlara giden tasarruflarla bu kontrol hakimiyetinizi de kaybediyorsunuz.

AKGÜÇ — Zaten bankacılık sisteminin ekonomiye olabilecek en büyük katkısı, kaynak dağılımını daha rasyonel hâle getirmesidir. Bunu yapabildiği

ölçüde bankacılık sisteminin ekonomiye katkısı artar.

ALTAN — Bugünkü enflasyonun nedenleri arasında bankacılık sisteminin büyük bir günahı yok. Merkez Bankasını ben, bankacılık sistemi dışında bir organ olarak düşünüyorum. Bankacılık sistemi, enflasyonu yaratan bir davranış içinde değil bugünkü durumu ile Türkiye'de.

AYSAN — Ben şu soruyu sormak istiyorum şimdi arkadaşlara. Gerçi benim bazı görüşlerim var; ama arkadaşların da görüşlerini almak istiyorum. Şimdi bazı önlemler alınıyor, KİT ürünlerine zam, faiz haddi artışları, döviz kurundaki değişiklikler gibi... Bunların, enflasyon hızını nasıl etkileyeceği konusunda, hepsine birden baktığımız zaman ben kuşkuya düşüyorum. Bana, önlemlerden birçoğu fazla etkileyici görünmüyor. Yeni faiz hadlerinin etkili olacağını söyledim. KİT fiyat ayarlamalarının Hazineye sağlayacağı fonların hacmi, Hazinenin zaten mevcut açığı karşıladığında marjinal görülüyor. Kamu kesiminin açığı, enflasyonist açık genişlemeye devam edecek. Öyle ise enflasyon hızı yükselecek diyorum. Bu görüşüme katılıyor musunuz?

ALTAN — Ben bu görüşünüze aynen katılıyorum. Bu önlemler paketinin beklenen etkiyi sağlayabilmesi için mutlaka vergi yasalarının süratle çıkması ve vergilenmeyen sahalarda, vergilenemeyen kesimlerin de vergi kapsamı içine alınması ve bu şekilde talebin, vergi ile daha direkt şekilde kontrol edilmesi ve ancak o şekilde enflasyonun önlenebileceğine kaniyim.

GÜPGÜPOĞLU — Aynı görüşteyim. Gerek faiz hadleri, gerek sair ufak tefek alınmış olan tedbirler, o asıl büyük davayı halledemeyecek vaziyettedir. Tabii temelden alınacak tedbirler vardır.

Emisyon politikası, para kredi politikası, vergi politikası. Asıl tedbirler onlardır. Ama şimdi nerhalde konumuz bunlar olmadığı için onlara geniş ölçüde girmiyoruz.

AYSAN — Aynı görüşteyim, ben de vergi tedbirleri alınmadan bunların nominal bazı sonuçlar doğurabileceğini zannediyorum; ama herhalde 1979'da bütün bu önlemlere rağmen enflasyon haddinde biraz artış olacağını tahmin ediyorum. Meclisteki vergi tasarısı, bana hasılat artışı yaratmak üzere hazırlanmış bir tasarı gibi görünüyor. Amaç, sadece gelir artışı olmamalı. Asgari geçim indirimi, vergi dilimlerinin indekslenmesi meseleleri var. Bunları mevcut tasarıda göremiyoruz. 1963'de tesbit edilmiş dilimlerin, bugünkü enflasyon düzeyinde anlamı kalmamış vaziyette; artan oranlı gelir vergisi mütenasip bir vergi görünümünü almış. Burada mükellef lehine önemli değişiklikler yaptığımız takdirde, vergi hasılatının belki de artabileceği konusunda bir beklayişim var. Şimdi herkes % 60 oranına doğru vergilendirildiği zaman çok önemli bir tutar oluyor vergi ve direnme de o kadar fazla oluyor. Dilimleri fiyat endeksine göre yükselttiğimiz zaman mevcut vergi ödeyenlerde önemli bir vergi hasılatı düşüşü olacak ama tabanı genişletmek daha kolaylaşacaktır. Biraz önce sistem yaklaşımı dedim. Sistem halinde bütün tedbirler düşünülmezse faiz haddinin etkisi çok nominal kalacaktır tabii.

AKGÜÇ — Bugünkü tartışmamızda beliren genel eğilimi şöyle toparlamaya çalışayım. Bugünkü enflasyon ortamında mevduat faizlerinin yükseltilmesi, tasarruf hacmi üzerinde önemli bir etki doğurmaz; ancak vadesiz mevduatlar özellikle bir yıl vadeli mevduata doğru bir kayma doğurur. Tasarruf mevduatının önemli bir bölümü bir yıl vadeli dilimi üzerinde toplanır. Kredi faiz hadlerinin yükseltilmesi, bu ortamda kredi talebini kısar. Kredi istemi, kredi su-

num olanaklarının üzerinde devam eder. Son kararname ile banka kredilerinin, gerice yörelere, ihracata dönük yatırımlara, halka açık şirketlere yönlendirilmesi amaçlanmış; bu konuda bankalara yüksek oranda faiz iadeleri, ihracata yönelik plâsmanlarda munzam karşılık oranının % 5'e indirilmesi gibi özendirici önlemler getirilmiştir. Ancak bugünkü ortamda banka kredilerinde büyük acıklık beklememek gerekir. Bankaların mevcut kredi müşterilerinin enflasyon nedeniyle fon gereksinimleri artmıştır; bu durumda bankalar kredilerini tehlikeye atarak, fon kaydırması yapamazlar. Kaldı ki gerice yöre, ihracata dönük yatırım, halka açık şirket koşullarını biraraya getiren plâsman alanı bulmak da kolay değildir. Bu niteliklere sahip yatırımlar çok sınırlıdır. Bu nedenle kısa dönemde banka kredilerinin yöresel ve sektörel dağılımında da önemli değişiklikler beklememek gerekir.

Bundan önce alınan kararlarda, kredi faizleri ile mevduat faizleri arasında bir denge dikkate alınmış. Son kararnamede bu dengenin dikkatten kaçtığı anlaşılıyor. Bankaların pasifinin maliyeti, bir anda % 50 oranında artmasına karşılık, gelir getiren aktiflerin veriminde çok sınırlı bir artış olmuştur. Bir yandan kaynak maliyetinin yükselmesi ve toplu sözleşmelerin getirdiği ilâve yükler diğer yandan banka gelirlerinin bu oranda yükselmemesi, bankaları zor duruma sokmuştur. 1978 yılında bazı bankalar, bir itibar kurumu olmaları nedeniyle yapay kârlar beyan etmişler; kârlarını yüksek göstermişler veya zararlı durumlarını gizlemişlerdir. Kambiyo kârları yüksek, büyük ölçüde DQM kaynağı olan ve iştiraklerinden önemli kâr payı alabilen bankalar, ancak 1978 yılı bilançolarını kârla kapatabilmişlerdir. 1979 yılında kâr sıkışması bankacılık sisteminde daha belirgin olarak duyulacaktır. Bu durumda bankaların, yaşamlarını devam ettirebilmek için çeşitli yol-

larla efektif faiz haddini, yasal faiz haddi üzerine yükseltme girişimlerine devam etmeleri ve hatta daha da artırmaları beklenemez. Yüksek faizi ancak spekülâtorler veya büyük kâr bekleyişi içinde riskli işlere girenler ödeyebileceğinden, banka kaynaklarının bu alanlara kayması tehlikesi söz konusudur.

Bankalar Kanunundaki değişiklik girişimi yerindedir. Banka kredilerindeki sınırlamalar, banka iştirakleri, iştiraklere krediler konuları yeniden düzenlenmeli, bu yeni düzenleyişte Türkiye'nin sosyo-ekonomik gereksinimleri dikkate alınmalıdır. Bankaların, belirli kişi, aile veya holdinglerin bankaları olmaları önlenmeli; bankaların mülkiyeti yaygınlaştırılmalı ve daha fazla öz sermaye ile çalışmaları özendirilmelidir.

Bankalara tanınan döviz pozisyonu tutma yetkisi devam etmelidir. Döviz pozisyonu tutulması, bankaların dış açılmasında önemli bir kapıdır. Bankaların dış açılması istenirken, bu aralanan kapı da kapatılmamalıdır. Uygulamada bazı aksaklıklar olmuştur. Bu aksaklıklar, denetim yetersizliğinden ve para otoritelerinin bu konuda çok sık karar değiştirmesinden doğmuştur. Daha etkili bir denetimle, bankaların döviz pozisyonları, Merkez Bankası ve Maliye Bakanlığının istedikleri doğrultuda kullanılabilir. Bu esaslara uymayan bankalara gerekli yaptırımlar (müeyyideler) uygulanabilir.

Bankalara ilişkin kararlar alınırken, bu konuda deneyimli kişilerin de görüşleri alınsa, kararlar daha sağlıklı olabileceği gibi, uygulanmaları da kolaylaşır. Bu tür kanun ve kararnamelerin hazırlanmasında yöntem değişikliğine gereksinme vardır.

Faiz önlemleri nihayet bütünün bir parçasıdır; vergi gibi daha etkili önlemler alınıp, önlemler paketi tamamlanmadığı takdirde, sadece faiz hadlerinin ayarlanmasının etkisi çok sınırlı kalır.

Ayın Ekonomik Olayları

Doç. Dr. Yıldırım KILKIŞ

1979 Mayıs ayı, ülkemizin ekonomik sorunlarının aynı şiddette devam etmesi bakımından, diğer aylardan pek fazla değişik değildir.

Kanımda, Yunanistan'ın 28 Mayıs 1979 tarihinden itibaren Avrupa Ekonomik Topluluğunun 10'uncu üyesi olması, geçirdiğimiz ayın en önemli ekonomik olayıdır. Bu üyeliğin gerçekleşeceği çoktan beri bilinen bir durum idi. Ülkemizde çeşitli kuruluşlar, Türkiye'nin de bir an önce üye olmasının sağlanmasını hükümetimizden istemişlerdir. Bununla beraber, hiç bir ilerleme kaydedilemeyen üyelik durumumuz karşısında Yunanistan'ın AET'ye üyeliği, bu ülkeye ticaret, finansman ve işçi hareketleri bakımından kısa ve uzun vadeli bir çok avantaj sağlayacaktır. Bu avantajların, ülkemizde dolaylı da olsa bazı olumsuz etkiler yaratmamasını temenni edelim.

1979 Mayıs ayında ülkemizin ekonomik durumu ile ilgili olay ve önlemler kısaca şöyle açıklanabilir.

A — Döviz Sorunu :

1973'ten beri petrol krizi ile önemini arttıran döviz darboğazını gidermek için, hükümetin gösterdiği gayretler, son bir aylık dönemde de yine devam etmiştir. Bu dönemdeki faaliyetler şöyle özetlenebilir :

1 — 10 Nisan 1979 tarihli Resmi Gazetede yayınlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkındaki 17 sayılı Karara ilişkin bir tebliğ ile, altın alım - satımına yeni düzenlemeler getirilmiştir. Bu Tebliğe göre toz, külçe, çubuk, levha, madeni para ve sair şekilde altını ticari amaçla bulunduran, imâl eden, işleyen, alım satım ve aracılığı ile meşgul olan kimseler, Maliye Bakanlığından yetki almak zorundadırlar.

Bu tebliğin yayınlanması üzerine, kuyumcular ve altın alım satımı ile meşgul olanlar, bu uygulamanın altın karaborsasına yol açacağı görüşünü savunarak, faaliyetlerini durdurmuşlardır.

2 — 19 Nisan 1979 tarihli Resmi Gazete ile, yurt dışına sefer yapacak kara nakil vasıtalarının zorunlu yol giderleri, tamir, yenileme ve bakım giderleri için sefer ve araç başına 300 dolara kadar dövizin kesin, 3000 dolara kadar dövizin avans olarak T.C. Merkez Bankasınca verilmesi hakkında bir karar yayınlanmıştır.

3 — 25 Nisan 1979 tarihli Resmi Gazetede yayınlanan Tebliğ ile, ticari seyahat dövizini ile ilgili esaslar değiştirilmiş ve Maliye Bakanlığı, ticari döviz tahsisini, firmaların getirdikleri döviz ve yıllık kârlarına göre yeniden düzenlemiştir. 1 Mayıs 1979 tarihinden itibaren yürürlüğe giren bu düzenleme şöyledir:

LİSTE I — DÖVİZ GELİRİ ELDE EDENLER

A — İhracatçılar, Uluslararası Nakliyeciler ve (A) Grubu Seyahat Acentaları

Getirilen Döviz Miktarı (\$) (Son iki yıl ortalaması)	Yıllık Kontenjan	Tahsis Edilecek Gündelik Döviz (\$)
Yeni işe başlayanlar	2.000	75
(x) Yeni işe başlayan ihracatçılar	3.500	75
10.000 - 100.000	4.000	75
100.000 - 300.000	5.000	100
300.000 - 500.000	7.500	100
500.000 - 1.000.000	10.000	150
1.000.000 - 5.000.000	15.000	150
5.000.000 - dan fazla	20.000	150

(x) Ödenmiş Sermayeleri 1 Milyon TL. dan fazla olup yeni kurulan veya daha önce ihracat yapmayanlar yararlanabilir.

B — Diğer şekillerde döviz geliri elde edenler

10.000 - 100.000	1.500	75
100.000 - 300.000	2.250	75
300.000 - 500.000	3.000	75
500.000 - 750.000	5.000	100
750.000 - 1.000.000	7.500	100
1.000.000 - dan fazla	10.000	150

LİSTE II

Bilançoda gösterilen yıllık kâr	Ödenmiş Sermayesi 500 mil.		Ödenmiş Sermayesi 100 mil.		Ödenmiş Sermayesi 50 mil.		Ödenmiş Sermayesi 10 mil.	
	TL. dan faz.		TL. dan faz.		TL. dan fazla		TL. dan faz.	
	Yıllık Kont. \$	Günlük \$	Yıllık Kont. \$	Günlük \$	Yıllık Kont. \$	Günlük \$	Yıllık Kont. \$	Günlük \$
Kuruluş Yılı	7500	75	3000	75	2250	75	1500	75
Zarar - 100 bin	7500	75	3000	75	2250	75	1500	75
100 - 500 bin	7500	75	3750	75	3000	75	2250	75
500 bin - 1 Ml.	7500	75	6625	75	3750	75	3000	75
1 - 5 Milyon	12000	100	9000	100	6625	75	3750	75
5 - 10 Milyon	13000	100	10000	100	8000	100	6000	100
10 milyondan fazla	19500	150	15000	150	13500	150	8000	100

LİSTE — III

BANKALAR

İhracat ve Görünmeyen Kalemlerden Yıllık Döviz Girdisi \$	Yıllık Kontenjan \$	Günlük \$
5 - 25 Milyon	6625	75
25 - 50 »	7500	75
50 - 100 »	12000	100
100 - 250 »	15000	100
250 - 500 »	20000	150
500 milyondan yukarı	25000	150

LİSTE — IV

Yapılan İşin Tutarı (TL.)	Anlaşmaya Göre İşin Bitimine Kadar	
	Yıllık Kontenjan (\$)	Günlük (\$)
10 - 100 milyon	1500	75
100 - 500 milyon	3000	75
500 milyon - 1 milyar	5000	100
1 milyardan fazla	7500	100

LİSTE — V

Bilançoda gösterilen yıllık kâr	Ödenmiş Ser. 100 Mil. TL. dan Faz.		Ödenmiş Ser. 50 Mil. TL. dan Faz.		Ödenmiş Ser. 10 Mil. TL. dan Faz.		Ödenmiş Ser. 10 Mil. TL. dan az	
	Yıllık	Günlük	Yıllık	Günlük	Yıllık	Günlük	Yıllık	Günlük
	Kont. \$	\$	Kont. \$	\$	Kont. \$	\$	Kont. \$	\$
Son yılda zarar	2.250	75	1.500	75	1.125	75	750	75
0 - 100 bin	2.625	75	1.875	75	1.500	75	1.125	75
100 - 500 bin	3.000	75	2.250	75	1.875	75	1.500	75
500 - 1 milyon	3.750	75	3.000	75	2.250	75	1.875	75
1 - 5 milyon	6.000	100	5.000	100	3.000	100	2.250	75
5 milyondan fazla	7.000	100	6.000	100	5.000	100	4.000	100

4 — 26 Mayıs 1979 tarihli Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren yeni İhracat Rejimi ve Yönetmeliğinin getirdiği en önemli değişiklik, kısaca DEK adı verilen Dışsattım Eşgüdüm Kurulu'nun ihdasıdır. Ticaret Bakanlığının yönetiminde olan bu Kurul'un görevi, ihracat ile ilgili çeşitli merciler nezdindeki sorunları kolaylaştırmak ve ihracatçıya kolaylık sağlamaklardır.

İhracatı kolaylaştırıcı diğer önemli hükümler şunlardır:

— Tescil'de Tescil mercileri tarafından satış evrakı istenmeyecektir.

— İhracat Sigortası fonu kurulmuştur. Ticaret Bakanlığınca toplanan fonlardan ayrılacak 250 milyon T.L. ile kurulan bu fon, her türlü ihracat mallarımızın ihracat sigortası hizmetlerinde kullanılacaktır. Bu Fon, Ticaret Bakanlığınca görevlendirilecek kamuya ait bir Sigorta Şirketi'ne tahsis olunacaktır.

— Ayrıca 500 milyon TL.'na kadar bir fon ise, ihracatı özendirme ve desteklemeye tahsis edilmiştir. Bu fon ile tüm dışsattım mallarımızın deneme dışsattımı, ön finansmanı, tanıtılması, sergilenmesi ile dışsattımımızın alt yapı hizmetlerinin geliştirilmesi ve ihracata dönük hizmet yapacak örgütlerin kurulması ve desteklenmesi sağlanacaktır.

— Resmî tatil günlerinde tescil mercileri ve ihracatla ilgili kamu kuruluşları faaliyette bulunmak zorunda olacaklardır.

— Ticari nümuneler için 2000 TL.'na kadar olan numune değeri 15.000 T.L.'na çıkarılmış olup, bu nümunelerle ilgili müsaadeyi verme yetkisi tescil mercilerine verilmiştir.

— İhracata ilişkin diğer Bakanlıkların çıkaracakları her türlü mevzuat için Ticaret Bakanlığı'nın onayı alınacaktır.

İhracatımızın gelişmesi ile ilgili bu yeniliklerin gerçekten yararlı olmasını diliyoruz.

5 — Döviz darboğazı ile ilgili olan ve hâlen kesin bir şekilde çözüme bağlanamamış bulunan dış krediler ve borç ertelemeleri konusunda, 30 Mayıs 1979 tarihinde Paris'te yapılacak toplantıya büyük ümitler bağlanmaktadır. OECD ülkelerini Türkiye'ye yapacakları ekonomik yardımların bu toplantıda açıklanması beklenmektedir. OECD ülkelerinin yardımları, Türkiye'nin IMF ile anlaşmasına bağlıdır.

Beklenen ekonomik yardım 1.100 milyon dolar tutarındadır. Ayrıca 235 milyon dolarlık borç ertelenmesi de söz konusudur.

Durumun, 1979 Haziran ayı içinde açıklığa kavuşacağı ümit edilmektedir.

B — Özel Sektör'ün Tepkileri :

Mayıs ayının önemli bir ekonomik olayı da, bazı özel sektör kuruluşlarının hüküme'in hür teşebbüsün gelişmesini engelleyici tutumuna karşı gösterdikleri tepkidir.

Kısa adı TÜSIAD olan Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği'nin gündelik gazetelerde yayınladığı ekonomik sorunlarımız ve çözümleri hakkındaki bildirileri, Başbakan Ecevit tarafından çok şiddetli bir tepki ile karşılanmıştır. Aynı sorunları çeşitli toplantılarda veya çeşitli raporlarla hükümete arzeden özel

sektör mensuplarının hiç bir tepki görmeyen müracaatları varken, TUSİAD'ın gazetelerde çıkan bildirilerinin şiddetle eleştirilmesi bir çok kuruluş ve kişinin hayretini uyandırmış bulunmaktadır. IMF görüşmeleri arifesinde böyle bildiriler yayınlamanın Sayın Başbakanın ifadesile «arkadan bıçaklanmak» şeklinde nitelendirilmesi, Türkiye'nin ekonomik sorunlarını gayet iyi bilen dünya kuruluşları için hiç bir yenilik taşımaması dolayısıyla, hiç bir şekilde yorumlanamamaktadır.

Ekonomik sorunlarımızın çok sıkı bir devlet kontrolü ve devletçilik uygulamalarıyla giderileceği inancını veren hükümet kararnamele ve uygulamaları karşısında, hür teşebbüsün, karma ekonomi anlayışını kamuoyu önüne bildirilerle koyması, herhalde özel sektörün ekonomik faaliyetlerinin çeşitli nedenlerle kısıtlanmasının bir sonucudur.

TANSA Projesinin Başarısızlığı :

Başlangıcından beri özel sektör kuruluşlarının tepkisini çeken TANSA Projesi, halen hiç bir olumlu faaliyet gösterememiştir. Yerel Yönetim Bakanı tarafından yayın araçlarıyla geniş bir şekilde halka açıklanan, Devleti açacağı «Tan-zim Satış Mağazaları» ile üreticiden tüketiciye satış uygulaması, açılan 753 mağazanın belediyeler bütçesine yeni yükler getirmesinden ileriye gidememiştir. Duyulan haberlere göre, TANSA mağazaları sadece, perakendeci esnafa toptan mal satan yerler olacaktır.

