

# banka ve EKONOMİK yorumlar

AYLIK DERGİ

EYLÜL 1981 • YIL : 18 • SAYI : 9

FİYATI : 75 LİRA

Okurlara Mektup /5

Sermaye Piyasası'nı  
Kurtarmaya Doğru /7

Prof. Dr. Mustafa A. Aysan

Ekonomik Göstergeler /12

Ekonomik Yorumlar /13

A. Aydın DüNDAR

Turgut KAYAKAN

Prof. Dr. Erol MANİSALI

M. Celalettin ÖZGEN

Prof. Dr. Ünal TEKİNALP

İktisadi Kriz Nedir? /39

Ege CANSEREN

Ayın Ekonomik Olayları /43

Doç. Dr. Yıldırım KILKIŞ

Sermaye Piyasası /49

Doç. Dr. Şeref TÜREN

Yeniden Değerleme /57

Doç. Dr. Ahmet YÜKSEL

İşsizlik Sorunu Karşısında

İşgücü Yoğun Sanayi Projeleri /67

Yavuz İŞBAKAN

Sermaye Piyasası Kanunu /Ek

Türkiye ekonomisinde dışsattımın önemi.  
Dışsattımın son durum. Karşılaşılan  
sorunlar. Çözüm için öneriler ve  
uygulanması gerekli önlemler.



# Bizde 1 numarasınız!



Diğer bankalarda herhangi bir numarasınız...

Evet, en büyük bankalardan biri değiliz. Ama yarım yüzyıllık tecrübesiyle size iyi hizmet veren bir bankayız.

Bizde sıradan bir hesap numarası değilsiniz.

Belirli, saygın bir isimsiniz.

Sizi, işinizi özellikleriyle bilen, ayrıntılarıyla tanıyan, güvenle danışabileceğimiz bir bankayız.

Odibank'ta diğer bankalardaki herşey var... Fazlası da.

Sıcak bir dost çevresi, yakın ilgi, serviste sürat ve kolaylık....

Tercih etmez misiniz ?

Odibank 52 yıllık tecrübesiyle sizleri bekliyor.

Genç Türk Bankacılık Sistemi içindeki yarım yüzyıllık geçmişinin önemini, değerini bilerek.

Odibank  
herhangi bir numara değil, 1 Numara olduğunuz bankadır.

# ODİBANK

ORTADOĞU İKTİSAT BANKASI T.A.Ş.

"Bizde 1 Numara'sınız"



**BİLGİSAYAR ÇAĞINDA  
BİLGİSAYAR ÖĞRENİN**

Gelir ve yaşam düzeyinizi yükselterek  
çevrenizde saygınlık kazanın.

**bil-merk**

**BİLGİSAYAR öğretiyor..**

Hafta sonları Türkçe olarak verilen  
ve 16-35 arası her yaşta, her tahsil  
seviyesinde kişilere göre hazırlanmış  
olan Bilgisayar Seminerlerimize  
katılabilirsiniz.

Bilgi ve kayıt için lütfen merkezimize  
müracaat ediniz.

**bil-merk**

**Bilgi Hazırlama Merkezi**

İnönü Cad. Ankara Paşası Apt. 77/8  
Ayaspaşa-İstanbul  
Tel : 43 57 78 - 43 57 77

Lütfen ücretsiz broşürünüzü gönderiniz  
Adım Soyadım :  
Adresim :

yurt içinde ve dışında  
büyük çapta

YOL  
KÖPRÜ  
BARAJ  
KAZIK TEMEL  
RİHTİM İSKELE KIZAK  
FABRİKA  
SANTRAL  
SU ALTI  
İNŞAATLARI

**ENKA**  
İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş.

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

ESTER  
**Selin**®

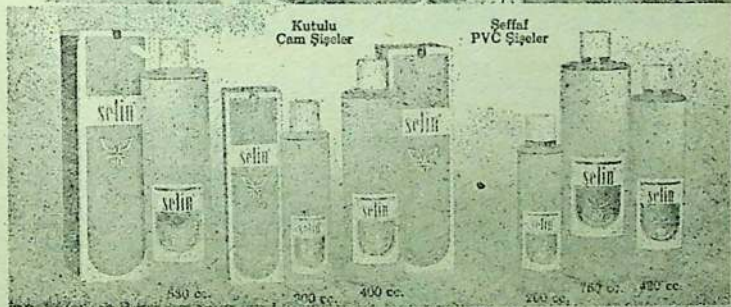
LİMON KOLONYASI



*Doğanın  
Saf Damlası...*

Bir yaşantı düşeyin... Serinlik ormanında...  
Kokular pazarında...  
Doğanın kaynağında.

Selin'in her damlasında  
bir doğa parçası gizlidir.





## 65 yıldır hizmetinizde

Büyük kuruluşlar, ürettiklerinin kalitesi kadar, yurt ekonomisine olan katkıları ile de önem kazanırlar. Şirketimiz Türkiye'nin en önde gelen kuruluşlarından biri olarak, bitkisel yağ ihracatında yurdumuzda ilk hamleyi yapmış ve yılda 6 milyon dolarlık ihracat bağlantısı gerçekleştirmiştir. Ege bölgesinde kendi dalında vergi

rekortmeni olan TURYAĞ yıkama maddeleri ve bitkisel yağ üretiminden sağladığı 6 milyar liralık cirosu ile, ülkenin en büyük 50 kuruluşu içinde yer almaktadır. Bunun yanında TURYAĞ 65 yıldır halkımızın beslenme ve temizlik sorunlarının çözümünde de öncülük yapmaktadır.



TÜRKİYE YAĞ VE MAMULATI A.Ş. ANADOLU CAD. 84 BURAN - İZMİR

# banka ve ekonomik yorumlar

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A. Ş.  
Adına Sahibi

Kemal Kurdaş

Yazı İşleri Müdürü

Prof. Dr. Mustafa A. Aysan

Danışma Kurulu

Dr. Öztin Akgüç • Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Dr. Orhan Altan • Prof. Dr. O. Fikret Arkun • Dr. Aydemir Aşkın • Besim Baykal • Prof. Dr. Nasuhi Bursal • Ege Cansen • Prof. Dr. Lâtilf Çakıcı • Mehmet Gün Çalika • Şinasi Çelikkol • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Nâcdet Durakbaşa • Aydın Dündar • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Özhan Eroğuz • Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhuriyet Ferman • Prof. Dr. Emre Gönensoy • Memduh Güngüpoğlu • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Erhan Işıl • Av. Dr. Halûk Kabaaloğlu • Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı • Adnan B. Kafaçoğlu • A. Nazif Keyman • Doç. Dr. Yıldırım Kılış • Prof. Dr. Kemal Kurtuluş • Nuh Kuşçulu • Doç. Dr. Orhan Morgil • Ziya Nebloğlu • Ergin Neng • Rahmi Önen • Ertan Özgür • Selâhattin Özmen • Prof. Dr. Ergun Özsunay • Prof. Dr. Reha Poroy • Osman Nurl Torun • Prof. Dr. Kemal Tosun • Av. Fikret Tuncer • Doç. Dr. Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Dr. T. Güngör Uras • Dr. Halûk Ünal • Doğan Yalım •

Basım-Yayımlar Danışmanı

M. Tarık Yaşa

## OKURLARA MEKTUP

VII. 1981

Sevgili Okurlarımız,

Bu sayıda ağırlık iki ayrı konuya verilmiştir. «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, güncel bir konu olan «Dışsattım» tartışılmaktadır. Oturuma katılan konuşmacılar; ödemeler dengesi açık veren Türkiye Ekonomisi açısından dışsattımın önemi ve (bazı ülkelerle karşılaştırılmalı olarak) son durumu üzerinde durmakta, dışsattımda ortaya çıkan sorunları dile getirmekte, bu sorunların çözümü için bazı önerilerde bulunmakta ve alınması gerekli önlemleri belirtmektedirler.

İkinci konu, 30 Temmuz 1981 tarihli Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 2499 sayılı «Sermaye Piyasası Kanunu»dur. 25 yıldır süregelen çalışmalarını noktaltayan ve büyük bir ihtiyaca cevap veren Kanun, Dergi'nin ilk yazısında ve «Sermaye Piyasası» bölümünde, çeşitli yönlerden ele alınmaktadır. Ayrıca; bir özlemi gidermenin yanı sıra, sermaye piyasasını başboşluktan kurtararak denetim altına sokan ve böylece özellikle yıllardan beri korumasız kalmış olan küçük tasarrufları güven altına alan Kanun; Dergi'ye ek olarak tam metin halinde sunulmaktadır.

Dergi'deki diğer yazıları da ilginç bulacağınızı umuyor ve her zaman olduğu gibi okumanızı tavsiye ediyoruz.

Saygılarımızla,

AYLIK DERGİ

EYLÜL 1981

YIL : 18

SAYI : 9

75 LİRA

İDARE YERİ : Çatalçeşme Sokak No. 17, Kat: 4; Cağaloğlu-İstanbul • TELEFON: 26 34 11  
• YAZIŞMA : P. K. 769; Karaköy - İstanbul • AÇIKLAMA : Dergimizde çıkan yazılar kaynak göstermek şartıyla iktibas edilebilir • YILLIK ABONE : 900.— TL.; Öğrencilere 450.— TL. • İLAN FİYATLARI : Arka kapak 10.000.— TL., Kapak içleri 7.500.— TL., Tam Sayfa 5.000.— TL., Yarım Sayfa 2.500.— TL., Renk Farkı 2.000.— TL. • BASKI : Met/Er Matbaası; Çemberlitaş — İstanbul; Telefon : 28 28 90 • Tarihi: 28 Ağustos 1981.



# şimdi alüminyum daha kârlı çözüm

Çatı cephe ve tavan kaplamasında  
en fazla malzeme tasarrufu sağlayan  
yüksek mukavemetli 3004 alaşımını  
sizler için geliştirdik.

**nasas-trapez 3004**



**NASAS**  
ALÜMİNYUM SANAYİ VE TİCARETİ A.Ş.

MERKEZ: ANKARA BÜRO:

Düyükdere Cad. No: 48 Mecidiyeköy-İstanbul

Telefon: 66 33 00

Telex: 26 140 Alme-TR

Güniz Sok. No. 29/5 Kavaklıdere-Ankara

Telefon: 28 15 06 - 28 14 54

Telex: 43 245 Alan-TR



# SERMAYE PİYASASI'NI KURTARMAYA DOĞRU

Prof. Dr.

MUSTAFA A. AYSAN

**30** TEMMUZ 1981 tarihli ve 17416 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren «Sermaye Piyasası Kanunu», şimdiye kadar denetimsiz biçimde hızla gelişmiş olan Sermaye Piyasası'nı kurtarma yönünde atılmış önemli bir adımdır. Gerçekten son 25 yıllık çalışmalar, olumlu bir sonuca ulaştırılmış ve çağdaş bir Sermaye Piyasası'nı denetleyebilmek için gerekli kurallar uygulamaya konmuştur. Küçük tasarruf sahibini yıllar yılı korumasız bırakmış olan önceki devlet yöneticilerinin bile, sadece bu nedenle bugünkü yönetime şükran borcu vardır. 12 Eylül'den beri ülkemizi yönetenler, büyük hizmetlerine bu kanunu da katmış bulunuyorlar. Küçük tasarruf sahibinin çeyrek yüzyıllık özlemini giderenlere şükran borçluyuz.

Vadeli tasarruf mevduatı faizlerinin yükselmesi, özel şirket tahvil faizlerinin serbest bırakılması, devlet tahvil faizlerinin piyasada cari faiz hadlerine yaklaştırılması, küçük tasarruf sahibinin 1980'den önce uğradığı haksızlığın ölçüsünü de göstermiştir. Para Piyasası'nda küçük tasarruf sahibinin uğradığı haksızlıklara son verebilmek için, vadesiz tasarruf mevduatı ve ticari mevduat faizlerinin de serbest bırakılması gerekmektedir. Böyle yapılması ile devre tamamlanacak ve küçük tasarruf sahibi, 1950'den bu yana ilk kez gerçek bir faiz kazancı elde etmeye başlayacaktır. Tasarrufları teşvik açısından yüksek faiz hadlerinin ne kadar etkili olduğu

son yılda elde edilen mevduat artışından anlaşılmaktadır. Temel tasarruf eğiliminde son yılda nasıl bir gelişme olduğu konusunda elimizde bilgi yoktur. Ancak son yıldaki genel mevduat hacmi artışının, yıllık enflasyon hızının üstüne çıkması, temel tasarruf eğiliminin de artmış olacağı konusundaki görüşlere güç katmaktadır. Nitekim, 1980 Mayıs sonunda 459 milyar TL. olan toplam banka mevduatı, 1981 Mayıs sonunda 891 milyar TL.'na, yani 12 ayda iki katına yükselmiştir. Aynı sürede 524 milyar TL.'nden 928 milyar TL.'na ulaşan banka kredileri hacmindeki artış hızı, toplam mevduat hacmindeki artış hızının altındadır. Vadesiz tasarruf ve ticari mevduat faizleri de serbest bırakıldığı ve bu alanlarda da küçük tasarruf sahibi desteklediği takdirde, bu eğilim artacak, enflasyon yavaşlamaya devam edecek ve yatırımlar için gerekli kaynaklar para ve sermaye piyasasında birikmeye başlayacaktır.

Sermaye Piyasası Kanunu, küçük tasarruf sahibinin hisse senedi ve tahvillere yatırdığı para tutarlarındaki artışı çok hızlandırabilecek özellikler taşımaktadır. Piyasanın denetim altına alınmasından sonra, bu alandaki hızlı gelişmenin yavaşlayacağından endişe edenlere katılmıyoruz. Çünkü, aslında Sermaye Piyasası'nın hisse senedi kesiminde canlılık kalmamıştır. Bunun bellibaşlı nedeni enflasyon ve Sermaye Piyasası'ndaki denetimsizliktir.

Sermaye Piyasası'nın hisse senedi kesimindeki durgunlukta birlikte, şirketler için bankacılık kesimi dışında tek fon kaynağı biçimine dönüşen tahvil ihraçları, 1978'de 2,2 milyar TL., 1979'da 4,9 milyar TL. tutarında iken 1980'de % 270 artışla 18 milyar TL.'na yükselmiştir. Bu gelişmeden sonra, tedavülde bulunan özel şirket tahvillerinin Mayıs 1981 sonunda 30 milyar TL.'ni aşmış olacağını tahmin ediyoruz. Bu tedavül hacmi aslında Milli Gelirimize göre çok düşük bir düzeydedir. Bununla birlikte gelişme hızı çok yüksek olmuştur. 1981 yılı başında bu hızın sürdüğü görülmektedir. Yılın ilk 5 ayında ihraç edilen özel şirket tahvilleri, 4,6 milyar TL. tutarındadır. Bir defa ihraç edildikten sonra, ikincil piyasada tahvillerin tasarruf sahipleri arasındaki işlemleri ve işlem hacmi konusunda elde hiçbir bilgi yoktur. Orada fazla bir işlem olduğunu da sanmıyoruz.

Sermaye Piyasası'nın hisse senedi kesimi ikincil piyasasında hayat durmuş gibidir. Satışlar çok azalmış, fiyatlar düşmüştür. «Sermaye Piyasası» yazımızda bu gelişmenin ayrıntılarını ve İndeksimizin gelişmeleri veriliştir. Ancak son iki yılda İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kaydedilen (borsa kotuna alınan) hisse senetlerinin nominal değerleri tutarında hızlı bir gelişme vardır: 1978'de 3,8 milyar TL., 1979'da 7,1 milyar TL., 1980'de 21,9 milyar TL. tutarında hisse senedi borsa kotuna alınmıştır. Bu hızlı gelişme, son yıllarda hızla yükselen kredi maliyetlerinin, firmalardaki sermaye arttırılması eğilimini arttırmaya ilgilidir. Öteden beri ağır borç yükü altında bulunan şirketlerimiz, kredi faizleri yükselince, sermaye arttırarak mali yapılarını güçlendirme yoluna gitmişlerdir. Bu sağlıklı gelişme, 1981'in ilk 5 ayında da devam etmektedir. Mayıs 1981 sonunda borsaya kote edilen hisse senedi tutarı 13,2 milyar TL.'na ulaşmıştır.

Derginiz, 18 yıllık yayın hayatında Sermaye Piyasası'ndaki hızlı gelişmenin denetim altına alınması gerektiğini çok yazmış, ülkemizdeki ilk hisse senedi fiyat indeksini sizlere sunmuş, piyasayı denetim altına almanın yollarını göstermeye çalışmıştır. Yürürlüğe konan Sermaye Piyasası Kanunu, daha önce derginizde ortaya konan görüşlere uygun bulunmaktadır. Ancak, kanunda ifade edilen amacın tam gerçekleşebilmesi için uygulamada özenle üzerinde durulması gereken bazı önemli noktalar vardır.

1 — Kanunun uygulamadaki başarısı, çok geniş yetkilerle donatılmış Sermaye Piyasası Kurulu'nun çalışma biçimine ve etkinliğine bağlı olacaktır.

Kanun 4 ve 5 inci maddeleriyle, halka menkul kıymet satışını, Kurul'un iznine bağlamıştır. Birçok yabancı ülkede çalışan bu türlü kurullara «izin verme» yetkisi tanınmamıştır. Bu ülkelerde Kurul, halka hisse senedi ve tahvil satacak kişi ve kuruluşların halka arz sırasında sunacağı bilgileri, onaylama yetkisine sahiptir; halka hisse senedi ve tahvil satışını durdurma yetkisi yoktur. Bu atılan kanunun kurduğu Sermaye Piyasası Kurulu'nun yetkileri çok geniş tutulmuştur. Kurul, çalışmaya başladıktan sonra, bu geniş yetkiyi kısınca biçimde kullanır ve çok tutucu bir uygulama içine girerse, Sermaye Piyasası'ndaki gelişmeyi çok yavaşlatabilir. Böyle bir gelişme, gelecek yıllarda büyük yatırımların sürdürülebilmesi için gerekli tasarrufların birikimini yavaşlatacak ve olumsuz etkiler yaratabilecektir. Henüz üyeleri belli olmayan Kurul'umuzun, bu alanda çok tutucu olmayacağını umuyoruz.

Özellikle başlangıçta bu tehlike oldukça büyüktür. Çünkü ülkemizde Sermaye Piyasası Kurulu'na verilen görevleri tam anlamıyla yapmasını sağlayacak denetim ve mali tahlil uz-

manları yok denecek kadar azdır. Kanun'un 22 nci maddesi ile Kurul'a verilen görevleri tam anlamıyla yapabilmek için gerekli bulunan bu uzmanlar, şimdiki bankalarımız, T.C. Maliye Bakanlığı ve Türkiye Muhasebe Uzmanları Derneği üyeleri içinde bulunabilir. Ülkemizde henüz muhasebe ve denetim uzmanları ile mali tahlilci yetiştiren bir okul yoktur. Yukarıda sözü geçen kuruluşlar içindeki uzmanlar ekonomi ve ticaret alanında yüksek öğrenim görmüş kişiler arasından seçilenlerin uygulamada tecrübe kazanmasıyla yetişebileceklerdir. Bu uzmanların iyileri oldukça azdır ve Kurul bu uzmanları hemen bulamayacaktır.

Çünkü ülkemizde bu tür uzmanların yetişmesini sağlayacak «Muhasebe Uzmanlığı» mesleği henüz kurulmamış, hatta devlet tarafından mesleğin varlığı bile tanınmamıştır. Maliye Bakanlığı'nca hazırlanan tasarı, Milli Güvenlik Konseyi'nin gündemindedir. Ancak hemen kanunlaşsa bile 22 nci maddenin gerektirdiği uzmanları yetiştirmek zaman alacaktır. Aslında muhasebe uzmanlığı mesleğini kurarak düzenleyecek «Serbest ve Yeminli Mali Müvahirlik» kanun tasarısının Sermaye Piyasası Kanunu'ndan önce gelmesi gerekirdi. Çünkü meslek mensupları, bu muhasebe kanununu 40 yıldır beklemektedirler. 25 yıllık özlemi gideren bu Yönetim'in, 40 yıllık özlemi giderecek muhasebe mesleği kanununu da çıkarmasını bekliyoruz. Ülkede namusluyla, namuslu olmayanı birbirinden ayıracak bir «Ekonomik Denetim Düzeni»nin kurulması, ancak o zaman başlayabilecektir. Ülkemizdeki denetim boşluğu ancak böylece doldurulabilecek ve «testiyi kıran»la «suyu dolduran» ancak o zaman birbirinden ayrılacaktır.

2 — Sermaye Piyasası Kurulu, kuruluş biçimi, giderlerin karşılanması, çalışma ilkeleri ve denetim işlerin-

de yararlanma açılarından T.C. Maliye Bakanlığı'nın etkisinde ve gözetiminde olacaktır. Kurul ile Maliye Bakanlığı'nın bu alandaki amaçları, başarısız ayıdır ve normal şartlar altında bu alanda sorun çıkmayabilir. Ancak, uzun sürelerle atanan ve güvensiz bulunan Kurul üyeleriyle görüş ayrılığına düştüğü hallerde, Maliye Bakanlığı'nın bu etkisi, Kurul'un bağımsız çalışma ve tarafsız görev yapma özelliğini zedeleyebilecek olayların ortaya çıkmasına yol açabilir. Özellikle, 45 inci maddede Maliye Bakanlığı'na, Kurul'un talebi olmadan halka açık şirketleri Sermaye Piyasası Kanunu işlemleri nedeniyle denetleyebilme yetkisinin verilmesi, görüş ayrılığı çıktığı hallerde Kurul'un etkinliğini ve itibarını ortadan kaldıran uygulamalara yol açacak özelliktedir.

Umuyoruz ki böyle durumlarda, gelecek bütün Maliye Bakanları, bu olağanüstü yetkiyi kötüye kullanmazlar ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun etkinliğini ortadan kaldırmazlar.

3 — Sermaye Piyasası Kurulu'na verilen görevler, oldukça geniş bir kadroya ihtiyaç göstermektedir. Başlangıçta kurulacak kadronun çok geniş tutulması ve yeteneksiz, tecrübesiz kişilerin denetçi olarak görevlendirilmesi tehlikesi vardır. Yukarıda belirtildiği gibi bu alanda yetişmiş insan gücümüz sınırlı olduğu için, baştan itibaren iyi bir sınav, seçme ve eğitim programının yapılması, kaçınılmaz görünmektedir. Çünkü, 100'den fazla ortağı olan anonim ortaklıkların sayısı, oldukça fazladır ve bu ortaklıklar Kurul denetçileri tarafından denetlenmektedir. Şirketlerin Ticaret Kanunu gereğince seçecekleri denetçilerle, Kurul denetçileri arasındaki bağ da açıkça kurulmamıştır. Anlaşılan, şirketler hem kendi denetçileri, hem Kurul denetçilerince denetlenmektedir. Başlangıçta büyük bir iş yükü ile karşılaşacak Kurul'u bekleyen en büyük tehlike, birdenbire çok sayıda eğitime

muhtaç insanı işe alması ve büyük bir bürokratik kadro oluşturmalarıdır. Bu nedenle kadronun yavaş yavaş, eğitimi ve tecrübesi tamamlanmış uzmanlarla doldurulması, uzun sürede büyük yararlar sağlayacaktır.

Bu eksiklere rağmen, Sermaye Piyasası Kanunu sadece para ve sermaye piyasalarımız için değil, toplumumuzun geleceği için büyük bir aşamadır. Bu büyük gelişmeden sonra Kamu İktisadi Teşebbüslerimiz de Sermaye Piyasası içine getirilebilirse, gelecekte ülkemiz iş hayatını Pazar Ekonomisi'nden uzaklaştırmak isteyenlerin başarıya ulaşması imkânı tıkanmış olacaktır. Sermaye Piyasası Kurulu başarılı olur da piyasa akıl sı-

nırları içinde tutulabilirse, gelecekte küçük tasarruf sahibi, özel kesimde «cennet vaat eden» kuzu postuna bürünmüş kurtlar tarafından aldatılmayacak, vergi ödeyenlerin tasarrufları, enflasyonla yenip yutulamayacaktır. Kurul'un çalışmasının iyi olmasında toplumumuzun bu kadar büyük çıkarları vardır.

Bu noktada kanunu çıkarıcıları kutlar, Kurul'a içten başarı dileklerini sunarız.

Derginiz Kurul'un başarılı olması için elinden geleni yapacak ve ilgililere yardımcı olacaktır. Sermaye Piyasası, bu aşamada hepimizden büyük hizmet beklemektedir.



Dünyanın her yerindeki muhabirleri  
Yurdun dört köşesindeki şubeleriyle  
Dahili ve harici bütün bankacılık işlerinizde



...İSTANBUL BANKASI.. MÜŞTERİYİ İHRACATÇININ.. AYAGINA GETİRİYOR...

# Günlük İhracat Bülteni

Şimdi İstanbul Bankası ihracata eşsiz bir katkı sunuyor. "Günlük İhracat Bülteni"! İstanbul Bankası ihracatçıya hazır müşteri buluyor.

Dünya pazarında Türk ürünü isteyen bütün müşteriler Günlük İhracat Bülteni'nde! Adlarıyla... adresleriyle... ihracat birim fiyatlarıyla!

Artık ihracatçı müşteri aramıyor. İstanbul Bankasına gidiyor... hiç bir ücret odmeden Günlük İhracat Bülteni alıyor. Malının müşterisini Günlük İhracat Bülteni'nde buluyor.

İstanbul Bankası ihracata, bir bankadan beklenenden fazlasını veriyor.\*  
Hazır müşteriye mal satacak ihracatçıları bekliyor

\* İhracatın her döneminde sınırsız destek.  
722 Faizle İhracat Kredisi



İSTANBUL  
BANKASI

# ekonomik göstergeler

	1979	1980	1981		
			Nisan	Mayıs	Haziran
<b>T. C. MERKEZ BANKASI</b>					
Altın ve döviz mevcudu (milyon \$)	651.1	1161.4	875.1	811.3	799.3
Tedavüldeki banknotlar (milyon TL.)	182877	278615	300312	291489	294487
Merkez Bankası kredileri (milyon TL.)	382138	655183	741896	741746	749286
Hazineye kısa vadeli avans (milyon TL.)	91740	188734	230887	222648	234580
<b>BANKALAR (milyon TL.)</b>					
<b>Toplam Mevduat</b>	<b>490017</b>	<b>813759</b>	<b>898473</b>	<b>946639</b>	
Ticari	155976	286963	255753	266310	
<b>Tasarruf</b>	<b>235871</b>	<b>383101</b>	<b>471819</b>	<b>506386</b>	
Vadesiz Tasarruf	144493	196503	183407	191734	
Vadeli Tasarruf	91378	186598	288412	314652	
Resmi	50925	84125	115890	115700	
Bankalar	45916	56859	50722	53924	
Diğer Mevduat	1329	2711	4289	4320	
<b>Toplam Krediler</b>	<b>456601</b>	<b>803997</b>	<b>897580</b>	<b>939110</b>	
Tarım	115946	194836	229636	232072	
Kalkınma Bankaları	23831	42591	45510	45510	
Küçük Esnaf ve Sanatkâr (Meslek)	28088	37239	43097	46395	
İpotek Karşılığı (Gayrimenkul)	13303	15214	15955	16122	
Denizcilik	...	3750	6079	5275	
Ticari, Sınai, sair	271365	503137	549471	585747	
İller Bankası	9067	7229	7832	7988	
<b>PARA ARZI (milyar TL.)</b>	<b>453.3</b>	<b>678.1</b>	<b>711.4</b>	<b>760.2</b>	<b>791.7</b>
<b>FİYATLAR (1963 = 100; Tic. Bak.)</b>					
<b>Toptan Eşya Fiyatları İndeksi</b>	<b>1577.8</b>	<b>3071.4</b>	<b>3230.8</b>	<b>3301.1</b>	<b>3512.3</b>
Gıda Maddeleri ve Yemler	1349.0	2768.3	2939.9	3005.6	3094.6
Sanayi Hammadde ve Yarı Mamul	1959.1	3576.6	3715.6	3793.6	4208.5
İstanbul Geçinme İndeksi	1907.5	3339.5	3551.5	3649.4	3793.2
Ankara Geçinme İndeksi	1500.2	2799.3	2947.3	2962.8	3111.1
<b>DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)</b>					
Dışalım	5064.5	7667.3	2948.6	3708.3	4435.4
Dışsatım	2261.2	2910.1	1337.5	1631.8	1957.2
İşçi Dövizleri	1691.7	2071.0	577.1	738.7	945.4

1 — Rakamlar yıl ve ay sonları itibarıyla birikmeli (kümülatif)'dir. Ancak T.C. Merkez Bankası durumu, Nisan ayı sonu değil 1 Mayıs 1981 tarihi itibarıyla'dır.

2 — Toplam kredilere ve kalkınma bankası kredilerine, Devlet Yatırım Bankası kredileri dahil değildir.

# ekonomik yorumlar

## AÇIK OTURUM

### KATILANLAR :

- Turgut KAYAKAN
- Prof. Dr. Erol MANİSALI
- M. Celalettin ÖZGEN
- Prof. Dr. Ünal TEKİNALP

### YÖNETEN :

- A. Aydın DÜNDAR

Türkiye ekonomisinde dışsattımın önemi. Dışsattımda son durum. Karşılaşılan sorunlar. Bunları çözüm için öneriler ve alınması gerekli önlemler.

**DÜNDAR** — Bugünkü konumuz dışsattımda son durumun değerlendirilmesi. Ülkenin ekonomi politikası, ekonomideki istikrar ve kalkınma açılarından dışsattım konusunun önemi, mevcut sorunlar ve bunların çözümü için düşünülen öneriler. Ana hatları ile konumuz bu. Bugünkü toplantımızda kamuoyunda çok tartışılan ve 24 Ocak 1980 kararlarından sonra yeni bir şekle dönüşmüş bulunan dışsattım konusunu ele almayı uygun gördük. Konuyu özellikle kalkınma amacına dönük ekonomik model ve politikalar içinde değerlendirmek, ekonomik istikrar ve dış ödemeler dengesi açısından ele almak uygun düşecektir. Dışsattımda bugünkü durum nedir? Bunun nasıl bir değerlendirmeye tabi tutulması gerekir? Diğer ülkelerle kı-

yaslandığında alınan sonuçları nasıl yorumlayabiliriz? Bu sorulara cevap ararken, dergimizin önceki sayılarında çıkan genel «Ekonomik Yorumlar» çerçevesinde tartışılmış olan konuya, daha berrak bir görüntü getirilmesini özellikle rica edeceğim.

## dışsattımda gelişmeler

Dışsattım konusunda, hatırlatma amacıyla, hepimizin bildiği bazı rakamları tekrarlamakta yarar görüyorum. Son beş yılın dışsattım rakamları şöyledir : 1976 yılı ihracatı 1 milyar 959 milyon 800 bin dolardır. Bu rakam 1977 yılında % 10 civarında bir azalış kaydederek 1 milyar 753 milyon dolara düşmüştür. 1978 yılında % 30.5 oranında artarak 2 milyar 288

milyon 200 bin dolara çıkmıştır. Bu, oldukça büyük bir artıştır. 1979 yılında tekrar % 1.9 civarında bir düşüşle 2 milyar 261 milyon 200 bin dolara inmiştir. Ancak bu rakam, 1976 senesini baz alırsak, o seneye göre % 15 civarında bir artışı ifade etmektedir. 1980 yılı dışsatımı, bir öncekine göre % 28.7 oranında bir artışla 2 milyar 910 milyon 100 bin dolara ulaşmıştır ve bu beş yıllık dönemin 3 milyara yaklaşan en yüksek rakamıdır. Aynı yıllarda ithalat da büyük çapta artmıştır. Fakat şu anda dışalımını konu dışında bırakıyoruz. 1980'in ilk beş ayında, benim tespit edebildiğime göre, 1 milyar 104 milyon 400 bin dolarlık ihracat yapılmış iken; 1981'in ilk beş ayında, % 47.8 bir artışla, 1 milyar 632 milyon dolarlık bir ihracat yapılmıştır. Bu artış, beş yıllık serideki en yüksek oranı oluşturmaktadır. 6 aylık durumu gösteren resmi rakamlar elimde yok. Fakat gayri resmi olarak edindiğim bilgiye göre, geçen yılın ilk altı ayında yapılan ihracat 1 milyar 266 milyon 900 bin dolar, bu yılın ilk altı ayında yapılan ihracat ise % 53.8 artışla 1 milyar 949 milyon dolardır.

Şimdi, elimizdeki rakamlar bunlardır. Özellikle 24 Ocak kararlarından sonra ihracata daha büyük önem verildiği söyleniyor. Ve içinde bulunduğumuz yılda da ciddi bir atılım olduğu ifade ediliyor. Bu ana bilgiler çerçevesinde konuyu tartışmaya açıyorum. Sayın Manisalı, dışsatım konusunda ulaşılan son durumun bir genel yorumu ile konunun Türk ekonomisi içerisindeki önemi hakkındaki görüşlerinizi alabilir miyiz?

## türkiye dışsatımını geliştirmek zorundadır

**MANİSALI** — Teşekkür ederim Sayın Dündar. Efendim, ülkemizin dışsatımının geliştirilmesi, Türkiye

için iki bakımdan hayati önem taşıyor. Bir tanesi Türk ekonomisinde iç kaynak dağılımının ve iç piyasadaki işlerliliğin daha etkin hale getirilmesi, iç piyasada daha iktisadi bir ortamın sağlanmasıdır. İkinci ana başlık ise, dış dengemizin sağlanması meselesidir. Yani döviz gelir ve giderlerimiz arasında bir dengenin sağlanması... Bu iki husus göz önünde tutulduğunda, Türkiye'nin kesin olarak ihracatının geliştirilmesi zorunluluğu vardır. Uzun dönemde Türkiye'nin döviz gelirlerinde ihracat en önemli kalem olmakta devam edecektir. Bilindiği gibi dış ticaretimiz kronik bir açık vermektedir. 1974 yılından bugüne kadar geçen süre gözönünde tutulduğunda, bazı dönemlerde azalma olmuşa da genelde sürekli bir artış göstermektedir. Türkiye önümüzdeki yıllarda, 1980'lerde ve 1990'larda bu kronik dış ticaret açığını sadece «işçi dövizleri + dış yardımlar» ile karşılamak imkânlarına sahip olamayacaktır. İşçi dövizlerinin döviz gelirlerimizdeki nispi ağırlığının 1980'lerde ve 1990'larda artması beklenemez. Aynı şekilde dış yardımların azalması konusunda da dışarda önemli çalışmalar yapıldığına göre, bunların dış dengiz üzerindeki nispi ağırlığı da azalacaktır. Şu halde Türkiye her ne pahasına olursa olsun 2000 yılına kadar ihracatını çok sür'atli bir şekilde artırmak zorundadır. Başlangıçta söylediğim iki temel nedene bağlı olarak...

İhracatın artırılması derken de, ihracatın artırılması ile ilgili olarak uygulanan ekonomi politikaları söz konusu olacaktır. Bunlar 1980 başından beri oldukça başarılı bir şekilde uygulanmaktadır. Bunlar nedir? Vergilerle ilgili politikalardır. İhracat kredileriyle ilgili politikalardır. Kurla ilgili olarak ortaya konan politikalardır. Yani bu politikaları üç ana başlık içinde toplayabiliriz. Bir de bunun yanında alt yapı ve Türk ekono-





**AÇIK OTURUMA KATILANLAR:** Yukardaki fotoğrafta soldan sağa doğru; Turgut Kayakan (GENTİTAŞ Genel Ticaret ve Taşıma A.Ş. Murahhas Azası), Prof. Dr. Erol Manisalı (İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Öğretim Üyesi), A. Aydın Dündar (MAT Motorlu Araçlar Ticaret A.Ş. Genel Müdürü), Prof. Dr. Ünal Tekinalp (İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Öğretim Üyesi) ve M. Celalettin Özgen (Okumuş Holding A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi); «Dışsattım» konusunu tartışma sırasında görüşüyorlar.

misindeki bugüne kadar bazı mahzurlu gelişmelerden doğan hususlar vardır. Nedir bunlar? Ulaştırma imkânları, enformasyon hizmetlerinin yetersizliği, haberleşme hizmetlerinin yetersizliği, standardizasyon konusunda içinde bulunduğumuz zorluklar gibi, başlangıçta belirttiğimiz ekonomi politikalarından ayrı olarak, fakat onları tamamlayıcı nitelikte düşünülmesi gereken hususlar... Artık önümüzdeki yıllarda Türk yatırımcısı ve üreticisi dış piyasaya bakmak zorundadır. Dış piyasaya bakmak derken de iki noktayı özellikle vurgulamak istiyorum: (1) Dış piyasanın üretici ve yatırımcı için kârlılığının uzun dönemde canlı tutulması. Yani, bu söylediğim politikalarla bağlantılı olarak dış piyasanın iç piyasadan daha kârlı veya iç piyasaya eş kârlılıkta bir kârlılık içinde tutulması. (2) Dışsattımın sürekliliği meselesi. Çünkü ihracat, süreklilik isteyen bir olaydır. Yani bir ülke ihracatını iki senede çok geliştirir, ondan sonra tekrar ge-

riye dönüş başlar ise; bu durum bir ülkenin hayatında, özellikle başlangıçta söylediğim dış denge ve iç kaynak etkinliği bakımından, tamamen aksi sonuçlar doğurabilir. Eğer Türkiye 1980 başından beri başlatmış olduğu ihracatla ilgili olumlu gelişmeleri Türk üreticisine ve Türk yatırımcısına uzun dönem sağlayabileceğini ispat etmezse, göstermezse ve arada tutarsızlıklar meydana gelirse, geri dönüşler başlayacaktır. Böyle bir durum uzun dönemde Türk ekonomisinin küçülmesine ve hatta içe kapanmasına bile yol açabilecektir. Bu tehlikeleri gözönünde tutmamız gerekmektedir. Sayın Dündar, bilmiyorum konuya bir açıklık getirebildim mi? Bu konularla ilgili olarak söylememi istediğiniz veyahut bana yönelteceğiniz başka bir soru var mı?

