

banka ve EKONOMİK yorumlar

AYLIK DERGİ

AĞUSTOS 1982 • YIL : 19 • SAYI : 8

FİYATI : 100 LİRA

Okurlara Mektup /5

Para ve Sermaye Piyasalarındaki
Yapay Olumsuz Etkiler
Yak Edilmelidir /7

Prof. Dr. Erdoğan Alkin

Ekonomik Göstergeler /10

Ekonomik Yorumlar /13

Şeref Bucak

Murtaza Ali Celikel

Zeki Doğuluoğlu

Prof. Dr. Reha Paroy

Dr. T. Günçör Uras

Yatırım Teşhis, Yatırım Tedavi /28

Ege Cansen

Sermaye Piyasası /35

Doç. Dr. Şeref Türen

Sermaye Piyasası ve

İşletmeler /41

Dr. Yücel Edil

Ayın Ekonomik Olayları /49

Doç. Dr. Yıldırım Kılıç

Buğday Piyasasında Devlet

Müdabalesi ve Fiyat

Saptamada Yeni Bir Yöntem /53

Prof. Dr. Tefik Pekin

1981 Yılında Bankalar,

Mevduat ve Krediler /61

Dr. Öztin Akgücü

Sanayie fon yaratmanın yolu sermaye piyasa-
sının işlemesidir. Türkiye'de ser-
maye piyasası nasıl canlanabilir?
Alınması gerekli önlemler

İstanbul Bankası, emrinize bir
"Dış Finansman Merkezi" veriyor.
Bu Merkez'de emrinize, ihracatla
ilgili bütün işlemlerinizi hazırlayıp
bitiren bir ihracat ekibi veriyor.
Bu Merkez'de çalışanların hepsi
işinin ehli, çözümleyici.
Hepsi dakik, dinamik.
Sorunlara derhal eğilen,
kesin çözümler yaratan kişiler.
Hepsi uzman !
Bu Merkez'de herşey elektronik,
herşey bir anda.
Dünya pazarları bir anda.
Rekabet durumu, müşteri, finansman,
işlemler, çözümler... bir anda !
Bütünüyle !

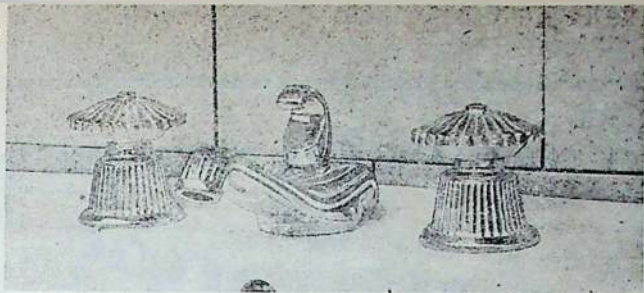
"Dış Finansman Merkezi"

İstanbul Bankası T. A. Ş. Genel Müdürlüğü
İstiklal Caddesi, Muevvet Sokak No. 1
Tünel-İstanbul
Tel: 44 99 77
Teleks: 24 614 İLİM tr



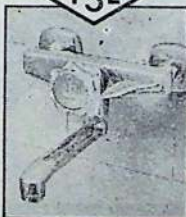
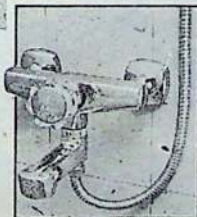
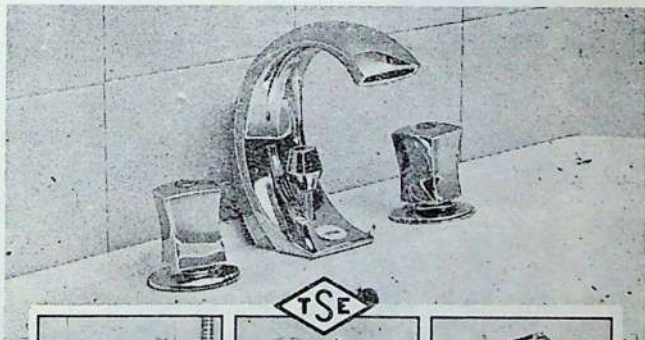
**İSTANBUL
BANKASI**

"dış finansman bankası,"



E.L.A.[®]

tartışılmaz kalite...

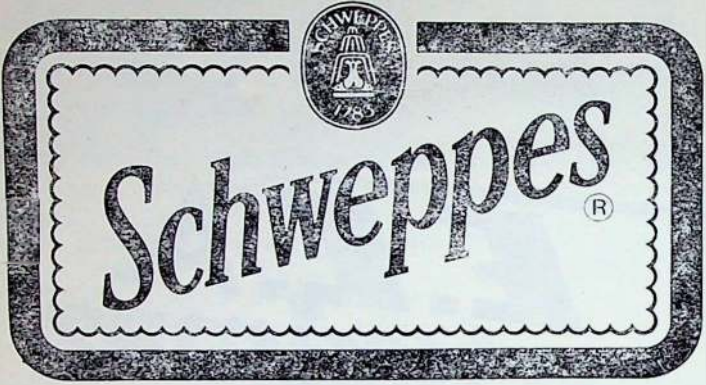


Genel Dağıtım

ELMOR

Tesisat Malzemesi Ticaret A.Ş.
Kemeraltı Cad. Ümmehan No. 71/2 Karaköy-İst

ELMOR



insanlar
iyi
şeylere
layıktır

Silen, Selpak, Solo adlarıyla bilinen
ipek gibi yumuşacık, emici
kâğıt peçeteler, kâğıt mendiller,
kâğıt havlular, tuvalet kâğıtları,
temizlik kâğıtları, çocuk bezleri.
Orkidler.

Temizliğiniz, sağlığını için.
Her bütçeye uygun, çağdaş, kullanışlı,
zaman kazandıran...

İpek Kâğıt'tan.

İPEKKAĞIT
ipek kağıt sanayi ve ticaret a.ş.



BEYNELMİLEL NORMLARA UYGUN
YÜKSEK KALİTELİ
MÜHTELİF TIP VE ÇAPLARDA



devlet,
milli bankalar ve halk
iştirakinin kurduğu bir
sanayi müessesesi



**ÇELİK HALAT VE
TEL SANAYİİ A.Ş.**

emühtelif tip vinci çeşnelerinde) elsvai nakliyat TELEFERİK-TELESİJ-TELESKİ
emeden ihrac ediciler-akroyper-akellevatör edeniz DİKME-GERME-MANEVRA
elektrik nakilleri topraklama estelvizyon antenleri dikme HALATLARI
ayதாக காலக யாளரில் எலக்ட்ரிக் லைட் TELLERİNDE
ayüksek rozlatacılı ÇELİK TELLER

banka ve
ekonomik
yorumlar
Aylık Dergi

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A. Ş.
Adına Sahibi
Kemal Kurdaş
Yazı İşleri Müdürü
Prof. Dr. Erdoğan Alkin
Danışma Kurulu

Dr. Öztin Akgüç • Dr. Orhan Altan • Prof.
Dr. Osman Fikret Arkun • Dr. Aydemir
Aşkın • Prof. Dr. Mustafa A. Ayson •
Besim Baykal • Doç. Dr. Ünal Bozkurt
• Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr.
Nasuh Bursal • Ege Cansen • Prof.
Dr. Lâtif Çakıcı • Mehmet Gün Celika •
Şinasi Çelikkol • Özer U. Çiller • Bü-
lend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki
Döşluloğlu • Necdet Durakbaşı • Ay-
dın Dünder • Kaya Erdem • Tarhan Er-
dem • Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhur
Ferman • Prof. Dr. Emre Gönensay •
Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Erhan İşil •
Dr. Halûk Kabaalloğlu • Prof. Dr. Müh.
Kemal Kafalı • Adnan Başer Kafaçoğ-
lu • Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif
Keyman • Doç. Dr. Yıldırım Kılıç •
Prof. Dr. Kemal Kurtuluş • Nuh Kuş-
çulu • Doç. Dr. Orhan Morgil • Ziya
Nebioğlu • Ergin Neng • Rahmi Önen
• Ertan Özgür • Selâhattin Özmen •
Prof. Dr. Ergun Özsunay • Doç. Dr. Me-
rih Paya • Prof. Dr. Reha Poroy • Os-
man Nuri Torun • Prof. Dr. Kemal To-
sun • Fikret M. Tuncer • Doç. Dr. Şe-
ref Türen • Dr. T. Güngör Uras • Do-
ğan Yalım • Doç. Dr. Ahmet Yüksel •

Basım-Yayım Danışmanı
M. Tarık Yaşa

OKURLARA
MEKTUP 

Sevgili Okurlarımız,

Derginizde gün ışığına çıkan ekonomik görüşler, kamuoyunda büyük ilgi uyandırmaktadır. Günlük gazetelerde ve ajans bültenlerinde Dergi'den yapılan alıntılarının sıkça yer alması, bunun kanıtıdır. Okurlarımızın, yazarlarımızın ve genel olarak kamuoyunun gösterdiği bu ilgi, çalışmalarımıza hız katmakta ve Dergi'nin yayın hayatını başarıyla sürdürmesinde etken olmaktadır. Bu ilgi ayrıca, Dergi'nin, ekonomik konuları tartışarak ülkemiz için en gerçekçi politika ve yöntemleri bulma amacında sapsadığını da ortaya koymaktadır.

Aynı amacı güden yazıların yer aldığı bu sayıda ağırlık «Sermaye Piyasası» konusuna verilmiştir. «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, Türkiye'de sermaye piyasasının nasıl canlandırılabilceği tartışılmakta; diğer yazılarda da konu değişik açılardan işlenmektedir. Kamuoyunda ve ekonomik çevrelerde yankıları devam eden «Banker Kastelli» olayı üzerinde de özellikle durulmaktadır. Yine bu sayıda «1981 Yılında Bankalar, Mevduat ve Krediler» ele alınmakta, gelişmeler genel hatlarıyla özetlenip sayısal bilgiler verilerek değerlendirilmeler yapılmaktadır. Bir bakıma Dergi'nin bu sayısı, bir önceki sayıyı tamamlar niteliktedir. Dergi'de sunulan diğer yazıları da her zaman olduğu gibi, ilginç bulacağınızı umuyoruz.

Saygılarımızla,

AYLIK DERGİ

AĞUSTOS 1982

YIL : 19

SAYI : 8

100 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 : 1.200.— TL.; Öğrencilere 600.— TL. • İLAN FİYATLARI : Arka kapak 15.000.— TL., Kapak içleri 10.000.— TL., Tam Sayfa 7.500.— TL., Yarım Sayfa 4.000.— TL., Renk Farkı 3.000.— TL. • BASKI : Met/Er Matbaası; Çemberlitaş — İstanbul; Telefon 28 28 90 • Tarihi : 3 Ağustos 1982

Ürünleriyle
büyüyen isim

Turyağ



Turyağ

1916'dan beri sizinle

PARA VE SERMAYE PİYASALARINDAKİ YAPAY OLUMSUZ ETKİLER YOK EDİLMELİDİR

PROF. DR. ERDOĞAN ALKİN

MÜDAHALE edilmesi en güç piyasanın para piyasası olduğu dünyadaki örnekleriyle açıkça ortadadır. Çünkü ekonomideki parasal gelişmeler üretim olayına göre çok daha karmaşık ve izlenmesi çok daha zor ilişkileri kapsar. Bu nedenle iktisat politikasının büyük uzmanlık gerektiren tekniklerle ilgili kısmı burada bütün ağırlığıyla devreye girmektedir. Profesyonel iktisatçıların dahi zaman zaman anlamakta, çözümlenmekte ve izlemekte güçlük çektikleri bir konuda hiç bir zaman gevşek davranılamaz. Aksil halde ortaya çıkan sorunların politikadan değil çoğunlukla uygulanan tekniklerin eksikliğinden veya zamanlama hatalarından kaynaklandığının herkes bilincindedir.

Devletin para piyasasını denetim altında tutabilmesi için öncelikle parasal ilişkilerin yakından izlenmesi, ortaya çıkan sorunların nedenlerinin erken teşhis edilmesi, müdahale tekniklerinin geliştirilmesi ve zamanlanmanın doğru olması gerekir. Türkiye bu konularda yeterli aşamalara çok kısa sürede varmak zorundadır. Geriye dönük suçlamaların, duygusal yorumların, ekonomik gerçekleri gözardı eden önerilerin son derece tek-

nik olan bu konuda hiç bir yararı olmaz.

Dikkat edilecek olursa para piyasasındaki bunalımlarda gerçek nedenler yanında yapay eğilimlerin de etkisi büyüktür. Bundan dolayı halkın ve devletin soğukkanlı davranması sonunda bu yapay eğilimler yokedilerek zararlar en aza indirilebilir. Bundan sonra yapılması gereken, para piyasasında rekabet koşullarını zorlamayan daha yoğun bir denetim ile birlikte kısa ve uzun dönemli önlemlerin hemen yürürlüğe konmasıdır. Kısa dönemde başarılı gözüküp uzun dönemde gelir ve kaynak dağılımını daha kötü biçimde bozacak önlemlere iltifat edilmemelidir.

Her ekonomik sorunun temelinde yine ekonomik nedenlerin yatması doğaldır. Ancak, söz konusu sorunu yaratan bu temel ekonomik nedenler yanında toplumsal, siyasal, psikolojik (vs.) etkenler de çok önemli roller oynayabilirler. Özellikle bunalım istidadı gösteren parasal sorunlarda psikolojik davranışların ekonomik ve mali nedenlerden daha ağır bastığı da dünyadaki sayısız örnekleriyle bellidir.

Son bunalımların nedenlerini yalnızca ekonomiye yukardan bakan bir analiz yardımıyla açıklamaya çalışmak eksik bir yöntem olacaktır. Gerçi yapısal ve ekonomik nedenlerle ortaya çıkan aşırı faiz rekabetinin, gerekli önlemler alınmadığı takdirde bir bunalıma dönüşeceği ileri sürülebilir. Ama özellikle son olayın temelinde ekonomik ve mali nedenlerden çok psikolojik etkenler yatmaktadır. Ancak bu yargı, ortaya çıkan bunalımın boyutlarının ve etkilerinin hafife alınmasına yol açmamalıdır.

Gerçekten son bunalımın nedenleri mali ve ekonomik değildir. Halk finans kurumlarındaki parasını iki nedenle geri çekip yeniden yatırmaktan vazgeçebilir: (1) Bu paraların finans kurumlarından daha iyi değerlendirilebileceği başka alanlar ortaya çıkmıştır; (2) Para piyasası güven unsurunu yitirmiştir. Birinci durumda mali ve ekonomik nedenler ön planda iken ikinci durumda psikolojik eğilimler ağır basmaktadır. Para piyasasında mali ve ekonomik nedenlerden kaynaklanan bunalımlar ânl olarak başlamayıp tedricen büyüdüklerinden, aynı tempo ile yürürlüğe konan ekonomik önlemlerle engellenebilir. Oysa psikolojik nedenlerden doğan bunalımlar âni olarak başlarlar ve hızla boyutları büyür. Bu nedenle de ancak âcilen yürürlüğe konan ve ekonomik yönlerinden çok psikolojik yanları ağır basan önlemlerle kontrol altına alınabilirler.

Para piyasası bütün karmaşıklığı ile mal ve hizmet üreten kesimlerle içiçe çalışır. Bu nedenlerle parasal bunalımlarda sosyal ve ekonomik açıdan önemli olan yalnızca şu veya bu kurumda parası batanların ve faiz geliri kaybolanların sorunu değildir. Bir finans kurumunun tasfiyesi de-

mek, onunla ilişkisi olan diğer bütün finans ve üretim birimlerinin önemli olumsuz etkiler altında kalması demektir. Bu nedenle para piyasasındaki bunalımlar, örneğin bir sanayi dalındaki iflaslara benzemez. Zincirleme etkileri çok daha geniş ve çok daha olumsuz olabilir. Tüm dünyada ve ekonomi tarihinde parasal bunalımların bu kadar ürküntü yaratmasının ve ciddiye alınmasının nedeni de budur. Yukarıda da açıklandığı gibi büyük bir sanayi kuruluşu iflas edince, sarıntıları çok büyük olur, ama ondan çok daha küçük boyutlardaki bir finans kurumu tasfiyeye gittiğinde tüm ekonomiyi peşinden sürükleyebilir. Örneğin bugün sermaye piyasası kurumlarına pazarlanmak üzere tevdi edilmiş sanayi kuruluşlarına ait milyarlarca liralık tahvil, bunalımın devamı halinde satılmadığı takdirde, bu işletmeler önemli finans sorunları ile karşı karşıya kalacaklardır.

Bu çoküneye meydan vermemek için parasal bunalımlarda kamu otoritesi hızla tampon ve kilit kurumları teşhis eder ve onları baraj olarak kullanarak bunalımı bir yerde kesmeye çalışır. Bu eylemlerde ekonomik araçlar kadar psikolojik etkilerin de önemli bir rolü vardır.

❖ Gerektiğinde çok kazanç getiren bir iş, ziyan eden bir iş kadar çabuk batmaya mahkûmdur.

Henry Ford

❖ Bilim, servetten üstündür. Çünkü serveti sen korursun, oysa bilim seni korur.

Hız. Ali



Garanti sözü

**Yürürlükte olan en yüksek faizi
vermeyi garanti ediyoruz.**

Garanti'ye gelin, şartları siz seçin.

İster uzun, ister kısa vadeli tüm tasarruflarınız için;

**Gelin şubelerimize,
yüksek kazanç yollarını
birlikte arayalım.**



**TÜRKİYE
GARANTİ
BANKASI**

ekonomik göstergeler

	1980	1981	1982		
			Mart	Nisan	Mayıs
T. C. MERKEZ BANKASI					
Altın ve döviz mevcudu (milyon \$)	1161.4	1101.2	1370.3	1334.7	1315.8
Tedavüldeki banknotlar (milyar TL.)	278.6	386.4	367.9	396.0	394.4
Merkez Bankası kredileri (milyar TL.)	655.2	920.3	850.3	873.7	873.5
Hazineye kısa vadeli avans (milyar TL.)	188.7	261.9	250.4	251.1	253.6
BANKALAR (milyar TL.)					
Toplam Mevduat	813.8	1648.1	1605.5	1683.7	
Ticari	287.0	469.8	345.1	358.6	
Tasarruf	383.1	901.2	1008.7	1053.9	
Vadesiz Tasarruf	196.5	233.5	193.6	199.7	
Vadeli Tasarruf	186.6	677.6	815.2	854.2	
Resmi	84.1	157.4	142.0	171.3	
Bankalar	56.9	111.8	101.2	91.1	
Diğer Mevduat	2.7	8.0	8.7	8.7	
Toplam Krediler	804.0	1391.9	1412.5	1452.9	
Tarım	194.8	340.2	275.7	276.0	
Kalkınma Bankaları	42.6	63.5	67.8	71.9	
Küçük Esnaf ve Sanatkâr (Meslek)	37.2	63.3	69.9	72.8	
İpotek Karşılığı (Gayrimenkul)	15.2	19.7	20.3	20.8	
Denizcilik	3.8	15.4	17.6	17.1	
Ticari, Sınai, Sair	503.1	880.4	951.9	984.9	
İller Bankası	7.2	9.5	9.3	9.3	
PARA ARZI (milyar TL.)	678.1	872.8	890.0	907.0	943.1
FİYATLAR (1963 = 100; Tic. Bak.)					
Toplan Eşya Fiyatları İndeksi	3071.4	3858.8	4226.7	4334.5	4372.8
Gıda Maddeleri ve Yemler	2768.3	3395.9	3700.5	3792.8	3832.9
Sanayi Hammadde ve Yarı Mamul	3576.6	4630.4	5103.7	5237.3	5272.7
İstanbul Geçinme İndeksi	3339.5	4294.5	4842.0	4961.1	5020.0
Ankara Geçinme İndeksi	2799.3	3523.2	3754.3	3809.1	3912.3
DİŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım	7909.4	8933.4	1960.3	2719.9	3488.5
Dışsatım	2910.1	4702.9	1303.6	1705.7	2120.1
İşçi Dövizleri	2071.0	2489.6	429.0	576.4	721.4

1 — Rakamlar yıl ve ay sonları itibariyle birikmeli (kümülatif)'dir.

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

ekonomik yorumlar

AÇIK OTURUM

KATILANLAR :

- ◉ Şeref BUCAK
- ◉ Murtaza Ali ÇELİKEL
- ◉ Zeki DÖŞLÜOĞLU
- ◉ Prof. Dr. Reha POROY

YÖNETEN :

- ◉ Dr. T. Güngör URAS

Sanayie fon yaratmanın yolu sermaye piyasasının işlemedir. Türkiye'de sermaye piyasası nasıl canlandırılabilir? Alınması gerekli önlemler.

URAS — «Türkiye'de sermaye piyasası kurulmalı mı, nasıl kurulmalı, bankalar ister mi?» tartışmaları sürüp giderken 1962'lerde özel sermaye piyasası mevzuatı hazırlama çalışmaları başladı. Tasarılar hazırlandı. Tartışıldı. Tekrar tasarılar hazırlandı...

Öte yanda bütün bu olaylardan bağımsız biçimde piyasaya dökülen İstanbul Belediyesi Tahvilleri, Hürriyet Tahvilleri, Tasarruf Bonolarını alıp satanlar hisse senedi işine de el attılar. Birden hisse senedi alım satımı hızlandı. Tasarruf sahipleri hisse senedi alıp satmayı öğrendiler. Derken araya maliyeciler girdi. Hisse senedi piyasasını öldürdü. Bu defa tahvil üzerine işlemler yoğunlaştı.

Arkadan mevduat sertifikası çıktı. Ve dengesi bozulan düzen, Haziran ayı sonunda büyük sarsıntı geçirdi. Bu sarsıntıdan biraz önce, bir tepki yasası olarak sermaye piyasası mevzuatı da yürürlüğe konulmuş idi.

Bugün ciddi bir durumla karşı karşıyayız. «Sermaye piyasası doğmadan öldü.» diye ağıt yakmanın bir yararı yok. Önemli olan, bu geçen olumsuz tecrübeye rağmen Türkiye'de sermaye piyasasını nasıl canlandırabiliriz? Çünkü Türk ekonomisinin çarklarının dönmesi için sermayeye ihtiyacımız var. Ekonomik büyüklüklerin değişmesi karşısında belli üretimin ve belli yatırımların artık sınırlı fonlarla gerçekleştirilmesi im-

kânsız hale gelmiş. Büyük fonların temini sermaye piyasası olmadan mümkün değil.

Sayın Bucak, 1965 yılından bu yana İstanbul Borsası'nda çalışan bir kişidir. Olayı başından beri yaşamıştır. Acaba sermaye piyasasının tekrar canlanması imkânı var mı? Yoksa biz bu işi bir süre unutmada durumunda mı kalacağız, Sayın Bucak?

sermaye piyasası hiçbir zaman ölmez

BUCAK — Önce şahsi bir inancımı ortaya koyayım: «Sermaye Piyasası hiçbir zaman ölmez.» Belki belirli bir süre duraklar. Örneğini bugün yaşıyoruz... Türkiye'nin iki büyük sorunu var. Birincisi büyük enflasyon. Enflasyon aşağıya ne ölçüde ve nasıl çekilecek? Bu meçhul. Enflasyon olduğu sürece, daha önce örneklerini gördüğümüz çarpık gelişmeler ortaya çıkabilir. Genelde enflasyonu çok yüksek seviyede değil de belirli bir oranda tutabilirsek, işe tahvil ile başlayabiliriz. Enflasyon oranının üzerinde bir faiz ile çıkarılacak tahvil piyasayı hareketlendirebilir. Tahvil faizlerini değişken tutmak cazibeyi artırır. Bu bir başlangıç noktası, bir işe giriş noktasıdır. Sermaye piyasasının gayesi tahvil değil, hisse senetleridir. Hisse senetleri için ben biraz erken görüyorum olayları. Çok daha sonra gelişmesi muhtemel diye tahmin ediyorum.

Türkiye işe başlarken biraz hatalı başladı. Daha doğrusu hatalı değil de değişik bir türde başladı. Genellikle «Şahıs şirketleri halka açılıyor.» diye girildi işe. Bu başlangıçta tutuyor gibi oldu, birtakım iyi niyetli girişimler görüldü. Sonra bu iyi niyetli girişimler tersine döndü, halkta bir tedirginlik yarattı. O arada faiz hadleri yükseldi. Tahvil piyasası canlandı. Aile şirketlerinin halka açılması modeli, benim kanımca serma-

ye piyasasının gelişmesi için çıkış yolu değildi, nitekim de olmadı. Bugün işçi şirketleri vardır. Hemşeri şirketleri vardır. Bunlar sermaye yeterliliği içindedir. Bu tür şirketler gerçekten halka açıktır. Bunlar organize edilebilirse, sermaye piyasasının gelişmesi açısından tahmin ediyorum ki iyi bir çıkıştır, iyi bir kaynaktır.

URAS — Sayın Bucak belirli bir dönem için, sermaye piyasasını hareketlendirmede tahvillerden tekrar yararlanılabileceğini söyledi. Türkiye'de tahvilin sermaye piyasasına girmesinin temel nedeni, faiz sınırlamalarını bertaraf etmek amacıyla aracı kuruluşların devreye girmesi, sınırlama ötesinde faiz ve istendiğinde paraya çevrilme taahhüdünde bulunmasıdır. Bu işlemler olmaz ise Türkiye'de sadece tahvil ile sermaye piyasasında hareket sağlanabilir mi? Bu konuda Sayın Döşlüoğlu'nun tecrübeleri var...

hisse senedi üstündeki işlemler durunca tahvil ortaya çıktı

DÖŞLÜOĞLU — Sermaye piyasasının gelişmesinin tasarrufların memleket kalkınmasına yararlı olacak sanayi yatırımlarının finansmanında kullanılmasında imkân sağlayacağı herkes tarafından kabul edilmesine rağmen, bugüne kadar sermaye piyasası arzu edilen istikamette geliştirilememiş, hatta son olaylar nedeniyle olumsuz yönde etkilenmiştir.

1970'li yıllarda şirketlerin bir kısım hisselerini halka sattıktan sonra yanlış temettü politikası uygulamaları, daha sonraki yıllarda başlayan işçi ve halk şirketlerinin yönetim ve finansman sorunlarının altında ezilerek kâr dağıtacak duruma gelememeleri, nihayet vergi kanunlarında hisse senetlerini olumsuz yönde etkileyen çeşitli hükümler; hisse senet-



AÇIK OTURUMA KATILANLAR: Yukarıdaki fotoğrafta soldan sağa doğru; Zeki Döş-
luloğlu (Yatırım Finansman A. Ş. Genel Müdürü), Murtaza Ali Çelikel (Sanayici), Prof.
Dr. Reha Poroy (İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Öğretim Üyesi), Dr. T. Güngör
Uras (Ak Sigorta A. Ş. Yönetim Kurulu Başkanı) ve Şeref Bucak (Borsa Acentesi);
«Sermaye Piyasası» konulu toplantıda, tartışma sırasında toplu halde görülüyorlar.

lerini, sermaye piyasasında bir fi-
nansman aracı olmaktan çıkarmış
bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu'nda
yer alan yeni hükümler nedeniyle
halka açık şirketlerin temettü dağıt-
ma mecburiyetinin getirilmesinin de
hisse senetlerine yakın bir gelecekte
rağbeti arttıracakını beklemiyor.

Bu nedenle, son olaylar nedeni-
yle olumsuz yönde etkilenmesine rağ-
men, alınacak yeni tedbirlerle tah-
villerin sermaye piyasasının hareket-
lenmesinde yarar sağlayacağına ina-
nıyorum. Tahviller konusunda tasarruf
sahiplerini olumsuz etkileyen
olay, ellerinde aracı kurum tarafın-
dan yüksek gelir ve her an paraya
çevrilme garantisi verilmiş tahvil
bulunan tasarruf sahiplerinin, bu ga-
rantiyi veren aracı kurumun aradan
çekilmesi sonucunda, 3 yıl ile 7 yıl
arasında değişen itfa süreleri ile baş-
başa bırakılmaları olmuştur.

Piyasada bir yıl ara ile çıkarılmış

aynı şirket tahvillerinin yüzde 28 ilâ
yüzde 45 arasında değişen faiz kupo-
nu taşıdıkları görülmektedir. Tasarruf
sahipleri üzerinde olumsuz etki
yapan ve bilhassa bazı aracı kurum-
larca yüksek faiz ve likidite garan-
tisi ile satılmış olan uzun itfa süreli
ve düşük faizli tahvillerin, belli bir
zaman süreci içinde sağlayacakları
gelir bakımından eşit hale getirilme-
leri, şirketlerin uzun vadeli menfaat-
leri açısından ve sermaye piyasası-
nın canlandırılması yönünden şarttır.

Ayrıca, sermaye piyasasında tah-
vil arzının genişleyebilmesi için Türk
Ticaret Kanunu'nda yer almış bulu-
nan şirketlerin ödenmiş sermayeleri
kadar tahvil çıkarılabilme hükmünün,
«ödenmiş sermayelerinin iki katına
kadar» şeklinde değiştirilmesi yararlı
olacaktır.

Ancak, sermaye piyasasının geliş-
mesi için sadece tahvillerin veya di-
ğer menkul değerlerin çıkarılması
yetmeyecektir. Bunun için sermaye
piyasası içinde yer alan ve taraf olan

bütün kurum, müessese ve tasarruf sahiplerinin kendilerine düşen sorumluluk duygusu içinde hareket etmeleri ve şimdiye kadar elde edilmiş bulunan pahalı tecrübeleri çok iyi değerlendirmeleri gerekmektedir.