Arz ve talep dengesinin bozuk olduğu bir ortamda, sorunu sadece dağıtım açısından ele almanın yetersizliğinin bu sonucu vermesi doğaldır.

C — İç Piyasayı Düzenleme Çabaları :

Geçtiğimiz ay içinde fiyat artışlarını önlemek ve geçim sıkıntısını hafifletmek amacıyla alınmış bulunan bazı önlemler dikkati çekmektedir. Bu önlemler şöyle özetlenebilir :

1 — Faiz oranlarında yeniden düzenleme :

13 Nisan 1979 tarihli Resmî Gazete ile düzenlenen faiz oranları 28 Nisan 1979 tarihli Resmî Gazete ile, bugünkü para-kredi durumu ile ekonomik konjonktür gözönünde bulundurularak yeniden saptanmış, Merkez Bankası tarafından verilen kısa vadeli krediler belirlenmiştir. Merkez Bankası tarafından öncelik verilen bu kısa vadeli kredilerin ihracat, küçük sanat, imalât, madencilik ve turizm sektörlerine bankalarca verilen krediler olduğu belirtilmiş, yurt dışında çalışan işçilerle serbest meslek sahipleri ve müstakil iş sahiplerine DÇM hesaplarının rehin karşılığında açılan kredilere de öncelik verileceği açıklanmıştır.

Reeskont ve avans işlemlerinde uygulanacak faiz oranlarında yapılan değişiklik şöyledir:

	13 Nisan 1979	28 Nisan 1979
I — A) Genel olarak	% 10	% 10.75
B) Sanayi, ihracat, hazırlık kredilerinde	% 9.50	% 10.40
C) Ziraat B., Tarım Kredi Kooperatifleri veya Birliklerince kullanılan tarım kredilerinde ve uzun vadeli mesleki kredilerde	% 8.00	% 12.00

D) Gider Vergisi İstisnasından yararlanılan ihracat kredilerinde	% 10.00	% 11.00
II — Orta ve Uzun Vadeli Kredilerde		
A) Genel olarak	% 11.50	% 14.00
B) Gider Vergisi istisnasından yararlanılan kredilerde	% 13.00	% 16.00
III — Tahvil üzerine avans işlemlerinde	% 12.00	% 13.00
IV — Altın üzerine avans işlemlerinde	% 12.00	% 13.00

2 — Zeytinyağ Fiyatlarında Yeni Düzenleme :

Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı zeytinyağlarının fabrika toptan ve perakende satış fiyatlarını yeniden belirleyerek 16 Mayıs 1979 tarihinde yayınladığı tebliğ ile yürürlüğe sokmuştur. Tesbit edilen yeni zeytinyağ fiyatlarına göre teneke kutu ambalajlılarda % 30-40, cam şişe ambalajlılarda % 14-13, ortalama % 25 dolaylarında zam yapılmıştır. İlgili gazetede fiyat kontrol komitesinin perakende kâr oranlarını da dikkate alarak azami satış fiyatları da belirtilmiştir.

3 — Kahve İthalinin Tekel Eline Yapılması :

Kahve dış alım ve satışının serbest bırakılmasının uygulanması halinde ortaya çıkabilecek aksaklıkları önlemek ve 1979 yılında yurt içinde kahve darlığına meydan verilmemek amacıyla çığ çekirdek kahvenin dış alımının ve satışının bununla ilgili işlemlerin geçici olarak Tekel Genel Müdürlüğüne yapılmasına dair karar 3 Mayıs 1979 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanmıştır.

4 — Taksitli Satışlar Esaslarının Değiştirilmesi :

TPKK hakkındaki mevzuat ile ilişkin olarak taksitle satış yapan kurum ve kuruluşların sözkonusu satışlar esnasında uyacakları esasları belirleyen karar 1 Mayıs'tan itibaren yürürlüğe girmek üzere 20 Nisan 1979 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanmıştır. Bu tebliğe konu teşkil eden malların tüketicieye taksitle satışı halinde en az peşin ödeme oranları, en uzun kredi vâdeleri, taksit adedi ve miktarları, finansman masraf ve faizini kapsayan oranı, en yüksek haddi belirtilen esaslar dahilinde uygulanacaktır.

Yeni düzenlemeye göre taksitle satılan çeşitli mallarda alınabilecek azami kaparo ve en az peşin ödeme oranları ile ay olarak en uzun ödeme vadeleri şöyle belirlenmiştir.

Buzdolabı, çamaşır makinası, televizyon, mobilya, halı, saat, mutfak takımı gibi dayanıklı tüketim mallarında azami kaparo yüzde 20, en az peşin ödeme yüzde 35, en uzun vade 10 ay.

Teyp, müzik dolabı, pikap, radyo ve müzik aletlerinde azami kaparo yüzde 25, en az peşin ödeme yüzde 40, en uzun vade 6 ay.

Traktör, römork, biçerdöver ve diğer tarım araç gereçlerinde azami kaparo yüzde 20, en az peşin ödeme yüzde 30, en uzun vade 24 ay.

Otomobil ve motosiklette azami kaparo yüzde 50, en az peşin ödeme yüzde 60, en uzun vade 12 ay.

Otobüs, minibüs, pikap, kamyon, kamyonet ve triportörde azami kaparo yüzde 50, en az peşin ödeme yüzde 60, en uzun vade 18 ay.

Bedeli 10 bin liranın üzerinde olan her çeşit deniz araçlarında azami kaparo yüzde 20, en az peşin ödeme yüzde 35, en uzun vade 12 ay.

5 — Asgari Ücretlerin Arttırılması :

30 Nisan 1979 tarihli Resmî Gazete'de açıklanarak yeniden tesbitine gidilen asgari ücretler (yaş grupları dikkate alınarak) 120.00 TL. ile 180 TL. olarak belirlenmiştir.

Bu günlük ücretler aylık olarak 3600.— TL. ile 5400.— TL. demektir.

Asgari ücretlerin bu şekilde arttırılmasının, halkın geçim sıkıntılarını hafifletmesine pek yararlı olmayacağı ifade edilmektedir. Çünkü artmakta olan enflasyon oranının çeşitli nedenlerinden birisi de para arzıdır. 4 Mayıs 1979 tarihli T.C. Merkez Bankası durumunu bildiren bültende tedavüldeki banknotları tutarı 131.5 milyar TL.'dir. Bu tutar Nisan ayı sonlarında 126 milyar TL. 1978 yılının Mayıs ayında 86 milyar TL. olarak görülmektedir. 1978-1979 Mayıs döneminde % 65,4 artış olmuştur.

Kamu kuruluşlarının finansman açıklarını karşılama gayretleri ve bu arada destekleme alımları da emisyonu ve enflasyonu etkilemektedir.

15 YIL

ULUSAL BANKACILIKTA

TÜRK DİŐ TİCARET BANKASI

"bankacılıkta uzmanlık"



İstanbul Şubesi
Cumhuriyet Cad. 190-201 Harbiye, İst.
Telefon: 465150,54

BeYOĞLU Şubesi
İstiklal Cad. 154-156 BeYOĞLU, İST.
Telefon: 492145

SİĞİİ Şubesi
Sığı Meydanı 352 Sığı, İst.
Telefon: 454032

Ankara Şubesi
İzmir Cad. 19 Yenisehir, Ankara
Telefon: 179193

İzmir Şubesi
Cumhuriyet Bulvarı, 35 İzmir
Telefon: 139600

yurt içinde ve dışında
büyük çapta

**YOL
KÖPRÜ
BARAJ
KAZIK TEMEL
RIHTIM·İSKELE·KIZAK
FABRİKA
SANTRAL
SU ALTI
İNŞAATLARI**

ENKA
İNŞAAT VE SANAYİİ A.Ş.

Enka Hanı Balmumcu Şevki Bey Sok. İST
Tel.662215 Tlx.22 639 Pima-TR

Bankacılık

Bankaların Kamuya Açıklanan Mali Tablolarında Gayrimenkullerin Yeniden Değerlenerek Gösterilmesi

Dr. A. İhsan KARACAN
Bankalar Yeminli Murakıbı

1 — GİRİŞ

Türk hukuku bilindiği gibi genel olarak şirketlerin mali tablolarının kamuya açıklanması kavramına yabancıdır. Ancak bazı dağıtık hükümler ve bazı özel yasalar düzenledikleri şirket türleri için mali tabloların kamuya açıklanmasını öngörmüştür.

Ticaret şirketleri konusundaki temel yasa olan Türk Ticaret Kanunu (TTK) mali tabloların belirli bir tip formüller içinde kamuya açıklanmasını öngörmüştür. Bu nedenle TTK genel olarak kamuya açıklama kavramına yabancıdır. Ancak bazı durumlarda TTK mali tabloların kamuya açıklanmasını zorunlu kılmıştır. Örneğin anonim şirketlerce tahvil ihracı (TTK m. 425) ve şirketlerin birleşmesi (TTK m. 149) bu konudaki örneklerdir. Ancak TEKİNALP, TTK'nun sistematığının bir bilanço şeması olmasa bile bir bilanço düzeni kurduğunu ileriye sürmüştür. (1)

Diğer yandan Vergi Usul Kanunu vergi matrahının tesbitine yönelik olarak varlıkların, borçların ve öz sermayenin değerlendirilmesi esaslarını belirlerken bir bilanço ve kar zarar tablosu şemasına yabancıdır. Ayrıca kamuya açıklama konusunda da bir hüküm içermektedir.

Diğer yandan 440 ve 468 sayılı yasalar kamuya açıklama konusunda bazı il-

keler getirmiştir. Ancak bunlar üzerinde gereksiz olduğu için durulmayacaktır.

7397 sayılı yasanın 39. maddesi Sığorta Şirketlerinin mali tablolarının kamuya açıklanmasını öngörmüştür.

1211 sayılı yasa T.C. Merkez Bankası'nın bilançosunun Resmi Gazete'de ilânını zorunlu kılmıştır. (m. 58).

7129 sayılı Yasanın 51-52'inci maddelerine göre de bankalar mali tablolarını kamuya açıklamaktadırlar. Bununla aşağıda ayrıntılı olarak ilgileneceğiz.

2 — BANKALARIN MALİ TABLOLARININ KAMUYA AÇIKLANMASI

7129 sayılı kanunun 51'inci maddesine göre bankalar üç aylık hesap hülasalarını ve senelik bilançoları ile kâr ve zarar hesaplarını, Ticaret Bakanlığı ile T.C. Merkez Bankası ve Bankalar Birliğinin mütalâaları alındıktan sonra Maliye Vekaletince tespit edilecek formüle mutabık olarak tanzim ederler. Bankalar iştiraklerine açmış oldukları krediler ile iştiraklerine yatırdıkları sermayenin 39 ve 48'inci maddelere göre tasnif edilmiş durumunu üç aylık hesap hülasaları ile senelik bilançolarında diğer muamelelerinden ayrı olarak göstermeye mecburdurlar.

(1) Tekinalp, Ünal, Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeler, İstanbul, 1970, s. 147-154

Üç aylık hesap hülasaları mevcut ise genel kurul tarafından tayin edilen murakıplar tarafından tasdikli olarak taallük ettikleri üç aylık devresinin bitiminden itibaren en geç iki ay içinde ve senelik bilançolarla kâr ve zarar hesapları da idare meclisi ve murakıpları raporları ile birlikte genel kurullarının toplantı tarihinden itibaren bir ay içinde bankalar tarafından Maliye ve Ticaret Bakanlıklarıyla T.C. Merkez Bankasına verilir ve bilançolar aynı müddet zarfında biri Resmî Gazete'de olmak üzere en az iki gazete ile neşir ve ilân olunur.

Ayrıca, bankalar vaziyet cetvellerine nazaran bir ay evvelki ay sonu itibarıyla başlıca kredi ve mevduat nevilerini ve umumi yekûnlarını gösterir birer cetveli aynı vechile müteakip ayın sonuna kadar tevdi etmeye mecburdurlar.

52. maddede yabancı bankalar için benzer bir hüküm getirirken ek olarak ana kuruluşların bilançosunu da yayınlamayı öngörmüştür.

51-52. maddeler uyarınca bir «Talimat ve İzahname» ile üç aylık hesap hülasası, kâr-zarar hesabı, mevduat ve kredi cetvellerinin tip formulerleri ile bunların doldurulması açıklanmıştır.

51-52. maddeler diğer yandan 69. madde ile müeyyide altına alınmıştır.

3 — KAMUYA AÇIKLANAN MALİ TABLOLARIN HAZIRLANMASI

Mali tabloların kamuya açıklanması uygulamasında esaslardan birisi mali tabloların hangi formulere göre açıklanacağı yada bilanço ile kâr ve zarar hesabının şemasının ne olacağıdır. Bankalar Kanunu 51 ve 52'inci maddeleri uyarınca hazırlanan «Talimat ve İzahname» bu şemaları belirlemiştir. Ayrıca «Talimat ve İzahname» doğal olarak bunların nasıl doldurulacağı konusunda da bazı düzenlemeler getirmiştir.

Diğer sorun mali tabloların diğer bir deyişle bilanço ve kâr-zarar hesabı-

nın nasıl hazırlanacağıdır. Bu da bilanço kalemlerinin değerlendirilme şekline bizi götürmektedir. «Talimat ve İzahname» iştiraklerin bilançooya geçirilme değeri dışında herhangi bir değerlendirme hükmü içermemektedir. O halde mali tablolarda yer alacak unsurlar nasıl değerlendirilerek bu tablolara geçirilecektir.

7129 sayılı kanunun 53. maddesine göre bankalar hesaplarını ve bilançolarını Türk parası üzerinden tanzim edeceklerdir. Ancak bu hüküm tek tek kalemlerin spesifik değerlerinin ne olacağını açıklamamaktadır. 7129 sayılı yasa m. 1/2'ye göre «Bankalar Kanununda sarahat olmayan hallerde umumi hükümler uygulanacaktır. Buna göre, bankaların hesapları konusunda diğer umumi hükümlere müracaat zarureti doğmaktadır.

Burada değerlendirme konusunda karşımıza iki temel yasa çıkmaktadır: Türk Ticaret Kanunu ve Vergi Usul Kanunu

Bankalar Ticaret Kanunu hükümlerine göre teşekkül etmiş ticaret şirketleri oldukları ve yaptıkları muamelelerde Ticaret Kanununun 12. maddesinin 8. fıkrası mucibince ticari muamele ad ve itibar bulunduğu cihetle Ticaret Kanununun ilgili hükümlerine de tabidirler. (2) 7129 sayılı yasa m. 3'e göre (maddedeki istisnalar hariç) bankaların anonim şirket olarak kurulması zorunludur. Bu nedenle anonim şirketler şeklindeki özel hükümler saklı olmak üzere, Ticaret Kanununun genel hükümleri içeren 1-136. maddeler yanısıra, Ticaret Şirketleri hakkındaki m. 136-152 arasında düzenlenen genel hükümler ile anonim şirketleri düzenliyen 269-474'üncü maddelerinin uygulanacağı ortaya çıkacaktır.

T.K. m. 74 envanterde gösterilen kıymetlerin tasnifi ve karşılıklı olarak de-

(2) Ulutan, Burhan; Bankalar Kanunu Şerh ve İzahı Ankara, 1958, s. 22

gerleri itibariyle tertiplenmiş hülasalarını bilanço olarak tanımlamıştır. Bilançonun aktif tablosunda mevcutlarla alacaklar ve varsa zarar, pasif tablosunda borçları gösterir. Aktif toplamı ile borçlar arasındaki fark tacirin işletmeye tahsis ettiği sermayeyi gösterir.

T.K.'nun en önemli hükümlerinden birisi de m. 75/1'dir. Buna göre: «İlgililerin, işletmenin iktisadi ve mali durumu hakkında mümkün olduğu kadar doğru bir fikir edinebilmeleri için envanter ve bilançoların ticari esaslar gereğince eksiksiz, açık ve kolay anlaşılır bir şekilde memleket parasına göre tanzimi lâzımdır.»

Kanun koyucu bu hükmünde «mal varlığı» kelimesi yerine özenle ve bilinçli olarak «İktisadi ve mali durumu» deyimini kullanmıştı. Bu ifade kanunun sistemine tamamen uygundur. Türk/İsviçre sisteminde çeşitli kanun hükümlerinin varmak istediği nokta bilanço yolu ile olumlu veya olumsuz sonucu tesbit edebilmek ve olumlu sonucun tesbiti halinde bunu ortaklara dağıtabilmektedir. (3)

Bilançonun açıklık ve doğruluk ilkelerinin amacı, şirketin gerçek varlığının ve mali durumunun olduğundan daha iyi bir şekilde gösterilmemesini temin etmek suretiyle:

- a) Şirket alacaklarını ve ileride şirkete kredi açacak yada şirket hisse senedini alacak kişileri korumak,
- b) Hakiki olmayan kâr payı dağıtılmasını önlemek,
- c) Pay sahiplerine şirketin gerçek durumu hakkında tam bir bilgi vermektir. (4)

a şikkındaki amacın bankalarda özel bir ağırlığı vardır. Çünkü bankalar faaliyetlerini esas itibariyle kamunun güvenine diğer bir deyişle toplumun

kendilerine mevduat şeklinde emanet ettikleri fonlara dayanarak sürdürürler. Bu nedenle mali tabloların kamuya açıklanmasını öngören 51-52. madde hükümleri mevduatı himayeye yönelik hükümlerdir. (5)

Bu nedenle T.K.'nun 75. maddesi hükmü ilgililerin (= pay sahipleri, şirket alacaklıları, şirketle iş yapmayı düşünenler ve devlet) işletmenin iktisadi ve mali durumu hakkında mümkün olduğu kadar doğru bir fikir edinebilmelerini temin için bilançoların açıklık ve doğruluk ilkelerine uygun olarak düzenlenmesini gerekli kılmıştır.

Açıklık ve doğruluk ilkelerini sağlamak için Türk Ticaret Kanununun öngördüğü hususları şöylece sıralayabiliriz :

- a) Bilançonun memleket parasına göre düzenlenmesi gereklidir.
- b) Bilanço muhasebe kayıtlarına uygun olmalıdır.
- c) Bilanço kalemlerinin değerlendirilmesi kanunun emredici hükümlerine uygun olarak yapılmalıdır.
- d) Tesisat (sabit kıymetler) sigorta edilmiş ise bilanço kıymetleri yanına sigorta kıymetleri de yazılmalıdır. (T.K. m. 460)

Bunlardan en önemlileri bilanço kalemlerinin değerlendirilmesidir. (6) O halde açıklık ve doğruluk ilkesi açısından en önemli konu olan değerlendirilme konusuna ve özel olarak sabit kıymetlerin

(3) Birsal, Mahmut; Anonim Şirketler Hukukunda Kâr Kavramı. İzmir 1973. s. 27

(4) Birsal (1973), s. 29

(5) Ünay, Vecdi; Bankalarca İç ve Dış Ticaretin Finanse Edilmesi Usulleri. 1959. s. 28

(6) Birsal, (1973) s. 27-28

(gayrimenkullerin) değerlemesine ve bilançoya geçirilmesine gelebiliriz :

4 — GAYRİMENKULLERİN DEĞERLENMESİ VE BİLANÇOYA GEÇİRME

T.K. m. 75/2'ye göre bütün aktifler en çok bilanço gününde işletme için haiz oldukları değer üzerinden kaydolunur. Ancak m. 75/4'e göre de: ticaret şirketleriyle ticaret kurumlarının envanter ve bilançoları hakkındaki hükümler mahfuzdur.

Diğer yandan T.K. m. 460'a göre gayrimenkuller halin icabına göre münasip olan tenzilât yapıldıktan sonra en fazla maliyet değerleri üzerinden bilançoya geçirilir.

T.K. m. 460'da öngörülen en yüksek değer ilkesinin tesbit ettiği tavanın hiç bir tereddüde yer bırakmıyacak kadar kesin olduğu açıktır. Bu nedenle, maliyet değeri yerine T.K. m. 75/2'de öngörülen ve bütün aktiflerin en çok bilanço gününde işletme için haiz oldukları değer üzerinden bilançoya geçirilmesini düzenliyen hüküm uygulanamaz. (7) Ayrıca T.K. m. 75/4 karşısında anonim şirketlerin hakkında T.K. m. 460'ın uygulanması gerekecektir.

Gerçekten de münferit tacirler aktiflerini devam eden işletme bakımından haiz oldukları değer üzerinden bilançoya geçirebilirler. Ancak anonim şirketlerde sabit kıymetlere sabit ve asgari kıymet ölçüleri uygulanır. Bunlarda kıymet artışları hesaba katılamaz, kıymet düşüşleri amortisman yoluyla telafi edilir. Münferid tacirler şahsen de mesul olduklarından işletme sermayesinin muhafazası için kanunun tedbir almasına lüzum duyulmamıştır. Anonim şirketler de şirket alacaklılarına karşı münhasıran şirket mameleki ile mesuldür. Bu nedenle T.K. muayyen aktiflerde maliyet değerini esas almış 75. madde hükmünde ifadesini bulan prensibi tahdid etmiş ve bu tahdidle fiilen tahakkuk etmemiş olan kârların dağıtılmasını önle-

mek istemiştir. Anonim şirketlerde değer takdirinde 75. maddedeki serbestinin uygulanması aktiflerin kıymetini artırır. gayrimevut, fiktif kârların dağıtımına ve neticede sermayenin iadesine yol açar. Bu nedenle T.K. m. 430 ile gayrimenkullerin ve binaların en fazla maliyet değeri ile bilançoya geçirilmesinin hükme bağlamıştır. Bu nedenle, kaide-ten aktiflerle değer artışları bilançoya dahil edilemez. Buna karşılık her türlü kıymet kayıpları dikkate alınır. Diğer bir deyişle bu aktiflerde maliyeti aşan değer takdiri caiz değildir. Daha aşağı kıymet takdir olunabilir ve fakat hiç bir şekilde maliyet değerinin üstüne çıkmaz. Anonim şirket artan fiyatlardan istifade etmek istiyorsa malı elden çıkarmalıdır. (8) Ticaret Kanununun maliyet değeri hakkındaki hükmü amir vasıf taşır. (9)

Kanunun değerlendirme hükümlerine göre hazırlanmayan bilançoların yasal durumu ne olacaktır? Ticaret Kanununun bilanço hakkındaki amir hükümleri en önce alacaklıları korur. Kanuna aykırı bilançolar batıldır. Bunlar her zaman dermeyeran edilebilir. (10)

Bu nedenle banka bilançolarında gayrimenkullerin nasıl yer alacağı sorusunu kısaca şöyle özetleyebiliriz: Bankalar bir anonim şirket olmaları hesabıyla gayrimenkulleri ve binalarını bilançoya en fazla maliyet bedeli üzerinden geçirebilirler. Maliyet bedelini aşan bir değerlendirme T.K.'nin felsefesi ile çelişir. Değerlendirme hükümleri de amir hükümler olduğundan, T.K. hükümlerine aykırı olarak değerlendirme halinde bilanço batıldır.