**DÜNDAR** — Bu arada şunu da öğrenebilir miyim? Klasik iktisatta temel olan Mukayeseli Masraflar Yasası gerçekten geçerli midir? Ve ihracat politikamızın ana çerçevesini

çizerken bunu dikkate almalı mıyız?

**MANİSALI** — Mukayeseli Masraflar Yasası esas olarak alınması gereken bir prensip olmakla birlikte tek yeterli ölçü ve kriter olamaz. Bugün bir Tayland'ın, bir Güney Kore'nin, bir Japonya'nın ihracattaki başarısına baktığımızda; bunları sadece Mukayeseli Masraflar esprisi yahut ilkesi içinde açıklama imkânı söz konusu değildir. Uluslararası piyasa, çok yoğun bir rekabetin bulunduğu, o ülkelerin hükümetlerinin ve kamu kuruluşlarının ihracatçıya destek olduğu bir yapı içindedir. Bugün Güney Kore uluslararası alanda Mukayeseli Masraflar yönünden daha az avantajlı olduğu pekçok mal grubunda bile dışarıya açılmış durumdadır. Bunu kendi hükümetinin desteği ile başarmıştır. Aynı şey pek çok Japon ihracatçısı için de söylenebilir. Mukayeseli Masraflar esas olarak alınmakla birlikte tek kriter olmamalıdır. Özellikle kur politikası, vergi politikası, krediler, diğer organizasyon ile ilgili hususları ve alt yapı hizmetleri gibi kamunun destekleri, Mukayeseli Masraflar'da ortaya çıkan farklılıkları telafi edici mahiyettedir.

Türkiye açısından diğer bir sorun da şudur: Türkiye'de bugün birikmiş bir üretim yapısı vardır. Bir fiziki birikim vardır. Bugün otomotiv sanayii kurulmuştur. Konuya Mukayeseli Masraflar'a göre bakarsak, bu sektörün hiç ihracat yapamaması veyahut bir takım otomotiv yan sanayilerinde ve ara mallarında çok sınırlı ihracat yapması gerekir. Ancak mademki kurulmuştur, bu sektörün makro düzeyde belirli maliyetlerle bile olsa dışarıya yönlendirilmesi konusunda önemli zorlamalar içine girmesi gerekir. Sözeliml önümüzdeki yedi sene boyunca bunun için önemli kamu desteği gereklidir; ihracata açılabilmesi için. Ondan sonraki dönemlerde kendi kendini dış piyasalarda götürebilecek yapıya girebilir. Kısaca-

si, Mukayeseli Masraflar esas olmakla birlikte, tek ölçü değildir. Dünyadaki uygulamalar da bunu göstermektedir. Mukayeseli Masraflar'ı telafi edici ve destekleyici mahiyette iktisadi politikaların ve idari desteklerin sağlanması, o ülkenin mevcut olduğu şartlara göre de bir değerlendirmesinin yapılması gerekir. Örneğin, küçük Orta Amerika ülkeleri birkaç mal grubunda ihtisaslaşmışlardır. Bunlar Mukayeseli Masraflar'a göre dışa açılmışlardır, ama Türkiye öyle değildir. Üretim yapısı çok daha farklıdır. Vagonundan otobüsüne kadar, tarım aletinden kimyasal ürününe kadar değişik üretim alanlarında faaliyet gösterdiğine göre, dış piyasalar karşısında belirli alanlara sıkışması söz konusu olamaz. Çok geniş bir üretim alanı içinde dış piyasalar karşısında etkin olmak zorunluluğu vardır. Hem Türkiye'nin ölçüğü hem de Türkiye'nin coğrafi konumu bakımından bu bir zorunluluk taşımaktadır.

**DÜNDAR** — Teşekkür ederim. Yalnız, bir açıklık daha getirmek istiyorum. Bizdeki endüstrinin önceki



gelişimi daha çok ithal ikamesine yönelik olduğu için, aşağı yukarı toplum olarak ihtiyaç duyduğumuz her malın üretimini kendi olanaklarımızla yapma şeklinde bir politika izlenmiştir ve geçmişte bu konuda teşvikler verilmiştir. Şimdi Mukayeseli Masraflar'dan amacımız şu: Son zamanlarda kamuoyunda sözü çok ediliyor. Mesela, emek yoğun üretim. Çünkü, «Emek Türkiye'de ucuzdur.» deniliyor. Veya tarıma dayalı endüstrinin ihracatına öncelik verilmesi isteniyor. Acaba sizin izahatınızla bu görüşler telif edilebilir mi? Yoksa, sizin söylediğiniz gibi, herhangi bir mal grubunda veyahut sektörde bir seçeneğe gitmeksizin, uluslararası piyasaya doğrudan doğruya bakıp ne isteniyorsa onu üretmenin yollarını mı aramalıyız?

**MANISALI** — Bu konuda iki şey söz konusudur: (1) Ülke içinde dış mallarla rekabet imkânlarının bulunması. (2) Dış piyasada dış mallarla rekabet imkânının yaratılması. İkinci husus ihracat açısından önem taşır. Birinci husus ise ithalat açısından. Sonuç, döviz dengesi veya dış ticaret dengesi açısından önem taşır. Türkiye, yoğun olarak ithal ikamesine girdiği ve dışa fazla dönemiyecek mal grupları ve sanayi dalları için en azından ülke içinde rekabet imkânını sağlayabilecek şartları da hazırlamak zorundadır. Türkiye, gümrüklerle olsun, miktar kısıtlamaları ile olsun, bugün sağlanmakta olan yüksek korumanın arkasında bunu devamlı olarak sürdüremez. Bir otomotiv sanayi bir dayanıklı tüketim malları sanayii ihracata fazla açılmasalar bile, en azından Türkiye iç piyasasında dış mallarla rekabet edebilme gücüne kavuşmalıdırlar. Ayrıca bütünü ile değilse bile pekçok ürünün dış piyasalarda etkin hale getirilmesi, yani dış mallarla dışarda rekabet edebilmesi, bunun için de dışsattım imkânlarının yaratılabilmesi söz konu-

sudur. Burada ben ekonomide kesin bir ayırım yapılmasına, yani «Bir ülke belirli mallarda dışa açılıp diğerlerinde kapanır.» şeklinde bir ayırımın yapılmasına karşıyım. Bu, ancak yüksek gümrük duvarları ve miktar kısıtlamaları arkasında sağlanabilecek bir olgudur. Hatta daha ileri gidersek, merkezi planlamaya dayanan bazı ülkeler bunu yapmaktadırlar. Parsel parsel ekonomiyi bölüp kısmen dışa açılma meselesi... Türkiye'nin be-



*Prof. Dr. Erol MANISALI*

nimsemiş olduğu ekonomik, sosyal ve politik rejim de uzun dönemde buna karşındır. Türkiye bütünü ile dışa açılmak zorundadır. Ama bazı üretim alanlarında iç piyasada dış mallarla rekabet edecektir. Bazılarında ise dış piyasada dış mallarla rekabet etmek zorundadır. Yani, dışsattımını artırmak zorundadır.

**DÜNDAR** — Teşekkür ederim Sayın Manisalı. Sayın Kayakan, siz uzun yıllar endüstri yöneticisi olarak görev yaptınız. Türk sanayinin kapasite, kalite ve dışa açılmadaki sorun-

larını biliyorsunuz. Ayrıca konusu tamamen dış ticaret olan bir firmayı yönettiniz ve halen de bu tür işler yapıyorsunuz. Sizce dışarıda geri kalmışlığımızın nedenleri nelerdir? Ne gibi sorunlar vardır? Bugünkü rakamsal durumun ileriye dönük olarak gelişme şansı neler olabilir? Ayrıca dışarıda Sayın Manisalı'nın da işaret ettiği üzere uzun vadeli bir planlamaya ihtiyaç olduğuna göre, dışarıya uzun vadede başarıya gidebilmesi için uluslararası bir alt yapıya veya organizasyona ihtiyaç var mıdır? Daha açık bir ifade ile Türkiye'de dışarıya dönük üretim yapan firmaların biraz daha büyümeleri veya birleşmeleri ve bunların dış ülkelerde birtakım temsilcilikler kurmaları gerekli midir?

## deneyim eksikliği ve sanayinin çarpık yapısı

**KAYAKAN** — Teşekkür ederim Sayın Dündar. Ben uzun yıllar hem sanayide iç pazarlamanın problemleri içinde hem de dış pazarlamanın sorunları içinde yaşama ve böylece gelişimi değişik yönlerle takip edebilme olanaklarını buldum. Şimdi, Türkiye bugün bir çehre değiştirme durumunda. Türkiye genel olarak ve özellikle dış ticarete yeterli deneyime sahip değildir. Türkiye tarihsel bir gelişmenin gereği bir alıcı ülke olarak ortaya çıkmıştır. Fakat 1960'lı senelerden başlayarak, 1970'li senelerden itibaren hızlanan ve 1980'den itibaren de bütün kamuoyunu ilgilendirir bir şekilde daha dinamik bir pazarlama ortamı içindedir. Ve satıcı olma iddiasındadır. İster dışarıya satılacak tarımsal mallar için olsun, isterse endüstri ürünleri için olsun, düzeydeki sorun pazarlama ise de, temelde üretim yapısının dışarıya dönük bir dengeye kavuşmasıdır. Kişisel deneyim özellikle sanayi ürünleri ihracat ve pa-

zarlamasında oldu. Klasik üç dört tarımsal ürünün pazarlanması konusunda ya da onlarla ilgili sorunlar hakkında fazla izahat vermiyeceğim. Çünkü sanayi ürünlerinin pazarlanması ve sanayi yapımız Türkiye'de yepyeni bir sorun getirmiştir. Konuya bu yönden bakacak olursak, Türkiye'nin sanayileşmesinde ortaya çıkan bir çarpık yapının bugün dahi izlerini taşımaktayız. Dış pazarlara giderken bu çarpık yapıdan doğan sorunları daha iyi görmekteyiz. Türkiye'nin sanayi yapısı hımayecil bir politika içinde ve içe dönük olarak gelişmiştir. Sanayileşme, Türkiye'de geleneksel bir sanayici grubunun elinde değil, bunu bir kritik olarak söyleyebilirim, daha ziyade ticaret zümresinin çabaları ile ticari bir felsefe ve alışkanlık altında doğmaya ve gelişmeye başlamıştır.

**DÜNDAR** — Pekli, amaç nedir ticaret derken? Kısa vadeli bir çalışmayı mı kastediyorsunuz?

**KAYAKAN** — Kastetmiyorum, «Bu bir normal gelişmedir.» diyorum. Fakat Türkiye'nin sanayileşmesi köklü geleneklere dayanmadığı için, sanayi hallye bir takım kısa vadeli erekler gözönüne alınarak yerleşmiş ve geliştirilmiştir. Yani teknoloji seçilirken, ya da üretim hacimleri ortaya çıkarken; hep iç pazarın ihtiyaçları, iç pazarın tüketilebileceği miktarlar, ölçüklere dikkate alınmıştır. Böyle olunca Türkiye, 1960'lı ve özellikle 1970'li yıllardan itibaren bu yapının hastalığını ve dışarıya açılmadaki sorunların ağırlığını üzerinde hissetmeye başlamıştır. Bir defa seçilen ölçüklere küçüklüğü dolayısıyla birim başına maliyetler devamlı yüksek olarak gelmiştir. İkincisi, Türkiye ara mallarını ve ara hammaddelerini üreten değil, dışarıdan getiren ve montaja ağırlık veren bir bünyede çalışmıştır. Belki sanayinin montaja başlaması kaçınılmaz idi, ama buradaki zamanla-

mada bir hatadan bahsedebiliriz. Montaj karakterini muhafaza eden ve dolayısıyla yapısal olarak geliştikçe de dış kaynaklara bağımlılığını devam ettiren bir sanayi tipi, Türkiye'de ortaya çıkmıştır. Bu, hem ölçeklerinin küçüklüğü nedeniyle birim maliyetlerinin yüksek, hem de dış girdilere bağımlı olan bir sanayidir. Gerçekten dış girdiler, Türkiye'nin dış para değerinin de tabii gelişimi itibarıyla, ülkemizde üretim maliyetleri-



*Turgut KAYAKAN*

nin yüksekliğini devamlı besleyen menfi bir kaynak olmuştur.

Üçüncüsü, teknoloji seçiminde izlenen yanlış yoldur. Teknolojilerin seçiminde, maliyetli en düşük ve başlangıç yatırımını en aşağı düzeyde tutabilecek faktörlere ağırlık verilmiştir. Gaye, Türkiye'nin iç pazar ihtiyaçlarını karşılamak olduğu için, dış açılmayı kolaylaştıracak modern teknolojinin seçimi yerine, daha ucuz teknolojiler ve daha düşük ölçeklerin seçimi yoluna gidilmiştir. Bu yol takip edilirken, Türkiye sanayinin ileride dışa açılabilmesi düşünülmemiş-

tir. İçeride dönük bir atmosferde, dış rekabetin etkisini hissedecek bir ortam yaratılamamıştır. Arzu ederdim ki, sanayileşme Türkiye'de çeşitli sektörlerde kurulurken, ithalat kapıları da bir ölçüde ve kontrollü olarak açık tutulsun. Dolayısıyla, örneğin bir elektrik kablosu üreticisi, bir Fransız veya bir Hollanda kablosunun piyasadaki rekabeti ile karşı karşıya kalsın. Türkiye'deki buzdolabı üreticisi, malını iç pazarda bir Fransız, bir İtalyan ya da bir Alman buzdolabı ile yanyana aynı mağazada bulundurmamak zorunda kalsın. Böylelikle, tüketicide kalite fikrinin gelişmesi sağlanacak ve dolayısıyla üretici de kendi teknolojisini ve kalitesini tayin ederken, dışa dönük ve dış kontrolün baskısı altında olmaya daha başlangıçta alışacaktır.

## dışsatımda kalite ve fiyat ilişkisi

Türkiye'de bu sanayileşme oluşurken, 1960'lı yıllarda dışa açılma fikirleri ilk defa ortaya atılıyordu. Hatırlayacağımız gibi, 1970'li yıllardan itibaren de büyük bir devalüasyonla birlikte ihracatı teşvik edici pek çok etkili önlemler getiriliyordu. Dışa açılma söz konusu olunca, sanayimiz işte burada çarpık yapıdan ileri gelen problemlerini açık seçik görmeye başladı. Dışa açıldığımızda, gelişmiş ülkelerin rekabeti içerisinde olduğumuzdan, onların kaliteleri, standartları ve fiyatlarının hızına gelmek zorundayız. Halen bulunduğumuz yıl içinde, özellikle sanayi ürünlerindeki büyük sıçramanın ayrıntılarına daha dikkatli bakarsak, mamullerimizi biraz da ekonomi dışı faktörlerin hâkim olduğu bazı piyasalarda geliştirdiğimizi fark ederiz.

**DÜNDAR** — Bu piyasalarda kalitenin önemli olmadığını mı söylüyorsunuz?

**KAYAKAN** — Mübalağa etmek istemiyorum; fakat kalite ve fiyat mevzuunda, kendimizi fazla dışediş bir mücadelede olmadığımız bir ortam içinde buluyoruz.

**MANİSALI** — Yani, Batı pazarlarının sahip olduğu piyasa ekonomisi şartları dışında bir yapı içinde...

**DÜNDAR** — Biraz konjonktürel...

**KAYAKAN** — Biraz da onu söylemek istiyorum. Türkiye'de bugüne kadar sanayileşmede nerede idik? Dışa açılmada nereye geldik? Bu sorulara cevap ararken şöyle düşünüyorum: Bugünkü sanayi mamullerimizi, mesela kablomuzu Hollanda'da, buzdolabımızı İtalya'da, Almanya'da satabiliyorsak, elektrik motorumuzu Fransa'da pazarlayabiliyorsak, diğer sektörlerle ilgili olarak alüminyum türünden pencere camına varıncaya kadar pek çok mamulümüzü dış pazarlarda aynı gelişmiş ülkelerin standartları ve ölçüleri ile pazarlayacak duruma geliyor isek mesele yoktur. Dışa açılmada en büyük sorunu, darboğazı, işte o zaman aşmış olacağız.

**DÜNDAR** — Burada bir saplama yapmak istiyorum. Uluslararası piyasada mutlaka en kaliteli mal satılır diye bir olgu yoktur. Kalite ve fiyat herhalde etkili olur. Yani bir malın çeşitli fiyatlarda değişik kalitelerde türleri var. Yüksek fiyatla daha iyisini, düşük fiyatla daha kötüsünü alırsınız. Nitekim birtakım ülkeler ya ekonomik zorunlulukları nedeniyle veya alışkanlıkları nedeniyle daha ucuz malı tercih edebilirler. Bundan 20 sene önce Japon mallarının bazı piyasaları tutması böyle olmuştur. Ucuzdur, kalite değişiktir, ama tercih ediliyordur. Acaba sadece kalite sü-rükleyici bir faktör olmalı mıdır? Bence biz yine çeşitli kalitelerde, ama fiyatları da o kaliteye paralel üretimde bulunmalıyız. Acaba üretime böyle bir yön verebilir miyiz?

**KAYAKAN** — Sayın DüNDAR, ben bu ikisinin de geçerli olduğu görüşümdedir. Şuna iştirak ediyorum, bir defa dış pazarlarda her tip malın hangi kalitede olursa olsun bir piyasası vardır. Bu fiyatla kalite bir birine çok yakın ilişkisi olan konular. Fakat ana hedef, gelişmiş ülkelerin mamullerinin kalitesine, onların fiyatına erişmek olmalıdır. Yani biz; «Her mal ne kalitede olursa olsun satılır.» felsefesi içinde bir sanayi ve dış pazar anlayışını hedef edinecek olursak; eninde sonunda dünya ticaretinin daha değiştiği, düzeldiği ya da bugün ekonomide dış faktörlerin de rol oynadığı pazarlarda değişik bir durumla karşılaşacağımızda, kendimizi çok zayıf ve yalnız hissedebiliriz. Ana hedef gelişmiş ülkelerin standart, kalite ve fiyatlarına erişmek olmalı.

Söylediklerime ilâveten, Sayın Manisali'ya iştirak ediyorum. Türkiye'nin birçok dezavantajına rağmen, Mukayeseli Masraflar Teorisi bir yana, her türlü sanayi ürününü dış pazarlara yerleştirme çabası içinde olacağız. Burada bir tercih imkânına da sahip değiliz. Çünkü ihracatımızı içneden içliğe, kamyonlardan elektrik motoruna kadar geliştirmek mecburiyetindeyiz. Her bir mamulü Mukayeseli Masraflar felsefesinin tayin edeceği şekilde ayıramayız. Kaldığı biz muhtelif pazarlarda seçim yapma imkânına sahip değiliz ve muhtelif ürünlerimiz içinde «Şunu ihraç edelim, falan mamulü de ihraç etmeyelim.» diye bir tercih yapacak kadar da rahat değiliz. Türkiye kanaatimce bir marjinal ihracatçıdır. Dolayısıyla her pazara her mamul için girme, bunun için de büyük bir gayret gösterme mecburiyetindedir.

**DÜNDAR** — Sayın Kayakan, mecbur olduğumuz konusunda zaten aksine bir fikir yok. Sayın Manisali da işaret etti. Türkiye uzun vadede artık işçi dövizini ile veya yardımlarla ya da kredilerle bu dengesini koruya-

maz. Mecburuz kendi ayaklarımız üzerinde yürümeye. Yalnız çarpık bir endüstri gelişimi var diyorsunuz. Ne yapmalıyız acaba? Yani bu mecburiyeti idrak etmek ve endüstriyi iyileştirmek için neler yapmalıyız?

**KAYAKAN** — Serbest kur piyasası, bunun bir faktörüdür. İhracatçı sabit kur nedeniyle kayba uğruyordu. Şimdi bu hal yok. Başka neler yapmalıyız? Satırbaşı olarak sıralamaya çalışayım. Birincisi, sanayi mamullerimizin hatta tarımsal ürünlerimizin dış pazarlarda eşit rekabet ve maliyet hedeflerine gelmesini istiyorsak, bu konuda ileri giden ülkelerle teknoloji ve pazarlama bilgileri konusunda çok sıkı bir işbirliği içinde olmamız lazım. Ve hatta bu öneri Türkiye'de büyük ölçekte ve dış pazara yönelik müşterek tesislerin, fabrikaların kurulması şeklinde de anlaşılabilir. Yapılması gereken bir husus da, teşvik uygulamalarının devamlılık göstermesidir. Böyle bir sürekliliğin hiç olmazsa bizi dış pazarlarda gelişmiş ülkeler şartları ile eşitlik sağlayıcı bir karakterde olması lazımdır. Türkiye'de böyle bir alt yapıyı teşvik etmeye daha uzun yıllar ihtiyaç olacağını kabul ediyorum. Dış pazarlama ile ilgilenecek her kimse, bu teşviklerin devam edeceğine, bizi en azından rakiplerimizle eşit seviyeye getirici olduğuna inanmalı ve bunun sürekliliğine güvenmelidir. Daha önce de belirttiğim gibi, ana hedefimiz gelişmiş ülkelerin kalitesi ve maliyet faktörleri olduğuna göre; onlarla daha sıkı bir yatırım, bilgi ve pazarlama işbirliği içinde olursak, Türkiye'de böyle bir yapıyı kurarsak, uzun vadede kalite ve maliyetteki dezavantajlarımızı yenerek dış pazarlara eşit şartlar içinde girebiliriz; düşüncesindeyim.

**DÜNDAR** — Teşekkür ederim, Sayın Kayakan. Sayın Tekinalp, dışsatım konusunun önemini ve mutlaka ciddi olarak geliştirilmesi gerektiğini

dinlemiş olduk. Zaten aksini düşünün yok. Ancak bu arada mevzuat, bürokrasi, dış ülkelerde organizasyon kurma gibi konuların, dışsatımdaki gelişmeyi frenliyen faktörler olduğu üzerinde duruldu. Daha doğrusu bu konulardaki darboğazlardan şikâyet edilmektedir. Acaba ülkemiz yasaları dışsatımı frenliyor mu? Bunun mukayeseli bir analizini yapabilir miyiz? Öncelikle ne gibi karar ve tedbirlerle ihtiyaç vardır? Bu arada dışsatım konusunda «Serbest Bölge» uygulamasının ne gibi yararları olabilir?

## birleşmeler ve birleşme benzeri bütünleşmeler

**TEKİNALP** — Teşekkür ederim Sayın DüNDAR. Türkiye'de ihracatın lehine son yıllarda mevzuatımızda bir sistem değişikliğine gidildiğini müşahade ediyoruz. Fakat bu değişiklik, mevzuatın bütününe hâkim olan bir model değişikliği olmaktan ziyade, aksadığı kabul edilen noktaların düzeltilmesi mahiyetindedir. Ve bir bakıma palyatif tedbirler olarak kalmaktadır. Ben sizin sorunuzu cevaplayabilmek için konuya 6-7 noktadan yaklaşmak istiyorum.

Bunlardan birincisi, Türkiye'de ihracatı sağlayabilecek, dışsatımı sağlayabilecek imkânları geliştirebilecek bir ana temel modelin oluşturulması meselesidir. Burada ilk dikkatimizi çeken nokta, bir süreden beri Avrupa ülkelerinde görünen ekonomik gücün yoğunlaşması, konsantrasyon dediğimiz olgudur. Sayın Manısalı bunun için iç kaynak dağılımı ve dış denge deyimlerini kullandı. Benzer deyimlerle Sayın Kayakan da bu meseleye işaret ettiler. Söylemek istediğim şudur: Bugün Ortak Pazar ülkeleri içerisinde her ülke, münferit işletmelerle dış ticaret rekabetine dayanamayacağı görüşündedir. Ve münferit işletmelerin dağınık bir şekilde yapacakları dış

ticaretin, bir bakıma kaynak israfına yol açacağını ve bir bakıma da güçlü rakipler karşısında tesirsiz kalacağına inanmaktadırlar. Onun içindir ki, bir süreden beri Ortak Pazar ülkeleri içerisinde özellikle dışsatımı gerçekleştirmek açısından birleşmelere, birleşme benzeri bütünleşmelere gidilmektedir. Meselâ alüminyum sanayiinde, meselâ cam sanayiinde rastladığımız millî birleşmeler dışında, Ortak Pazar içerisinde çeşitli uyrukluk altındaki şirketlerde meydana gelen birleşmeler, bu mahiyettedir. Bunun birçok örnekleri vardır. Üstelik burada bir tekelleşmeden bahsetmek mümkün değildir. Bu, ekonomik gücün en müessir şekilde kullanılması anlamına gelmektedir. Tabii ki bunun bir noktası da tekelleşmedir. Onun için Ortak Pazar ülkeleri millî mevzuatlarında bu tekelleşmenin iç piyasalarında meydana getirebileceği sakıncaları ortadan kaldırmaya yasalar çıkarmaktadırlar. Bu konuda en ileri gitmiş olan ülke Almanya'dır. İtalya, Fransa bu rekabete dayanamamışlardır. Ve Giscard d'Estaing zamanında üstten düzenlemeyle konsantrasyonu Fransız hukukuna getirmeğe gayret etmişlerdir. Bunun başlıca sebebi, dış piyasalarda Fransa'yı kuvvetli kılabilmektir. Daha sonra da İtalya aynı tipten bir sistem arayışı içine girmiş bulunmaktadır.

Şimdi Türkiye'de dışsatımı gerçekleştirmek için büyük çabalar sarfediliyor. Fakat bunlar münferit işletmeler bazında kalmaktadır ve böyle olunca da dev birleşmeler karşısında etkisiz bir duruma düşmektedirler. Bizde bunu az çok yoğunlaştırmış diyebileceğimiz iki tip kuruluş rastlıyoruz. Bunlar da çok yetersiz. Bunlardan bir kısmı bazı sektörlerde rastladığımız ihracat birlikleridir. Çimentoda, tekstilde olduğu gibi. İkincisi de örnekleri pek az olan dışsatım şirketleridir. İhracat birlikleri bizim ülkemizde yasal bir düzenlemeye kavuş-

muş değillerdir. Bunlar adı şirket şeklinde ya da dernek şeklinde düzenlenmektedirler. Bu her iki hukukî tür de esasında bu amaç için yetersizdir. Onun için bizdeki konsantrasyon da son derece yetersizdir. Adı şirket esprisi içerisinde veya dernek esprisi içerisinde ele alınmaktadır. İkincisi ihracat ortaklıklarıdır. Bunların yararları çok büyüktür. Fakat örnekleri azdır. Ama bu şirketlerin de karşılıklıları büyük problemler vardır. Bu problemlerin başında da, biraz evvel söylediğim gibi münferit işletmeler için ihracat yapma mecburiyeti altında kalmaları gelmektedir. Yani münferit işletmenin güçsüzlüğünün bütün sakıncaları, ihracat şirketine kendiliğinden yansımaktadır. Bununla belki bir noktada birinci kademedeki grupların kendi ihracatlarını gerçekleştireci organizasyonlara gitmelerini, münferit grupları kastediyor olablirim; ama benim esas amacım, gruplar arasında konsantrasyonun bu konuda sağlanmasıdır. Ama Türkiye'de ortaklık görüşü, fikri, anlayışı, işbirliği daha henüz çok iptidai safhalarda olduğu için; iç piyasada rekabet halinde bulunan grupların bu tipten bir konsantrasyon esprisi altında birleşip birleşmeyecekleri belli değildir. Daha doğrusu bunun büyük bir zaman alacağını tahmin ediyorum. Ama ben dışsatımın açılabilmesi için, bu hukukî modelin bu noktasına büyük önem veriyorum.

**DÜNDAR** — Bu noktayı biraz açmak istiyorum. Çünkü meseleye yeni bir görüş getiriyorsunuz. İhracat birliklerini bir yasa meselesi olarak görüyoruz. Ayrıca dışsatım şirketleri de mevcut uygulamada tek tek firmaların zaafalarını taşıyor. Çünkü bir mozaik uygulama oluyor. Yani aynı küçük firmaları yan yana getiriyoruz. Bunların güçlerini bir potada eritmek şansı olmuyor. Ben konuyu öyle anladım. Bu nedenle de ilave bir avantaj, bir güç ortaya çıkamıyor. Bunun



giderilmesi için sizin görüşünüz firmalar arası bir füzyon mudur?

**TEKİNALP** — Evet, firmalar arası füzyondur. Bu, hukuki anlamda tüzel kişiliği ortadan kaldıran, yeni tüzel kişilikler meydana getiren füzyonlar manasına gelebileceği gibi, «birleşme benzeri bütünleşmeler» dediğim, belli konular için son derece sıkı hukuki bağlarla bağlanmış işbirliği anlaşmaları mânâsına da gelir. Bun-



Prof. Dr. Ünal TEKİNALP

lar o tipten bir işbirliği anlaşmalarıdır ki, bu anlaşmalara dayanarak üretim ve pazarlamada bir nevi uluslararası kartellerin teşekkül etmesi söz konusu olmaktadır. Biz ne kadar tekelleşmeyi red edersek edelim, bu bir milletlerarası olgudur. Bunu kabul etmek mecburiyetindeyiz. Yani sadece bunun iyi bir şey olmadığını söyleyerek münferit ve dağınık işletmeler halinde kalamayız. Ve kalacak olursak, bundan sonuç alamayız. Buraya getirmeği ihmal ettim. Bu konuda Giscard d'Estaing'in uzun bir ko-

nuşması var. Tam bu dokunduğum noktalara temas etmektedir. Ve Fransa'da grupların, işletmelerin bunu başaramadıklarını söylediği için, (tabiri aynen kendisininindir) «Tepeden inme olarak bunu gerçekleştirmek yoluna gittik.» demektedir. Bir taraftan bir zorunluluk getirirken, bir taraftan da birleşme gibi birtakım avantajlar sağlamaktadırlar. Bu konuya birazdan tekrar döneceğim.

**DÜNDAR** — İhracatçı birlikleriyle de dönecek misiniz acaba?

**TEKİNALP** — İhracatçı birliklerine Türkiye açısından dönmek mümkün, ama söylediğim gibi çok yetersizdir bunlar. Adi şirket ve dernek şeklinde bir araya gelmişlerdir. Bunlar, sadece bazı menfaatlerin sağlanması açısından, bazı Türk İş Hukuku'nun öngördüğü formalitelerin bir elden yapılması açısından yararlı olan kuruluşlardır. Pazarda müessiriyetleri pek az, ama fiyatı tutmaya yönelmiş amaçları olan birtakım birliklerdir. Söylediğim gibi, bunların sayıları azdır ve çok yetersizdirler.

bazı yasalar dışsatımı engellemektedir

İkinci bir önemli engel olarak ben Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu'nu görüyorum. Yani bu yasa, Türk ekonomisine çok menfi etkileri olan bir kanun haline gelmiştir. Ama en olumsuz etkilerini hence ihracatta icra etmektedir. Zaman zaman bir takım düzeltmelere rastlanmaktadır. Ama ana fikir, tahrip edici kontrol fikri değişmediği için, bu düzeltmelerden müessir bir netice alamamaktadır. Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu'nun, özellikle ihracatı çok ilgilendiren taşımayla ilgili hükümleri, bugünkü ihtiyaçların, yürüyen hayatın tamamıyla gerisinde kalmıştır. Onun için bunların yeniden

düzenlenmesi değil, Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu'nun mevzuatın içerisinde çıkarılmasını düşünmek gereklidir. Çünkü bu durumda kaldığı sürece, mevzuatın esprisine uygun bir şekilde yorumlanmaktadır. Yani, bir mevzuat içerisinde ufak değişiklikler yapmak, önemli sonuçlar almak neticesini doğuramaz. Sebep şu : Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu'nun 25 - 30 yıllık bir tabiatı vardır. Bir yorumlanış biçimi vardır. Bir ele alınış şekli vardır. Siz ne kadar ufak değişiklikler yaparsanız yapın, yöneticiler ona genel espri içerisinde bakmaktadırlar. Ve iş mahkemelere intikal ettiğinde, aynı şekilde hakimler de konuya kanunun genel esprisi içerisinde bakmaktadırlar. Şunu söyleyeyim: Hukuk sosyolojisi açısından bence son derece önemli bir sonuçtur. Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu, bugün lafzında olduğundan daha ağır ve daha tahrip edici bir şekilde uygulanmaktadır. Bunun da sebebi, sevk edilmişindeki ve uygulanmasındaki esprinin yıllarca getirdiği birikimdir. Onun için ihracat meselesinin, Türk parasının kıymetini koruma mevzuatından tamamiyle çıkarılması gereklidir.

**MANİSALI** — Sayın Tekinalp, izin verirseniz burada birşey sormak istiyorum. Şimdi bu Türk parasını koruma mevzuatı, Türkiye'de bir yapı meydana getirdi. Denildiğine göre, mesela özel sektörde pekçok kuruluş bundan istifade etmektedir. Hem yakınmaktadır, hem de istifade etmektedir. Bu mevzuat sayesinde, mesela ithalatçı, doları değişik bir fiyattan satın alma imkânına da sahip olmaktadır. Aslında Türk parasını koruma mevzuatının kalmasını sadece bürokrasi değil, bu kanun dolayısıyla oluşan primlerden yararlananlar da istemektedirler. Yani, uygulanan rejim, kendi içinde kötü bir tutarlılık kazanmıştır. Bu konudaki görüşünüzü de öğrenmek istiyoruz.

**TEKİNALP** — Belki konuşmamın bu noktasını ihmal ettim. Sadece bir tek deyim kullandım. Bu da «tahrip edici kontrol» deyimidir. Hiçbir yararına inanmıyorum kanunun. Ama bu kanundan yararlanan birtakım çevrelerin veya zümrelerin bulunduğu düşünülebilir. Bu konuda tek bir misal verecek durumda değilim. Ben meselenin sadece bu noktasına temas etmek istiyorum. Fakat lisansların devrini, satılmasını, alanın dışında değerlendirilmesi meselesini nazarı itibara alacak olursanız: Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu bazı kimselere imkânlar ve rantlar sağlamış demektir.

Bence model içerisinde yer alması lazım gelen üçüncü unsur, ihracat kurumlarıdır. Bu kurumların başında bir taraftan özel ihracat sigortaları, diğer taraftan merkezi anlamda devlet sübvansiyonuna sahip olan ihracat garantisi müessesesi gelmektedir. Türkiye'de bu iki müessese de yoktur. Bu kurumlaşmaya gerek vardır. Bunların kanunla kurulmasının çok güç olduğunu düşünüyorum. Çünkü bunlar esasında tatbikatın kendiliğinden oluşturduğu birtakım kurumlardır. Eğer böyle oluşmuşlarsa, yararları var demektir. Şimdi kalkıp devlet garantisini gerçekleştiren bir «merkezli garanti» veya «sigorta kurumu» oluşturacak olursak, bundan çok iyi sonuçlar alamayız. Ama galiba, şimdi biz bu müesseseyi bu şekilde kurmak mecburiyetindeyiz. Özel ihracat sigortaları ise, Türk hukukunun, daha doğrusu sigorta endüstrisinin genel zafını taşımaktadır. Biliyorsunuz, sigorta endüstrisi, ülkemizin en gelişmiş endüstrilerden bir tanesidir. Türkiye'de ancak çok klasik birkaç sigorta dalında ihtiyaçlara cevap verilebilmektedir. İhracat sigortası konusunda bu endüstrinin atılım yapabilmesi güçtür. Bunun engellerinden bir tanesi de Sigorta Murakabe Kurulu'dur. Yani primler ve tarifeler ko-

nusunda yeni bir anlayışa gelmedikçe, Türkiye'nin yeni sigorta türleri geliştirilmesi güç olduğu gibi, bunlar arasında ihracat sigortası türüne hız vermesi de biraz imkânsız görülmektedir. Ama ele alınması lazım gelen bir diğer nokta budur.