URAS — Sayın Bucak ve Sayın Döşlüoğlu'nun açıklamalarına göre, önümüzdeki dönemde sermaye piyasasında sadece tahvil üzerine işlem olacak. Tahvil ile toplanan fonlar genellikle işletme sermayesi ihtiyacını karşıladığına göre, acaba bunun anlamı, önümüzdeki dönemde yatırım projelerinin erteleneceği midir?



Dr. T. Güngör URAS

Bir de tahvil çıkarmanın metodu ile ilgili sorunlar var... Geçen dönemde devlet, işletmelere tahvili yüksek faiz ile sattırmadı da, bu tahvilin faizinin araçlar vasıtasıyla yükseltilmesi için kılıf hazırlanmasına yardımcı oldu. Halbuki devlet, işletmelerin doğrudan borçlanmalarını sağlayacak sistemi geliştirse idi, yüksek faizin cazibesinde ortaya dökülen paralar büyük ölçüde sinai kuruluşlarda toplanabilirdi. Bunun iki yararı olurdu. Bir yanda yüksek kur

ve yüksek faiz spiralinde işletme sermayesi ihtiyaçları devamlı artan sinai kuruluşların finansman ihtiyaçları karşılanır, öte yanda tasarruf sahiplerinin maceracı ve ciddi olmayan araçlar tarafından istismarı önenebilirdi.

Geçmişten ders alacak mıyız, yoksa sermaye piyasasında kendiliğinden oluşan, kendiliğinden gelişen, kendiliğinden çöken şartlar geçmiş 20 yılda olduğu gibi önümüzdeki dönemde de sürüp gidecek mi? Sayın Çelikel, bir sanayici olarak durumu nasıl değerlendiriyorsunuz?

Türkiye'de sermaye piyasası yoktur

ÇELİKEL — Altın paradan banknota geçerken dolandırılmış bir halk. Tasarruf bonusu ihraç ediyorsunuz... Tasarruf bonusunun geleceğine ve mevcudiyetine sahip çıkmamış bir devlet; böylece tasarruf bonusu dolayısıyla bir anlamda aldatılmış bir halk. Hürriyet tahvili çıkarıyorsunuz, bugün adresini kimse bilmiyor, yine haksızlığa uğramış bir halk. Mülkiyet taassubu içerisinde olan işletmelerin uslu ortak aramalarının neticesinde tahvil icat edilmiş. Yanlı gerçek ortak olduğu zaman yaramazlık yapabilir, tahvil sahibi olarak yaramazlık yapma imkânı olmadığı için şirketlerimiz tahvili icat etmişler. Her seferinde vermiş olduğu bonoyu kötüye kullanmış bir sermaye grubu, kanunsuz ve nizamsız olarak bugüne kadar devletle beraber müşterek suç işlemiştir. Sermaye gruplarıyla devletin işledikleri suçta, üniversiteler de zaman zaman kılıf dikmişlerdir. Sermaye piyasasının bu gelişmesi karşısında halkın itimadının sürmesi cidden takdire ve saygıya layıktır. Çünkü devletin nezaretinde halkın uğradığı bu yaralardan sonra tasarruflarını, yarın ne getireceğini bilme-

den, birtakım grupların eline vermek büyük bir fedakârlıktır. Evvelâ işe buradan girmek lazım.

İkincisi, biz sermaye piyasasından ne anlıyoruz? Bugün bulunduğumuz nokta nedir? Bunları tahvil etmek lazım. Gerçekte Türkiye'de sermaye piyasası yoktur.

URAS — «Halkın büyük fedakârlığı...» dediniz Sayın Çelikel. Araba halk tasarruflarını fedakârlık olsun diye mi sermaye piyasasına yöneltti, yoksa mecbur olduğu için mi bankelere teslim etti?

ÇELİKEL — Şimdi oraya geleceğim. Birtakım şirketlerin ve ailelerin isimlerinin verdiği güvence ile halk ellerindeki birikimleri sermaye piyasasına yöneltti. Böylece sermaye piyasasını kendiliğinden doğdu. Yani Eczacıbaşı'na, Koç'a, Sabancı'ya güvenen birtakım vatandaşlar, «uslu ortak» olarak biriktirdikleri paraları bu gibi kuruluşların emrine verdiler. Birikimlerini altına veyahut gayrimenkule yatırma bıkınlığı içinde olan ya da altın ve gayrimenkul stokunu tamamlayıp da macera arayan birtakım vatandaşların katkısıyla sermaye piyasası fikri ortaya çıktı. Sermaye piyasası hisse senedir. Şimdi hisse senedi satımı, bana göre, bugün bulunduğu noktada 10 sene dirilmez. Anonim şirket kuracak 5 tane ortak bulmak bugün zor bir hale gelmiştir. Hisse senetlerinin gazete kâğıdı derekesine indiği bir memlekette, hisse senedine güvenin diriltilmesi bana göre hayaldir.

Tahvil konusuna gelince... Tahvil konusunda da son zamanlarda yaratılan tereddütler nedeniyle % 28 brüt faizli tahvillerin sorumluluğunun ihraç eden şirketler tarafından mı, yoksa devlet tarafından mı üstlenileceğinin tartışıldığı bir dönemde, tahvil satışı da bir hayaldir.

Sermaye piyasası bugün devletin ve özel sektörün sorumsuzluğu neti-

cesinde düğümlenmiştir. Bu düğümü çözmek için yasa kâfi değildir. Bu düğümü çözmek için bugünkü faiz oranları da engel teşkil etmektedir. Öyle bir kâr göstereceksiniz ki, bankanın verdiği % 60 - % 40 faize göre hisse senedine yahut tahvile aynı seviyede temettü ya da kâr dağıtılabilirsiniz. Şirketlerin temettü dağıtımları (Kadim Yunan'dan beri zaten akıllarının köşesinden geçmezdi.) şimdi de kabadayılık haline geldi. Tahvillerde borsa bankerlerinin yahut serbest piyasanın ödediği faizli ödemekten kaçınıyorlar. Şu halde sistemi başka açıdan geliştirmek lâzım. Yani sistemi yasal bakımdan, devletin sorumluluğu bakımından disipline etmek lâzım. İşe evvelâ oradan başlamak lâzım. Bunu yıllarca yapınmışız, yıllarca Sermaye Piyasası Yasası'nın çıkmasını bankalar engellemiş. Yıllarca başarılı olduklarını zanneden birtakım şirketler, yarının veya geleceğin hesabını iyi yapmadıkları için Sermaye Piyasası Yasası'nın çıkmamasından rahatsız olmamışlar. İşte bunu ıslah etmek lâzım. Şimdi Sermaye Piyasası Yasası çıktı. Ama total çıktı, güdük çıktı. O yasa ile bu piyasayı diriltmek mümkün değildir. Başlangıç olarak şimdilik benim söyleyeceklerim bu kadardır.

URAS — Sayın Poroy, siz Sermaye Piyasası Yasası hazırlık çalışmalarına 1962 yılından beri, aşağı yukarı yirmi yıldır katılan bir kişisiniz. Nihayet Sermaye Piyasası Yasası'nın çıktığını gördünüz. Sermaye Piyasası Yasası'nın çıktığı yıl, sermaye piyasası çok büyük bir sarsıntı gördü. Burada önemli ve ciddi bir nokta var. Sermaye Piyasası Yasası çıksın derken, bunu sermaye piyasasını geliştirecek ve teşvik edecek bir yasa olarak görüyorduk. Fakat yasa, kötüye giden bir ortamda, bir tepki yasa-sı olarak, cezalandırma yasa-sı olarak ortaya çıktı. Şimdi bu yasa Türkiye-

de sermaye piyasasının çökmüş, gerilemiş durumuna bir hareket getirilebilir mi? Yasayla sermaye piyasasına yeni bir güven verilebilir mi? Bu konularda görüşünüz nedir?

sermaye piyasası kanunu geç kalmıştır

POROY — Sayın Uras, Sayın Çelikel'i yakından tanımasam ve ne kadar iyi niyetli ve becerikli bir müteşebbis olduğuna bilmesem, bu karamsar konuşmalarına ve ithamlarına üzülürdüm. Aslında bu karamsar gibi gözükten hırçın konuşmanın altında, durumu iyileştirmek için çırpınan bir müteşebbisin ruhu yatıyor. Bu bakımdan fazla üzerinde durmayacağım, ama izin verirseniz bir iki noktaya değinmek istiyorum. Bir kere Sermaye Piyasası Kanunu geç kalmış bir kanundur. Geç kalmıştır ve bir nevi yangın söndürme tedbirleriyle beraber çıkarılmıştır. Bu bakımdan da fonksiyonunu henüz ifa edememiştir. Çünkü buyurduğunuz gibi Sermaye Piyasası Kanunu'nun başlangıçta iki önemli fonksiyonu vardı. Bir tanesi gerekli ama boğmayacak bir denetimi getirmek, ikincisi de teşvik etmek. Nasıl bir teşvik? Tabii iktisadi tedbirler ve vergileme tedbirleri dışındaki teşvik; ancak tasarruf sahiplerine çeşitli araçlar sunmak yani piyasada mevcut olmayan, teoride mevcut olmakla beraber kullanılan durumda olmayan bazı senetlerin, sermaye piyasası senetlerinin kullanılabilir hale getirilmesiyle olur. Bunların başında da değiştirilebilir tahviller geliyordu. Hatırlarsınız, birlikte çalışmıştık. İkincisi, anonim şirketlerin halka açılmalarını kolaylaştırıcı hükümler...

Gene sizin buyurduğunuz gibi, aslında baştaki çalışmalar, sermaye piyasasının esas aracının hisse senedi olduğu varsayımına dayanıyordu ve o zaman da bu mümkündü. Ama

arada bir skandal dalgası oldu, hisse senetleri üzerinde; bir çok emekli, memur, subay kötü durumlara düşürüldü. Onun sarsamadığı itimatı da neticede şirketlerin temettü dağıtım politikası sarstı. Hatırlarsanız, şirketlerin temettü politikası o ilk skandaldan sonradır. Ve birçok kişi hisse senetlerini ellerinden çıkarma çabasına düştü. O noktaya geldik.

Aslında hakikaten şunu düşünmek lazım. İşletme yapacağı yatırım için önce sermaye toplar, öz sermayesinin yetmediği ölçüde yabancı kaynakları da bunun yanına katar. Binaenaleyh hisse senedini tahvilden önce düşüneneceğiz; tabii ikinci derecede. Teoride de, biliyorsunuz, fonksiyonları gayet değişiktir. Hisse senedi ortaklık veriyor. Ekonomisi kuvvetli memleketlerde hisse senedinin çok büyük rant getirmesi de her zaman aranmaz. Eğer kuvvetli bir işletmenin sağlam bir yatırımsa, hisse senedinin rayiç bedeli gene de yüksek kalır, rantı az olsa bile. Tahvil, klasik anlamda hisse senedi gibi kazanca bağlı olmayarak devamlı ve belirli bir düzeyde gelir getirmesi bakımından tercih edilebilir, tasarruf sahibi açısından. Yalnız bizim memlekette bu tasarruf sahiplerini koruyacak yatırım fonu ve benzeri müesseseler kurulamadı ve işlemedi. Bu çok önemli bir eksiklik. Hâlâ yok bunlar. Yani meselâ şu tasarrufları toplayacak, katılma belgelerini dağıtacak ve kendisi paçal bir portföyü işletecek ve bunun nispeten müstakar, devamlı gelirini katılma belgesi sahiplerine dağıtacaktır. Daha mace-raperest olan tasarruf sahipleri, doğrudan doğruya gidip hisse senedi veya tahville para yatıracaklar veya spekülasyon yapacaklardır.

Şimdi bu bizde yok. İkincisi, likidite bakımından çalışır bir borsa yok. Yani likiditeyi sağlamak için aracı kurumların veya doğrudan doğruya tahvili çıkaran müessesenin bir nevi taahhüde girmesi gerekiyor. Be-

nim anladığım kadarıyla, aslında sermaye piyasası Türkiye'de hiçbir zaman gelişmemiştir. Bankalar işin başında bu kanunu önlemişlerdir. Çok doğrudur. Akılları başlarına geldiği zaman iş isten geçmiştir. Kabul etmemişlerdir ki, finans kesiminde para piyasası ve sermaye piyasası birbirinin içinde iki piyasadır. Biri gelişirse öteki de gelişir. Hiçbir za-



Prof. Dr. Reha POROY

man birinin gelişmesi ötekini önlemez. Banka camiamız bunu anlayınca kadar iş isten geçmiştir. Ve son zamanlardaki gelişmeler, bankerler olayına gelinceye kadarki gelişmeler; aslında aracı kurumların aracılık olan normal fonksiyonlarından uzaklaşıp, çeşitli ekonomik baskılar altında, yani sırf istedikleri için değil, para piyasasında fonksiyon ifa etmeleri, oraya kaymaları yüzünden olmuştur. Ve enflasyonun yüksekliğine göre bir rant arayan tasarruf sahipleri de çaresizlik içinde veya büyük kazançların tatlılığı karşısında tasarruflarını, hatta tasarruflarını değil, ellerindeki çeşitli değerleri paraya çevirerek bu paraları bankerle-

re emanet etmişlerdir. Burada sermaye piyasasındaki mevduat sertifikası skandalına değinmek istiyorum. Para piyasasının aracı olan mevduat sertifikası, sermaye piyasasında kullanılmış ve bununla iş gören aracılar, aracılık fonksiyonundan ayrılarak bir nevi banka haline gelmişlerdir.

hiç kimse kazandığından fazlasını veremez

Nasıl hiçbir şirket yatırımından elde ettiğinden fazlasını veremezse, aracı da bu aracılık faaliyeti ne türden olursa olsun, kazandığından fazlasını dağıtamazdı, dağıtmaması gerekirdi. Oysa öyle bir cehennemi çark içine girilmiştir ki, araçlar belki de faaliyetlerini devam ettirebilmek için, hem aracılık faaliyetinden uzaklaşmışlar, hem de kendilerine yatırılan paraları borçlarını ödemek için kullanmışlardır. Neticede kazandığından fazlasını vermiştir. Kazandığından fazlasını veren ise -ki bu işin alfabesidir- çökmeye mahkumdur; nitekim çökmüşlerdir.

Şimdi, «Bundan sonra ne yapılabilir?» sorunuza geliyorum. Ben üç imkân görüyorum. Bir tanesi, ciddi bankaların önyak olması ile yatırım fonlarının kurulması ve bahsettiğim paçal portföylerle tasarruf sahiplerine katılma belgeleri verilerek, belki biraz daha düşük bir rant, ama daha sağlam bir rant sağlanmasıdır. Bu noktada şöyle düşünüyorum : Enflasyonun üzerine çıkmak belki kısa sürede kolay olmayacaktır. Fakat tasarruf sahiplerini de, Sayın Çelikel'in söylediği kadar «çok iyi niyetli melekler» olarak kabul etmiyorum. Fakat hiç şüphe yok ki korunmaları gerekir. Tasarruf sahibine, tasarrufunu çorapta veya yastıkta saklamak, altına veya gayrimenkule yatırmak yerine, bu katılma belgelerini almanın daha faydalı olduğunu göstermeli.

Bu katılma belgeleri belli ölçüde rant sağlamalı. Fakat enflasyonun üzerine çıkacağım diye de, aracı kuruluşlar, kazandığından fazlasını vermeye zorlanmamalı. Birinci imkân bu. Böylece bu paçal portföyün içine yavaş yavaş ciddi şirketlerin, gerçekten hal-ka açılmak isteyen şirketlerin hisse senetleri de katılabilir ve böylece hisse senedi piyasası da yatırım fonlarının paçal portföyü yoluyla canlandırılabilir.

İkinci gördüğüm imkân, değiştirilebilir tahvillerin ciddi olarak üzerinde durulmasıdır. Yani tasarruf sahibi önce (mesela üç sene için diyelim), önceden bildiği belirli bir rantı alır. Bir faiz alır. Müessesenin iyi gittiğini, çeşitli imkânların bulunduğu görünce, üç sene sonra veya beş sene sonra, ama herhalde belirli bir süre sonra, elindeki tahvil hisse senedine çevirip kuruluşa ortak olmak isteyebilir. Hisse senedi piyasasını canlandırma yollarından biri de budur.

Üçüncü noktaya gelince... Sayın Çelikel hem devleti hem üniversiteyi itham etti, bence ithamları biraz sertti. Özellikle üniversite, daima hukuki çerçeveyi hazırlamak için çırpınmıştır, ama buna müsaade edilmemiştir. Etmeyenlerin de kim olduğunu gene kendisi söyledi zaten. Fakat iyi bir denetimin kurulması gerekir. Bence başlangıç kötü değil. Yani, tekrar ediyorum, tasarruf sahibi melek değildir, ama insandır; insanların da korunması gerekir. Gerekli koruma da denetimle, ama bilgili -boğucu değil-, yapıcı bir denetimle sağlanır.

URAS — Bugünkü şartlarda bir yatırım fonunu başlatmak için yeterli hisse senedi portföyü bulunabilir mi? Bir milyar liralık bir yatırım fonu kurmaya karar verdiğiniz an, piyasadan bir milyar liralık hisse senedi toplamamız gerekir. Acaba bugün bir milyar liralık hisse senedi bulunabilir mi? Hisse senedi bulun-

sa bile, bu hisse senedinin ortalama getiri oranı, devlet tahvillerinin getiri oranından yüksek olabilir mi? Hisse senedine çevrilebilir tahvilin bugün için pazarlama şansı var mıdır? Sayın Döşlööğlü'nün görüşlerini alalım...

yatırım fonları yırcırlı olurlar mı?

DÖŞLÖÖĞLÜ — Ben yatırım fonu ve hisse senedine çevrilebilir tahviller hakkında görüşlerimi bildirmeden önce, Sayın Hocamın aracı kurumlarla ilgili bazı beyanlarına değinmek istiyorum. Hocamız; «Aracı kurumlar, aracılık olan normal fonksiyonlarından uzaklaşıp çeşitli ekonomik baskılar altında para piyasasına girmişlerdir.» dediler.

Aracı kurumlar konusunda, kötü örneklerin bütün aracı kurumlara teşmil edilmemesi inancındayım. Zira, aracı kurumlar arasında başından beri hiçbir zaman aracılık fonksiyonunu kaybetmeyen ve tahvili ihraç eden şirketten belli bir fiyattan alarak, küçük bir pazarlama komisyonunu karşılığında, kuponu üzerinde olarak ve iskontolu fiyat üzerinden tasarruf sahibine satan, başından beri mevduat sertifikası satmayan, para piyasasına girmemiş olan ve aracılık fonksiyonlarına gerçekten bağlı kalan aracı kuruluşlar vardır. Bu kuruluşlar bir yıldan daha uzun süreli tahvil pazarlamasına girmedikleri için, sattıkları tahvil gelirlerini günün şartlarına intibak ettirmeleri çok kolay olmuş; ayrıca bu tahvillerin bir yıl sonunda paraya çevrilebilir nitelik olması, tasarruf sahibinin ayrı bir garantisini teşkil etmiştir. Bu nedenlerle bu aracı kuruluşlar bugün sapaşağlam ayakta kalabilmüşlerdir.

Sermaye Piyasası Kanunu'nda «Yatırım Fonu», sadece bankalar ta-

rafından kurulabilecek bir müessese olarak düşünülmesine rağmen, benim bildiğim kadariyle bugüne kadar bankalar tarafından ortaya konmuş bir tasarı bulunmamaktadır. Bugünkü tasarruf mevduat faizlerinin tasarruf sahiplerine sağladığı menfaatlerin, kurulacak yatırım fonları ile sağlanabilmesi çok güçtür.



Zeki DÖŞLÜOĞLU

Ayrıca, kârlı şirketlerin hisse senetlerinden oluşan bir «Yatırım Fonu» portföyünün teşkili ancak bir pilot proje uygulaması olarak mümkün olabilir. Uygulamada sermaye piyasasına canlılık kazandıracak büyüklükte gerçekleşebileceğini, daha doğrusu bugünkü şartlarda gerçekleşebileceğini zannetmiyorum.

Hisse senedine dönüşebilir tahviller gelince; hisse senetleri cazip temettüleri getirmeğe başladığı zaman, bu nitelikteki tahvillerin satışı şüphesiz daha kolay hale gelebilir. Nitekim, 1975'li yıllarda bazı yüksek kâr dağıtan şirketlerin bu nitelikte çıkardıkları tahviller büyük rağbet görmüştür.

POROY — Ben bu noktada Sayın Çelikel'den bir şey öğrenmek istiyorum. Bazı sınıai kuruluşların kendileri de bu taahhüde girdiler. Kuruluş likidite taahhüdüne giriyor ve «İki sene sonra isteyene öderim.» diyor. Bir işadamlı belirli bir yatırım için belirli fonlar hesap ederken, bir plan yapar. O plan gereğince 10 yıllık tahvil çıkarır. «Her yıl onda birini itfa edeceğim.» der. Ama böyle demiyor. «Kim isterse iki yıl sonra getirsin, ben bunu karşılayacağım.» diyor. Şimdi bu bir kumar oynamak değil midir? Sanırım iş buradan başlıyor. Bence bunu hiçbir işletme sahibinin, yatırımcının yapmaması lâzım. Fakat bunu yapmayan işadamlı tahvillerini de satamıyor. O zaman aracı bir banka veya müessese bulması gerekir. Eğer aracı banka ise, o zaman banka belki böyle bir taahhüde girebilir. Bütün bunların ana sebebi ise likidite sağlayacak bir borsanın olmamasından ileri geliyor. Borsa olsa, bu taahhütlere gerek kalmayacak. Ama şimdi bizim memleketin durumunda, zannediyorum ki en kötü şey, araya ciddi bir bankanın girerek böyle bir taahhüdü verememesi. Likidite taahhüdünü banka verirse mesele yok. Fakat müessese hiçbir zaman kendisi vermemelidir. Ben böyle düşünüyorum. Acaba siz ne dersiniz?

öz kaynak ve işletme kredisi dengesizliği

ÇELİKEL — Sayın Hocam, müsaade ederseniz arz edeyim. Son zamanlarda Osmanlı askerliği gibi 7 sene süreli tahviller çıktı. Bu tahvilleri % 28 gibi brüt bir faizle satmaya, hiçbir müessesenin itibarı da kârı da müsait değildir. Şu halde bu tahviller nasıl pazarlandı? Bu tahvilin çıkış tarihinden itibaren aracı kurumla bir cep anlaşması yapıldı. Bu

cep anlaşmasının mevcudiyetini devlet de biliyordu. Tahvilin üzerinde «% 28 faiz» yazıyor. Öbür yanda % 54 veriyorsunuz. Yüksek bir faiz vaadi ile kuyruğunu başka türlü, kellesini başka türlü satabiliyorsunuz. Bu bir devlet suçuydu. Bir de gayritabii bir unsur keşfettiniz, «mevduat sertifikası» diye. Mevduat sertifikası da bir ölçüde devlet bankasının para basma işlevini bankalara terketmesi gibi birşey... Şimdi bu, gayritabii bir dekorudur. Bunlar sıkışıklıktan ve her müessesenin meşru müdafaa haline düşmesinden doğdu. 24 Ocak kararları başlangıçtan itibaren öz kaynak dengesizliği ve işletme kredisi dengesizliğini ortaya çıkardı. Bu durum müesseselere, fiyatı ne olursa olsun, yaşamak için gün satın alma mecburiyetini getirdi. Tahvil ve mevduat sertifikası sistemi, bankaların da birdenbire likidite müzayakasına düşmesi neticesinde yarış haline geldi. Şimdi burada bütün bu gayritabii unsurlar tasfiye edildiği takdirde ne olur? Nereye gidilir? Bunu bulmak lâzım.

Bence muhtelif müesseselere ait olan % 28 faizli tahvillere, devlet sahip çıkamaz. Devlet buna sahip çıktığı zaman, bu başka türlü yorumlanır. Zaten devlet sahip de çıkmamalıdır. O zaman, müesseseler sahip çıkarak mecburiyetindedir. Çünkü kendileri, biraz önce Sayın Poroy'un da işaret ettiği gibi, o hesabı yapmışlardır. Buna sahip çıktıkları zaman, nispeten tahvil piyasasını kurtarmak imkânı vardır. Talep edenlere hemen paraya çevirmelidirler. Asgarî devlet tahvilinin getirmekte olduğu rantı vermelidirler. Bu, sermaye piyasasının geleceği bakımından çok önemli ve zorunludur. Eğer kellesi ile kuyruğu ayrı ayrı satılmışsa, ikisini de birleştirecek bir sistemi bulmak lâzımdır.

URAS — Sayın Çelikel, siz sayının içindediniz. Öneriniz kendi

içinde tutarlı bir çözüm... Ancak uygulanabilir mi? Şöyle ki, bir kere iflas eden banker tarafından pazarlanan tahvil ile onun dışından pazarlanan tahvil arasında bir ayrıcalık yapmak, her halde mümkün olamaz. Tahvillerin tamamına likidite kolaylığı getirilir, faizleri yükseltirirse; o zaman da büyük ölçüde tahvil çıkarmış kuruluşlar, çok büyük finansman sıkıntısı içerisinde girecekler demektir. Çünkü sizin de bahsettiğiniz gibi, iki yıl sonunu düşünmeden tahvil çıkarmış olanlar ile 7 yıllık süreye bunu nasıl olsa dağıtacağım diye rehavet içinde olanlar, para bulma yarışı içinde gireceklerdir. Bu kuruluşlar Türkiye'de bugüne kadar olan uygulamaya güvenerek bunu yapmışlar, «Nasıl olsa o tahvilin vadesi geldiği zaman bir daha tahvil çıkaracağım, onunla borçlanmaya devam edeceğim.» diye düşünmüşlerdir. Bildiğiniz gibi Türkiye'de banka kredisi, «Vade sonunda tasfiye edeceğim.» diye alınmaz. «Vadesi geldiği zaman daha çok kredi alacağım, yarısı bana kalacak, yarısıyla da borcu ödeyeceğim.» diye düşünülür. Aynı durum tahvil için de söz konusu. Sayın Çelikel öneriniz tutarlıdır, ama uygulanabilir mi?

ÇELİKEL — Sayın Uras, tahvil çıkartmak imtiyazdır. Tahvill her müessese çıkaramıyor. Tahvil çıkartmanın Ticaret Bakanlığı'nda Ticaret Kanunu'na göre birtakım ön koşulları var. O koşulları yerine getirebilen firma adedi de çok az Türkiye'de. Tahvil çıkaran firmaların bu hesabı yapmaları lâzım. Biraz evvel Sayın Poroy'un ifade ettiği gibi, o ödeme planını yapmadan tahvil çıkarmışlarsa, neticelerine katlanacaklardır. Yani o firmaların gerekli ihtimamı ve gerekli hesabı yapmalarından dolayı sermaye piyasası onlara kurban edilemez. Nasıl ki işadamları, biraz önce sizin buyurduğunuz gibi, 7 senelik hesaba güvenmiştir. Vatan-

daş da kendine söz verilen yüksek faize ve likidite taahhüdüne güven- di. Aynı faizi alabileceği inancı ile götürdü, varlığını teslim etti. Şimdi iki tarafın da kendisine göre haklı gerekçeleri var gibi gözükmesine rağ-



Murtaza Ali ÇELİKEL

men, sermaye piyasasının kurtarıl- ması ve bu kuruluşların itibarının korunması bakımından, bence mües- seselerin gerekli taahhütlerini yerine getirme mecburiyetleri vardır.

DÖŞLÜOĞLU — Bir hususu ben de ilâve edeyim. Sayın Poroy da be- lirtti. 5 ilâ 7 yıl vadeli tahvillerde iki sene sonunda paraya çevrilir, 3 yıl vadeli tahvillerde bir yıl sonunda pa- raya çevrilebilir şartı vardır. Yani 7 yıllıklarda 2 yıl sonunda paraya çev- rilebilme durumu olabilir. Bu paraya çevrilebilir demek, hemen anapara ve faizlerin çekileceği demek değildir. Sermaye piyasası devam ettiği süre- ce, tasarruf sahibinin de şirkete gü- veni devam ettiği sürece, zaten ta- sarruf sahibi lâzım geldiği kadar kıs- mını alıyor ve hatta bazen nemasını bile almadan yeniden tahvil almak

için müracaat ediyor. Tıpkı bankala- rın mevduat sertifikasına sahip çık- tığı gibi, güçlü holdingler de kendi tahvillerine sahip çıktığı zaman, da- ha büyük bir finansman imkânı bu- lacaklardır. Uzun vadede, bunun ken- di menfaatleri açısından da daha yararlı olduğunu anlayacaklardır.

POROY — Ve bu da sıhhatli bir gelişme olacaktır.

DÖŞLÜOĞLU — Evet, daha sıh- hatli bir gelişme olacaktır. Bunu be- lirtmek istedim.

ÇELİKEL — Bu tereddüt onlara çok şey kaybettirir.

çalışmaz durumda olan borsa canlanabilir mi?

URAS — Burada tekrar bir nok- taya dönüyoruz. Sermaye piyasası konusu tartışılırken sadece tahvilden sözeder hale geldik. Sermaye piyasa- sasının ana unsuru tahvil midir? Sa- yın Poroy dediler ki: «Tahvili geçici araç olarak düşünüyoruz, sermaye pi- yasasında.» Türkiye'de çok ilginç bir uygulama var. Türkiye'de sermaye piyasası olayı Belediye Tahvili, Hür- riyet Tahvili, Tasarruf Bonusu'yla başladı, hisse senedine döndü. Der- ken ortaya mevduat sertifikası çıktı. Şimdi tekrar tahvile yöneliyoruz. His- se senedini yine unutuyoruz. Serma- ye piyasasını sadece tahvil ile sürük-lemek mi istiyoruz? Borsada sadece tahvil mi alıp satacağız? Türkiye'de bir borsa var. O borsanın içinde de Sayın Bucak gibi, 15 tane borsa acent- esi var. Bu borsa acentelerinden bir kısmı «Ben borsa bankeriyim.» de- miş, acentelik yanında para ticareti- ne de başlamış. Önce tahvil ticare- tine, sonra sertifika ticaretine baş- lamış. Sadece o borsa acenteleri de- ğil, borsa acentelerinin dışında 15 yaşında çocuk da, «Ben bankerim.» demiş. O da ticarete başlamış.