(7) Tekinalp (1970), s. 171

(8) Arslanlı Halil; Anonim Şirketler Kısımı IV ve V. İstanbul, 1961, s. 7-20 Aynı zamanda Tekinalp (1970) s. 171-72

(9) Arslanlı (1961), s. 26

(10) Arslanlı (1961); s. 8-9

Diğer bir değerlendirme hükmü Vergi Usul Kanununda yer almaktadır. V.U.K. 258. maddesinde değerlemeyi «vergi matrahlarının hesaplanmasıyla ilgili iktisadi kıymetlerin takdir ve tesbiti» olarak tanımlamıştır. Bu nedenle V.U.K.'daki değerlendirme hükümlerinin getiriliş amacını 258. madde açısından düşünmek zorunludur.

V.U.K. m. 269 iktisadi işletmelere dahil bilumum gayrimenkullerin maliyet bedelleri ile değerlendirileceğini hükme bağlamıştır.

Buna göre aşağıda yazılı kıymetler gayrimenkuller gibi değerlendirilecektir.

1. Gayrimenkullerin mütemmim cüzüleri ve teferruatı.
2. Tesisat ve makineler.
3. Gemiler ve diğer taşıtlar.
4. Gayrimaddi haklar.

V.U.K. m. 262 ise maliyet bedelini tanımlamış bulunmaktadır. Maliyet bedeli, iktisadi bir kıymetin iktisap edilmesi veyahut değerinin artırılması münasebetiyle yapılan ödemelerle bunlara müteferri bilumum giderlerin toplamını ifade eder.

V.U.K. m. 270'e göre ise, gayrimenkullerde, maliyet bedeline satınalma bedelinden başka aşağıda yazılı giderler girer :

1. Makina ve tesisatta gümrük vergileri, nakliye ve montaj giderleri.
2. Mevcut bir binanın satın alınarak yıkılmasından ve arsasının tesviyesinden mütevellit giderler.

Noter, tapu, mahkeme, kıymet takdiri, komisyon ve tellâliye gider ve harçlarını maliyet bedeline ithal etmekte veya genel giderler arasında göstermekle mükellefler terbestirler.

Görüldüğü gibi T.K.'na paralel olarak V.U.K.'da gayrimenkullerin değerlendirilmesinde maliyet bedelini esas almıştır. Buna göre V.U.K. uyarınca düzenlenecek bilançolarda da gayrimenkuller maliyet bedeli ile yer alacaktır.

T.K.'nın değerlendirme ile ilgili hükümleri karşısında yeniden değerlendirme yapılmasına olanak yoktur. T.K. m. 460'ın varlığı karşısında anonim şirketlerin ticaret hukuku yönünden yeniden değerlendirme yoluna gitmeleri ve dolayısıyla sahip oldukları iktisadi kıymetleri maliyet bedelinin üstünde bir değerle değerlemeleri olanağı yoktur. (11)

V.U.K. m. 239 karşısında işletmeler gayrimenkullerini maliyet bedeli ile değerlerler.

Ancak V.U.K. geçici 11. maddesi yeniden değerlendirme konusunu düzenlemiş bulunmaktadır. Bu hüküm kısaca şöyle özetlenebilir.

1 — Bilanço esasına göre defter tutan mükellefler, bilançolarına dahil amortismanlara tabi iktisadi kıymetlerle bunlar üzerinden ayırdıkları amortismanları Maliye Bakanlığına tesbit ve ilân edilecek emsalleri uygulamak suretiyle yeniden değerlendirler.

2 — Yeniden değerlendirme sonucu doğacak değer artışı bilançonun pasifinde özel bir fon hesabında gösterilecektir. Bu artış işletmeden çekilir veya sermayeye ilâve edilecek olursa işlemin yapıldığı dönemin kazancı sayılarak vergilendirilecektir.

3 — Amortismanlar yeni değer üzerinden ayrılacaktır. Ancak ayrılan amortismanların tamamı gider yazılmakla beraber, bunun değer artışına tekabül eden kısmı aynı yılın kâr ve zarar hesabına atılacaktır. Bu suretle kâr ve zarar hesabına atılan amortismanlara tekabül eden değer artışının sermayeye ilâvesi ya da ortaklara dağıtılması halinde vergileme bahis konusu olmayacaktır.

4 — Yeniden değerlendirilmenin zamanı ve uygulanacak emsaller Maliye Bakanlığına belli edilecektir.

(11) Erimez, Rüstü: Değerleme ve Mali Tablolar. İstanbul, 1975, s. 474

Maliye Bakanlığınca emsaller belli edilmediğinden geçici 11. maddenin zorunlu şartı gerçekleşmemekte ve bu nedenle de bu hüküm bugüne dek uygulanamamıştır. (12)

Böylece, gayrimenkullerin değerlendirilmesi konusunda karşımıza iki hüküm kalmaktadır. T.K. m. 460 ve V.U.K. m. 292. Her iki yasa hükmü de gayrimenkullerin maliyet bedeli ile değerlendirilmesini hükümle bağlamıştır. Bu konuda iki yasa değerlendirme hükümleri açısından benzer değerlendirme getirmiştir. Ancak değerlendirme hükümleri her zaman bu iki yasada birlik arz etmediğinden ortaya uygulamada ticari bilanço mali bilanço şeklindeki devimlerini çıkarmıştır.

Anonim şirketin yönetim kurulu tarafından ortaklara T.K.'daki mükellefiyetleri yerine getirmek için hazırlanacak bilançolar T.K.'daki değerlendirme hükümlerine göre düzenlenecektir. Kar dağıtımına esas olacak bilanço Ticaret Kanunu değerlendirme hükümlerine uygun olarak düzenlenmiş bilançodur. T.K. şirketler - ortaklar - alacaklılar - ve kamu ilişkilerini düzenlemiştir ve toplumun çıkarlarını korumaya yöneliktir. Halbuki V.U.K.'daki değerlemenin amacı 258. maddede ifadelerinin bulunduğu üzere vergi matrahını tesbite yöneliktir. Yani buradaki ilişki devlet - şirket ilişkisidir. Ayrıca, Bankalar Kanununun 51-52 maddede hükmünün yer aldığı amaç toplumun çıkarlarını korumaya yönelik olduğunu T.K.'nu hükümlerinin uygulanacağı açıktır.

Aslında sorun karışık da değildir. Türk Vergi Hukukunda mali bilanço T.K. hükümlerine göre düzenlenen ticari bilanço esas alınmak suretiyle hazırlanır. Bu konu Gelir Vergisi Kanununun 38. maddesinde açıkça belli edilmiştir. Gerçekten de bu madde hükümlerine göre ticari kazancın ticari bilançoya göre saptanan dönem sonu ve dönem başı özvarlıkları arasındaki olumlu farkı olduğu belirtildikten sonra vergiye tabi kazancın bu suretle saptanması sı-

rasında V.U.K.'nın değerlemeye ait hükümleri ile Gelirler Vergisi Kanununun 40 ve 41'inci maddeleri hükümlerine uyulacağına işaret edilmiş ve ayrıca ticari bilançoya dahil olup iratları vergiden müstesna kıymetlerin iratlarının ticari kazançtan indirileceği hükmüne bağlanmıştır. Gelir Vergisi Kanununun 38. maddesi hükmü de gösteriyor ki, işletmenin tek bir bilançosu vardır ve bu da ticari bilançodur. Ancak vergiye tabi ticari kazancı saptayabilmek için bu bilanço üzerinde bazı düzeltmeler yapılmaktadır. (13)

Her ne kadar belirtildiği gibi V.U.K. ve T.K. gayrimenkullerin değerlendirilmesi hususunda benzer hükümler getirilseler bile uygulanacak yasayı tesbit açısından bu saptamalar gerekli idi. Şu halde, anonim şirketler şeklindeki bankalar kar dağıtımına esas olmak üzere genel kurula sundukları ve 7129 sayılı Bankalar Kanunu m. 51-52 uyarınca kamuya açıldıkları bilançoları T.K. hükümleri uyarınca tanzim etmek zorundadırlar. T.K. m. 460 uyarınca da gayrimenkullerin en fazla maliyet bedelleri üzerinden gerekli amortisman ayrılarak bilançoya geçirilmelerini gerektirir. Maliyet bedelini aşarak geçirilmesi halinde ilgili bilanço hatırdır. T.K.'nun mehzuz olan İsviçre hukukunda da gayrimenkuller en fazla maliyet bedeli üzerinden bilançoya geçirilebilmekte ve bilançonun tanziminde herşeyden önce bilançonun durumun gerçekte olduğundan daha iyi bulunduğu intibasını uyandırmamasından kaçınılması zorunluğuz vardır. (14)

Burada gayrimenkullerin değerlendirilerek bilançoya geçirilmesi konusunda T.T.K. m. 460'a aykırı iki uygulaması belirtilmesinde ayrıca yarar vardır.

Bu uygulama şekillerinden birinde gayrimenkuller bilançoya T.T.K. m. 460

(12) Erimez (1975), s. 474-475.

(13) Erimez (1975), s. 333

(14) Steiger İsviçre'de Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1968, s. 285 vd.

uyarınca maliyet bedeli yerine «Emlak Vergi Beyannamelerinde» yer alan bedel bilançoya geçirilmektedir. Böylece beyanname değeri ile maliyet bedeni (amortismanlar düşülmüş) arasında oluşan fark kadar bir yeniden değerlendirme ortaya çıkmaktadır.

1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'na göre bina, arsa ve araziden alınan vergiler mükellefin beyanı üzerine tarh ve tahakkuk ettirilir. (m. 111, 20), Emlak Vergisi beyannamelerinde bina, arazi ve arsanın rayiç bedeli (vergi değeri) yer alır. (m. 24) Ancak kanunun 1 ve 12. maddelerinden anlaşılacağı gibi kanunun kapsamı ve mevzusu Emlak Vergisidir. Ayrıca anonim şirketlerin hesaplarının düzenlenmesi ile ilgili olarak T.K. m. 460 gibi özel bir hüküm karşısında 1319 sayılı yasanın bilançonun düzenlenmesi konusunda uygulanmasına olanak yoktur.

Diğer bir uygulama şekli de şöyledir: Şirket mahkemeye başvurarak bir kısım gayrimenkullerin rayiç bedelinin tesbiti için bir bilirkişi seçmesi istenmekte, mahkemece bilirkişi seçilmekte, bilirkişi sözkonusu gayrimenkullere değer biçmekte ve mahkeme bu değerleri tasdik etmektedir. Şirket de (banka) bilirkişinin tesbit ettiği değer üzerinden gayrimenkulleri bilançoya geçirmektedir.

Şüphesiz şirket gayrimenkullerin cari değerlerini objektif olarak tesbit amacıyla bu yola başvurabilir. Ancak bu şekilde belirlenen değerlerin bilançoya geçirilmesini ise herhangi bir yasa hükmü ile bağdaştırabilme olanağı yoktur. Çünkü yaşayan bir anonim şirket hesaplarını T.K. m. 460'a göre düzenlemek zorundadır. Mahkemenin T.K. hükümlerini bertaraf ederek bilançoya geçirmede değerlendirme tesbitine müdahale etmesi yasal olarak olanaksızdır. Bilançoya geçirme ayrı bir konudur. gayrimenkullerin rayiç bedellerinin mahkeme ve bilirkişi eliyle tesbiti ayrı konudur.

Bu nedenle açıktır ki, anonim şirketler gayrimenkullerini T.K. m. 460 uyarınca değerlemek zorundadır. Başka bir şekildeki değerlemenin yasal dayanağı yoktur.

Şimdi, gayrimenkullerin değerlendirilerek bilançoya geçirilmesinin şirket hesapları üzerindeki etkisini inceleyelim.

Yeniden değerlendirme farkı pasifte bir fon hesabına aktarılabilir. Bu şekilde fon özsermayenin olduğundan fazla gösterilmesi sonucunu doğuracaktır.

Diğer bir şekilde yeniden değerlendirme farkı gelirler hesabına alınarak dönem kârı olduğundan fazla gösterilebilir. Burada bu durumun tartışması yapılmaktadır.

T.K. m. 457'ye göre safi kazanç yıllık bilançoya göre hesap ve tespit olunur. Kâr ve zarar hesaplarının nasıl yapılacağı hususunda kanun emredici bir hüküm koymamıştır. Ancak 458. madde gizli yedek akçenin ayrılmasından, 459. maddede kuruluş, teşkilât ve idare masraflarının masraf olarak yazılacağından bahsetmiştir.

Ancak 457. in madde safi kazancın yıllık bilançoya göre tesbit edileceğini ifade ederken envanter ve bilançonun T.K. hükümlerine göre hazırlanacağını da ifade etmiştir. Buna göre safi kârın tesbit edildiği bilanço T.K. hükümlerine uygun olarak çıkarılan bilançodur. Ticari bilançoya önem kazandıran hükümler değerlendirme, amortisman, giderler, gelirler, gizli yedekler ve karşılıklar ile ilgili hükümlerdir. Buna göre kazanç, T.K.'nin değerlendirme ile ilgili hükümleri yerine getirilmek koşuluyla aktifin, yani varlığın, borçlar ve dönem başı öz sermayesine fazlalığı olarak kabul edilir. (15), Yani kısaca T.K. safi kârı dönem başı ve dönem sonu özsermayeler arasındaki fark

(15) Durmuş, Hayri; Sınai İşletmelerde Gelir Tablosunun Düzenlenmesi ve Tahlili, İstanbul, 1973. s. 20-21

olarak kabul eden statik bilanço kuramını benimsemiştir. Bu nedenle, safi kârın belirlenmesinde T.K.'nin değerlendirilme hükümlerinin uygulanması zorunludur. Bu T.K. açısından çok önemli olduğudur; Çünkü bu şekilde belirlenen kâr üzerinden ihtiyat akçeleri ayrılacak, illigillere dağıtımı genel kurulca kararlaştırılacaktır. Demek oluyor ki, bilanço safi kazancın, bilançoda görünen safi kazanç da pay sahipleri ile diğer kimselere genel kurul kararı ile dağıtılacak kazanç ve kâr paylarının tesbitine esas olan hukuki mesnettir. Anonim şirketin safi kazancı, aktiflerden borçlar indirildikten sonra esas sermaye ile akçeleri aşan bakiyedir. Diğer bir deyişle safi kazancın tesbiti için önce aktiflerden borçlar çıkarılır. Ancak, aktifler esas sermaye ile yedek akçelerin karşılığını da ihtiva ettiğinden, borçlara esas sermaye ile yedek akçeler eklendikten sonra, her iki rakam arasındaki müsbet veya menfi bakiye kâr ve zararı gösterir. (15)

Böylece açıktır ki, T.K. m. 460'a safi kazancın tesbiti için uyulması zorunludur. Bu hükme uyulmaksızın değerlendirilme yapılarak kârın gerçeklere aykırı olarak olduğundan fazla gösterilmesi faaliyet sonuçları hakkında yanıltıcı fikir vermesi nedeniyle sahte bir beyandır. Bu şekilde tesbit edilen ve dağıtıma konu olan kâr ayrıca T.K. m. 336 uyarınca yönetim kurulunun sorumluluğunu gerektirir.

Şimdi cevap arayacağımız soru şu olacaktır. T.K. m. 460'a aykırı olarak gayrimenkullerini maliyet bedellerini aşan bir değerle bilançoya geçiren ve aradaki farkı, örneğin (ortaklara dağıtılsın veya dağıtılmasın) kâr-zarar hesabına gelir olarak alan anonim şirket şeklindeki bir bankanın sorumluluğu belirlemeye gerek vardır.

Daha önce işaret edildiği gibi Bankalar Kanununun m. 51-52'ye muhalefet aynı kanununun 68'inci maddesi ile müeyyide altına alınmıştır. Buna göre 51-52. maddelerde yazılı mükellefiyet ve mecburîyetleri yerine getirmeyen veya riayet

etmeyen bankaların vazife ve alakalarına göre idare meclisi reisi veya azatları veya murakiplar veya müdür veya umum müdür muavimleri veya idareci veya memurları veya tasriye memurları bin liradan 10 bin liraya kadar ağır para cezasına mahkûm edilebilirler. Eğer bu fiil ve hareketler ilgili bankanın emin bir şekilde çalışmasını haleldar edecek mahiyette bulunduğu takdirde 68. maddedeki cezaya ilâveten Maliye Bakanlığının talebi üzerine ilgili bankanın 71. maddeye göre ve geçici olarak faaliyetten menine mahkemece karar verilir.

Bu nedenle 51-52'inci maddenin düzenleme alanının açıklıkla tesbiti gerekir. Buna göre

- Bankalar üç aylık hesap hûlasası bilanço ile kâr ve zarar hesaplarını Maliye Bakanlığı tarafından tesbit edilecek formüle uygun olarak hazırlayacaktır. Bu konuda hazırlanan «Talimat ve İzahname» ilgili tabloların şemalarını belirlemiştir. Şemaya göre bazı işlemlerin muhasebeleştirilme şekli belirlenirken değerlendirilme ile ilgili tek hüküm iştiraklerin bilançoya geçirilmesi konusundadır.
- İştiraklere açılan krediler ile iştiraklere yatırılan sermayenin 39 ve 48'inci maddelere göre tasnif edilmiş durumu üç aylık hesap hûlasası ile yıllık bilançolarda diğer muamelelerden ayrı olarak gösterilecektir.

- Üç aylık hesap hûlasaları taallük ettikleri devresinin bitiminden itibaren en geç iki ay içinde, yıllık bilanço ile kâr ve zarar hesapları idare meclisi ve murakipları raporları ile birlikte genel kurulun toplantı tarihinden itibaren bir ay içinde Maliye ve Ticaret Bakanlıklarına, T.C. Merkez Bankasına gönderilir ve aynı süre içinde biri Res-

mi Gazete olmak üzere en az iki gazete ile ilân olunur. «Talimat ve İzahname» kâr ve zarar hesaplarının da yayınlanmasını öngörmüşür.

— Kredi ve mevduat cetvelleri düzenledikleri ayı takibeden ay sonuna kadar yukarıda sayılan mercilere gönderilir.

— Yabancı bankalar merkez müesseselerin mali tablolarını yayınlamaktadır.

Görüldüğü gibi T.K. 460'a aykırı olarak gayrimenkullerini maliyet bedeli üzerinden bilançoya geçirerek kamuyu aldatan bir banka hakkında 51-52. maddede aykırı davranış nedeni ile takibat yapılabilme inkârı yoktur.

Yukarıda da belirttiğimiz gibi T.K.'nin bilançonun düzenlenmesinde doğruluk açısından en önemli unsurunun bilanço kalemlerinin değerlendirilmesinin kanunun emredici hükümlerine göre yapılması olduğu belirtmiştik. (17) Eğer gayrimenkuller T.K. m. 460'a aykırı olarak maliyet bedelini aşan bir değer üzerinden bilançoya geçirilirlerse ilgili bilanço doğru bir bilanço olmayacak ve kanunun getirdiği sistem ve felsefesi zedeledenecektir. Böylesi bir davranışla şirketin durumu olduğundan daha iyi gösterilmiş olacaktır. Bu ise mevduat şeklinde kamudan topladığı fonları kullanarak faaliyetini sürdüren bankalar için önemlidir. 51-52'inci madde ile getirilen açıklama ilkesi de yara alacaktır. İsviçre'de de «aktiflere fazla veya pasiflere düşük kıymet biçilmesini yasaklamak» bilançosunu doğruluk ilkesinin esasını teşkil etmektedir. (18) Bu nedenle T.K. m. 460'a aykırı olarak düzenlenen bilançonun doğruluğu ortadan kalkacak hâkkikata aykırı olarak düzenlenmiş bir vesika karşımıza çıkacaktır.

Hakikate aykırı olarak vesaik tanzimini ise 7129 sayılı yasa müeyyide altına almıştır. 73. madde hükmüne göre,

«Maliye ve Ticaret Vekâletleri ile T.C. Merkez Bankasına verilen hesap hülâsalarında veya neşir ve ilân olunan bilançoları yapılan sahte beyanlardan dolayı bu vesikaları imza edenler 6 aydan 5 seneye kadar hapis ve 10.000 liradan az olmamak üzere ağır para cezasına mahkûm edilirler.»