Dördüncü nokta, dış âlemle bağlantı kurma meselesidir. Sayın Kayakan buna temas etti. Ben de bugünkü model içerisinde konuya yer vermek istiyorum. Konu, bir taraftan teknoloji alış veriş, diğer taraftan da dış ortaklıklar kurma meselesidir. İhracatın ancak bu şekilde gelişebileceğini tahmin ediyorum. Bu tabii esasında karşılıklı ilişkiyi gerektiren bir modeldir. Yani Türkiye'de yabancı sermaye ve dışarda da Türk sermayesi. Ama modelin uzun süre, eğer müsait imkânlar yaratılırsa, tek yönlü işleyebileceğini de nazarı itibara almak mecburiyetindeyiz. Bu da Türkiye'de yabancı sermaye şeklindedir. Bu konudaki tabulardan, bugüne kadarki anlayıştan ve uygulamadan kurtulmak mecburiyetindeyiz. Kendi içerimizde kalarak, kendi teknolojiğimizle, kendi pazarlama tecrüpeğimizle, hatta mektup yazma tecrüpeğimizle yetinmeyiz. Bir keresinde Sayın Ahmet Dalı söylemişti. Çok ilginç çeken bir noktaydı. «Türkiye'de daha ihracatla ilgili bir mektubun yazılabileceğini bile tahmin etmiyorum.» demişti. Çünkü bunun da ayrı bir tecrüpe vardır. Bunları da öğrenmek mecburiyetindeyiz.

## ortak pazar ve türkiye

Son dokunacağım nokta şu : Türkiye Ortak Pazar'ın asiy üyesidir. Bugün için girme imkânları biraz daralmış, yol uzaklaşmış gibi görünmesine rağmen, Türkiye bu entegrasyon içerisinde yer alacaktır. Bunun ekonomik olmaktan ziyade siyasal bir ka-

rar olduğunu da unutmamalıyız. Onun için ben, Ortak Pazar'ın Roma Anlaşması modelinin, bu arada Ankara Anlaşması ve Katma Protokol hükümlerinin, özellikle bunlarda yer alan ihracatla ilgili sistemin çok iyi etüt edilmesi ve Türkiye'nin ihracat modelinin ya da dış ticaret rejiminin buna göre oluşturulması gerektiği görüşündeyim. Çünkü Katma Protokol ve Ankara Anlaşması'nın getirdiği hükümler bugün Türkiye'de katıyen uygulanmamaktadır. Bunun hukuki hazırlığı da yapılmamıştır. Bütün düzenlemeler buna aykırı bir şekilde gerçekleşmektedir. Bir gün çok büyük sürprizlerle ve hazırlıksız bir şekilde Ortak Pazar'ın kapısı önünde kendimizi bulabiliriz. Benim şimdilik temas etmek istediğim noktalar bunlar. Teşekkür ederim.

**DÜNDAR** — Sayın Tekinalp, çok teşekkür ederiz. İzin verirseniz, yine bir noktayı açmak istiyorum. Son yorumlarınızla bir cesamet konusu ve onun beraberinde getirdiği bir fizyonyomeselesi çıktı. «Uluslararası rekabet birtakım cılız üretimlerin yaşamalarına izin vermez. Birtakım spot satışlar olur, ama bunlar da uzun vadeli olmaz. Bu, diğer ülkeler tarafından zamanında farkedilmiş ve gerekli tedbirleri alınmış bir konudur.» buyurdunuz. Bunun için birtakım yasal düzenlemelere gerek vardır. Bence son önemli nokta Ortak Pazar meselesidir. Bu meseleye sadece ekonomik açıdan bakamayız. Gerçekte bu, günün birinde siyasal tercih meselesi de olacaktır. Halen Avrupa topluluğu içinde bulunuyoruz. Böyle olduğuna göre, mutlaka Avrupa topluluğunun ekonomik entegrasyonu içinde de yer alacağız. Bu açıdan da yine baştan vurguladığımız cesamet meselesi, birtakım tecrübelerin, birikimlerin doğması meselesi önem kazanıyor. Acaba bundan şu sonucu çıkarabilir miyiz? Sadece bir yorum olarak soruyorum. Bu aşamada birtakım çokuluslu şir-

ketlerle işbirliği yapmak, bir anlam taşır mı? Böyle bir yaklaşım, özellikle ihracat konusunda, yabancı sermaye fobisinden kurtulmamızı gerekli kılmıyor mu?

**TEKİNALP** — Bu anlamı da taşır. Esasında kendi ekonomik faaliyetlerimizi güden işbirlikleri yaparken, bazı teşekküllerin yüklenmiş oldukları yükümlülükleri göz önünde tutmuyoruz. Yani, şunu söylemek istiyorum. Dış politikayla ilgili bir İngiliz sözü şöyledir: «İngilizlerin dostları yoktur, sadece menfaatleri vardır.» Biz de ihracatımızı gerçekleştirirken menfaatlerimiz neyi gerektiriyorsa onu yapmak durumundayız. Ortak Pazar'la ilgili olarak söylemek istediğim şu idi: Ortak Pazar'ı kuran Roma Anlaşması'nın 85 inci maddesinden itibaren devam eden maddeleri ekonomi politikaları düzenleyen maddelerdir. Bu maddeler Ankara Anlaşması'na ve Katma Protokol'a aynen girmiştir. Bu maddeler tetkik edildiğinde şu sonuçlara varılır: Bir taraftan serbest rekabet tam olarak sağlanmakta; daha doğrusu rekabeti kısıtlayıcı, sınırlayıcı her türlü anlaşmalar ve uygulamalar önlenmekte; diğer taraftan da konsantrasyon olgusuna yer verilmektedir. 85 ve 88 ncı maddelerin temelinde yatan mesele budur. Gittikçe devlet sübvansiyonları azaltılmaktadır. Devlet monopollerine son verilmektedir. Türkiye Katma Protokol'da ve Ankara Anlaşması'nda bu hükümlere yer verdiği halde, bunlarla ilgili en ufak bir hazırlık yapmamıştır. Ve ekonomisini tamamlıye bu iki belgeye aykırı bir şekilde yürütmektedir. Bu, bugünün sorunu değildir. Ama yarın Ortak Pazar'la karşı karşıya kaldığımız zaman, bu konuda çok hazırlıksız yakalanacağımız endişesindeyim. Temas etmek istediğim nokta budur.

**DÜNDAR** — Sayın Tekinalp, çok teşekkür ederim. Gerçekten konuya yeni bakış açıları, yeni yorumlar ge-

tirdiniz. Sayın Özgen, siz uzun yıllar kamu kesiminde görev yaptınız. İdareci oldunuz. Daha sonra Sümerbank Genel Müdürü olarak dışsatıma verdiğiniz önem, basına yansıdı o dönemde. Özel kesimde görev aldınız. Ve şimdi Genel Koordinatörlüğünü yaptığınız grup, 60 milyon dolarlık bir ihracatlı gerçekleştirme durumunda. Sizin bu konudaki girişimleriniz nelerdir? Ülkemizin dışsatımda daha yüksek oranlara varma şansı var mıdır? Varsa, gerek kamu gerek özel kesim ne gibi programlar hazırlamalı ve ne gibi hazırlıklar yapmalıdır? Dışsatımın gelişmesi için darboğaz olarak görülen altyapı yatırımları konusundaki sorunları çözümlenmek için neler yapmalıyız? Eğitim konusu, yetişmiş eleman konusu önemli midir ve bu konuda darboğaz var mıdır? Geçmişte bir kamu yöneticisi olmanız dolayısıyla, son bir konuda daha görüşünüzü almak istiyorum. Türkiye'nin ilk planlı döneminde, Kamu İktisadi Teşebbüsleri'ne, daha çok iç piyasada zarurl ihtiyaç maddelerinin üretimine yönelik önemli görevler verilmişti. Aynı kuruluşların bu defa dışsatıma yönlendirilmesi, böylece Kamu İktisadi Teşebbüsleri'ne yeni bir milyon verilmesi gerekli değil mi?

**KİT'lerin dışsatım potansiyeli var ama!..**

**ÖZGEN** — Teşekkür ederim. Sayın DüNDAR. Bana tevcih edilen ve açıklamam istenen konuların sonucundan başlamak istiyorum. Uzun yıllar kamu kesiminde görev aldım ve sorumlu mevkiler işgal ettim. Konumuz olan dışsatımda, kamu kesiminin geçmişi ve bugünkü durumu ile ilgili birkaç cümle ile söze başlamak istiyorum. Kamu kesiminde, özellikle KİT'lerde, bana göre büyük ihracat potansiyeli vardır. Fakat bu konu la-yıkıyla işlenmiş değildir. Şu anda da

bunun mânâ ve önemi tam olarak anlaşılmamıştır. Özellikle kamu kesiminde ihracatı yürütecek ve yönlendirecek yetişmiş bir kadro yoktur. Bu, daha çok personel rejiminden doğuyor. Örnek vermek gerekirse, son defa görev aldığım Sümerbank'da, ihracatla uğraşan ekibin içerisinde, layıkıyla lisan bilen bir - iki kişiden başka şahıs yok idi, diyebilirim. Çünkü kaliteli ve kalifiye eleman, daha iyi bir ücretle özel kesime geçiyordu. Personel



M. Celalettin ÖZGEN

rejimi karşısında bu elemanları KİT'lerde muhafaza etmek imkânı olmuyordu. Tabii kadro olmayınca, insan gücü olmayınca; dışsatımı yönlendirecek ve yürütecek planlar, sistemler ya da programlar uygulanmaya konamıyordu. Bu bakımdan kamu kesiminde ve özellikle KİT'lerde dışsatım işiyle uğraşacak kadroya, tamamıyla değişik bir ücret sistemi uygulamak lazım. Bu, esasen KİT'lerin bugün belli başlı sorunlarından biridir. Bunu gayet iyi biliyoruz. Bu bakımdan üzerinde daha fazla durmak istemiyorum.

Kamu kesimi ile ilgili diğer bir

konu, formalitelerin doğurduğu sorunların hâlâ çözülmemiş olmasıdır. Örneğin, bir KİT'in ihracat elemanının yurt dışına çıkışı, büyük bir sorun, bir formalite. Evvela ilgili bakanlıktan izin çıkması gerekiyor. Sonra konunun Başbakanlıkta kurulan bir komiteden geçmesi gerekiyor. Şu anda uygulanan sistem de aynı. Bir şahsın yurtdışına gidişi en az bir aylık bir zamandan sonra mümkün olabiliyor. Düşünün, dışarıya mal satacaksınız ve şahsın hemen yola çıkması gerekir. KİT'ler evvela ve özellikle bundan kaybediyor. İkinci olarak dış harcırah sistemi çok acayıp. Çünkü bugünkü yolluk sisteminde, KİT'lerde en üstteki bir eleman bile, 50 dolarlık bir yevmiye ile dışarıya çıkabiliyor. Düşünün, dışarda yalnız şahsi harcamalarını dahi sağlayamayan bir elemanın, bir yöneticinin bu kıt ve son derece kısıtlı harcama karşısındaki tutumu ne olabilir? Bir yemek bile veremez, dışarda bir gruba. Bırakın başka türlü harcamalarını. Bu bakımdan KİT'lerin ve kamu kesiminin ihracatta müessir olamaması, bu şekildeki formalitelerle ilgilidir. Bunların bir an önce kaldırılmaları gerekir.

**DÜNDAR** — İzin verirsiniz, bunlar küçük sorunlar gibi geliyor bana. KİT'ler ihracata yönelik bir çalışma ve düzenleme içerisinde olsalar, bu sorunlarını herhalde belli mercilere aksettirerek çözebilirler, gibi bir görüşüm var. Acaba onlar da -tabiri caizse- bu konuların üzerine gitmemek şeklinde bir tembellik içindeler mi?

**ÖZGEN** — Değil. Ben şahsen Sümerbank'ın üretim imkânlarının dışa açılması konusunda büyük bir çaba içerisine girdim. Daha önceki yıllarda maksimum 10 milyon dolar civarında kalan ihracat hacmini bir yılda 30 milyon dolar seviyesine çıkarmak sonucunu elde ettim. Bunun için, tabii formaliteler yanında, yöne-

ticilerin de özellikle dışsatım konusuna bihakkın inanmaları ve Türkiye'nin döviz darboğazından çıkmasında KİT'lerin de rolünün olduğunu bihakkın düşünmeleri gerekir. Ama buna rağmen, belli bürokratik formalitelerin aşılmasında yasal bazı önlemler gerekiyordu. Geçmiş dönemlerde bu imkânsızdı. Fakat 12 Eylül'den sonra özellikle yasal düzenlemeler konusunda ortaya çıkan imkânlar ve kolaylıklar bu bakımdan daha büyük bir şans doğurdu. Fakat buna rağmen kurulan komisyonlar halen bir netice almış değil. Şu anda mevcut bürokratik engellerin devam ettiğini görüyoruz. Bu, şahsi çalışmadan daha çok, KİT'lerin toplu düzenlenmeleriyle ilgili bir sorun olarak karşımıza çıkıyor. Netice olarak halen devam ediyor. Sorunlar çözülmüş değil. Bunların bireysel başarılarla değil, gene üst seviyede bir koordinasyonla çözülebileceği görüşündeyim.

İkinci olarak kamu kesiminin ihracattaki payının, geçmişte ve halen düşük kalmasının belli başlı sebebi, iç pazarın özellikle son kararlar öncesine kadar çok avantajlı oluşu idi. Biliyorsunuz 1980'li yıllar öncesinde, gerek özel kesim gerek kamu kesimi için iç pazar çok tatlı idi. Üretilen mal rahatlıkla talep bulabiliyordu. Niye ihracata zorlansın? Niçin iç pazarın kârlı avantajını elden kaçırsın? Bu, KİT'ler için de özel kesim için de geçerli idi. Ancak 24 Ocak kararlarından sonra iç pazarda meydana gelen darboğazlar; ki bunu daha çok tekstilde, inşaat ve otomotiv sanayiinde görüyoruz; hem KİT'leri hem de özel kesimi dışa açılma durumuna getirdi. Onları dış pazarlarda nasıl bir imkân yaratılabileceğini aramaya yöneltti. Tabii bunda, iç pazarın durgunlaşması yanında, dışsatımla ilgili olarak alınan bazı yeni kararlar da özellikle etken oldu. Bunu biz biliyoruz. Örneğin, ithalat avantajları verildi, ihracatçılara. Bu meydana teşvik

tedbirleri, bilhassa son iki yılda bariz şekilde ortaya çıktı. Bütün dünyanın kabul ettiği, benimsediği basit tedbirler, ancak bu dönemde ele alınamadı. Ve formaliteler azaldı. Özellikle bunu belirtmek lazım. Üç yıl evvelinin iki yıl evvelinin bazı formaliteleri kaldırıldı. Ve bu tedbirler üreticilerin, ihracatçıların dışa açılmalarında büyük etken oldu.

## zamanında, numuneye uygun ve devamlı bir dışsatım

Öte yandan 1980 ve 1981 yılının ihracatındaki büyük rakam artışında, Ortadoğu ülkeleriyle sürdürülen yakın politik kaynaşmaların da etken olduğunu söylemek lazım. Bugün büyük miktarda ihracatımız Ortadoğu ülkelerine yapılmaktadır. Bu, bizim için büyük bir şanstır. Zira Batı'ya ihracat, Ortadoğu'dan daha zordur. Çünkü hem mal kalitesi, hem diğer organize olmuş konular, bizim için Batı'ya nazaran Ortadoğu ülkelerine daha rahat girebilme şansını doğurdu. Bunu gerçekten bir şans olarak kabul etmek lazım. Çünkü bizim için bir nevi eğitim sayılır bu ihracat. Coğrafi yakınlık, nakliye kolaylığı, halklar ile kaynaşabilme şansı, bir yerde bizim Ortadoğu ülkelerine ihracatımızı hızlandırdı. Ama ne varki Ortadoğu ülkeleri de ekonomik ve politik şartların dışında kalamaz. Artık bütün dünyanın iç içe oluşu, özellikle Avrupa'nın hemen bu ülkelere girmiş olması, bizimle rekabet şansını ortaya çıkardı. Bu bakımdan artık geçmiş yılın veya içinde bulunduğumuz yılın Ortadoğu avantajının devam edeceğini düşünmememiz gerekir. Bir Libya örneği vermek istiyorum. Libya Türkiye'den büyük çapta ithalat yapıyor. Türkiye'ye önem veriyor. Fakat son aylarda görüyoruzki, bütün Avrupa'nın en kaliteli malları Libya

pazarına girmiştir. Ve böylesine bir ortamda bizim mallarımız da Avrupa malları ile kıyaslanır bir duruma gelmiştir.

Bu bakımdan bizim ihracatta belli prensiplere süratle eğilmemiz gerekiyor. Birincisi, ihracat devamlılık isteyen bir konudur. Daha önceki sayın konuşmacılar da bunu ortaya koydular. Bizim uzun yıllar önceki felsefemiz, spot ihracat diyebileceğim bir noktaya dayanıyordu. Elde bir parti mal var. Alıcısı da çıkmış. Onu satmakla iktifa ediyorduk. O ülkedeki alıcı firmanın o malı müşterilerine devamlı yansıtmasını mümkün kılabilecek ikmal durumu var. O bakımdan ihracatı bir defa için değil, uzun vadeli düşünüp devamlılığını dikkate almak durumundayız. İkincisi, numuneye uygun mal teslimatı... Türkiye'de füzyon olmaz ve iyi bir işbirliğine girilmezse, numuneye uygun mal teslimatını gerçekleştirmek güçtür. İhracat zorunluğunu hisseden ufak tefek firmalar, ilk bakışta kolay görüp dışardan gelen bir firmaya zamanında ve numuneye uygun mal verebileceklerini söyleyip taahhüt altına giriyorlar. Fakat aylar sonra görülüyor ki, uygulamada zorluklar ortaya çıkıyor ve verilen numunenin tamamen dışında mal sevkedilmeye başlanıyor. Bu da firmayı müşteriye kaybetmek tehlikesiyle karşı karşıya bırakıyor. Zamanında, numuneye uygun ve devamlı mal sevki; ihracatımızın artışı yönünden çok önemli konular olarak karşımıza çıkıyor.

**DÜNDAR** — Burada bir soruyu yinelemek istiyorum. Bu füzyon veya birleşme sonunda firmaların güçlenmesi konusunda daha önce sormuş olduğum bir soru vardı. Dış ülkelerdeki temsilcilikler meselesi. Bu teşkilat henüz bizim firmalar tarafından kurulmuş değildir, veya çok cılız şekilde kurulmuştur. Bu, sanayimdeki dış ticaretimizi etkiliyor. Birleşme, bir ekonomik güçtür. Bir firmanın

dünyanın bir kesiminde temsilcilikler kurabilmesi, röprezantanlık yahut acentalık sistemini kurabilmesi, güçlü olduğunu gösterir. Bu açıdan da organizasyon gerekli değil mi acaba?

**ÖZGEN** — Evet, tamamen katılıyorum size. Hatta buna iki açıdan bakmak istiyorum. Biri kamu kesiminin dış temsilcilikleri, yani Ticaret Bakanlığı'nın dışardaki müşavirlikleri açısından. Maalesef son zamanlarda bu konu daha değişik bir şekilde ortaya çıktı. Ticaret Bakanlığı temsilcileriyle dışarda temas kurmak, onlardan yardım almak son derece zor. Bunu gerek Konsey gerek hükümet çok iyi görebiliyor. Ve bu bakımdan heyecanlı özel firmalara yakınlık sağlayacak, onlarla işbirliği kuracak şahıslara ve bir politikaya yöneliniyor. İkincisi, son aylarda özellikle bir iki büyük holdingin bazı ülkelerde dış temsilcilikler kurma yoluna gittiklerini görüyoruz. Eğer ihracatçılar ve Türk sanayicileri ortak bir görüş ortaya atar ve müşterek ticaret merkezleri, istihbarat merkezleri kurabilirlerse, olumlu sonuçlar alabilirler. Dışarda büyük merkezler kurmak, gerek gerek mal teşhiri yönünden gerek satış anlaşması yapmak yönünden çok lüzumludur. Çünkü her firmanın kendi imkânları ile büyük harcamalar yapmak suretiyle dışarda temsilcilik meydana getirmeye kalkması zor ve gereksiz bir iştir. Bu bakımdan dış temsilcilikler itibarıyla özel kesimin de bir füzyona gitmesi ve müşterek hareket etmesinde büyük faydalar var görüştüğümüz.

## altyapı ve kadro yetersizdir

Konuyu özellikle tedbirler yönünden şöyle bir toparlamaya çalışayım. Bugünkü ulaşılan ihracat seviyesinin devamlılığı yönünden, ne gibi önlem-

ler almamız lazım? Bir defa altyapı konusuna değinildi. Ben de aynı konuya değinmek istiyorum. Bunda kamuya görev düşüyor. Bazan heyetler geliyor dışardan. Bunları mesleki kuruluşlar organize etmeye çalışıyor. Odalar Birliği vasıtasıyla. Fakat bunlar tam mükemmel olmuyor. Gene de dış heyetler firmalarla karşı karşıya kalmak durumunda bulunuyor. Bu durum özellikle fiyat kırma yönünden, gerek firmaların gerekse Türkiye'nin kaybına yol açıyor. Bu konuyu kamu kesiminin öncülüğünde mesleki kuruluşların ele alıp süratle çözmesi gerekir. Bir de nakliye ve ambalaj konusuna değinmek istiyorum. Nakliye bir sorun bugün Türkiye için. Artık süratli bir ulaşım sağlamak gerekir. T.H.Y.'na son zamanda bir uçak ilave edildi. Bunun önemli ortada. Bunun özellikle daha süratle ve daha artan bir şekilde ele almak lazım. Ambalaj bir numaralı sorun olarak karşımıza çıkıyor şu ara. Gerek gıda maddeleri olsun, gerek konfeksiyon ya da diğer sanayi ürünleri olsun, ambalajı iyi yapamadığımız için mal bozuk gidiyor veya kırılıyor. O bakımdan alıcılar ambalaja önem veriyor. Türkiye'de ambalaj konusunda bir müşterek yatırım yapmak lazım. Firmalar arasında bir işbirliği yapmak lazım.

Eğitim demiştiniz. Evet, bugün ihracat konusunda özel kesim olsun, kamu kesimi olsun, kadro son derece mahdut. Buna biraz da topluca bakmak lazım. Lisan yönü ile, pazarlama yönü ile ve araştırma yönü ile bir kadronun oluşması gerekir. İnsan gücü eğer bir yerde ortaya konursa, ihracat kendi kendine devamlı şekilde artacaktır. O yönü ile firmalar arası, hatta kamu kesiminin öncülüğünde bir kadro oluşturulması, bir eğitim politikası izlenmesi, bana göre kaçınılmaz bir durum arz etmektedir. Benim bu aşamadaki açıklamalarım bunlardan ibaret. Başkaca bir sorunuz varsa, yanıtlamaya çalışayım.

Bu arada grubumuzla ilgili bir soru yöneltilmişti. Halen bulunduğum holdinge bağlı şirketler 1981 yılı için 70 milyon dolarlık bir kesin sipariş almış durumdadır. Bunun 100 milyon dolara ulaşacağını beklemekteyiz. Bu siparişlerde ağırlığı daha çok Ortadoğu ülkeleri alıyor. Batı ülkeleri daha az. Yılın ilk altı ayında da söz konusu ihracatın 40 milyon doları fillen tahakkuk ettirilmiş vaziyettedir. Özellikle tekstile dayalı ürünler ihraç ediyor kuruluşumuz. Emek yoğun bir sanayi kolu. En önemlisi, ithalata yer verilmeyen tamamen Türk malzemesi kullanmaktayız. Türk işçiliği kullanmaktayız. Yani yapılan ihracatın tamamı, bir yerde bir döviz katkısı olarak ortaya çıkmaktadır. Fakat her şeyden öteye, Türkiye'de beliren ihracat heyecanının veya ihracat fikrinin, bu aşamada daha iyi organize edilmek suretiyle devamlılık arz edecek bir şekle sokulması lazım. Aksi halde bizim için 1982 yılı, hatta 1981 yılının ikinci altı ayı, bir tehlike dönemi olabilir.

## diğer bazı ülkeler ve türkiye'nin dışsatımı

**DÜNDAR** — Teşekkür ederim Sayın Özgen. Konuyu birazcık daha açmak için kısa bir süremliz var. Bazı rakamlar sunmak istiyorum. İhracat tamamen dışarıyla ilgili olduğu için başka ülkelerle kıyaslamak zorunluluğu var. Benim elde ettiğim bir kaç rakam. 1970 yılında Türkiye, İspanya, Yugoslavya, Hindistan, Japonya ve Güney Kore'ye alt. Ülkelerin sayısını çoğaltmak mümkün. Fakat böyle bir benzetme yapabilme açısından özellikle bu ülkeleri seçtim. 1970 senesinde Türkiye'nin ihracatı 588 milyon dolar. Aynı yıl İtalya 13 milyar dolar, İspanya 2 milyar dolar, Japonya 1 milyar dolar, Yugoslavya 1 milyar 670 milyon dolar, Hindistan 2 milyar do-



lar, Japonya 19 milyar dolar ve Güney Kore de 835 milyon dolarlık dışsatım yapmış. Kesin rakam olarak söyleyeyim, 1978 yılında yani 8 sene son Türkiye 2 milyar 288 milyon dolara çıkmıştır. Aşağı yukarı 4 katına yakın bir gelişme göstermiştir. Fakat aynı dönemde mesela bir İtalya 56 milyar dolara yükselmiştir. Gelişmiş bir ülke olarak belki kıyaslamak müm-



A. Aydın DÜNDAR

kün değil, fakat özellikle sanayileşmesine bize benzer metodlarla başlamış. Fakat bizden daha önce başlamış. Aynı süre içinde söz konusu ülkelerden İspanya dışsatımını 13 milyar dolara, Yugoslavya 5,5 milyar dolara yükseltmiş. Japonya misalini vermek istemiyorum. Orada gerçekten büyük bir sıçrama vardır. Fakat Güney Kore enteresandır. Dışsatımını 835 milyon dolardan 12 milyar 711 milyon dolara yükselmiştir 8 senede. Sınırım 1980 yılı ihracatı Güney Kore'nin 15 milyar dolar civarındadır. Bizim ise 1980 yılı ihracatımız 3 milyar dolara yaklaşmıştır. Aşağı yukarı ay-

nı süre içinde bizde 6 katlık bir gelişme izlenmektedir. Güney Kore'de ise yaklaşık 15 katın üzerinde bir gelişme vardır.

Burada şuna değinmek istiyorum. Mevcut kurallarımızla, mevcut teşviklerimizle, mevcut kararlarımızla ihracatı hızlandırma ivmemiz ne olablir? Dünyadaki diğer benzer ülkelerde sıçrama çok yüksek olduğuna göre, acaba biz kural dışı, çok cesur bir takım yeni yöntemler aramak zorunda değil miyiz? Yani bugünkü yaptığımız kritikler daha çok mevcut kanunlarımızı biraz düzeltme anlamında. Sayın Tekinalp'in Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu için söylediği gibi... Bazı maddeleri düzeltmek, yorumu ve bünyeyi muhafaza ettikten sonra yararlı olmuyor. Bu varsayım tümüne teşmil edilmek istenirse, acaba daha cesur bir takım kararlar almak durumunda değil miyiz?

**MANİSALI** — Müsaadenizle bu konuyu çok kısa da olsa tartışalım.

**DÜNDAR** — Buyurun Sayın Manisalı.

alınması gerekli önlemler

**MANİSALI** — Efendim, mesele bana göre Türkiye'nin hemen olağanüstü bir model bulup onu uygulaması meselesi değildir. Mesele, konuyu global bir bütün içerisinde, bir politika içinde düşünebilmemizdedir. Şimdi ben bu tartışmalarda bir takım başlıklar tespit ettim. Biz bu hususları bütünü ile uzun dönemde götürebilsek, hani olağanüstü birşey yapmamıza da gerek yok. Sayıyorum: (1) Teşviklerin devamı. (2) Altyapıda mevcut eksikliklerin düzeltilmesi. (3) Dış piyasada müessiriyet ve rekabet gücünü arttıracak ölçeklerle ilgili hususların geliştirilmesi. (4) Eko-

nominin iç işleyişinde dışa dönük global bir politikanın uygulanması. Bu ne demek? Örneğin benim KİT'lerde alacağım bir politika kararı, ihracatı ilgilendirebilir. Bunu gözönünde tutmam gerekir. Yani Türk mamullerine enflasyon oranlarına göre zam yaparsam, bunun ihracat üzerinde bir etkisi olur mu? Bunu bilerekten, içerdeki her türlü iktisadi değerlendirmeler, yönlendirmeler, politikalar ihracatı kösteklemeyecek bir yönden ele alınmalıdır. Taban fiyatlarından ücret politikasına, KİT politikasından para politikasına kadar tüm kararlar, dışa yönelik olarak entegre edilmelidir. (5) Mevzuatta gerekli düzenlemeler. Bunlar da üç aşağı beş yukarı bilinen şeylerdir. Eğer Türkiye bütün bunları uzun dönemli olarak ve kararlılık içinde yürütebilirse, dışa-tımını olağanüstü geliştirebilir.

Bir rakam da ben vereyim. İhracatın Millî Gelire oranı Türkiye'de % 5'in altındadır. Sınai ihracatın toplam sınai üretime oranı onun da biraz altındadır. Ülkemizde % 4 - % 5 arasında görülen bu oran, Batı Avrupa'da bakıyorsanız, % 40 ile % 80 arasında değişiyor. % 4 nerde % 40 la % 80 arası oranlar nerde? İhracatın ithalatı karşılama oranı bugün % 40'ın altına düşmüştür. Geçen iki sene % 38 civarındadır. Bu oranın, ihracatın ithalatı karşılama oranının asgari % 60'a 70'e çıkarılması gerektir. Demek istediğim, meseleleri global politikalar içinde değerlendirmeli.

İzin verirseniz, bir noktayı biraz deşmek istiyorum. Sayın Tekinalp'ın değindiği, bu dış piyasalar karşısında gücü artırma ve AET içindeki gelişmeler konusunu. Meseleyi üçe ayırmak gerekir. (1) Teknik olarak ölçeklerin büyütülmesi meselesidir. Bunun standart bakımından da önemi vardır. (2) Tamamlayıcı nitelikteki ihracatçılar arasındaki bütünleşme. Özellikle Ortadoğu piyasası göz önünde tutularak. Ortak firma ya da konsorsiyum şek-

linde. (3) Rakip üreticiler arasında birleşmek. Örneğin, İran piyasasına bizim elektronikçiler gidiyorlar, kendi aralarında rekabet edip fiyat düşürüyorlar. Buna karşılık Japonlar, kendi ülkelerinde anlaşmış olarak geliyor. 4 ayrı Japon firması alt ve üst marjlarını daha Tokyo'da iken tesbit etmiştir, bu durumda piyasaya giriyorlar ve siparişi alıyorlar.

**KAYAKAN** — Parselliyorlar piyasayı.

**MANİSALI** — Evet piyasayı parselliyorlar.

**KAYAKAN** — Biraz farklı izlenimlerim var, ama görüşünüz yerindedir.

**MANİSALI** — Ben bunları 3-4 Türk ve yabancı kaynaklardan aldığım bilgilere dayanarak söylüyorum. Tabii yanlış da olabilir. Bir de başka rakamlar var elimizde. AET konusunda İzmir İktisat Kongresi için hazırladığım rakamlar var. Basına göre 1976'da kişi başına imalat sanayi üretimi Türkiye'de 217, Almanya'da 2636, Fransa'da 2429, Yunanistan'da 832'dir. Yani gelişmiş AET ülkelerinin imalat sanayiinde kişi başına gayri safi üretim değerleri, bizim 10 katımız kadardır. Yani, üretim yapımızın dışa dönüklüğünden söz ederken, bunu biraz da bizim yükseltmemiz gerekiyor. Bu, normal gelişme sürecimiz içinde olabilecek bir husustur.

Öte yandan Ortadoğu ve AET gözönünde tutulduğu zaman ilginç bir durum ortaya çıkıyor. Türkiye'nin AET'ye dönük ihracatı belirli mal gruplarına yöneliktir. Parası da bellidir. Bunlar sanayide rakip mallardan çok, tamamlayıcı mallardır. Yani AET'nin bize bırakabileceği mal grupları belirlidir. Buna karşılık Ortadoğu'daki ihracat yapımız tamamen farklıdır. AET'nin Ortadoğuya sattığı mallarla da bizim rekabet etme imkânımız var. Yani, otobüsü biz AET'-

ye satamayız; ama Ortadoğuya şu veya bu nedenle satabiliriz. Ve bu durum oldukça uzun bir dönem devam edebilir. Bunlar, ihracatımızın yönlendirilmesi bakımından gözönünde tutulması gereken hususlardır.

Türkiye'nin ihracat konusunda dışarda «off-shore» firmalar kurması da önemli. Türkiye Batı ülkeleriyle ya da Ortadoğu ülkeleriyle ortaklıklar halinde belirli yerlerde off-shore» firmalar kurabilir. Böylece orta dönemde birtakım mevzuattan kaçınabileceği gibi; pazarlama, ihracat ve eksport konularında karşılaşılabilecek mahzurlardan kurtularak daha rahat ve esnek bir çalışma içine girebilir. Teşekkür ederim Sayın Dünder.

**DÜNDAR** — Açıklamalarınız için ben teşekkür ederim Sayın Manisalı. Buyurun Sayın Kayakan, sizi dinliyoruz.

## her malın satışı ile uğraşmak zorundayız

**KAYAKAN** — Vaktimiz azaldı. Bazı hususlara temas edeyim. Şimdi Türkiye'de bürokraside işi yürütenlerde bir yanlış anlama var. Bir defa ihracatla ilgili kavramlarda birleşmiyoruz. İhracat nedir? Önce şunu belirteyim ki, ihracatta küçük iş denen şey yoktur. Ben bir ilaç hammaddesi ihraç işini 3 bin dolarlık bir rakamla yürütmeye çalışırken, belki 8 ay vaktimi aldı ve o zaman tenkit edildim. Fakat inancım sayesinde iki sene sonra 3 bin dolarlık bu satış 3 milyon dolara erişti. Genellikle herkes hazır olan, satılması kolay olan, prensipleri belli olan işlerle uğraşiyor. Bu nitelikte malı satmağa çalışıyor. Belki de zararlı rekabetimiz bundan doğuyor. Türkiye bir marjinal ihracatçı olduğuna göre, tercihleri kısıtlıdır. Bizim, sanayi mamullerimizi satalım; veyahutta fındık,

tütün pazarlaması ile uğraşalım gibi bir tercihimiz olmamalıdır. Biz türleri ne olursa olsun, demin bahsedilen Mukayeseli Masraflar konusuna uysun ya da uymasın, her malın satışı ile uğraşmak mecburiyetindeyiz. Bunun için de biraz yaratıcı hizmet vermek zorundayız. Mesela, bir ülkeye bir sanayi mamulünün satışını yaparsak, gerektiğinde işe hammaddenin gümrüksüz ithalinden başlayarak yeni bir imalata gireceğiz. Satışımızı o ülkede kesif bir faaliyete geçmek suretiyle yapacağız. Gene bir komşu ülkenin ta Meksika'dan getirttiği bir hammaddenin Türkiye'de üretilebileceğini göreceğiz. Fakat bu malın üretilmesi için gerekli hammaddenin maden ocağından çıkarılmasından tutunda, imalâta sevkine, ambalajı için lüzumlu malzemenin teminine ve o komşu ülkede birtakım testlerin yapılmasına kadar; ta başından sonuna dek zincirleme, ayrıca da yorucu ve yıpratıcı bir faaliyet geçirmek zorunda kalacağız. Türkiye'nin birçok sanayi mamulünde böyle bir arayış içinde olması lazım. Sonra diğer bir yanlış anlama da şu: Ya bazı gelişmeleri lüzumundan fazla iyimser şekilde değerlendiriyoruz, ya da aksine çok kötümser olarak mutalaa ediyoruz.

Şimdi deniyorki, ihracatta Türkiye 4 milyar dolara gidiyor. Bu durumda Türkiye acaba ihracattaki darboğazi aşmış mıdır? Türkiye'nin özellikle sanayi mamullerinde gerçek bir ihracatçı olması için, benim anlayışına göre, 5 ya da 7 senelik rakamlara bakmak gerekir. O sanayi mamulünün ihracatında devamlılık var mı? Yoksa iki sene ihraç edilmiş, 3 sene ihraç edilmemiş mi? O sanayi mamulü muhtelif memleketlerin piyasalarında yaygınlaşma yoluna girmiş mi? Eğer bir yaygınlaşma ve devamlılık yoksa, biz sanayi mamulü ihracatçısı olarak kabul edilebilir miyiz? Türkiye'de gerek kereste ihracatında,

gerek çimento ihracatında böyle olmuştur. Mamulünü iki yıl satmıştır, üçüncü yıl satamamıştır. Bugünkü durumda sanayi mamulleri ihracatımız 6 aylık dönemde büyük bir artış gösteriyor. Belki ihracat yapımızda sanayi mamullerinin payı yıl sonunda % 40 - 45'i bulacak. Fakat bu sanayi mamullerindeki artış Ortadoğu ülkelerine oluyor. Ortadoğu ülkelerinin ihracattaki payının da birkaç yıl önceki % 9 - 10'luk rakamlardan % 35 - 40'a çıkması bekleniyor. Fakat bu artışta aslan payını üç tane büyük müslüman ülke almaktadır. Bu müslüman ülkeler, ilk konuşmamda da bahsettiğim gibi, ekonomi dışı bazı etmenlerin de rol oynadığı, siyasi yaklaşımların, gelişmelerin önemli olduğu ülkelerdir. Herhangi bir siyasi gelişme, bizim kendi uğraşımızın dışında bir değişiklik olurda durum tersine dönebilir mi? Bu korkuyu her zaman taşımalyız. Yani durumu, «Herşeyi hallettik. Artık ihracat darboğazı aşılmıştır.» şeklinde yorumlamamalıyız.