Yıllardır borsayı canlandırmak için bekleyen, bu borsanın civarında ofisleri olan, kendilerine «Borsa Acentesi» diyen ve bu tip başkaca yan işlere girmeyen, «Türkiye'de borsa canlanacak, biz de bu borsada acentelik yapacağız.» diye bekleyen birtakım profesyonel adamlar var. Vakıf Han'da bir oda var. Kapısında da «borsa» yazıyor. Yani burada hiç ümit yok mu? Borsa canlanmayacak mı? Yoksa siz de tahviller işine bir ucundan girmek zorunda mı kalacaksınız, yaşamak için? Siz ne düşünüyorsunuz Sayın Bucak?

BUCAK — Olayı güzel bir şekilde dile getirdiniz. Burada genellikle bir yanlış anlama var. «Borsa niye çalışmaz?» derler. Benim bir tabirim vardır, bu tabiri tekrar söyleyeceğim. Borsa bir pazarlama müessesesi değildir. Pazarlama müessesesi olmadığı için de, halkla teması ve satış imkânlarını sağlayıp pazarlama sanatını icra edemez. Peki borsa nedir? Bir organizasyondur. Bu organizasyon, kendine özgü bir biçimde kurulmuştur. Asli üyeler, tabii üyeler ve kayıtlı üyeler olarak kısımlara ayrılır. Asli üyeler, borsada alım satımı sağlayan borsa acenteleridir. Bunun dışında bankerler, yeni tabiriyle aracı kurumlar vardır. Şimdi sorunun çarpıklığı buradan başlıyor. Borsa neden çalışmıyor? Borsa organizasyon olduğu için, ilgili elemanların borsaya gelip, korbeye fillen, alenen alım satım yapmaları gerekir. Bu alım satım yapılmadığı sürece, işlemler borsa dışına çekildiği sürece, bu kargaşa olacaktır. Kim daha çok patırdı ediyor, kim daha çok reklam yapıyor, kim daha çok -tabir biraz çirkin olacak mazur görünüz- tasarruf sahibini aldatıyorsa; piyasa oraya yönelecektir. Sonunda birtakım çarpıklıklar ortaya çıkacaktır. En tipik örneği bugünkü olaylardır. Düşünelim ki, bu müspet yahut menfi bilimum aracı kurumlar, borsa tabiriyle

bankerler, korbeye gidip fillen alım satım yapmış olsalardı, menkul kıymetlerin gerçek değeri ortaya çıkacak idi. «Filan tahvil bu faizi getiriyor mu, getirmiyor mu? Filan hisse senedi, şu fiyattan satılır mı, satılmaz mı?» konusunda kimse aldatılmayacaktı. Ve tasarruf sahibi değişik alternatiflerden tercihini yapacaktı. Bunların hiçbiri olmadı, bu çarpıklıklar meydana geldi. Dolayısıyla çarpıklığın başlıca noktası tüm profesyonel alıcı ve satıcıların borsaya gelip, borsada fillen alım satımları sağlamasıyla mümkündür. Ama

banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ciltlenmiş
eski sayıları :

- Bankacılar
- İktisatçılar
- Yöneticiler
- ve ilgili alanlarda
yüksek öğrenim gören
- Öğrenciler

için en yararlı kaynak.

1981 yılı cildi :	1.000.— TL.
1980 yılı cildi :	600.— TL.
1979 yılı cildi :	500.— TL.
1978 yılı cildi :	400.— TL.
Önceki yıllar :	300.— TL.

İSTEME ADRESİ :

Çatalçeşme Sokak No. 17/4
Cağaloğlu - İstanbul
TELEFON : 26 34 11

herşeye rağmen borsaya gelselerdi, çok mükemmel bir sermaye piyasası mı olacaktı Türkiye'de? Onda biraz şüpheliyim. Enflasyon borsanın düşmanıdır. Enflasyon düştüğü zaman genellikle borsalar canlanır, hareket gösterir. «Başka yerlerde de enflasyon var.» diyeceksiniz. Başka yerlerde de var ama, çok düşük nispetlerde. Dolayısıyla bugünkü enflasyon ortamında en şanslı menkul kıymet, tahvildir. Ama ideal olan, hisse senetlerinin satılmasıdır.

Tahvil belirli araçlarla (sonuna kadar mesul olarak taahhüt eden araçlarla değil) satılır, daha sonra alım satımı genel arz ve talebe bırakılarak borsa organizasyonu ile işlem görmesi sağlanırsa, geçmiş kötü örnekler tekrarlanmaz. Aracı bilmem kimin durumu sarsıldı. Sarsıldı ama, adam o pazarlamayı yaptıktan sonra onun bir mesuliyeti yoktur. Genelde tüm arz ve talebin genel temayülü içinde bir hareketi vardır. O borsada kendi kendine hareket edecektir. Böylece büyük sarsıntılar olmadan, dalgalanmalar içinde daha sıhhatli bir gelişme olacaktır.

hisse senedi ile değiştirilebilen tahvil

URAS — Sayın Bucak, tahvil üzerine konuşuyoruz. Hisse senedi olmadan, sadece tahvillerin borsayı işletebileceğine, borsaya hareket getireceğine inanıyor musunuz?

BUCAK — Tabii. O da olabilir. İdeal olan muhakkak ki hisse senedir. Ama biraz önce söylediğim gibi enflasyon, hisse senedinin faalliyetine mani oluyor. Bunu nasıl önleyebiliriz? Enflasyona mani olduğumuz gün bu sorunu çözeriz. Tahvil, faiz hadlerinin değişkenliği sağlanmak şartıyla, nispeten enflasyonun üzerinde gelir sağlayabilir; tabii bazı pazarlama imkânlarıyla.

URAS — Sayın Bucak, tahviller işlem için borsaya gelir mi diyorsunuz?

BUCAK — Anlatamadım galiba, gelmez. Profesyoneller devreye girdiği takdirde bu büyük sarsıntılar olmaz, diyorum.

POROY — Tahvil konusunda Sermaye Piyasası Teşvik Tasarıları'nın hazırlığında «Hisse Senediyle Değiştirilebilen Tahvil» fikrini getirmiştik. Öyle bir tahvil düşünmüştük ki, önce fiks bir faiz versin, artı temettüden de bir parça... Bir kısmı fiiks olur. Diğer kısmı temettüye göre, daha doğrusu şirketin kârına göre değişebilir. Tabii piyasa hop diye canlandırılmaz. Ancak böyle bir uygulama hiç yoktan iyidir. Fakat ben asıl başka bir nokta üzerinde durmak istiyorum. Fransa'da René Maury tarafından «Enflasyon Toplumu» diye bir kitap yayınlanmıştır. Bir toplumun enflasyonla nasıl yaşayabileceğini anlatır. Fakat şikâyet edilen oradaki enflasyon % 15. Yani adamlar % 15'i mühim enflasyon olarak kabul ediyorlar. Şimdi bizde enflasyon, diyelim ki % 35'dir. Bir sanayici parayı yüzde kaçtan alacak ve yatırımın an ne şekilde kâr edecek ki, her bu enflasyonu karşılayacak, hem de % 50 net kâr dağıtacak. Sanayici bunu yapamazsa, hisse senedi sahibini veya tahvil sahibini memnun edemez. Bu durumda ne olacak? Gene içinden çıkılmaz bir kısır döngüye gireceğiz.

Bence sermaye piyasasının üç unsuru var: Birincisi, Sermaye Piyasası Kanunu'yla bunun düzenlenmesi. İkincisi, borsanın düzenlenmesi. Üçüncüsü de «Yeminli Hesa Uzmanlığı» mevzuatı. Bu yeminli hesap uzmanlığı, şirketlerin denetimi ve güven sağlamak içindir. Yani onu birinci gruba da alabiliriz.

Şimdi biz enflasyonla yaşıyoruz. Ama çok yüksek enflasyondan, %

120'lerden % 35'lere, % 40'lara inmiş bir enflasyon... Gerçi çok sevinyoruz. Ama % 35-40 bir enflasyonu kabul etsek dahi, bu enflasyon çarkı içerisinde bu sistemi nasıl başlatırız? Acaba bazı çarpıklıklar, biraz da enflasyon toplamı içinde bir sermaye piyasası kurmak çabasından ileri gelmiyor mu?

sermaye piyasasını canlandırabilmek için neler yapılabilir?

ÇELİKEL — Sayın Hocam, şimdi sermaye piyasasını canlandırabilmek için, hisse senetlerini cezalandırmak hastalığından kendimizi kurtarmalıyız. Bilindiği gibi 1981'de yapılan bir tadilatla hisse senetleri vergilendirilmiştir, bu bir. İkincisi, diyelim ki benim sahip olduğum kuruluşun nominal sermayesi 5 milyon. Eğer normal değerlendirme yapacak olursanız, herhalde bunun katbekat üstünde olacaktır. Şu halde yeniden değerlendirmeye gitmek lazımdır.

POROY — Tamam, doğru. Tamamen katılıyorum.

ÇELİKEL — Yine bunun dışında, bizim sanayici olarak mülkiyet taassubundan kendimizi kurtarmamız gerekiyor. Yani tek sahiplik, kimseyi sokmamak, uslu ortak aramak gibi hastalıklardan kendimizi kurtarmalıyız. Bir de Türkiye'de bankaların iştirakleri çok büyük yekûn tutuyor. Eğer bankalar ellerindeki iştirakleri tasfiye edecek olurlarsa, halkın çok güvendiği birtakım şirketlerin hisse senetleri ortaya çıkar. O hisse senetlerinin mülkiyet olarak yaygın hale getirilmesi ve piyasaya intikali, sermaye piyasasının dirilmesi bakımından ve yeni kaynak oluşturma bakımından zaruridir.

Bir başka konu daha var. Bizim bugüne kadar tatbik etmiş olduğumuz

sistemde bilançolar şikeldir. Ben biraz sivri konuşuyorum. Ama tekrarlıyorum, maalesef müesseselerin bilançoları şikeldir. Bu bakımdan muayyen işletmeler ve muayyen şahıslar üç ayda bir bilanço neşretmeyi kabul etmelidirler. Bunun denetimini kabul etmelidirler. İşletmeye gelen birtakım hesap uzmanları, yatak odasına girmiş, namusuna tecavüz etmiş gibi bir üslup içinde karşılanmamalıdır. Bunu yapmadığımız için, piyasada birtakım beklenmedik hadiseler oluyor. Bunun sonucu taşıdığımız yük 300 km. geri gidiyor. Sermaye piyasasının dirilmesinde tahvilin bir hizmetinin olacağı kanaatinde değilim. Bir kere tahvilde tek fiyatı sağlayamıyoruz. Devlet tahvilinde başka bir fiyat, özel sektörün ihraç ettiği tahvilde başka bir fiyat. Para belli. Bu ikisinin arasındaki çelişkiyi ortadan kaldıramazsak, tahvil yürütmeyiz. Ayrıca tahvil ile hisse senedi arasındaki fark, yavaş yavaş kamuoyunun meçhulü olmaktan çıktı. Türk Milleti'nin mülkiyet hissi kuvvetlidir. Hisse senedinin sahiplik belgesi olarak cebinde taşıyor, tahvili ise kiracılık alışverişi olarak görüyor. Şimdi hisse senedi ile tahvil arasındaki bu psikolojik kamuoyundan da yararlanarak, bence hisse senetlerini diriltmek lazım. Hisse senetlerini diriltmediğimiz sürece yeni fon yaratamayız. Yeni fon yaratılmaması neticesinde de; mülkiyet taassubu, karikatürlere konu olmanın ileri gidemez.

URAS — Sayın Döşlüoğlu, sanırım ilâve edeceğimiz noktalar var.

aracı kurumlar bir yerde borsanın görevini üstlendiler

DÖŞLÜOĞLU — Sayın Poroy bir konuşmasında borsaların başlıca üç fonksiyonu yerine getirdiğini, bunlar-

dan birincisinin likidite, ikincisinin fiyat oluşturulması ve üçüncüsünün ise kotasyon suretiyle bir süzgeç görevi olduğunu belirtmiştir.

Bizde borsanın bugünün ihtiyacına cevap verememesi karşısında aracı kurumlar, menkul kıymet alım-satımında likidite sağlayarak ve fiyat oluşturarak bir nevi borsanın işlevini yerine getirmeye çalışmışlardır. Ancak, son olumsuz olayların meydana gelmesi, bazı aracı kurumların bir yandan tahvil çıkaran şirketlerle 7 yıl gibi uzun vadeli anlaşmalara girdiği halde, tasarruf sahibine sağladıkları likidite ve gelirler arasında rasyonel bir denge kuramamasından kaynaklanmıştır.

Aracı kurumların böyle bir fonksiyonu yükledikleri zaman dikkat etmeleri gereken husus, tahvil çıkaran şirketlerle yapacakları anlaşmalarda, tahvil ana para ödemeleri ile tasarruf sahibine satılan tahvil vadeleri arasında tam bir paralellik kurmaları, tahvil çıkaran şirketlerin mali bünye analizlerini yaparak vadelerinde tahvillerin ana para ve faizlerinin ödeneceğini garanti altına almaları olmalıdır.

Ayrıca tasarruf sahibine sağladıkları likidite garantisini devam ettirecek oranlarda ankes tutmaları, nakit akımlarını sağlıklı bir şekilde kontrol etmeleri ve nihayet bu şartlarla satabilecekleri tahvil hacimlerini çok iyi tespit etmeleri gerekmektedir.

Sermaye piyasasının gelişmesini istiyorsak, mutlak şekilde Borsa'yı işler hale getirmeliyiz. Ancak hiç bir hazırlık yapılmadan, sadece yasa gereği, kaldıramıyacağı bir iş hacmi ile borsanın açılmasının yararlı olmayacağı kanısındayım.

Bilindiği gibi, 1447 sayılı Kanun'da değişiklik yapan kanun 1 Şubat 1983 tarihine kadar ertelendi. Bu zamanın çok iyi değerlendirilmesi gerekmektedir.

URAS — Sayın Bucak, borsanın işleyeceğine ve bir ucundan borsa acentelerinin tekrar işe gireceklerine inaniyor musunuz?

borsa, profesyonellerin gelmesiyle çalışabilir

BUCAK — Efendim, daha önceki konuşmamda söylediğim gibi, borsa bir organizasyondur. Organizasyon olduğuna göre, böyle bir organizasyonun işlemesi, elemanlarının aynı yerde buluşmasıyla mümkün olur. Şimdi genelde sermaye piyasasının bütün çarpıklığı içinde -Tabii borsa da kendi çarpıklığını gösterdi.- bu nasıl oldu, niçin oldu? Bunun tartışması



Şeref BUCAK

uzun sürer. Ben onları bir tarafa bırakarak şunu söylemek isterim : Borsayı düzenleyelim, dendi. Aslında öncelikle sermaye piyasasının düzenlenmesi lazımdı. Bir Sermaye Piyasası Kanunu çıkmıştı, ama aracı kurumlar -Biraz kişisel havaya giriyorum, özür dilerim.-, kendi problemlerini

çözeceklerine borsadan kurtulma telaşına girdiler. Aracı kurumların iyi niyetlerinden ben şüpheliyim. Şöyle ki, «Borsa çalıştıktan sonra biz geliyoruz» diye birşey yoktur. Çünkü, borsa onların gelmesiyle çalışır. Tabii aracı kurum derken, ben bunun içine biraz da tüm profesyonelleri katmak isterim. Bu arada sigorta şirketlerini, holdingleri, diğer yatırım unsurlarını, yatırım ortaklıklarını, hepsini kastediyorum. Burada gaye, tam rekabet şartlarını sağlayacak bir arenanın oluşturulması idi. Gelmedikleri sürece, bu hiçbir zaman olmayacaktır. Ancak bütün unsurlar bir araya geldiğinde, değişik alternatifler gözükecektir.

Genelde, daha önce söylediğim gibi, gerek tahvil gerek hisse senesinde belirli aracı kurumların sorumlulukları azalacaktır. Bir tasarruf sahibi, bir tahvil aldığı anda, aracı kurumunu itham edemeyecektir. Eğer bir kaybı olsa dahi, bunu genel borsa hareketinin içinde düşünecektir. Büyük skandallar da olmayacaktır. Tabii bazı sarsıntılar olabilir. Yalnız, biraz evvel de söylediğim gibi sorun, tüm profesyonellerin bir araya gelmesidir. Bunun için bir kanun maddesi getirildi. Filan tarihte başlanacak, dendi. Aslında Sermaye Piyasası Kanunu çıkmak için biraz geç kalmıştır. Tabii bazı eksiklikler vardı. Tarihlerde bazı hatalar olmuştur. Haydi bunları kabul edelim. Bir senelik erteleme sırasında bu eksiklikler tamamlanacaktır. Ama gerek likiditenin sağlanması bakımından, gerek borsanın ve dolayısıyla sermaye piyasasının işlemesi bakımından profesyoneller behemahal borsaya gelerek faaliyetlerini, hiç olmazsa Şubat 1983'de başlatılabilsinler ki, borsa da işleyebilsin.

URAS — Sayın Poroy, Sayın Bucak'ın değindiği noktaları, hem mevzuat ve hem de uygulama yönünden izleme olanacağını buldunuz. «Borsa

önce ıslah edilsin, sonra işlemleri orada toplayalım.» yerine, «Bir emri-vaki yapalım. bütün bu işleri orada toplayalım, borsa kendiliğinden gelişir.» görüşüne ne dersiniz?

POROY — Sayın Bucak'ın 1983 yılı itibariyle borsayı işletme görüşüne katılıyorum. 1982'de fiilen bu mümkün değildi. Ama bir yıllık süre tanındı. Bu bir yıllık süre içinde herkesin, borsa dahil, kendisine bir çekidüzen vermesi lazım. Katıldığım taraf şudur: Borsaya gidilir ve borsa faaliyete başlar. Yoksa, «Önce borsa düzelsin, sonra gidelim.» dersiniz, bu mümkün değildir. Boğalar arenaya çıkmalı ki, boğa güreşi olabilsin. Arenayı yapmışsın, ama ortada boğa yok. Olmaz böyle şey. Fakat bu noktada herkesin üzerine önemli görevler düşüyor, hükümet dahil. Borsanın 1983'de faaliyete geçmesi için, önümüzdeki altı ay içinde asgari şartların temin edilmesi lazım. Bunların da ne olduklarının ayrıntılarıyla tespit edilmesi, her profesyonelin kendi alanında bu çalışmayı yapması lazım.

URAS — Sayın Çelikel, «Sermaye piyasası canlansın, işlesin.» diyoruz; tabii bunun için önce hisse senedi çıkacak, sonra tahvil. Acaba önümüzdeki dönemde hisse senedi ve tahvil çıkar mı? Aslında çıkar da; satılabilir hisse senedi ve satılabilir tahvil çıkar mı?

banka sektörü kendine çekidüzen vermelidir

ÇELİKEL — Sayın Bucak'ın biraz önce değindiği aracı kurumlar içinde en kötü imtihanı banka kesimi vermiştir. 100 yıllık mazilerine, büyük deneyimlerine ve teşkilatlarına rağmen, o kadar kifayetsizlermiş ki; üç tane bankerlik müessesesi onları geçecek, hatta onların hizmetlerini

yapacak hale geldi. Şu halde bundan sonraki beklentilerimiz içinde, banka kesiminin kendisine çekidüzen vermesi lâzım, gerek tahvil gerek hisse senedi konusunda. Bu bir para işidir. Para işi, bir noktada güven işidir. Güven de bankada başlıyor. Aracı müesseseler de o bankaların «mevduat sertifikası» adı altındaki belgelerini satarak, devletin televizyonu ve nezaretiyle o düzeye geldiler. Şimdi bundan sonra yapılacak olan, bütün araştırmalarda işe evvelâ bankadan başlayarak hatalarımızı tespit etmek; bu bir. İkincisi, bu yaranın kabuk bağlaması lâzım. Çünkü zaman isteyen bir iştir. Bu zaman içinde de banka kesiminin kendisine düzen vermesi gerekir. Ben aracı kurumların uzun süre yaşayacakları kanaatinde değilim. Sayın Döşlülüğü beni mazur görsünler. Aldıverdiler bankerlik müessesesinin sonunu getirmiştir. Ancak kanımca bankacılıkta da bir buhran yaşayacağız. Bu buhran nerede başlar, nerede biter onu bilemem. Yalnız 1982 senesi içerisinde. Merkez Bankası'nın para akıtmasına rağmen, banka kesiminde bu buhranı yaşayacağız. Bu yaşayacağımız buhranın boyutunu tahmin etmek çok zor. Ama bana göre, hisse senetlerinin ve tahvilin düzelmesi, normale dönmesi, banka kesiminin bu konu ile ilgili ciddi tutumu ve davranışına bağlıdır.

POROY — Tartışma kapanmadan, Yeniden Değerlendirme Yasası'nın sermaye piyasasının canlanması açısından önemini tekrarlamak istiyorum. Bir hatıramı izin verirseniz burada da tekrarlayayım. Bundan 10 küsur sene önce Türkiye'ye, İsrail Maliye Bakanlığı Müsteşarı geldi. Bir toplantı yapıldı. Kendisi bir konferans verdi. Yeniden değerlendirme ve vergilendirme konusu açıldı. Konuk Maliye Müsteşarı'na sorular soruldu. Kendisi şöyle söyledi: «Ben Musevi'yim, üstelik maliyeciyim. Sorarım si-

ze, benden daha fazla para sevebilir misiniz? Sanırım sevemezsiniz. Biz bu uygulamayı İsrail'de yaptık ve olumlu sonuç aldık. Siz de yapın.» Yani, yetkili bir yabancı uzman daha o zaman bunu bizim maliyecilere tavsiye etmiştir. Bizim vergiciler bu işe cesaret edip bir türlü bir adım atamıyorlar. Zannediyorlar ki, büyük bir vergi kaybı olacak, ipin ucunu ellerinden kaçıracaklar. Halbuki bunu yapmadıkça da işletmelerin normal çarklarına girmesi, hisse senedi çıkarmaları ve gelişmeleri mümkün değil.

URAS — Katkılarınız için hepimize teşekkür ederiz.

Dergi'nin Notu : Yukarıda sunulan «Açık Oturum» 19 Temmuz 1982 tarihinde yapılmıştır.



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, Çatıoğlu - İstanbul
Telefon : 26 34 11

İHRACATA YÖNELMEK İSTEYENLER EMLAK KREDİ SİZE DESTEKTİR.

Türkiye Emlak Kredi Bankası, karmaşık dış ticaret organizasyonları içinde en güvenilir yol göstericisi ve yardımcınızdır.

İhracat ve kambiyo işlemlerinde uzman kadrosu ve Türkiye'nin her yerinden doğrudan dış ilişki kurabilen şubeleri ile emrinizde olan Emlak Kredi, teminat mektupları ile de en büyük güvencenizdir.

Dış ticarete başarınızın devamı için,
size Emlak Kredi gerek...



**TÜRKİYE
EMLAK KREDİ
BANKASI**



Yanlış Teşhis, Yanlış Tedavi

EGE CANSEN

KASTELLİ depremi ile birlikte Türkiye'de ortaya çıkan ekonomik kargaşa içinde, yine bazı gerçekleri görmezden gelerek ekonomik ve mali politikalar çizilmeye çalışılmaktadır. Bu düşüncede ısrar edilirse, çok yakın bir gelecekte ülkemiz yeni depremlere duçar olacaktır korkusundayız.

Kastelli Neden Battı?

Kastelli firması öncelikle «oyunun kurallarına uymadığı» için batmıştır. Kastelli ve diğer nispeten ciddi addedilebilecek banker kuruluşlarının batmaya mahkûm olduğunu ve bu olayın ekonominin tamamına zarar vereceğini daha önce açıklamıştıktır (1).

Kısaca tekrar edelim :

a) Kastelli banka olmadığı halde bankacılık yapmıştır. Mevduat kabul etmiş, hem de vadesiz mevduat kabul etmiş ve buna vadeli mevduat faizi uygulamıştır.

b) Bankacılık yapmasına rağmen Kastelli bankacılık kurallarına da uymamıştır. % 15 kasa tutması lazım gelirken tutmamış, mevduat munzam karşılığı yatırmamış veya ayırmamıştır.

(1) Cansen, Ege; «Bankerlik Komedyası», Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Nisan 1982 sayısı.

c) Banka olmadığı için borç para verme işlerinde gerekli istihbarat toplama ve teminat alma gibi önemli konularda yetersiz kalmıştır.

d) Bankalar serbest faize geçince para maliyeti ile para satım rantı arasındaki çalışma marjını gitgide kaybeder hale gelmiştir. Bunu telafi için riskli plasmanlara kaymıştır.

e) Para toplama aletleri tedarikinde (kıymetli kağıtlar) gitgide sıkıntıya düşmüştür.

f) Kısa vadeli parayı uzun vadeli plasmaya tahsis etmiş ve hatta gayrimenkule kanalize etmiştir.

g) Kısaca, «haddini bilmemiştir».

Ekonomik Açından Ortam

Kastelli'yi ve daha önce batan «Çağdaş Sülün Osmanları» yaratan ortamı da, olayı tetkik ederken gözden ırak tutmamak gerekir. 1980'li ilk yılların göze çarpan özellikleri şunlardır :

a) Serbest ekonomiyi bilmeyenlerce sahneye konan bir serbest ekonomi senaryosu.

b) Daralan bir piyasada işlerini çevirmek için gözü dönen işadamlarının «kaçça» diye sormadan doymaz bir iştaha ile borç alma eğilimleri.

c) Azalan gelirleri ile çaresizlik içine düşen dar gelirliilerin, istikbal-

lerini tehlikeye atarak, bugünlerini kurtarmak için her türlü emniyet ve itidalden uzak bir «faiz alma» hastalığına duçar olmaları ya da mecbur hale gelmeleri.

d) Her zaman ve özellikle dönüm noktalarında azgınlaşan fırsatçılık ve avantadan para kazanma çılgınlığı.

e) Faiz gelirlerinin hemen hemen vergiden muaf hale getirilip diğer bütün gelirlerin acımasızca vergilendirilmeye çalışılmasının bir hükümet politikası haline getirilmesi.

Kastelli Olayı Bir Son mu, Yoksa Sonun Başlangıcı mı?

Bugün bir Kastelli depremi ile karşı karşıyayız. Ancak bu olayın hemen gerisinde sallanan bir bankacılık sistemi ile tiknefes hale gelmiş bir sanayi kesimi durmaktadır. Eğer olayların üzerine biraz daha gidilirse, ki gidilmek mecburiyetindedir, birçok bankanın Kastelli'den daha sakat bir yapıya sahip olduğu görülecektir. Bankaların, borç verdikleri sanayi şirketlerinden, gerek devre faizlerini ve gerekse vadesi gelmiş borçlarını istemesi ise, acze düşmüş yüzlerce şirketin ortaya çıkmasına sebep olacaktır. Böyle bir tablonun yaratacağı karmaşa, bugün Kastelli olayında karşılaştığımız müşkülattan katbekat fazla olacaktır. Öyle bir durumda «Kastelli bir dolandırıcıdır!» gibi ifadelerle konuyu basite irca etmek mümkün olmayacaktır.

Asıl Sebep Nedir?

Bugün Türk ekonomisi iki dertten muzdariptir. Bunlar; faiz ve gelir dağılımı bozukluğudur. Bu iki anormallik ekonominin total sistemini zorlamakta ve çarpıklıklar ortaya çıkarılmaktadır. Faizlerin yüksek olup ol-

madığı konusunda maalesef yanlış bilgi ve hesaplama tarzlarıyla Türk toplumu şaşırılmaktadır. Mesela Almanya'da faizlerin yıllık % 9, enflasyonun ise yıllık % 5 olduğu zikredilerek faiz hadlerinin enflasyondan % 80 fazla olduğu, buna mukabil Türkiye'de faizlerin % 37.5 ve enflasyonun % 30 olduğu söylenerek faizlerin enflasyondan % 25 fazla olduğu ifade edilmektedir. Hem verilen rakamlar hem de hesaplama tarzı vahim şekilde yanlıştır.

Türkiye'de ve Dünya'da faiz denildiği zaman gelir olarak brüt faiz anlaşılır. Net faiz diye bir kavram yoktur. Faiz gelirleri diğer gelirlerle birleştirilerek şahsın durumuna göre belli bir nispette vergilendirilir. Bu vergi nispeti şahsın diğer gelirlerinin toplamı hesaba katılarak tespit edilir. Almanya'da % 9 olduğu söylenen faiz brüt olup beyanameye tâbi yüksek gelir sahibi bir şahıs için bu rakam % 70'e kadar vergiye tâbi tutulabilir. Dolayısıyla, öncelikle hem Almanya'daki brüt faizle Türkiye'de net olduğu söylenen faizin karşılaştırması gibi bir hataya düşmemek ve de net faiz gibi avam bir tâbirle herhangi bir tahlil yapmamak gerekir. Eğer net faizden brütte gidilecekse % 37.5'lük kaynağında % 25 stopaja tâbi tutulmuş bir faizin, gerçek brütünün üst gelir seviyeleri için % 100 olduğunun hesaplanması gerekir.