Ulutan'a göre; «bu nevi suçlardan dolayı muhatap olacak banka idarecileri bilhassa bankanın muhasebe müdürü ile alakalı umum müdür muavini, umum müdürü ve murakiplardır. Eğer bu nevi tahrifat idare meclisi tarafından telkin ve tasvip edilmişse o takdirde bu işlere methaldar bulunan idare meclisi veya idare komitesi reis ve âzaları da yukarıdaki cezalara mahkûm edilirler. Bu nevi sahte beyanlar, mevduatın tasnifinde, kanuni karşılıklarda olabileceği gibi krediler, iştiraklerle olan münasebetlerle alakalı mevzularda da olabilir. (19)

Görüldüğü gibi mevduatın tasnifi gibi 51-52'inci madde içinde düşünülebilmesi olası olan bir konudaki aykırılık bile 73. maddeye aykırılık olarak yorumlanabilmektedir. Bu açıdan T.K. m. 460'a aykırı olarak bilançonun düzenlenmesi, gayrimenkullerin maliyet bedelini aşan bir bedelle bilançoya geçirilmesi ve aradaki farkın kâr-zarar hesabına gelir kaydedilmesi yayınlanan bilançonun sahte beyan taşıması ve böylece kamuoyunun (özellikle mevduat sahiplerinin) aldatılması anlamını taşır. Bu şekilde düzenlenmiş bilançolar batıl olup sorumluları hakkında 7129 sayılı yasanın 73. maddesi uygulanır.

73. maddenin sorumluları kimlerdir?

T.K. m. 325'e göre bilançoju kanun hükümleri gereğince tanzim etme görevi idare meclisindedir. İdare meclisi hazırlayacağı bilançoju genel kurul toplan-

(17) Birsal (1973), s. 28

(18) Steiger (1968), s. 288

(19) Ulutan (1958); s. 251

Üsundan en az 15 gün önce pay sahiplerinin tetkikine arzelmekle mukadderdir. (20) Ancak idare meclisi bilanço öz-zat tanzime meclis adegüdür. Karâetên, muhaseoe servisinin hazırladığı bilanço idare işlerini tedvire seahiyetli kimseler tarafından imzalanarak notere ıoraz olunur. (T.K. m. 72/3) Noter de «görmüş-tür» sözünü yazarak bilançoıu muhur ve imza ile tasdik eder (T.K. m. 70/4). Ancak, imzadan önce idare meclisinin heyet olarak bilanço hakkında karar vermesi gerekir. Çünkü bilançoıu idare meclisi tanzim eder, zira sorumluluk bu oranda racidir. İdare meclisi karar vermekle, bilançonun kanun ve esas mukavele hükümlerine uygun olarak tanzim edildiğini beyan etmiş sayılır (21). Bu nedenle m. 73'e göre idare meclisi üyeleri hakikate aykırı bilanço tanziminden sorumludurlar. Ayrıca, T.T.K. m. 460'a aykırı olarak değerlendirme farkının gelirlere aktarılması sonucu gerçekte zarar eden bir kuruluş görünüşte kârlı hale geliyor ve bu kâr dağıtılıyorsa idare meclisi ayrıca T.K. m. 336 ve 339 uyarınca da sorumludur. (22)

Murakıplar T.K. m. 353 uyarınca idare meclisinin bilanço şeklinin müzakeresine katılırlar. Ayrıca, T.K. m. 354 gereğince de bilanço hakkında genel kurula mütelaalarını bildirmek zorundadır. Genel kurul bu rapor olmaksızın karar veremez. Böylece murakıplar bilançoıu imzalamakta ve 73 madde açısından sorumlu olmaktadır. Ayrıca 7129 sayılı kanun m. 23 uyarınca murakıplar, banka idare meclisi reis ve azaları, idare komitesi azaları ile müdür ve mezunlarının Bankalar Kanunu hükümlerine ve bankanın esas mukavelesine aykırı hareketlerini gördükleri zaman bunu genel kurula sunacakları raporda bildirmek zorundadırlar. Bu mükellefiyetin yerine getirilmemesi ayrıca Bankalar Kanununun 68. maddelerine göre sorumlu olmaları sonucu doğurmaktadır.

T.K. m. 321 uyarınca anonim şirket adına tanzim olunacak evrakın muteber

olması için aksine esas mukavelede hüküm olmadıkça temsile yetkili olanlardan ikisinin imzası gereklidir. Bu nedenle ilgili mercilere gönderilen ve sahte beyan ifade eden üç aylık hesap hülâsalarını imzalayanlarda 7129 sayılı yasa m. 73 uyarınca sorumludurlar.

Şimdi çok daha özel bir sorunun cevaplandırılması gerekir:

Bir banka, gayrimenkullerini yeniden değerleyerek bilançoıa geçirsın, Yönetim kurulu yeniden değerlemenin olduğunu genel kurula sunulan faaliyet raporunda belirtmiştir. Genel kurul bu bilançoıu tasdik etmiş ve «yeniden değerlendirme farkı» ile kâra geçebilen (bu fark olmadığında zarar söz konusudur) bankanın bilançoda görünen kârının dağıtımına karar versin.

Bu durumda ne olacaktır?

E: Bir kere buraya kadar olan açıklamalarımız gösterdi ki gayrimenkuller T.K. m. 460'a göre değerlendirilerek bilançoıa geçirilir. Aksi durumda bilanço batıldır. Söz konusu değerlemeyi genel kurulun bilmesi yada bilmemesi farketmez. Genel Kurulda kararlarında kanunun amir hükümleri ile bağlıdır. Genel kurulun yasaya aykırı olarak düzenlenmiş bilançoıu bilerek tasdik etmesi butlan durumunu etkilemez. Bu halde de bilanço batıldır. Batıl bilançoıa dayanılarak alınsa kâr dağıtım kararı da buna bağlı olarak batıl olacaktır.

Sorumluluk açısından durum ne olacaktır?

Yönetim kurulu değerlendirme esasının faaliyet raporunda açıkladığını ileriye sürerek Bankalar Kanunu m. 73'e göre so-

(20) Çamoğlu Ersin; Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, İstanbul, 1972, s. 61

(21) Arslanlı (1961), s. 8-9

(22) Çamoğlu (1972), s. 42 - 43

rumluluktan kurtulacak mıdır? Buna olumlu cevap vermek mümkün değildir.

Çünkü Bankalar Kanununun m. 51 - 52 doğrudan mevduat sahiplerini koruyan bir hükümdür. Söz konusu değerlendirme sonucu bankanın bilançosunun kâr edebildiği mevduat sahiplerine açıklanamamıştır. Faaliyet raporu şirket ortak ilişkilerine aittir ve genel kurula sunulur. Halbuki mevduat sahiplerine bilanço ve kâr -

zarar hesabı 51 - 52 madde esasları içinde gazetelerde yayınlanarak ulaştırılmaktadır. Faaliyet raporu şirket - alacaklılar ilişkisi ile ilgili değildir.

Yasalara aykırı olarak düzenlenen ve gazetelerde ilân edilen bilanço ile kâr ve zarar hesabı nedeni ile yönetim kurulu ve 3 aylık hesap hülâsalarını imzalayanlar ile murakıpların 73. maddeye göre sorumlulukları devam eder.

en iyi
battaniye
kumaş
iplik

aksu

markasını
taşır



**"BİRA"
BU KAPAĞIN
ALTINDADIR.**

sermaye piyasasında bilirkşi



mentaş

tasarruflarınızı en kârlı gelir kaynağınız yapar

Satın alınmak istenen tahvil ve hisse senetlerinin en kârlı seçimi, önce tecrübe, sonra da piyasa hareketlerini anında izlemeyi ve doğru yorumlamayı gerektirir. Mentaş bilir bunu.

Kuruluşların, tahvil ve hisse senetlerinin ihraç başarısı ise, sermaye piyasasında uzmanlığı, geniş bir tanıtımı ve önemle, iyi bir pazarlamayı gerektirir. Mentaş bilir bunu.

KURULUŞLAR:

- * Çıkaracağınız tahvil ve hisse senetlerinin organizasyonunu yapar, gerekirse tamamını satın alırız.
- * İhraç edeceğimiz tahvillerin plasmanı ile ilgili tüm işlemleri gerçekleştirir ve yürütürüz.

TASARRUF SAHİPLERİ:

- * Tasarruflarınızı yöneltmek istediğiniz menkul değerlere ilişkin en ayrıntılı bilgiyi verir, öneriler sunar, en kârlı alımı yapmanızı sağlarız.
- * Tahvil faizlerinizi ve hisse senedi temettü kuponlarınızı vadesine 15 gün kala aynen öderiz. Tahvil faizlerinizi vadesine enaz bir ay kala cüz'î bir indirimle satın alırız.
- * İsterseniz, portföyünüzü yönetir ve ücretsiz saklarız.
- * Satacağınız ya da satın alacağınız her kıymetin gerçek borsa rayicini, şirketimiz merkezindeki elektronik cihazlardan izleyebilirsiniz.
- * Satacağınız ve satın alacağınız her kıymeti yerinizde teslim alır, yerinizde teslim ederiz.
- * Haftada iki gün alış ve satış fiyat bülteni yayınlamaktayız. Adresinizi bildirirseniz hemen göndeririz.
- * Tecrübeli kadromuzla, ücretsiz, yatırım danışmanlığı için her an emrinizdeyiz.

"Sermaye piyasasında bilirkşi,"

mentaş

menkul değerler ticaret a.ş.

Gümüşsuyu, İnönü caddesi No.70 Kat 2 Taksim - İSTANBUL
Telefon: 45 55 29 - 49 99 27 - 45 66 14 - 44 85 57 - 49 34 38

Ülkemizin tek
"TAM HİZMET" sunan
Sermaye Piyasası Kuruluşu

MEBAN

Meban, tasarruflarını verimli, güvenilir kaynaklara yatırmak isteyenlere, finansman ve sermaye ihtiyaçları bulunan sınıflı, ticarî kuruluşlara çağdaş yöntemlerle yardımcı olan yurdumuzda, kendi alanında "Tam Hizmet" sunan tek kuruluştur.

Meban'ın tasarruf sahiplerine sunduğu hizmetler:

- Tasarruflarını bir menkul değere yatırmayı düşünenlere en yüksek kârı sağlayan çeşitli öneriler sunmak.
- Elinizdeki Hisse senetlerini ve tahvilleri satmak, satın almak, değiştirmek.
- Hisse senedi ve tahvil piyasası hakkında tam ve gerçekçi bilgi vermek, ücretsiz danışmanlık yapmak.
- Portföy işletme sistemimizle, sahip olduğunuz nakit ve menkul değerlere en yüksek verimi sağlamak.

Meban'ın kuruluşlara sunduğu hizmetler:

- Sınıflı ve ticarî kuruluşlara, hisse senedi ve tahvil ihraçlarında yardımcı olmak, bunları pazarlamak, gerektiğinde satışlarını garanti etmek.
- Finansman danışmanlığı yapmak.
- Portföy analizi yaparak, menkul değerlerinin verimlilik, güven ve likidite açısından bilimsel değerlendirmesini yapmak.
- Şirketlerin hisse senetlerinin bugünkü gerçek değerlerini saptamak.
- Şirket birleşmelerinde yardımcı olmak.
- Yurt içinden ve dışından finansman sağlamak.



MEBAN

MENKUL DEĞERLER BANKERLİK ve FİNANSMAN A.Ş.

İstiklal Cad. Odakule İş Merkezi, Kat: 17

Beyoğlu - İstanbul

Tel. : 44 28 36 - 45 17 65

Sermaye Piyasası

Doç. Dr. Unal BOZKURT

Sermaye piyasasının hisse senedi kesimindeki durgunluk Mayıs ayı içinde de devam etmiştir. Hatta hisse senedi fiyatları bir önceki aya kıyasla Mayıs ayında % 1.2 gerilemiş bulunmaktadır(1). İkincil piyasada, 22 hisse senedinin fiyatı 50 - 200 TL. arasında bir düşme göstermiş, 21 hisse senedinin fiyatında ise bir değişiklik olmamıştır. Nisan ayına kıyasla Mayıs ayında sadece iki şirketin hisse senetleri, Koruma Tarım ve Makina Takım fiyatında bir artış görülmüştür (ortalama 450 TL.).

Şirketlerin büyük bir kısmı 1978 yılına ait kâr paylarını dağıtmaya başladıklarına göre, cari ekonomik koşullarda hisse senetlerine önemli bir talep artışı beklenmemelidir.

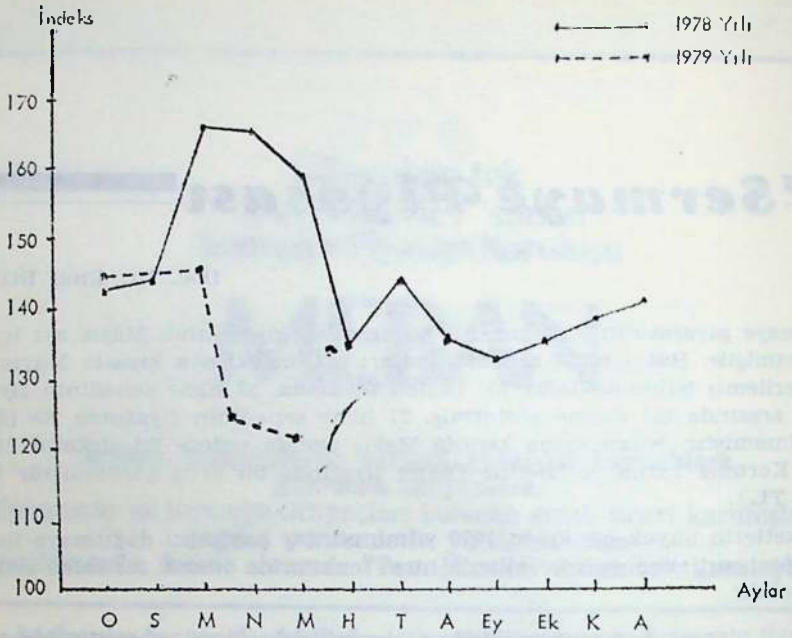
Tahvil piyasası her zaman olduğu gibi canlılığını sürdürmektedir. Mayıs ayında 77 milyon TL.'lik tahvil ihraç edilmiş olup, 1979 yılının ilk 5 ayında ihraç edilmiş tahviller toplam değeri 584 milyon TL.'ya ulaşmıştır. Böylece geçen yılın aynı dönemine kıyasla özel sektör tahvil ihraçlarında % 48'lik bir artış olmuştur. Mayıs ayı tahvil ihraçları aşağıda gösterilmiş bulunmaktadır.

— Damsaş Deri Mamulleri San. A.Ş.	10 milyon TL.
— Mataş Ticaret A.Ş.	12 »
— Özalın Holding A.Ş.	10 »
— Bilecik Seramik San. A.Ş.	45 »
Toplam	77 »

Mayıs ayı içinde tahvil piyasası ile ilgili önemli bir gelişme özel sektör tahvil faizlerinin yeniden düzenlenmesi olmuştur. Mayıs ayının hemen başlarında devlet tahvillerinin faiz oranı % 14'den % 18'e çıkartılmış bulunmaktaydı. 11 Mayıs 1979 tarihinden geçerli olmak üzere Merkez Bankası özel sektör tahvil faizlerinin tavanını % 21'den % 25'e yükseltmiştir. Böylece, yaklaşık olarak son bir yıl içinde faiz oranları ikinci defa yükseltilmiştir. Son düzenleme ile özel sektör tahvillerinin yatırımcılara net faiz getirisi % 20 olmaktadır. (Devlet tahvillerinden % 2 daha yüksek).

Tahvil ihraç maliyetlerinin giderek yükselmesine karşın, piyasada artan nakit sıkıntısı ve ekonomik darboğaz şirketlerin tahvil ihraçlarını pek etkilememektedir. Nitekim Haziran ayında birçok şirketin tahvil ihraç etmesi beklenmektedir. Haziran ayı ihraçlarının yaklaşık 150 milyon TL. olması beklenmektedir.

(1) Bir hata nedeniyle Nisan ayı hisse senedi fiyat indeksi 122.4 yerine 108 olarak yayınlanmıştır. Düzeltir, özür dileriz.



BANKA ve EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ
HİSSE SENEDİ FİYAT İNDEKSİ GRAFİĞİ

Banka ve Ekonomik Yorumlar İndeksi

(Ocak 1974 = 100)

Aylar	1975	1976	1977	1978	1979
Ocak	95.26	118.85	118.91	142.21	144.23
Şubat	96.11	118.57	120.82	144.09	144.25
Mart	96.67	121.11	123.65	166.76	144.79
Nisan	97.86	125.34	136.12	166.05	122.40
Mayıs	97.23	118.00	127.26	159.26	120.40
Haziran	96.67	119.13	128.05	134.63	
Temmuz	94.58	119.81	128.22	143.21	
Ağustos	96.33	124.15	125.56	135.39	
Eylül	98.65	126.02	134.48	132.82	
Ekim	101.24	137.81	139.11	135.55	
Kasım	104.46	119.19	139.00	138.71	
Aralık	109.20	117.44	141.93	141.58	

Sıra Kuruluşun No. Adı	ÖDENMİŞ SERMAYE (000) TL.	TAKVİM YILLI KAR (000) TL.			DAĞITILAN KAR PAYI %			PİYASA FİYATI (TL.)			
		1976	1977	1978	1976	1977	1978	MAYIS 1978	AGUST 1979	NİSAN 1979	MAYIS 1979
1 AK ÇİMENTO	105.000	47.300	58.000	87.400	20,00	25,00	30,00	2,100	2.700	2.400	2.400 ^x
2 ALTAŞ	30.000	13.400	21.900	12.500	15,00	20,00	20,00	1.700	1.300	1,100	1.100 ^x
3 ANADOLU CAM	350.000	17.000	(80.000)	89.000	---	---	z.m.	2.200	1.800	1,500	1.400
4 AROMA	45.000	617	45.000	14.700	20,00	30,00	---	1.900	1.400	1,100	1.000
5 ASLAN ESKİHİSAR	207.000	2.500	10.100	(100.000)	---	4,87	z	825	800	750	750
6 BAĞFAŞ	200.000	63.000	50.000	43.000	40,00	30,00	25,00	2.900	1.800	1,400	1.200 ^x
7 BAĞTAŞ	108.000	1.600	3.300	13.400	---	---	8,00	650	675	600	550 ^x
8 BATI ANADOLU ÇİM.	75.000	---	49.600	68.400	10,00	35,00	50,00	2.150	2.600	2.400	2.300 ^x
9 BURSA ÇİMENTO	63.000	21.309	56.000	84.800	20,00	43,75	56,25	3.400	3.800	3.800	3.700
10 ÇELİK HALAT	108.000	---	72.500	146.900	30,00	35,00	40,00	5.700	2.600	2.950	2.350 ^x
11 ÇİMSA	160.000	11.959	71.000	44.000	---	12,00	12,00	1.400	1,500	1,500	1.400 ^x
12 ÇUMUROVA ELEKTRİK	400.000	210.000	239.100	375.600	25,00	50,00	60,00	2.200	2,300	2,200	1.900 ^x
13 ECZACIBAŞI YAT. H.	180.000	21.182	33.000	48.900	19,00	20,00	25,00	1.150	1,050	1,000	1,000
14 EGE GÜBRE	250.000	---	1,500	(49.000)	---	---	z	1.400	1,000	900	900
15 GÜBRE FAB.	250.000	110.000	38.700	63.600	28,58	16,25	23,75	1,650	1,100	1,000	1.000 ^x
16 GOOD-YEAR	81.000	40.000	21.000	64.300	30,00	30,00	40,00	1.700	1,750	1,400	1,400 ^x
17 HEKTAŞ	100.000	26.169	30.200	64.400	25,00	25,00	30,00	2,100	1,650	1,500	1,500
18 İŞ BANKASI	40.000	523.815	630.700	707.552	201,50	231,50	253,00	28.000	24.000	25.000	25.000 ^x
19 İZOCAM	16.900	26.200	34.000	39.100	70,00	140,00	100,00	10,600	9,000	7,000	6,000 ^x
20 KARTONSAN	140.000	35.600	83.400	148.200	35,00	40,00	50,00	6,100	3,900	3,900	3,400 ^x
21 KAV	30.000	17.452	30.400	65.400	25,00	50,00	80,00	4,750	5,300	4,500	4,400 ^x
22 KOÇ HOLDİNG	250.000	247.000	412.600	566.900	20,00	25,00	28,00	2,050	1,900	1,900	1,600 ^x
23 KOÇ YATIRIM	400.000	116.000	125.300	150.800	19,00	20,00	22,50	1,250	1,050	1,000	1,000 ^x
24 KORDSA	256.250	83.000	79.600	145.100	15,00	30,00	35,00	3,100	2,600	2,250	2,000 ^x
25 KORUMA TARIM	105.000	21.800	39.000	105.600	35,00	35,00	40,00	3,300	2,600	2,250	2,700
26 LASSA	1.050.000	---	(24.000)	(30.000)	z	z	z	1.000	1,000	900	990
27 MAKİNA TARIM	50.000	30.058	23.200	32.100	35,00	35,00	100,00	8,000	2,900	2,900	3,400
28 MENSUCAT SAN.İTAL	81.000	26.800	200.000	166.200	10,00	25,00	35,00	2,400	1,800	1,700	1,700
29 NASAŞ	195.000	106.000	124.300	186.100	20,00	25,00	30,00	2,600	2,530	2,400	2,400
30 NUH ÇİMENTO	71.500	16.800	119.600	176.800	25,00	62,50	96,25	5,000	5,100	5,000	4,000 ^x
31 OLMUK	150.000	46.800	69.700	59.800	25,00	30,00	30,00	3,300	3,200	2,900	2,700 ^x
32 OTOSAN	135.000	---	212.000	145.600	77,20	130,00	96,25	16,000	5,500	5,500	5,500
33 PİMAŞ	100.000	12.800	40.000	48.100	15,00	20,00	30,00	1,800	9,500	1,450	1,400
34 PLASTİFAY	18.000	21.779	25.000	7.700	30,00	30,00	30,00	3,400	2,150	2,100	2,100
35 POLYLEN	115.000	26.500	65.700	70.400	20,00	35,00	43,75	3,200	2,700	2,700	2,700
36 RABAK	280.000	98.500	132.300	167.000	35,00	35,00	35,00	3,900	2,300	1,950	1,650 ^x
37 SARKUYSAN	150.000	---	135.900	103.400	20,00	50,00	50,00	4,500	3,200	3,000	3,000
38 SIEMENS	70.000	45.900	(9.700)	117.400	30,00	z	25,00	2,900	2,700	2,400	2,400 ^x
39 SİFAŞ	104.000	43.928	88.500	127.500	25,00	30,00	40,00	4,500	3,400	3,150	3,150 ^x
40 SUNTA	80.000	45,100	80.300	104.400	40,00	40,00	78,00	6,250	5,000	2,800	2,800 ^x
41 ŞİŞE CAM	200.000	64.600	178.800	248.000	22,00	30,00	35,00	4,000	3,400	3,050	2,950 ^x
42 TRANSÜRK HOL.	300.000	33.317	46.000	85.500	19,00	20,00	24,00	1,300	1,550	1,300	1,300 ^x
43 T. DEMİR DÖKÜM	153.000	27.900	61.600	132.700	30,00	15,00	70,00	3,800	3,550	3,000	2,500 ^x
44 UNİROYAL	150.000	38.558	34.900	94.700	18,75	15,00	40,00	1,750	2,500	2,500	2,500 ^x
45 YAPI ve KREDİ BANK.	600.000	257.600	310.900	127.800	25,00	20,00	15,00	4,400	4,700	5,000	5,000 ^x

NOT : 1) Ödenmiş sermaye rakamları 31/12/1978 tarihi itibarıyla düzenlenmiştir.