## dışsatımın can damarı kârlılıktır,

Sayın Manisalı'yla şurada birleşiyorum. İhracatımızın gelişmesinde çok olağanüstü şart ve kurallar aramaya da mecbur değiliz. Esasında bunlar bilinen mevcut kurallardır. Sanayiinde gelişmiş, ihracatında gelişme kaydetmiş ülkelere oyunun şartları ne ise, bunlar bizde de temin edilsin. Bizim için önemli ve yararlı olan budur. Hangi şartlarda Türkiye gelişmiş ülkelerle eş düzeye gelebilmiştir? İhracat sigortası mevcut değil. Bu durum yeni ve riskli piyasalarda rakiplerimize kıyasla bizi, daha başlangıçta dezavantajlı hale getiriyor. Öte yandan ihracatta kredi sistemi hâlâ tam oturmuş değildir. Bugüne kadar mütemediyen değiştirdik. Kredi sis-

temini şöyle uygulayalım, ilk defa ihracat yapana böyle verelim, sanayiciye şöyle verelim, pazarlamacı şirketine böyle verelim diyoruz. Halbuki gelişmiş ülkeler, Avrupa bunu çoktan halletmiş.

İhracatın can damarı kârlılıktır. Türkiye'de ihracatta kârlılık faktörü, polemiklere mevzu olacak kadar çok çekiştirilmiştir. Bir defa en büyük çelişkiyi şurada görüyorum. İç pazarlamada malımızı satarken kârlı satmamız gerektiğine inanıyoruz, kârlılık sağlamayan bir mamulu üretenin de, satanın da yaşamayacağını kabul ediyoruz. Dış pazara açılırken kârlılığın temin edilmesinde ise polemiklere giriyoruz. «Yüksek kârlılık beklendiği için dışa açılmıyoruz.» deniyor. Kârlılık en gerçekçi ekonomik faktör. Dış pazar iç pazardan çok daha çetin. Hele bugünkü şartlarda dünya ticaretini düşünün. Ortadoğu gibi bir bölgede, bütün rakiplerimizin her türlü elastikiyetle çalıştığı bir ortam içinde, kârlılık faktörü olmadan bir üretimi pazarlamak mümkün değildir. Kârlılığın ne olması gerektiği üzerinde birleşmek mümkündür. Boş kapasite varsa, sanayi maliyetini kurtarabiliyorsa, burada da kârlılık söz konusudur. Türkiye'de bu kavramda da birleşme sağlanması gerekir. İhracatta kârlılık belki içerdeki satışa nazaran daha değişik şekilde ele alınmalıdır. Esasen bütün teşviklerde; vergi iadesi açısından olsun, kredi uygulama sistemi olsun, ihracatçıya dış giridilerin dış fiyatlardan temini açısından olsun; amaç kârlılık noktasına erişmektir.

Bir konuda Sayın Tekinalp hocamıza iştirak edemiyeceğim. Üretimde daha rasyonel hudutlara girilmesi, üretimde birtakım birleşmeler olması, hakikaten bir fayda sağlayacaktır. Ama Türkiye gibi daha dış pazarlara yeni çıkan bir ülkede, dış pazarlama kurumları arasında da bu tip normlar ya da birleşmeler sağlamaya ça-

laşmak veya bunu bugünden düşünmek çok erken. Çünkü Türkiye'yi bir rekabete ve bir canlılığa itmek isteriz. Dış pazarlarda birkaç firmamızın birbirleriyle rekabet etmelerini, hiçbir şekilde bir tehlike olarak görmüyorum. Bunlar olacaktır. Dış firmalarla da rekabet içindeyiz. Bunların getireceği mahzurlar, dezavantajlar çok kısa vadeli zararlar halindedir. Çünkü kendi kendini piyasa seleksiyonuna tabi tutacaktır. Dolayısıyla gerçek ihracatçı, gerçek üretici kendiliğinden ortaya çıkacak. Aksine bugün dış pazarlama şirketleri için bir takım limitler kondu. 50 milyon lira ödenmiş sermaye ve 15 milyon dolarlık ihracat için ikinci bir % 5 vergi iadesi ve daha büyük faizli kredi sağlanması söz konusu. Bu faktörler biraz da tekelleşmeye doğru götürücü mahiyettedir. Büyümenin faydasına % 100 inanıyorum. Fakat bunu daha kademeli tutmak, diğer itlici güçleri, diğer yaratıcı pazarlama kurumlarını da bir baskı altında tutmadan bu gelişmeyi sağlamak lazım. Özet olarak ifade etmek istersem; ihracatta devamlılık şart. İhracat kavramlarında mümkün olduğu kadar birleşme sağlamak şart. Bir de ihracatta bu tedbirlerin en azından bizi dış rakiplerimizle eşit şartlara getirici mahiyette olduğunu kabul etmemiz gerekir. Teşekkürler Sayın Dündar.

**DÜNDAR** — Ben teşekkür ederim Sayın Kayakan. Buyurun Sayın Özgen.

eğitim, üretim planlaması ve fiyat

**ÖZGEN** — Efendim, hakikaten ihracat heyecanı hasıl olmuştur. Bir gayret, bir çaba içerisinde girilmiştir. Burada eğitime değinmek istiyorum. Ne ihraç edeceksiniz? Üretimi bir planlamak lazım. Üretimde standardi-

zasyona özellikle önem vermek lazım. Çünkü aynı malı, gerek ölçü itibarıyla gerek kalite itibarıyla yapabiliyorlar. İhracatın en büyük şansı budur. Standartizasyon konusunda çalışmaya girmeye gerekir.

Diğer bir konu olarak taban fiyatlarına değinmek isterim. Özellikle maliyetlerde girdi olan hammadelerde çok üst fiyatlar oluşuyor. Dünya piyasalarında son altı ayda bir iniş olduğu halde, Türkiye'de bu blakis artma şeklinde tezahür etmiştir. Fiyat konusuna gelmişken, biraz önce değinilen kârlılığın yanı sıra yanlış maliyet anlayışı üzerinde de durmak gerekir. Çünkü dış fiyatı ona göre değerlendireceksiniz. Dış piyasa bazen kârlı değil, hatta zararlıdır. Ama bu durum giderilebilir, giderilmesi lazımdır. Çünkü yeni bir pazara giriyorsunuz. Eğer kaliteli malınızı devamlı pazarlama şansınız varsa, alıcı da bu avantajını devamlı kullanmak ve yeni maceralara girmek istemeyecektir. Bu bakımdan işin başlangıcında fiyat konusunda biraz taviz-kâr olmamız lazım. Kaldı ki bu bir politika meselesidir. Uzun vadeli kârlılık hesabının yapılması meselesidir.

**DÜNDAR** — Teşekkür ederim, Sayın Özgen. Buyurun Sayın Kayakan, sanırım ilave edeceğimiz bazı noktalar var.

**KAYAKAN** — Diğer bir endişem belirtmek istiyorum. İhracatta bugünkü sıçramanın bir nedeni de, iç piyasadaki durgunluktur. İç piyasası olmayan, gelişmeyen bir ihracat sektörü düşünmüyorum. Tamamen ihracatta dönük olarak üretim yapan bir sanayi, genel olarak hayal edilmemelidir. Çok özelliği olan konular hariç, gelişmiş ülkelerin ihracattan bekle-dikleri toplam üretim hacminin artmasıdır. Şu anda Türkiye'de üreticilerin çoğunluğu bir bekleyiş içerisinde. Durum üç ay sonra düzelecek, altı ay sonra düzelecek; bekleyiş için-

de. Bu bekleyiş sırasında, elinde ne varsa, stokta ne varsa, üretilmediği kadar malını dışarıya satmaya çalışıyor. Üstelik kapasitenin % 50 - % 60 seviyesinde olduğu bir ortam içinde. Tabanında kâr olmayan bir arazide ihracat ağacı nasıl gelişip büyüyecek? Türkiye'de iç piyasadan çekilmiş bir sanayi sektörünü sadece ihracatla yaşatma imkânı yoktur. Şayet yalnızca dış piyasa için hesaplanmış ve o teknolojiyi bulmuş bir yatırım imkânınız varsa, içeriği unutup dışa satış yapmayı düşünebilirsiniz. Bu, kalitesini, standardını dışa göre ayarlayıp, ona göre makina ithal eden firmalar için söz konusudur. Ancak, bunun gerçekleşmesi için çok zaman lazım. Dolayısıyla, iç satışları ve iç piyasayı geliştirmeden, teşvik etmeden, ihracatın devamlılığını sağlamanın çok güç olacağı kanısındayım.

## Özet

**DÜNDAR** — Teşekkür ederim Sayın Kayakan. Konuşmaları kısaca toparlarsak, dışsatım konusu Türk ekonomisinin sadece kısa vadeli bir sorunu değildir. Hem dış ödemeler açısından, hem ekonominin iç işlerliği ve gerekli ithalatı yapabilmemiz açısından, uzun vadeli plan ve stratejileri gerektiren bir sorundur. Bu konuda başarılı olmuş ülkeler örnek alınarak gerekli tedbirleri tespit edebiliriz. Önemli olan, hangi karar ve tedbirler alınırsa alınsın, bunların uzun vadeli ve istikrarlı olmaları hususuna dikkat gösterilmelidir.

Dışsatımı artıracak ve emniyet altına alacak, «birlik» ve «sigorta» gibi kurumlar süratle kurulmalıdır. İlgili mevzuat, ruh olarak yeni amaca dönük bir biçimde ve toptan ele alınmalıdır. Çünkü yapılan büyük porçük düzeltmeler yararlı olmamaktadır.

İç piyasa tamamen ihmal edilerek dışa açılmak, maliyetler açısın-

dan zordur. Cesamet ve güçbirliği açısından fuzyonlara gitmek gerekir.

Büyük bir ekonomik güç olan KİT'ler, dışsatım amacına göre yeniden yönlendirilmelidir. Yöneticilerine yeni hedefler verilmelidir. Mevzuat da bu hedeflere göre süratle düzeltilmeli ve basitleştirilmelidir.

Saniyorum ki fikirler bu ana noktalarda toplandı. Tartışmaya katıldığınız için hepinize teşekkür ederim.

**Dergi'nin Notu :** Yukarıda sunulan «Açık Oturum» 29 Temmuz 1981 tarihinde yapılmıştır.

## Yeni Bir DÜNYA BANKASI Yayını :

«State Manufacturing  
Enterprise in a  
Mixed Economy -  
THE TURKISH CASE»

«Karma Ekonomi İçinde  
Devlet İmalat İşletmeleri  
TÜRK VAKASI»

Yazan :

**Bertil Walstedt**

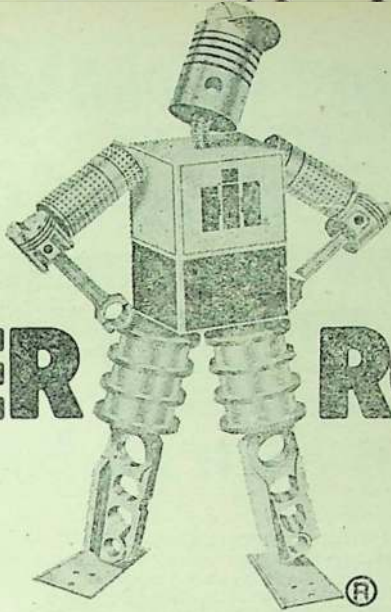
Published for the World Bank  
The Johns Hopkins  
University Press  
Baltimore and London, 1980.

Fiyatı : 1.000.— TL.

**İsteme Adresi :**

İstanbul Üniversitesi  
İşletme Fakültesi  
Devlet İşletmeciliği Enstitüsü  
Beyazıt - İstanbul

**Şoför Arkadaş, Çiftçi Kardeş...**



**İNTER ROBOT**

**Orijinal yedek parçada  
güvence demektir.**

International, orijinal parçada güvenceyi simgeleyen yedek parça robotuyla, yurt sathına yayılan servis istasyonları ve gezici servisleriyle her zaman, her yerde hizmette rakipsizdir.

**International**

imalatçı firma :  
**TÜRK  
OTOMOTİV  
ENDÜSTRİLERİ A.Ş.**



TOE ve MAT, Ordu Yardımlaşma Kurumu  
(OYAK) iştirakidir.

TÜRKİYE GENEL DİSTRİBÜTÖRÜ



**MOTORLU  
ARAÇLAR  
TİCARET A.Ş.**

Büyükdere cad 4. Levent İstanbul  
Tel: 64 49 90 (4 hat) telex: 26239 MAT TR

# Tasarruf sahipleri için yepyeni ve değer artışı çok yüksek bir yatırım olanakları:

## MYF

## Meban Yatırım Fonu

MYF, Batıda 100 yılı aşkın süredir başarıyla uygulanan yatırım fonlarının ülkemizdeki ilk ve tek örneğidir. Haziran 1979 da MYF/Birinci Dilim, Aralık 1979 da da MYF/ikinci Dilim hizmete sunuldu.

- Tek başına verimli bir yatırım yapamayacak tasarruflar, MYF'de birleşmenin gücüyle ve sermaye piyasamızın önderi Meban'ın uzmanlığıyla büyük bir güç kazanıyor.
- Temel ilke olarak "o anda piyasada bulunan ve en fazla değer artışı göstermekte ya da gösterecek olduğu saptanan menkul ve gayrimenkul alanlarının tümüne birden yatırım yapma"yı benimsiyor MYF. Bu dinamizmi sayesinde de, her yatırım alanında
- bulunabilecek muhtemel rizikolar asgariye, değer artış olanakları ise azamiye yükseltilmiş oluyor.
- Gerek MYF/Birinci Dilim'in gerek MYF/ikinci Dilim'in aylık değer artışları, yılda % 50'yi aşan bir değer artışını ifade etmektedir.
- 10 bin, 25 bin, 100 bin liralık katılma olanakları sunan MYF iştirak belgeleri, tüm değer artışlarıyla birlikte, istendiği anda paraya çevrilebiliyor.

MYF, Meban uzmanlığının ve hizmet anlayışının kanıtlarından biridir.

## MYF

"bilinçli tasarruf sahiplerinin yararlandığı olanak"



# İKTİSADİ KRİZ NEDİR ?

EGE CANSEN

İKTİSADİ açıdan az gelişmiş ülkelerin karşılaştıkları iktisadi meselelerle, gelişmiş ülkelerin karşılaştıkları iktisadi meseleler bünyeleri icabı farklılık gösterir.

İktisaden az gelişmiş ülkeler genellikle kaynak kıtlığı, ödemeler dengesi açığı ve enflasyon gibi dertlere müptelidir. Gelişmiş ülkelerin en büyük derdi ise, talep düşmesidir.

1973'de petrol fiyatlarının üretici ülkeler karteli tarafından hızla artırılmaya başlandığından bu yana ilerlemiş ülkelerde de, az gelişmiş ülkelerde rastlanan cinsten problemler görülmeye başlanmıştır. Bu ülkeler de, ödemeler dengesi açıkları ile karşılaşmış ve hızlı enflasyon illetine duçar olmuşlardır. Ancak yine de bu ülkelerin bir numaralı sorunu talep daralmasıdır. Talep daralmasının en istenmeyen sonucu, bu daralmanın getirdiği bir kapasite kullanımı düşüşü ve ekonomik büyümenin durması ve hatta gerilemesidir.

İşte genelde iktisadi kriz diye bilinen olayın en sade tanımı budur. İktisadi kriz; unun, şekerin ve yağın bulunduğu sırada helva yapamamak diye de tarif edilebilir.

Yâni bir ülkenin fabrikaları vardır, parası vardır, yer altı ve yer üstü kaynakları vardır, üretim ve yönetim bilgi ve becerisi vardır; ama bütün bunlara rağmen iktisaden gelişme sürecini sürdürmez.

İktisadi krizler;

1. Hafif resesyon
2. Resesyon
3. Depresyon

olmak üzere şiddet bakımından üçe ayrılırlar. Şiddetin ölçeği gayrisafi milli hasılanın düşme hızıdır.

İktisadi krizler açıklanması en güç sosyo - ekonomik olaylardan biridir. İktisadi krizleri açıklamada çaresiz kalan bazı düşünürler, bu olayların sebebini güneşte meydana gelen patlamalara bağlayacak kadar ileri gitmişlerdir. Eski din kitapları yedi yıl bolluk yedi yıl kıtıktan bahsediler.

İktisadi krizlerin (çeşitli şiddetlerde) ortaya çıkma periodunu istatistik metodlarla bulmaya çalışılan ekonometristler, 10 yıl gibi bir tespit yapmışlarsa da, bu sonucun güvenilirlik mertebesi bir hayli düşüktür. Kaldı ki; iktisat ilmi bugün bir hayli gelişmiş olup, ülkelerin iktisadi politikalarına hükmedenlere ekonomiyi yönlendirebilecekleri çeşitli aletler geliştirmişlerdir. Bu aletler sayesinde ve ayrıca yapılan iktisadi tahminlerle pek çok krizi, olmadan atlatmak veya çok kısa süreli ve az hasarlı hale getirmek mümkün olmaktadır.

Böylece belki de kendi haline bırakılsa belli zaman aralıklarında çıkabilecek krizler görünmeden kaybolmaktadır.

Dünya ekonomik tarihinde en iyi bilinen ve sonuçları ile en büyük etkilerini icra etmiş bulunan iktisadi kriz, 1929 tarihinde A.B.D.'nde başlayan bir süre sonra Avrupa'ya da kısmen sirayet eden ve sonuçları on yıl devam eden olaydır.

A.B.D.'nin G.S.M.H.'sı 1929'daki seviyesine ancak 1939'da tekrar ge-

lebilmıştır. Demek ki on yıl süreyle artan nüfusa rağmen, hiç bir kaynak sıkıntısı olmadığı ve fabrikalar yerli yerinde durmaya devam ettiği halde, G.S.M.H. 1929'daki seviyesine gelmemiştir. İşte bu, üzerinde dikkatle durulması gereken bir olaydır.

Bu konuda en çok araştırma yapan düşünürlerden biri Prof. Galbraith'tir. Galbraith'e göre bu krizin ortaya çıkmasının dört sebebi vardır. Bunlar, 1929 yılından önceki durumu kasederek, şunlardır :

1. Bankacılık sistemi sakattır.
2. Dış ticarete dengesizlik vardır.
3. Şirketleşme ve Holdingleşme sistemi sakattır.
4. Gelir dağılımı bozuktur.

İşte bu durumun cari olduğu bir ortamda ya şartların doyum haline gelmesi dolayısıyla ya da normal halde hasarsız atlatılabilecek bir mevsimlik dalgalanma veya toplumsal bir çalkantı sonucu olaylar başlamıştır. Ancak, bünye zayıf olduğu veya daha açık bir deyişle hasta olduğu için, iktisadi kriz (depresyon) denilen çığın dağdan büyüyerek aşağıya yuvarlanışını durdurmak mümkün olamamıştır.

İktisadi kriz konusuna değinmemizin, ve 1929 A.B.D. krizinden bah-

setmemizin bugünün Türkiye'sinde özel bir önemi vardır. Çünkü, Türkiye 1939'dan beri ilk defa 1979 yılında bir G.S.M.H. düşmesi yaşamıştır. Bu hafif resesyon mertebesinde dir. Sebebi ise gelişmiş ekonomilerdeki gibi talep daralması değil, kaynak noksanıdır. 25 Ocak 1980 tarihinde yürürlüğe giren istikrar kararları işte böyle bir oluşumu takip eden yıl içinde alınmıştır. Bu bakımdan, daha önceki böylesine koşulların mevcut olmadığı devrelerde alınmış istikrar tedbirlerinden farklı sonuçlar doğurması muhtemeldir. 1980 yılında da çeşitli nedenlerle üretim kapasitesinin kullanımında önemli aksamalar olmuş ve G.S.M.H. tekrar bir gerileme göstermiştir. 1981 yılında ise, sosyal ve siyasi atmosfer fevkalâde bir iyileşme göstermesine rağmen, üst üste iki yıl devam eden G.S.M.H. düşmesinin müterakim sonuçları, alınan tedbirlerin üstüne binerek, kaynak kıtlığı aşıldığı halde, gelişmiş ekonomilerde rastlanana benzeyen bir talep düşüklüğü devresinin başlamasına sebep olmuştur. Üstelik Türkiye'de, 1929 öncesi A.B.D.'leri hatırlatacak şekilde önemli aksaklıklar vardır.

Bu şartların da aynı zamanda mevcut oluşu dolayısıyla talep düşüklüğü, gitgide daha şiddetlenmiş ve hafif resesyon neredeyse resesyon se-

113 yıldan beri halkımızın güvenine layık olmuş  
asırlık tasarruf bankası



**EMNİYET  
SANDIĞI**

viyesine gelmiştir. Bir depresyon ihtimali belirmeden bazı tedbirleri almak gerektiği kanaatindeyiz.

Tedbir alınacak sahalara ise, satılabilirliklerin olduğu sahalardır. Yani;

1. Şirketleşme - Holdingleşme konusunda tedbir alınmalıdır.
2. Banka - bankacılık sisteminde tedbir alınmalıdır.
3. Dış ticarete tedbir alınmalıdır.
4. Gelir dağılımında tedbir alınmalıdır.

Yukarıda belirtilen tedbir sahalalarında nelerin yapılabileceği birer ayrı inceleme konusudur. Ancak en önemli addettiğimiz bazı tedbirleri burada zikretmekte yarar vardır.

1 — Şirketlerin halka açılması temin edilmelidir. Bunun için sermaye piyasası düzenlenmelidir. Bu konuda atılacak en büyük adım, sermaye tezyidi dolayısıyla nominal değer üstünde halka satılacak hisse senetlerinden şirkete girecek paraların kurum kazancı telakki edilmemesi gerektiğidir. Sadece bu husus ihmal edildiği takdirde, bu alanda çıkartılacak kanununun hiç bir işe yaramayacağını bilmek gerekir.

2 — Holding şirketlerinin tahvil çıkarması veya bankalardan kredi almaması yasaklanmalıdır. Holding şirketlerinin aktifleri sadece kağıttır. Bu şirketler hiç bir şekilde borçlanamazlar. Borçlanma ticari veya sınai faaliyetleri olan şirketlere ait bir imtiyazdır.

3 — Bankacılık sektörü bünye itibarıyla sınai ve ticari sektörden ayrılmalıdır. Bankaların ve bankerlerin ticari ve sınai iştirakte bulunmaları yasaklanmalı, mevcutlar ise tanınan bir süre sonunda tasfiye edilmelidir.

4 — Serbest rekabet şartlarının mevcut olmadığı bir ortamda faizler serbest bırakılmıştır. Bu husus faizlerin piyasa fiyatının üstünde teşekkül etmesine sebep olmuştur. Piyasa fiyatının üstünde teşekkül eden faiz

hadleri ekonomide kaynak tahsislerine çarpıklık getirmiştir. Üretim - tüketim dengesi bozulmuş, yatırımlar durmuştur. Faiz hadleri gerekirse, müdahale ile, düşürülmelidir. Rekabet şartlarının bulunmadığı bir ortamda «müdahale»nin ekonomik bakımdan hiç bir ayıp tarafı yoktur.

5 — Dış ticaretin dengelenmesi için ihracatın teşviki yolunda bir hayli adım atılmıştır. Ancak tanınan teşvikler yetersizdir ve karakterleri itibarıyla süresiz ve istismara açıktır.

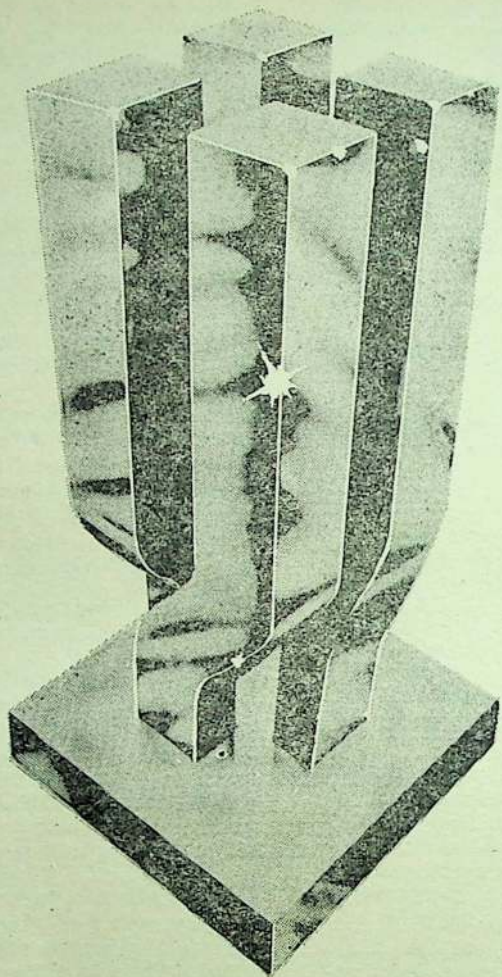
En azından kısmi bir konvertibiliteye geçmek lazımdır. Bu amaçla ihracatçı dövizleri ile yurda getirilmesi mecburi olmayan dövizlerin bir kısmının ticari bankalara serbest fiyatla satılması ve hakeza, belli tip ithalatın yapılmasında ithalatçı firmaların, gerekli dövizleri yine serbest fiyatla ticari bankalardan satın almaları usulü getirilmelidir.

6 — Düşük gelirli lehine milli gelirin tekrar dağılımında tedbirler alınmalıdır. Bunun için Gelir Vergisi alt dilimlerinde indirim yapılması gereklidir.

Türkiye gibi tüketici tatmin seviyelerinin, ileri ülkelere kıyasla çok düşük olduğu bir ülkede ekonomik krize yakalanmamak gerekirdi. Yakalanmışsa da tedavisi tahminimize göre nispeten kolay olacaktır. Ancak konunun gündemde olduğunu ve muhakkak birşeyler yapmak gerektiğini vurgulamak istiyoruz. Türkiye'deki iktisatçılar için yaşadığımız ekonomik dönem yepyeni problemler getirmiştir. Özellikle bu dönemde sağlıklı ve ciddi bir tartışma ve doğruyu bulma sürecine ihtiyacımız vardır.

◆ Dün tecrübedir, yarın ümitdir, bugün ise birinden diğerine en iyi şekilde geçmeğe çalışmaktır.

*Baxter Spring*



**HİSARBANK**

**"Kale gibi banka"**

# AYIN EKONOMİK OLAYLARI

DOÇ. DR. YILDIRIM KILKIŞ

**E**KONOMİK istikrar kararlarının olumlu tesirleri olduğu ve şiddetli enflasyonun hızının kesildiği, özel ve kamu kesimleri tarafından ciddiyle açıklanmaktadır. Gerçekten, son yıllardaki gerek toptan fiyat endeksleri ve gerekse geçim endeksleri rakamları ile 1981 yılının ilk altı ayına ait rakamlar karşılaştırılınca, bu durum kesinlikle görülmektedir. Durumu özet olarak ifade edersek, toptan eşya fiyat endeksleri geçen yılın yarısının altında, geçim endeksleri ise geçen son iki yılın yarısının altında seyretmektedir.

Tüketim gücünün mevduata yöneltilmesini sağlayan yüksek tasarruf faizleri ve devletin para emisyonunu kısması dolayısıyla meydana getirilen bu durumun yarattığı diğer bir etki de, hiç şüphesiz piyasadaki para darlığıdır. İş âlemi nakit sıkıntısından yakınırken, 24 Ocak 1980'den bu yana meydana gelen ekonomik durgunluk, ülkemizin normal ekonomik konjonktürü içinde yaz ayları sonu dolayısıyla biraz canlanmaya başlamış bulunmaktadır.

Bununla beraber, enflasyonist bir ortamın çok hızlı cirolarına alışmış bir piyasanın gerçek pazarlama uygulamalarına yöneltilmesi, tüketicinin tercihlerinin daha ağır basmasının sağlanması ve nihayet serbest rekabetin yalnız iç pazarlarda değil dış pazarlarda da öneminin anlaşılmasına başlanması; durgunlaşmış bir ekonomik yapının hür teşebbüs kavramına yaklaşmasının kazancı olarak kabul edilmelidir.

Elde edilebilen bazı rakamlara göre, 1981 yılının ortalarında müşahede edilen diğer olumlu bir sonuç, devlet bütçesinde gelirler ve giderler arasındaki gelir lehine olan fazlalıktır. Bu fazlalığın çeşitli sebepleri olabilirse de, devlet gelirlerinin alınmakta olan çeşitli mali tedbirlerle artırıldığı sonucu, kanımca daha çok önem arz etmektedir.

Geçtiğimiz dönemin ekonomik olaylarına gelince; bunların mevzuat bakımından en önemli olanı, hiç şüphesiz Sermaye Piyasası Kanunu'dur. Diğer mevzuat ise, Vergi Usul Kanunu'nda yapılan değişiklikleri açıklayan Tebliğ, münzam karşılık faiz oranlarındaki değişiklik, nama yazılı mevduat sertifikası ile ilgili vergi tevkifatı hakkında açıklamadır. Ayrıca 1981 İzmir Fuarı kotası da yayınlanmış bulunmaktadır.

Aşağıda bu hususlarda kısaca açıklamalara yer verilmektedir.

## Sermaye Piyasası Kanunu

30 Temmuz 1981 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Sermaye Piyasası Kanunu'nun bazı maddeleri, kanunun yayın tarihinden itibaren yürürlüğe girmiş, bazı maddeleri ise 6 ay sonra yürürlüğe girecektir.

Kanun, hisse senedi, tahvil ve hazine bonoları ve benzeri taşınabilir kıymetlerin alım ve satımını kurallara bağlamıştır. Kanunun en önemli tarafı, tasarruf sahiplerinin haklarını koruyan hükümleri getirmesidir.

### Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği

Vergi Usul Kanunu'nda yapılan değişiklikler devam ettiği için, 1 ve 5 Mayıs 1981 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan değişiklikler hakkında açıklama yapılması ihtiyacı duyulmuş ve Maliye Bakanlığı 16 Temmuz 1981 tarihli Resmi Gazete'de 143 sayılı bir Tebliğ yayınlamış ve bu açıklamaları yapmıştır.

Tebliğ; vergi kanunlarının uygulanması ve ispat, tarhiyat hükümlerindeki değişiklikler, vergilerin ilanı ve vergi levhası, zirai kazanç ölçüleri ve tespitine ilişkin değişiklikler, komisyonlarla ilgili değişiklikler, tebliğ hükümlerine ilişkin değişiklikler, yoklama ve incelemeye ilişkin değişiklikler, defter, belge ve kayıt nizamına ilişkin değişiklikler, değerlendirme hükümlerinde yapılan değişiklikler, ceza hükümlerinde yapılan değişiklikler, uzlaşma hükümlerinde yapılan değişiklikler ve vergi ihtilaflarına ilişkin hükümlerde yapılan değişiklikler; başlıkları altında bütün bu hususlarda açıklamalar getirmektedir.

### Munzam Karşılık Faiz Oranları

24 Temmuz 1981 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan bir Bakanlar Kurulu Kararı ile, bankalar tarafından munzam karşılık oranlarının tesisinde esas olan vade dilimleri ile bu karşılıklara Merkez Bankası tarafından ödenen faiz oran-



# OYAK SİGORTA

• yangın • nakliyat  
• kaza  
• makine • montaj  
• hayat  
sigortalarında hizmetinizde

Merkez

İstanbul Salıpazarı Meclisi Mebusan Cad. 319 Oyak İş Hanı Kat 6-7

Telgraf : OYAKSİGOR - İSTANBUL

P.K. : 279 Karaköy

Telefon : 49 07 00 - 01 49 69 22

OYAK SİGORTA A.Ş. Ordu Yardımlaşma Kurumunun (OYAK) bir kuruluşudur.

ları değiştirilmiştir. 1 Temmuz 1981 tarihi itibarıyla yürürlüğe giren bu değişiklik ile, faiz oranları vadesiz ve üç aya kadar vadeli mevduatlar için % 35, üç aydan uzun vadeli mevduatlar için % 30'a çıkarılmıştır.

#### **Nama Yazılı Mevduat Sertifikaları ile İlgili Tebliğ**

15 Temmuz 1981 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Maliye Bakanlığı Tebliği ile, 7129 sayılı Bankalar Kanunu'nun 26 ncı maddesinde belirtilen ve gerçek kişiler dışında kalan tüzel kişiler dışında namaya yazılı mevduat sertifikalarının da % 25 oranında vergi tevkifatına tabi olduğu açıklanmaktadır.

#### **İzmir Uluslararası Atatürk Fuarı Kotası yayınlandı**

22 Temmuz 1981 tarihli Resmi Gazete'de, İzmir Uluslararası Atatürk Fuarı dolayısıyla ithal olunacak mallarla ilgili kota yayınlanmıştır. Kotada sanayicilere ait malların ithal listesi ile liste sıra numaraları ve gümrük tarife numaraları yer almaktadır. Kotada ayrıca, çeşitli ülkelerden İzmir Fuarı yolu ile ithaline izin verilen maddeler, tahsis olunan döviz miktarlarıyla açıklanmaktadır.

#### **Akaryakıt Fiyatlarında Yeni Ayarlama**

6 Ağustos 1981 tarihinde yayınlanan Resmi Gazete ile, dolar değerinde meydana gelen artış dolayısıyla akaryakıt fiyatlarına yapılan yeni zamlar açıklanmıştır. Buna göre 6 Ağustos 1981'den itibaren süper ve normal benzinin litresine 5 lira, gazyağı ve motorinin litresine 3 lira, kalorifer yakıtı ile 5 ve 6 numaralı fuel oil'in fiyatına 2 lira zam yapılmıştır. Ayrıca, bütan gazı tüplerinden piknik tüpüne 10, 10 kg. lık tüplere 35, 12 kg. lık tüplere 40 ve 45 kg. lık tüplere de 160 lira zam yapılmış bulunmaktadır. Doların değer kazanması devam ettiği takdirde, bu zamların da süreceği anlaşılmaktadır.



**KEMAL KURDAS**

**Ekonomik Politikada Bilim ve Sağduyu**

**ES YAYINLARI**

**1955 - 1979 yılları arasında Türkiye'nin temel ekonomik sorunları**

**\* Hatalı tutum ve politikalara doğru cevapların bulunması.**

**Neden ve nasıl bu günlere geldik ?**

**İsteme adresi: Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş. Çatalçeşme Sokak No. 17/4, Cağaloğlu - İstanbul**

**Telefon: 28 34 11**

**banka ve ekonomik yorumlar**

**Dergisi'nin ciltlenmiş eski sayıları :**

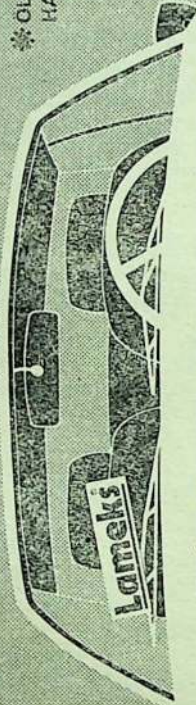
1980 yılı cildi	: 600.— TL.
1979 yılı cildi	: 450.— TL.
1978 yılı cildi	: 300.— TL.
Daha önceki yıllar	: 200.— TL.

**İSTEME ADRESİ**

Çatalçeşme Sokak No. 17  
Kat 4; Cağaloğlu - İstanbul  
**TELEFON: 28 34 11**

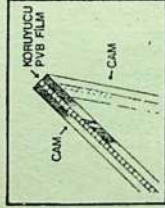
# Lameks® oto camları yolda bırakmaz!

- OPTİK KALİTE
- YÜKSEK DAPEE
- MUKAVEMETİ
- ÖLÇÜ VE KALIP
- HASSASİYETİ



## POLYVİNYLE BUTYRAL (PVB)

CAMLA EN İYİ BİREŞEN BİR  
PLASTİK BAĞLAYICI ELEMANDIR  
POLYVİNYLE BUTYRAL YIRTIL  
MAZ, KOPMAZ, ESNEKTİR,  
KUVVETLİDİR, Lameks EMİNİ  
YETİNİ BÜNYESİNDEKİ ULUS  
LARARASI STANDART  
KALINLIKTAKİ PVB FİLM'DEN  
ALIR



Sertleştirilmiş oto camları kırılınca bir anda önünüzü göremez, güç durumunda kalırsınız. Anında yumrukları kırıp, durmak için uygun bir yer bulmanız gerekir... ve bu saniyeler içindeki kötü ihtimalleri her sürücü çok iyi bilir. Bundan sonrası ise bir dramdır, hele uzun yoldaysanız. Çok katlı Lameks Oto Emniyet Camları faklidir. Dağılmaz. Önünüzü daima göre bilirsiniz. Dağılma'yı camlar arasındakı PVB koruyucu film tabakası önler. Güvenle sürebilirsiniz otobuzu. Lameks sizi yolda bırakmaz. Çok katlı Lameks Oto Emniyet Camları farklıdır. Dağılmaz. Önünüzü daima görebilirsiniz.