Bir ülkede teşekkül eden cârî fiyatlı rakamları sabit fiyatlara indirmek ülkelerarası kıyaslama yapmak için şarttır. Bu hesaplama tekniğine cârî rakamı deflate etmek denir. Cârî rakamı deflate eden endekse de deflator denir. Bu suretle elde edilen reel rakamlar birbiriyle kıyas edilir. Eğer Almanya'da faiz haddi % 9, enflasyon % 5 ise reel faiz

109 : 105 = % 3.8'dir. Eğer Türkiye'de faiz % 37.5, enflasyon % 30 ise Türkiye'de faizi Almanya'daki gibi brüt olacak ve buna % 50 diyeceksek, reel faiz $150 : 130 = \% 15.3$ 'dür. Eğer Türkiye'de faiz netten brüte hesabıyla düşünülür ve yüksek gelir seviyelerinde % 60 vergi olduğu kabulüne göre hesap edilirse, cari fiyatlarla % 98'dir. Reel faiz ise $198 : 130 = \% 55.5$ 'dir. Eğer bu hesaba aylık faiz ödendiği olayını da eklersek, aylık faizlerin ortalama 6 aylık faizleri toplamının % 37.5 yıllık faiz hesabıyla % 6.6'lık bir ilave daha getirdiğini görürüz. Böylece ulaşılan net faizlerin brütü, câri fiyatlarla $(37.5 + 6.6) : 0.40 = \% 110.25$, reel faiz ise $110.25 : 1.30 = \% 84.8$ 'dir. Görüldüğü gibi Almanya'daki reel faiz yılda % 3.8 iken bazı kabullerle Türkiye'de % 84.8'e kadar hesaplanabilmektedir. Üstelik bu hesaplama 1 yıl vadeli mevduat için yapılmıştır. 3 aylık vadeli mevduat için aynı kıyaslama yapılsa fark daha da fazla bulunur. Bu da açıkça Türkiye'deki faizlerin ne kadar yüksek olduğunu ortaya koymaktadır. Aslında yapılan bu hesap mevduat faizleri açısından, Borç para faizleri ise ayrıca etüd edilmeye değer.

Türkiye'de ikinci aksaklık olarak tespit ettiğimiz husus, gelir dağılımı bozukluğudur. Asgari ücretle ilgili olarak bir basit hesap bu konuyu bütün çıplaklığı ile ortaya koyar. Örnek olarak, Danimarka'da asgari ücret 7.000.— Danimarka Kronu'dur. Bir Danimarka Kronu 20.— TL'dir. Yâni Danimarka'da asgari ücret 140.000.— TL'dir. Danimarka'nın milli geliri ise Türkiye'nin 8 misli yüksektir. Türkiye şartlarına indirirsek Danimarka'da asgari ücret $140.000 : 8 = 17.500$.— TL'dir ve bu ücret pratik olarak vergiden muafdir. Türkiye'de ise asgari

ücret 10.000.— TL olup % 30 civarında vergiye tâbidir. Bu da gösteriyor ki milli gelir seviye farklarının izalesine rağmen Türkiye'deki asgari ücret Danimarka'nın yarısından bile azdır.

Geçtiğimiz iki yıl içinde Türk ekonomisindeki bu iki aksaklık âdeta birbirlerini telafi eder bir şekilde çalışarak bazı olayların su üstüne çıkmasına engel olmuştur. Şahıslar küçük tasarruflarını dahi faiz yoluyla değerlendirip kendilerine ek gelir imkânı sağlamışlar ve düşük ücretlerin ızdırabını kısmen de olsa dindirebilmişlerdir. Şimdi bu imkân (gerçekte olmayan) ellerinden gitmektedir. Önümüzdeki günlerde dar ve sabit gelirliilerin ızdırabı gerçek boyutlara ulaşacaktır. Diğer taraftan yüksek maliyetli borçlanmalarla hayatîyetlerini zahiren sürdüren firmalar, devletin bankaları, bankaların da kendilerini sıkıştırılmaları sonucu, iflas boyraklarını çekeceklerdir. Olayların gidişi bize bu sonucu telkin etmektedir.

Ekonomi Bilimi Sadece Fisher Formülü Değildir.

Ekonomide ilk defa bir Amerikalı iktisatçı olan John Locke (1632-1704) tarafından bir postulat olarak ortaya atılan, daha sonra Irving Fisher tarafından 1920 yılında formüle edilen ve Kantite Teorisinin esasını teşkil eden bir kanun vardır. Bu kanuna göre piyasadaki para ile fiyatlar arasında doğrusal bir bağlantı bulunmaktadır. Kısaca; «piyasaya para arzı ne kadar artarsa fiyatlar da o kadar artar» diye özetlenen bu formül, son zamanlarda özellikle amatör iktisatçılarımız arasında fazlaca revaç görmüş ve âdeta ekonomi biliminin tek kanunu haline gelmiştir. Ekonomi bilimi çok daha karmaşık pek çok et-

kenin birarada düşünülmesini icap ettirir. Akla gelebilecek her tedbire «Piyasada para arzını artırır, öyleyse kötüdür.» diye karşı çıkmak, sonuçta ekonomiyi çaresizliğe götürür. Ekonomi siyaseti bir bakıma zıt kuvvetlerin dengelenmesi sanatıdır. Piyasaya para çıkması mutlaka enflasyon yaratmaz. Ayrıca enflasyon da ekonomik kaderin en kötü tecellisi değildir. En kötü sonuç; ekonomik kriz, yani fukaralaşmaktır. Şurası da bilinmelidir ki, enflasyondan kaçacağına diye alınan tedbirler belli bir dozu geçtiği zaman bizatihi fiyat artışlarının sebebi olurlar.

Ne Yapmalı?

Her strateji alternatifine göre değerlendirilir. Öncelikle mevcut stratejinin (ekonomik politikanın) ekonomiyi nereye götüreceği konusu açıklığa kavuşmalıdır. Bizim kanaatimize göre halihazırda izlenen politika Türkiye'yi fukaralığa götürecektir. Bunun sonucu ise ister istemez yükselen fiyatlar halinde karşımıza çıkacaktır.

Türk ekonomisinde bugün iki anormalite vardır. Bunlar, faiz yük-

sekliği ve gelir dağılımı bozukluğudur. Faizler icap ederse zorla düşürülmelidir. Serbest ekonominin esası olan tam rekabet düzeninin olmadığı bir ortamda devlet müdahalesinin bilimsel olarak hiç bir ayıbı yoktur.

İkinci olarak yapılması gereken ise alt ve orta gelir seviyelerinde bulunanların durumlarını düzeltmektir. Asgari ücret, Yüksek Hakem Kurulu tarafından kararlaştırılan Toplu Sözleşme zamları, Devlet Personeli için uygulanacak katsayı ve taban fiyatları ile bu konuda istenilen yapılabilir.

Bunun yanında bir şaklabanlık haline gelen Bankacılık ciddi bir denetime alınır⁽²⁾ ve sermaye piyasası işler hale getirilirse⁽³⁾; bu olaydan, eskiye nazaran çok daha sağlıklı bir ekonomik yapı ile çıkmak mümkündür.

(2) Cansen, Ege: «İktisadi Kriz Nedir?», Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Eylül 1981 sayısı.

(3) Cansen, Ege: «Anonim Şirketlerin Finansmanı ve Sermaye Piyasası Mevzuatındaki Kavram Boşluğu», Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Ekim 1981 sayısı.

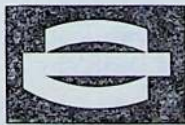
114 yıldan beri halkımızın güvenine layık olmuş
asırlık tasarruf bankası



**EMNİYET
SANDIĞI**

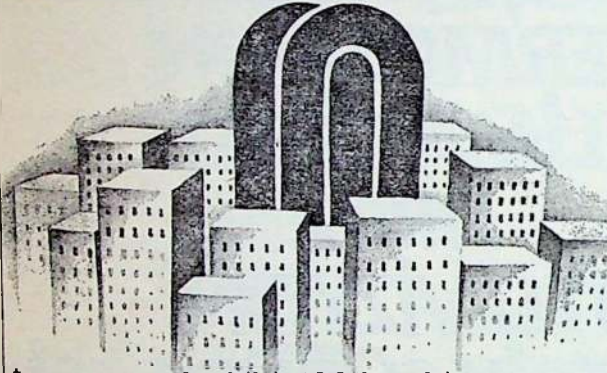
**BUZDOLABI,
ÇAMAŞIR MAKİNESİ,
TERMOSIFON,
KLİMA CİHAZI,
FIRIN,
TELEVİZYON,
ELEKTRİK SÜPÜRGESİ.**

ÜSTELİK ARÇELİK!



ARÇELİK

Türk sermaye piyasasında farklı kuruluş:



İster tasarruf sahibi olun, ister yönetici...

Sermaye piyasasının vermesi gereken çok yönlü hizmetleri size yalnız Meban sunar.

Meban sadece bir "borsa bankeri" değildir.

Bu kapsamı aşar.

Meban bir "mali kuruluş"tur.

Türk sermaye piyasasının, ciroda satışta, vergide olduğu kadar hizmette de tek lideri "mali kuruluş" Meban'dır.



MEBAN

MENKUL DEĞERLER
BANKERLİK VE FİNANSMAN A.Ş.
"mali kuruluş"

İstanbul
Merkez Subesi
İstiklal Caddesi,
Odakule İş Merkezi No. 286
Beyoğlu - İSTANBUL
Tel.: 45 12 50 (5 hat)

Kadıköy Subesi
Rıhtım Caddesi,
Derya İş Merkezi
No. 28 Kat. 3
Kadıköy - İSTANBUL
Tel.: 30 60 87 - 88 - 89

Bakırköy Subesi
İstasyon Caddesi,
Ak İş Hanı No. 9/11 Kat. 3
Bakırköy - İSTANBUL
Tel.: 72 80 20 - 21 - 22

Ankara Subesi
Gazi Mustafa Kemal Bulvarı,
1374 Han. No. 8/10
Kızılay - ANKARA
Tel.: 17 42 66 - 25 29 82

İzmir Subesi
Cumhuriyet Bulvarı,
1378 Sokak No. 4/4
Alsancak - İZMİR
Tel.: 21 47 07 - 21 47 09

"mali kuruluş" Meban.

Sermaye Piyasası

DOÇ. DR. ŞEREF TÜREN

PAY senedi pazarında Temmuz ayı içerisinde önemli bir fiyat değişikliği izlenmemiştir. Yaşanılan Kastelli olayının şoku, etkisini yitirmemiş olduğundan, kişisel yatırımcıların sermaye piyasasına karşı çekimser davranışları devam etmektedir. Dolayısıyla pay senetlerinde kayda değer önemli bir muamele yapılmamaktadır. Sadece Altaş'ın ve Ege Gübre'nin pay senetleri 100 TL değer kaybetmişler, portföyümüzdeki diğer pay senetleri ise Haziran fiyatlarını korumuşlardır.

Bu gelişmenin sonucunda, Haziran ayında 106.38 olan pay senedi indeksi % 0.2 bir azalış göstererek Temmuz ayında 106.22 düzeyine gerilemiştir.

Sermaye pazarı, Banker Kastelli'nin likiditesini kaybederek yurt dışına kaçması üzerine gerçek bir panik havasına bürünmüştür. Kişisel yatırımcılar ile bazı tasarrufçu birimler bir taraftan mevcut yatırımlarının akıbetinden kaygılanırken, diğer taraftan da bundan böyle hangi tür yatırımlara yönelmenin gerekli olacağını seçimi içindeydiler. Yatırımları karşılığında mevduat sertifikası veya kuponu ile tahvil almış olanlar için çözüm artık belirlenmiştir. Mevduat sertifikası sahipleri ya vade sonuna kadar bekleyerek hiçbir faiz geliri elde etmeden ana paralarını ilgili bankadan tahsil edecekler, ya da vadenin bir misli artırılması (azami iki yıl sınırı dahilinde) karşılığında net aylık % 2.1 yıllık % 28 faiz elde edeceklerdir. Mevduat sertifikalarının faiz kuponunu elinde bulunduranlar için de aynı uygulama sözkonusu olmakla beraber, bu tür yatırımcılar faiz kuponlarının % 25 Gelir Vergisi stopajına tabii olmasını istiyorlarsa, Menkul Kıymetler Kurullarına ellerindeki belgeleri mühürleterek tasdik ettirmek zorundadırlar.

Ellerinde tahvil olan tasarrufçular ise tahvil sahibi şirketlerin saptayacağı bankalardan aylık % 2.1 ve yıllık % 28 net faiz geliri alabileceklerdir. Tahvillerin geri ödenim tarihi üzerinde yazılı olan vade tarihidir. Bu nedenle tahvil yatırımcıları ana paralarını şirketlerin tahvili itfa planlarına bağlı olarak geri elde edebileceklerdir.

Banker Kastelli'ye para yatırmış olduğu halde elinde bir menkul değer bulunmayipta sadece bir alındı belgesi veya banka dekontu bulunanlar, menkul değerini bankerin kasasında saklamada bırakanlar, 2 yıllık uzun vadeli sertifika almış olanlar, menkul değerini bankere iade ederek parasını alması için kendisine tediye fişi veya çek verilmiş kimseler ile bankerin taahhüt ettiği yüksek faizin belli bir kısmını ilerde tasfiyeden sonra elde kalacak artık değerden elde etmek isteyenler Menkul Kıymetler Kurumu'na başvurmak zorundadırlar.

Bu açıklamalardan anlaşılacağı üzere, bankere para yatırdıklarında menkul değer elde etmiş olan tasarrufçular ile para yatırdıklarını herhangi bir belge ile ispat edebilenler karşılaşacakları bazı sıkıntılara rağmen ana paralarını elde edebileceklerdir. Burada kişilerin kafalarında beliren bir soru ortaya çıkmaktadır. Acaba vadeyi bekleyip ana parayı almakla yetinmeli mi, yoksa vadeyi bir misli artırıp net % 2.1 aylık veya % 28 yıllık faizi tercih mi etmeli? Bankaların normal vadeli hesaplara uyguladıkları yıllık faiz oranı net olarak % 41 dolayında iken (bileşik faizle hesaplanırsa), bankerzedelere vade uzatılarak uygulanan faiz % 28 olmaktadır. Dolayısıyla 6 aya kadar vadesi olan sertifikalarda vade uzatımı rasyonel olmamakta (Çünkü kişi ana parasını alıp güvendiği bir bankada vadeli bir hesap açtığı takdirde daha fazla bir getiri elde etmektedir.), aksine vadesine 6 aydan fazla süre olan sertifikaların vadesini uzatmak daha rasyonel olmaktadır. Tabii burada bankaların faiz oranının değişmeyeceği, enflasyonun hızlanarak altın veya gayrimenkul yatırımlarını daha da kârlı kılmayacağı düşünülmüştür. O halde bugünkü koşulların devam edeceği varsayılacak olursa, vadesi 6 ayı aşan sertifikaların aylık faiz alınacak şekilde değiştirilmesinde, aksine vadesi bu süreden az olanların ise vadesinde ana parasının tahsil edilerek vade uzatımına gidilmemesinde yalın matematiksel getiri açısından yarar vardır. Fakat, sermaye pazarında huzurun belli bir ölçüde kaybolduğu ve hatta küçük bankalara bile emniyetin kalmadığı düşünülecek olursa, güvence eğilimi ve psikolojik faktörler nedeniyle pek çok kişinin 6 ayı aşan vadeli sertifikalarının bile vadesini uzatıp aylık gelir kombinezonu içine girmeyecekleri beklenmelidir. Ya-



**TÜRK
DİŞ TİCARET
BANKASI**

**"bankanızı seçerken
en önemli gerçeği
unutmayınız!..."**

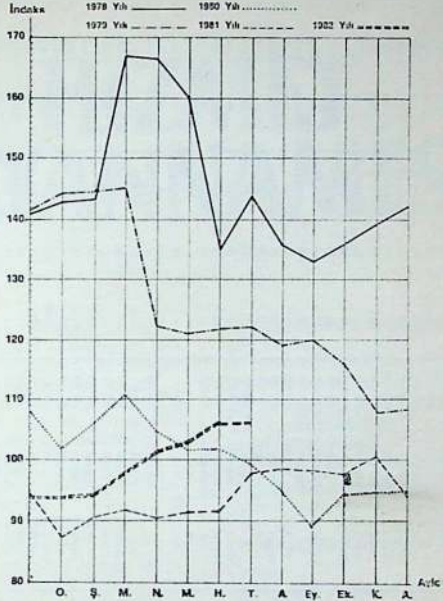
**size daha iyi hizmet edebiliriz üstünlüğümüz
müşterilerimizi daha iyi tanımamızdır**



TÜRK DİŞ TİCARET BANKASI

Çağdaş banka

şarılan büyük finansal yıkım tasarrufçu kişileri artık kendi kendilerinin bankası veya bankeri olmaya itmiştir ve bu davranış biçimi en azından sermaye pazarında ve finansal araçlar hakkında güvencenin yeniden oluşturulmasına kadar devam edecektir.



Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi
Hisse Senedi Fiyat İndeksi ve Grafiği

(Ocak 1974 = 100)

Aylar	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Ocak	95.26	118.85	118.91	142.21	144.23	101.76	87.04	94.18
Şubat	96.11	118.57	120.82	144.09	144.25	105.08	90.24	94.60
Mart	96.67	121.11	123.65	166.76	144.79	110.80	91.76	97.99
Nisan	97.86	125.34	136.12	166.05	122.40	104.31	90.37	101.49
Mayıs	97.23	118.00	127.26	159.26	120.40	101.63	91.66	102.60
Haziran	96.67	119.13	128.05	134.63	121.36	101.90	91.83	106.38
Temmuz	94.58	119.81	128.22	143.21	121.69	98.18	97.63	106.22
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	97.89	
Ekim	101.24	137.81	139.11	135.55	115.69	94.21	97.35	
Kasım	104.46	119.19	139.00	138.71	107.66	94.51	100.27	
Aralık	109.20	117.44	141.93	141.58	107.81	94.64	94.18	

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (000) TL	Özsermaye Sermaye (000) TL	Tayın Yılı Kâr (000) TL		Dağılım Kâr Payı (%)				Piyasa Fiyatı (TL)		
				1979	1980	1979	1980 (Net)	1981 (Net)	Temmuz 1981	Mayıs 1982	Temmuz 1982	
1	AKÇİMENTO	157.500	315.000	1.447	128.839	d	50	50	1.400	2.000	2.000	2.000
2	ALTAŞ	30.000	30.000	b,d	79.708	35	35	35	1.300	1.800	1.350	1.250
3	ANADOLU CAM	350.000	350.000	231.780	303.419	30	34	30	1.000	900	4.250	4.250
4	AROMA	200.000	100.000	38.195	f	f	f	f	1.600	500	900	900
5	ASLAN ÇİMENTO	876.695	876.695	b	140.390	f	64	64	1.700	1.000	650	650
6	BAGFAŞ	1.000.000	5.000.000	b,d	599.811	120	d	110	1.400	2.300	2.000	2.100
7	BAŞAŞ	108.000	108.000	b,d	83.385	12	20	20	1.400	7.000	8.000	2.500
8	BATI ANADOLU ÇİM	75.000	75.000	3.600	218.000	50	50	50	3.400	7.000	2.500	3.500
9	BURSA ÇİMENTO	169.000	169.000	41.431	223.209	37	35	35	1.700	1.800	1.950	1.850
10	ÇELİK HALAT	213.000	213.000	107.345	529.520	100	100	100	4.000	3.000	5.500	5.500
11	ÇİMSA	180.000	180.000	326.487	1.508.015	30	100	100	1.700	8.300	5.500	5.500
12	ÇUKUROVA ELEKTRİK	400.000	400.000	195.342	660.200	75	81	81	1.400	1.400	1.400	1.400
13	ECZACIBASI YATIRIM H	400.000	400.000	81.725	248.038	20	50	50	1.000	950	1.250	1.250
14	EĞİL GÜBRE	400.000	400.000	160.200	1.173.035	20	40	b,d	1.150	1.800	1.700	1.500
15	EGÜBRE - PAU	400.000	400.000	290.101	1.173.035	30	56	65	1.650	1.300	1.500	1.500
16	GOOD YEAR	81.000	81.000	b,d	148.025	40	60	100	1.300	1.750	2.200	1.700
17	GOOD YEAR	300.000	300.000	136.789	281.684	43	75	40	1.200	1.350	1.700	1.700
18	GRUBER	40.000	40.000	b,d	2.878.972	93	80	81	32.000	30.000	28.000	26.000
19	ISIRKAS	50.675	50.675	f	1.8.916	340	a	100	2.000	3.350	4.000	4.000
20	ISIRKAS	101.256	101.256	186.000	823.748	54	60	60	2.100	2.500	2.300	2.300
21	KARTONSAN	300.000	300.000	81.406	137.872	100	700	150	6.000	5.500	6.000	6.000
22	KOC HOLDING	375.000	375.000	b,d	1.347.531	35	40	50	1.200	1.500	1.350	1.350
23	KOC YATIRIM	400.000	400.000	228.688	184.422	30	20	35	750	900	850	850
24	KORBISA	375.000	375.000	399.213	512.737	50	60	75	1.800	2.600	3.500	3.500
25	KORUMA TAŞIM	360.400	360.400	171.507	647.097	40	70	75	2.300	2.000	3.000	3.000
26	LASSA	3.000.000	3.000.000	141.965	1.141.965	10	0	0	1.000	1.000	1.000	1.000
27	MAKINA TAKIM	184.471	184.471	50.221	211.187	10	0	0	1.000	1.000	1.000	1.000
28	MENDEKAT SANİRAL	374.019	374.019	b,d	510.128	40	0	0	1.000	850	900	900
29	NASAŞ	1.000.000	1.000.000	225.944	521.007	40	0	0	1.150	1.650	1.750	1.750
30	NIH ÇİMENTO	71.500	71.500	742.075	1.803.332	250	250	250	10.000	11.000	12.000	12.000
31	OTOSAN	300.000	300.000	278.256	189.532	31	40	30	1.250	1.500	1.800	1.800
32	OLUK	110.400	110.400	117.352	117.352	40	40	40	1.350	1.500	1.800	1.800
33	PİMAŞ	452.500	452.500	114.488	114.488	40	40	50	1.650	1.500	1.600	1.600
34	PLASTİKAY	14.000	14.000	48.944	86.829	62	50	75	2.200	2.250	2.300	2.250
35	POLİTEN	150.000	150.000	b,d	315.520	75	60	75	1.500	3.000	2.400	2.400
36	RABAK	410.000	410.000	298.063	195.818	100	55	150	2.250	2.900	2.500	2.300
37	SARUNSAN	150.000	150.000	471.187	607.678	100	55	85	5.000	3.000	3.750	3.750
38	SİFİMİS	70.000	70.000	300.000	300.000	60	60	60	2.000	3.000	3.500	3.500
39	SİFAS	101.000	101.000	82.173	82.173	40	15	0	3.400	4.000	5.000	5.000
40	SUNTA	60.000	60.000	105.427	461.310	40	60	60	2.250	3.000	4.200	4.200
41	T.ŞİE. VE CAM FAB	300.000	300.000	447.216	1.038.628	40	35	37,5	1.100	1.500	1.500	1.500
42	İRANSTURK HOLDING	600.000	600.000	142.874	375.632	64	18	0	1.100	1.100	1.000	1.000
43	T. DİMİR DOKUM FAB	600.000	600.000	218.999	513.000	100	25	120	1.600	2.750	2.200	2.200
44	UNİROYAL	150.000	150.000	51.000	615.000	d	10	0	900	750	750	750
45	YAP. VE ARDI BANKASI	3.000.000	3.000.000	38.400	634.708	d	0	0	900	750	750	750

Notlar:

1) Özsermaye rakamı Mayıs 1982 tarihindeki bilanço esasındadır.
2) z = Zuar, b,d = Bilan Dışı, d = Diğ. miyarKaynak: MEBİS
Sermaye Piyasası Bilançoları

38.

kurulus yıldönümünde Yapı Kredi'den...

HİZMET BEYANNAMESİ.

1 Kurulduğu günden bu yana tasarrufu ödüllendirmeyi ilke edinmiş Yapı Kredi, 38. hizmet yılında, kendisini bugünlere erİştiren Türk tasarruf sahibine, şıkran borcunu, en parlak biçimde ödeme azmindedir:

- Daha üstün, daha yaygın hizmetle...
- Geleneksel Yapı Kredi güvencesiyle...
- En yüksek faizle...

2 Tasarrufu ister küçük olsun, ister büyük, her tasarruf sahibi bilgili, saygılı hizmeti Yapı Kredi'de bulacaktır.

3 Olçusuz bir faiz ve vaad savaşının hükum sürdüğü finans sektörümüzde, "güvenlik" kavramı, hiçbir zaman, bugün olduğu kadar büyük önem kazanmamıştır.

Bu olgu karşısında Yapı Kredi, 38 yıllık geçmişi boyunca olduğu gibi, bundan böyle de, "tasarrufların güvenlik mercii" olmaya devam edecektir.

4 Güvenliğin yanısıra, sistemli ve tutarlı bir bankacılığını en yüksek faizi Yapı Kredi'den gelecektir.

5 Yapı Kredi, her zaman tasarruf sahibinin en güvenilir bilgi ve haber kaynağı olarak kalacaktır.

6 Mesnetsiz vaadlerle ya da rakibi kötuleyerek başarı kazanmaya asla tevessül etmeyecektir.

Çağdaş bankacılığımızın kurucusu ve yenilikler önderi Yapı Kredi, yepyeni hizmetler sunmaya hazırlanmaktadır.

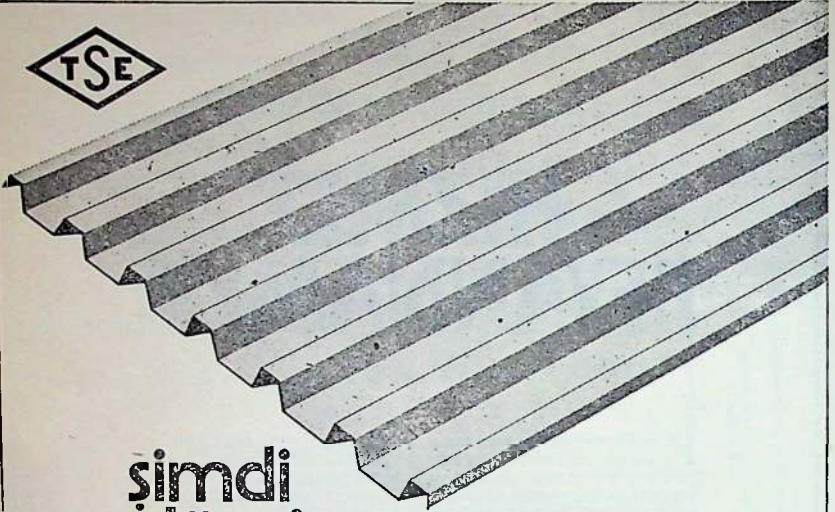
Gene Yapı Kredi'yi izleyin.

Gene Yapı Kredi'den bekleyin.



**YAPI ve KREDİ
BANKASI**

"hizmette sınır yoktur"



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:
Büyükdere Cad. No: 48 Mecidiyeköy-İstanbul Gâzî Sok. No. 29/5 Kavaklıdere-Ankara
Telefon: 66 33 00 Telefon: 28 15 06 - 28 14 54
Telex: 26 140 Alme-TR Telex: 43 245 Alan-TR

Sermaye Piyasası ve İşçi Şirketleri

DR. YÜCEL EDİL

I. TANIMLAR

GENİŞ anlamda sermaye piyasası, uzun vadeli fon arz ve talebini karşılaştıran ve bu işlemleri gerçekleştiren müesseseleri kapsayan piyasadır. Dar anlamda ise, sermaye piyasası menkul kıymetler piyasasıdır. Bu da, menkul kıymetlerin ihracının yapıldığı birincil piyasa ile daha önce çıkarılmış menkul kıymetlerin el değiştirdiği ikincil piyasadan (borsalar) oluşur.

Sermaye piyasalarının yurt dışın-da çalışanların yaygın olarak katıldığı şirketlere katkısı değerlendirilirken, daha ziyade dar anlamda olan tanımı ön planda olacaktır.

Kısaca «işçi şirketleri» dediğimiz şirketlerden de, gerçekte hukuken pay senetleri halka arz olunan, ancak ortaklarını genellikle yurt dışında çalışanların oluşturduğu şirketler anlaşılmaktadır.

II. Sermaye Piyasasını Düzenleyen Yasaların İşçi Şirketleri ile İlgili Hükümleri

Sermaye piyasasının bu tip şirketlere sunabileceği olanakları değerlendirebilmek için, bir yandan yasalarla yapılan düzenlemelerin bu tip şirketlerle ilgili yanları üzerinde durulurken, diğer yandan potansiyel ve ileriye yönelik imkânların neler olabileceği araştırılacaktır.

II. 1 — Sermaye Piyasası Yasası Yönünden

2499 sayılı Sermaye Piyasası Yasası, sermaye piyasasının başlıca araçları olarak pay senetlerini, tahvilleri belirlemiştir. Kâr ortaklığı belgeleri de menkul kıymet olarak bunlara katılmıştır. Mevduat sertifikaları kıymetli evrak niteliği taşımasına karşın, bir menkul kıymet olmadığı için sermaye piyasasının konusuna girmez.

Aynı yasa, ortak sayısı 100'den fazla olan şirketleri, menkul kıymetleri halka arz olunan şirket olarak tanımlamıştır (Madde 11). Bu şirketlerin pay senetlerinin kote edilmesi için borsaya başvurulması zorunludur (Madde : 8). Bu tip şirketler için kayıtlı sermaye kavramını getirerek, T. Ticaret Kanunu'nun sermaye artırılmasına ilişkin hükümlerine bağlı kalmaksızın, ana sözleşmelerinde kayıtlı miktara kadar, Yönetim Kurullarına sermaye artırma olanağı vermektedir (Madde : 12).