2) Pozitifler işindefi rakamlar zoru göstermektedir.

3) (x) Kupon kasırları ten sanmekli fiyati göstermektedir.

KAYNAK: MENTAŞ ve MEBAN SERMAYE PİYASASI BÜLTENLERİ

Mayıs ayı içinde, sermaye piyasası hakkında önemli bir gelişme, banker kuruluşlarından birisinin yatırım fonu kurma girişimi, öte yandan bu girişime ilân yolu ile başka bir banker kuruluşunun dolaylı bir şekilde rekabet ederek karşı çıkması olmuştur. Piyasanın yasal düzenlenmeden yoksun olması ve bugünkü koşullarda aracı kuruluşların denetiminin mümkün olmaması küçük tasarrufların değerlendirilmesi amacıyla kurulacak yatırım şirketleri girişimini tasarruf sahiplerinin haklı olarak şüphe ile karşılamaları sonucunu doğurabilir. Sermaye piyasasının yasal olarak düzenlenmesi ile ilgili yoğun tartışmaların yapıldığı 1974-1975 yıllarında söz konusu kolektif yatırım kurumları ve Türkiye'ye uygun bir modelin oluşturulması konuları çeşitli biçimlerde ele alınmıştı. Yatırım fonu kurma girişimi, bu kurumları nisbeten güncel bir duruma getirmiş bulunmaktadır. Tasarruf sahiplerini bu konuda aydınlatmak amacıyla söz konusu kolektif yatırım kurumları üzerinde bir inceleme yapmayı ve sermaye piyasasının düzenlenmesi ile ilgili yasa tasarılarında bu konuda ön görülen hükümleri gözden geçirmeyi uygun gördük.

YATIRIM ORTAKLIKLARI VE YATIRIM FONLARI

A — Giriş

Bir ekonomide tasarrufların, tasarruf sahiplerinden tasarruf açığı olan ekonomik birimlere akışında aracılık eden kuruluşlar genellikle üç grupta toplanmaktadır.

- Yatırım Bankaları
- Yatırım Ortaklıkları
- Yatırım Fonları

Bunlara ek olarak, aracı acenta (broker), satış acentası (dealer), jobber gibi genellikle ikincil piyasalardaki menkul değer alım ve satımlarına aracılık eden kuruluşlar da mevcuttur. Yatırım bankaları ise genellikle birincil piyasada faaliyette bulunmaktadır.

Sermaye piyasasında çeşitli menkul değerlere tasarrufların kâr elde etme ve rizikoyu dağıtma ilkelerine göre yatırılması ve oluşturulacak menkul değerler portföyünün güvenç içinde ve uzman bir kadro tarafından yönetilmesi ilkesine dayanan (1) yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları bu incelemenin konusunu oluşturmaktadır. Fakat isim ve işleyiş bakımından benzerlikler bulunan her iki yatırım aracı kuruluş terminolojide bir takım karışıklıklara sebep olmaktadır. Bu nedenle, her iki kuruluşa verilen çeşitli isimleri sıralamak daha sonraki açıklamalarımıza aydınlık tutacaktır.

İngiltere'de yatırım ortaklıklarına «Investment Trust», A.B.D.'de «Investment Company», yatırım fonuna ise sırası ile «Unit Trust» ve «Mutual Funds» denmektedir.

Her iki yatırım aracı kuruluş arasındaki farklılık menkul değerler fonunu kimin yöneteceği hususunda ortaya çıkmaktadır. Ortaksal çözüme dayalı olan yatırım ortaklıklarında, ortaklık mal varlığı ile özel mal varlığı ayırımı yoktur; tek bir mal varlığı mevcut olup bu, yatırım ortaklığının mal varlığıdır.

(1) Ünal Tekinalp (Yatırım Ortaklıklarının düzenlenmesinde temel alınabilecek iki model ve Türk Sistemi), İkt. Mal. Dergisi XVII, s. 386.

Başta bir deyimle ortaklık mal varlığı ile menkul değerler portföyü, pay sahipleri ile portföy sahipleri aynı kimselerdir (2). Güvenilir kişi eliyle yönetim ilkesine dayanan yatırım fonlarında ise güvenilir kişi, oluşturulan menkul değerler portföyünün sahibi değil, sadece yöneticisidir. Portföy sahipleri ellerinde katılma belgesi olan pay sahipleridir.

B — Yatırım Ortaklıkları

a) Tanım ve Yapısı:

Yatırım ortaklığı «tasarruf sahiplerinin kendisine yatırdığı parayı riskin bölüşülmesi ve kâr elde etme ilkesine göre menkul değerler portföyüne yatırım ve bunların iyi bir şekilde yönetilmesini sağlayan aracı finansal kuruluşlara» (3) denir. Tanımdan da anlaşılacağı gibi yatırım ortaklıklarının en önemli fonksiyonları.

— Küçük tasarrufların değerlendirilmesi ve bu küçük tasarruflardan oluşan fonun riski azaltacak şekilde menkul değerlere yatırılması,

— Elde edilen fonun yatırılmasından oluşan bu menkul değerler portföyünün gelir getirmesi, dolayısıyla küçük tasarrufların verimlendirilmesidir.

Böylece yatırım ortaklıkları, küçük tasarrufları ekonomide risk alan sermaye fonları haline getirmektedir (4).

Küçük tasarruf sahiplerinin tek başlarına binlerce menkul değerlerin işlem gördüğü sermaye piyasalarında yatırım yapmak için optimal bir seçimde bulunmaları olanak dışıdır. Her şeyden önce küçük tasarruf sahibi tüm menkul değerler konusunda bilgi sahibi değildir ve menkul değerlere yatırım yapmak konusunda uzmanlaşmış bir kimse değildir. Küçük tasarrufçunun bu konuda bilgi edinmek için yapacağı araştırma oldukça masraflı ve zaman alıcı bir iştir. Böyle bir seçimde bulunsa bile, menkul değerlerin yönetilmesi, bir başka deyimle piyasanın trendine bağlı olarak tahminde bulunma ve bu tahmine dayanarak menkul değerleri satma/satın alma yine küçük tasarrufçunun yetenekleri dışındadır. Aynı zamanda küçük tasarruf sahibinin tek başına dayanarak yatırım yapacağı menkul değerleri seçmesi, portföyün yatırım ortaklığına kıyasla daha az çeşitlendirilmesi nedeniyle büyük oranda bir riske hedef olacaktır. İşte bu sakıncalarından ötürü küçük tasarruf sahibinin yatırım yapmak hususunda yatırım ortaklığı gibi aracı yatırım kuruluşlarına başvurmaları ve tasarruflarını bu kuruluşların çıkardığı hisse senetlerine yatırmaları olağandır.

Yatırım ortaklıkları, hisse senedi (bazen de tahvil ve imtiyazlı hisse senedi) şeklindeki menkul değerleri çıkartarak elde ettikleri fonları çeşitli menkul değerlere yatırırlar. Menkul değerlere yapılan yatırımda risk, yatırım kararı uzmanlaşmış kişiler tarafından verildiğinden çok düşük düzeyde kalır. Aynı zamanda risk farklı alanlardaki çeşitli işletmelerin menkul değerlerine yatırılmak suretiyle dağıtılmış olur. Küçük tasarruf sahipleri, yatırım ortaklığının

(2) İbid, s. 389.

(3) Atuk, Bülent: Türkiye'de Sermaye Piyasasının Gelişmesi, (Basılmamış Doktora Tezi) Mart 1974 s. 62

(4) Öngüt İbrahim, Yatırım Şirketleri ve Yatırım Fonları, İktisat ve Maliye Dergisi, XIV cilt s. 55.

çıkardığı menkul değerleri satın alarak küçük bir risk altında ortaklık portföyünün getirdiği gelir (Faiz ve/veya dividant) ve portföyü oluşturan menkul değerlerin belli bir zaman dönemi içindeki değer artışlarından sağlanan kazançlara (sermaye kazançları) ortak olurlar.

b) Yatırım Ortaklıklarının Türleri :

Yatırım ortaklıkları bir çok bakımdan sınıflandırılabilir:

1 — Ortaklık yönetimine verilen yetki bakımından: Yönetim yatırım ortaklıklarında, ortaklık yönetimi ortaklık ana sözleşmesi ve yasalarla kendilerine verilen yetki dahilinde portföyü oluşturan menkul değerleri secme hakkına sahiptir.

Sabit yahut birim niteliğindeki yatırım ortaklıkları ise katı bir portföye sahip olup portföy, ortaklık organize edildiği sırada seçilir, portföyün bileşimi belirlenir. Ortaklık yönetiminin portföy bileşimini değiştirme yetkisi yoktur. böyle bir yetki ancak genel kurul kararı ile verilebilir.

2 — Ortaklık paylarının çıkarılışı ve geri satın alınması bakımından: Kapalı yatırım ortaklıkları (closed-end investment company) nın sabit bir kapitalizasyonu vardır. Çıkardıkları menkul değerler piyasada diğer şirketlerin menkul değerleri gibi alınır ve satılır. Bu tür yatırım ortaklıkları devamlı olarak pay ihraç etmezler, ortaklık sözleşmesinde kararlaştırılan sermaye miktarına ulaşılmaya kadar pay ihraç eder ve pay ihracını bu tavana ulaşıncaya durdururlar. Bu nedenle sermayeleri değişmez. Aynı zamanda çıkardıkları payları talep edildiğinde geri satın almazlar, böyle bir yükümlülükleri de yoktur.

Açık yatırım ortaklıkları (open-end investment company) -ki bunlar genellikle yatırım fonları (mutual funds) olarak bilinirler-: Devamlı olarak hisse senedi çıkartırlar ve talep edildiğinde ihraç edilmiş payları net varlık değeri üzerinden geri satın alırlar. Açık yatırım ortaklıklarının en büyük özelliği sermayelerinin değişir olmasıdır.

1966 ve 1967 yıllarından sonra yeni bir tip kapalı yatırım ortaklığının özellikle A.B.D. de yaygınlaştığı görülmektedir. Bu tür yatırım ortaklığına ikili fonlar (duo-funds) denmekte ve genellikle birikmeli, imtiyazlı hisse senedi ve adi hisse senedi çıkartmaktadırlar. İmtiyazlı hisse senedi sahipleri ortaklık portföyünden elde edilen gelirin bölüşümüne katılmakta ve bu hisse senetleri sonunda geri çekilmektedirler. Adi hisse senedi sahipleri ise menkul değer artışından doğan kazançların bölüşümüne de katılmaktadırlar.

3 — Sermaye Yapısına Göre: Bütün açık yatırım ortaklıklarının sermaye yapıları yalnız adi hisse senetlerinden oluşur. Bu tür yatırım ortaklıkları tahvil veya imtiyazlı hisse senedi çıkartamazlar. Buna karşılık kapalı yatırım ortaklıkları tahvil veya öncelikli hisse senedi çıkartabilir, bankalardan borç alabilir. Bununla beraber, kapalı yatırım ortaklıklarının borçtan faydalanmaları, bir takım yasal koşullar içinde gerçekleşebilir. Örneğin A.B.D. de söz konusu yatırım ortaklıkları eğer varlıkları borç miktarının 3 misline ulaşmakta ise tahvil çıkartabilir veya banka borcundan faydalanabilirler (5)

(5) Dougal, Herbert E., Investments, 8th Ed. Prentice Hall Inc., Englewood Cliffs, New Jersey 1968, s. 150.

4 — **Portföyün Yapısına Göre** : Yatırım ortaklığının portföyü tamamen adi hisse senetlerinden oluşabilir. Fakat bu adi hisse senetleri çeşitli işletmelere ait olup, portföyünde bir nev'i çeşitlendirmeye gidilmiştir.

İkinci bir türde portföy dengelenmiş olabilir. Bir başka deyimle portföyün dengelenmesi halinde portföy çeşitli şirketlerin tahvil, imtiyazlı ve adi hisse senetlerinden oluşur. Bazı fonlar ise portföy hakkında hiç bir sınırlama koymaz.

5 — **Risk derecesine göre** : Yatırım ortaklıklarının elde ettiği fonları kullanış farklılık gösterir. Bazı yatırım ortaklıkları bu konuda muhafazakâr bir tutuma sahip iken bazıları oldukça spekülâtif davranırlar. Bir tarafta fonlar yüksek derecede pazarlama ve likiditesi yüksek olan tahvillere yatırılırken öte yanda bazı yatırım ortaklıklarının elde ettiği fonları düşük fiyatlı fakat kararsız bir trendi olan adi hisse senetlerine yatırmaktadırlar.

6 — **Yatırım amacına göre** : Yukardaki sınıflama ile ilgili olarak bazı fonlar düzenli gelir elde etme amacını taşırlar. Bazı fonlar ise menkul değerlerin değer artışlarından doğan sermaye kazançlarının elde edilmesine yönelmişlerdir. Diğer bazıları ise hem düzenli gelir elde etme, hem de menkul değerlerin piyasa değerinde artış sağlama amacını taşırlar. Bu bakımdan yatırım ortaklıkları arasında fark vardır.

Bundan sonraki paragraflarda yatırım ortaklıklarından kapalı ve açık yatırım ortaklığı türünü ele alarak yatırım ortaklığının işleyiş, yatırım politikaları, kâr dağıtımı ve vergilendirme konuları üzerinde duracağız.

c) **Kapalı Yatırım Ortaklıkları** : (Closed-End Investment Companies).

Yatırım ortaklıklarının tarihi 1860 yılına kadar gider. İlk önce İngiltere ve Scotland'da görülen yatırım ortaklıkları oldukça muhafazakâr bir şekilde yönetilmekteydi ve kapalı-yatırım ortaklığı tipine çok benzemekteydi. A.B.D.'de yatırım ortaklıklarının ortaya çıkması 1920 yılı ve sonralarında oldu. Yatırım ortaklıklarının sayısı hisse senedi fiyatlarının en yüksek düzeylere ulaştığı 1929 yılında en çok arttı. İkinci Dünya Savaşından sonra batı ülkelerinin sermaye piyasalarında çok yaygın hale gelen yatırım aracı kuruluşlardan biri oldu. Daha önce belirtildiği gibi kapalı yatırım ortaklıklarının ana sözleşmeleri ile belirlenmiş bir sermayeleri vardır. Bu sermaye miktarı kadar hisse senedi çıkartabilirler. Bu tavana ulaşıldıktan sonra hisse senedi ihracı durur. A.B.D.'de kapalı yatırım ortaklıklarının sermaye yapılarında borç (tahvil) bulundurma veya banka kredisinden faydalanma olanakları vardır. Aynı zamanda imtiyazlı hisse senedi de çıkartabilirler. Fakat yine daha önce belirtildiği gibi kapitalizasyondaki bu borç miktarı ve/veya imtiyazlı hisse senedi ihracı, toplam varlık değerinin belli bir miktarıyla sınırlıdır. Kapalı yatırım ortaklıklarının bir özelliği, açık yatırım ortaklıklarının aksine ihraç ettikleri payları geri satın alma zorunluluklarının olmamasıdır.

Gerek devamlı olarak pay çıkartmamaları, gerekse çıkartılan payları yatırımcının talep ettiği anda geri satın alma zorunluluğunda olmamalarından ötürü kapalı yatırım ortaklıklarının hisseleri, net varlık değeri esasına göre değil fakat piyasada belirlenen fiyata göre satılır. (6) Piyasa fiyatı net varlık değerinin

(6) Sauvain Harry, Investment Management Prentice-Hall, Inc. Englewood Cliffs, New Jersey 3 rd Edition, 1967 s. 596.

den (7) yüksek veya düşük olabilir. Genellikle kapalı yatırım ortaklıklarının hisseleri, primli olmaktan çok iskontolu olarak satılır. Böyle bir iskonto uygulanmasının nedeni, ortaklığın menkul değerler portföyünün taşıdığı risk için piyasadaki uygulanan oran üzerinden hisse başına kazançların kapitalizasyonunun, hisse başına net varlık değerinden daha az olmasıdır. Aradaki fark, yatırım ortaklığının hisselerinin kapitalizasyonunda kullanılacak net geliri bulmak için toplam gelirden, ortaklığın faaliyet giderlerinin indirilmesinden doğmaktadır.

Hissebaşına kazançlar için uygulanacak kapitalizasyon oranı, tüm portföyden elde edilen brüt gelire uygulanan oranın aşağı yukarı aynısı olmalıdır. Bu oran, brüt gelirin portföyün toplam piyasa değerine bölünmesiyle elde edilir. Fakat söz konusu oran, toplam brüt gelirden daha düşük bir miktara (brüt gelir-giderler) uygulandığında kapitalize edilmiş değer, portföyün piyasa değerinden ve hisse başına piyasa fiyatı, hisse başına net varlık değerinden düşük olur (8).

Hisse başına net kazançların kapitalize edilmiş değeriyle piyasa fiyatı arasında farklılıklar olması çok normaldir. Bu, küçük tasarruf sahibi olan yatırımcıların gelecek hakkındaki tahminlerine bağlı olarak değişir.

d) Açık Yatırım Ortaklıkları (Open-End Investment Companies):

Yatırım ortaklıklarının en önemli ikinci türü olan açık yatırım ortaklıkları, işleyiş bakımından yatırım fonlarının özelliklerine sahiptir. Değişir sermayeli ve yatırımcının talebi halinde hissesinin yatırım ortaklığı tarafından geri satın alınma zorunluluğu olan açık yatırım ortaklıkları (yatırım fonları) ile ilgili olarak aşağıdaki paragraflarda detaylı olarak ele alınacaktır.

e) Yatırım Politikaları:

Yatırım ortaklıklarının yatırım politikası, portföyün amacına ve ortaklık yönetimine verilen yetki derecesine bağlı olarak değişir. Yatırım politikalarındaki farklılık, her bir yatırım ortaklığının portföyünü oluşturan menkul değerlerin taşıdığı finansal risk derecesiyle yakından ilgilidir. Bazı şirketler tamamen adi hisse senetlerine yatırım yaparken, bazıları fonlarını daha ihtiyatlı kullanma ihtiyacını duymakta ve tüm fonları tahvil ve adi hisse senetleri arasında bölüştürmektedirler.

Kapalı yatırım şirketleri, açık yatırım ortaklıklarına kıyasla menkul değerlerin piyasa fiyatlarındaki dalgalanmalara karşı daha atılgan (agressive) bir tutum içindedirler. Menkul değerlerin piyasa fiyatlarında gelecekte bellenen değişimlerden kâr elde etme amacı, yatırım politikalarını belirleyen diğer bir faktördür.

Yatırım ortaklıklarının yatırım politikalarını belirleyen bir başka faktör, hukuki sınırlamalardır. Gerek Avrupa ülkelerinde ve gerekse A.B.D.'de yatırım ortaklıklarının herhangi bir şirkete yapacağı iştirak miktarı, hem yatırım şirketi-

(7) Bir kapalı yatırım ortaklığının hisse başına net varlık değeri, ortaklığın portföyünü oluşturan menkul değerlerin piyasa fiyatlarının toplam değerinden tahvil ve diğer borç miktarı indirilerek kalanın, ortaklığın çıkarmış olduğu hisse senedi sayısına bölünmesiyle elde edilir.