Genel Dağıtım:

**Cam. Pazarlama A.Ş.**

Valikonağı Cad. No. 73 Nişantaşı - İSTANBUL  
Tel : 47 06 66 - 46 80 27

**Lameks®**  
ARACINIZDA CAN GÜVENLİĞİ

Cam Pazarlama A.Ş. bir Türkiye Şişe Cam Fabrikaları, A.Ş. kuruluşudur.

Banka : 243



"kuruluslara güc, tasarruflara güven."

# SERMAYE PİYASASINDA EKSİKSİZ HİZMETİ YALNIZ **mentaş** VERİR.

Kapıdan başlar Mentaş'ın eksiksiz hizmeti. Güler yüze, içtenlikle karşılar sizi.

Dilerseniz elektronik cihazlarda yayınlanan menkul değerlerin gerçek piyasa rayıçlerini izler, Mentaş'la fikir alışverişi yaparsınız.

Dilerseniz hiç bekletmeden sorunlarınıza eğilir Mentaş

## TASARRUF SAHİBİ İSENİZ

Yatırımlara ilişkin sorularınızı cevaplar. Ayrıntılı bilgiler verir. Öneriler getirir.

Sunduğu tahvillerin tümü üst düzeyde gelir sağlar Ülkemizin en güçlü holdinglerinin güvencesini taşır Ve Mentaş eksiksiz hizmetini anapara ve gelirlerinizin taşıdığı güvenceyi pekiştiren "Garanti Belgesi" ile tamamlar.

## KURULUŞ TEMSİLCİSİ İSENİZ

ihraç edeceğiniz tahvillerle ilgili tüm işlemleri planlar. Organize eder. Dilerseniz uygular. Kuruluşunuz için en verimli sonuçları sağlar...

VE SİZ GÜVENLİ GELECEKLERE DOĞRU SAĞLAM ADIMLARLA ÇIKARSINIZ MENTASH'TAN... MENTASH YAŞAMINIZDAN ÇIKMAZ.



**mentaş**

**menkul değerler ticaret a.ş.**

Gümüşsuyu, İnönü Cad. No: 72 K. 2 Taksim-İstanbul  
Tel: 45 55 29-49 99 27-45 66 14-44 85 57-49 34 38  
44 30 45 Teleks: 23 196 İame TR

# KURULUSLARA MALİ HİZMET VEREN KURULUS:

# MEBAN... ...VE SUNDUĞU OLANAKLAR...

Tasarıf sahiplerine verdiği hizmetleri örneğide çıkarık. Meban'ın varlığının bütün harıneler'in amacı ve uzamını olmuştur.

• Bir şirketin, şirketli bir atılım için finansmana ihtiyacı olduğunda Meban bu konuda yardımcı olur.

Sermaye piyasasında, bankalar ve emlakçıların bulunduğundan yararlanılan Meban sunmuştur.

Büyük başarıyla Meban gerçekleştirilmiştir. Kuruluşların bu sermede ve diğer konularla ilgili tüm taleplerini üzerine alıp ve satış hizmetlerini taahhüllu'ya da taahhüldür.

Meban, 1979 yılında yaklaşık 1 milyar TL'lik "underwriting" hizmeti vermiştir.

• Bir şirketin aktarılmasını, yeniden yapılandırılmasını ve ayıklanmasını sağlamak için Meban, 1979 yılında yaklaşık 1 milyar TL'lik "underwriting" hizmeti vermiştir.

• Bir şirketin aktarılmasını, yeniden yapılandırılmasını ve ayıklanmasını sağlamak için Meban, 1979 yılında yaklaşık 1 milyar TL'lik "underwriting" hizmeti vermiştir.

• Bir şirketin aktarılmasını, yeniden yapılandırılmasını ve ayıklanmasını sağlamak için Meban, 1979 yılında yaklaşık 1 milyar TL'lik "underwriting" hizmeti vermiştir.

En uygun konudaki yeni bir alanın bulunmasını, şirketin, gerçekleştireceği sermaye ve finansman sorunlarına çözümünü Meban tarafından sunulan hizmetlerdir.

• Bir şirketin ya da faaliyetlerinin en iyi tarzda ve koşullarla devri olduğunda...

Modern sermaye piyasasının merkezi Meban, emlak ve finansman hizmetleri sunmaktadır. Satis ve devle ilgili her işkemi, ihtiyar, yerine getirir.

• Bir şirketin buyuma sorunları karşısında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

Meban Avastırma Uzmanları, sorunu bilimsel yöntemlerle analiz eder ve çözümünde yardımcı olur.

• Bir şirketin borçlanmasında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

• Bir şirketin borçlanmasında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

• Bir şirketin borçlanmasında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

• Bir şirketin borçlanmasında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

• Bir şirketin borçlanmasında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

• Yabancı pazarlara açılmayı, diğer ülkelerin piyasalarına açılmayı, pazarlamaya yöneltilmiş...

• Bir şirketin ya da faaliyetlerinin en iyi tarzda ve koşullarla devri olduğunda...

Modern sermaye piyasasının merkezi Meban, emlak ve finansman hizmetleri sunmaktadır. Satis ve devle ilgili her işkemi, ihtiyar, yerine getirir.

• Bir şirketin buyuma sorunları karşısında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

Meban Avastırma Uzmanları, sorunu bilimsel yöntemlerle analiz eder ve çözümünde yardımcı olur.

• Bir şirketin borçlanmasında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

• Bir şirketin borçlanmasında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

• Bir şirketin borçlanmasında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

• Bir şirketin borçlanmasında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

• Bir şirketin borçlanmasında, Meban tarafından gerçekleştirilen bir danışmanlık görevi, büyük başarılar elde edilmiştir.

# MEBAN

MEBAN MENKUL DEĞERLER BANKERLİK ve FİNANSMAN ANONİM ŞİRKETİ

Müşahid Müdür: Cahit Akın  
Yönetim Kurulu Başkanı: Cahit Akın  
Yönetim Kurulu Üyeleri: Cahit Akın, İsmail Akın, Mustafa Akın  
Seri Kayıtlı: T.C. Ticaret Sicil Gazetesi Sayı: 27506, Tarih: 12/11/1987  
Sicil No: 27506  
Meban Menkul Değerler Bankacılık ve Finansman Anonim Şirketi  
Kadıköy / İstanbul / Türkiye  
Telefon: 461 11 11 - 461 11 12 - 461 11 13 - 461 11 14  
Faks: 461 11 15 - 461 11 16

MEBAN MENKUL DEĞERLER BANKERLİK ve FİNANSMAN A.Ş.

BİLİNCİ TASARRUF SAHİPLERİNİN YARARLANDIĞI KURULUS

# Sermaye Piyasası

DOÇ. DR. ŞEREF TÜREN

**G**EÇTİĞİMİZ aylarda olduğu gibi, pay senedi pazarı Ağustos ayında da sakinliğini sürdürmüştür. Nitekim portföyümüzdeki pay senetlerinden 30 tanesi hiçbir fiyat değişimi göstermemiş, 6 tanesi fiyat azalışına ve 9 tanesi de fiyat artışına uğramıştır. Ortalama fiyat azalışı 383 TL. olup Gübre Fabrikalarında bu düşüş 150 TL, Kav'da 1750 TL ve Plastikay'da ise 200 TL'dir. Ortalama fiyat artışı ise 150 TL olup, Siemens'e alt pay senetleri 300 TL, Sifaş'a ait olanlar 400 TL ve Demir Döküm'ün pay senetleri ise 200 TL değer artışı gerçekleştirmişlerdir.

Bu gelişmelerin sonucunda pazar indaksimiz çok hafif (geçen aya oranla % 0.9) bir artış göstererek 98.53 düzeyine ulaşmıştır. İndeksimiz bu düzeyiyle, geçen yılın Ağustos ayına oranla % 3.5 ve bu yılın Ocak ayına oranla da % 13.2 daha yüksektir. Dolayısıyla pay senedi fiyatlarında çok hafif canlanmaların olduğu söylenebilirse de, pay senedi pazarının canlı bir manzara arzettiğini söylemek zor olacaktır.

Tahvil pazarı ise, enflasyon hızının yavaşlama istidadı göstermesi ve yüksek faiz getirileri sayesinde canlılığını korumaktadır. Nitekim Ocak - Temmuz 1981 döneminde 8.636.300.000 TL'lik özel tahvil ihraç edilmiş bulunmaktadır. Her ne kadar tahvil pazarı bu yıl canlı olma niteliğini muhafaza ediyorsa da, bu yılın ilk yedi ayında yapılan ihraç tutarı 1980 yılı aynı dönemindeki ihraç rakamından % 21 daha düşüktür (Aynı olgu ihraççı şirket sayısı bakımından da doğrudur. Nitekim 1980'nin ilk yedi ayında 120, fakat 1981'in aynı döneminde sadece 83 işletme tahvil ihraçında bulunmuşlardır). Ağustos ayının ortasına kadar ihraçta bulunan beş işletmenin ismi ve ihraç tutarları ise şöyledir:

Şirket İsmi	Tutar (TL)
Sinai ve Mali Yatırım	1.200 milyon TL.
Sezer Giyim	8 » »
Eczacıbaşı İlaç Sanayi	100 » »
Balkan Kağıt Sanayi	20 » »
ABS Alçı ve Blok Sanayi	130 » »
	<hr/>
	1.458 » »

Geçen yıla oranla tahvil ihraçlarındaki görece azalışın belli başlı nedenleri olarak işletmelerin tahvil çıkarma üst sınırına (ödenmiş sermayedir) ulaşmış ol-

maları, tahvil çıkarmanın yüksek maliyeti ve enflasyonu frenlemek amacıyla izlenen para politikası sonucunda birçok sektörün talep azlığı nedeniyle durgunluk içinde bulunmaları gösterilebilir.

## YORUM

### Sermaye Piyasası Kanunu Ne Yenilikler Getiriyor?

Uzun yıllardır çıkarılması beklenen Sermaye Piyasası Kanunu 30 Temmuz 1981 tarih ve 17416 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak finansal kesimin kullanımına sunulmuştur. Kanun, halen kurulu olan anonim ortaklık, borsa bankeri ve yatırım ortaklığı gibi kuruluşlara 1 yıl içinde Kanuna göre gerekli koşulları yerine getirme süresi tanımaktadır. Ayrıca, yatırım fonları artık sadece bankalar tarafından kurulup işletilebilecekleri için, halen mevcut olan bu tür uygulamaların azami iki yıl içinde statü değiştirerek bir banka yönetiminde faaliyette bulunmalarını öngörmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu ile kendine verilen görevleri yapacak ve sermaye pazarının etkin ve başarılı bir şekilde yönetilmesinin bütün yükünü üstlenecek olan Sermaye Piyasası Kurulu'nun oluşturulması ve bununla ilgili düzenlemeler, Kanun'un yayın tarihinden itibaren 6 ay içinde Bakanlar Kurulu tarafından yapılacaktır. Görüldüğü gibi, sermaye pazarı çok yakın bir gelecekte denetim altına alınacağı gibi, bu pazardaki kuruluşların kanunun öngördüğü koşullara kendilerini uydurabilmeleri için kısa sayılmayacak bir geçiş süresi de tanınmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu dergimizde bir ek şeklinde verilmiş olduğundan, madde madde kanunu belirtmek yerine, aşağıda önemli gördüğümüz hükümler ve bunlarla ilgili bazı noktalara değinilecektir.

Kanun, menkul kıymetleri halka arz olunan anonim ortaklıklara uygulanacaktır. Ortak sayısı 100'den fazla olan anonim ortaklıkların pay senetleri halka arz olunmuş sayılacaktır.

Kanun, Batı ülkelerinde uygulanan «kayıtlı sermaye» kavramını Türk uygulamasına sokarak anonim ortaklıkların, ticaret sicilinde tescil ettirmiş oldukları bir azami miktara kadar Türk Ticaret Kanunu sermaye artırım projesine tabii olmaksızın ve sadece yönetim kurulu kararı ile pay senedi çıkarabilmelerine izin vermektedir. Bu izin verilmiş veya kayıtlı sermaye uygulaması, şirketleri sermaye artırımlarında rahatlatacak ve ek finansal giderlerden kurtaracak bir düzenlemedir.

Menkul kıymetlerin halka arzında Sermaye Piyasası Kurulu'ndan şirketler izin almak zorundadır. Sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların pay senetleri halka arz edilemezken, Genel ve Katma Bütçeli İdareler ile yerel idareler ve Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin ihraçları için izine gerek görülmemiştir. Bu izin uygulaması ihraçta bulunan işletmelerin gerek esas sözleşme gerekse izahname ve diğer belgeler itibarıyla denetimine olanak sağladığı gibi, ihraççı işletmelerin izahnamelerinde doğru ve yeterli bilgi ile yatırımcı kişileri aydınlatmalarına ve kamu yararına aykırı nitelikteki menkul kıymet ihraçlarının önlenmesine fırsat da verecektir. Dolayısıyla gerçeğe uymayan ve yanıltıcı bilgiler içeren açıklamalar, ilan veya reklamlarla yapılan halka arzı, Kurul yasaklayabilmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu halka arz izni için yapılan başvuruları en fazla bir ay içinde inceleyerek sonuçlandıracaktır. Böylece, bugüne kadar sermaye pa-

zarını denetleme görevini yürütmeye çalışan Merkez Bankası'nın yerini görevi ve uzmanlığı sadece sermaye pazarı işlevleri olan Sermaye Piyasası Kurulu almıştır.

Pay senedi satışları azami üç ay içinde gerçekleştirilmek zorunluğundadır. Yani pay senedi ihraçlarında kurucular veya pay sahipleri veya finansal araçlar pay senetlerinin tamamının bedellerini şirkete karşı ödeme taahhüdünde bulunacaklardır. Bu zorunluluk pay senedi ihraçlarında finansal araçların «underwriting» veya «stand-by underwriting» işlevlerinin güncel bir uygulama haline gelmesine yol açacaktır. Tahvillerin satışında böyle bir zaman sınırlaması söz-konusu olmamakla beraber, getirilen bir hükümle satışı yapılan tahvillerin satış sırasında alıcıya teslimi gerekli kılınmıştır. Dolayısıyla, tahvil pazarının canlılığından yararlanarak zaman zaman bir tahvili birkaç kişiye birden satma veya tahvil yerine garanti belgesi verilmesi gibi uygulamaların sonu gelmiş bulunmaktadır.

Menkul değerler tamamen halka satıldıktan sonra 30 gün içinde, ihraççı şirkett tarafından Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası'na kote ettirmek zorundadır.

Kanunda getirilen önemli bir yenilik de, şirketlerin tahvil ihraçlarında üst sınır olarak ödenmiş sermayelerinin değil, aksine özsermayelerinin dikkate alınacak olmasıdır. Böylece ödenmiş sermaye üst sınırına ulaşmış işletmeler, günümüzün gözde finansman kaynağı olan tahvil ihraçlarından tekrar yararlanabileceklerdir. Dolayısıyla önümüzdeki günlerde işletmelerin, özsermaye sınırının elverdiği ölçüde yoğun bir tahvil çıkarımına yönelecekleri beklenebilir.

Diğer taraftan pay senedine dönüştürülebilir tahvil türünün kullanımını ön-gören madde ile, bu tür tahviller ihraç edecek işletmeler, özsermaye ile finanslamayı ileri bir tarihe bırakarak bazı yararlar sağlayabileceklerdir. Bunların en önemlisi, değiştirme olana kadar pay başına kârlardaki «sulanma» geciktirilecektir. Diğer önemli bir yararı da işletmenin böylece pazardaki geçerli faiz oranından daha düşük faizli tahvil çıkarmasına olanak vermesidir. Kredi derecesi düşük işletmeler bu tip değiştirilebilir tahvillerin ihracına büyük rağbet gösterebilirler. Diğer taraftan büyüme potansiyeline sahip işletmeler de bu tür tahvillere rağbet edebilirler. Çünkü değişim anında işletmenin pay senetlerinin pazar fiyatı büyük olasılıkla yüksek olacaktır. Para politikasındaki daralma zamanlarında veya artan pay senetleri fiyatları durumunda, kredi derecesi yüksek işletmeler bile bu tür tahviller ihraç ederler. Böylece gerekli olan sermayeyi ucuz bir maliyetle elde etmiş olacaklardır.

Kanundaki bir önemli madde de, anonim şirketlerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun tespit edeceği orandan düşük olamayacak bir düzeydeki birinci kâr payı dağıtım oranlarını esas sözleşmelerinde göstermek zorunda olmalarıdır. Türkiye'de pay senedi pazar değerlerinin büyük ölçüde dividend dağıtım oranlarına bağlı olduğu dikkate alınacak olunursa, yüksek oranda belirlenecek bir birinci kârpayı dağıtım oranının halen çok düşük düzeylerde seyreden pay senedi fiyatlarını arttırması ve bu pazara bir canlılık getirmesi beklenebilir. Bununla birlikte, yüksek kâr payları dağıtılmasının, işletmelerin otofinansman olanaklarını zayıflatarak yatırım ve büyüme olanaklarını olumsuz yönde etkileyeceği unutulmamalıdır. Bu nedenle Kurul, bağlayıcı bir nitelik arzeden birinci kârpayı dağıtım oranını büyük bir hassasiyetle saptamak zorundadır.

Kanunun uygulanacağı anonim şirketler finansal tablolarını, Kurul'un saptayacağı şekil ve esaslar dahilinde düzenlemek zorundadır. Bu hükümden amaç

bilanço, kâr-zarar ve diğer tabloların bir standardizasyonunu gerçekleştirmek- tir. Nitekim birçok Batı ülkesinde muhasebe uygulaması ile finansal tabloların düzenlenmesi bazı genel kabul görmüş muhasebe kurallarına uymak zorunlu- luğundadır; bu kuralların oluşturulması ve zamanın gereklerine göre değiştiril- mesi devamlı nitelik arzeden bir çalışma içinde olan kurullar tarafından sağla- nır (örneğin Birleşik Amerika'daki Muhasebe Standartları Kurulu - Financial Accounting Standart Board). Artık Türkiye'de de bu tür kurulların oluşturulması ve Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi olacak anonim ortaklıklarda başlamak su- retiyle bir muhasebe standardizasyonunu bütün işletmelere tatbik etmek za- manı gelmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tek düzen muhasebe sistemi yönün- deki bu önemli görevi en süratli bir şekilde gerçekleştirmek için gerekli adımı- ları atmaya heycanı içinde olmalıdır.

Kanunun getirdiği bir diğer yenilik de, işletmelerin finansal tablolarının ga- zetelerde yayınlanması suretiyle paydaşların finansal gelişmeler bakımından aydınlatılma ve bilgi edinmelerinin sağlanmasıdır. Finansal tabloların topluma açıklanmasına olanak verecek bu hüküm, sermaye pazarına bir etkinlik ve say- damlık sağlayacak niteliktedir. Nitekim yatırımcı kişiler artık tasarruflarını ya- tırdıkları tahvil veya pay senetlerinin durumlarını ilgili oldukları işletmelerin fi- nansal durumlarını izlemek suretiyle bizzat takip etme olanağına kavuşmuş ola- caktadırlar. Bununla birlikte açıklanacak finansal tabloların doğruluğunu onayla- yacak «yeminli muhasebe uzmanlarının» yetişmesini ve çalışma ilkelerini sap- tıyacak bir meslek kanununa gereksinim de çok fazladır. İşletmenin finansal tablolarının ilan edilerek açıklanmasından önce yeminli muhasebe uzmanların- ca incelenerek tasdik edilmesi ve böylece doğruluğunun sağlanması, hem kaçını- lımsız bir zorunluluk ve hem de büyük yararlar getirecek bir uygulama ola- caktır. Çünkü tasarruf sahiplerinin fonlarını sermaye pazarlarına arz etmeleri veya arz ettikleri tutarları arttırmaları, kolayca anlaşılabilir ve güven duyulan mu- hasebe verilerinin bulunduğu bir ortamda mümkündür. Dolayısıyla finansal var- lıkları sermaye pazarında işlemlere konu olan anonim şirketlerin muhasebe ve- rilerinin, tek düzen altında ve bağımsız denetçiler tarafından kontrol ediliyor olması, sermaye pazarındaki güvenceyi önemli ölçüde arttıracak ve bu pazar- daki fon arzını arttıracaktır.

Kamu, bugüne kadar sermaye pazarını denetleme görevini yürütmeye çalış- şan Merkez Bankası'nın yerine, görevi ve uzmanlığı sadece sermaye pazarı iş- levlerine ait olacak bir Sermaye Piyasası Kurulu oluşturmuştur. Kurul sermaye pazarının en etkili organı ve beyni niteliğinde olup gerek halka ihraçları denet- leyecek ve gerekse finansal araçlar ile faaliyetlerini kontrol edecektir. 7 kişiden oluşan Kurul; dinamik, yeniliğe açık ve gelişmiş sermaye pazarlarının yapısını iyi bilen kişilerden meydana gelmelidir. Bu nedenle Kurul üyeleri sadece ka- nunda sayılan bakanlıklardan seçilmemeli, ilgili bilim çevreleri ile sermaye pa- zarı kuruluşlarında yeteneğini ispatlamış kişiler de özellikle tercih edilmelidir.

Kanun'un Beşinci Bölümü'nde, Sermaye Piyasasındaki Yardımcı Kuruluşlar düzenlenmektedir. Bu amaçla, aracı kuruluşların anonim şirket şeklinde ve belli bir asgari sermaye ile kurulması öngörülmektedir. Böylece son yıllarda sayısı sü- ratle artan ve aralarında ciddi olmayan ve finansal yönden çok tehlikeli uygula- malar içinde bulunan kuruluşların da bulunduğu bankerlik kesimine bir ciddiyet ve güven getirilmektedir. Bankerlerin, menkul kıymetler borsasına kayıtlı üye olma zorunluluğu ile de, yukarıda sözünü ettiğimiz güven ve ciddiyet daha da arttırılmaktadır. Bu arada unutulmaması gereken husus, halen Menkul Kıymet-

ler ve Kambiyo Borsalarının 1929 tarihli çok eskimiş ve günümüzün modern uygulamasına ayak uyduramayan bir kanunla yürütülüyor olmasıdır. Bu nedenle çıkarılacak yeni bir kanunla pay senedi ve tahvillerin kote edilebileceği organize ve muhtar bir borsayı düzenlemek gerekmektedir.

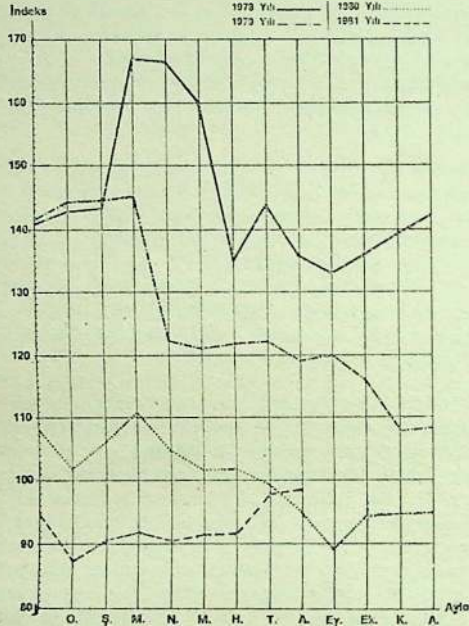
Günümüzdeki uygulamalar açısından önemli bir hüküm de, bankerlerin kendi mali taahhütleriyle menkul kıymet alım-satımının yasaklanmasıdır. Böylece bankerler, bugüne kadar yatırımcı kişiler için yararlı olan fakat güvencesiz bir sistem niteliğindeki «ek faiz verme» uygulamasına girişemeyeceklerdir. Zaten 1 Temmuz 1981 tarihinden itibaren tahvil ihraçlarında faiz oranları serbest bırakılmış olduğu için, gerek işletmeler ve gerekse bankerler bu tür uygulamalara gereksinim duymamışlardır.

Sermaye Piyasası Kanunu'na göre pazarda faaliyette bulunabilecek diğer yardımcı kuruluşlardan «Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı» ile «Menkul Kıymetler Yatırım Fonu» kolektif yatırım kurumları olup tasarruf sahiplerine satılmaları katılma belgesi karşılığı elde ettikleri fonları, çeşitlendirme (diversification) ilkesini gözönünde bulundurarak değişik menkul değerlere yatırmak suretiyle bir portföy oluştururlar. Bu tür kolektif yatırım kurumlarının en önemli işlevi, küçük tasarrufların uzun vadeli yatırımlara dönüştürülmesidir. Bu arada riski azaltmak ve menkul değerlere yatırım yapılırken ödenen komisyon ve giderlerden tasarruf yapmak gibi özellikleri de vardır.

Kanunun hükümleri itibarıyla, yatırım ortaklıklarının kimler tarafından kurulabileceği hususunda bir sınırlama yoksa da, yatırım fonları sadece bankalar tarafından kurulabileceklerdir. Ayrıca, gerek yatırım ortaklığı ve gerekse yatırım fonları portföy değerlerinin % 20'sinden fazlasını bir ortaklığın menkul değerlerine yatıramıyacaklardır. Her iki kolektif yatırım kuruluşunun da kayıtlı bir sermayeleri olacak, dolayısıyla sermaye artırımları Maliye Bakanlığı'nın iznine bağlı olup tescil ve ilan prosedürüne tabidir. Ayrıca gerek yatırım ortaklıkları ve gerekse yatırım fonları portföylerinin bileşimi ve yatırım politikalarındaki gelişmeleri Sermaye Piyasası Kurulu'na bildirmekle yükümlü oldukları gibi ortaklarının aydınlanması ve bilgilenebilmesi için ilan etmek zorundadırlar. Kolektif yatırım kurumlarının kısa vadede ülkemizde süratli bir gelişme göstermesi ancak halka açık anonim ortaklarının artmasına bağlıdır. Ancak bu takdirde bu finansal araçlar portföylerinde çeşitlendirmeyi sağlayabilecek ve riskin düzeyini sistematik risk ölçüsüne indirebileceklerdir. Bu amaçla portföyde asgari 15-20 değişik pay senedi bulunması gerektiği unutulmamalıdır. Ayrıca, yatırım fonlarını sadece bankaların kurabileceği koşulundan vazgeçilmesi ve ucu açık kolektif yatırım kurumlarının uygulamada tercih edilmesi gerekir. Diğer önemli bir nokta da katılma belgelerinin düşük nominal değerlerde olmasında titizlikle durulmasıdır. Çünkü yukarıda da belirtildiği gibi kolektif yatırım kurumlarının esas dayanağı küçük tasarruflar olmalıdır.

Görüldüğü gibi bu çerçeveli kanunu ile devlet, sermaye pazarının gelişebilmesi için gerekli olan önlemleri almıştır. Yukarıda gösterilen ve eksikliği uzun süre hissedilen veya yeni kanunun uygulanmasıyla hissedilecek olan diğer düzenlemelerin de süratle çıkarılıp uygulamaya konulması Türk finansal sektörünün sıhhatli ve süratli gelişimi için kaçınılmazdır. Bu yöndeki çalışmaların gerçekleştirilmesinde en büyük sorumluluk Sermaye Piyasası Kurulu'na düşmektedir. Kurulun eksiklikleri gidermede göstereceği sürat ile, karşılaşılan sorunları çözmeye sunacağı etkinlik sermaye pazarının başarısının temel taşları olacaktır.

Bununla beraber, tüm tasarrufların yatırımlara yöneltilmesini sağlayan, her çeşit kurumsal düzeni ve varlık türünü kapsayan sermaye pazarını düzenlerken devletin sadece denetleyici ve izin verici olması, fakat sermaye pazarına doğrudan müdahale etmemesi gerektiği unutulmamalıdır. Ancak böylece ülkede tasarruf akımı hızlanır ve en etkin şekilde kullanılabilir.



**Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**  
**Hisse Senedi Fiyat İndeksi ve Grafiği**  
 (Ocak 1974 = 100)

Aylar	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Ocak	95.26	118.85	118.91	142.21	144.23	101.76	87.04
Şubat	96.11	118.57	120.82	144.09	144.25	105.08	90.24
Mart	96.67	121.11	123.65	166.76	144.79	110.80	91.76
Nisan	97.86	125.34	136.12	166.05	122.40	104.31	90.37
Mayıs	97.23	118.00	127.26	159.26	120.40	101.63	91.66
Haziran	96.67	119.13	128.05	134.63	121.36	101.90	91.83
Temmuz	94.58	119.81	128.22	143.21	121.69	98.19	97.63
Ağustos	96.33	124.15	125.56	135.39	119.05	95.18	98.53
Eylül	98.65	126.02	134.48	132.82	119.48	89.12	
Ekim	101.24	137.81	139.11	135.55	115.69	94.21	
Kasım	104.46	119.19	139.00	138.71	107.66	94.51	
Aralık	109.20	117.44	141.93	141.58	107.81	94.64	



Sıra No.	Kuruluşun Adı	Bağlı Sermaye (000) TL	Ödenmiş Sermaye (000) TL	Tekrari Yılı Son (000) TL			Dağılım Nüf. Payı (%)					Fiyatı Fiyatı (TL.)		
				1978	1979	1980	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
1	AKÇELİTİ	315 000	157 500	87 000	1 447	128 613	33	n	50	1 500	1 370	1 400	1 400	
2	ALTAŞ	20 000	30 000	12 000	b.d	28 713	20	35	20	1 100	1 300	1 300	1 300	
3	ANADOLU CAM	350 000	350 000	170 000	331 750	333 600	248	70	34	1 100	1 000	1 100	1 100	
4	AZOLU	200 000	100 000	14 000	31 150	3 193	50	50	d	1 200	1 000	1 000	1 000	
5	ASLAN CEMENTO	456 000	225 800	100 000	b.d	110 200	7	20	40	463	450	500	500	
6	BAĞPAŞ	400 000	400 000	43 000	263 611	263 611	75	20	40	1 100	1 200	1 100	1 100	
7	BATAŞ	108 000	108 000	13 000	b.d	13 325	7	12 1/2	d	1 000	1 000	1 000	1 000	
8	BATI ANADOLU ÇİM	75 000	75 000	58 000	3 000	72 300	53	5	60	1 300	1 200	1 300	1 300	
9	BURSA CEMENTO	94 500	94 500	84 000	41 411	273 250	53 2/5	50	50	1 100	1 000	1 100	1 100	
10	CELİK HALAT	216 000	172 000	166 200	107 445	322 539	63	43	50	2 000	1 800	1 700	1 700	
11	ÇİMSA	160 000	160 000	48 000	103 200	366 452	12	20	100	1 300	1 200	1 300	1 300	
12	ÇUKUROVA ELEKTRİK	400 000	400 000	375 000	195 340	231 578	60	35	61	1 200	1 100	1 100	1 100	
13	ECZACIBASI YATIRIM H	180 000	180 000	62 500	67 725	221 107	3	20	50	1 000	1 200	1 000	1 000	
14	EGE GÜBRE	400 000	400 000	159 000	181 300	341 028	7	20	40	1 000	1 100	1 100	1 100	
15	GÜBRE FAB	400 000	400 000	60 000	299 100	172 025	21 7/5	30	50	1 000	1 100	1 100	1 100	
16	GOOD YEAR	81 000	81 000	64 000	b.d	148 005	40	40	40	1 200	1 200	1 200	1 200	
17	HEKTAŞ	200 000	100 000	54 000	108 720	231 668	20	20	43 3/4	1 500	1 200	1 200	1 200	
18	İS BANKASI	40 000	40 000	39 500	b.d	2 672 072	203	263	60 3/7	25 000	33 000	32 000	32 000	
19	İZOCAM	33 700	31 800	20 100	68 870	1 819 940	103	240	d	2 000	1 000	2 000	2 000	
20	KARTONSAN	308 000	224 000	148 000	162 000	309 236	53	50	40	1 600	1 600	1 600	1 600	
21	KAV	30 000	30 000	65 800	61 200	81 400	63	103	200	3 000	3 000	3 000	3 000	
22	KOC HOLDİNG	300 000	300 000	265 900	b.d	1 317 531	28	35	40	1 600	1 600	1 600	1 600	
23	KOC YATIRIM	400 000	400 000	150 800	270 693	164 422	22 50	30	20	800	750	750	750	
24	KORDSA	305 000	305 000	145 100	309 213	512 737	35	50	60	1 800	1 600	1 600	1 600	
25	KORUMA TARIM	315 000	157 250	105 000	171 500	617 097	42	40	70	1 600	1 500	2 000	2 000	
26	LASSA	1 200 000	1 200 000	130 000	111 900	7	7	10	d	950	700	700	700	
27	MAKİNA TAKİM	135 000	135 000	131 300	50 220	73 330	100	40	50	1 500	1 000	1 500	1 500	
28	MENSURCA ÇANTRAL	81 000	81 000	103 300	b.d	321 007	35	53	b.d	1 500	1 000	1 500	1 500	
29	MASAŞ	125 000	125 000	105 000	205 500	521 007	30	40	65	1 300	1 300	1 300	1 300	
30	RUH ÇİMENTO	71 500	71 500	176 000	149 453	149 453	06 25	80	260	8 500	11 000	10 000	10 000	
31	OLUK	150 000	150 000	50 000	114 000	228 300	30	31	50	1 300	1 400	1 300	1 300	
32	OTOSAN	270 000	270 000	145 000	111 400	331 480	96 25	40	75	1 700	1 350	1 350	1 350	
33	FİMAŞ	100 000	100 000	48 100	75 725	106 650	20	40	50	1 200	1 500	1 600	1 600	
34	PLASTİFAY	18 000	18 000	7 100	40 944	60 221	30	62 50	75	2 200	2 200	2 200	2 200	
35	POLLEN	190 000	190 000	70 000	b.d	130 225	43 15	50	5	2 100	1 800	1 900	1 900	
36	PYRAK	280 000	280 000	167 000	273 031	251 851	35	50	68 50	1 400	1 800	2 200	2 200	
37	SARUKU-DAI	150 000	150 000	103 400	104 618	417 147	50	100	100	3 400	5 500	5 600	5 600	
38	SİFAS	70 000	70 000	117 400	b.d	117 400	25	55	83	1 800	1 700	2 000	2 000	
39	SUNTA	104 000	104 000	87 500	83 113	281 000	40	60	63	2 500	5 300	5 400	5 400	
40	SUNTA	60 000	60 000	89 000	105 430	82 733	70	40	15	2 400	2 300	2 300	2 300	
41	T.ŞİE VE CAM FAB	200 000	200 000	148 000	447 216	461 701	26	40	30	2 000	1 900	1 600	1 600	
42	TRANSURK HOLDİNG	300 000	300 000	85 500	148 074	160 600	24	43	30	2 000	2 000	1 600	1 600	
43	T. DEMİR DOKUM FAB.	254 000	153 000	132 100	216 165	314 475	70	61 1/5	60	2 300	1 300	1 100	1 100	
44	UNROYAL	150 000	150 000	34 100	7 590	51 008	10	17 50	25	1 400	1 300	1 600	1 600	
45	YAPI VE KREDİ BANKASI	600 000	600 000	107 000	53 400	234 380	15	d	10	3 200	500	500	500	

Notlar: 1) Ödenmiş sermaye rakamı, Temmuz 1984 tarihi itibarıyla düzenlenmiştir.

2) Pozitifler küçük rakamlar zerre göstermektedir.

3) z.m. = zerre miktardır; x = tamir; b.d. = belli deildir; d = dağılmıdır.

Kaynak: MENFAS ve MEDEN Sermaye Piyasası Bilgi Sistemi

tasarruflarınızı  
değerlendirmek için  
size  
yol gösterecek ışık



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

# YENİDEN DEĞERLEME

DOÇ. DR. AHMET YÜKSEL

Ülkemizde enflasyon ekonomik bir gerçek olarak yaşanmaktadır. Bu gerçek içerisinde yöneticilere düşen sorumluluk önce enflasyonun durdurulması, ikinci olarak bu amaç gerçekleştirilinceye kadar enflasyonla birlikte yaşamının öğrenilmesidir. Enflasyonla birlikte yaşayabilmek yönetici ve karar ilişkisi içerisinde enflasyonun etkisinin bilinmesini gerektirir. Kararların alınmasında genellikle gereksinim duyulan bilgiler işletme boyutlarında muhasebe tarafından üretilmektedir. Oysa, enflasyon ortamında geleneksel muhasebenin ürettiği bilgilerin yararlı bilgiler olduğu, ekonomik gerçekleri yansıttığı tartışmalıdır. Yararsız bilgilerin kullanıldığı kararların ise isabetsiz olacağı kaçınılmazdır. Bu nedenle muhasebede bilgi üretiminin enflasyon koşullarında yeniden gözden geçirilmesi gerekmektedir.

«**B**ÜTÜN sevk ve idarelerin bilmek, kabul etmek ve daha iyisi inanmak durumunda oldukları bir gerçek, işletmelerin enflasyon içerisinde ve enflasyon ile birlikte yaşamak mecburiyetinde oluşlarıdır»<sup>(1)</sup>.