Yönetim Kurullarına, ayrıca ana sözleşmede yer alması kaydıyla, itibari değerinin üzerinde pay senedi çıkarma, mevcut ortakların yeni pay senedi haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilme hakkı verilerek (Madde 12, son fıkrâ), sermayeyi artı-

arak pay senedi ihracı yoluyla yeni ortaklar edinme kolaylaştırılmaktadır.

Sermaye Piyasası Yasası ile tahvil çıkarma yönünden de menkul kıymetleri halka arzeden şirketler daha avantajlı kılınmış, ödenmiş sermayeleri ile birlikte yedek akçeleri de çıkarılacak tahvil miktarını saptamada dikkate alınmıştır. İleride ayrıca değineceğimiz önemli bir konu da, pay senedi ile değiştirilebilir tahvil ihracına olanak sağlanmasıdır (Madde: 14).

Halka açık şirketlerin kâr dağıtım esasları ile ilgili hükümler ise; elde edilen kârın belli bir yüzdesinin ortaklara dağıtılmasını zorunlu kılan ve bu tip şirketlerin kârlarını yönetim, sermaye ve denetim bakımından ilişkili olduğu şahıs ve firmalara aktararak azaltmasını önleyen niteliktedir (Madde: 15).

Görüleceği üzere, menkul kıymetlerini halka arzeden şirket terimi, yapılan tanım gereği aile şirketleri hariç diğer tüm anonim şirketleri kapsar şekilde geniş tutulmuştur. Dolayısıyla, yasa ile getirilen bu ayrıcalıklardan çok sayıda şirket yararlanabileceği için, gerçek anlamda işçi şirketleri yönünden kayda değer bir olanaktan bahsetme imkânı yoktur. Buna karşılık, bu tip şirketler için uyulması gerekli ayrıntılı bir formalite demeti bulunmaktadır.

İşçi şirketleri ile dolaylı olarak Sermaye Piyasası Yasası'nda, sermaye piyasası müesseseleri ile ilgili hükümler de bulunmaktadır. Bunlar, menkul kıymetlerin halka satışını kolaylaştırmak için öngörülen **aracı kurumlar** ile menkul kıymet portföyü oluşturmak üzere kurulacak olan **menkul kıymet yatırım ortaklıkları** ve sadece bankaların kurabileceği **yatırım fonları**'dır.

II. 2 — Menkul Kıymetler Borsası Yönünden

Menkul kıymetlerin ihracını düzenleyen Sermaye Piyasası Yasası'nın yanında, ihraç edilen menkul kıymetlerin ikinci el alım satımını konu alan 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Yasası bulunmaktadır. Bilindiği üzere, menkul kıymet borsaları yani ikincil piyasalar, menkul kıymetlerin ihracı yönünden çok önemli bir fonksiyonu yerine getirirler. Bu piyasaların işlerlik kazanmaması halinde, menkul kıymetlere olan ilgi ve talep oluşamaz. Zira borsalar, menkul kıymetleri satın alanlara, bu kıymetleri elden çıkartmak istedikleri takdirde likidite olanağı sağlarlar. Ancak bugünkü durum ile Türkiye'nin İstanbul'daki tek menkul değerler borsası, maalesef bu fonksiyonunu yerine getirememektedir.

2529 sayılı yasa ile getirilen 1.2.1982 tarihinden sonra aracı kuruluşların tüm menkul kıymet alım ve satımlarının borsadan geçirilmesi zorunluğu da 36 sayılı Kanun Hükmündeki Karar ile 1.2.1983'e ertelenmiştir.

İşçi şirketlerinin pay senetlerini kotasyon için borsaya başvuru zorunluğu, her ne kadar bu başvuru sonucunda kotasyonun yapılacağı anlamına gelmemekte ise de, bu husus pratikte hemen hemen otomatik işlemektedir. Ancak, bir menkul kıymetin borsaya kotasyonunun bugün için taşıdığı hiç bir anlam yoktur.

Menkul kıymet borsalarını düzenleyen yeni bir yasanın çıkartılması zorunlu arz etmektedir. Bu yasanın, menkul kıymetlerin borsaya başvuru ve kotasyonunu zorunlu kılmak yerine, borsada kotasyonu gerçekten belli bir performansı geçmişte kanıtlamış şirketlerin pay senetlerine tanınması temenni edilir.

II. 3 — Vergi Yasaları Yönünden

Diğer yandan menkul kıymetlerin verimlerini etkileyen vergi sistemi üzerinde de durmak gerekir. Mevcut vergi yasaları açısından tasarrufun menkul değerlerde değerlendirilmesi, genel olarak tasarrufun alternatif değerlendirilme yerlerine (banka mevduat hesapları, g. menkul, altın) göre dezavantajlar taşır. Menkul değerler içinde de pay senetleri temettüleri üzerindeki vergi yükü, tahvil ve kâr ortaklığı gelirleri üzerindeki vergi yüküne göre yüksektir.

Bu husus tasarruf sahiplerini son zamanlarda faizler yükselinceye, enflasyon oranı düşüncüye dek menkul kıymet yerine diğer yatırım alanlarına itti. Son yıllarda ise yükselen faiz oranları tahvil alanına tasarruf sahibini yönlendirirken, pay senetlerine olan ilgisini iyice azalttı.

Şirketlerin kârlılıklarının düştüğü bir ortamda bu durum teşebbüsleri pay senedi ihracı yerine, satış şansı yüksek tahvil çıkartmaya yöneltmektedir.

III. Sermaye Piyasasının İşçi Şirketlerinin Finansmanına Katkısı

Sermaye piyasası ile ilgili bu genel açıklamalardan sonra, yurt dışında çalışan işçilerimizin yaygın bir şekilde katıldığı sayıları 300'e yaklaşan, yaklaşık 400.000 ortağı olan yöresel şirketlerin finansmanlarına sermaye piyasasının ne derece katkısının olabileceği konusu tartışılabilir. Burada mevcut kurulu işçi şirketleri ile kurulacak işçi şirketleri arasında ayırım yapmakta yarar bulunmaktadır.

III. 1 — Mevcut İşçi Şirketleri Yönünden Durum

Bilindiği üzere, bu şirketler yurt dışında çalışan aynı yöreden olan iş-

çilerin büyük ölçüde katıldıkları mahalli şirketlerdir. Bu şirketlerin büyük çoğunluğu; yönetim, kuruluş yeri ve yatırım konularından gelen hataların ötesinde, devalüasyonlar sonucu oluşan kur farkları ve yükselen faizler nedeniyle, bir yandan öz kaynak - yabancı kaynak ilişkisi büyük ölçüde bozulmuş, diğer yandan vadesi gelen borçlarını ödeyemez duruma düşmüşlerdir. Sonuçta faaliyetlerini durdurmak zorunda kalmışlardır.

Yüksek faizli bile olsa yeniden banka kredileri sağlayamama durumunda oldukları dikkate alınırca, ortada menkul kıymet ihracı alternatifi kalmaktadır. Sermaye artırım ile halka pay senedi ihracı, yukarıda da değindiğim gibi, sadece bu şirketler için değil hemen hemen tüm şirketler için olanak dışı görülmektedir. Tasarruf sahibi gerçek kişiler pay senedi alımına itibar göstermemektedirler. Zarar eden bu tip şirketler için kâr ve zarar ortaklığı belgeleri de gerçek kişi tasarruf sahipleri için sonuçlarının belirsizliği ve zarara katılma nedeniyle öngörülemez.

Geriye tahvil ihracı imkânı kalmaktadır. Tahvilin maliyeti de yıllık % 60'lara yaklaşmaktadır. Kaldı ki, bu tip şirketlerin tahviline aracılık edecek kuruluşlar geçerli teminatlar da isteyeceklerdir.

Bu arada gelişmiş ülkelerin sermaye piyasalarında sık sık görülen ve yasal düzenlemelere konu olan bir sermaye piyasası işlemine değinmekte yarar bulunmaktadır. Bir «şirketin kontrol hakkını veren pay senetlerini alma için teklifi» başka deyişle İngilizce «take over bid» veya Fransızca «offre publique d'achat» mekanizması maalesef sermaye piyasası yasamız ile düzenlenmemiştir. Özellikle halka açık şirketlerin ele geçiril-

mesinin küçük ortakların mevcut haklarına zarar vermemesi için bu ele geçirme işleminin mutlaka yasa ile düzenlenip saptanan kurallara göre yürütülmesi gerekir.

Bugün böyle bir şirkete ortak olan küçük tasarruf sahipleri, ortak oldukları şirketin pay senetlerinin bir büyük şirket veya holdingce el altından düşük fiyatla toplanarak kontrolünün bu şirkete geçtiğini acı ile görmekte ve ellerindeki pay senetlerini devretmekten başka çıkış yolu kalmadığını anlamaktadırlar.

İşte sermaye piyasasının bu müessesesi düzenlenmedikçe, bugün görülen el değiştirme olayı küçük ortakları büyük ölçüde zarara uğrata-

caktır. Bu amaçla ek bir yasa ile bir şirketi, özellikle bir işçi şirketinin kontrolünü ele geçirmek isteyen bir şahıs veya şirketin Sermaye Piyasası Kurulu'ndan bu operasyonun şekli ve zamanlamasını bildiren bir başvuru ile ön müsaade alması gerekir.

Satın alınması öngörülen asgari miktarda pay senedinin belirtilen fiyat üzerinden belirli bir süre içinde ortaklarından alınması teklifi, şayet yasal olarak düzenlenirse, her ne kadar işçi şirketine bu özelliğini kaybettirecek ise de, zor durumdaki şirketlerin faaliyetine devamı ve küçük ortakların menfaatını koruma açısından olumlu görülebilir.

Bununla birlikte, bu yasal düzen-



lemeler gerçekleşinceye ve devletin bu konuda politikası oluşup da müdahale edinceye kadar, güç durumdaki şirketlerin kontrolünü bazı şahıs ve şirketlerin ele geçirmeleri beklenbilir.

Bu arada Arap banka ve fonlarının da özellikle ihracata yönelik olanları ile ilgilenip, Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi'nden yararlanarak katılma eğiliminde oldukları işitilmektedir.

Sonuçta, oldukça kötümser bir tablo ortaya çıkmakla birlikte, Devletin de müdahalesi ile bu tip teşebbüsler için birtakım olanaklar doğabilir. Burada iki kategori önlem öngörülebilir :

a) Mali bünyelerinin gittikçe bozulmasına neden olan banka ve kamu kuruluşlarına (Sosyal Sigortalar gibi) olan borçları tahkim edilebilir. Devlete olan borçları faizsiz uzun vadeli taksitlere dönüştürülürken, bankalara olan borçları da imkân ölçüsünde sermaye artırımını yolu ile pay senetlerine dönüştürülebilir. Böylece faiz yükünden kurtulurlar. Bu şekilde oluşan pay senetlerini portföylerine alan bankaların, bu işlem sonucu, mevduat ve ticaret bankacılığında uzaklaşp yatırım bankacılığına dönme durumunda kalmaları bir risk olarak görülebilir. Ancak, bizdeki bankacılık sistemi gereği verilen kısa vadeli kredilerin vadelerinin yenilenecek uzun vadeli bir kredi niteliğine döndüğü, bankaların fonlarının bir kısmını orta vadeli kredilere ayırdığı ve iştirakler gerçekleştirdiği dikkate alınırsa bu husus, fazla çelişkili görünmemektedir. Kaldı ki, bu şirketler faaliyete geçmedikçe bankaların

alacaklarını tümü ile tahsil edemeyecekleri gerçekçi bir varsayım sayılabilir.

Bu tarz pay senedi edinen bankaların kabul ettikleri mevduatlar için Merkez Bankası nezdinde oluşturdukları karşılıklarla ilgili bazı kolaylıklar getirilerek likiditeleri artırılabilir.

Bu şirketlerin DESİYAB ve Sınai Kalkınma Bankası gibi yatırım bankalarına olan borçlarının pay senedine dönüşmesi, bu bankaların fonksiyonları dikkate alınırsa daha kolaylıkla gerçekleştirilir.

b) Mevcut durumun daha kötüye gitmesi böylece önlendikten sonra, devletin bizzat bütçede oluşturacağı «Fon» veya Merkez Bankası'nın olanakları DESİYAB ve Sınai Kalkınma Bankası aracılığı ile bu teşebbüslerden objektif kriterlerle seçilecekler, uygun koşullarla uzun vadeli borç şeklinde verilebilir. Bu borç verme işleminde bir sermaye piyasası aracı olan KOB'lardan yararlanmak öngörülebilir. Ancak belli bir dönem zarar etmesi hemen hemen belli olan bu şirketlere KOB kanalı ile faizsiz kredi vermek, bu belgelerin zarara da ortak olma niteliği ile belli bir dönem sonunda yapılan zararlar sonucu KOB'ların tüm değerlerini yitirmesi tehlikesini taşıdığından, sakıncalıdır. Verilecek krediler gerekirse ileride pay senedine dönüştürülerek, alacağına sifira müncer olması önlenir. Bu teşebbüsler yüzdürüldükten sonra, bunlar ile ilgili pay senetleri ya doğrudan ilgili bankalarca halka satışa çıkarılır veya Sermaye Piyasası Yasası ile öngörü-

len ve ancak bankalarca kuru-
labilecek Menkul Kıymetler Ya-
tırım Fonlarına dahil edilebilirler.
Sonuçta, normal faaliyete geç-
ebilen şirketler için banka kredi
ve tahvil çıkarma olanakları or-
taya çıkacaktır.

III. 2 — Yeni Kurulacak İşçi Şirketleri Yönünden Durum

Geçmişte işlenen hatalar ve yan-
lış değerlendirmeler dikkate alınarak
yurt dışında çalışan işçilerin tasarruflarını değerlendirmek amacıyla
yeni şirketlerin kurulmasına yöneli-
nebilir. Burada çeşitli yaklaşımlar ön-
görülebilir :

• Yatırım ortaklıkları :

Sermaye Piyasası Yasası ile ön-
görülen Yatırım Ortaklığı modelinden
yararlanılabilir. Ancak yasadaki mev-
cut kısıtlayıcı hükümler, Türkiye'nin
koşullarına göre yeniden gözden ge-
çirilmelidir. Burada söz konusu olan
bir portföy yöneten ortaklıklardır. Ya-
tırım ortaklıkları diğer şirketlerin pay
senetlerini riski dağıtma ilkesine göre
portföylerine alırlar. Yatırım ortaklık-
larına ortak olacak işçiler de böylece
tasarruflarını istikrarlı bir kârlılıkla
değerlendirebilirler.

• Yatırım fonları :

Yurt dışında çalışanların tasarruflarını değerlendirmede bir diğer
kategori plasman şekli, sadece ban-
kaların kurabileceği menkul kıymet
yatırım fonlarıdır. Bankaların yönetim
ve gözetiminde tasarruflarının de-
ğerlendirilmesi önemli bir güvenceyi be-
raberinde getirecektir.

Yatırım fonlarına katılma belge-
lerinin geri satın alınabilmesi, tasarru-

ruf sahiplerine gerektiğinde likidite
olanağı verecektir.

• Yöresel şirketler :

Yatırım ortaklıkları ve fonları dı-
şında kurulacak yöresel şirketler ko-
nusunda ise, deneyimli ve geçerli bir
kuruluşun (özellikle DESİYAB'ın) or-
tak olarak önderlik etmesine özen
göstermelidir. Bu şekilde kurulacak
şirketlere yurt dışında çalışanların
katılmasını sağlamak için çeşitli al-
ternatifler üzerinde durulabilir.

- Pay senedi ile değiştirilebilir tah-
vil ihracı ile başlangıçta tahvil
faizinden yararlandırılabilir. Şir-
ket kârlılığa geçince de bunlar
pay senedine dönüştürülebilirler.
Bu tahvillerin ana para ve faizi-
nin ödenmesi belirlenecek bir
kuruluşça garanti edilebilir.
- Ana sözleşmelere hüküm konu-
larak yeni kurulan ortaklıklarda
en çok üç yıl süre ile ödenmiş
pay üzerinden, uzun vadeli dev-



let iç borçlanma tahvillerine ödenen faiz oranını aşmamak üzere kuruluş gideri olarak, faiz ödenebilir (Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri II 3 No. lu Tebliğinin 7. maddesi) (1).

IV. ÖZET VE SONUÇ

Sermaye Piyasası Yasası ile halka pay senetlerini arzeden anonim şirketler için bazı düzenleyici hükümler getirilmiş ise de, bunlar bu şirketlerin sermaye piyasasından daha fazla yararlanmasına olanak verecek nitelikte değildir. Bu şirketlerin pay senetlerinin Borsaya kote edilmesi de, pratik bir sonuç getirmeyecektir.

Sermaye piyasası çeşitli nedenlerle pay senetlerinin ihracı için uygun bir ortam arz etmemektedir. Tahvil ihracı ve pazarlanması ise, sürekli zarar eden halka açık şirketler için geçerli bir kuruluşça garanti verilmese, son derece güçtür.

Pay senetleri hayat alanı bulamazken, kâr ve zarara ortak eden kâr ortaklığı belgelerinden bu tip şirketler için yararlanmak zordur. Bu tür menkul kıymetlerin, piyasa faiz oranının altında asgari ve sabit bir geliri garanti eden, işletme kâr elde eder ve bu kâr asgari geliri aşarsa bu kâr payından da tasarruf sahibini yararlandırmaya yönelik olarak düzenlenmesi daha geçerli olacaktır.

Halka açık şirketlerin pay senetlerine dağıtabileceği kârı pay edilebilir için, bu şirketlerin tanımının yeniden yapılması (2) kaydıyla, kâr dağıtımları halinde, dağıtılan kâr üzerindeki Kurumlar Vergisi'ni düşüren (örne-

ğin % 25'e indiren) bir yasa değişikliği gerçekçi olacaktır.

Yurt dışında çalışanların katıldığı şirketlerin sermaye piyasasının bulunduğu sınırlı olanaklardan yararlanma imkânları hemen hemen yoktur. Bunların halen borçlu olduğu bankalarca borçlarının mümkün olduğunca pay senedine dönüştürülmesi ve bunlardan saptanacak kriterlere uyanlara DESİYAB kanalı ile, yönetiminin de üstlenilmesi kaydıyla, uzun vadeli ve uygun koşullu kredi verilmesi en geçerli seçenek olarak görülmektedir. Bu şirketler yüzdürüldükten sonra, pay senetleri tasarruf sahiplerine arz edilebilir.

Kurulacak işçi şirketleri için, geçmişin deneylerinden yararlanarak, yeni modeller geliştirilebilir. Bu takdirde sermaye piyasasının olanaklarından daha fazla yararlanılabilir.

Diğer yandan, Arap yatırım fonları ve bankalarının Türkiye'de kurulu özellikle ihracata yönelik şirketlere katılma eğilimleri değerlendirilebilir, işçi şirketlerimizin hiç olmazsa bir kısmı yüzdürülebilir ve sermaye piyasamıza uluslararası bir karakter kazandırılabilir.

Ancak, faiz oranlarının yüksek düzeyde devam ve kurumsal yatırımcıların (emekli sandıkları, sigorta şirketleri, yatırım şirketleri ve fonları) sermaye piyasasına sunacağı uzun vadeli fonların sınırlı oluşu, olumsuz bir görünüm vermektedir. Bununla birlikte özellikle yurt dışında çalışanlara güvence, verimlilik ve likidite olanakları sunacak formüller geliştirilebilir ve bu olumsuz tablo iyimser renklere dönüştürülebilir.

(1) Ancak bu ödemenin vergi yasaları yönünden gider yazılabilmesi için Kurumlar Vergisi Yasasında değişiklik gerekir.

(2) Bu tanıma girebilmek için asgari ortak sayısının artırılması ve sermayenin çoğunluğuna küçük ortaklarca sahip olunması ilkesi öngörülebilir.

Farklı, güvenceli ve seckin hizmet anlayışı HISARBANK'ta

Türk bankacılığında HISARBANK'ın bugün ulaştığı yer,
bu hizmet anlayışının belgesidir.

Size, farklı ve güvenceli hizmet vermek için...
HISARBANK, kendine özgü bu hizmet anlayışını
gerçekleştirmekle gururludur.

HISARBANK farklı, güvenceli
ve seckin hizmet kalesidir.


HISARBANK
Kale gibi banka

AYIN EKONOMİK OLAYLARI

DOÇ. DR. YILDIRIM KILKIŞ

GEÇEN aylarda birçok vatandaşımızı zor durumlara sokan banker olaylarına, geçtiğimiz ay içinde çok daha geniş kapsamlı bir tanesinin katıldığı ma-
lumdur. «Banker Kastelli Olayı» olarak mali olaylar tarihine geçecek olan bu ko-
nunun, yaklaşık 220 bin vatandaşımızın mali durumunu çok olumsuz bir şekilde
etkilediği ve ortaya çıkan sıkıntının parasal karşılığının ortalama 150 milyar lirayı
bulduğu ifade edilmektedir.

Enflasyonu yavaşlatmak, yatırımlar için yeterli tasarruf sağlamak gibi önemli
ekonomik açıklamaları olan hükümet kararlarının yanı sıra, yeterli koruyucu ve
kontrol edici tedbirler alınmadığı için bu olaylar meydana gelmektedir. Dergimizin
bir önceki sayısında, uzmanların mali politikalar ve konularla ilgili olarak yapı-
lıkları açıklamaları tekrarlamak için, konunun sadece genel görünümüne değİ-
neceğiz.

Halka açık ve her türlü yayın organı ile yapılan ilgi çekici davetlerin, vatan-
daşlarımızı cezbediği bilinmektedir. Her ne kadar talep enflasyonu bir miktar
yavaşlatılmış ise de, maliyet enflasyonu hızla devam etmektedir. Gelirlerine ek
bir yan gelir sağlamak için cezbedilen vatandaşların, mali uygulamaların sonuç-
larını kestirmelerine ve gerçek hesabını yapmalarına imkân yoktur. Bankerlerin,
halkın parasını kendilerine çekmeye yönelik yüksek ve vergisiz faiz davetlerinin,
gerçekte nasıl karşılanabileceği konusu ile ilgili sorumluluk, kanımca, tüketicileri
korumak görev ve yükümlülüğü olan hükümetlere düşmektedir. Yüzde 50'nin
üzerinde faiz vereceğini alenen ilan eden bankerlere, bu faizleri nasıl verebile-
cekleri, bu faizleri karşılayacak fon akışlarının nereden sağlanabileceğini ilk
önce sorması gereken, hiç şüphesiz mali merciler olmalıydı.

Ne yazık ki birinci banker olayından hiç bir işaret alınamamış, Kastelli ola-
yında da vatandaşın umduğu yararın zarara dönüşmesi karşısında, ancak bazı
tedbirler alınmakla yetinilmiştir. Hiç şüphesiz Sayın Başbakanımızın yaptığı «dev-
let güvencesi» açıklaması çok yerinde ve zamanında olmuştur. Ancak, olay,
«testi kırıldıktan sonra» hikâyesi şeklinde bir görünümle bir çıkış yoluna bağlan-
maktan ileri gidememiştir.

Esas sorun kanımızca hâîâ ortadadır. Bankalar, bankerler ve genel olarak
mali konularla ilgili sorunlar, ekonomi kurallarının gerekleri içinde, halkın kısa
ve uzun vadeli sorunlarına yenilerini eklemeyecek şekilde ele alınmalı ve uygu-
lanmalıdır. Görünen endişe verici manzara, bankerlik kuruluşlarının yine eskisine
benzer davranışlara devam ettiğini ve bankaların sorunlarının büyüdüğünü gös-
termektedir.

Kastelli'den Alacaklı Olanlar İçin Getirilen Çözümler

Banker olaylarının sonucu kurulan tasfiye kurullarının çalışma şekilleri ile mevduat sertifikası, sertifika faiz kuponu ve tahvillerin anaparalarının kurtarılması, faizlerinin düşük oranda da olsa sağlanması konuları; bir bütün olarak hükümet tarafından ele alınmış ve bir kararname çıkarılmıştır. 40 sayılı Kararname ile bankaların mevduat sertifikaları çözüme bağlanmış, kısa bir süre sonra da bankerlerce satılan tahviller benzeri bir uygulama ile güvence altına alınmıştır.

7 Temmuz 1982 tarihli ve mükerrer sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan bu Kararname'ye göre, anaparaların vadesinde ilgili bankalar ve şirketlerce ödemesi yanında, banker kuruluşları aracılığı ile mevduat sertifikası ve bunların kuponlarını ellerinde bulunduran vatandaşlar, bu belgeleri ilgili bankalar nezdinde yeni mevduat sertifikaları ile değiştirebileceklerdir. 26 Temmuz 1982 tarihinden itibaren başlayan bu değiştirme işleminde, tasarruf sahipleri için iki tercih yolu



Türkiye'de ve bütün dünyada

İhracat ve ithalât işlemlerimiz,
döviz, mevduat ve kredi hesaplarımız ve
diğer bütün banka işlemleriniz için
Akbank'ı tercih ediniz.

Akbank, bütün dünyadaki
birinci sınıf muhabirleri ile
işbirliği yapmak suretiyle eminizdir.

Dış Temsilcilikler

NEWYORK

FRANKFURT

LONDRA

Essen, Batı Berlin,
Münih, Hamburg

AKBANK

güvenimizin eseri

vardır. Tasarruf sahipleri ya vadesi gelmiş sertifikaların vadelerini bir yıla kadar uzatarak yıllık % 28 (aylık % 2.1) oranında faiz alacaklar ve ana paralarını bu yeni vadenin sonunda tahsil edebilecekler; ya da ellerindeki sertifikaları vadelerine kadar faiz almadan bekletecekler ve vade bitiminde anaparalarını alabileceklerdir.

Tasarruf sahiplerinden, bedelini ödedikleri halde karşılığında ellerinde mevduat sertifikası, tahvil ve bunlara ait kuponları bulunmayanlar ise «Tasfiye Halindeki Banker Kastelli Menkul Değerler Ticaret A.Ş. Menkul Kıymetler Kurulu Başkanlığı»na müracaat edeceklerdir.

Ellerinde tahvil bulunan tasarruf sahiplerinin durumları ise, 21 Temmuz 1982 tarihli Resmi Gazete ile yayınlanan 42 sayılı Kararname ile çözüme bağlanmış bulunmaktadır. Kararnameye göre, tahviller vadelerinde anaparaya çevrilebileceklerdir. Tahvillerin itfa tarihine kadar ise, hak sahiplerine, para yatırılan bankerin tasfiyesine karar verildiği tarihten başlamak üzere, tahvilleri çıkaran şirketlerin tespit ve ilan edecekleri bankalarca, iki yıllık süre ile yıllık % 28 (aylık 2.1) oranında net faiz ödemesi yapılacaktır. Vadeleri 1 Temmuz 1984'den sonra gelen tahviller için, her yıl bu faizlere % 2 ilave yapılacaktır. Bu konu ile ilgili Maliye Bakanlığı Tebliği henüz yayınlanmamıştır.

Bankerlik Kuruluşları ile İlgili Yeni Uygulama

Kastelli olayından sonra, 29 Haziran 1982 tarihli mükerrer sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan bir tebliğ ile, menkul kıymetlerin satışına aracılık edenlerin, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na göre, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan «Borsa Bankerliği Belgesi» almaları gerekmektedir. Bu yeni uygulama ile, bankerlik kuruluşlarını bir nizam altına almak hedefinin güdüldüğü anlaşılmaktadır.

Libya ve İran'a Yapılacak İhracat, Teşvik Belgesine Bağlandı

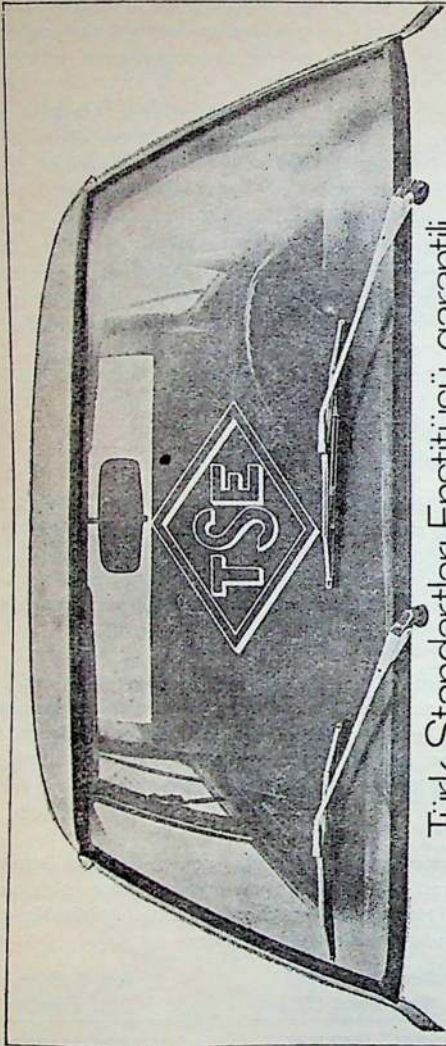
Bilindiği gibi Libya ve İran'a genellikle petrol karşılığında ihracat yapılıyordu. Adı geçen ülkelere yapılacak ihracat, yeni bir kararla teşvik belgesine bağlanmıştır. Bu yeni uygulama ile ilgili açıklamalar, 9.6.1982 tarihli Resmi Gazete'de yer almaktadır. Kanımızca, bu yeni uygulama, Merkez Bankası'ndaki hesapların daha sağlıklı bir şekilde tutulabilmesi amacını gütmektedir.