(8) *Sauvin Harry, Op. Cit., s. 596.*

nin tüm varlıkları açısından hem de hisseleri alınan şirketin sermayesi açısından belli bir yüzde ile sınırlanmıştır. Örneğin A.B.D.'de bir yatırım ortaklığının herhangi bir şirkete yaptığı iştirak miktarı, tüm varlıkların % 5'ini ve iştirakte bulunulan şirketin oy hakkına sahip hisse senetlerinin % 10'unu aşamaz.

D) Yönetim, Gelir Elde Etme, Kâr Dağıtım ve Vergi Problemi :

A.B.D.'de ve Avrupa ülkelerinde yatırım ortaklıklarının işleyiş ve yönetimi yasalarla sıkı bir şekilde denetlenmektedir. A.B.D.'de Investment Company Act of 1940 yatırım ortaklıklarının işleyiş, yönetim yatırım politikalarını düzenlemek amacıyla konmuş ve küçük tasarruf sahiplerinin zarar görmesi önlenmiştir.

Yatırım şirketlerinin gelirleri, şüphesiz ki menkul değerler portföyünün getirisidir. Bu gelirler iki gruba ayrılabilir.

i) Menkul değerlerin faiz ve dividendları

ii) Menkul değerlerin elde tutulduğu dönem içinde piyasa fiyatındaki değişmelerden doğan sermaye kazancı.

Yıl sonunda elde edilen gelirler ortaklara payları oranında dağıtılır.

Yatırım kuruluşlarıyla ilgili vergi tedbirlerini iki grupta toplamak mümkündür.

a — Vergi mükerrerliğini önleme amacını güden tedbirler.

b — Yatırım kuruluşlarını teşvik amacıyla alınan tedbirler (9)

Yatırım ortaklığının iştirakte bulunduğu şirketler dividend dağıtmadan önce kurumlar vergisi öderler. Ortaklar ise elde ettikleri dividend geliri üzerinden gelir vergisi öderler. Gelirlerini tamamen menkul değerlerinin getirisinden elde eden yatırım şirketlerinin kurumlar vergisine tabi tutulması, tabii ki çift vergilendirmeye yol açacaktır. İşte bu nedenle, yatırım ortaklıkları bazı kanuni koşulları yerine getirmek şartıyla kurumlar vergisinden muaf tutulmuşlardır. Örneğin A.B.D.'de bir yatırım ortaklığının vergi muafliğından faydalanabilmesi için;

a) Brüt gelirlerinin % 90'ını faiz dividend ve sermaye kazançlarından elde etmelidir.

b) Herhangi bir vergi yılında, 3 aydan daha kısa bir süre elde tutulan menkul değerlerin satışından elde edilen gelir, brüt gelirin % 30'unu aşmamalıdır.

c) Yatırım şirketinin portföyü son derece çeşitlendirilmiş olmalıdır.

d) Yatırım şirketi bir holding ortaklık olmamalıdır.

e) Yatırım şirketi elde ettiği gelirin % 90'nını dividend olarak ortaklarına dağıtmalıdır.

Bir vergi yılında elde edilen gelirin en fazla % 10'u kadar olan dağıtılmayan kâr vergiye tabidir.

Sermaye kazançları dağıtılmayıp alınabilir veya dividend olarak dağıtılır. Eğer ortaklık sermaye kazançlarını dağıtmazsa, bunlar şirket kurumlar vergisi-ne tabidir. Halbuki sermaye kazançları dağıtılacak olursa, bunlar sermaye kazançları gibi vergilendirilmektedirler. Yatırım şirketi vergi öderken sermaye kazançlarını, sermaye kazançlarından indirebilir (10).

(9) Öngüt, İ., op. cit., s. 64.

(10) D'Ambrosio Charles A. A Guide To Successful Investing, Prentice-Hall Inc. Englewood Cliffs, N. J. 1970. s. 227.

Ortaklara dağıtılan dividant gelirlerinin vergilendirilmesi açısından direkt olarak herhangi bir şirketin hisse senetlerini satın alan ve dolayısıyla dividant elde eden herhangi bir yatırımcıdan farklı bir duruma sahip değildir. Bununla beraber, yatırım aracı kuruluşların gelişmesini teşvik amacıyla diğer ülkelerde (özellikle sermaye piyasasının gelişmekte olduğu ülkelerde) aracı kuruluşlar vasıtasıyla elde edilen menkul değerler gelirinin belli bir miktara kadar vergiden muaf tutulduğu görülmektedir. Örneğin Hindistan'da «Hindistan Yatırım Fonu» aracılığıyla elde edilen menkul değerler gelirinden 1000 Riallık kısmına % 100 vergi istisnası tanınmıştır.

Sermaye Piyasasının Düzenlenmesi ve Teşvikiyle İlgili Yasa Tasarısı (SPDYT) ve Yatırım Ortaklığı :

SPDYT'nin 29.11.1972 tarihinde TBMM 35 no.lu Geçici Komisyondan çıkan şekline göre yatırım ortaklığının konusu sadece menkul değer portföyü işletmek olan halka açık anonim ortaklıklar olduğu belirtilmiştir. (Madde-33) Tasarıya göre yatırım ortaklıkları, müseccel sermayeli olarak kurulurlar ve ticaret ünvanlarında «Yatırım Ortaklığı» ibaresi yer alır. Söz konusu tasarıda yatırım ortaklıklarının kimler tarafından kurulabileceği hakkında bir hüküm yoktur.

Yatırım ortaklıklarının ciddi bir şekilde çalışabilmesi gerekçesiyle bu tür yatırım kuruluşlarının asgari bir fona sahip olmaları gerektiği ileri sürülmüş ve başlangıç sermayelerinin 20 milyon liradan az olamayacağı esas kabul edilmiştir.

Yatırım ortaklıkları, kurucu veya imtiyazlı hisse senedi ve tahvil çıkartamazlar. Gerek Avrupa'da gerek A.B.D.'de iki yatırım ortaklıklarının tersi bir durum olan hükmün tasarıya konmasında gerekçe olarak yatırım ortaklıklarının faaliyetinden elde edilen meblağların yine bu portföyün satın alınmasına katılmış olan pay sahiplerine dağıtılmasını sağlamak, araya «müteşebbis» namı altında başkalarının girmemesi gösterilmiştir.

Yatırım ortaklıkları, ortağın talebi halinde portföyün tam bileşimini talep sahibine bildirmekle yükümlüdürler.

Tasarınının 45'inci maddesine göre yatırım ortaklıkları, portföy değerlerinin % 10'dan fazlasını bir tek ortaklığın hisse senet ve tahvillerine yatıramazlar. Bu sınırlamanın portföy değerinin azalması veya opsiyon haklarının kullanılması sebebiyle geçici bir süre için aşılabileceği, fakat bu fazla kısmın en geç 6 ay içinde tasfiyesi gerektiği belirtilmiştir.

Ayrıca yatırım ortaklıkları hiç bir ortaklığın sermayesine % 10'dan fazla katılamaz ve tüm oyların % 10'undan fazlasına sahip olamaz.

Yatırım ortaklıklarının hisse senedi ihraçları ve denetimleri, bu tür ortaklıklar halka açık anonim ortaklıklar olarak kurulacaklarından tasarıda yer alan halka açık anonim ortaklıklarla ilgili hükümlere tabidir.

Tasarıda yatırım ortaklıklarıyla ilgili olarak mükerrer vergilendirmeyi önlleyici, yatırım kuruluşlarının kurulmasını teşvik edecek herhangi bir vergi tedbirinden söz edilmemektedir.

C) Yatırım Fonları

a) Tanım ve Yapısı :

Güvenilir bir kişiyle yönetim ilkesine dayanan ve menkul değerler portföyünü ortakları adına ve fon tüzüğüne göre yöneten kuruluşlara yatırım fonları denmektedir. Güvenilir kişi fonun sahibi değil yöneticisidir. Portföyün sahibi, elle-

rinde katılma belgeleri olan mal sahipleridir. Bu durumda yatırım fonlarında içli bir ilişki söz konusudur (11).

a) Fonu kurup yöneten kurum (trust) ki bu çoğuniukla bir banka sigorta şirketi şeklinde bir itibar kurumudur.

b) Menkul değerleri muhafaza eden ve katılma belgelerini tasarruf sahiplerine satan yedi emin (trustee)

c) Katılma belgelerinin sahipleri. Uygulamada genellikle (a) ve (b)'nin aynı kurum veya kişi üzerinde birleşerek yatırım fonunun iki taraftan oluştuğu görülmektedir (12).

Yatırım fonları, yatırım ortaklıklarından (özellikle kapalı yatırım ortaklıklarından) yukarıda belirtilen fark dışında bir çok konularda ayrılmaktadır. Yatırım fonlarının tüzel kişiliği yoktur. Hukuki statü olarak bir şirket olan yatırım ortaklıkları ise tüzel kişiliğe sahiptir. Fakat bu fark pek önem arz etmemekte, çünkü batı ülkelerinde yatırım fonlarının tüzel kişiliğinin olup olmaması kabul edilen tipe göre değişmektedir. Bazen tüzel kişiliğe sahip bir anonim şirketin de yatırım fonu olarak kurulduğu görülmektedir.

Yine bir diğer fark, yatırım fonlarının kaldıraç (leverage) faktöründen faydalanamayacakları dolayısıyla banka borcu alamıyacakları veya tahvil çıkartamayacaklarıdır. Yatırım fonları genellikle değişir sermayeli olarak kurulurlar, bu nedenle bir yatırım fonunun payına sahip tasarrufçular, talep ettiklerinde hisselerinin bedelini geri alabilirler.

b) Kuruluş :

Yatırım fonlarının kuruluşunda 2 metod izlenmektedir.

i) Nakit Metodu (cash method)

ii) Tahsis yöntemi (appropriation method)

Nakit yönteminde ilk önce katılma belgeleri halka satılır, sonra toplanan bu para fon tüzüğünde belirtildiği şekilde menkul değerlere yatırılır. Yatırım fonu böylece katılma belgelerinin satımından elde edilen fon miktarı kadar yatırım yapmış olur.

Tahsis yönteminde yatırım fonunun kurucusu veya kurucuları belli bir miktarda fon tahsis etmekte ve bu miktarı menkul değerlere yatırılmaktadırlar. Sonra katılma belgeleri çıkarılmakta ve fonun kurucusu tarafından başlangıçta konulan miktar, katılma belgeleri sahiplerinden tahsil edilmektedir. Örneğin A Bankasının 50 milyon TL'lik bir fon kurmak istediğini kabul edelim. A Bankası burada güvenilir kişi (trust)'dır. Banka bir fon tüzüğü teşkil eder. Başlangıçta avans olarak konulan 50 milyon TL. çeşitli menkul değerlere yatırılır. Oluşturulan portföy böylece 50 milyon TL.'na eşit olup banka itibari değeri 1000 TL. olan 50.000 adet katılma belgesi ihraç ederek satar. 50 milyon TL. toplandığında banka bunu kendisine aktarır. Böylece banka ile fon arasında hiç bir mülkiyet ilişkisi kalmamış olur.

Katılma belgelerinin tasarruf sahiplerine satılmasında genellikle satış fiyatı, hisse başına net varlık değerine bir satış ücretinin eklenmesi suretiyle belirle-

(11) Ünal Tekinalp, a.g.y.

(12) İbid.

nir. Açık yatırım ortaklıklarındaki gibi yatırım fonları talep halinde paylarını geri satın almaya mecbur olduklarından satın alma fiyatı, yine pay başına net varlık değeridir. Bu nedenle yatırım fonları sık sık paylarının net varlık değerini hesaplarlar.

Örneğin bu işlem A.B.D.'de günde iki defa yapılmaktadır. Bazı ülkelerde ise alış fiyatı ile satış fiyatı arasındaki fark yönetmeliklerle belirlenmektedir (13).

c) Yatırım Politikası :

Yatırım fonlarının yatırım politikası, kurucu güvenilir kişi tarafından lon sözleşmesiyle belirlenir. Yatırım politikalarının belirlenmesinde en önemli hususlardan birisi söz konusu yatırım kuruluşları talep halinde paylarını geri almak zorunluluğunda olduklarından portföylerinde likiditesi yüksek menkul değerler bulundurma zorunludur.

d) Yatırım fonları ve SPDYT :

SPDYT'na göre «halktan katılma belgeleri karşılığı toplanacak nakitlerle riskin dağıtılması ilkesine göre bu kanun ve fon tüzüğü hükümleri uyarınca belge sahipleri hesabına menkul kıymetler portföyü işletmek maksadıyla bir banka tarafından kurulan fona Menkul Kıymetler Yatırım Fonu denir. (Madde 34.)

Kaynağını 1966 tarihli İsviçre kanununda bulan yatırım fonlarının tüzel kişiliğinin olmadığı ve katılma belgesi sahipleriyle banka arasındaki ilişkilere Borçlar Kanunu hükümlerinin uygulanacağı tasarıda belirtilmektedir (Madde 34-II).

i — Fon tüzüğü :

Yatırım fonunun kurulması için fonu kuracak bankanın noterden tasdikli bir fon tüzüğü hazırlayarak sermaye piyasasını Denetleme Komisyonundan kuruluş izni alması gerekir. (Madde-35)

Fon tüzüğünde şu hususların bulunması şarttır. (Madde-36)

1 — Fonun adı ile kurucu bankanın ünvanı ve merkezi.

2 — Bankanın kuruluşta tahsis edeceği avans miktarı.

3 — Bankanın fonun yönetiminde uygulayacağı biçim.

4 — Fonun yatırım yapacağı menkul kıymetlerin seçimi ve riskin dağıtılması esasları;

5 — Katılma belgelerinin satış ve geri satınalma fiyatlarının tesbiti usulü ve portföyün değerlendirilmesi esasları.

6 — Fon kârının tesbiti esasları ve katılma belgesi sahiplerine dağıtılması esasları.

7 — Kurucu bankanın yönetici sıfatıyla fondan alacağı ücret ve başka menfaatler ile masraf karşılıklarının tesbiti esasları;

8 — Hesap dönemi,

9 — Varsa süresi,

10 — Fonla ilgili bilgilerin, Türk Ticaret Kanununun 37. maddesinin 4. fıkrası hükmü saklı kalmak üzere, açıklama şekli;

11 — Fona katılma ve fondan ayrılma şartları,

12 — Fonun tasfiye şekli.

(13) Öngüt, İ. op. cit., s. 55.

38'inci maddeden yatırım fonlarının kurulmasında tahsis yönteminin benimsendiği anlaşılmaktadır.

ii — Katılma belgesi :

Katılma belgesi belge sahibinin yönetici bankaya karşı haiz olduğu hakları taşıyan ve fona kaç hisseye katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senettir. (Madde 39). Bu maddeden katılma belgesinin birden çok hisseyi kapsayabileceği anlaşılmaktadır. Katılma belgelerinin nominal değeri olmayıp emre veya hamiline yazılı olabilir.

Katılma belgesinin fon tüzüğüünün tam metninin ihtiva etmesi ve banka tarafından imza edilmiş olması gerekir. Katılma belgesi tüm değerinin nakden ödenmesi şartıyla çıkarılabilir. (Madde 39/II ve III)

Tasarı, katılma belgesinin ihraç ve satınalma değerinin ihraç veya satınalma gününde fonun tüzüğündeki esaslara göre belirlenecek rayiç değeri üzerinden belgenin temsil ettiği hisse sayısına göre hesaplanmasını öngörmüştür. Çıkarılacak yeni tertip katılma belgelerinin değeriye, çıkarma günündeki fon rayiç değeri, tedavüldeki katılma belgelerinin temsil etiketleri tüm hisselerin sayısına bölünmesiyle hesaplanır. (Madde 39/V)

iii) Yönetim ilkeleri :

Yatırım fonunun mal varlığı yönetici bankanın, fon tüzüğü ve bu kanunda doğan taahhütlerini yerine getirmesi ve sorumluluğunu karşılaması dışında hiç bir maksatla kullanılamaz. Fon mal varlığı rehnedilmez veya teminat gösterilemez. Fon üçüncü şahıslar tarafından haczedilemez. (Madde 40/I)

Yönetici bankanın fonun portföyünden veya fonun yönetici bankanın portföyünden menkul kıymet satın alabilmeleri için bunların menkul kıymetler borsasına kote edilmiş olmaları şarttır. Fon hiç bir sebeple yönetici bankanın hisse senetlerini ve tahvillerini satın alamaz. (Madde 40/II)

Maddede hakim olan görüş, yönetici bankanın varlığından fon varlığının kesin olarak ayrılması gerektiğidir. Bu amaçla maddenin II. bendi konulmuş ve böylece banka ile fon arasında muvazaalı bazı menkul kıymet alış ve satışları önlenmek istenmiş ve borsada kote edilmemiş menkul değerlerin alınıp satılması yasaklanmıştır. Aynı görüşle, bankanın yönettiği her fon için (banka birden fazla fon kurup yönetebilir) ayrı bir muhasebe tutmakla yükümlü olduğu hükmü de maddeye konmuştur. (Madde 40/V)

Yönetici banka, fonun her hesap döneminin bitişinden 3 ay içinde fonun durumu portföyün bileşimi ve geçen hesap devresi faaliyetleri hakkında bir rapor hazırlar ve Sermaye Piyasası Denetleme Komisyonuna verir. (Madde-41)

Fon tüzüğü bankanın haklı sebeplere dayanarak yapacağı talep üzerine bulunduğu yerin Ticaret Mahkemesi kararıyla değiştirilebilir.

iv — Fonun Sona Ermesi :

Fon;

- 1 — Fon tüzüğünde bir süre öngörülmüş ise bu sürenin bitmesi ile;
- 2 — Fon tüzüğü süresiz ise bankanın 6 ay öncesinden feshi ihbar etmesi ile;
- 3 — Haklı sebeplerin varlığı halinde mahkemenin vereceği karar ile;
- 4 — Bankanın iflas ve tasfiyesi ile sona erer. (Madde-44/I)

Fon varlığı fon tüzüğündeki esaslara göre tasfiye edilir ve tasfiye bakiyesi katılma belgesi sahiplerine hisseleri oranında dağıtılır.

Fesih anından itibaren hiç bir katılma belgesi ihraç edilemez ve geri alınmaz. (Mad. 44/III).

V — Sınırlamalar :

45'inci maddeye göre yatırım fonları her satınalma sırasında hisse senetlerinin tümü yeniden hesaplanmak üzere portföy değerlerinin % 10'dan fazlasını bir tek ortaklığın hisse senetleri ve tahvillerine yatıramazlar. Bu sınırlama aşıldığında en fazla takip eden 6 ay içinde fazla kısmın tasfiyesi gerekir.

Yatırım fonları, yatırım ortaklıklar gibi hiç bir ortaklığın sermayesinin % 10'dan fazlasına katılamaz ve tüm oyların % 10'dan fazlasına sahip olamaz.

D — Sonuç :

Gelişmekte olan ülkelerde, tasarrufların değerlendirilmesi, tasarrufların ihtiyacı olan ekonomik birimlere akışının sağlanmasında yatırım ortaklıkları ve yatırım aracıları gibi kuruluşların büyük bir rol oynayabilecekleri açıktır.

Türkiye'de de sermaye piyasasının gelişmesinde yatırım ortaklık ve yatırım fonları büyük katkıda bulunabilirler. Bununla beraber her iki kuruluş, diğer yatırım aracıları gibi kuruluşlar gibi birtakım problemlerle karşılaşacaklardır. Bu problemler üç noktada toplanabilir (14).

i — Yatırım ortaklık ve yatırım fonlarının yeter derecede çeşitlendirilmiş portföy meydana getirmeleri güçtür.

ii — Geri satın alma zorunluğu halinde bu tür kuruluşlar portföylerinden aynı miktarda menkul değer tasfiye edemeyeceklerdir.

iii — Yatırım ortaklık ve fonları, portföylerinin gerçek değerini bilememektedirler.

Yatırım ortaklık ve fonlarının diğer bir sorunu, özellikle Türkiye gibi sermaye piyasasının henüz gelişmediği ülkelerde bu kuruluşların ne derece başarılı olabilecekleridir. Her ne kadar fonların başarısı ülkelerin genel ekonomik durumlarıyla yakından ilgili ise de, devletin yatırım aracıları kuruluşların kurulmasında öncülük etmesi, sermaye piyasasının gelişmesine katkıda bulunabileceği gibi, tasarruf sahiplerine güven duygusu vererek başarı şansını artırabilir.

Diğer bir sorun ise, pay miktarının belirlenmesinden doğmaktadır. Aracı kuruluşların çıkardığı payların, küçük tasarruf sahipleri tarafından satın alınması için küçük birimler halinde olmaları gerekmektedir. Halbuki küçük birimler halinde çok sayıda pay (hisse) senedi ihracı, satış giderlerinin yüksek olmasına sebep olmakta bu ise fonun başarılı olmasını sınırlamaktadır. (15) Payların yüksek birimler halinde çıkartılması durumunda, küçük tasarruf sahiplerinin payları satın alma olanağı ortadan kalkmakta bu daha çok yüksek gelir dilimlerindeki tasarruf sahiplerinin işine yaramaktadır.

Son olarak üzerinde durulabilecek husus, özellikle Türkiye'de sermaye piyasasının gelişmesi koşulları açısından açık (open-end) veya kapalı (closed-end) yatırım ortaklıklarının yararlı olacaktır. Yapı ve işleyişleri birbirinden farklı olmakla beraber, açık yatırım ortaklıkları (değişir sermayeli yatırım ortaklıkları olduğu da hatırlanmalıdır) tasarrufların mobilizasyonu açısından yatırım aracıları fonksiyonuna daha uygundur. Çünkü tasarruf sahibi daima tasarrufunu paraya çevirebileceği güvenceye sahip olacaktır.