Bu zorunluluk, günümüzde sadece ülkemizde değil, fakat hemen hemen bütün dünya ülkelerinde ekonomik bir gerçek olarak yaşanmaktadır. Bunun bir sonucu olarak gerek mikro, gerek makro boyutlarda, özel ve resmi kesimde her kademedeki yöneticiye ve tüm işletme ilgililerine büyük sorumluluklar düşmektedir. Bu sorumluluk ilk olarak enflasyonun durdurulması yönünde işbirliğinin ve elbirliğinin gerçekleştirilmesi anlayışı

şında duyulmalı, ikinci olarak bu amaç gerçekleştirilinceye kadar enflasyon ortamında yaşamının yolları araştırılmalı ve izlenmelidir.

1970 Ağustos'unda yapılan deva-lüasyondan sonra, hatalı ekonomik uygulamalar ülkemizi dünyanın en hızlı fiyat artışlarının görüldüğü bir ülkeye haline getirmiştir. 1973'te % 20'yi bulan yıllık enflasyon hızı, 1974'te % 30'a yükselmiştir<sup>(2)</sup>. 1980 yılı sonunda ise enflasyon hızının % 70'e ulaştığı görülmektedir. Kanımızca, alınan ekonomik önlemler 1981 yılında da enflasyonun hızını gerekli ölçüde azaltmaya yeterli olmayacağından, bu yılın sonuna kadar enflasyonun önemini devam ettireceği tahmin edilmektedir. Bu ekonomik gerçekler ülkemiz açısından sözkonusu sorumluluğun, her iki yönde de, önemini ve önceliğini artırmaktadır.

Enflasyonun karakteristik niteliği fiyatlarda görülen artışlardır. Fiyatlardaki değişmelerle tüm işletme ilgilileri arasındaki bağıntı, işletme ilgililerinin mikro ve makro boyutlarda ekonomik kararlar almak durumunda bu-

(1) Cumhur Ferman; «Enflasyon ve İşletmelerin Sevk ve İdaresi», Enflasyonda Sevk ve İdare Semineri, Türk Sevk ve İdare Derneği, İstanbul, 1975, s. 5.

(2) Mustafa A. Ayson; «Bilanço ve Gelir Tablosunun Düzenlenmesinde Para Değerindeki Düşüşlerin Etkisi», İ. Ü. İşletme Fakültesi Dergisi, Cilt: 4, Sayı 2, Sermet Matbaası, İstanbul 1975, s. 32.

lunmaları nedeni ile ortaya çıkmaktadır. Mikro açıdan kararlar işletmeler ile ilgili kararlar olarak düşünülebilir. Bu yönü ile, yönetim kararları, yatırım kararları gibi çeşitli nitelik taşıyan mikro boyutlu kararlar, aslında işletme açısından genel nitelikleri itibarıyla, ekonomik kararlardır ve ekonomik gerçekleri yansıtan bilgiler üzerine dayandırılarak alınmalıdır. Bu bilgilerin işletme birimi içinde üretilmesi ve sunulması ise muhasebenin işlevidir. Ancak muhasebenin ürettiği ve sunduğu finansal bilgilerin, fiyatların değişmeler gösterdiği bir ortamda, ekonomik gerçekleri yansıttığı tartışılabilir.

Bu tartışmalar yeni değildir. 1910 yıllarında Schmalenbach ile Almanya'da başlatılmış, 1930 yıllarında yine Almanya'da Fritz Schmidt'le devam ettirilmiş<sup>(3)</sup>, 1936 yılında A.B.D.'nde Sweeney'in «Stabilized Accounting» isimli tanınmış yapıtında fiyat değişmelerinin etkilerini finansal tablolara yansıtan ve günümüzde bu nedenle uygulanan muhasebe modellerinin dahi kuramsal ilkelerini oluşturan fikir ve öneriler geliştirilmiştir<sup>(4)</sup>. Bu konuda yapılan tartışma, araştırma ve önerilerin 1960'lardan sonra büyük bir hız kazandığı ve günümüzde somut, uygulanabilir muhasebe modellerinin geliştirildiği görülmektedir. Bu modeller enflasyonun çok ciddi boyutlara ulaştığı ülkelerde (Latin Amerika ülkele-

rinde) uygulandığı gibi, enflasyon hızının % 3 ve % 10 arasında değiştiği A.B.D., Kanada, İngiltere, Hollanda, Almanya, Fransa gibi birçok ülkede de çeşitli yaklaşımlarda uygulanmaktadır. Örneğin A.B.D.'de 1 Ocak 1976 tarihinden itibaren<sup>(5)</sup>, İngiltere'de çeşitli niteliklerine göre sınıflandırılmış işletmelerin bir kısmında 1 Temmuz 1978, bir kısmında 1 Ocak 1979 ve diğerlerinde 1 Haziran 1980 yıllarında başlamak üzere fiyat değişmelerini içeren muhasebe modellerinden; ilkinde fiyatlar genel seviyesi muhasebe modelinin ikincisinde cari değer muhasebesinin ülke çapında uygulanması öngörülmektedir<sup>(6)</sup>. Ancak enflasyon hızının büyük gayretlerle % 40'lara düşürülebileceği ülkemizde henüz bu konuda bir hareket görülmemektedir.

Fiyatların değiştiği ekonomik koşullarda tarihi maliyetlere dayalı geleneksel muhasebenin ürettiği bilgiler ve sunduğu finansal tablolar ekonomik önemlerini yitirmektedir. Geleneksel muhasebenin genel kabul görmüş ilkelerini, para değerinin değişmezliği varsayımının veya değişen para değerinin dikkate alınmamasının bir sonucu olarak ortaya çıkan durum, fiyatların değiştiği koşullarda sistemi yetersiz kılmaktadır. Nitekim fiyatların değiştiği ekonomik bir ortamda paranın nominal değeri aynı kalmakla beraber, mal ve hizmet satın alma yeteneği, diğer bir ifade ile paranın satın alma gücü azalmaktadır. Ölçü birimi olarak farklı satın alma güçlerine sahip, eşdeğer olmayan para birimlerinin kullanılması ise muhasebe bilgilerinin homojenliğini bozmakta, işletme ilgililerini yansıtan bilgilerin sunulmasına neden olmakta ve bilgilere dayanılarak alınan kararlar ve katlanılacak maliyetler sonunda işletmelerin devamlılığı tehlikeye sokulmaktadır. Diğer taraftan, geleneksel muhasebenin gerçekleştirme ilkesi ve varlıkların değerlemesinde tarihi maliyetlerinin esas alınması kâr kavra-

(3) Ferman, op. cit., s. 16.

(4) R. S. Gynther, Accounting for Price - Level Changes: Theory and Procedures, Pergamon Press, Inc., N. Y. 1975, s. 2.

(5) F. A. S. B. Financial Accounting Standards Board., Exposure Draft: Financial Reporting in Units of General Purchasing Power, F.A.S.B., Stamford, Connecticut, December 31, 1974, s. 18.

(6) A.S.C. — Accounting Standards Committee, Exposure Draft (ED. 18): Current Cost Accounting A.S.C. England, November 30, 1976, s. 2.

masını etkilemekte ve muhasebenin tarafsızlık (objektivite) ilkesini sadece varlıkların satın alındığı dönemler için geçerli kılmaktadır.

Oysa işletme ilgilileri, fiyat değişmelerinin etkilerini taşıyan daha gerçekçi ve yararlı bilgilere gereksinime duymaktadırlar ve özellikle ülkemiz açısından işletme ilgilileri bu gereksinmeyi duymalıdır. Bu enflasyon koşullarında tüm ilgililerin omuzlarına yüklenen bir sorumluluktur. Nitekim enflasyonla birlikte yaşamının bir gereği olan fiyat değişmelerini içeren muhasebe uygulamaları, çeşitli yaklaşımlarda, sermayenin ya satın alma gücü ya da üretim gücü olarak korunmasının gerçekleştirilmesini amaçlamaktadırlar. Böylece, mikro açıdan işletmelerin devamlılığının sağlanmasının bir sonucu olarak, makro boyutlarda da en azından, enflasyonun hızı olumsuz yönde etkilenmektedir.

Bu konuda kendilerine düşen sorumluluğun bilincinde olan muhasebeciler, ekonomik gerçeklerin finansal tablolara yansıtılabileceği yeni muhasebe modelleri arayışı içine girmişlerdir. Bu arayışta amaç, fiyatlar seviyesindeki değişmelerin etkilerini finansal tablolara yansıtma olduğundan, izlenen yaklaşımlarda da birbirinden bağımsız olarak gerçekleşen fiyatlar genel ve özel seviyelerindeki değişmelerin finansal tablolara yansıtılması ayrı ayrı ele alınmaktadır. Geliştirilen muhasebe modellerinden fiyatlar genel seviyesindeki değişmeleri esas alan muhasebe modeli, özel fiyatlar seviyesindeki değişmeleri dikkate almadığı gibi, özel fiyat seviyelerindeki değişmelerin finansal tablolara yansıtılması için önerilen ve geliştirilen ikame maliyeti (replacement cost) muhasebe modeli de fiyatlar genel seviyesindeki değişmeleri dikkate almamaktadır (7).

Ancak enflasyonun etkilerinin finansal tablolara gerekli boyutlarda yansıtılması, sözkonusu fiyatlardaki değişmelerin birbirinden soyutlana-

mayacağını göstermektedir. Nitekim konuya bu açıdan bakan muhasebeciler, fiyatlar genel seviyesi ve ikame maliyeti muhasebe modellerinin birlikte kullanılabileceği, böylece fiyatlar genel ve özel seviyelerindeki değişmelerin birlikte ele alındığı entegre bir modelin kuramsal esaslarının tartışması içindedirler. Günümüzde henüz uygulama alanı olmayan ve muhasebe kuralları tarafından henüz destek görmemiş bu modelin bazı kuramsal eksiklikleri tamamlandıktan ve uygulanabilirliği artırıldıktan sonra, yakın gelecekte geniş boyutlarda kabul göreceği tahmin edilmektedir. Fiyatlar genel seviyesi ve ikame maliyeti muhasebesi modellerinin üstünlüklerini birleştiren sözkonusu entegre modellerde enflasyon ortamında üretilmesi ve sunulması gereken bilginin «en doğru» olanına ulaşmak amaçlanmaktadır. Ancak böyle bir modelin uygulanabilirliği gerçekleştirilinceye kadar «Kesinlikle yanlış olmaksızın, yaklaşık da olsa doğru olmak iyidir.» anlayışı içinde fiyatlar genel seviyesi ve fiyatlar özel seviyesindeki değişmeleri ayrı ayrı dikkate alan modeller günümüzde büyük ölçüde uygulanmaktadır. Diğer bir ifade ile, en doğruyu buluncaya kadar, yanlış olanla yetinmek olanaksızdır. Bu nedenle ülkemiz açısından gerekli muhasebe uygulamalarına geçmek büyük bir önem ve öncelik taşımaktadır.

Aslında ülkemiz için sözkonusu muhasebe uygulamalarının önemi ve önceliği yıllar önce hissedilmiştir. 1938 yıllarında başlayan fiyat artışlarının bir sonucu olarak 1946 ve 1958 yılbaşında yapılan para reformları, paranın değerinde önemli düşüşler olduğunun kanunen kabul edildiğini ifade

(7) Sözkonusu modellerle ilgili fazla bilgi için bakınız: A. Yüksel, Fiyatlar Seviyesindeki Değişmeleri İçeren Muhasebe Modelleri ve bir Vak'a Çalışması, Yayınlanmamış Doçentlik Tezi, İ. Ü. İşletme Fak. 1980.

etmektedir<sup>(9)</sup>. Bu ekonomik gerçekler ülkemizde «yeniden değerlendirme» kavram ve uygulamasına duyulan ilginin nedeni olmuş, akademik alandaki değişimler dışında, ilk defa 1960 yıllarından itibaren konu ciddi bir yaklaşım içinde ele alınmıştır. 1961 yılında Maliye Bakanlığı'nca yayınlanan «Genel Vergi Reformu Raporu» çalışmaları ve İktisadi Devlet Teşekkülleri'nin Yeniden Düzenlenmesi çalışmaları, yeniden değerlemeye ilişkin görüşlerin sistemli bir şekilde incelendiği ve ortaya çıkarıldığı çalışmalar olmuş- tur<sup>(9)</sup>.

Yapılan bu çalışmalardaki ilgili incelemeler sonucunda ilke olarak «Yeniden Değerleme» işleminin gerekli olduğu kanaatine varılmıştır. Nitekim vergi mükellefiyeti yönünden Vergi Usul Kanunu'nun geçici 11'inci maddesi, İktisadi Devlet Teşekkülleri yönünden de 440 sayılı Kanun'un geçici 2'nci maddesi; bu ilkenin ışığı altında mevzuatımıza girmişlerdir. Söz konusu geçici maddeler «EK I» ve «EK II» de sunulmuştur.

İlgili kanun maddelerinin incelenmesinden görülebileceği gibi; V.U.K. Geçici 11'inci maddesi «Yeniden Değerleme» olgusuna, sınırlı ve sadece amortisman tabii sabit varlıkların ve bunların amortisman tutarlarının yeniden değerlendirileceği kısmi bir uygulama yaklaşımı içinde bakmıştır. Oysa 440 sayılı Kanun'un geçici 2'nci maddesiyle İktisadi Devlet Teşekkülleri'nin

(9) Toptan Eşya Fiyatları İndeksi: 1938'de 100; 1963'de 1346,9. İnşaat Malzemesi İndeksi: 1938'de 100; 1963'de 1276,8. İktisadi Devlet Teşekküllerini Yeniden Düzenleme Komisyonu; Bilançoların Yeniden Değerlemesi ile İlgili Özel Raporlar, Başbakanlık Basımevi, Ankara 1968, s. 15.

(9) İ.D.T.Y.D. Komisyonu; Teşebbüs Bilançolarının Yeniden Değerleme Yoluyla Düzeltilmesi, Başbakanlık Basımevi, Ankara 1968, s. 17.

yeniden değerlendirilmesinde günümüzdeki uygulama modellerine benzeyen daha radikal bir uygulama yaklaşımı getirilmiştir. Nitekim İ.D.T.'nde bütün aktif ve pasif unsurların yeniden değerlendirilmeye tabii tutulması öngörülmüştür. Hatta konuyla ilgili çalışmalar, yeniden değerlendirilmenin sadece bu kapsamda yapılacağı bir kanun maddesi halinde ifade edilmesi ile kalmayıp, ilgili komisyonlar tarafından bir uygulama modeli de geliştirilmiştir. 12 Mart 1965 tarih ve 440 sayılı Kanun'un geçici 1'inci maddesindeki tarifin kapsamına giren İ.D.T.'nin, 1965 yılı sonundan itibaren uygulamaya geçmelerini öngören bu model, bir kanun tasarısı olarak sunulmuştur<sup>(10)</sup>.

Ancak isabetle ve basiretle yapılmış olan sözkonusu alandaki çalışmalar gerekli etkinliği gösterememiş ve geçici kanun maddeleri uygulamaya geçmek için yeterli olamamıştır. Kanımızca bunun nedeni özellikle 213 sayılı V.U.K.'ndaki geçici 11'inci maddenin açık emrine rağmen «Yeniden Değerleme Katsayıları»nın Maliye Bakanlığı tarafından yayınlanmamasıdır.

Ancak nedeni ne olursa olsun uygulamadaki bu gecikmeyi daha fazla uzatmamak gerekmektedir. Çünkü içinde bulunduğumuz ekonomik koşullar «Yeniden Değerleme» uygulamasına olan ihtiyacı son derece artırmıştır. Hatta sözkonusu V.U.K. geçici 11'inci madde kapsamında değil, daha da kapsamlı yeniden değerlendirme modellerinin uygulamaya konması gerekli hale gelmiştir. Bu konuya hem devlet yöneticileri tarafından, hem de işletme yöneticileri tarafından sorumlulukla yaklaşılması ve gerekli uygulamalara zaman kaybetmeden geçilmesi vazgeçilmez bir zorunluk haline gelmiştir.

(10) Sözkonusu kanun tasarısı «EK III» de sunulmuştur. Fazla bilgi için bakınız: İ.D.T. Yeniden Değerleme Komisyonu Bilançoların Yeniden Değerlemesi ile İlgili Özel Raporlar, op. cit., s. 88-91.

## E K I

## Vergi Usul Kanunu Geçici 11'inci Maddesi

4 Ocak 1961 tarih ve 213 sayılı Kanunu tamamlayan 19 Şubat 1963 tarih ve 205 sayılı Kanunla eklenen geçici 11 inci maddesi şöyle kaleme alınmıştır :

«Bilânço esasına göre defter tutan Gelir ve Kurumlar Vergisi mükellefleri (Kolektif, âdi komandit ve âdi şirketler dahil) bilânçolarına dahil amortismanına tabi iktisadi kıymetler ve bu kıymetler üzerinden ayrılmış olup bilânçolarının pasifinde gösterilen amortismanları, Maliye Bakanlığınca tespit olunacak emsallerle çarpmak suretiyle aşağıdaki şartlarla yeniden değerlerler :

1. Yeniden değerlendirme neticesinde doğacak değer artışı, bilânçonun pasifinde özel bir fon hesabında gösterilir.

Değer artışı, amortismanına tâbi iktisadi kıymetlerin yeniden değerlendirilmesinden önceki net bilânço aktif değerlerinin bu kıymetlere emsal tatbikinden sonra bulunacak net bilânço aktif değerlerinden indirilmesi suretiyle bulunur.

Net bilânço aktif değeri, iktisadi kıymetlerin bilânçonun aktifinde yazılı değerinden pasifte yazılı amortismanın tenzili suretiyle bulunan miktarı ifade eder.

2. Pasifte gösterilen değer artışı sermayeye ilâve edildiği, teşebbüs sahibi veya ortaklar tarafından işletmeden çekildiği veya herhangi bir suretle başka bir hesaba nakledildiği takdirde, bu ameliyenin yapıldığı dönemin kazancı sayılarak vergiye tâbi tutulur.

3. Yeniden değerlemeye tâbi tutulan iktisadi kıymetlerin amortismanları, değerlendirilmenin yapıldığı hesap döneminden itibaren yeni değerleri üzerinden ayrılır.

Kendi imzanızla  
paraya dönüştüreceğiniz  
Emlak Kredi garantisi

**TEK  
GEK**



**TÜRKİYE  
EMLAK KREDİ  
BANKASI**

size avantaj sağlar™

4. Pasifte gösterilen değer artışları yukarıdaki 2 numaralı bent gereğince vergiye tâbi tutulmuş ise yeni değerler üzerinden her yıl ayrılan amortismanların tamamı giderler arasına dahil edilir.

Değer artışlarının tamamı fon hesabında aynen muhafaza edildiği takdirde yeni değer üzerinden ayrılan amortismanın tamamı yine gider kaydedilmekle beraber bunun değerlemeden mütevellit kıymet artışına tekabül eden kısmı aynı yılın kâr ve zarar hesabına alacak yazılır.

Bu suretle işletmenin o yıla ait ticari kazançlarından indirilmemiş ve dolayısıyla vergiye tâbi tutulmuş bulunan amortisman farkları tutarı kadar bir meblağ, ayrıca vergileme bahis konusu olmaksızın, fon hesabına borç yazılmak suretiyle sermayeye ilâve olunabileceği gibi işletmeden de çekilebilir veya başka bir hesaba naklolunabilir.

5. Bilânçonun pasifinde özel bir fon hesabında topluca gösterilen değer artışları yekûnundan yeniden değerlemeye tâbi tutulan iktisadî kıymetlerin her birine isabet eden miktarlar ile bunların hesap şekilleri envanter defterinin ayrı bir sayfasında müfredatlı olarak gösterilir.

6. Yeniden değerlemeye tâbi tutulan iktisadî kıymetlerin satışı halinde bunların fon hesabına dâhil bulunan hisseleri aynen amortismanlar gibi muameleye tâbi tutularak mezkûr fon hesabından çıkarılır. Ancak, yukarıki 2 ve 4 numaralı bentler gereğince bu hisselerin tamamı veya bir kısmı fon hesabından daha evvel çıkarılmış ise satış kâr veya zararının hesabında sadece bakiye fonda kalmış bulunan değer artışı hisseleri nazara alınır.

Bu maddeye göre yeniden değerlemenin yapılacağı zaman ve değerlemede nazara alınacak emsaller Maliye Bakanlığınca tesbit ve Resmî Gazete ile ilân olunur.»

## E K II

### İktisadî Devlet Teşekkülleri'ne Ait 440 Sayılı Kanun'un Geçici 2'nci Maddesi

«Geçici Madde : 2 — Yeniden Değerlendirme

İktisadî Devlet Teşekkülleri'nin bütün aktif ve pasifleri Geçici 1'inci Madde gereğince kurulan komisyon tarafından belli edilecek esaslara göre yeniden değerlendirilir. Sabit kıymetlerle ilgili aktif ve pasif unsurların yeniden değerlendirilmesinde ve bunlara ait amortismanların ayrılmasında Vergi Usul Kanunu hükümleri uygulanır.»

## E K III

### Bilançoların Yeniden Değerlendirilmesi Hakkında Kanun Tasarısı

Madde 1 — 12 Mart 1965 tarih ve 440 sayılı Kanunun geçici 1. maddesindeki tarifin şumûlüne giren İktisadî Devlet Teşekkülleri, 1965 yılı sonu itibarıyla hazırlamış oldukları bilânçolarının bazı kalemlerini işbu Kanun ile 440 sayılı Kanunun geçici 2 nci maddesi hükümlerine uygun olarak yeniden değerlendirmek suretiyle bilânçolarını tas-hih ederler.

Bu mecburiyet, Devlet'in, doğrudan doğruya veka iktisadî Devlet Teşekkülleri vasıtasıyla nominal sermayesinin % 15 inden fazlasına iştirakinin bulunduğu şirketlere de şamilidir.

213 sayılı Vergi Usul Kanununun bir maddesine göre, Gelir ve Kurumlar vergisine esas olacak yıllık Beyannamelerine bilânçolarını eklemeye mecbur olan diğer teşebbüsler de bilânçolarını yeniden değerlendirebilirler şu kadarki bu işlemin sağlıyacağı vergi faydalarından istifade için bu kanun hükümlerine riayet etmek şarttır.



Madde 2 — Bu Kanunun uygulanmasında yeniden değerlendirmeye tâbi tutulacak bilanço kalemleri şunlardır :

- Halen hizmette bulunan amortisman tabi değerler;
- Bilhassa ihrac eden şirketler üzerinde tesir icra etmek bakımından teşebbüsün faaliyetinde fayda sağlayacakları düşünüldüğünden devamlı olarak muhafaza edilen iştirak hisse senetleri.
- Yabancı paralarla olan alacak ve borçlar.

Madde 3 — Bu maddenin 4 üncü fıkrası hükmü mahfuz kalmak kaydıyla amortisman tabi sabit aktiflerin halihazır net değeri, iktisap değerini o yıla ait emsalle çarparak elde edilen değere, bakiye kullanma süresi ile iktisap tarihinde kabul edilen amortisman süresi arasındaki nisbetin uygulanması suretiyle bulunur.

Tamamen amorti edilmiş olup halen hizmette bulunan sabit aktiflerle ilgili olarak yukarıdaki nisbet yeniden değerlendirilmiş bilançonun kapanış tarihinden itibaren muhtemel kullanma süresi nazarı itibare alınarak hesaplanır.

Maliye Bakanlığının bir yönetmelikte tesbit edeceği emsaller en aşağı iki seri olarak hazırlanır : Biri, binalara diğeri makine ve tesisat, alet edevat, nakil vasıtaları, teçhizat ile demirbaş ve mefruşata uygulanır.

Yukarıda sözü geçen emsallerin uygulanmasıyla yapılan değerlendirme yerine teşebbüsler, sabit değerlerin bakım durumunu, mevzubahis faaliyet kolundaki teknik gelişmeleri, mamullerin piyasadaki durumu gibi bazı özel faktörleri gözönünde tutarak, doğrudan doğruya takdir yolu ile bir değerlendirme yapabilirler. Ancak, takdir yolu ile yapılan değerlendirme ile Maliye Bakanlığının tesbit ettiği emsallerle yapılan değerlendirme arasında % 10 nispetinin üstünde veya altındaki farklar için teşebbüsler, kontrol-görevli olanlara, durum tevsik etmek mecburiyetindedirler.

Madde 4 — İştirak hisse senetleri aşağıdaki usullere göre değerlendirilir :

- Borsada kayıtlı senetler, bilançonun değerlendirildiği son faaliyet ayının ortalamaya rayicine göre,
- Borsada kayıtlı olmayan senetler onları ihrac eden şirketin değerlendirilmiş net aktifinin senet sayısına bölünmesi sonucu ortaya çıkan hesabî değere göre,

Madde 5 — Yabancı para ile olan alacaklar ve borçlar, bilanço tarihindeki en son resmî kur üzerinden değerlendirilirler.

Madde 6 — Yeniden değerlendirmeden sonraki net değer ile eski net değer arasındaki fark, bilançonun pasifinde sermaye hesabından hemen sonra yer alan bir «Sermaye düzeltme hesabına» kaydedilir.

Madde 7 — Yeniden değerlendirmeden sonraki amortismanlar yukarıda üçüncü maddede uygun olarak tesbit edilen halihazır net değerler üzerinden hesaplanır. Bu amortismanlar, net değer geride kalan kullanma süresine göre sabit yıllık paylara bölünerek hesaplanır.

Tamamen amorti edilmiş olmalarına rağmen halen hizmette bulunan ve yeniden amortisman tabi tutulacak olan sabit aktiflerin amortismanları binalarda asgari 10 yıl, makina teçhizat ve tesisatta ise asgari 3 yıl olmak üzere eşit paylara bölünür.

Yukarıdaki hükümlere göre hesaplanan amortismanlar bir işletme masrafı olarak mütalaa edilir ve Gelir ve Kurumlar Vergisine tabi değildir. Fakat bu amortismanlara ait aktifler 205 sayılı Kanunun mükerrer 315. maddesi hükmünden yararlanmazlar.

Madde 8 — 12 Mart 1968 tarih ve 440 sayılı Kanunun geçici 2 nci maddesi geçişi değerlendirme yapacak iktisadi Devlet Teşekkülleri, kanunlarında veya statülerindeki hususi hükümler hariç, bu kanun hükümlerini tatbikle mükelleftirler.

Kamu hizmeti gören İmtiyazlı şirketler kendi sahaları için bu kanun hükümlerine riayete mecburdurlar. İmtiyazlı saha için tatbik edilecek hükümler ise Maliye Bakanlığınca tesbit edilir.

Madde 9 — Bu kanunla istisnai olarak kurulan yeniden değerlendirme vergisi aşağıdaki şekilde hesaplanır:

Yeniden değerlendirme sonucu ortaya çıkan toplam değer artışı üzerinden % 3 nisbetinde,  
veya

Yeniden değerlendirme sonucu ortaya çıkan halihazır net değer üzerinden % 1 nisbetinde.

Bilâncoda yer alan zararlar bu vergi matrahından indirilebilirler.

Bu vergi, gelir veya kurumlar vergisinden mahsup edilemez.

Madde 10 — Yeniden değerlendirilmiş bilâncoların hazırlama süresi Maliye Bakanlığınca tesbit edilir.

Bu kanun hükümlerine tâbi olup 1 inci fıkra mucibi tespit edilen süre içinde yeniden değerlendirilmiş bilâncolarını tevdi edemeyen mükelleflere, 31.12.1965 bilâncio devresi içinde tahakkuk etmiş bulunan satış hasılatının binde biri nisbetinde bir ceza uygulanır.



## Türkiye'de ve bütün dünyada

İhracat ve ithalat işlemlerinizi,  
döviz, mevduat ve kredi hesaplarınız ve  
diğer bütün bankacılık işlemlerinizi için  
Akbank'ı tercih ediniz.

Akbank, bütün dünyadaki  
birinci sınıf muhatabileri ile  
işbirliği yapmak suretiyle emriuzdedir.

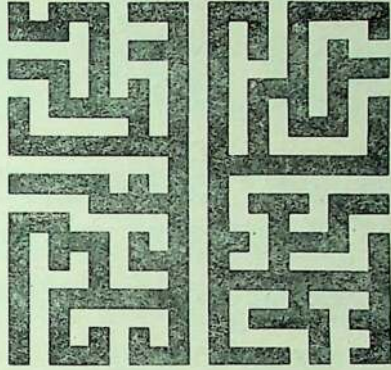
**Dış Temsilcilikler**  
ve İrtibat Büroları

NEWYORK

FRANKFURT  
Essen, Batı Berlin,  
Münih, Hamburg

LONDRA

**AKBANK**  
*güveninizin eseri*



# seçiminizi doğru yapın.

Şimdi sermaye piyasasının kanunu var.  
Sermaye piyasasında çok sayıda kuruluş ve  
21 yıldır Banker Kastelli var.



**Banker Kastelli**  
Menkul Değerler Ticaret A.Ş.

"dünyalar kurar"



**Bankacılıkta devrim!**

# **SÜPER SİSTEM\***

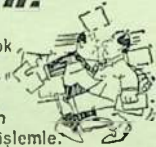
**Garanti Bankası  
Bank of America sistemini  
uygulamaya başladı.**

**Süper Sistem  
zaman kaybettiren tüm işlemleri  
ortadan kaldırır, bankacılığı  
sadeleştirir, hızlandırır.**

Şimdi Garanti Bankası,  
Bank of America'yla  
teknik bir anlaşma  
yaparak, Süper Sistem'i  
Türkiye'de uygulamaya başladı.  
Süper Sistem'de, Tık-tıklar...  
İmzalar... kağıtlar... yazışmalar...  
getir-götür... otur-bekle... yoktur.  
Süper Sistem'de tüm  
bankacılık işlemleri, Süper Vezne'lerde  
çözömlenir.



Her şubedeki birçok  
veznedede  
Tam yetkili, özel  
eğitilmiş Süper  
Sistem personelinin  
tek imzasıyla. Tek işleme.  
Garanti Bankası, tepeden tırnağa bir  
sistem değişikliği yapmıştır.  
Garanti Bankası bugün ülkemizde, söz-  
le değil, gerçekten en hızlı bankacılık  
hizmetini veren bankadır.



**Süper Sistemde,  
vakit nakittir!**



**TÜRKİYE  
GARANTİ  
BANKASI**

*alışılmışı değil gelişeni seçin*

\*Bu sistemi Türkiye'de  
yalnız Garanti Bankası uygulamaktadır.

# İşsizlik Sorunu Karşısında İşgücü Yoğun Sanayi Projeleri

YAVUZ İŞBAKAN

ÜLKEMİZİN nüfusu, 1950'li yıllardan bu yana yılda ortalama % 2,5 oranında artmaktadır. Bu nüfus artışı oranıyla Avrupa'da, Arnavutluk'la birlikte, en önde gelen ülke durumundayız. Diğer yandan kentlerde yaşayan nüfusumuzun yıllık artış hızı % 5 civarındadır. Bu hızlı artışın bir yansıması olarak kentlerde yaşayan nüfusun toplam içindeki payı 1960'da % 30 iken 1980'de % 47'ye çıkmıştır. Mevcut gelişmelerin devamı halinde asrın sonlarına doğru kent nüfusunun payının % 75'e yükselmesi tahmin edilmektedir. Bir yandan nüfus artış hızının düşürülememesi, diğer yandan dinamik gelişmelere uyum sağlanamaması; üzerinde önemle durulması gereken işsizlik sorununu ortaya çıkarmıştır.

Tarım kesimindeki gizli işsizler dışında kalan kentlerdeki işsiz sayısının 1979 yılında 1,5 milyondan fazla olduğu ve bunun çalışma yaşındaki nüfusun yaklaşık % 10'unu oluşturduğu ve önümüzdeki beş yıl içinde her yıl iş isteyeceklerin sayısının 330.000 kişiyi bulacağı tahmin edilmektedir. Mevcut işsizlere ve bunlara ilâve olacıklara iş imkânları sağlamak, ancak geçerli uygulamaları tatbik ettiğimiziz

ölçüde söz konusu olabilir. Her yıl yeni iş imkânı isteyeceği tahmin edilen 330.000 kişiye tarım kesiminde yer bulmak söz konusu değildir; zira son yıllardaki makineleşmeye yönelik dolayısıyla bu sektörde halihazırda çalışanların sayısının düşmesi muhtemeldir. Diğer yandan geçmiş yıllarda yeni iş imkânı yaratma gücü azalmakla birlikte gene de hizmet sektöründe her yıl 175.000 kişinin istihdamı mümkün görülmektedir. Sanayi kesiminin de; geçmiş oluşumlara göre her yıl tahminen 85.000 kişiye yeni iş imkânları açması beklenmektedir. Bu durumda dış ülkelere net işçi akımının zorluğu da dikkate alındığında 1,5 milyonu aşan mevcut işsiz sayısının her yıl 70.000 kişi kadar artacağı gerçeği ortaya çıkmaktadır. Bu karamsar tabloyu iyileştirebilecek tedbirler ancak sanayi kesiminde alınabilir.

İmkânlarının sınırlı oluşu karşısında, emek yoğun sanayi projelerine, bu arada yatırımların küçük ve orta çaptaki kuruluşların bünyelerinde gerçekleşmesine yönelmekle daha fazla iş imkânları sağlayabiliriz. Belli bir üretimin gerçekleşmesinde çeşitli teknolojilerin kullanımı mümkün olmaktadır. Emeğin diğer üretim araçlarına

göre daha fazla ve fakat verimli kul-  
lanıldığı uygun teknolojileri tercih et-  
memiz gerekmektedir. Diğer yandan  
yatırımların küçük ve orta çaptaki ku-  
ruluşlarla gerçekleştirilmesi, daha  
fazla iş imkânlarını ortaya çıkarabile-  
cektir. Genelde bu tür kuruluşların ça-  
lışan kişi başına daha düşük yatırım-  
la iş imkânı sağladığı saptanmıştır.  
Hepimizin kabul edebileceği bu uygula-  
malar karşısında geçmiş yıllardaki fi-  
ili oluşumdan, sanayimizin sermaye  
yoğun yatırımlara yöneldiği görülmek-  
tedir. Geçmiş yıllarda daha çok ser-  
maye yoğun yatırımı gerektiren ve ithal  
malı ikame eden yatırımların ağırlık  
kazanması; Türk parası değerinin  
sun'ı olarak yüksek, faiz değerinin  
ise düşük tutulması; gümrük muafiyeti  
ve taksitlendirmesi gibi teşvik araç-  
larının uygulanması yanında sendikâl  
hareketlerin de bu yönelişi önemli ölçüde  
etkilediği söylenebilir. 1968-1978  
yılları arasında imalât sanayiinin toplam  
yatırımların % 27'sini bünyesinde  
toplamasına karşılık, bu dönemde iş  
yaratmadaki payı ancak % 7'den  
% 11'e yükselmiştir. 1978 yılında ise  
tüm sanayi kesiminde çalışanların  
toplam içindeki payı sadece % 14'dür.  
Halbuki diğer orta gelir seviyesindeki  
ülkelerin ortalaması aynı yıl için %  
23 gibi yüksek bir oranı bulmaktadır.

1980 yılı başlarında gerçekleşen,  
serbest faiz oluşumu, ihracata dönük  
sanayilere yönelme gibi prensipler,  
müteşebbisleri yatırım kararlarında  
bol ve nispeten ucuz girdi niteliğindeki  
emek gücünü dikkate alarak uygun  
teknolojileri seçmeye kısmen de olsa  
yönlendirebilir. Ancak bu konuda da-  
ha fazlası yapılabilir. Nitekim 11 Ha-  
ziran 1981 tarihinde yürürlüğe giren,  
Dünya Bankası'nca devlet kanalıyla  
Sınai Yatırım ve Kredi Bankası A.O.'-  
na verilen 40 milyon dolar tutarındaki  
«İşgücü Yoğun Sanayi Projesi» tah-  
tında ortaya konan ana hususlar ve  
bunu takip eden daha kapsamlı ça-  
lışmalar da gözönünde tutulabilir.

Sözünü ettiğimiz Dünya Bankası  
kredisinin ana gayesi, işgücü sanayi  
projelerinin finansmanıdır. Devamlı ve  
verimli iş imkânları sağlamaktır. Kre-  
diyle 1980 yılı fiyatlarıyla en çok her  
15.000 dolarlık yatırımla (arsa ve bi-  
na yatırımları hariç) bir kişiye devam-  
lı iş imkânı sağlanmaktadır. Tespit  
edilen şahıs başına 15.000 dolarlık  
yatırım (arsa ve bina yatırımları hariç)  
ülkemiz şartlarına göre vasatı sayı-  
labilecek çalışan kişi başına 50.000  
dolarlık yatırımın yaklaşık üçte birine  
eşittir.