Yeni Zamlar

SEKA'nın bazı kâğıt fiyatlarına yaptığı zamlardan sonra, Türkiye Demir ve Çelik İşletmeleri de yuvarlak, profil, köşebent ve pik demir fiyatlarına ortalama % 12 oranında zam yapmıştır. 29 Haziran 1982 tarihinden itibaren yürürlüğe giren yeni demir fiyatları, eskisi ile mukayeseli olarak şöyledir:

	Ton Başına Yeni Fiyat (TL.)	Ton Başına Eski Fiyat (TL.)
Yuvarlak Demir :	60.000.— / 62.000.—	51.000.— / 52.000.—
Profil ve Köşebent :	64.000.— / 70.000.—	53.000.— / 65.000.—
Pik Demir :	40.000.—	38.000.—

Diğer taraftan, çimentoya da zam talep edilmekte olduğu söylenmektedir.



Türk Standartları Enstitüsü garantili
ilk ve tek oto emniyet camları

DURACAM



Lameks

Türkiye'nin en büyük ve en modern cam işleme tesisinde

üretilen DURACAM ve LAMEKS'ün satıldığı satıcılar:

Darbeyere dayanımlıdır, çarpışma ve yavaşlama için güvenliği çok

yüksek ve taşıp taşıyıcılığı yüksektir. Yemine karşı ve tam olarak

Optik kalitesi mükemmeldir. Güneş ve gündüz berrak bir görüşü

sağlaması, uzun yolda bile sürücünün görüşünü yormaması için.

İşte, DURACAM ve LAMEKS oto emniyet camlarına, T.S.E.

Assurance özel cam taşıma Belgesi verilmiştir. Türkiye'de üretilen

araçların % 70'inde kullanılan, DURACAM ve LAMEKS'te 10ar eden

BUĞDAY PİYASASINDA DEVLET MÜDAHALESİ VE FİYAT SAPTAMADA YENİ BİR YÖNTEM

PROF. DR. TEVFİK PEKİN

I — GİRİŞ

HER yıl olduğu gibi bu yıl da hükümet 3491 sayılı Kanun gereğince buğday alımlarına uygulanacak fiyatları saptamış ve 1.6.1982 tarihli Resmi Gazete'de ilân etmiştir. Bu her yıl yapılan bir işlemdir. Ancak bu yılın özelliği saptanan fiyatların bir **avans fiyat** niteliğinde oluşudur. Nitekim söz konusu Bakanlar Kurulu Kararı'nın 1. maddesinde, ilân edilen ve alımlara esas olacak fiyatların **avans fiyat** niteliğinde olduğu ve kesin fiyatın rekoltede, iç ve dış piyasalarda kaydedilecek gelişmelere göre Eylül 1982 ayı içerisinde tespit ve ilân edileceği ve eğer iki fiyat arasında lehte bir fark doğarsa bu farkın üreticiye ödeneceği hükmü yer almaktadır.

Bu hüküm buğday alım fiyatlarının saptanmasında bir yenilik getirmektedir. Yazımızın amacı da bu yeniliğin olumlu ve olumsuz yönlerini tartışmak ve ne gibi sonuçlar doğurabileceğini incelemektir.

II — Kavram

Devletin belli bir ürünün fiyatını etkilemek amacıyla o ürünün piyasasına alıcı olarak girmesi operasyonu için farklı kavramlar kullanılmaktadır. Kullanılan kavramların her

birinden herkesin aynı şeyi anlayabilmesi, olumlu bir gelişme olacaktır. Bu gelişmeye katkıda bulunabilmek amacıyla müdahale alımları, garanti fiyatları ile alımlar, destekleme alımları, taban fiyat ve baş fiyat kavramlarından ne anlaşılması gerektiği görüşünde olduğumuzu burada kısaca açıklayacağız.

Devletin belli bir ürünün fiyatını etkilemek amacıyla, bizzat ya da aracı kurumlar (Toprak Mahsulleri Ofisi, Tarış, Antbirlilik, Çukobirlik, Fiskobirlik v.b. gibi) vasıtasıyla piyasaya girip o üründen satın alması şeklindeki operasyona **müdahale alımları** diyoruz. Eğer devlet herhangi bir ürün için ilân ettiği fiyattan kendisine sunulan her miktar ürünü (satılma koşullarına uygun olması şartıyla) satın alıyorsa, bu operasyona **müdahale alımlarının bir türü olan garanti fiyatları ile alımlar** demek gerekecektir ⁽¹⁾. Müdahale alımlarının bir diğer türü olan ⁽²⁾ **destekleme alımlarında**

(1) Geniş bilgi için bakınız: PEKİN T.; «Türkiye'de Tarım Sektörüne verilen Sübvansiyonlar», İzmir 1973, s. 42 ve devamı.

(2) Buradan da anlaşılacağı gibi, müdahale alımları kavramı garanti fiyatlarıyla alımlar ile destekleme alımlar kavramlarının her ikisini birden kapsayan genel bir kavram olmaktadır.

ise, devletin arz edilen her miktar ürünü satın alması söz konusu değildir. O ürün için belirlenen bir amaç - fiyat vardır. Devlet piyasada sadece söz konusu ürün fiyatının amaç - fiyat düzeyinde oluşmasını sağlayacak kadar ek talep yaratacaktır. Görüldüğü gibi, destekleme alımlarında devletin fonksiyonu daha esneklik ve belli bir miktar ürünü stok yapma zorunluluğu (buğdayda olduğu gibi) yoktur. Başarılı bir destekleme alımında devletin bir alıcı olarak piyasada her an bulunması gerekmez. O, söz konusu ürünün fiyatı amaç - fiyat altına düştüğü zaman piyasaya girecek ve alımlarda bulunacaktır. Eğer piyasada kendiliğinden oluşan fiyat, amaç - fiyat düzeyinde ise devletin piyasaya girmesi gereksiz olacaktır.

Gerek garanti alımlarına ve gerekse destekleme alımlarına konu olan ürünlere devletin uyguladığı alım fiyatları **taban fiyat** (en az fiyat) niteliğini kazanmaktadır. O halde taban fiyat, müdahale alımları sonucu ortaya çıkan ve müdahaleye konu olan ürün fiyatının inebileceği en düşük düzeyi gösteren bir kavram olmaktadır. **Baş fiyat** kavramı ise, ülkemizde sadece tütün destekleme alımlarında kullanılmaktadır. En yüksek kaliteli tütene ödenmek üzere açıklanan alım fiyatıdır. Ürünün daha düşük kalitelere, baş fiyattan aşağı doğru inen fiyatlar ödenmektedir. Yukarıda yapılan açıklamalar esas alındığında, ülkemizde buğday piyasasına devlet tarafından yapılan müdahaleyi, garanti fiyatları ile alımlar olarak nitelendirmek gerekecektir. Devletin garanti alımları için ilân ettiği fiyatlar kuşkusuz buğday taban fiyatı olarak belirecektir.

III — Amaçlar

Müdahale alımları ile devletin ulaşmak istediği amaçlara da kısaca değinmekte yarar vardır. Esasında müdahale alımları ekonomi politikası araçlarındandır. Her araç mevcut ekonomik durumu, amaç olarak saptanan duruma dönüştürmek için kullanılır⁽³⁾. Müdahale alımları ile ulaşılmak istenen amaçlar neler olabilir? Bu soruya verilen cevaplar farklıdır. Kanımızca üçlü bir amaç saptanması konuya tatminkâr bir yaklaşım getirebilir. Buna göre devletin müdahale alımları ile ulaşmak istediği amaçları;

- a) Üretimi etkilemek,
- b) gelir dağılımını etkilemek ve
- c) fiyat istikrarını sağlamak olarak özetlemek mümkündür.

Devlet herhangi bir üründe uyguladığı müdahale alımları ile, müdahaleye konu olan üretimini arttırmayı ya da aynen devam ettirmeyi amaç edinmiş olabilir. Böyle bir amacın saptanmasında hareket noktası, müdahale alımları yapılmadığı takdirde söz konusu ürün üretiminin artmayacağı ya da azalacağı varsayımıdır.

Tarımda gelirler genellikle diğer sektörlerle nazaran düşüktür. Gelir dağılımını etkilemek üzere yürütülen müdahale alımlarının hareket noktası da bu farklılığı gidermek ve diğer sektörlerden tarım sektörüne gelir transfer etmektir. Ekonomik ve sosyal yönü olan bu amaca ulaşmada çeşitli ölçüler vardır.

(3) Jöhr, W. A und SINGER, H. W.: «Die Nationalökonomie im Dienste der Wirtschaftspolitik», Göttingen 1964, s. 59.

Tarım ürünlerinin üretimi geniş ölçüde doğal koşullara bağlıdır. Bu nedenle arzlarının sanayi ürünlerinde olduğu gibi kontrol etmek olanağı sınırlıdır. Serbest piyasa koşullarında, bu durumun doğal sonucu olarak, tarım ürünleri fiyatlarında önemli dalgalanmalar ortaya çıkmaktadır. İşte müdahale alımları ile devlet, arzın çok olduğu yıllarda ek bir talep yaratarak, arzın kıt olduğu yıllarda da stokları eriterek, söz konusu ürün fiyatının makul bir düzeyde kalmasını sağlar.

Bu amaçlardan biri için uygulanan bir müdahale alımının, sadece istenen amaç doğrultusunda etki yarattığını söylemek güç olur. Örneğin, üreticiye gelir transferi amacıyla uygulanan bir müdahalenin, önlem alınmadığı takdirde üretim artışları yaratacağı açıktır. İşte bu ve benzeri durumlarda amaçların çatışması diyebileceğimiz, ancak burada ayrıntılarına inmeyeceğimiz olayla karşı karşıya kalmaktayız (*).

IV — Buğday Piyasasında Devlet Müdahalesi

Buğday Türkiye'nin ekonomisinde ve beslenme hayatında çok önemli bir yere sahiptir. Kişi başına buğday tüketimi 200 kg. üzerinde ve diğer ülkelerle kıyaslandığında rekor bir düzeydedir. Türk insanının temel gıda maddesi olan buğdayın stratejik bir önemi vardır. Halkın ve ordunun ekme-klik un ihtiyacını sağlama daima devletin bir numaralı görevi olmuştur. Sorunun diğer yanı üreticilerle ilgilidir. Bugün kırsal yörelerde 5 mil-

yon ailenin barındığını düşünürsek, bunlardan dörtte üçünün küçük veya büyük ölçüde buğday üretiminde bulunduğunu tahmin etmek yanlış olmaz. Nitekim 1980 yılında 16 milyon hektar olan ekili alanın 9 milyon hektarı buğday tarımına ayrılmıştır. Üretici ürettiği buğdayın bir kısmını kendi ihtiyacı için (otokonsomasyon) ayırmakta geri kalanını pazara intikal ettirmektedir. Pazara intikal eden bu ürünlerin fiyatı geniş üretici kitlesinin gelirini belirleyecektir. Arzın fazla olduğu yıllarda buğday fiyatlarının önemli derecede düşmesine göz yummak (*), bu geniş üretici kitlelerinin gelirlerinde ortaya çıkacak gelir düşmeleri karşısında duyarsız kalmak demektir.

Tüm bu nedenlerle devlet kendisini buğday piyasasına müdahaleye zorunlu görmüş ve 3491 sayılı Yasa ile 1938 yılında Toprak Mahsulleri Ofisi (TMO)'ni kurmuştur. TMO bugüne kadar verdiği çalışmalar ile hem bir taraftan ülke ihtiyaçlarının rahatça giderilebilmesi için bir stok bulundurma yoluna gitmiş ve hem de bakanlar kurulu kararlarına göre buğday fiyatlarını belli bir düzeyde tutmayı başarmıştır.

V — Buğdayda İzlenen Politika ve Sonuçları

Piyasasına müdahale edildiği 1938'den bu yana devletin buğday için bir madde politikası saptadığını ve bu politikayı gerçekleştirecek şekilde kararlar alıp uygulamalar toplu-

(*) Gerçi burada fiyatlar düşse bile ürünün fazla olması nedeniyle üreticinin elde edebileceği toplam satış hasılatının azalmıyacağı ileri sürülebilir. Ancak deri ve talep olan buğday talebinin esnekliğinin az olduğu dikkate alındığında, toplam satış hasılatının azalacağı şeklindeki yaklaşım ağırlık kazanmaktadır.

(*) Bu konuda geniş bilgi için bakınız: PEKİN T.; «Teşvik Tedbiri Olarak Sübvansiyonlar ve İşletme Kararları Üzerindeki Etkileri», Bornova 1974, s. 12 ve devamı.

ca değerlendirildiğinde şu iki ana amaca hizmet edilmeye çalışıldığı söylenebilir :

- a) Tüketicilere ucuz fiyatla ekmeke yedirebilmek,
- b) Buğday üretimini teşvik etmek ve üreticileri korumak.

Aslında bu iki amacın birlikte ve aynı zaman periyodu içerisinde gerçekleştirilmesi çok güçtür. Diğer bir ifade ile bu amaçlar çatışmaktadır. Nitekim, uygulama sonuçları da bu gerçeği ortaya koymuştur. Devlet yukarıda ilk sırada yer alan amaca, ikincisine nazaran öncelik verdiği için üretimi istenen düzeyde arttırmak ve korumak ⁽⁶⁾ amaçlarına ulaşamamıştır.

Geniş halk kitlelerinin temel besin maddesi olan ekmeği düşük bir fiyatla tüketicilere sunmayı, Cumhuriyetten bu yana tüm hükümetler temel bir politika olarak benimsemişlerdir. Gerçekten de diğer gıda maddeleri ile karşılaştırıldığında ekmeke fiyatları daima düşük kalmıştır. Bunun faturasını üretici ödemiştir. Bütçe açıklarına ve dolayısıyla enflasyona sebebiyet verdiği için, buğday alım fiyatları ile buğday (un) satış fiyatları arasındaki farkı düşük düzeyde tutabilmek çabası, hemen her seferinde alım fiyatlarının düşük tutulmasıyla sağlanmaya çalışılmıştır ⁽⁷⁻⁸⁾. Devlet üretici ile tüketici arasındaki dengeyi genellikle üretici aleyhine kurmuş ve

üreticiden tüketiciye bir gelir transferini isteyerek veya istemeyerek gerçekleştirmiştir. Nitekim 1948 - 67 arasındaki dönemde TMO reel buğday alım fiyatları ortalaması $y = 23,5 - 0,1 \times (7)$ ve yine 1963 - 79 arasındaki dönemde de $y = 69,81 - 1,91 \times (8)$ trendi ile azalan bir seyir göstermiştir.

Bu veriler buğday üreticisinin satın alma kaybına uğradığını göstermiştir. Bununla beraber buğdayda devlet müdahalesinin istikrarlı bir piyasa yaratarak, özellikle arzın çok olduğu yıllarda meydana gelebilecek ciddi fiyat düşmelerinden üreticileri koruduğunu söylemek gerekir. Yarattılan bu istikrarlı piyasa koşullarının buğday üretiminin artmasında önemli rol oynadığını inkâr etmeye olanak yoktur. Nitekim 1950'lerde 5 milyon hektar arazide 5 milyon ton buğday üretilirken, halen 9 milyon hektar arazide 17 milyon ton ürün elde edilmektedir. Başlangıçta hektardan 1 ton buğday alınırken, bu miktar şimdi 2 tona yaklaşmıştır. Kuşkusuz, gübre kullanımı, islah edilmiş tohumluklar, zararlılarla mücadele ve makinalı tarım gibi modern girdilerin de bu artışlardaki rolünü gözden uzak tutmak gerekir.

VI — Fiyat Saptamada Yeni Uygulama

Bu yıla gelene kadar yapılan uygulamada Haziran ayı içerisinde Bakanlar Kurulu buğday ve diğer hububat alım fiyatlarını ilan eder ve alımların yapılması ile TMO'yu görevlendirirdi. Bu fiyatlar kesin alım fiyatları idi. Ancak 1980 ve 1981 yıllarında kısmen de olsa değişik bir uygulamaya girmeye devlet kendisini zorunlu hissetmişti. Çünkü, söz konusu bu yıllarda enflasyonu körük-

⁽⁶⁾ Dar anlamda kullanılan üreticiyi korumak kavramından, üreticinin reel gelir düzeyini yükseltmeyi, hiç değilse ayne korumayı anlıyoruz

⁽⁷⁾ PEKİN T.; «Türkiye'de... a.g.e.», s. 120 ve devamı

⁽⁸⁾ PEKİN T.; «Tarımda Destekleme Politikası», 2. İktisat Kongresi'ne sunulan tebliğ, İzmir 2-7 Kasım 1981, s. 273.

lememek amacıyla başlangıçta alım fiyatları düşük saptanmıştı. Ancak aradan geçen sürede ilan edilen alım fiyatının, serbest piyasada oluşan buğday fiyatına nazaran önemli ölçüde yetersiz kaldığı görülünce, bir taraftan TMO'nun her yıl oluşturmak zorunda bulunduğu stoku oluşturmamasını sağlamak, diğer taraftan da buğdayını TMO'ya satan üreticilerin zarar görmelerine yol açmamak için buğday üreticilerine Eylül 1979'da 80 krş., Eylül 1980'de 275 krş. kadar (kg. başına) prim verilmesi yoluna gidilmişti.

Bu yılki uygulamada ise Haziran ayında ilan edilen fiyatın kesin değil avans fiyat niteliğinde olduğu vurgulanmış ve bu husus kararnamede yer almıştır. Aslında konu ile ilgili literatüre avans fiyat kavramı yabancıdır. Avans fiyat, ya söz konusu ürünün kesin alım fiyatını saptamaya esas olan verilerin bir kısmının henüz elde mevcut olmaması, ya da mevcut verilerin bir kısmının ancak belli bir süre sonra kesinlik kazanacak olması nedeniyle ortaya çıkan bir fiyat olmaktadır.

Müdahale edilmeyen ve kendi yasalarına göre işleyen bir piyasada herhangi bir malın fiyatı, o mala olan arz ve talebin etkisi ile belli bir düzeyde oluşacak ve bu denge fiyatı, koşullarda bir değişiklik olmadıkça varlığını koruyacaktır. Ancak herhangi bir değişiklik olduğunda, denge bozulacak, fiyat düşecek veya yükselecek, ama yeni bir denge kurularak yeni bir fiyat oluşacaktır. Oysa devletin, garanti alımları ile büyük bir alıcı olarak piyasasına girdiği bir üründe, fiyatı oluşturan etkenlerle ilişkisi kesilen ve bu nedenle değişmeyen bir fiyatla alımlarını devam ettirmesi, saptanan fiyatları bu süre içerisinde değişebilecek koşullara rağmen

men sabit tutması demektir. İşte bu sakıncadan kaçabilmek ve hiç değilse, yaşanan bir hasat yılının arkasından ürünlerin piyasaya akmasından, arz ve talep koşullarına göre oluşacak fiyatın öğrenilmesinden, bu fiyatla meydana gelecek değişikliklerin izlenmesinden ve kısacası tüm bu olayların yaşanmasından sonra elde edilecek verilerle alım fiyatlarının saptanması istenmektedir.

Böyle bir yola gidilmesi, devletin, iç ve dış piyasalardaki gelişmeleri izleyerek saptayacağı alım fiyatının daha isabetli olacağına inandığını göstermektedir. Aslında bu davranış, serbest piyasa koşullarında oluşan fiyata olan bir özlemi ifade etmesi yönüyle ilginçtir. Daha açık bir ifadeyle söylersek, amaçlanan şey söz konusu ürün için piyasada ya da borsada oluşacak fiyatlardan aşağıya ya da yukarıya doğru önemli bir sapma göstermeyen bir fiyata ulaşabilmektir. Diğer yandan bu yöntem, piyasa fiyatının altında bir fiyat saptayarak, belli bir stoku oluşturmama riskini ve dolayısı ile sonradan fiyat artırma (prim verme) sorunu belli ölçüde de olsa ortadan kaldırebilecektir.

Türkiye tehlikeli bir enflasyon dönemi yaşamaktadır. Hızı % 40 civarına düşmüş olmakla beraber, her an tekrar alevlenebilecek olan bu tehlike karşısında devlet tarım ürünleri alımlarında uygulanan fiyatların gerçekçi olmasına, enflasyon artırıcı nitelikte bulunmamasına azami itina göstermektedir. Ancak bu noktaya ağırlık verilerek saptanacak bir fiyatın üreticiyi mağdur edebileceğini dikate alan hükümet, temkinli davranmak istemiş ve ilân edilen fiyatların avans fiyat olarak ilanını uygun görmüştür. Eylül ayında rekor kesim

olarak öğrenilecek, buğday fiyatlarının içte ve dışta gösterdiği gelişmeler izlenmiş olacak ve kesin fiyat bu verilerin de değerlendirilmesi ile saptanacaktır. Saptanacak kesin fiyat, avans fiyatın üzerinde olursa, buğday alımları nedeniyle piyasaya akacak toplam para miktarının bir defada piyasaya akması önlenmiş olacaktır. Bunu da enflasyonun önlenmesinde olumlu bir puan olarak değerlendirmek mümkündür.

VII — Yeni Uygulamanın Sonuçları Neler Olabilir?

Yeni uygulamanın muhtemel sonuçlarını şöylece sıralayabiliriz :

1 — Buğdayını hemen satmak zorunda olan küçük, ya da mali olanakları sınırlı olan üreticiler TMO'nun avans fiyatı ile piyasa fiyatını karşılayacaklardır. Eğer piyasa fiyatı daha yüksekse ürünlerine TMO'ya vermeyeceklerdir. Fiyatların aynı düzeyde olması durumunda TMO'nun tercih edilme şansı yüksektir. Çünkü Eylül ayında belirlenecek kesin fiyatın, avans fiyatın üzerinde olması ihtimali çok kuvvetlidir.

Bu incelemenin kaleme alındığı şu sıralarda (*) piyasada oluşan buğday fiyatları ile avans fiyatları arasında önemli bir fark yoktur. Piyasa şu sırada kararsız bir durumdadır. Tüccar rekoltenin gerçekleşmesini ve dış piyasa koşullarının daha belirgin hale gelmesini bekler durumdadır. Bir süre sonra tüccar daha kolay karar verebilecektir. Tüm bunlara rağmen tüccarın stok yapma yoluna gideceğini ve bu yolla artan talebin piyasa fiyatlarını avans fiyat üzerine çı-

karacağını söylemek yanlış olmaz. Bu durumda, bu gelişmenin ortaya çıktığı zamana kadar buğdayını elinden çıkarmamış bulunan küçük ya da mali olanakları yetersiz çiftçinin ürünlerini çoğunlukla tüccara satması doğal bir sonuç olacaktır.

Ne var ki, TMO'nun elinde geçen yıl ABD'den ithal edilen 800 bin ton kadar bir buğday stoku bulunmaktadır. Bu stok, ilerde buğday fiyatlarında ortaya çıkacak istenmeyen artışlara müdahale ederek spekülasyonları önlemeye yetecek bir miktardadır. Kaldı ki, yeniden buğday ithal bağlantılarının da yapıldığını öğrenmiş bulunuyoruz. Bu durumda tüccar için, iç piyasada değerlendirmek üzere yüksek fiyatla buğday alıp stok yapmak rasyonel olmayacaktır. Bu nedenle tüccar daha ziyade dış piyasalardaki fiyatları izleyecek ve dış satım olanakları ölçüsünde ve dış fiyatları esas alarak saptayacağı duruma göre alım yapacaktır. Zaten hükümet de tüccarı bu yöne özendirerek için şimdye kadar TMO tekelinde bulunan buğday ihracatı işlemini serbest bırakmıştır.

2 — Buğdayını hemen satmak zorunda olmayan üreticiler ise Eylül ayını, yani buğday kesin alım fiyatlarının ilan edilmesini bekleyecektir. O zamana kadar rekolte durumu gerçeğe yakın olarak bilinecek, dış piyasa fiyatları belirli hale gelecektir. Üretici, bu koşullarda oluşacak iç piyasa fiyatları ile TMO kesin alım fiyatlarını karşılayacak ve hangisi daha avantajlı ise ürününü oraya satacaktır.

Ancak, ürünü Eylül ayına kadar bekletmenin de bir maliyeti olduğu açıktır. Hele bugünkü faiz haddinde, bunu dikkate almamak mümkün değildir. Örneğin 100 ton buğdayı olan

(*) Bu çalışma Haziran ayının ikinci yarısında kaleme alınmıştır.

ve bunu hemen TMO'ya satan bir üretici 2 milyon TL. elde edebilecektir. Bu para aylık % 4'den üç ayda 240 bin TL. faiz getirebilecektir. Diğer bir ifade ile ürününü satmayıp Eylülü bekleyen bu üreticinin faiz kaybı 240 bin TL. olacaktır. Buna ayrıca depo giderleri ile depoya nakil, fire vb. giderlerini de eklemek gerekecektir. Kaldı ki eğer üretici bir kredi almış ve bu borcunu ürününü satıp ödeyecek ise, Eylülü beklemekle ödeyeceği faiz giderleri de artmış olacaktır. Bu nedenle üreticinin Eylül ayında belirlenecek kesin alım fiyatı beklentisinin en az tüm bu giderleri de karşılayacak düzeyde olması gerekecektir. Aksi halde buna inanmayan üretici Eylülü beklemeyecektir.

Şimdi sonuç olarak şu soruya cevap vermeğe çalışalım: Acaba bu yıl hububat (bu arada buğday) alımlarında uygulanan avans fiyat sistemi ekonomimiz için yararlı mıdır? Bu soruya cevabımız olumlu olacaktır. Ekonomi, çok yüksek oranda olan enflasyonu dizginleme ve % 25'lere çekme çabası içerisinde. Böyle bir ortamda ürün fiyatlarını yüksek saptayarak talep arttırıcı yönde gelişmelere yol açmak önemli sakinler doğuracaktır. Bu koşullar hükümeti, saptanacak fiyata esas olacak verilerin bir kısmının elde bulunmadığı Haziran ayında geri çekilmesi zor bir adım atarak kesin fiyat saptamaktan alıkoymuştur.

Diğer yandan enflasyonu alevlendirmemek amacıyla düşük tutulacak alım fiyatlarının, geniş üretici kitlelerinin gelirlerini olumsuz etkilemesi endişesi de hükümeti Haziran ayında acelece alım fiyatları ilan etmekten vazgeçirmiştir. Hükümet, konuya akılcı bir yaklaşım yaparak fiyat saptama için gerekli verilerin elde bu-

lunduğu Eylül ayını beklemeyi, hem ekonominin tümü için hem de üreticiler için en iyi çözüm olarak tercih etmiştir.

Bununla beraber avans fiyat uygulamasının üreticiler için olumlu sonuç doğurup doğurmayacağı konusunda şimdiden bir yargıya varmak güçtür. Zira bunu Eylül ayında ilân edilecek kesin alım fiyatları belirleyecektir. Ancak şurası tartışmasız kabul edilmelidir ki, bu uygulama (hele ilk yılı olması nedeniyle) hububat ve bu arada buğday piyasasında bir belirsizlik doğurmuştur. «Bu belirsizlikten kim yararlanacaktır?» sorusuna, «Üretici yararlanacaktır.» diye cevap vermek güçtür. Tüccarın şansı daha yüksektir. Bu nedenle, piyasadaki gelişmeler konusunda üreticinin enforme edilmesi ve ona yol gösterilmesi yararlı olacaktır. Bu da herkesten önce çiftçi kuruluşlarına düşen bir görevdir.

Avans fiyat saptama, kısmen de olsa piyasa koşulları içerisinde oluşan fiyata ya da hiç değilse o fiyattan çok fazla saptmayan bir fiyata yaklaşımdır. Biraz daha geniş anlamda bu davranış, söz konusu ürün piyasasında önemli fiyat düşmeleri olmadıkça, devletin piyasa mekanizmasının işleyişine fazla müdahale etmek istemediği şeklinde yorumlanabilir.

◆ İşlerinizde ve işyerlerinizde her zaman o işleri iyi bilen kimseleri çalıştırınız. Yeteneksiz kişilerin çoğaldığı kuruluşlar yok olmaya mahkûmdur.

Hz. Muhammed

ESTER selin®

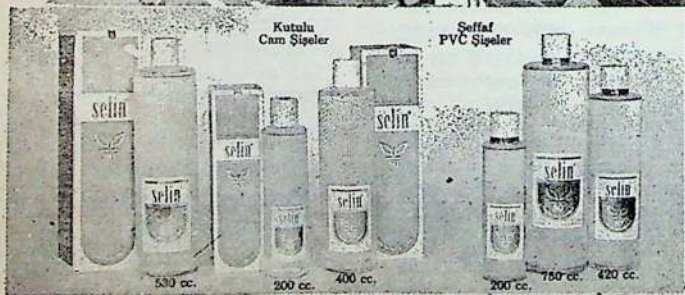
LİMON KOLONYASI



*Doğanın
Saf Damlası...*

Bir yasanti düşleyin... Serinlik ormanında...
Kokular pazarında...
Doğanın kaynagında.

Selin'in her damlasında
bir doğa parçası gizlidir.



BANKACILIK

1981 YILINDA Bankalar, Mevduat ve Krediler

DR. ÖZTİN AKGÜÇ

I. Genel Çizgileriyle Gelişmeler

ÜLKEMİZDE 1981 yılında bankacılık, mevduat ve kredi alanındaki gelişmeler genel çizgileriyle şöyle özetlenebilir.

1 — 1981 yılında iki yabancı bankanın Türkiye'de şube açması dışında, önemli kurumsal gelişme olmamıştır.