(14) *İbid.*

(15) *İbid.*



kâğıdın ipeği, temizliğin gereği...

Sağlıklı temizliği arıyorsanız,
evde, işte, yolda,
emici, yumuşak SELPAK
sızın içindir.

Titiz olmakta haklısınız.
Sağlıklı, pratik,
ekonomik temizlik için
üretiyor SILEN mamülleri.

**SEL
PAK**

her yerde her zaman

silen

temizliğin simgesi...



duvarlarınızın
vazgeçilmez
dostu

ÇANAKKALE SERAMİK fayansları

banyo
ve mutfagınız
için

sihhi

ucuz

dayanıklı

temiz

modern

renkli

KE

Çanakkale Seramik Fabrikaları A.Ş.

Karaköy, Tersane Caddesi, Hediye Sokak No. 4-6 Tel.: 43 03 55 (5 hat)

EUROMONEY

Gelişmekte Olan Ülkeler ve Kredi - Değerliliği*

Derleyen : Hülya KABAALIOĞLU

Gelişmekte olan ülkelerin birçoğu ödemeler dengelerini düzeltip ekonomik büyümede tatmin edici oranlar elde etmeye başlamıştır. Ancak İran, Nikaragua, Peru, Türkiye ve Zaire'deki son olaylar gelişmekte olan ülkelere kredi vermenin önemli riskler taşımaya devam ettiğini göstermektedir. Ticaret bankalarının risklere karşı tutumlarını etkileyen unsurların belirlenmesi için, ülkelerin görece kredi-değerliliklerinin incelenmesinde bazı göstergelerden yararlanılabilmektedir.

Bir ülkenin kredi-değerliliği saptanırken, önce o ülkenin kaynakları göz önünde tutulur. Kaynaklar terimi, en yaygın kabul edilmiş kullanım şekliyle sadece yer altı ve üstü fiziki kaynakları içerir. Ancak, bu tanımlanan kaynakların ülkenin döviz kazanma veya tasarruf etme yeteneğine katkısı, geçmiş kalkınma programlarının bu kaynakları işletmeye hazır duruma getirdiği ölçüde olur. Örneğin, Zaire'de bulunan geniş orman kaynaklarının son yıllarda ülkenin döviz kazanma yeteneğine katkısı az olmuştur; çünkü ulaşım sistemi bozulduğu için ağaçlar kesilip ihrac edilememektedir. Bunun aksine, Singapur, Taiwan ve Kore ise kaynakları yetersiz olduğu halde kredi-değerliliği yüksek sayılan ülkelerdendir.

Beşeri kaynaklar kavramı bir ülkenin nüfusunun üretken ekonomik faaliyetlere katkı derecesini ifade etmektedir. Böylece halkın okur yazarlığını, karınışık

modern faaliyetlere katılabilmek yeteneğini, teknik ve yöneticilik becerilerinin bulunmasını ve hem özel, hem kamu sektöründe girişimci sınıfının etkinliğini kapsamaktadır. Finansal kaynaklar konusu bir ülkenin tasarruf yeteneği-yurt içi üretiminin tamamının tüketilmesinden kaçınması ile ilgilidir. Diğer bir deyişle, ülkenin kaynak esaslı doğrudan doğruya geçmişteki kalkınma stratejilerinin sonucudur. Hükümetlerin politikaları ile düzeltilbilir veya bozulabilir. Buna bağlı olarak bir ülkenin politikasının ne olması gerektiği sorusu ortaya çıkar: Ekonomik ve finansal yönetimin niteliği hakkında neler söylenebilir? Üst düzeydeki yöneticiler yeterli midir? Özellikle kemer-sıkma ile ilgili önlemleri yürütebilecek siyasal önderlik yetenekleri var mıdır? Ülkenin uzun-vadeli kalkınma stratejisi, beşeri, doğal ve finansal kaynaklarıyla uyumlu mudur?

Eğer tarım potansiyeli olan ve halen çalışan nüfusun çoğunluğu tarımda faaliyetinde bulunan gelişmekte olan bir ülke tarım sektörüne yeterince önem vermezse, bu genellikle ekonomik yönetimin zayıflığını gösterir. Arjantin gibi

(*) Lawrence J. Brainard, «Recession will hit the weak hardest»; J. Alexander Caldwell and J. Antonio Villamil, «US. lenders are learning to discriminate», Euromoney, Nisan, 1979.

KREDİ DEĞERLİLİĞİNDE BAŞLICA ETMENLER : KARŞILAŞTIRMALI OLARAK 35 AZ GELİŞMİŞ ÜLKE

	1978 GSMH'sinin yüzdesi olarak cari işlemler fazlası (açığı) %	GSMH'nin 5 yıllık ortala- masının yüz- desi olarak ul- usal tasarruf (1977'e kadar) %	1977 ihracatının % 40' ini mey- dana getiren il- kel malların sa- yısı	1977 ihracatının % 60'ını meydana getiren ilkel malların sayısı	1977 toplam ihracatının yüzdesi olarak mümkül mal %	1977 toplam borca göre borç servisi oranı	1977 sonu toplam borcun 1977 GSMH- sine oranı %	1978 rezi- mülasyon rezervleri ihracatı kar- şılığı (C/G) (ay sayısı)	
Cezayir	(10.0)	42	1	1	0	çok (önemsiz)	16	41	2.0
Arjantin	3.8	23	5	10	18		24	18	6.6
Bahamalar	(10.6)	19	1	2	0		30	56	2.8
Brezilya	(2.8)	21	4	10	40		48	20	9.2
Burma	(5.1)	8	1	2	0		18	11	3.2
Şili	(5.6)	10	1	3	16		46	36	5.1
Çin	0.0	20		10	51		1	0	3.3
Kolombiya	0.0	19	1	1	0		13	23	10.0
Ekvator	(6.1)	24	7	2	8		16	37	4.9
Mısır	(8.8)	9	1	2	0		36	77	1.0
Gabon	(7.5)	-	1	1	0		13	90	5.1
Hindistan	0.3	21	17	-	47		9	15	12.7
Endonezya	(2.0)	18	1	1	0		17	29	3.1
İran	(0.6)	42	1	1	0		4	11	8.0
Fildişi Kıyısı	(8.0)	17	2	3	0		12	31	3.0
Kore	(2.3)	23	-	-	83		12	37	3.5
Malayza	0.0	26	3	5	15		8	22	6.2
Meksika	(2.7)	23	4		34		60	45	2.8
Fos	(9.0)	16	1	2	0		25	47	1.6
Nikaragua	0.1	15	2	3	0		15	55	8
Nijerya	(21.0)	24	1	1	0		3	9	1.6
Peru	(5.0)	9	2	4	0		37	38	2.0
Filipinler	(5.1)	25	3	5	17		23	32	4.3
Suudi Arabistan	22.0	70	1	1	0		1	4	42.0
Singapur	(6.8)	27	-	-	100		1	23	4.6
Güney Afrika	(1.1)	25	2	3	0		30	36	7
Srilanka	(3.0)	13	1	2	4		16	30	9.2
Sudan	(8.3)	11	1	1	0		22	30	5
Tayvan	8.6	30	-	-	90		9	25	2.0
Tayland	(7.0)	23	3	6	23		14	19	5.8
Tunus	(12.5)	21	1	4	22		12	41	2.6
Türkiye	(3.3)	18	4	10	33		20	21	2.0
Venezuela	(15.5)	39	1	1	0		13	27	6.5
Yugoslavya	0.0	34	5	8	40		22	20	3.3
Zaire	-	19	1	2	0		30	73	4.0
Ortalama	-	23	-	-	18		20	32	5.3
Medyan	(3.3)	21	3	5	0		16	29	3.3

tasarruflarınızı
değerlendirmek için
size
yol gösterecek ışık



HER YERDE HER ZAMAN
T.C. ZİRAAT BANKASI
olacaktır.

kaynakları zengin olan bazı ülkeler, uzun dönemler yavaş büyüme ve dış ödemeler dengesizlikleri yaşarken, kaynakları zayıf olan Singapur ve Taiwan gibi bazı ülkeler tatmin edici büyüme ve dış ödemeler gerçekleştirmişlerdir. Her iki örnek de kamu politikalarının sonucudur. Ülkelerin kredi analizlerinde kamu politikasının incelenmesi hemen her zaman esas alınır.

Ödemeler dengesinin değerlendirilmesinde önce cari işlemler hesabı ve dış borç ödeme yükü dikkate alınır. Yurt içi talebin büyüme oranı, ülkenin yurt içi tasarruflar yoluyla kendi yatırımını finanse edebilmesi, döviz kurunun rekabet gücü, ihracatın çeşitliliği gibi unsurlar cari işlemler hesabını etkiler. Borç yükü, yalnızca vade yapısına ve sözleşmedeki faiz ödemelerine bağlı olmayıp, aynı zamanda para piyasalarındaki oranlara da bağlıdır. Dış borçlar için uluslararası karşılaştırılabilir veriler sadece kamu sektörü için elde edilebildiğinden, özel sektör borcunun tahmin edilmesinde büyük ölçüde araştırmalar yapılması gereklidir.

Bir ülkenin döviz rezervleri eğer durum gerçekten kötüleşirse fazla yardımcı olmaz; ancak kısa dönemde acil durumlar için bir dayanak sağlar. Bir ülkenin gerektiğinde dış finansmandan yararlanabilmesinin, IMF'den çekişleri ve ticaret bankalarından borçlanmaları açısından değerlendirilmesi de önemlidir.

Kredi-değerliliğinin incelenmesinde ülkedeki siyasal durum İran ve Nikaragua'daki gelişmeler sonucu ağırlık kazanmıştır. Dış krediyi sağlayanlar, siyasal değişiklik gerçekleştiğinde (ve her zaman eninde sonunda değişir), bunun hangi düzen içinde olacağı ve temel ekonomik ve finansal politikalarda bir düzelme olmasa bile devamlılık sağlanacağı konusunda güvence aramalıdır. Bu, belirli kişilerin görevlerine devamı ve ya yönetimde sertlik anlamına gelmez.

Örneğin, İran'da Şah'ın uzun-sürelilik tek adam yönetimi, değişikliğin düzen içinde olması esas amacıyla çelişkiliydi. Buna ilâveten, bölgesel ve uluslararası siyasal çevre, ülkenin ekonomik yaşama gücünü tehlikeye sokmamalıdır.

Görüldüğü gibi bir ülkenin kredi-değerliliğinin saptanması, sadece nitel olarak ölçülebilen bir faaliyet değildir. Ülkenin siyasal durumunun değerlendirilmesinde ve ekonomik politikasının incelenmesinde bu durum açıklık kazanır.

Bazı bankalar, ülkeleri sıralandırırken kredi-değerliliği ile ilgili etmenler için tartılı ortalamalar kullanılır. Ancak, her madde ile ilgili tartı önceden belirlenmelidir ve bu tartılar da gerçeğe uygun olmayabilir. Örneğin, ortalama kredi-değerliliği % 60 olan bir sistemde siyasal istikrarın % 100 üstünden % 20 tartısını aldığı varsayalım. Böyle bir durumda, İran'ın siyasal unsuru '0' olarak değerlendirilse bile, yine de kredi-değerliliği yeterli gibi görünebilir. Bundan başka, bu sistemlerde kullanılan bazı göstergeler aslında kredi-değerliliği ile ilgili değildir. Örneğin, kişi başına 1000 \$ GSMH ile Türkiye borçlarını vaktinde ödeyemezken, kişi başına GSMH'sı 310 \$ olan Endonezya borçlarını tamamıyla öder ve borç yükü de ağır değildir.

Bir ülkenin kredi-değerliliğinin saptanmasında göz önünde tutulması gereken bazı nicel ilişkiler vardır. Bunların hiç biri tek başına bir anlam taşımamakta, her birinin ülke koşulları içinde ele alınması gerekmektedir. Bazı durumlarda, örneğin borç servis oranlarının (Dış borç faiz ve ana para geri ödemeleri/Mal ve hizmet ihracatı) incelenmesinde, sadece benzer ekonomik ve ihracat yapıları olan ülkeler arasında bir karşılaştırma yapılmalıdır. Bu göstergelerin yararları, kamu sektörü yönetiminin niteliği yanında önemsiz kalır. Gene de, dikkatlice ele alındığında her gösterge kredi-değerliliği sorununa katkıda bulunur. (Tablo 1)

ABD bankalarının başlıca borçlularından olan beş ülke dış borçlarının ödenmesinde zorluk çekmekte veya bunları yenileyerek uzatmaktadır. Bu ülkeler İran, Nikaragua, Türkiye, Peru ve Zaire'dir. 1978 Haziran sonunda ABD bankaları az gelişmiş ülkelere verdikleri toplam kredilerin % 8.7'si kadar ve toplam uluslararası kredilerinin % 4.0'u kadar olan 6.4 milyar dolar krediyi bu ülkelere vermiştir. (Tablo 2). Bu ülkelerdeki borç ödeme sorunları için hangi göstergelerden uyarıcı şekilde yararlanılabildi?

TABLO 2

**1978 HAZİRAN SONU İTİBARIYLA
ABD BANKALARININ AZ GELİŞMİŞ
BEŞ ÜLKEYE VERDİĞİ KREDİLER**

Ülke	Miktar (Milyon \$)
İran	2.266
Nikaragua	536
Peru	1.736
Türkiye	1.539
Zaire	250
	<hr/>
	6.327

Olayların gelişimi, İran'ın borçlarını geri ödeyebilme durumunu değerlendirmeyi zorlaştırmaktadır. Ekonomik göstergelere göre endişe edilecek bir durum yoktur. 1977 sonundaki borç servis oranı sadece % 4 ve borç/GSMH oranı % 11'dir. Cari işlemler hesabı 1977'de büyük ölçüde fazla verip, 1978'de dengede kalmıştır. Kamu sektörü borçları iyi planlanmıştır ve 12 milyar \$ kadar olduğu sanılan ve sekiz aylık ithalâta eşit miktardaki döviz rezervleri İran'ın toplam 9 milyar \$ tutarındaki borçlarından daha yüksektir. Bir süredir ülkede ekonomik sorunların büyüdüğü görülmüştür. Artan enflasyon baskısı, yüksek değerlendirilmiş sayılan bir para ve kalifiye işçi noksanı. Ancak bu sorunlar da fazla etkileyici olmamıştır.

İran'ın sorunlarının hemen hemen tamamıyla siyasal etmenlerden ortaya

çıktığı açıktır. Sanayileşmeye doğru tehlikeli bir gidiş, sosyal bünyede ağır bunalmalara yol açmıştır. İran'daki son gelişmelerden, dış borçların ödeneceği ve petrol ihracatının kalkınma programlarını uygun ölçüde devam ettirecek düzeyde tutulacağı izlenimi elde edilmektedir.

Nikaragua'da da ekonomik göstergeler yeterli ölçüde uyarıcı olmamıştır. 1972'deki depremden sonra ülke hızlı bir borçlanmaya gitmiştir. 1977'de borç servis oranı % 15 olmuş, ancak 1977 sonuna kadar borç/GSMH oranı hızla yükselerek GSMH'nin % 55'ine ulaşmıştır. Bununla beraber, % 15'lik tasarruf oranı önemli olmasa da yatırım programının bir kısmının finansmanında yeterli olabilmiştir. Tarımsal üretim hızla artmaktadır ve tarım ürünleri ihracatında cesitlendirme gerçekleştirilmektedir. Dış borç koşulları da ortalamadan biraz daha iyidir.

İran gibi Nikaragua'nın bugünkü dış borç ödeme sorunları da 1977'de başlayan iç huzursuzluklar sonucudur. Başkan Somoza'nın tek-adam yönetiminden hoşnutsuzluk sonucu ortaya çıkan siyasal karışıklık geçen sene ülkeden büyük ölçüde sermaye kaçırılmasına yol açmıştır. 1978'de Nikaragua'nın cari işlemler hesabı yaklaşık olarak dengededir. Buna karşılık, rezervler 1977 sonunda 140 milyon \$ ile yeterliyken, 1978 sonunda bir aylık ithal gereksinimine eşit olan 40 milyon \$'a düşmüş ve dış borç ödemelerinde yetersiz kalmıştır. 1978 sonlarında döviz kontrolünün konması ve 1979 başında ihracatın artması Nikaragua'nın bu senenin ilk yarısında faiz ödemelerini gerçekleştirmesini sağlayacaktır. Ana para ödemeleri planlarına da başlanmıştır. Böylece, gelecek birkaç yıl için dış borç ödeme sorunları çözümlenebilecektir; ancak bu siyasal istikrarla beraber uygulanacak etkin bir ekonomik istikrar programına bağlı olacaktır.

İran ve Nikaragua'dan farklı olarak, Peru'da borç servisinde zorluklar olaca-

ğının belirtileri görülmekteydi. 1960'lar-
da bile askeri hükümetin büyüme strate-
jisinin ülkenin beşeri ve doğal kaynak-
larına uygun olmadığı açıktı. Büyük ço-
ğunluğu köylü olan ve % 55'i para eko-
nomisi dışında çalışan nüfusu ile iki çe-
şit ihracat malından gelen döviz gelirleri-
ne dayanan ülkede, hükümetin yatırımı
küçük ölçekli yatırıma yöneltmesi ve ih-
racatı çeşitlendirmesi gerekmekteydi.
Bunun tersine, başta bakır olmak üzere
madencilik sektörü, askeri malzeme ve
ağır sanayi kalkınması yatırımında aşırı
pay aldı. Yiyecek ithalatı büyük ölçüde
arttı ve ihracat girişleri değişiklik gös-
terdi. Bundan başka, üretim faaliyetinde
devlet mülkiyeti, devralınan işletmelerde
kötü yönetime ve tehlikeli bir israfa yol
açacak şekilde, hızla yayıldı.

Sonuç olarak Peru'nun cari açığı.
1975'de GSMH'sının % 12'sine ulaştı ve
daha sonraki iki yıl GSMH'nin % 8 ve
% 9'unda kaldı. Ulusal tasarruf oranı
1973-1977 arasında GSMH'nin % 8'u ka-
dardı ki, bu 35 ülke içinde sondan ikin-
ci ve son derece düşük bir orandı. İhra-
catta çeşitlilik ve borç yükü medyanın
altındaydı. (Tablo 1)

Böylece iktisatçıların dikte ettiği
göstergeler, Peru'da birkaç yıldır, ortaya
çıkacak borç servis sorunlarını uyarıcı
nitelikteydi. Ancak bu örnekte de siya-
sal nedenler yer almaktaydı. 1968'de gö-
rev alan sol eğilimli askeri hükümetin
ekonomik düzen görüşü, Peru'nun eko-
nomiye olanakları ile ve hizmet etmeyi
istedikleri fakirlerin çıkarlarıyla çelişki-
liydi.

Yeni ekonomik yönetim, yabancı ti-
caret bankaları ve hükümetlerle röfi-
nansman anlaşmalarında başarılı olmuş-
tur. Bankalarla yapılan anlaşma ile
1979'da ödenmesi gereken 360 milyon \$,
veya ana para ödemelerinin % 90 kada-
rı, üç yıl ödemesiz dönem ve yedi yıl
vade esasına göre yenilenmiştir. Aynı
zamanda, 1980'de vadesi gelen 390 mil-
yon \$ dolayında borç, IMF standby an-

laşmasına göre uygulanacak ekonomik
ve finansal programın yeterli olması şar-
tıyla, yenilenecektir.

'Paris Club' anlaşmalarına dayana-
rak, resmi kaynaklı borçların 1979 ve
1980'de ödenecek olan ana paralarının
% 90 kadarı ertelenecektir. Ülkeye as-
lında bir nefes alma fırsatı tanınmıştır.
IMF'nin Peru'ya gelen görevlileri de eko-
nomik istikrar programına uyulduğunu
bildirmişlerdir. Gene de, 1930'da sivil yö-
netime dönüşün beklenmesi, yetkililerin
daha uygun bir kalkınma stratejisi uy-
gulayabilme yeteneği hakkında bazı kuş-
kuları akla getirmektedir.

Yakın zamana kadar, sadece ekono-
mik verilere dayanarak Türkiye'nin
önemli borç ödeme sorunlarıyla karşıla-
şacağı tahmin edilemezdi. Borç servis
oranı çok yüksek değildi, ihracat gelir-
leri oldukça çeşitliydi. 1973-1977 arasın-
da ulusal tasarruf oranı % 18 olup ye-
terliydi ve kamu sektörünün borç yapısı
da iyiydi. (Tablo 1) Ancak, istatistikle-
rin tersine, 1973'den başlayarak ekono-
mik politikanın incelenmesi ilerde zor-
luklarla karşılaşılacağını gösterebilirdi.
Türk toplumundaki bölünmeleri yansı-
tan bölünmüş bir parlamento ve siyasal
huzursuzluklar karşısında kalan hükü-
metler, 1974'de petrol fiyatlarının dört
kat artmasından sonra, ekonomiyi dü-
zenleme önlemleri gereksinimine karşı-
lık, hızlı büyüme politikalarını seçmiş-
lerdir. Buna bağlı olarak 1974-1977 döne-
minde dış ödemeler dengesi hızla geri-
lemiştir. Büyük cari işlemler açığını fi-
nanse etmek için uzun vadeli borçlan-
ma daha uygun olacaktı. Türkiye dö-
vize çevrilebilir mevduat yoluyla daha
da kısa vadeli borçlar almıştır. Böylece
borç servis oranı yapay olarak düşük
tutulmuş, ancak gerçek borç yükü çok
daha hızlı büyümüştür.