Kredi tutarının asgari üçte biri  
küçük çaptaki kuruluşlara yönlene-  
ceğinden, kişi başına yaratılan işe  
düşen yatırım harcamasının 15.000  
doların 12.000 dolar civarına düş-  
mesi beklenmektedir. Küçük çaptaki  
kuruluşlar yeni yatırımlarda yatırım  
tutarı 1980 yılı fiyatlarıyla (arsa ve bi-  
na hariç) 350.000 doları, tevsi yatırımlar-  
da ise amortisman karşılıkları düş-  
üldükten sonra mevcut net yatırımlara  
ilâve edilecek proje konusu değerlerin  
tümü (arsa ve bina hariç) 500.000 doları  
geçmeyen yatırımlar olarak tanımlanmaktadır.

Söz konusu krediyle projelerin  
döviz ve Türk parası ihtiyaçlarını kar-  
şılama mümkün olmaktadır. Küçük  
çaptaki kuruluşların döviz ihtiyaçlarını  
karşılama için kendilerine Türk  
Lirası türünden verilecek kredilerin  
Merkez Bankası kanalıyla transferi  
imkânı sağlanacaktır. Transfer edilen  
dövizin kısa bir zaman zarfında Mer-  
kez Bankası'na geri döneceği hususu,  
bu işlemin çalışmasını kolaylaştırıcı  
bir faktör olmaktadır. Küçük çaptaki  
kuruluşların dışında kalan kredi şart-  
larına uygun diğer kuruluşların döviz  
kredisi ihtiyacı yabancı para birimle-  
riyle doğrudan doğruya açılacak akre-  
ditiflerle karşılanacaktır. İthal edile-  
cek makina ve teçhizat dışında, yurt  
içinde imal edilen makina ve teçhizatın  
bedelinin % 40'ına kadar olan bölümleri  
Türk parası kredisine finanse

edilebilmektedir. Türk parası ile borçlandırılan müteşebbislere, Teşvik Belgeleri'nde ihracat taahhüdü yer alanlara % 25,25; diğerlerine ise % 29 faiz uygulanmaktadır. Döviz kredilerinde ise faiz oranı % 15,1'dir. Tabii bu kredilerin müteşebbislere maloluşu alacakları faiz idesiyle birlikte bu nispet yatırımın yapıldığı yere ve ihracat taahhüdüne göre düşmektedir. Gerice yörede faaliyette gösteren, ihracat taahhüdü olan projelerde Türk parası kredinin maliyeti % 12,6'ya, döviz kredisinde ise % 7,6'ya kadar inebilmektedir.

Döviz kredilerine üç yılı geçmeyen mehil dönemi ile birlikte 12 yıl vade, Türk parası türünden verilecek kredilere ise üç yılı geçmeyen mehil dönemiyle birlikte 10 yıla kadar vade tanınabilecektir.

Bu kredi tahtında, SYKB lehine kalan gelir payının 1/11'ini çok geniş kapsamlı bir teknik yardım fonuna tahsis ederek, finanse edilen kuruluşların karşılaşılabilecek problemin çözülmesinde, uygun teknolojinin saptanmasında, sektör araştırmalarının, fizibilite çalışmalarının, iş başında mesleki eğitim gibi projenin başarılı olmasında katkısı olabilecek amaçların finansmanında kullanacaktır. Ayrıca müteşebbislerin problemlerini danışacakları çeşitli ihtisas dallarındaki uzman kuruluş ve kişilerin listesi bankaca proje sahiplerine verilecek hale getirilmiştir.

Gerek projelerin finansmanında

gerekse teknik yardımın sağlanmasında, ülkemizde işsizliğin % 75'inin yoğunlaştığı 23 ilden (Adana, Afyon, Ankara, Antalya, Aydın, Balıkesir, Bursa, Elazığ, Eskişehir, Gaziantep, Hatay, İstanbul, İzmir, Kayseri, Kocaeli, Konya, Kütahya, Malatya, Sakarya, Samsun, Sivas, Trabzon ve Zonguldak) gelecek projelerin finansmanına öncelik verilecektir. Ancak işsizliğin yoğunlaştığı yukarıdaki listede yer alan Ankara, İstanbul, İzmir, Bursa ve Kocaeli'nde yatırımlara uygulanan cari teşvik araçları ya sınırlandırılmış ya da kaldırılmıştır. Bu durum Dünya Bankası kredisinin kısa bir zamanda kullandırılmasını ve yeni imkânların sağlanmasını menfi yönde etkilemektedir. Bu illerimizdeki işsizlik sorununa emek yoğun sanayi niteliğine sahip, devamlı ve verimli iş imkânları sağlayabilecek projelerin özellikle teşvik edilmesiyle çare bulunabileceği düşünülmektedir.

Dünya Bankası'ndan sağlanan kredinin müteşebbislere tahsis edilip, yatırımların faaliyete geçmesiyle birlikte 5.000 kişiye iş imkânının yaratılacağı tahmin edilmektedir. Bu sayı ülkemiz ihtiyaçları karşısında çok mütevazidir. Ancak, söz konusu kredi yeni iş imkânlarının verimi, devamlı ve daha çok sayıda sağlanmasını amaçlaması bakımından önemli bir gelişme olarak değerlendirilebilir. Bu tür tabiatın yaygınlaşmasıyla, yeni iş imkânlarının önemli ölçüde artacağına inanılmaktadır.

---

◆ Hayatta insanın kazanabileceği en parlak ödül, birkaç gerçeği anlayabilmesi ve birkaç yanlış ortadan kaldırabilmesidir.

*Büyük Frederick*

---



# kâğıdın ipeği, temizliğin gereği...

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

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

**SEL**  
**PAK**

her yerde her zaman

silen

temizliğin simgesi...







# Hizmette sınır yoktur

Bir bankanın müşterisi  
para değildir: İnsandır.

Kurulduğu günden beri,  
Yapı Kredi, tasarrufunuzun  
miktarından önce, size  
önem veren banka olmuştur.

Artık, 37. yılımızı  
yaşıyoruz.

Kıvancımız, sadece, Türk  
bankacılık kesimindeki  
hemen her yönü için  
öncüsü bulunmamızdan  
değildir.

Kıvancımız,  
36 yıldır tüketmeyen  
"hizmet" tutkumuzu,  
şimdi, yeni bir solukla  
sürdürmemizdir...

İnsanlar gibi  
kuruluşların da başarı  
çizgisi düz değildir.  
İniş, çıkışlarla gelişir...

İnsanların ve kuruluşların  
başarılarını sürekli kılan,  
kendilerini yenilemeyi  
bilmeleridir.

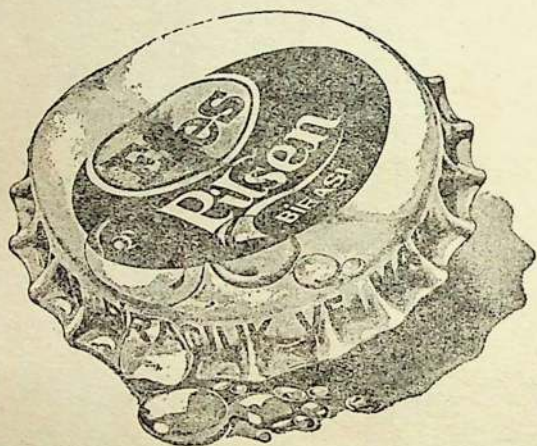
Şimdi, yeni atılımların  
eşiğindedeyiz.

Koklu bir geçmişten  
yeni bir geleceğe doğru  
yol alıyoruz.

Yapı Kredi'yi izleyin.  
Yapı Kredi'den bekleyin.



**YAPI ve KREDİ  
BANKASI**



"BİRA"  
BU KAPAĞIN  
ALTINDADIR.



ASBESTLİ ÇİMENTO

YÜKSEK TAZYIKLI **BORU**' LARI  
DÜZ ve OLUKLU **LEVHA**' LARI

ELYAFLI ÇİMENTO SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

MERKEZ:

Cumhuriyet Cad. 255  
HARBIYE - İSTANBUL

ANKARA Bürosu :

Şehit Teğmen Kalmaz Cad.  
İçel Apt. 26/4  
ULUS - ANKARA

**Tel: 48 41 70**

**Tel : 11 22 78**

# BORSAS

**ANKARA  
İSTANBUL  
İZMİR VE  
ADANA DA..!**

**Merkez :**

Atatürk Bulvarı No: 85/4 - 17  
Kızılay Ankara  
Tel: 17 35 35 - 18 61 73 - 17 98 88

Ankara Çankaya Subemiz:  
Cinnah Caddesi No: 43/2  
Çankaya - Ankara  
Tel: 26 54 13

**İstanbul Subemiz :**

Halaskar Gazlı caddesi No: 358  
Sisli - İstanbul ( Sisli Meydanı )  
Telefonlar: 41 76 42 - 41 76 77  
41 11 36 - 41 52 72

**İzmir Efes Subemiz :**

Şehit Nevres Bulvarı No: 19/A  
Alsancak - İzmir

**Adana Subemiz :**

Atatürk Cad. Ekmekçiler Ap.  
No: 171 Kurtuluş/Adana

---

banka ve  
**ekonomik  
yorumlar**

Aylık Dergi

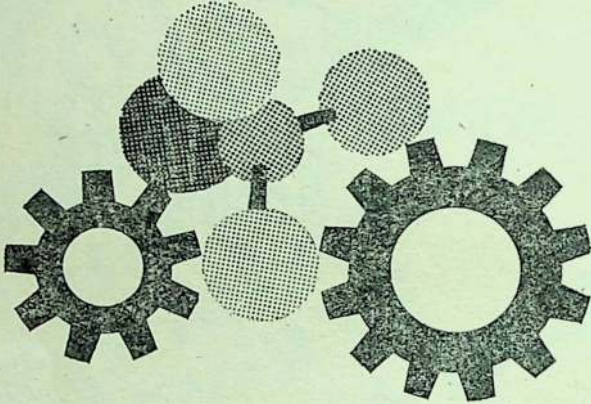
---

**SERMAYE PİYASASI  
KANUNU**



T.C. Resmî Gazete  
30 Temmuz 1981, Perşembe  
Sayı : 17416  
(Aynen alınmıştır.)

**Kimya sanayi  
yardımcı maddeleri  
tüm endüstrinin  
vazgeçilmez unsurlarıdır.**



.Türk-Henkel tüm üretimi ile  
ihracat yapan tekstil, deri,  
metal ve gıda gibi sanayi  
kollarının kalite garantisidir.

Her tüten bacada bir Türk-Henkel mamulü...

# SERMAYE PIYASASI KANUNU

Kanun No. 2499

Kabul Tarihi : 28/7/1981

## BÖLÜM - I

### Genel Hükümler

#### *Konu ve Amaç :*

**MADDE 1. —** Bu Kanunun konusu, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamak amacıyla; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını, düzenlemek ve denetlemektir.

#### *Kapsam :*

**MADDE 2. —** Menkul kıymetlerin halka arzı ve bu yolla satışı, bunları çıkaran anonim ortaklıklar ve sermaye piyasasında faaliyet gösteren yardımcı kuruluşlar bu Kanun hükümlerine tabidir.

Bu Kanunda hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanır.

#### *Tanımlar :*

**MADDE 3. —** Bu Kanunda yer alan bazı deyimlerin anlamları aşağıda gösterilmiştir.

a) **Kurul :** Bu Kanunun IV ncü bölümünde düzenlenen Sermaye Piyasası Kuruludur.

b) **Menkul Kıymetler :** Ortaklık veya alacaklılık sağlayarak, belli bir meblağı temsil eden; hisse senetleri, tahviller ve Hazine bonoları gibi kıymetlerdir. Bunlar dışında kalan kıymetli evrak ile mali değerleri temsil eden veya ihraç edenin mali yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın halka arz ve bu yolla satışı da menkul kıymetler hükümlerine tabidir.

c) **Halka Arz :** Menkul kıymetlerin satın alınması için yazılı, sözlü veya resimli şekilde her türlü yoldan halka çağırıda bulunmayı ifade eder.

**Halkı bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet etmek** de menkul kıymetlerin halka arzı sayılır.

d) **Kayıtlı Sermaye :** Anonim ortaklıkların, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, yönetim kurulu kararı ile Türk Ticaret Kanununun sermayenin artırılmasına dair hükümlerine tabi olmaksızın hisse senedi çıkarabilecekleri azami miktarı gösteren, Ticaret Sicilinde tescil edilmiş sermayeleridir.

e) **Başlangıç Sermayesi :** Kayıtlı sermayeli anonim ortaklıkların sahip olmaları zorunlu olan asgari çıkarılmış sermayeleridir.

f) **Çıkarılmış Sermaye :** Kayıtlı sermayeli anonim ortaklıkların satışı yapılmış hisse senetlerini temsil eden sermayeleridir.

## BÖLÜM - II

## Menkul Kıymetlerin Halka Arzı ve Satışı

*Halka Arz İzni :*

MADDE 4. — Menkul kıymetlerin halka arzı için Kuruldan bu Kanun uyarınca izin alınması zorunludur.

Sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların hisse senetleri halka arz yoluyla satılamaz.

İzin alınmaksızın halka arz edilen menkul kıymetlerin satışını durdurmaya ve gerekli tedbirleri almaya, satılan kısmın karşılığı için Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanununun 103 ncü maddesi uyarınca ihtiyati tedbir istemeye Kurul yetkilidir. İzinsiz arz ve satıştan doğacak hukuki ve cezai sorumluluk saklıdır.

Genel ve katma bütçeli idareler ile mahalli idareler ve Kamu İktisadi Teşebbüsleri tarafından çıkarılacak menkul kıymetlerin halka arzı için izin alınması gerekmez. Ancak halka arz edilen bu menkul kıymetler hakkında Kurula bilgi verilir.

*İzin Verilmesi :*

MADDE 5. — Halka arz izni için yapılacak başvuruya menkul kıymetleri çıkaran ortaklığın esas sözleşmesi, izahname ve Kurulun gerekli gördüğü diğer belge ve raporlar eklenir.

Belgeler üzerinde yapılacak incelemede gerçeğe uygun bir yargıya varılmasını sağlayacak bilgilerin tam ve doğru olarak açıklanıp açıklanmadığı hususu araştırılır. Belgeler ve açıklamalardaki eksikliklerin Kurul tarafından belirlenecek bir sürede tamamlanması zorunludur. Noksanlıkları bu süre içinde tamamlanmayan başvurular düşer.

İncelemeler sonunda, açıklamaların yeterli ve doğru olduğu sonucuna varıldığı takdirde menkul kıymetlerin halka arzına izin verilir. Açıklamaların yeterli ve gerçeğe uygun bulunmadığı veya halka arzın kamu yararına aykırı düşeceği ya da halkın istismarına yol açacağı kanısına varıldığı takdirde, gerçeğe gösterilmek suretiyle başvuru reddedilir.

Başvurular en çok otuz gün içinde sonuçlandırılır. Eksikliklerin tamamlanması için verilen süreler bu sürenin hesabında dikkate alınmaz.

Kurul tarafından, tahvillerin halka arzına izin verilirken, satışa çıkarılacak tahvillerin miktar, faiz ve satış şartlarının tespitinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından alınmış olan kararlara uyulur. Halka arz edilecek tahvillerin ihracı için Merkez Bankasından ayrıca izin alınması gerekmez.

*Halka Arzılı Şekli :*

MADDE 6. — Menkul kıymetlerin halka arzında açıklanacak bilgiler izahnamede yer alır. İzahnamede hangi bilgilerin bulunacağı hisse senetleri ve tahvil ihraçları bakımından ayrı ayrı olmak üzere Türk Ticaret Kanununun ilgili maddelerindeki hususlar gözönünde tutularak Kurul tarafından belirlenir.

Halka arz izninin verilmesinden sonra izahname ticaret siciline tescil ve ilan edilir. Halkın menkul kıymetleri satın almaya davet edilmesi, izahname ve esas sözleşmenin Kurul tarafından gerekli görülecek maddelerinin ekleneceği bir sirküler ile yapılır. Yayıncı organları ile yapılacak diğer ilanların esasları Kurul tarafından tespit edilir.

Halka yapılacak ilanlar ve açıklamalar, gerçeğe uymayan abartılmış veya yanıltıcı bilgileri içermeyeceği gibi verilen halka arz izninin resmi bir teminat olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade taşıyamaz. Kurul bu konuda yanıltıcı nitelikte gördüğü reklamları yasaklar.



*Menkul Kıymetlerin Halka Satışı :*

MADDE 7. — Menkul kıymetlerin halka arz yolu ile satışı, arz izninde gösterilen satış süresi içinde yapılır.

Kurul, halka arz edilen hisse senetlerinin üç ayı geçmemek üzere tanınacak satış süresi sonunda tamamen satılacağı ve bedellerinin ödeneceğinin kurucular, pay sahipleri ya da bir veya birkaç aracı kurum veya banka tarafından ortaklığa karşı taahhüt edilmesini ister. Bu taahhüt, süre sonunda satılmayan senetlerin kurucular, pay sahipleri veya aracilar tarafından satın alınıp bedellerinin nakden ödenmesini kapsar. Kurul, taahhüt kapsamına girecek şartları tespite ve taahhüdün yerine getirileceği hakkında ortaklığa teminat verilmesini istemeye yetkilidir.

Halka arz yoluyla satılan hisse senedi veya geçici ilmhaber bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi şarttır. Ancak aracı kurum ve bankaların taahhütleri sebebiyle sahip oldukları hisse senetleri veya ilmhaberleri halka satışlarında bu şart aranmaz.

Satış sırasında verilen geçici ilmhaberler en geç üç ay içinde hisse senetleriyle değiştirilir. Satışı yapılan tahvillerin satış sırasında alıcıya teslimi zorunludur.

Kurul, menkul kıymetlerin halka satışında küçük tasarruf sahiplerinin bunları almalarını kolaylaştırıcı, hak ve yararlarını koruyucu tedbirlerin alınmasını ortaklıktan ve satışı yapanlardan isteyebilir.

*Borsaya Başvuru :*

MADDE 8. — 11 inci madde kapsamına giren anonim ortaklıklar, çıkardıkları menkul kıymetleri, satış süresinin sonundan veya halka satıldıklarını öğrendikleri ya da bu durumun tespit olunduğu tarihten itibaren otuz gün içinde, kote edilmesi isteği ile, menkul kıymetler ve kambiyo borsalarından birine başvurmakla yükümlüdürler.

*Satış Sonuçları Hakkında Bilgi Verme :*

MADDE 9. — Menkul kıymetlerin halka arz yolu ile satışını yapan ortaklık ya da aracı kurum veya bankalar, satış süresinin bitiminden itibaren altı işgünü içinde, satışın sonucu hakkında Kurula bilgi vermekle yükümlüdürler.

Verilecek bilgilerin şekil ve esasları Kurul tarafından belirlenir.

*İzahnamedeki Değişiklikler :*

MADDE 10. — İzahname ile halka açıklanan konularda meydana gelen değişikliklerin ilgili anonim ortaklıklarca en geç on gün içinde Kurula bildirilmesi zorunludur.

Bildirimin şekil ve esasları Kurul tarafından belirlenir.

Değişiklikler 6 ncı maddede belirtilen esaslara göre ilan edilir.

**BÖLÜM - III****Menkul Kıymetleri Halka Arz Olunan Anonim Ortaklıklar***Kapsam :*

MADDE 11. — Menkul kıymetleri halka arz olunan anonim ortaklıklar bu Kanun hükümlerine tabidir.

Ortak sayısının 100'den fazla olduğu herhangi bir şekilde tespit olunan anonim ortaklıkların hisse senetleri halka arz olunmuş sayılır.

Kurul, bu Kanuna tabi anonim ortaklıkların kaydını tutar. Ortaklıklar menkul kıymetlerinin herhangi bir şekilde halka satıldığını, öğrendikleri tarihten itibaren otuz gün içinde, Kurula bildirmek zorundadırlar. Denetçiler bu durumu öğrendikleri tarihte ortaklık yönetim kuruluna bildirmekle yükümlüdürler.

**Kayıtlı Sermaye :**

MADDE 12. — Hisse senetlerini halka arz etmek üzere kurulan anonim ortaklıklar ile kurulmuş olup da sermaye artırmak suretiyle hisse senetlerini halka arz edecek olan anonim ortaklıklar, Kuruldan izin almak şartı ile kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilirler.

Bu halde ortaklığın esas sermayesi çıkarılmış sermaye olur ve sözleşmede tespit edilen kayıtlı sermaye miktarına kadar yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle yönetim kurulu tarafından Türk Ticaret Kanununun esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlerine bağlı kalmaksızın sermaye artırılabilir.

Çıkarılan hisse senetleri tamamen satılarak bedelleri ödenmedikçe yeni hisse senetleri çıkarılamaz.

Kayıtlı sermayeli ortaklıkların başlangıç sermayesinin Maliye Bakanlığı tarafından belirlenecek miktardan az olmaması ve unvanlarının kullanıldığı belgelerde çıkarılmış sermaye miktarının gösterilmesi zorunludur.

Yönetim kurulunun; imtiyazlı veya itibari değerinin üzerinde hisse senedi çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay almak haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için; esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır.

**Tahvil Çıkarılması :**

MADDE 13. — Hisse senetleri halka satılan anonim ortaklıkların çıkarabilecekleri toplam tahvil tutarı genel kurulca onaylanan son bilançodaki çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile bilançoda görülen yedek akçelerin toplamından, varsa, zararlarının indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez.

Çıkarılan tahviller tamamen satılmadıkça yeni tahvil çıkarılamaz.

Tahvil çıkarma yetkisi esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir. Bu takdirde Türk Ticaret Kanununun 423 ve 424 üncü maddeleri hükümleri uygulanmaz.

**Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahvil :**

MADDE 14. — Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvillerin şekil, çıkarılma ve değiştirilme şart ve usulleri Kurul tarafından tespit ve ilan olunur.

Ortaklık genel kurulu veya yönetim kurulu, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil sahiplerinin haklarını kullanmalarına engel olacak herhangi bir karar alamaz.

Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim ortaklıklar tarafından hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarılması halinde değiştirme sonucunda verilecek hisse senetleri ile ortaklığın çıkarılmış sermayesinin toplamı kayıtlı sermayeyi aşamaz.

**Kâr Dağıtım Esasları :**

MADDE 15. — Hisse senetleri halka arz yolu ile satılan anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinde birinci temettü oranının gösterilmesi zorunludur. Bu oran, Kurul tarafından tespit olunacak miktardan aşağı olamaz.

Yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması şarttır. Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile, memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemez.

Hisse senetleri halka satılan, bir anonim ortaklık; yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahısla emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi işlemlerde bulunarak yıllık kârını azaltamaz.

*Bilanço Kâr ve Zarar Cetveli :*

MADDE 16. — 11 nci madde kapsamına giren ortaklıklar, bilançoları ile kâr ve zarar cetvellerini, yıllık yönetim ve denetim kurulu raporlarını, Kurul tarafından tespit olunacak şekil ve esaslar dahilinde düzenlemek zorundadırlar.

Genel Kurulca kabul edilip kesin şeklini alan bilanço ve kâr ve zarar cetveli ile denetim raporu Kurul tarafından belirlenecek şekli ve esaslar dahilinde, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi ile ortaklığın menkul kıymetlerinin halka arz ve satışına ilişkin ilanlarının çıktığı en az iki gazetede ilan olunur. Kurul, bilanço ile kâr ve zarar cetvelinin ilandan önce yönetmelikte tespit edilecek mercilerce incelenerek tasdikini isteyebilir.

Ortaklık yönetim kurulu, yapılan ilanı yıllık faaliyet raporu ve denetim raporunu Genel Kurul toplantısını izleyen otuz gün içinde Kurula vermekle yükümlüdür.

## BÖLÜM - IV

## Sermaye Piyasası Kurulu

*Kurul :*

MADDE 17. — Bu Kanunla verilen görevleri yapmak üzere tüzelkişiliği haiz, Sermaye Piyasası Kurulu kurulmuştur.

Kurul, biri başkan, biri başkanvekili olmak üzere yedi üyeden oluşur. Yetkilerini kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanır. Merkezi Ankara'dadır. Gerekli gördüğü yerlerde büro açabilir.

Kurulun ilgili olduğu bakanlık Maliye Bakanlığıdır. Maliye Bakanlığı Kurulun yıllık hesapları ile her türlü işlemlerini denetlemeye ve gerekli gördüğü tedbirleri almaya yetkilidir.

Denetim sonuçları ile bunlara ilişkin işlemler ve alınan tedbirleri gösterir bir rapor Kurulun yıllık faaliyet raporu ile birlikte Maliye Bakanı tarafından Bakanlar Kuruluna sunulur.

*Başkan ve Üyelerin Seçimi ve Atanması :*

MADDE 18. — Kurul; Maliye Bakanlığınca gösterilecek altı aday arasından üçü; Adalet Bakanlığı, Ticaret Bakanlığı, T. C. Merkez Bankası ve Türkiye Bankalar Birliğince gösterilecek ikişer adaydan birer kişi Bakanlar Kurulu tarafından seçilmek suretiyle yedi üyeden oluşur.

Bakanlar Kurulu, Maliye Bakanlığı adayları arasından seçilenlerden birisini başkan, birisini de başkanvekili olarak görevlendirir.

Başkan, başkanvekili ve üyelerin atanmaları Kararname ile olur. Bakanlıklar ve T. C. Merkez Bankasınca gösterilecek adayların en az yarısının bünyelerinden olması şarttır.

*Atanma Şartları ve Görev Süreleri :*

MADDE 19. — Kurul Başkanlığı ve üyeliklerine atanacakların, yüksek öğrenim görmüş ve iktisat, maliye, hukuk, bankacılık ve işletmecilik dallarından birinde veya birkaçında en az onbeş yıllık tecrübe sahibi olmaları ve 657 sayılı Devlet Memurları Kanununun 48 nci maddesinin (A) fıkrasının 1, 4, 5, 6 ve 7 nci bentlerinde belirtilen şartları taşımaları zorunludur.

Kurul başkanı, başkanvekili ve üyelerinin görev süresi altı yıldır. Süresi bitenler yeniden seçilebilir. Başkan dışındaki üyelerin üçte biri 2 yılda bir yenilenir. Başkanlık ve üyelikler, görev süresi dolmadan herhangi bir sebeple boşaldığı takdirde,

boşalan yerlere 18 inci madde esasları dahilinde bir ay içinde seçim ve atama yapılır. Bu halde atanan, yerine atandığı kimsenin süresini tamamlar.

Atanmaları için gerekli şartları kaybettikleri, durumlarının bu Kanunun 20 nci maddesine aykırı düştüğü veya Kanunla verilen görevlerin yerine getirilmesinde kusur ve ihmalleri sabit olduğu takdirde Kurul başkan ve üyeleri süreleri dolmadan Bakanlar Kurulunca görevden alınır.

#### Yasaklar :

MADDE 20. — Kurul başkan ve üyeleri özel bir kanuna dayanmadıkça resmi ve ya özel hiçbir görev alamaz, ticaretle uğraşamaz, ortaklıklarda pay sahibi olamazlar. Hayır dernekleri ile amacı sosyal yardım ve eğitim işlerine yönelmiş vakıflardaki görevler ve kâr amacı gütmeyen kooperatif ortaklığı bu hükmün dışındadır.

#### Yemin :

MADDE 21. — Kurul başkan ve üyeleri, Yargıtay Birinci Başkanlık Divanı huzurunda görevlerinin devamı süresince Kurulun işlerini tam bir dikkat ve dürüstlük ile yöneteceklerince, kanun hükümlerine aykırı hareket etmeyeceklerine ve ettirmeyeceklerine dair yemin ederler.

Yemin için yapılan başvuru Yargıtayca acele işlerden sayılır. Kurul başkan ve üyeleri yemin etmedikçe göreve başlayamazlar.

#### Görev ve Yetkiler :

MADDE 22. — Kurulun başlıca görev ve yetkileri şunlardır :

a) Menkul kıymetlerin halka arzına izin vermek, halka arz ve satışı düzenlemek, denetlemek ve bu amaçla tebliğler çıkarmak.

b) Kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, genel ve özel nitelikte kararlar almak; özellikle bilanço, kâr ve zarar tablosu, yıllık raporlar, denetim raporları ve diğer tablolar hakkında standartlar tespit etmek ve bunları tebliğlerle duyurmak. (Bu tebliğler, ortaklık hesaplarının açıklığını ve ilgililerin aydınlatılmasını sağlama amacını güder ve ortaklığın yönetimine ve işlerine karışma niteliğinde hükümler taşıyamaz).

c) Bu Kanun hükümleri gereğince kendisine tevdi edilen bilanço, yıllık raporlar ve denetim raporları ile diğer belgeleri incelemek, gerekli gördüğü hususlar hakkında denetçilerden ayrıca rapor istemek; elde ettiği sonuçları değerlendirmek ve ortaklık mali durumunda tehlikeli sayılacak belirtilerin tespiti halinde ortaklığın dikkatini çekmek,

d) Bu Kanuna tabi anonim ortaklıklar ile sermaye piyasasında faaliyette bulunan yardımcı kuruluşların faaliyetlerinin bu Kanuna ve ilgili mevzuata uygunluğunu denetlemek.

e) Ortaklıklar ile sermaye piyasasında faaliyette bulunan yardımcı kuruluşların Kanuna veya esas sözleşme hükümlerine veya işletme maksat ve konusuna aykırı görülen durum ve işlemlerini, gerekli işlem yapılmak üzere, yetkili mercilere bildirmek.

f) Kanun yararının gerektirdiği hallerde menkul kıymetlerin halka arzının geçici olarak durdurulması hususunda Maliye Bakanlığına teklifte bulunmak.

g) Maliye Bakanlığınca istenecek incelemeleri yapmak.

h) Çalışmaları hakkında Maliye Bakanlığına rapor vermek.

i) Sermaye piyasası ile ilgili mevzuatta yapılması gerekli değişiklikler konusunda Maliye Bakanlığına öneride bulunmak.

j) Tahviller için verilen halka arz izinleri ve bunların satış sonuçları hakkında üçer aylık dönemler itibariyle Merkez Bankasına bilgi vermek.

*Yönetim ve Çalışma Düzeni :*

MADDE 23. — Kurul, başkan bulunmadığı hallerde vekili tarafından yönetilir ve temsil edilir. Başkan dahil en az beş üyenin hazır bulunması ile toplanır ve salt çoğunlukla karar verir.

Başkan ve üyeler Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanununun 245 inci maddesinin 3 üncü bendinde yazılı derecelerde karabeti bulunan kimselerle ilgili konulardaki müzakerelere iştirak edemez ve oylamaya katılamazlar.

*Diğer Kuruluşlarla İşbirliği :*

MADDE 24. — Kurul, görevlerinin yerine getirilmesinde bakanlıklardan, ilgili resmi ve özel kuruluşlar ile kişilerden görüş ve bilgi isteyebilir. Bunlar söz konusu işteğe cevap vermek ve Kurulun görevlilerine gereken kolaylığı göstermekle yükümlüdürler.

Kurul, kanunen başka merciler tarafından takibi gereken hususları ilgili mercilere intikal ettirir.

*Sır Saklama ve Kurulun Para, Evrak ve Malları Hakkında İşlenen Suçlar :*

MADDE 25. — a) Kurul başkan ve üyeleri ile personeli ve bu Kanuna göre görevlendirilen denetim elemanları çalışmaları ve denetlemeleri sırasında ilgililere ve üçüncü kişilere ait öğrendikleri sırları açıklayamazlar ve kendi yararlarına kullanamazlar. Bu yükümlülük görevden ayrılmalardan sonra da devam eder.

b) Kurulun para, evrak ve her çeşit malları Devlet Malı hükmündedir. Bunlara karşı suç işleyen, görevini kötüye kullanan yahut ihmal eden kurul başkan ve üyeleri ile personeli Devlet memurları gibi cezalandırılırlar.

Bu konudaki kovuşturmalar genel hükümlere göre yürütülür.

*Kurul Personelinin Statüsü :*

MADDE 26. — Kurul hizmetlerinin gerektirdiği asli ve sürekli görevler Kurulca devamlı görev yapmak üzere atanan memurlar eliyle yürütülür.

Kurul, gerektiğinde sözleşmeli uzman personel çalıştırabilir.

275 sayılı Toplu İş Sözleşmesi, Grev ve Lokavt Kanununun 20 nci maddesindeki yasak, Kurul hizmetlerinde de uygulanır.

*Emeklilik ve Hizmet Sürelerinin Değerlendirilmesi :*

MADDE 27. — Kurul personeli ile emekliliğe tabi görevlerden Kurul Başkanlığı ve üyeliklerine atananlar hakkında 5434 sayılı TC Emekli Sandığı Kanunu ile ek ve değişikliklerine dair hükümler uygulanır.

Başkan ve üyeliklere atanarlardan kanunla kurulmuş diğer sosyal güvenlik kurumlarına bağlı olanların, bu kurumlara bağlılıkları devam eder.

657 sayılı Devlet Memurları Kanununa tabi kimselerden Kurul Başkanlığı ve üyeliklerine atananlar ile Kurulda görev alanlar yeniden Devlet memuriyetine dönmek istedikleri takdirde; Kurulda görev geçirdikleri süreler, öğrenim durumlarına göre yükselebilecekleri derece ve kademeler saklı kalmak üzere, her yılı bir kademe ilerlemesine ve her üç yılı bir derece yükselmesine esas olacak şekilde değerlendirilir.

Akademik unvanların kazanılması için gerekli şartlar saklı kalmak kaydıyla 3 üncü hükmü 1765 sayılı Üniversite Personel Kanununa tabi kimseler hakkında da uygulanır.

*Ücret ve Mali Hükümler :*

MADDE 28. — a) Kurul Başkan ve üyelerinin aylık ücretleri Bakanlar Kurulu tarafından tespit olunur.

Kurul memurları ve sözleşme ile çalıştırılacak personelin kadroları ve ücretleri, 1 inci fıkradaki ücretler ve bunlarda değişiklik yapılmasına ilişkin esaslar çerçevesinde, Kurulun teklifi üzerine Maliye Bakanlığınca tespit olunur.

b) Kurulun bütün giderleri, emrinde kurulacak özel bir fondan karşılanır.

Ortaklıklar bu fona, Kurul tarafından verilen izinler üzerine satışı yapılacak menkul kıymetlerin ihraç değerinin binde üçü tutarında ücret yatırmak zorundadırlar.

Fon gelirleri Kurulun giderlerini karşılamaya yetmediği takdirde, açık, Maliye Bakanlığı Bütçesinden verilecek yardımlarla karşılanır.

Bu halde Kurul her mali yılın bitiminden en az dört ay önce, gelecek yıl için yapacağı giderleri ve bütçeden verilmesi gereken yardım tutarını Maliye Bakanlığına bildirir.

c) Kurul 14.7.1965 tarih ve 657 sayılı, 26.5.1927 tarih ve 1050 sayılı, 2.6.1934 tarih ve 2490 sayılı, 22.5.1964 tarih ve 468 sayılı, 21.2.1967 tarih ve 832 sayılı kanunlarla bunların ek ve değişikliklerine tabi değildir.

#### Düzenlemeler :

MADDE 29. — Kurulun yetkilerinin kullanılışı, yönetim ve çalışma esasları, fon gelirlerinin tahsili, giderlerin yapılması ve bu işlemlerin denetlenmesinde uygulanacak usul ve esaslar, aylık ücretlerde yapılacak değişikliklerin esasları, personelinin atanma ve görevden alınma şekilleri, disiplin esasları, görevle bağdaşmayan haller ve diğer hak ve yükümlülükleri ile sair hususlar Bakanlar Kurulunca hazırlanacak yönetmelikle düzenlenir.

## BÖLÜM - V

### Sermaye Piyasasında Yardımcı Kuruluşlar

#### Kapsam :

MADDE 30. — Bu Kanuna göre faaliyette bulunabilecek "Yardımcı kuruluşlar" aşağıda gösterilmiştir.

- A) Aracı Kurumlar,
- B) Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklıkları,
- C) Menkul Kıymetler Yatırım Fonu.

#### A) Aracı Kurumlar

#### Faaliyetlerinin Kapsamı :

MADDE 31. — a) Menkul kıymetlerin, kıymetli evrakın, mali değerleri temsil eden veya ihraç edenin mali yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın başkası nam ve hesabına veya başkası hesabına kendi namına yahut kendi nam ve hesabına, aracılık amacıyla, alım satımı ancak bu Kanunla düzenlenen aracı kurumlar tarafından yapılır.

Bankalar ile 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanununa göre borsalarda faaliyette bulunanların hakları saklıdır.

b) Aracı kurumlar kendi mali yükümlülüklerini içeren evrak ihdas edip halka arz edemez ve alım satımında bulunamazlar.

c) Bankalar dahil aracı kurumlar, menkul kıymetleri halka arz edebilirler. Menkul kıymetler dışında kalan kıymetli evrak ile mali değerleri temsil eden veya ihraç edenin mali yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın halka arzı ancak bankalarca yapılır.

Türk Medeni Kanununun ipotekli borç senedi ve irat senedine dair hükümleri saklıdır.

d) Bankalar anonim ortaklıklara ait (c) bendinde belirtilen menkul kıymetler dışındaki evrakı halka arz ettikleri takdirde bu evrakın içerdiği mali yükümlülüklere kefil olmuş sayılırlar. Bu evrakın halka arzından sağlanacak menfaat aracılık ve garanti komisyonundan ibarettir. Evrak üzerinde bankanın borçlu veya alacaklı olması aracılık sıfatını değiştirmez.