Bankalar yasasına göre, belli koşulların yerine getirilmesi halinde ticaret bankalarının kurulmasının mümkün olmasına karşın, kamu otoriteleri, 1964 yılından bu yana yeni ticaret bankalarının kurulmasına izin vermemektedir. Ayrıca 1981 yılı sonlarına doğru yayınlanan, Para ve Kredi Kurulu'nun 55 sayılı kararı ve Maliye Bakanlığı'nın «Yeni banka kurulması, mevcut bankaların gelişmesi ve yabancı bankaların şube açmalarıyla» ilgili tebliği, günümüz koşullarında yeni banka kurulmasını zorlaştıracak niteliktedir. Anılan karar ve tebliğ

göre, yeni banka kurulmasına izin verilebilmesi için, «Ortaklarca taahhüt edilecek enaz sermaye tutarının 4 milyar TL olması, taahhüt edilen sermayenin % 50'sinin kuruluş safhasında ödenerek T.C. Merkez Bankası'nda bloke edilmesi ve ödenmiş sermayenin engeç iki yıl içinde 4 milyar TL'ye çıkarılması» ön koşullardır.

Bankacılık kesimine yeni girişlerin olmaması, ülkemizde bankacılık kesimindeki oligopolistik yapının sürmesine yol açmaktadır. Öte yandan 24 Ocak 1980 kararları ile yabancı bankaların Türkiye'de şube açmalarına yeşil ışık yakılması sonucu, 1981 yılında iki yabancı banka Citibank NA ve American Express IBC, ülkemizde şube açarak faaliyete geçmişlerdir. 1982 Mart ayında ülkemizdeki yabancı bankalara İran'ın Bank Melat'ı da katılmış bulunmaktadır.

2 — 1981 yılında banka şube sayısındaki artış, 1970 - 1980 dönemi-

nin yıllık ortalamasının altında olmakla beraber bir önceki yıla kıyasla hızlanmış ve anılan yılda 290 yeni şube açılarak yıl sonunda şube sayısı (Kıbrıs Türk Federe Devleti kesiminde mevcut 8 şube ile T. İş Bankası'nın Frankfurt Şubesi dahil) 6.265'e yükselmiştir. Şube sayısındaki artış hızı % 4.8 olmuştur.

3 — Mevduat artışı, gerek nominal gerek reel olarak Türk bankacılık tarihinde gözlenen en yüksek hıza erişerek, 1981 yılı sonunda mevduat hacmi 1 trilyon 648,1 milyar TL'ye yükselmiştir. Mevduattaki artış hızı % 102.6 olmuştur. Halbuki 1979 ve 1980 yıllarında mevduat artış hızları sırasıyla % 51.7 ve % 66 idi. Ancak 1981 yılı sonunda bankaların, mevduat hacimlerini bir ölçüde şişkin gösterdikleri izlenimi edinilmektedir. Gerçekten 1981 yılının son ayındaki % 25 üzerinde bir mevduat artışı ve 1982 Ocak ayında 140 milyarlık bir mevduat azalışı, yıl sonundaki mevduat rakamlarının bir ölçüde abartıldığını ortaya koymaktadır. Bu abartılma ticari ve bankalar mevduatında daha açık olarak görülmektedir.

4 — 1981 yılında mevduat türlerindeki artış hızları çok farklı olmuş, en hızlı mevduat artışı % 135.6 ile tasarruf mevduatında gözlenmiştir. Tasarruf mevduatındaki artışı sırasıyla, % 97 oranında artışla bankalar mevduatı, % 87 oranında artışla resmi mevduat ve % 64 artış oranı ile ticari mevduat izlemiştir. Geçen yılların en hızlı mevduat artış türü olan ticari mevduat, yıl sonundaki abartmaya karşın, 1981 yılında en yavaş artan mevduat türü olmuştur.

5 — Çeşitli mevduat türlerindeki farklı büyüme hızları, bankalardaki mevduat yapısını da etkilemiştir. Tasarruf mevduatının, toplam mevduat

içindeki payı son yıllarda devamlı azalma eğilimi gösterirken, bu eğilim 1981 yılında değişmiş, tasarruf mevduatının toplam mevduat içindeki payı (diğer mevduatla birlikte) % 47.4'den % 55.1'e çıkmıştır. Bu oran, 1975 yılı düzeyinin dahi altında olmasına karşın, geçen yıllara kıyasla daha farklı bir eğilimi ortaya koymaktadır.

6 — İzlenen faiz politikası en belirgin etkisini, tasarruf mevduatının vade yapısı üzerinde göstermiş, vadesiz tasarruf mevduatının toplam tasarruf mevduatı içindeki payı % 53.4'den % 24.8'e düşerken, vadeli tasarruf mevduatının payı dramatik bir artış göstererek % 46.6'dan % 75.2'ye yükselmiştir. Bu yapı değişikliğinde kuşkusuz hamiline yazılı mevduat sertifikası uygulaması ile vadeli ve vadesiz tasarruf mevduatına verilen faiz arasındaki marjın büyüklüğü de önemli rol oynamıştır.

Vadeli tasarruf mevduatının görelî payının yükselişi, banka kaynaklarının maliyeti etkileyen, mevduat munzam karşılık oranı ortalamasını aşağıya doğru çeken, ülkemizde mevduat çarpanının değerini yükselten önemli bir gelişmedir.

Ülkemizde para arzı tanımına (M_1) vadeli mevduat dahil edilmediğinden, vadesiz mevduatın vadeli mevduat haline dönüşmesi, para arzındaki genişlemenin de yavaşladığı izlenimini vermektedir.

Vadeli tasarruf mevduatının hızlı artışı, toplam mevduatın vadesiz ve vadeli dağılımını da etkilemiş; 1980 yılında toplam mevduat içinde vadesiz mevduatın payı % 72.4 ve vadeli mevduatın payı da % 27.6 iken, bu oranlar 1981 yılı sonunda sırasıyla % 55.4 ve % 44.6 olmuştur.

7 — Banka kaynakları arasında son yıllarda görülen diğer bir eğilim

de, bankacılık sisteminin, T.C. Merkez Bankası kredilerinden gittikçe daha fazla yararlanmakta oluşudur. Gerçekten 1981 yılı sonu itibariyle T.C. Merkez Bankası'nın, bankacılık kesimine açmış olduğu kredilerin tutarı, 257.2 milyar liraya yükselmiştir. T.C. Merkez Bankası'nın anılan yılda bankacılık kesimine açmış olduğu krediler % 116 oranında artmıştır. Bununla beraber 31 Aralık 1981 tarihi itibariyle T.C. Merkez Bankası, bankacılık kesimine 66.4 milyar borçlu durumdadır. Ancak T.C. Merkez Bankası mevduatı şekline dönüşmüş, erelenmiş DÇM hesapları dikkate alındığında T.C. Merkez Bankası'nın, bankacılık kesimine olan net borçluluk durumu çok daha azalmaktadır. Bir önceki yıl ise T.C. Merkez Bankası bankacılık kesiminden net olarak 64.4 milyar TL. alacaklı durumda idi.

8 — Bankalar, Bankalar Kanunu'nun, bankaların ödenmiş sermaye ve yedek akçeleri toplamına bağlı olarak getirmiş olduğu sınırları (tasarruf mevduatı toplama limiti, kredi sınırı, iştiraklere verilebilecek krediler, iştiraklere tahsis edilebilecek sermaye vb.) genişletilemek için, 1981 yılında sermayelerini artırma gereğini duymuşlardır. Bankaların öz sermaye toplamı (ödenmiş sermaye + yedek akçeler — zararlar), T.C. Merkez Bankası hariç, 1980 yılı sonunda 68 milyar 77 milyon lira iken, 1981 yılı sonunda, «Tablo VI»da ayrıntısı verildiği gibi, 138 milyar 233 milyon liraya yükselmiştir. Bankacılık kesiminin anılan yılda öz sermayesindeki artış oranı % 103'ü aşmıştır.

En hızlı sermaye artışı ticaret (veya mevduat) bankaları olarak nitelendirdiğimiz grupta olmuş, bu kategoriye giren bankaların 1980 yılı sonunda öz sermayeleri 27.6 milyar TL

iken 1981 yılı sonunda 86 milyar 710 milyon liraya yükselmiştir. Söz konusu bankaların öz sermayelerinde 1981 yılında artış oranı % 214'dür.

9 — Banka kredileri de, 1981 yılında banka kaynaklarındaki gelişmeye koşut olarak hızlı genişleme göstermiştir. Devlet Yatırım Bankası kredileri hariç, 1981 yıl sonunda banka kredilerinin ulaştığı boyut 1 trilyon 483.6 milyar TL'dir. Bu rakam, bir önceki yıla kıyasla banka kredilerindeki artış hızının % 73 olduğunu ortaya koymaktadır. Sıkı para politikası izlendiği ifade edilen bir dönemde banka kredilerindeki bu denli hızlı genişleme dikkati çekicidir.

10 — Ticaret veya mevduat bankaları olarak nitelendirilen bankaların açıkladıkları bilanço kârları, tutar olarak, bir önceki yıla kıyasla yükselmiş olmakla beraber oransal olarak (kâr/öz sermaye) düşmüştür. Gerçekten mevduat (veya ticaret) bankalarının 1980 yılı kârları toplamı, zararlı bankaların dönem zararları indirildikten sonra, 17 milyar 941.3 milyon lira iken, aynı şekilde hesaplanan 1981 yılı kârları toplamı 43 milyar 328 milyon TL olmuştur. Mutlak olarak bu artışa karşın bankaların kâr/öz sermaye oranları, bir önceki yılın % 64.2 düzeyinden % 50'ye düşmüştür. Bankacılıkta hızlı bir öz sermaye artışı, banka kârlarındaki artışa karşın, kâr/öz sermaye oranında düşüşe yol açmıştır, kaldı ki, aşağıdaki bölümlerde daha geniş irdeleneceği gibi, 1981 yılında banka kârlarının çok önemli bir bölümü, muhtelif gelirler ve kârlardan oluşmaktadır. Mevcut rakamlar, bazı görüş ve savların aksine, banka kârlarının 1981 yılında bir önceki yıla kıyasla görece olarak düştüğünü ortaya koymaktadır.

II. Sayısal Bilgiler ve Değerlendirmeler

Türkiye Bankalar Birliği'nin «Bankalarımızın 1981 Sonu Bilanço, Kâr ve Zarar Hesapları, Teşkilat, Mevduat ve Krediler Hakkında Bilgiler»i içeren 121 sayılı yayınından yararlanarak 1981 yılında banka, mevduat ve krediler alanındaki gelişmeler sayısal olarak aşağıdaki bölümlerde ayrıntılı bir şekilde ortaya konulmaya çalışılmıştır.

A. Kurumsal Gelişmeler

1 — Faaliyette Bulunan Bankalar

1981 yılı sonunda ülkemizde faaliyette bulunan banka sayısı 46'dır. Mevcut bankalar, aşağıdaki şekilde ayrıma tabi tutulmaktadır (Tablo I):

TABLO I

1981 Yılı Sonunda Türkiye'de Faaliyette Bulunan Bankalar

Bankalar	Adet
— Emisyon Bankası (T.C. Merkez Bankası)	1
— Milli Bankalar	37
— Özel Yasalarla Kurulmuş Bankalar (T.C. Merkez Bankası hariç)	13
— Diğer Bankalar	24
— Yabancı Bankalar	6
— Özel Kalkınma ve Yatırım Bankaları	2
Toplam	46

1981 yılı içinde Citibank NA ve American Express IBC'nin şube açarak faaliyete geçmeleri ile, anılan yılda ülkemizdeki banka sayısı 46'ya yükselmiştir. Mart 1982'de Bank Melat'ın da faaliyete geçmesiyle, ülkemizdeki yabancı banka sayısı 7'ye, toplam banka sayısı da 47'ye yükselmiştir.

Finansman sorununu çözebilme ve ekonomide fon akımlarına etkili olabilmek için, yerli sermaye gruplarının bankaları kendi yönetim ve denetimleri altında tutma çabaları sonucu; özel bankaların, genellikle belirli kişi, grup veya holdinglerin kontrolü altına girmesi süreci, geçen yıllarda tamamlanmış olduğundan, 1981 yılında bankaların mülkiyet yapısında belirgin bir değişme olmamıştır. Ancak 1982 yılında, Ortadoğu İktisat Bankası'nın, Hisarbank grubunun yönetim ve denetimi altına girdiği gözlenmiştir.

2 — Banka Şube Sayısındaki Gelişmeler

1981 yılında açılan yeni 290 şube ile, yıl sonunda banka şube sayısı (Kıbrıs Türk Federe Devleti bölgesindeki 8 şube ile T. İş Bankası'nın Frankfurt Şubesi dahil) 6265'e yükselmiştir. 1970 - 1981 döneminde banka şube sayısındaki gelişmeler «Tablo II»de verilmiştir.

TABLO II

Banka Şube Sayısındaki Gelişmeler (1970 - 1981)

Yıllar	Şube Sayısı	Yıl İçinde	
		Açılan Şube Sayısı	Artış Oranı (%)
1970	3210	262	8.8
1971	3427	217	6.8
1972	3682	255	7.4
1973	4023	341	9.3
1974	4425	402	10.0
1975	4605	180	4.1
1976	4835	230	5.0
1977	5238	403	8.3
1978	5484	247	4.7
1979	5769	284	5.2
1980	5975	206	3.6
1981	6265	290	4.8

Not : Kıbrıs ve B. Almanya'daki şubeler dahil.

Tablonun ortaya koyduğu gibi, 1981 yılında banka şube sayısındaki artış oranı % 4,8'dir. Bu oran, geçen yıllar ortalamasından düşük olmakla beraber, bir önceki yıldan daha yüksektir.

Normal olarak banka şube sayısı artış hızında bir yavaşlamanın olmasının beklendiği bir dönemde, artış hızındaki bu yükselme, holdinglerin denetimi altına girmiş bazı küçük bankaların kredi piyasasındaki etkinliklerini artırma çabalarıyla ve mevduat toplama konusunda bankalar arasında şiddetlenen rekabetle açıklanabilir. Maliye Bakanlığı'nın, yukarıda sözü edilen tebliğinde, sermayesi 4 milyar TL olan bir bankanın ancak 18 şube açabileceği ve 18'den fazla şube açılabilmesi için banka sermayesinin, şube sayısı 50'ye ulaşınca kadar her yeni şube için 100 milyon TL; şube sayısı 51'den 150'ye ulaşınca kadar her yeni şube için 50 milyon TL; 150'den sonra açılacak her bir şube için de 30 milyon TL artırılması öngörülmüş ve mevcut bankalara ancak, yukarıda belirtilen

esaslara göre hesaplanarak toplam sermaye miktarından daha fazla sermaye taahhüt etmeleri halinde, fazladan taahhüt edilen sermaye karşılığında ödenen sermayeye tekabül eden sayıda yeni şube açmaları izni verileceği açıklanmıştır. Maliye Bakanlığı tebliği uygulandığı takdirde 1982 yılında yeni açılacak şube sayısının çok sınırlı olacağı anlaşılmaktadır. Nitekim 1982 yılının ilk üç ayında bankalarca açılan yeni şube sayısı sadece 25 olmuştur.

Bankaların 1981 yılında yeni açtıkları şubelerin bölgelerarası dağılımı şöyledir (Tablo III) :

TABLO III
Banka Şubelerinin Bölgelerarası Dağılımı

Bölgeler	Yeni Açılan Şube Sayısı	Yüzde
1. Orta Kuzey	31	10.7
2. Ege	73	25.2
3. Marmara	70	24.1
4. Akdeniz	34	11.7
5. Kuzey Doğu	7	2.4
6. Güney Doğu	6	2.1
7. Karadeniz	25	8.6
8. Orta Doğu	18	6.2
9. Orta Güney	26	9.0
Toplam	290	100.0

1981 yılında da yeni açılan şubelerin daha çok Ege bölgesinde yoğunlaştığı görülmektedir. Gerçekten yeni açılan şubelerin dörtte birinden fazlası Ege bölgesinde açılmıştır. Yeni şube açılması yönünden Ege bölgesini, sırasıyla Marmara, Akdeniz, Orta Kuzey, Orta Güney, Karadeniz, Orta Doğu, Kuzey Doğu ve Güney Doğu bölgeleri izlemektedir.

Görel olarak (yeni açılan şube sayısı/mevcut şube sayısı) en fazla şube açılan bölge Orta Doğu (% 6.8)

Abonelerimiz ve Okurlarımıza Duyuru

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Ocak 1981 sayısından itibaren

Yıllık abone : 1.200.— TL.

Öğrenci abonesi : 600.— TL.

Abone bedelleri posta ile adresimize gönderilebileceği gibi, aşağıda sayıları belirtilen İstanbul'daki banka hesaplarımıza da yatırılabilir.

İş Bankası Türbe Şubesi: 1541

Akbank Türbe Şubesi: 4512

Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi: 768

olmuş, bunu sırasıyla Orta Güney (% 6.5), Akdeniz (% 6.3) ve Ege (% 6.1) bölgeleri izlemiştir.

Banka şubelerinin, bölgelerarası dağılımı 1964 - 1981 yılları arasında karşılaştırmalı olarak «Tablo IV»de gösterilmiştir.

Banka şubelerinin bölgesel dağılımı, 1964 - 1981 dönemi gibi daha geniş bir zaman boyutu içerisinde incelendiğinde, banka şubelerinin ülkenin gelişmiş yörelerinde ve büyük kentlerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Gerçekten Kuzey Doğu, Güney Doğu, Orta Güney ve Orta Doğu gibi 26 ili kapsayan gerice yörelerdeki banka şubelerinin toplam banka şube sayısına oranı 1964 yılında % 21 iken, bu oran 1981 yılında % 18.3'e düşmüştür. Üç büyük ilimizdeki (İstanbul : 1179, Ankara : 516, İzmir : 464) banka şube sayısı ise, toplam banka şube sayısının (2159/6265) % 34.5'ini oluşturmaktadır. Yukarıdaki veriler, banka şubelerinin yurt yüzeyindeki dengesiz dağılımının dikkati çekici şekilde devam ettiğini ortaya koymaktadır.

B. Banka Kaynakları

Banka kaynakları, esas itibarıyla öz sermaye, mevduat ve Merkez Bankası kredilerinden oluştuğundan, bu kaynaklarda 1981 yılında görülen gelişmeler ayrıntılı olarak aşağıdaki bölümlerde açıklanmıştır.

1 — Öz Sermaye

Ülkemizde bankaların öz sermayeleri (T.C. Merkez Bankası hariç) 1981 yılı sonu itibarıyla, ayrıntısı «Tablo V»de gösterildiği gibi 138.233 milyon liradır. T.C. Merkez Bankası da dahil edildiğinde, bankacılık sisteminin öz sermaye toplamı 144.430 milyon liraya ulaşmaktadır.

Tabloda yer alan rakamlara Denizcilik Bankası, Etibank, Sümerbank'ın bankacılık faaliyeti dışında kullandıkları öz kaynaklar ile, Kalkınma ve Yatırım Bankaları, İller ve Turizm Bankaları da dahil bulunmaktadır. Özellik gösteren bu bankalar hariç tutulursa, ticaret bankaları olarak niteleyebileceğimiz bankaların öz sermayelerindeki gelişmeler 1970 - 1981 döneminde şöyledir (Tablo V) :

TABLE IV

Banka Şubelerinin Bölgelerarası Dağılımı

Bölgeler	1964		1977		1978		1979		1980		1981	
	Adet	%	Adet	%	Adet	%	Adet	%	Adet	%	Adet	%
1. Orta Kuzey	261	13.7	812	15.5	849	15.5	879	15.3	910	15.3	941	15.1
2. Ege	360	18.9	1022	19.5	1072	19.6	1134	19.7	1186	19.9	1259	20.1
3. Marmara	548	28.7	1466	28.0	1550	28.3	1611	28.0	1652	27.7	1722	27.5
4. Akdeniz	162	8.5	496	9.5	511	9.3	530	9.2	542	9.1	576	9.2
5. Kuzey Doğu	82	4.3	164	3.2	171	3.1	180	3.1	186	3.1	193	3.1
6. Güney Doğu	101	5.3	200	3.8	211	3.9	227	3.9	238	4.0	244	3.9
7. Karadeniz	176	9.2	508	9.7	526	9.6	568	9.9	585	9.8	610	9.8
8. Orta Doğu	99	5.2	228	4.4	236	4.3	252	4.3	265	4.4	283	4.5
9. Orta Güney	118	6.2	335	6.4	351	6.4	380	6.6	402	6.7	428	6.8
T o p l a m	1907	100.-	5231	100.-	5477	100.-	5761	100.-	5966	100.-	6256	100.-

Not : Yurt dışındaki şubeler dahil edilmemiştir.

TABLO V
Bankaların Öz Sermayelerindeki
Gelişmeler

Yıllar	Ticaret	
	Bankalarının Öz Sermayeleri* (Milyon TL.)	Önceki Yıla Kıyasla Artış Oranı
1970	3.331	—
1971	3.997	% 20
1972	4.317	% 8
1973	5.261	% 22
1974	5.611	% 7
1975	6.485	% 16
1976	8.077	% 25
1977	10.241	% 27
1978	12.232	% 20
1979	18.233	% 49
1980	27.600	% 51
1981	86.710	%214

(*) T.C. Merkez Bankası, Sümerbank, Etibank, Denizcilik Bankası, İller Bankası, Turizm Bankası, Yatırım ve Kalkınma Bankaları, DESİYAB hariç.

Bankaların öz sermayelerindeki artış, 1981 yılında önceki yıllara kıyasla, olağanüstü boyutlara ulaşmış, ticaret ve mevduat bankaları olarak nitelendirilen bankaların toplam öz sermayeleri 1981 yılında 59.110 milyar TL, % 214 oranında artmıştır. Görülüyor ki bu denli bir artış, son yılların en yüksek artış oranıdır. Bankalarda öz sermayenin (ödenmiş sermaye + yedek akçeler), yeni şube açma tasarruf mevduatı toplama, kredi limitleri, iştiraklere verilecek krediler, iştiraklere tahsis edilecek sermaye, limit dahili verilecek teminat mektupları, yabancı bankaların verecekleri kontrgarantiler karşılığı verilecek teminat mektupları, hatta bankaların edinebilecekleri taşınmaz mallar konularında bir sınır, bir ölçü oluşturması, bankaları daha fazla öz

sermaye ile çalışmaya zorlamaktadır. Bankaların, bu nedenlerle, öz sermayelerini gelecek yıllarda da artırmaları beklenir.

«Tablo VI», bankaların öz sermaye yapılarını da ortaya koymaktadır. Kanunla kurulmuş kamu bankalarının öz sermaye yapılarında ödenmiş sermayenin daha büyük bir ağırlık taşımasına karşın; özel bankalarda yedek akçelerin payı ödenmiş sermayeye kıyasla daha yüksek bulunmaktadır. Özel bankalarda öz sermayenin yedek akçelerin artırılması yoluyla güçlendirilmesi, gerek vergi gerek finans yönünden daha cazip olmakla beraber; bankaların oto-finansman olanaklarının sınırlı oluşu özel bankaları da ödenmiş sermayelerini artırmaya zorlamaktadır.

2 — Mevduat

Banka kaynakları arasında en önemli yeri oluşturan mevduatta 1981 yılında gözlenen gelişmeler ayrıntılı olarak aşağıda açıklanmıştır.

a) Mevduatta Gelişmeler (Genel Olarak)

1981 yılı sonunda genel mevduat hacmi (bankalar mevduatı dahil) 1980 yılı sonuna göre 834,4 milyon TL artarak 1 trilyon 648,1 milyar liralık bir boyuta ulaşmıştır. Bankalar mevduatı hariç tutulursa, mevduat hacminin ulaştığı büyüklük 1 trilyon 536,4 milyar liradır.

1970 - 1981 döneminde mevduatta gelişmeler, mevduat türleri itibarıyla ayrıntılı olarak «Tablo VII»de verilmiştir.

1981 yılında mevduatta gözlenen gelişmeler ana hatlarıyla şöyle özetlenebilir :

(i) 1981 yılında mevduat artış hızı, önceki yıllara kıyasla çok yüksektir. Türk bankacılık sistemi, en

hızlı mevduat artışına anılan yılda ulaşmıştır. Gerçekten mevduat artış hızı, 1978 yılında % 32,6, 1979 yılında % 51,7, 1980'de % 66 iken, 1981 yılında % 102,6'ya yükselmiştir.

(ii) 1981 yılında da mevduat türlerindeki artış hızları birbirinden çok farklıdır. Tasarruf mevduatı % 135,6 gibi olağanüstü boyutta artarken, artış hızları bankalar mevduatında, % 97; resmi mevduatta % 87, ticari mevduatta % 64 dolaylarında gerçekleşmiştir.

(iii) Tasarruf mevduatında, diğer

mevduat türlerine kıyasla hızlı artış, bankaların mevduat kompozisyonunu etkilemiş, toplam mevduat içinde tasarruf mevduatının görece önemini artırmıştır.

(iv) Ticari mevduatın artış hızı, geçen yıllara kıyasla yavaşlayarak % 84'den % 64'e düşmüş ve ticari mevduat 1981 yılında en yavaş artan mevduat türü olmuştur. Aslında, ticari mevduatta artış, bankaların yıl sonu «vitrin süsleme» işlemleri nedeniyle abartılmıştır. 1981 yıl sonunda 469,8 milyar TL olan ticari mevduat, Ocak

TABLO VI
Bankaların Öz Sermaye Yapıları (Milyon TL.)
(1981 Sonu İtibariyle)

Bankalar	İtibari Sermaye	Ödenmiş Sermaye	Yedek Akçeleri	Dönem ve	
				Geçmiş Yıl Zararları	Öz Sermaye Toplamı
— Özel Yasalarla Kurulmuş Bankalar (TCMB, DYB ve DESİYAB hariç)	146.330	100.330	6.403	22.166	84.567
— Diğer Ulusal Bankalar (Ticaret Bankaları)	33.630	24.760	13.749	148	38.361
— Kalkınma ve Yatırım Bankaları	10.400	7.860	5.914	—	13.774
— Özel (TSKB ve SYKB)	3.400	3.400	955	—	4.355
— Kamu (DYB ve DESİYAB)	7.000	4.460	4.959	—	9.419
— Yabancı Bankalar	901	901	891	261	1.531
Toplam	191.261	133.851	26.957	22.575	138.233
T.C. Merkez Bankası	25	25	6.197	—	6.197
Genel Toplam	191.286	133.876	33.154	22.575	144.430

Not : (1) 1981 yılı kârlarından, yedek akçelere eklenecek bölüm öz sermaye hesabına dahil edilmemiştir.

(2) Banka bilançolarının pasifinde yer alan karşılıkların ne kadarının aktiflerdeki değer düşüşleri için ayrıldığı ne kadarının yedek akçe niteliğinde olduğu konusunda ayırım yapılmadığından, karşılıklar öz sermaye hesabına dahil edilmemiştir.

1982 ayı sonunda 332,8 milyar TL'ye düşmüştür. Ticari mevduattaki yıl sonundaki abartma bir yana bırakılacak olursa, 1981 yılında ticari mevduattaki gelişme çok sınırlı ölçüler içinde kalmıştır. Kaldı ki, bankalardaki ticari mevduatın önemli bir bölümünün gerçek mevduat olup olmadığı tartışılabilir. Bankaların, kredilerden sağladıkları verimi yükseltebilmek için, mevduat blokajı uygulamalarını sürdürmeleri, türetilmiş mevduat yaratılmasına yol açmaktadır. Ekonomik hayattaki durgunluk, firmaların içinde bulunduğu likidite sıkıntısı ve ticari mevduata faiz verilmemesi, 1981 yılında ticari mevduattaki gelişmeyi olumsuz yönde etkilemiştir. Anılan yılda gerçek ticari mevduatın önemli bir bölümünün, mevduat sertifikasına yatırılmak yoluyla değerlendirildiği gözlenmektedir. Mevduat sertifikası, tasarruf mevduatı olarak ayrıma tabi olduğundan, ticari mevduatın bir bö-

lümünün açıklanan rakamlarda tasarruf mevduatı içinde gösterilmesi olasılığı da büyüktür. Bazı bankaların, diğer mali araçları (bankerler) eliyle mevduat sertifikalarını pazarlamaları ve bankerlerin mevduat sertifikalarını her an paraya çevirme taahhütleri, ticari mevduatın bir bölümünün, mevduat sertifikalarına yatırılmasını kolaylaştırmıştır.

(v) Son yıllarda bankalar mevduat artış hızını belirleyen en önemli etmen, bankalar mevduatı şeklinde gelen Döviz Çevrilebilir Türk Lirası Mevduat Hesapları olmuştur. DÇM girişlerinin yavaşlaması bankalar mevduatında artış hızının son yıllarda diğer mevduat türlerine kıyasla daha ılımlı ölçüler içerisinde kalmasına yol açmıştır. Kaldı ki 1979 yılında Londra'da imzalanan DÇM erteleme anlaşması çerçevesinde, dışarıda yerleşik tüzel kişilerin açmış oldukları DÇM hesaplarının çok önemli bir bö-

TABLO VII

Mevduatta Gelişmeler
(Milyon TL.)

Yıllar	Tas. Mev.		Tic. Mev.		Res. Mev.		Bank. Mev.		Toplam Mev.	
	Tutar	Art. Or.	Tutar	Art. Or.	Tutar	Art. Or.	Tutar	Art. Or.	Tutar	Art. Or.
1970	25.043	20	7.270	20	3.933	19	1.817	60	38.063	19
1971	33.229	33	9.462	30	5.785	47	3.099	70	51.575	35
1972	42.103	27	12.978	37	7.913	37	7.879	154	70.873	37
1973	53.523	27	16.212	25	10.498	33	4.238	(46)	84.464	19
1974	64.604	21	22.836	41	11.628	11	3.525	(17)	102.593	21
1975	82.866	28	32.374	42	17.134	47	16.375	365	148.749	45
1976	97.409	18	45.357	40	20.080	17	30.940	89	193.785	30
1977	123.245	26	63.936	41	26.080	30	30.276	(2)	243.537	26
1978	160.757	30	87.280	36	35.348	36	39.531	31	322.916	33
1979	237.200	47	155.976	79	50.925	44	45.916	16	490.017	52
1980	385.812	63	286.963	84	84.125	65	56.859	24	813.758	66
1981	909.152	136	469.798	64	157.391	87	111.758	97	1.648.099	103

Not : 1979 - 1981 yıllarında diğer mevduat, tasarruf mevduatı içinde gösterilmiştir.