1977 sonu itibarıyla toplam 10 milyar
\$ borcun iki sene içinde vadesi gelecek
olan 2.4 milyar dolarlık dövize çevrile-
bilir mevduat hesabını Türkiye uzat-

makta başarılı olabilmektedir. Gene de, ihracat gelirlerini arttırmak yerine uygulanan hızlı yurt-İçi büyüme politikalarının finansmanında kullanılan dış borç yükü yüksektir. Dış borç ödeme zorluklarının sene boyunca ve belki de 1980 başlarında devam edeceği tahmin edilmektedir. Ülkenin ekonomik ve siyasal yöneticilerinin, bir orta-vadeli ekonomiyi düzenleme programını yürütmek için, inandırıcı bir gönüllülük göstermesi gerekmektedir.

Zaire hakkındaki ekonomik göstergeler bir süreden beri borç ödeme sorunlarının başlayacağını ortaya koymaktaydı. İhracat çeşitliliği, bağımsızlık-sonrası hükümet politikaları sonucu azalmıştır ve ülke, döviz gelirleri için hemen hemen sadece madencilığe dayanmaktadır. Borçların koşulları Zaire gibi fakir bir ülke için çok sıkıdır. Borç servisi ve borç/GSMH oranları da bu kadar fakir bir ülke için çok yüksektir. En kötüsü de istatistiki verilerin elde edilemeyişi olmuştur. Örneğin, 1975'den sonraki Zaire hükümetinden ödemeler dengesi verilerini elde etmek mümkün değildir ve diğer ekonomik göstergeler ya hiç elde edilemez veya çok geç elde edilir.

Zaire'deki dış borç ödeme zorlukları ihracat gelirlerinin üçte ikisini meydana getiren bakırın fiyatının 1975'de gerilemesiyle başlar. Ekonomik yönetimin zayıflığı zaten dış borçlarla finanse edilen bütçe açıklarına yol açmıştır. Yeni yatırımlar verimli olarak uygulanamamıştır. Resmî borçların büyük ölçüde ertelenmiş olmasına karşılık, yabancı ticaret bankalarına ödenecek olan 1.2 milyar \$ tutarındaki borçlar çoğalmaktadır. Zaire'nin dış borç ödeme zorluklarının 1979 ve 1980'de devam edeceği tahmin edilmektedir. IMF'nin teknik yardımıyla ekonomik yönetim güçlendirilmekte ve bakır fiyatlarının 1980'lerin başında artması beklenmektedir.

Eğer bankalar 1970'lerin başlarında Zaire'deki beşerî kaynakların niteliğini ve aynı zamanda bakır dışındaki tabii

kaynakların işletilebilme olanaklarını daha dikkatli inceleselerdi, kredi verirken daha dikkatli davranırlardı. Belirli istatistiki ilişkilerden de önemli olan, bir hükümetin ekonomik ve finansal politikalarının ülkelerin kaynaklarına uygulanıyordur.

Durgunluk (resesyon) ve gelişmekte olan ülkeler.

1974'deki durgunluk, petrol zamları ve ABD ekonomisinin gerilemesi sonucu başlamıştır. Olaylar bu yönde tekrar gelişebilir: Petrol fiyatları yükselmektedir. ABD ekonomisi için yapılan tahminlerde beklenen gerilemenin zamanı ve şiddeti farklılıklar göstermekteyse de, çoğunda durgunluğun senenin ikinci yarısında başlayıp, 1980 başlarında devam edeceği tahmin edilmektedir. Gelişmekte olan ülkeler için önemli olan, içlerinden en fazla etkilenecek olanların belirlenmesi ve sorunlara çözüm getirebilen yeteneklerinin değerlendirilmesidir.

1974 ile karşılaştırıldığında, petrol fiyatlarında beklenen artış ve ABD ekonomisindeki yavaşlama daha ılımlı olacaktır. 1980'de diğer ülkelerde de ekonomik büyüme yavaşlayabilecektir, ancak onlar (büyük bir olasılıkla durgunluğu) önleyeceklerdir.

ABD ekonomisindeki eğilimlerin gelişmekte olan ülkelere başlıca etkileri, artan enflasyon ve faiz hadleri ile ABD ithalâtındaki büyüme oranının yavaşlaması olacaktır. Gelişmekte olan ülkelerin büyük çoğunluğu uluslararası işlemlerinde doları kullanmaktadır. Onun için ithalâtlarındaki fiyat artışları, ABD'deki enflasyonu izleme eğilimindedir. Buna karşılık ihracat fiyatları başlıca sanayileşmiş ülkelerin ekonomik büyümelerinden etkilenir.

Gelişmekte olan ülkelerin etkiledikleri önemli noktalar şöyle özetlenebilir: 1) Daha yüksek faiz hadlerine bağlı olarak borç ödeme maliyetinin artışı, 2) Petrol ithalâtının artan maliyeti, 3) ABD ithalâtının daha yavaş büyümesi ve 4) Değişen ticaret hadleri.

Bütün bu etmenler göz önünde tutularak, faiz hadlerindeki ve petrol fiyatlarındaki artışlardan en çok etkilenen gelişmekte olan on ülkenin 1979 için cari işlemler dengesi ve dış borç düzeyleri tahminleri yapılmıştır (Tablo 3).

Toplam 1.8 milyar dolar ile faiz hadleri ve petrol fiyatlarındaki artıştan en fazla etkilenen Brezilya'da ayrıca 1978'de kuraklık sonucu tarım ürünleri ihracatı gelirleri de azalmıştır. Brezilya'da tarımın canlanmasına ve büyüme oranının % 5'den % 4'e düşmesine karşılık cari işlem açığı gene önemli ölçüde artarak 7 milyar dolara varacaktır. Ayrıca % 63'e varan borç servis oranı olan

Brezilya'da kemer-sıkma önlemlerinin daha da artırılması gerekecektir.

En yüksek ikinci borç düzeyindeki Meksika'nın cari işlem açığında, artan petrol ihracatı nedeniyle önemli bir değişiklik olmayacaktır. Büyüme oranı % 6 dolayında kalmaya devam edecektir.

Türkiye'nin listedeki yeri, ülkenin içinde bulunduğu kötü durumun ve finansal zorlukların önemini göstermektedir. Ülkenin petrol fiyatlarında ve faiz oranlarında da gerçekleşmesi beklenen yükselişleri (sırasıyla 300 milyon \$ ve 87 milyon \$ ek borç yükünü) büyük miktarda yardım veya kemer-sıkma önlemleri almadan karşılayabileceği şüphelidir.

TABLO 3

CARI İŞLEMLER DENGESİ VE DIŞ BORÇ DÜZEYLERİ

		(milyar \$)	
		Cari işlemler dengesi	Dış borç
Brezilya	1978	- 5.8	40.0
	1979	- 7.0	45.5
Türkiye	1978	- 2.6	12.7
	1979	- 2.8	15.6
Filipinler	1978	- 1.4	7.6
	1979	- 1.7	9.1
Şili	1978	- 0.7	6.7
	1979	- 0.9	7.4
G. Kore	1978	- 1.0	9.7
	1979	- 1.5	11.1
Tayland	1978	- 1.4	4.3
	1979	- 1.8	6.0
Taiwan	1978	+ 1.2	- 0.3
	1979	+ 1.0	- 1.2
Arjantin	1978	+ 2.1	9.1
	1979	+ 0.8	9.5
Peru	1978	- 0.3	8.9
	1979	- 0.1	9.3
Meksika	1978	- 2.3	29.0
	1979	- 2.1	32.1

Not : 1978 verilerinin hesaplanması ve 1979 verilerinin tahmini yapılırken petrol fiyatlarında % 25 zam olacağı kabul edilmiştir. Dış borçlar bütün orta ve uzun-vadeli borçlar ile yurt-içi ticaret bankalarının kısa-vadeli net döviz pozisyonlarını içine almaktadır.

Filipinler'in cari işlem açığı 1977'de 800 milyon \$'ken. 1978'de yaklaşık iki kat artarak 1.4 milyar dolara kadar yükselmiştir. Çünkü hem şeker fiyatları düşük kalmış, hem de ithalât hızla artmıştır. Yeni bir IMF standby görüşmesi ile ilgili olarak ithalâtı kısıtlayıcı önlemlerin alınması beklenirken, gene de cari açığın biraz daha çoğalacağı tahmin edilmektedir. Borç servisi oranı sürekli olarak artan Tayland için de aynı şekilde ödemeler dengesinin bozulması endişe uyandırıcı bir noktadır. İthalâtın büyümesini önleyecek kararların yakında alınması gerekecektir. Ekonomik politika da yapılacak seçimlere bağlı olacaktır.

Şili ile Peru bakır fiyatlarının artmasından yararlanacak iki ülkedir. Şili'nin başarılı anti-enflasyonist politikasındaki ithalât liberalizasyonu 1979'da devam etmelidir. Cari açıkların biraz daha artarak 200 milyon \$ olması beklenmektedir. Yurt-içi ekonomik göstergeler olumlu eğilimler göstermekle beraber, açığın büyüklüğü fazladır. IMF borç servisi ile ilgili bazı endişelerini belirtmiştir ve hükümet de ödemeler dengesi üzerinde önemle duracaktır.

Peru ekonomisinde geçen sene alınan kemer-sıkma önlemlerinin başarılı sonuçları görülmektedir. Cari işlemler hesabı 1979'da dengeye yaklaşacaktır. Eğilimler olumludur, ancak gene de ülke gelecekte ekonomik istikrarın sağ-

lanmasında önemli sorunlarla karşılaşacaktır. Arjantin enflasyonla ilgili sorunlarına bir çözüm bulmadan cari işlem fazlasına sahip olabilmıştır. Yurt-içi ekonomik durgunluktan yavaş yavaş çıkmaya başlarken, bu fazlanın da azalması beklenmektedir.

Güney Kore ve Taiwan (Milliyetçi Çin) 1979 içinde beklenen eğilimlerden etkilenenektir. Bununla beraber, son yıllarda ihracat faaliyetleri olağanüstü olmuştur ve dış borç yükleri oldukça tutarlı düzeyde kalmıştır. Kore'nin cari işlem açığı 1978'de ithalât liberalizasyonu sonucu artmıştır; bu sene bazı ithalât kısıtlamaları konulacaktır. Taiwan'daki ticaret bankalarının net döviz varlıkları ülkenin toplam orta ve uzun-va-delî borçlarından fazladır ve Taiwan Avrupa para piyasalarında net alacaklı durumundadır. İki ülke de yakın gelecekte önemli ödemeler dengesi sorunlarıyla karşılaşmayacaktır.

Böylece, genel olarak gelişmekte olan ülkeler için 1979'da beklenen, fazla kötümser olmasa da endişe vericidir. Türkiye istisna olmak üzere, önemli ödemeler dengesi sorunları bu sene ortaya çıkmayacak gibi görünmektedir. Bununla beraber, cari işlemlerde bu sene görülen bozulmalar ve gelecek seneler için yapılan tahminler göz önüne alınınca, gelişmekte olan ülkelerin zorlu ayarlama dönemleri geçirecekleri açıktır.

EV
sahibi olmak
SİZİN DE
hakkınızdır

YUVA
hesabımızla
EV
edinmenize
yardımcıyız
asirlik tasarruf bankası
EMNİYET
SANDIĞI

detan güveni...

Novosit'li Detan,
yaşadığınız her yerde,
huzurunuzu bozan
bütün haşerelere karşı
güvenle kullanacağınız
tek insektisittir.

detan
novosit'li
AEROSOL İNSEKTİSİT





SİZE HİZMET BİZİM GÖREVİMİZ
SİZE HİZMET BİZİM ZEVKİMİZ

**ANADOLU
BANKASI**

ithalat ihracat kambiyo
sorularınıza çözüm

Dış ülkelerdeki temsilcilikler
ve muhabirleri,

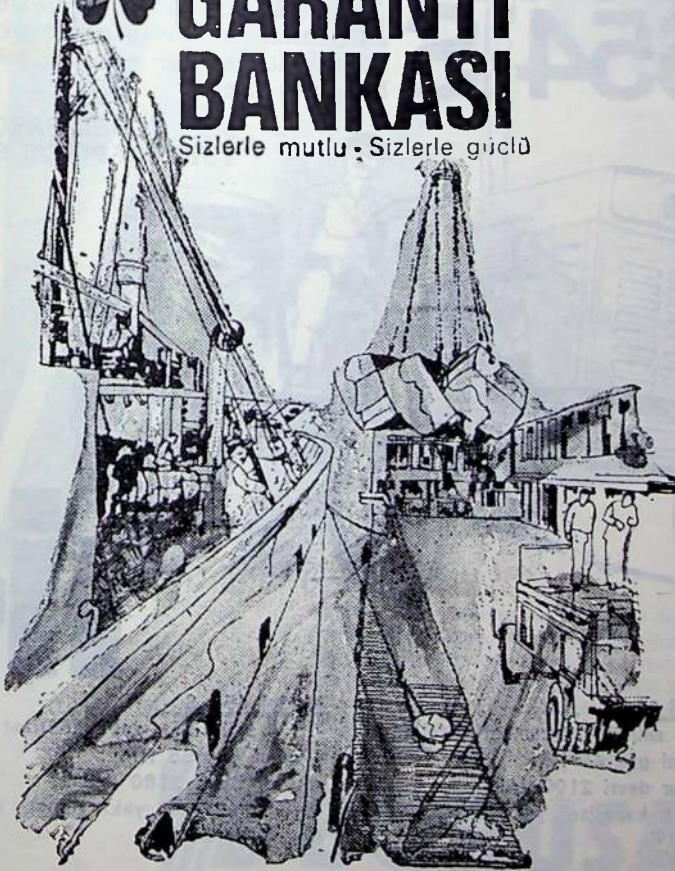
(ZÜRICH, STUTTGART Temsilcilikleri ve
dünyanın her yerinde 250 muhabir)

Dış Ticaret konusunda tecrübeli personeli
Modern bankacılık olanaklarıyla



TÜRKİYE GARANTİ BANKASI

Sizlerle mutlu - Sizlerle güçlü



dededen toruna
şampiyon traktör

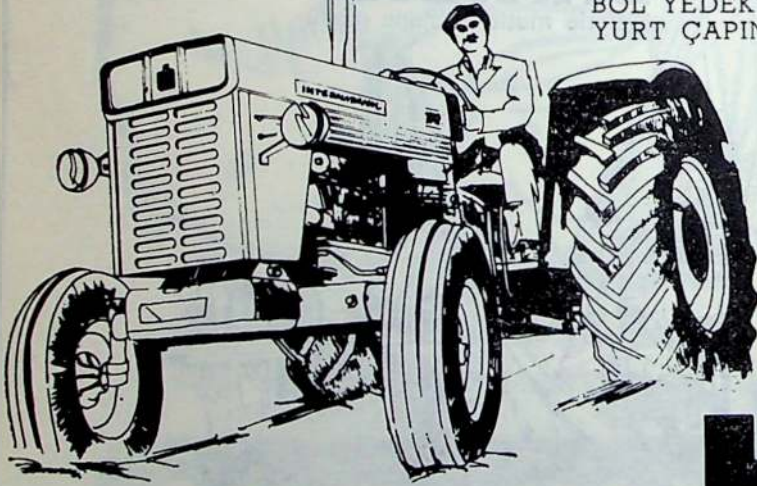
International

Yurdumuz toprakları için en uygun iki model

444 ve
654 S

INTERNATIONAL traktörleri,dünyaca
ünlü, eşsiz teknik özelliklerini
çiftçimizin hizmetine sunmakla kalmaz,
işini kolaylaştırır, gelirini çoğaltır,
bereketi artırır..

BOL YEDEK PARÇA
YURT ÇAPINDA SERVİS



TEKNİK Model 444

- ÖZELLİKLER:
- 1H 4 silindirli, 4 zamanlı, Dizel Motor
 - Azami güç 45 HP.
 - Motor devri 2100 d/dak.
 - 45 lt. kapasiteli yakıt deposu ve teçhizat.

Model 654 S

- 1H 4 silindirli, 4 zamanlı Dizel Motor
- Azami güç 66 HP.
- motor devri 2180 d/dak.
- 70 lt.kapasiteli yakıt deposu ve teçhizat.

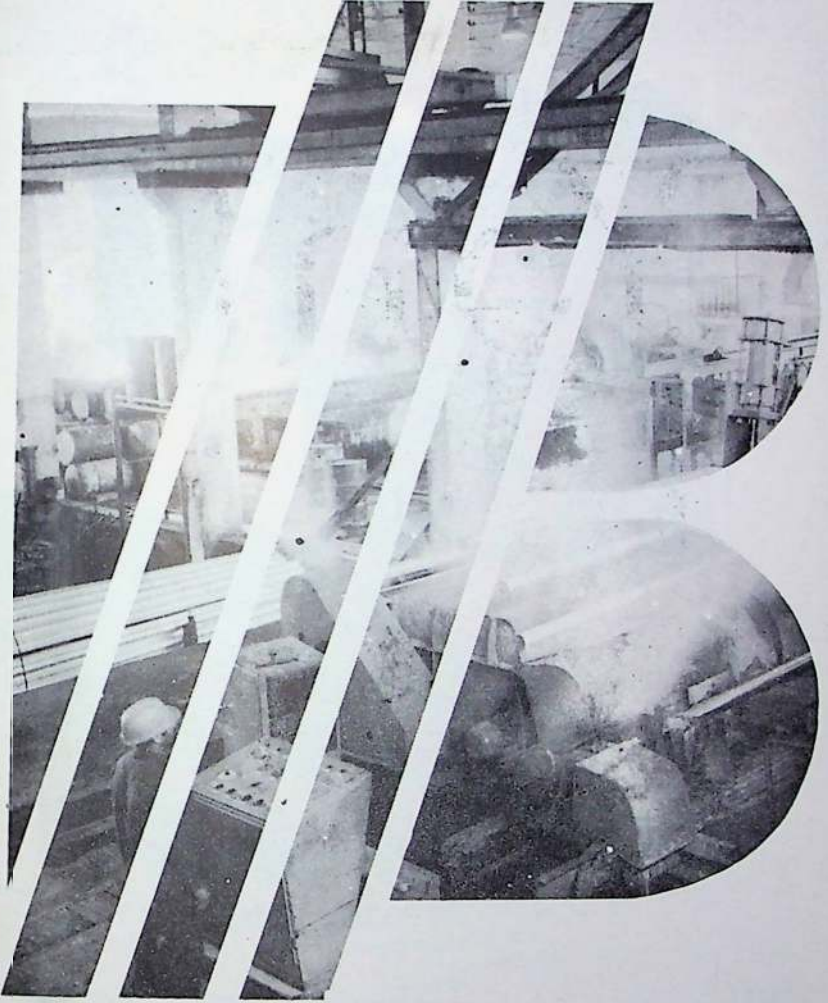
TÜRKİYE
GENEL
SATICISI



**MOTORLU
ARAÇLAR
TİCARET A.Ş.**

4.LEVENT-İSTANBUL

Tel:64 49 90-64 49 91-64 49 92-64 00 65

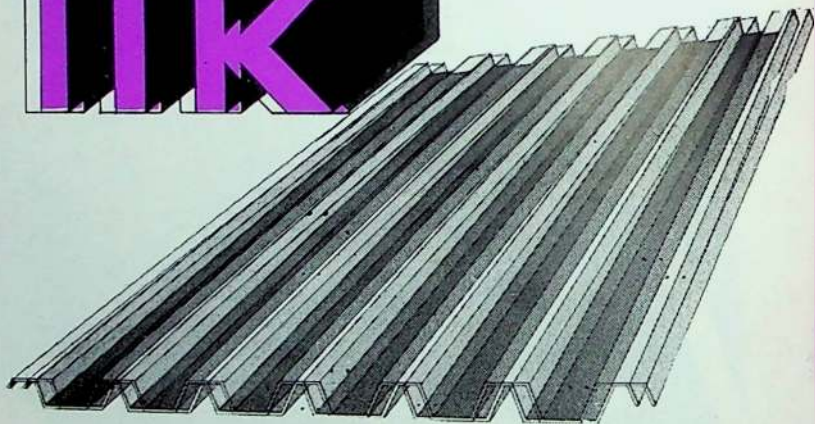


Endüstrimizin, yaşantımızın en önemli bölümlerinde önemi giderek artan, teknolojik alanda öncülüğü ilke bilen, içerde ve dışarda devleşen satış grafiğiyle, ulusal ekonomiye katkıda bulunan güçlü kuruluş... su ve gaz boruları - sanayi boruları - profil borular - elektrik boruları - paslanmaz çelik borular - yassı çelik ürünler - düz ve oluklu galvanizli saclar.



BORUSAN

Yeni lik



transpazit

ALUMİNYUM
ÇATI
CİPTELİVE
TAVAN KAPLAMA
ELEMENTİ

- Dış eğri iç içe sokulmuş
- Dış yüz alümin folye kaplı
- Dış yüz aşıyıcılık
- Dış köşeleri aşıyıcı örtü örtülmüştür

DEDEBAĞI (SULU) ÇUKURU EKİMİ ALIŞI İZMİR İZMİR

**SSASS**
ALUMİNYUM KAPAMA VE ÇATI

Mükemmel Büyük ölçekli Çukurda 4000 m² İZMİR İZMİR Tel: 00 00 00 4 00 00 00

İzmirdeki birinci binası Çukurda 3000 m² B/B/2 1234 Tel: 12 00 00 00

Ankara'daki birinci binası Tuzluca Çukurda 3000 m² ANKARA Tel: 20 20 00 00

Fabrika Caddesi Dışması