#### *Kuruluş ve Faaliyet Şartları :*

MADDE 32. — Aracı kurumların kuruluşlarına izin verilebilmesi için;

- Anonim ortaklık şeklinde kurulmaları,
- Sermayelerinin en az % 51'inin nama yazılı olması,
- Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması,
- Sermayelerinin Maliye Bakanlığınca belirtilen miktardan az olmaması,
- Esas sözleşmelerinin bu Kanun hükümlerine uygun olması,
- Kurucularının müflis olmadığının veya yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olması,
- Maliye Bakanlığından uygun görüş alınması,

#### *Şarttır.*

Aracılık faaliyetinde bulunabilmek için Kuruldan «Borsa Bankerliği Belgesi» alınması ve menkul kıymetler ve kambiyo borsalarından birine kayıtlı üye olunması zorunludur.

Borsa bankerliği belgesi verilmesinde aranacak şart ve nitelikler ile faaliyetleri sırasında uyacakları koşullar Kurul tarafından yönetmelikle düzenlenir.

Yapılabilecek aracılık işlemleri ve aracılık suretiyle yüklenilecek sorumluluğun azami sınırı borsa bankerliği belgesinde gösterilir.

Borsa bankerliği belgesi olmayanlar veya belgeleri iptal olunanlar aracılık faaliyetlerinde bulunamayacakları gibi, ticaret unvanlarında veya ilan ve reklamlarında bu faaliyetlerde buldukları intibahı yaratacak hiçbir kelime veya tabiri kullanamazlar.

Türk Ticaret Kanununa göre kurulmuş bulunan bir anonim ortaklığın sonradan bu Kanuna göre aracı kurum olarak faaliyet göstermesi ve aracı kurumların esas sözleşmelerinde yapılacak değişiklikler de aynı hükümlere tabidir.

### **B) Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklıkları**

#### *Faaliyetlerinin Kapsamı :*

MADDE 33. — Menkul kıymetler yatırım ortaklıkları, menkul kıymet portföyü işletmek üzere kurulan anonim ortaklıklardır.

Bu ortaklıkların menkul kıymet portföyü işletmek dışında yapabilecekleri faaliyetler Maliye Bakanlığınca düzenlenir.

#### *Kuruluş ve Faaliyet Şartları :*

MADDE 34. — Menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının kuruluşlarına izin verilebilmesi için;

- Anonim ortaklık şeklinde kurulmaları,
- Kayıtlı sermayeli olarak kurulmaları,
- Başlangıç sermayelerinin Maliye Bakanlığınca belirtilen miktardan az olmaması,

- d) Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması,  
 e) Ticaret unvanlarında «Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı» ibaresinin bulunması,  
 f) Kurucularının müflis olmadığının veya yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olması,  
 g) Maliye Bakanlığından uygun görüş alınması,

**Şarttır.**

Yatırım ortaklıkları kurucu ve imtiyazlı hisse senedi ve tahvil ihraç edemezler.

Kurucuların izin için yapacakları başvurulara Maliye ve Ticaret bakanlıklarınca tespit olunacak örneğe uygun ve noter huzurunda düzenleyip imza edecekleri birer beyanname eklemeleri zorunludur.

Yatırım ortaklıklarının esas sözleşmelerinde yapılacak değişiklikler için de Maliye Bakanlığının uygun görüşünün alınması gerekir.

Yukarıdaki esaslara göre kurulan yatırım ortaklıkları dışında hiçbir kuruluş «Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı» kuramayacağı gibi, bu adı veya aynı anlama gelen başka bir ibareyi ticaret unvanlarında veya ilan ve reklamlarında kullanamaz.

Yatırım ortaklıkları, faaliyetlerinin gerektirdiği ve Kurul tarafından tespit olunacak miktar ve değer üzerinde taşınmaz mal edinemezler.

Yatırım ortaklıkları, portföylerine borsa rayiç değerinin üstünde menkul kıymet satın alamaz veya borsa rayiç değerinin altında menkul kıymet satamazlar.

Sermaye ve yedek akçeleri toplamının yüzde yirmisinden fazlasını bir ortaklığın menkul kıymetlerine yatıramazlar. Bu sınır, portföy değerinin değişmesi veya opsiyon haklarının kullanılması nedeniyle aşıldığı takdirde fazla kısmın en geç 6 ay içinde tasfiyesi gerekir. Belirtilen süre içinde elden çıkarmanın imkânsız olduğu veya büyük zarar doğuracağı belgelenmesi halinde süre kurul tarafından uzatılabilir.

Yatırım ortaklıkları, hiç bir ortaklıkta sermayenin ya da tüm oy haklarının yüzde onundan fazlasına sahip olamazlar.

Yatırım ortaklıklarının portföyleri hakkında Kurula ve ortaklarına bilgi verme gibi yükümlülükler ile likiditesi, hesapları, bilanço, kâr-zarar cetvellerine ve bunların ilanına ve diğer işlemlerine ilişkin hususlar Kurul tarafından belirlenir.

### C) Menkul Kıymetler Yatırım Fonu

*Tanım :*

**MADDE 35.** — Bu Kanun hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığı toplanacak paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inanca mülikiyet esaslarına göre menkul kıymet portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığına «Menkul Kıymetler Yatırım Fonu» adı verilir.

Bankalar dışında hiçbir kişi ve kuruluş veya mal varlığı, «Menkul Kıymetler Yatırım Fonu» kuramaz ve bu adı veya aynı anlama gelen başka bir ibareyi ticaret unvanlarında veya ilan ve reklamlarında kullanamaz.

Fonun tüzelkişiliği yoktur. Akıl mal varlığı bankanın mal varlığından ayrıdır. Banka, fonu, belge sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde yönetir ve temsil eder. Fon varlığının korunması ve saklanması yönetici banka sorumludur. Banka ile katılma belgesi sahipleri arasındaki ilişkilere bu Kanunda hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanununun Vekâlet Akdi hükümleri uygulanır.

*Kuruluş İzni :*

**MADDE 36.** — Banka, yatırım fonu kurmak için, hazırlayacağı noterden tasdikli fon içtüzüğünü Maliye Bakanlığına vererek izin almak zorundadır.



Menkul kıymet portföyü işletmek amacı dışında bir amaçla yatırım fonu kurulmasına izin verilmez.

#### Fon İçtüzüğü :

MADDE 37. — Fon İçtüzüğünde en az aşağıdaki hususların bulunması şarttır.

- a) Fonun adı ile kurucu bankanın unvanı ve merkezi;
- b) Fonun tutarı;
- c) Fonun yönetiminde uygulanacak şekil;
- d) Fonun yatırım yapacağı menkul kıymetlerin seçimi ve riskin dağıtılması esasları;
- e) Katılma belgelerinin satış ve geri satın alınış fiyatlarının tespiti usulü ve portföyün değerlendirilmesi esasları;
- f) Fon kârının tespiti ve katılma belgeleri sahiplerine dağıtılması esasları;
- g) Kurucu bankanın yönetici sıfatıyla fondan alacağı ücret ve başka menfaat ile gider karşılıklarının tespiti esasları;
- h) Fonun hesap dönemi;
- i) Varsa fonun süresi;
- j) Fonla ilgili bilgilerin Türk Ticaret Kanununun 37 nci maddesinin 4 ncü fıkrası hükmü saklı kalmak üzere, açıklanma şekli;
- k) Fona katılma ve fondan ayrılma şartları;
- l) Fonun tasfiye şekli.

Maliye Bakanlığı, gerektiğinde fon içtüzüğüne fonun alabileceği menkul kıymetlerin belli borsalarda kote edilmiş veya alınıp satılır olmasını ya da gerekli gördüğü diğer hususların konulmasını isteyebilir.

#### İçtüzüğün Tescili ve Değiştirilmesi :

MADDE 38. — Maliye Bakanlığı tarafından uygun görülen fon içtüzüğü, yönetici bankanın merkezinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil ve ilan olunur.

Fon içtüzüğünde belirtilen fon tutarının artırılması ve süresinin uzatılması Maliye Bakanlığının izni ile yapılır ve yukarıda belirtilen şekilde tescil ve ilan olunur. Bunlar dışında Fon İçtüzüğünde değişiklik, bankanın haklı nedenlere dayanarak yapacağı talep üzerine, merkezinin bulunduğu yerin Ticaret Mahkemesi kararı ile yapılabilir. Mahkemeye başvurmadan önce içtüzük değişikliği hakkında Maliye Bakanlığından uygun görüş alınması gerekir. Mahkeme, gerekli görürse katılma belgesi sahiplerine bir ay ara ile iki kez ilan etmek suretiyle belirleyeceği gün ve saatte değişikliğe karşı olanların dinleneceklerini bildirir. Karşı olanlar, sözkonusu güne kadar görüşlerini yazılı olarak da mahkemeye verebilirler.

Mahkemenin vereceği karar ilan edilir. Değişiklik yapılmışsa ticaret siciline tescil olunur.

#### Fonun Oluşması ve Katılma Belgelerinin Halka Arzı :

MADDE 39. — Kurucu banka, yatırım fonunun kurulması için içtüzükte öngörülen fon tutarı kadar avans tahsis eder. Bu avans ile menkul kıymetler portföyü oluşturulur ve katılma belgeleri çıkarılarak halka arz edilir. Banka, katılma belgelerinin satış hâsılatından fona verdiği avansı geri alır.

#### Katılma Belgesi :

MADDE 40. — Katılma belgesi, belge sahibinin yönetici bankaya karşı sahip ol-

duğu hakları taşıyan ve fona kaç hisse ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senet olup emre veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilir.

Katılma belgesinin itibari değeri söz konusu olmayıp ihraç veya geri satın alınma değeri, ihracı veya satın alınması gününde, fon içtüzüğündeki ilkelere göre tespit edilecek rayiç değeri üzerinden, belgenin temsil ettiği pay sayısına göre hesaplanır.

Fon tutarı artırılmak suretiyle çıkarılacak yeni tertip katılma belgelerinin değeri çıkarma günündeki fon rayiç değeri, tedavüldeki katılma belgelerinin temsil ettikleri tüm hisselerin sayısına bölünerek hesaplanır.

İlk katılma belgelerinin ihracı sırasında katılma payı sayısı, bir payın ihraç değeri 50.000 lirayı geçmeyecek şekilde tespit edilir.

Katılma paylarının ihraç ve geri satın alınma değerleri, Kurul tarafından belirtilecek şekilde halka ilan edilir.

Katılma belgesinde fon içtüzüğünün tam metninin ve bankanın yetkili imzalarının bulunması şarttır.

Katılma belgesi, ancak temsil ettiği değerlerin tam olarak nakden ödenmesi şartıyla satılabilir.

#### Yönetim İlkeleri :

MADDE 41. — a) Yatırım fonunun mal varlığı, yönetici bankanın fon içtüzüğü ve bu Kanundan doğan yükümlülüklerini yerine getirmesi ve sorumluluğunu karşılaması dışında hiçbir amaçla kullanılamaz. Fon mal varlığı rehnedilemez veya teminat gösterilemez. Aksine yapılan işlem, pay sahipleri bakımından hükümsüzdür. Fon üçüncü şahıslar tarafından haczedilemez.

b) Yönetici banka fonun portföyünden, fon da yönetici bankanın portföyünden bor-saya kote edilmiş olanlar dışında menkul kıymet satın alamaz. Fon, hiçbir nedenle yönetici bankanın hisse senedi ve tahvillerini ve başka fonların katılma belgelerini satın alamaz.

c) Yönetici banka fon portföyüne, sermayesinin % 10'undan fazlasına sahip olan kamu kuruluşları dışındaki hissedarlarının; idare meclisi başkan ve üyelerinin, genel müdür ve genel müdür yardımcılarının ayrı ayrı ya da birlikte sermayelerinin % 25'inden fazlasına sahip oldukları ortaklıkların menkul kıymetlerini alamaz. Yönetici bankanın iştiraklerince çıkarılmış menkul kıymetlerin toplamı, fon portföyünün % 20'sini geçemez.

d) Yatırım fonları, portföy değerlerinin % 20'sinden fazlasını bir ortaklığın menkul kıymetlerine yatıramazlar. Bu sınır, portföy değerinin değişmesi veya opsiyon haklarının kullanılması nedeniyle aşıldığı takdirde, fazla kısmın en geç altı ay içinde tasfiyesi gerekir. Belirtilen süre içinde elden çıkarmanın imkânsız olduğu veya büyük zarar doğuracağına belgelenmesi halinde süre Kurul tarafından azami üç ay uzatılabilir.

Yatırım fonları, hiçbir ortaklıkta sermayenin ya da tüm oy haklarının % 10'undan fazlasına sahip olamazlar.

e) Yönetici banka, fon hesabına borsa rayiç değerinin üstünde menkul kıymet satın alamaz ve fona ait kıymetleri borsa rayiç değerinin altında satamaz.

f) Katılma belgelerinin satışı sırasında, fon içtüzüğü ya da başka belgelerle, payların değerini etkileyecek önemli hususlarda alıcılara yapılan yazılı açıklamaların doğruluğundan yönetici ve aracı bankalar birlikte sorumludurlar. Bu açıklamalarla kendisine katılma payının değerinin yanlış takdirine neden olacak nitelikte bilgi verilen alıcının istemesi halinde, belge karşılığında ödediği para, cari iskonto haddi üzerinden işlemler faizi ile birlikte geri verilir.

g) Katılma belgesi sahipleri, belgenin günlük rayiç fiyattan geri satın alınmasını her zaman isteyebilirler. Maliye Bakanlığı, olağanüstü hallerde fonun bu yükümlülüğünün sınırlı bir süre için geriye bırakılmasına karar verebilir.

h) Yönetici banka, ancak istisnai hallerde ve fon varlığının % 10'unu geçmemek üzere, fon hesabına kredi alınması için Kuruldan izin isteyebilir. Bu kredinin alınması ve geri ödenmesi hakkında Kurula bilgi verilir.

i) Fon portföyündeki menkul kıymetlerle ilgili oy hakları bankanın yetkili temsilcileri tarafından kullanılır. Banka, istisnai hallerde ve yazılı talimat vermek suretiyle bu hususta başkasına yetki verebilir.

j) Banka birden fazla fon kurup yönetebilir. Banka, yönettiği her fonun varlıklarını kendi varlıklarından ayrı ve özel hesaplarda izlemek ve bunlar için ayrı muhasebe tutmakla yükümlüdür.

k) Kurulacak Menkul Kıymetler Yatırım Fonlarının tutarı, bankanın ödenmiş sermaye ve yedek akçelerinin toplamını aşamaz.

#### *Hesap Raporu ve İlanı :*

MADDE 42. — Yönetici banka, her hesap döneminin bitiminden itibaren 3 ay içinde fonun durumu, portföyün terkibi ve dönem içindeki gelişmesini belirten bir hesap raporu hazırlar ve Kurul'a verir.

Banka, fonun yıllık hesap raporunun bir özetini ilan etmekle yükümlüdür. Bu ilanda, fonun giderler ve hâsılat hesabı özetinin, portföyündeki menkul kıymetlerin cins, miktar ve değerlerinin, fonun diğer hesap ve para durumunun, bir yıl önceki durumları ile birlikte gösterilmesi; dönem içinde ihraç edilen ve geri alınan katılma belgesi sayılarının belirtilmesi zorunludur.

#### *Bankanın İflası veya Tasfiyesi :*

MADDE 43. — Yönetici bankanın iflası veya tasfiyesi halinde Maliye Bakanlığı, yatırım fonunun yönetim ve muhafazasını uygun göreceği başka bir bankaya verebilir.

Yönetici bankanın iflâs veya tasfiye kararından itibaren 15 gün içinde fonun yönetimini devralacak bir bankanın bulunmaması veya Maliye Bakanlığının mevcut şartlar altında fonun devamını katılma belgesi sahiplerinin yararına uygun görmemesi halinde fon sona erer.

#### *Fonun Sona Ermesi :*

MADDE 44. — Yatırım fonu 43 üncü maddenin 2 nci fıkrasındaki durumdan başka aşağıdaki nedenlerle sona erer.

- a) Fon İhtüzüğünde bir süre öngörülmüş ise bu sürenin bitmesi,
- b) Fon İhtüzüğü süresiz ise bankanın Maliye Bakanlığının görüşünü aldıktan sonra 6 ay öncesinden feshi ihbar etmesi,
- c) Bankanın, haklı nedenlere dayanarak merkezinin bulunduğu yerin Ticaret Mahkemesinden fesih talebinde bulunması üzerine Mahkemenin Maliye Bakanlığının görüşünü aldıktan sonra karar vermesi.

Fon mal varlığı fon ihtüzüğündeki ilkelere göre tasfiye edilir ve tasfiye bakiyesi katılma belgesi sahiplerine payları oranında dağıtılır.

Fesih anından itibaren hiçbir katılma belgesi ihraç edilemez ve geri alınamaz.

## BÖLÜM - VI

### Denetim ve Cezai Sorumluluk

#### *Denetime Yetkililer :*

MADDE 45. — 11 inci madde kapsamına giren ortaklıklar ile sermaye piyasasındaki yardımcı kuruluşların bu Kanundan doğan işlem ve hesapları Kurulun denetçileri tarafından denetlenir.

Kurulun lüzum görmesi ve bunun Maliye Bakanlığınca uygun görülmesi halinde, bu denetim, Maliye Bakanı tarafından görevlendirilecek Maliye müfettişleri, hesap uzmanları ve bankalar yeminli murakıpları marifetiyle de yapılabilir.

Maliye Bakanı, gerektiğinde Kurulun talebi olmaksızın da bu denetlemeleri yaptırabilir.

#### *Tedbirler :*

MADDE 46. — a) 45 inci madde gereğince yapılan denetlemeler sonunda, aracı kurumların, kanun ve işletme amaç ve ilkelerine aykırı durum ve işlemleri dolayısıyla mali durumlarının ciddi surette zayıflamakta olduğu tespit olunduğu takdirde, 49 uncu madde hükmü saklı kalmak kaydıyla Kurul tarafından uygun bir süre verilerek, kanun ve işletme amaç ve ilkelerine uygunluğun sağlanması ve mali durumun güçlendirilmesi istenebilir.

Verilen süre içinde, aracı kurum tarafından gerekli tedbirlerin alınmadığı veya mali durumun taahhütlerini karşılayamayacak kadar zayıflamış olduğu tespit olunduğu takdirde, Kurul, kurumun borsa bankerliği belgesini iptal etmeye yetkilidir.

Maliye Bakanı, Kurulun teklifi üzerine, borsa bankerliği belgesi iptal olunan aracı kurumun tedricen tasfiyesine karar verebilir.

b) Tedrici tasfiyeye tabi tutulan aracı kurumların tasfiyeleri Maliye Bakanının belirleyeceği bir banka tarafından yürütülür.

Tedricen tasfiye karar ve işlemlerinde, Türk Ticaret Kanunu, İcra ve İflas Kanunu ve diğer mevzuatın tasfiye ile ilgili hükümleri uygulanmaz.

Tasfiyeye giren kurumların aktifleri öncelikle taahhütlü satışlardan doğan yükümlülüklerinin karşılanmasına tahsis olunur. Bu yükümlülüklerin tasfiye sonucu beklenmeden yerine getirilmesi için (c) bendinde belirtilen fondan ihtiyaç oranında avans verilir.

Fon, verilen bu avanslar dolayısıyla tasfiye halindeki kurumun bütün aktifleri üzerinde imtiyazlı alacaklı sıfatını kazanır. Maliye Bakanı, fon adına aracı kurumun iflasını isteyebilir.

Fondan karşılanan taahhütlü satış yükümlülükleri ve tasfiye giderlerinin kurumun aktifleri ile karşılanamayan kısmı, nihai ve kati açık olarak fon tarafından yüklenilir.

c) Haklarında tedricen tasfiye kararı verilen aracı kurumların kati ve nihai açıklarının karşılanması için Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası nezdinde bir fon kurulmuştur.

Aracı kurumlar, yıl sonları itibarıyla taahhütlü satışlarının tutarının binde biri oranında bir meblağı ertesi yılın beşinci ayı sonuna kadar bu fona yatırmaya mecburdurlar.

Kurumların fona ödemekle yükümlü oldukları tutarlar Kurumlar Vergisi matrahının tespitinde gider sayılır.

d) Kanuna, işletme amaç ve ilkelerine aykırı işlemleri sebebiyle aracı kurumun iflasına sebep olan Yönetim Kurulu başkan ve üyeleri ile 1 inci derece imzaya yetkili yöneticilerinin Maliye Bakanlığının talebi üzerine iflasına mahkemece karar verilebilir ve haklarında İcra ve İflas Kanununun 5, 6 ve 7 nci bapları hükümleri uygulanır.

#### *Cezai Sorumluluk :*

MADDE 47. — Diğer kanunlara göre daha ağır bir cezayı gerektirmediği takdirde;

a. (1) Bu Kanun hükümleri gereğince hazırlanacak izahname, sirküler katılma belgesi gibi belgelerde ve menkul kıymetlerin arz ve satışı ile ilgili olarak halka yapılan yazılı açıklama ve ilanlarda, menkul kıymetlerin değerini etkileyecek önemli hususlarda gerçeğe aykırı veya noksan bilgi verenler,

(2) Bu Kanuna göre, Maliye Bakanlığı ve Kurul tarafından istenecek bilgileri vermeyen veya gerçeğe aykırı olarak verenlerle; görevlendirilecek denetim görevlileri-

nin istedikleri bilgileri vermeyen veya gerçeğe aykırı olarak verenler, defter ve belgeleri bu görevlilere ibraz etmeyen, saklayan, yok eden veya bunların görevlerini yapmalarını engelleyenler,

(3) Bu Kanunun 4 üncü maddesinin 1 ve 2 nci fıkraları, 15 inci maddesinin 3 üncü fıkrası, 25 inci maddesinin (a) bendi, 28 inci maddesinin (b) bendi, 31 ve 32 nci maddeleri, 34 üncü maddesinin 5 inci fıkrası, 35 inci maddesinin 2 nci fıkrası, 36 ncı maddesi, 44 üncü maddesinin son fıkrası, 46 ncı maddesinin (c) bendi hükümlerine aykırı hareket edenler,

Fililin önem ve mahiyetine göre ayrı ayrı veya birlikte hükmolunmak üzere yüzbin liradan bir milyon liraya kadar ağır para cezası ve 1 aydan 2 yıla kadar hapis cezası ile,

b. Bu Kanunun 7, 8, 9, 10, 11 inci maddeleri, 14 üncü maddesinin 2 nci fıkrası, 16 ncı maddesi, 34 üncü maddesinin 6, 7, 8, 9 ve 10 uncu fıkraları, 40 ncı maddesinin 5, 6 ve 7 nci fıkraları, 41 ve 42 nci maddeleri ile bu Kanunda yazılı yetkilere dayanarak çıkarılan yönetmelik ve tebliğlere, genel ve özel nitelikteki kararlara standart ve formlara, idari emir ve yasaklara aykırı hareket edenler; 50 bin liradan 500 bin liraya kadar ağır para cezası ile,

Cezalandırılırlar.

#### Cezaların Artırılması :

MADDE 48. — Menkul kıymetleri halka satılan anonim ortaklıklar ile aracı kurumlar ve yatırım ortaklıklarının yönetim kurulu üyeleri ile denetçileri, müdür ve diğer personeli ve yatırım fonu temsilcileri ile sorumlularının ortaklığın veya fonun paraları ve diğer malları ile hisse senetleri, tahvilleri, defter, evrak, dosya, kayıt ve diğer belgeleri üzerinde işledikleri suçların genel hükümlere göre belirlenen cezaları yarı oranında artırılarak hükmolunur.

#### Usul Hükümleri :

MADDE 49. — Bu Kanunun 47 nci maddesinde yazılı suçlardan dolayı kovuşturma yapılması, Kurulun teklifi üzerine Maliye Bakanlığı tarafından Cumhuriyet Savcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlıdır. Bu başvuru ile Bakanlık aynı zamanda müdahil sıfatını kazanır.

Bu Kanuna aykırı fiillerin işlendiğine dair bilgi edinen Cumhuriyet Savcıları Maliye Bakanlığınır haberdar ederek durumun incelenmesini isteyebilirler.

Cumhuriyet Savcıları kovuşturmayaya mahal olmadığına karar verirlerse Maliye Bakanlığın kendisine tebliğ edilecek bu kararlara karşı Ceza Muhakemeleri Usulü Kanununa göre itirazda bulunabilir.

Bu Kanunda yazılı suçlarla ilgili davalar mahkemelerde acele işlerden sayılır ve öncelikle karara bağlanır.

## BÖLÜM - VII Çeşitli Hükümler

#### Saklı Hükümler ve İstisnalar :

MADDE 50. — a) Bankalar bu Kanunun V inci bölümünde düzenlenen faaliyetlerde buldukları takdirde, söz konusu faaliyetleri ile sınırlı olmak üzere, bu Kanun hükümlerine tabi olurlar.

b) Özel kanunla kurulmuş anonim ortaklıklarla ilgili hükümler saklıdır.

c) 12/3/1964 tarih ve 440 sayılı Kanuna tabi bankaların bu Kanun gereğince aracı sıfatıyla hisse senedi alım satımlarında, sözü geçen Kanunun 4 üncü maddesi hükmü uygulanmaz.

d) 1211 sayılı T. C. Merkez Bankası Kanunu ile 7397 sayılı Sigorta Şirketlerinin Murakabesi Hakkında Kanun hükümleri saklıdır.

**Geçici Hükümler :**

**GEÇİCİ MADDE 1.** — Kurulun aylıkları, ücretleri ve daire hizmetleriyle ilgili 1981 yılı giderleri 1981 yılı Maliye Bakanlığı bütçesinin ihtiyat tertibinden karşılanır.

**GEÇİCİ MADDE 2.** — Bu Kanunun yürürlüğe girmesinden önce kurulmuş olup, Kanunun 11 inci maddesindeki nitelikleri haiz anonim ortaklıklar da bu Kanun hükümlerine tabidir. Kurul, bu Kanuna göre gerekli şartların yerine getirilmesi için söz konusu ortaklıklara 1 yılı aşmamak üzere süre verebilir.

Yukarıdaki fıkrada belirtilen ortaklıkların esas sözleşmelerini bu Kanun hükümlerine uygun hale getirmek için yapacakları genel kurullar, olağan genel kurulların usul ve çoğunluğuna göre toplanır ve karar verir.

Esas sözleşmelerini tanınan süre içinde Kanuna uygun hale getirmeyen anonim ortaklıkların bu Kanuna aykırı bulunan esas sözleşme hükümleri uygulanmaz.

**GEÇİCİ MADDE 3.** — a) Bu Kanunun yürürlüğe girmesinden önce aracılık faaliyetinde bulunanlar, Kurula bildirmek kaydıyla, faaliyetlerine bu Kanunun yürürlüğe girdiği tarihten itibaren birinci yıl sonuna kadar devam edebilirler.

Bu süre içinde kuruluş şartları ile faaliyetlerini Kanun hükümlerine uygun hale getirerek borsa bankerliği belgesi almak zorundadırlar.

Borsa bankerliği belgesi için başvuruların bir yıllık sürenin bitiminden en geç iki ay önce yapılması gerekir.

Yukarıdaki esaslara göre borsa bankerliği belgesi alanlar önceden girdikleri bu Kanuna aykırı düşen taahhütlerini; borsa bankerliği belgesi için başvurmayanlar veya belge verilmesi uygun görülmeyenler ise önceden girdikleri taahhütlerinin tümünü Kurul tarafından tanınacak süreler içinde tasfiye etmek zorundadırlar.

Borsa bankerliği belgesi almış olup da önceden girdikleri bu Kanuna aykırı taahhütlerini tanınan süre içinde tasfiye etmeyen aracı kurumların borsa bankerliği belgeleri iptal olunur.

b) Bu Kanunun yürürlüğe girdiği tarihten önce faaliyet gösteren menkul kıymetler yatırım ortaklıkları bir yıllık süre sonuna kadar faaliyetlerine devam edebilirler. Bunlar esas sözleşmelerini ve taahhütlerini tanınan süre içinde bu Kanun hükümlerine intibak ettirmek zorundadırlar. Uyum sağlamayan ortaklıklar hakkında Kurulun teklifi üzerine Maliye Bakanlığınca fesih davası açılır.

c) Bu Kanunun yürürlüğe girdiği tarihten önce kurulmuş yatırım fonlarının Kanun hükümlerine göre bir fon tüzüğü kabul ederek bir banka yönetiminde faaliyette bulunabilmeleri için Maliye Bakanlığınca Kanunun yürürlüğe girdiği tarihten başlamak üzere ve iki yılı aşmamak kaydıyla uygun bir süre verilebilir. Bu süre içinde statü değişikliğini gerçekleştirmeyen fonlar sona erer.

Sona eren fonlar Maliye Bakanlığınca belirtilen bir milli banka tarafından tasfiye edilir ve tasfiye edilen fonların aktifleri öncelikle tasarruf sahiplerinin haklarının karşılanmasına tahsis olunur.

**GEÇİCİ MADDE 4.** — Bu Kanunun 29 uncu maddesinde yazılı düzenlemeler, Kanunun yayımı tarihinden itibaren 6 ay içinde yapılır.

**GEÇİCİ MADDE 5.** — Sermaye Piyasası Kurulunun ilk 2 nci ve 4 üncü yıllar sonunda yenilenecek üyeleri, Kurulun bu dönemlerdeki son toplantılarında ad çekme ile tespit olunur.

**Yürürlük :**

**MADDE 51.** — Bu Kanunun 17 - 29 ncu maddeleri ile geçici 1 ve 4 üncü maddeleri yayımı tarihinde, diğer maddeleri yayımından altı ay sonra yürürlüğe girer.

**Yürütme :**

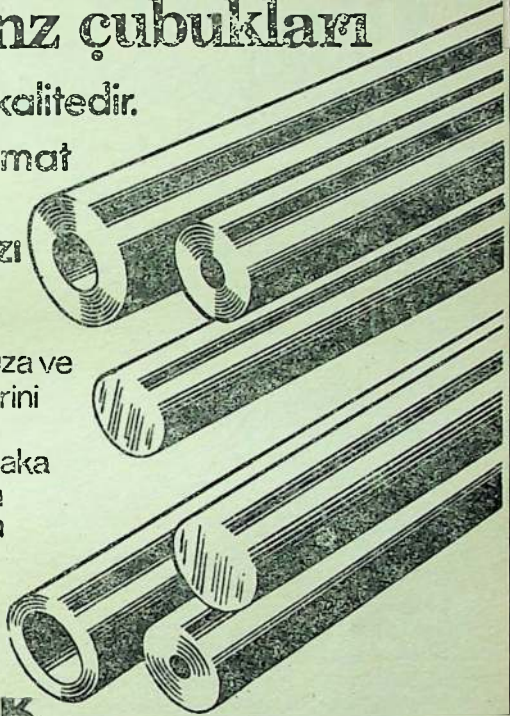
**MADDE 52.** — Bu Kanun hükümlerini Bakanlar Kurulu yürütür.



# RABAK'IN ÖZEL PATENTLİ SAVURMA DÖKÜM Bronz çubukları

- Aranan tek kalitedir.
- Stoktan teslimat yapılır.
- Makinalarınızı KORUMAK,

verimini  
ARTTIRMAK, arıza ve  
bakım müddetlerini  
AZALTMAK  
istiyorsanız mutlaka  
RABAK mamulü  
savurma döküm  
Bronz  
Çubuklarımızı  
kullanınız.



## RABAK ELEKTROLİTİK BAKIR ve MAMÜLLERİ A.Ş.

İnönü Caddesi, No. 90/5-6- Taksim- İstanbul Tel: 45 68 35  
Telex: Raku-Tr. 24259-İstanbul P.K. 447-Beyoğlu Telg: RABAKAŞ-İstanbul

### KÂĞİTHANE FABRİKASI:

Silâhtar Cad.37-Kâğıthane İstanbul  
Tel: 46 70 30 Telex: Bafa-Tr. 22287-  
İstanbul P.K.: 354 Şişli  
Telgraf: RABAK-Kâğıthane-İstanbul

### İZMİT FABRİKASI

Köseköy-İzmit Tel: 1408-4260  
Telex: Alka-Tr. 33125 Izmit  
P. K. 106 Izmit  
Telgraf: RABAKAL-İZMİT

### Ankara Satış Mağazası:

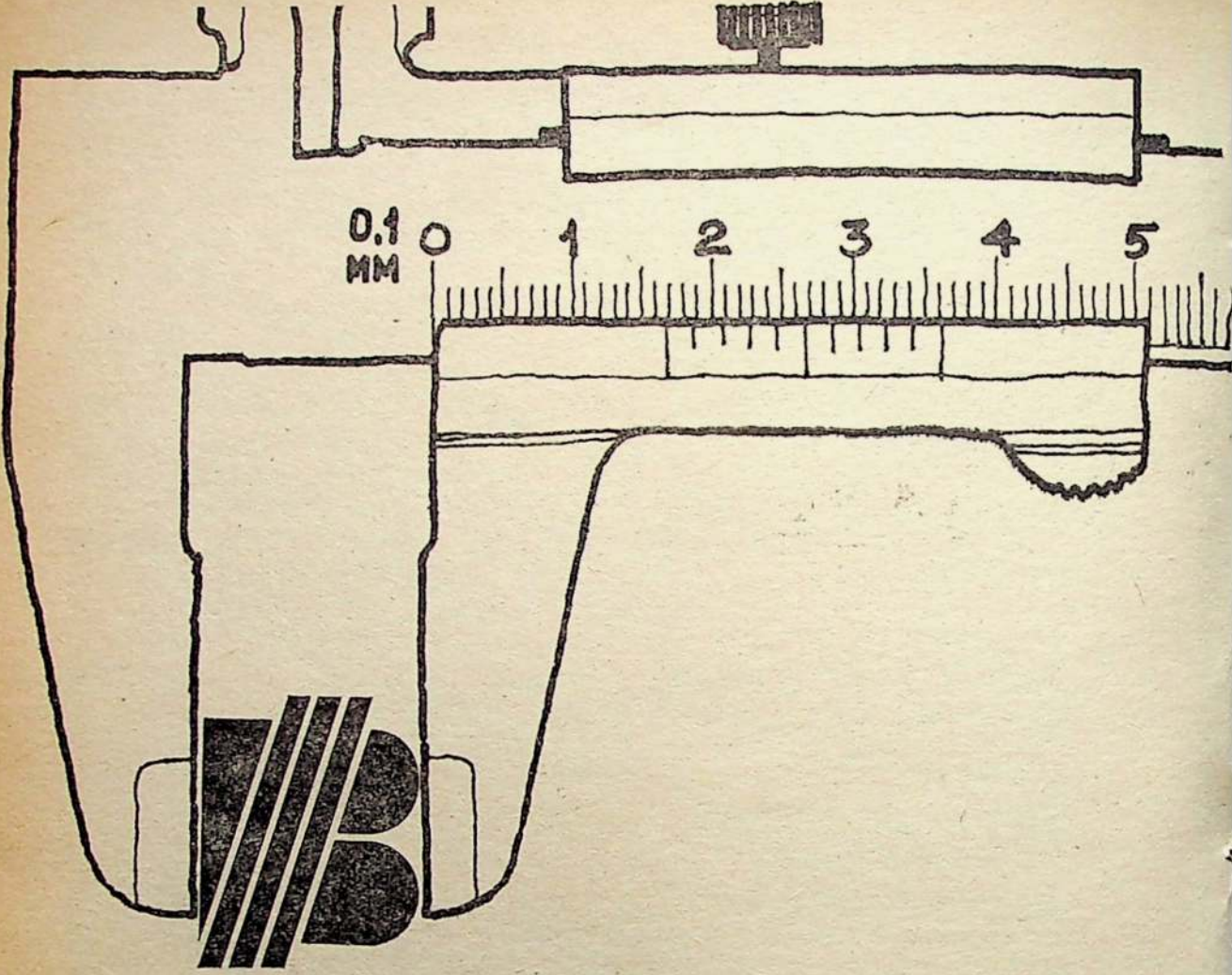
Çankırı Caddesi 58/A  
Telefon: 1110 70  
Telex: 42726 Tapa-Tr.

### İstanbul Satış Mağazası:

Yeneniciler.  
Köseoğlu İş Hanı Karaköy  
Telefon: 44 81 13

### İzmir Satış Mağazası:

Anafartalar Cad.143  
Telefon: 34 220  
İzmir



Borusan, Türk standartlarına ve uluslararası standartlara uygun üç yüze yakın ölçüde su ve gaz boruları, sanayi boruları, profil borular, yapı profilleri, soğuk çekme borular, galvanizli saçlar, metal kaplamalı bantlar, manşonlar ve saç işleyen makineler üretmektedir.

 **BORUSAN**

Meclisi Mebusan Cad.  
Şeker Sigorta Han No: 325/1  
Salıpaazarı - İstanbul  
Tel: 44 87 50 (9 hat)