Kaynak : Türkiye Bankalar Birliği yayınları.

lümü T.C. Merkez Bankası tarafından üstlenilmiştir. Bu nedenle bankalar mevduatının önemli bir bölümünü, DÇM hesaplarından dönüşmüş T.C. Merkez Bankası mevduatı oluşturmaktadır.

1981 yılında bankalar mevduatında diğer yıllara kıyasla, ilk bakışta daha hızlı bir artış gözlenmektedir. Gerçekten açıklanan rakamlara göre, anılan yılda bankalar mevduatında artış oranı % 97'dir. Ancak bankalar mevduatı da, yıl sonlarında bankaların birbirlerine yapacakları karşılıklı mevduatla, yüksek gösterilebilecek bir mevduat türüdür. Bankalar mevduatı için, mevduat munzam karşılığı oluşturmak zorunluluğunun olmaması ve disponibilita hesabında bankalar mevduatının yükümlülükler arasına dahil edilmemesi, mevduat artışı hızını yüksek göstermek isteyen bankaların, yıl sonlarında yapay mevduat artışı yollarına başvurmalarını kolaylaştırmaktadır. Nitekim 1982 yılının ilk ayında bankalar mevduatında % 10'un üzerinde bir azalış, bir yerde, bu tür mevduatın da yıl sonunda şişkin gösterildiğinin kanıtı olmaktadır.

(vi) Açıklanan bilgilere göre, 1981 yılında resmi mevduatta da oldukça hızlı bir gelişme (% 87) gözlenmektedir. Ancak 1982 yılı başlarında bu tür mevduatta da önemli olarak nitelendirilebilecek bir gerileme, yıl sonunda resmi mevduatın da bankalarca yüksek gösterildiği izlenimini uyandırmaktadır.

T.C. Merkez Bankası yasasına göre, «Hazine ve katma bütçeli idarelerle, özel idare ve belediyelere ait paraların, kurulu olduğu yerde T.C. Merkez Bankası şubelerine, kurulu bulunmadığı yerlerde de muhabirlerine yatırılması» zorunlu bulunmakta-

dır (1211 Sayılı kanun m. 41). Bu nedenle de resmi mevduat, daha çok T.C. Merkez Bankası'nın muhabirliğini yapan T.C. Ziraat Bankası'nın yarandığı bir mevduat türü olmaktadır.

(vii) 1981 yılı sonunda toplam mevduatın % 55'ini (diğer mevduat dahil) tasarruf mevduatı, % 28,5'ini ticari mevduat, % 9,6'sını resmi mevduat ve % 6,8'ini de bankalar mevduatı oluşturmaktadır. Mevduatın türler itibariyle dağılımında, bir önceki yıla kıyasla gözlenen değişiklik, tasarruf mevduatı payının artmış olmasıdır. Gerçekten 1980 yılında tasarruf mevduatının toplam mevduat içindeki payı % 47,4 iken, bu oran 1981'de % 55,1'e yükselmiştir. Buna karşılık ticari mevduatın payı % 35,3'den % 28,5'e gerilemiştir. Resmi ve bankalar mevduatlarının görece payları da azalmış olmakla beraber, bu görece payları da azalmış olmakla beraber, bu görece gerileme ticari mevduatta olduğu ölçüde dikkati çekici olmamıştır.

Geniş bir zaman aralığı içinde bankacılık sisteminde mevduat bileşimi incelendiğinde önemli değişimler gözlenmektedir. Mevduatın ana gruplar itibariyle bileşimi ve bu bileşimde 1970 - 1981 döneminde oluşan değişimler «Tablo VIII»de izlenebilir.

Söz konusu dönemde toplam mevduat içinde tasarruf mevduatının payının azalmasına karşılık ticari mevduatın payı yükselme eğilimi göstermiştir. Ancak bu genel eğilimin 1981 yılında değiştiği, tasarruf mevduatının payının yükseldiği, ticari mevduatın görece öneminin de düştüğü gözlenmiştir.

(viii) Vadeli tasarruf mevduatının olağanüstü boyutlarda artışı, bankalardaki mevduatın vade yapısını da bir önceki yıla kıyasla önemli ölçüde

değiştirmiştir. 1980 yılında vadesiz ve vadeli mevduatın, toplam mevduat içindeki payları % 72,5 ve % 27,5 iken, bu oranlar 1981 yıl sonu itibarıyla sırasıyla % 55,4 ve % 44,6 olmuştur.

Mevduatın bölgelerarası dağılımı ve bu dağılımda 1970-1981 döneminde gelişmeler, «Tablo IX»da izlenebilir.

1981 yılında mevduatın bölgelerarası dağılımında dikkati çeken gelişme, Marmara Bölgesi'nin toplam mevduat içindeki payının % 44,9'dan % 46,8'e yükselmesidir. Mevduatın

Marmara Bölgesi'nde yoğunlaşması eğilimi 1981 yılında da devam etmiştir.

Mevduatın bölgelerarası dağılımı 1970-1981 dönemi gibi daha geniş bir zaman boyutu içinde incelendiğinde, özellikle Marmara Bölgesi'nin toplam mevduat içindeki payının diğer bölgeler aleyhine yükselme eğilimi gösterdiği, Akdeniz Bölgesi hariç, Marmara dışındaki bölgelerin, mevduat içindeki görece paylarının dikkati çekici ölçülerde gerilediği görülmektedir. Gerçekten anılan dönemde Marmara Bölgesi'nin toplam mevduat

TABLO VIII
Mevduatın Ana Gruplar İtibarıyla Bileşimi (%)

Yıllar	Tasarruf Mev.	Ticari Mev.	Resmi Mev.	Bankalar Mev.
1970	65.8	19.1	10.3	4.8
1971	64.4	18.4	11.2	6.0
1972	59.3	18.3	11.2	11.2
1973	63.4	19.2	12.4	5.0
1974	63.0	22.3	11.3	3.4
1975	55.7	21.8	11.5	11.0
1976	50.3	23.4	10.4	15.9
1977	50.6	26.3	10.7	12.4
1978	49.8	27.0	10.9	12.3
1979	48.4*	31.8	10.4	9.4
1980	47.4*	35.3	10.3	7.0
1981	55.1	28.5	9.6	6.8

(*) Diğer Mevduat dahil.

TABLO IX
Mevduatın Bölgelerarası Dağılımı (%)

Bölgeler	1970	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Orta Kuzey	22.1	23.3	22.6	22.1	20.7	20.5	19.8	19.9	20.8	21.2
Ege	13.5	13.6	14.2	13.2	12.5	12.9	12.9	12.9	12.9	11.9
Marmara	39.1	37.2	37.4	40.1	43.1	41.6	42.6	43.0	44.9	46.8
Akdeniz	6.5	7.6	7.4	7.8	8.1	8.5	8.5	8.1	7.2	6.8
Kuzey Doğu	1.8	1.9	1.9	1.7	1.6	1.7	1.6	1.6	1.5	1.2
Güney Doğu	1.4	1.3	1.4	1.3	1.3	1.6	1.4	1.4	1.2	1.3
Karadeniz	7.9	7.3	7.3	6.8	6.2	6.6	6.7	6.6	5.6	5.3
Orta Doğu	3.3	3.4	3.3	2.9	2.6	2.6	2.5	2.6	2.2	2.1
Orta Güney	4.4	4.4	4.5	4.1	3.9	4.0	4.0	3.9	3.7	3.4

deli tasarruf mevduatının payı %46,6'dan % 74,5'e yükselirken, vadesiz tasarruf mevduatının payı % 53,4'den % 25,5'e düşmüştür.

Tasarruf mevduatının vadesiz, vadeli ayırımı ve tasarruf mevduatında vade yapısında 1970 - 1981 döneminde görülen değişimler «Tablo X»de gösterilmiştir.

Vadeli tasarruf mevduatında genişleme, vadeli mevduat dar anlamda para arzı rakamına dahil edilmediğinden, bazı çevrelerde, para arzındaki artışın yavaşladığı şeklinde yorumlara yol açmaktadır. Vadeli mevduat için, T.C. Merkez Bankası'nda oluşturulan mevduat munzam karşılık oranı daha düşük olduğundan, mevduatın vade yapısının değişmesi, ortalama olarak mevduat karşılık oranını düşürmekte ve gelişme, mevduat ve kredi çarpanlarının değerini yükselten bir etmen olmaktadır.

(iv) Tasarruf mevduatının bölgelerarası dağılımı ve bu dağılımın 1970 - 1981 döneminde göstermiş olduğu eğilimler, «Tablo XI»de izlenebilir.

Ülkemizde ticari, resmi ve bankalar mevduatı, özellikle Marmara ve Orta Kuzey bölgelerinde, daha açık bir deyişle İstanbul ve Ankara illerinde toplandığından, tasarruf mevduatının bölgelerarası dağılımını veren «Tablo XI», toplam mevduatın bölgelerarası dağılımını gösteren «Tablo IX»dan farklı bir görünüm vermektedir. Marmara ve Orta Kuzey bölgelerinin, toplam mevduat içindeki payları % 46,8 ve % 21,2 iken, tasarruf mevduatı söz konusu olduğunda bu oranlar sırasıyla % 44,5 ve % 15,9'a düşmektedir.

1981 yılında Marmara Bölgesi'nin toplam tasarruf mevduatı içindeki payının yükseldiği; buna karşılık

diğer bölgelerin paylarının görece olarak gerilediği gözlenmektedir. Karadeniz Bölgesi'nin toplam tasarruf mevduatı içindeki payının bir yılda % 8,1'den % 7,0'a düşmesi, dikkati çekici bir gelişme olarak nitelendirilebilir.

1970 - 1981 dönemi içinde tasarruf mevduatının bölgelerarası dağılımı incelendiğinde, Marmara Bölgesi'nin toplam tasarruf mevduatı içindeki payının yükselmesine karşılık, Orta Kuzey ve Karadeniz bölgelerinin görece paylarının gerilediği görülmektedir. Ülkemizin az gelişmiş dört yöresinin, toplam tasarruf mevduatı içindeki paylarının, geçen yıllarda % 13,4'e kadar yükselmişken, 1981 yılında % 10,1 dolaylarına düşmesi, son yıllarda bölgelerarası dengesizliğin birikimler açısından da arttığı şekilde yorumlanabilir.

c) T.C. Merkez Bankası'nın Bankacılık Sistemine Açmış Olduğu Krediler

1981 yılı sonunda T.C. Merkez Bankası'nın bankacılık kesimine açmış olduğu kredilerin toplamı (Tarım Kredi Kooperatifleri ile Devlet Yatırım Bankası'na açılanlar hariç) 148.247 milyon liraya yükselmiştir. Bir önceki yıl, T.C. Merkez Bankası'nın, bankacılık kesimine açmış olduğu krediler (Tarım Kredi Kooperatifleri ve D.Y.B.'-ye açılanlar hariç) % 95,7 oranında arttığı dikkate alındığında, 1981 yılında söz konusu kredilerde görece bir yavaşlama gözlenmektedir.

1981 yılında mevduattaki hızlı artışa karşın, T.C. Merkez Bankası'nın bankacılık kesimine açmış olduğu kredilerde görece gerileme, ticaret bankalarının kaynakları arasında T.C. Merkez Bankası kredilerinin payının düşmesine yol açmıştır.

T.C. Merkez Bankası'nın 1977 - 1981 döneminde bankacılık kesimine açmış olduğu kredilerdeki gelişmeler «Tablo XII»de gösterilmiştir.

Tablo XII T.C. Merkez Bankası'nın, bankacılık kesimine açmış olduğu kredilerin, daha çok dışsattım finansmanına yönelik olduğunu ortaya koymaktadır. Gerçekten 1981 yılında açılan kredilerin % 44'ü, dışsattım finansmanına yöneliktir. 1977 - 1981 döneminde, T.C. Merkez Bankası'nın, bankacılık kesimine açmış olduğu kredilerin sektörel dağılımı incelendiğinde, dışsattım finansmanına yönelik kredilerin payının devamlı olarak yükseldiği, buna karşılık iç ticaret ve tarım kredilerinin payının düştüğü gözlenmektedir.

T.C. Merkez Bankası'nın, bankacılık kesimine açmış olduğu krediler vade yönünden analiz edildiğinde, 1981 yılında açılan kredilerin % 11,7'sinin orta vadeli olduğu görülmektedir. Bu oran, bir önceki yıl % 7,3

idi. Rakamlar, T.C. Merkez Bankası'nın, 1981 yılında bankacılık kesimine açmış olduğu orta vadeli kredilerin görece payının yükseldiğini ortaya koymaktadır. Bununla beraber, orta vadeli kredilerin yükselmiş olduğu düzey, hâlâ 1970'li yılların ortalarında ulaşılmış olan % 16 oranının altında bulunmaktadır.

C. Banka Kredileri

Banka kredilerinin 1981 yılında göstermiş olduğu gelişmeler, geçmiş yıllarda karşılaştırmalı olarak aşağıda açıklanmıştır.

1 — Genel Gelişim

1981 yılı sonu itibariyle banka kredilerine ilişkin farklı rakamlar bulunmakta ve bunlar bir ölçüde birbirleriyle çelişmektedir. Bu bölümde Türkiye Bankalar Birliği'nin «Bankalarımızın 1981 sonu Bilanço, Kâr ve Zarar Hesapları, Teşkilat, Mevduat ve Krediler Hakkında Bilgiler»i içe-

TABLO XII
T.C. Merkez Bankası'nın
Bankacılık Kesimine Açmış Olduğu Krediler (Milyon TL.)

	1977		1978		1979		1980		1981	
	Tutar	%	Tutar	%	Tutar	%	Tutar	%	Tutar	%
Tarım Kredileri	6.954	18.5	10.608	19.4	15.703	20.8	24.970	16.9	33.178	12.9
Sanayi Kre.	15.472	41.0	18.708	34.2	19.710	26.1	51.208	34.6	85.045	33.1
Küçük Sanat.	2.351	6.2	3.584	6.6	5.334	7.0	7.381	5.0	12.516	4.9
Dışsattım Kre.	8.399	22.3	15.600	28.5	24.314	32.2	48.110	32.5	113.182	44.0
Ticaret Kre.	4.498	11.9	6.207	11.3	10.550	13.9	16.346	11.0	13.326	5.1
Diğer Krediler	19	0.1	—	—	—	—	—	—	—	—
Toplam	37.693	100.-	54.707	100.-	75.611	100.-	148.015	100.-	257.247	100.-

Kaynak : T.C. Merkez Bankası 1981 Yıllık Rapor Tablo 27'den yararlanılarak düzenlenmiştir.

Not : Devlet Yatırım Bankası'na ve T.C. Ziraat Bankası aracılığı ile, tarım kredili kooperatiflerine açılan krediler harıç.

ren 121 no.lu yayınında yer alan bilgiler kullanılmıştır.

Banka kredileri (TCMB'nın dolaysız kredileri ile Devlet Yatırım Bankası kredileri hariç) 1981 yılında 628 milyar 463 milyon lira artarak yıl sonunda 1 trilyon 483,6 milyar liralık bir boyuta ulaşmıştır. Banka kredilerinde artış oranı % 73,5'dir. Aşağıdaki «Tablo XIII»de görüleceği üzere, banka kredilerindeki nominal artış, bir ölçüde geçen yılki artış oranının altında kalmıştır.

1981 yılı sonu itibarıyla Türkiye'nin kredi stoku (banka kredileri+DYB kredileri+TCMB dolaysız kredileri) 2 trilyon 164 milyar TL'lik bir büyüklüğe ulaşmıştır. Ancak TCMB'nın DYB'na vermiş olduğu 26.383 milyon TL kredi bu rakama dahildir. Çift sayımı önlemek için 26.383 milyon lira, genel toplamdan indirildiğinde, 1981 yılı sonunda Türkiye'nin kredi stoku 2.137.925 milyon lira olmaktadır. Bir

önceki yıla göre genel kredi hacmindeki artış % 69'dur. 1980 yılında ise genel kredi hacmindeki artış oranı % 67,1 idi.

2 — Banka Kredilerinin Sektörel Dağılımı

Türkiye Bankalar Birliği'nin yayınlarından yararlanarak banka kredilerinin sektörel dağılımı ve dağılımda gözlenen gelişmeler «Tablo XIV»de verilmiştir.

Banka kredilerinin sektörel dağılımı incelendiğinde, 1981 yılında da banka kredilerinden en fazla sanayi ve madencilik kesiminin yararlandığı (% 34,6) görülmektedir. Ancak sanayi ve madencilik kesimlerinin, banka kredileri içindeki payının 1978 yılından bu yana düşme eğilimi gösterdiği de dikkati çekmektedir. Söz konusu yılda özellikle dış ticaret kesiminin görece olarak banka kredilerinden önceki yıllara kıyasla daha yüksek oranda yararlandığı görülmekte-

TABLO XIII

Banka Kredileri
(1970 - 1981/Milyon TL.)

Yıllar	Banka Kredileri	Artış Oranı %	TCMB Dolaysız Krediler	Net Kredi Hacmi	DYB Kredileri	Genel Toplam
1970	39.107	11.5	8.265	47.372	12.446	59.818
1971	46.007	17.6	11.836	57.843	12.696	70.539
1972	59.120	28.5	13.451	72.571	12.835	85.406
1973	78.023	32.0	13.767	91.790	15.934	107.724
1974	100.952	29.4	22.638	123.590	26.425	150.015
1975	143.564	42.2	22.330	165.894	38.532	204.426
1976	191.581	33.4	61.897	253.478	63.164	316.642
1977	240.083	25.3	119.576	359.659	87.452	447.111
1978	306.660	27.7	163.579	470.239	64.891	535.130
1979	462.884	50.9	259.647	722.531	79.059	801.590
1980	855.110	84.7	366.977	1.222.087	88.131	1.310.218
1981	1.483.573	73.5	548.236	2.031.809	132.499	2.164.308

Kaynak : (1) Türkiye Bankalar Birliği yayımları.

(2) T.C. Merkez Bankası.

dir. Gerçekten dış ticaret kesiminin banka kredilerindeki payı, incelenen yılda % 10'dan % 16,9'a çıkmıştır.

3 — Banka Kredilerinin Vadeler İtibarıyla Dağılımı

Banka kredilerinin vadeler itibarıyla dağılımı, ilk kez, kamuya açıklanan banka bilançolarında yer almıştır. Buna göre, bankaların (kalkınma ve yatırım bankaları hariç) açmış oldukları ticari kredilerin (ihtisas kredileri dışındaki kredilerin) %23'ü orta ve uzun vadeli. Kredilerin vade yapısı hakkında, geçmiş yıllara ilişkin sağlıklı veri bulunmadığından, bu konuda, 1981 yılındaki gelişmeler, geçmiş yıllarla karşılaştırılarak, eğilim ortaya konulamamıştır.

4 — Banka Kredilerin Bölgearası Dağılımı

Banka kredilerin (DYB kredileri hariç) bölgearası dağılımı ve bu dağılımda 1970 - 1981 döneminde beliren genel eğilimler «Tablo XV»de izlenebilir.

«Tablo XV», ülkemizde kredilerin bölgesel dağılımında dengesizlik ol-

duğunu ve bu dengesizliğin giderilmesi konusunda izlendiği ifade edilen politikalara ve alındığı bildirilen tüm önlemlere karşın; dengesizliğin giderilemediğini, hatta giderek arttığını ortaya koymaktadır. Gerçekten 26 ili kaplıyan gerice 4 yöre toplam kredilerin ancak % 5.7'sinden yararlananken, sadece Marmara Bölgesi banka kredilerinin % 37.7'sini kullanmaktadır. Mevduatta olduğu gibi kredilerin de yaklaşık 3/4'ü gelişmiş yörelerde toplanmış bulunmaktadır.

D. Bankaların Kârlılıkları

1978 ve 1979 yıllarında daralma gösteren banka kârları 1980 yılında olağanüstü olarak nitelendirilebilecek bir artış göstermiş, ancak 1981 yılında ise tutar olarak artarken, oransal olarak bir önceki yıla kıyasla azalmıştır.

1981 yılında banka kârlarının net toplamı (DYB ve özel kalkınma ve yatırım bankaları hariç), zararlar, kârlardan düşürüldükten sonra 40.973 milyon TL'dir. DYB, Türkiye Sınai Kalkınma ve Sınai Yatırım ve Kredi Bankalarının kârları da eklendiğinde,

TABLO XIV

Banka Kredilerinin Sektörel Dağılımı (%)
(DYB Kredileri Hariç)

Sektörler	1973	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Tarım	21.5	28.0	24.9	23.5	20.3	26.2	25.9	22.9
Sanayi - Madencilik	35.8	38.2	42.1	42.9	44.6	41.6	39.1	34.6
İnşaat - Konut	4.4	2.8	2.5	2.4	2.3	2.0	1.8	1.3
Dış Ticaret	8.9	7.9	7.6	6.4	6.9	6.9	10.0	16.9
İç Ticaret	11.9	12.5	13.2	15.1	17.8	15.7	18.0	11.4
Yerel Yönetimler	4.6	3.4	2.6	2.7	2.7	2.0	1.4	0.6
Muhtelif	11.9	6.5	6.4	6.8	5.2	5.3	3.3	12.0
Bankalararası	1.0	0.7	0.7	0.2	0.2	0.3	0.5	0.3
Toplam	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Kaynak : Türkiye Bankalar Birliği'nin yayınları.

tüm bankacılık kesiminin net kârı 51.958 milyara yükselmektedir. 1980 yılına göre tüm bankacılık kesimindeki kâr artış oranı % 132'dir. Ancak yukarı bölümlerde değinildiği gibi, bankaların kâr/öz sermaye oranları bir önceki yıla kıyasla azalmıştır. 1980 yılında bankaların kâr/öz sermaye oranı % 64,2 iken bu oran 1981'de % 50'ye düşmüştür.

Kamuya açıklanan banka kârları, daha ayrıntılı analiz edildiğinde iki önemli gelişme dikkati çekmektedir. Bunlar, banka kârları arasında muhtelif gelir ve kârların yüksekliği, diğeri de kamu, özel ve yabancı bankaların kârlılık oranlarının farklı olmasıdır.

Yatırım ve kalkınma bankaları hariç, açıklanan bilançolara göre bankacılık kesiminin 1981 yılı net kâr toplamının 40.973 milyar olmasına karşın, muhtelif gelirler ve kârlar kaleminin tutarı 42.919 milyar TL'dir. Bu rakamlar, «muhtelif gelir ve kârlar» hariç, bankacılık kesiminin olağan bankacılık faaliyetinden zarar et-

tiğini ortaya koymaktadır. Kaldı ki bankaların, gerek kamuoyunda güven unsurunu sarsmamak için prestij kârları açıklamaları gerek tasarruf mevduatı toplama limitlerini yüksek tutabilmek için zararlarını saklamaları olasıdır. Banka bilançoları, ülkemizde, bankacılık ve muhasebe ilkelerine uygun olarak düzenlenip düzenlenmediği denetlenmeden kamuya açıklandıktan, denetlenmemiş banka bilançolarında yanıltıcı yönlerin bulunması söz konusudur.

Ayrıca bankaların öz sermaye kârlılık oranları çok farklıdır. Gruplar halinde bankalar incelendiğinde, kâr/öz sermaye oranının, yabancı bankalarda % 154, mevduat toplayan kamu bankalarında (çok amaçlı Denizcilik Bankası, Etibank ve Sümerbank hariç) % 62.6 olmasına karşın, özel ticaret bankalarında ise % 32.6 olduğu görülmektedir.

III. SONUÇ

1981 yılında banka kredileri ve mevduatı olağanüstü boyutlarda bü-

TABLO XV

Banka Kredilerinin Bölgesel Dağılımı (%)
(DYB Kredileri Hariç)

Bölgeler	1970	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Orta Kuzey	23.8	25.0	24.0	21.9	20.7	21.1	21.0	22.1	22.8	21.8	25.8
Ege	13.8	13.4	14.2	15.4	14.7	13.8	14.0	13.9	14.4	14.3	12.7
Marmara	35.6	38.0	36.9	34.4	35.4	38.6	38.3	38.7	37.7	37.2	37.7
Akdeniz	10.5	11.3	12.7	15.7	16.4	14.8	15.7	13.5	13.0	12.5	12.2
Kuzey Doğu	1.8	1.2	1.0	1.0	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2	0.8
Güney Doğu	1.9	1.0	1.3	1.2	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.4	0.8
Karadeniz	7.2	5.2	5.0	5.4	6.6	5.3	4.3	4.7	5.2	5.3	5.9
Orta Doğu	1.8	1.6	1.6	1.6	1.4	1.4	1.5	1.6	1.5	1.9	1.3
Orta Güney	3.6	3.3	3.3	3.4	3.0	3.1	3.2	3.3	3.2	4.4	2.8
Toplam :	100.-	100.-	100.-	100.-	100.-	100.-	100.-	100.-	100.-	100.-	100.-

Kaynak : Türkiye Bankalar Birliği yayınlarında yer alan rakamlardan yararlanılarak düzenlenmiştir.

yümüş, banka kârları mutlak olarak artmış görülmesine karşın, açıklanan bilanço ve kâr - zarar hesaplarının incelenmesi, bankacılık kesiminde ciddi sorunların olduğunu ortaya koymaktadır. Aşırı ölçüde yükselen kaynak maliyeti, riski artan krediler, zayıflayan likidite durumu, yapay bazı işlemlere karşın daralan banka kârlılık oranları, bu sorunların varlığını belgelemektedir.

Bankacılık kesimi, kuşkusuz, ekonomik hayattaki genel gelişmeden etkilenmektedir. Ancak bunun yanı sıra, genellikle iyi yönetilememeleri ve bankalar üzerinde ciddi ve etkin bir kamu denetiminin kurulamaması, sorunları daha da ağırlaştırmaktadır. Özel bankaların önemli bir bölümünün, belirli grup ve holdinglerin denetiminde bulunuşu, söz konusu bankaların kamu yararından çok, belirli bir grup veya holdinglerin ci-

karları doğrultusunda yönetilmeleri sonucunu doğurmakta, bankaların mülkiyet yapısındaki bu sakinca gidilememektedir.

Bankacılık, her ülkede faaliyetleri kamuca düzenlenmiş ve kamu denetimi altında tutulan bir sektördür. Bu kesimde denetimin yetersiz oluşu, ekonomide kaynak kullanımını kötüleştirdiği gibi, gelir dağılımını daha dengesiz hale getirebilmekte ve ekonomik istikrarı bozabilmektedir.

Bankacılık kesiminde başlayacak bir bunalımın ekonomiye maliyeti çok yüksek olabilmektedir. Nitekim 1982 yılında yaşanmakta olan dramatik olaylar, denetimsiz, iyi yönetilemeyen, belirli grup ve holdinglerin kontrolündeki bankacılık kesiminin, topluma olan açık ve gizli yüklerinin ne kadar ağır olduğunu ortaya koymaktadır.

KİT

Türkiye'de ve Dünyada KAMU İKTİSADİ TEŞEBBÜSLERİ

Yazarlar :

Prof. Dr. Mustafa A. Aysan
Selâhattin Özmen

devlet işletmelerini
incelemek isteyenler için
kaynak kitap

Genel Dağıtım :
AR - YAYIN DAĞITIM

Telefon : 27 60 00

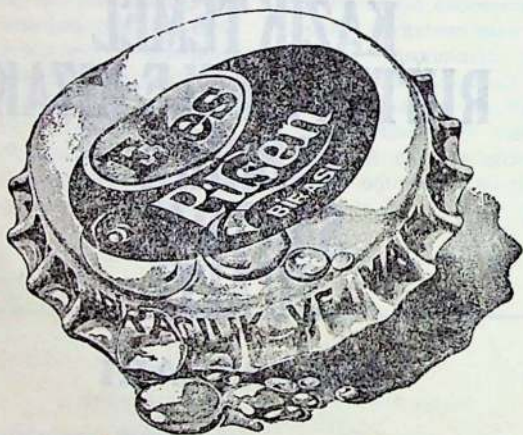
Cemal Nadir Sokak No. 9; Cağaloğlu - İstanbul

yurt içinde ve dışında
büyük çapta

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

ENKA
İNŞAAT VE SANAYİİ A.Ş.

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



**"BİRA"
BU KAPAĞIN
ALTINDADIR.**

Şoför Arkadaş, Çiftçi Kardeş

İTER 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 rakersizdir.

International

İmalatçı firma :
TÜRK
OTOMOTİV
ENDÜSTRİLERİ A.Ş.

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



TÜRKİYE GENEL DİSTRİBÜTÖRÜ



Büyükdere cad. 4. Levent İstanbul
Tel: 68 69 70 (10 hat) Telex: 26239 MAT TR

BUGÜN BEŞİNCİ...

Bugün,
Genç Pamukbank,
Türkiye'nin en büyük beş bankasından biri:

En büyük hızla büyüyen...

Genç Pamukbank, 1981'de ülkesine
1.748.000.000 DM döviz kazandırdı.

Mevduatı 84.615.000.000 liraya,
plasmanları 73.028.000.000 liraya,
öz kaynakları 4.033.000.000 liraya yükseldi.

2.906.000.000 lira kâr eden Genç Pamukbank,
devlete toplam 1.254.000.000 lira kurumlar
vergisi ödeyecektir.

Şimdi, Genç Pamukbank'ın hedefi,
bankalar sıralamasında daha yukarılara
tırmanmak, ülkesine, tasarruf sahiplerine,
herkese daha çok kazandırmaktır.



PAMUKBANK

"iyi bankadır"