

banka ve

EKONOMİK yorumlar

AYLIK DERGİ

HAZİRAN 1984 • YIL : 21 • SAYI : 6

FİYATI 200 LİRA

Okurlara Mektup /3

Yine Faiz Düzenimiz
Üzerine /5

Necdet Durakbaşı

Ekonomik Göstergeler /10

EKONOMİK YORUMLAR /11

Dr. Öztin Akgüç

Prof. Dr. Mustafa A. Aysan

Dr. İbrahim Öngüt

Halit Saydan

Dr. T. Güngör Uras

Vadeli (Gelecekteki)

Döviz Kuru /35

Dr. Öztin Akgüç

Sermaye Piyasası /49

Doç. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş

Ayın Ekonomik Olayları /57

Dr. Yıldırım Kılış

Bankacılığımızın bugünkü durumu ve
temel sorunları. Sorunların çözümü için
alınması gerekli önlemler.

Türkiye'de
bir bankacılık
geleneęi
vardır.



OSMANLI BANKASI


üretimden ihracata

tariş, müşteri, ortak yüzbinlerle elele, kuşak kuşak

3 **MİLLİ AYDIN BANKASI T.A.Ş**
TARİŞBANK

“Onurlu Banka”

Adres • Fıratpaşa Bulvarı 122/1
CANKAYA-İZMİR Teler. 52 433 Mub. Yr.
Telefonlar • Genel Müdürlük: 35 84 80 (10 hat)
• Merkez Şube: 14 50 78 - 14 28 86 - 12 06 42

MAPLAN 

selin®

LIMON KOLONYASI



*Doğanın
Saf Damlası...*

Bir yasantu düşünün... Serinlik ormanında...
Kokular punarında...
Doğanın kaynagında.
Selin'in her damlasında
bir doğa yarçası gizlidir.



Kutulu
Cam Şişeler

Safat
PVC Şişeler

200 cc

200 cc

100 cc

200 cc

750 cc

420 cc

banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.

Adına İmtiyaz Sahibi: Kemal Kurdaş

Yazı İşleri Müdürü: Necdet Durakbaşa

Danışma Kurulu:

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Ak-
güç • Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Dr. Or-
han Altın • Prof. Dr. Osman Fikret Arkun
• Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Besim
Baykal • Dr. Metin Berk • Doç. Dr. Ünal
Bozkurt • Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu •
Prof. Dr. Nasuhi Bursalı • Ege Cansen •
Prof. Dr. Lâtif Cakıcı • Mehmet Gün Çalı-
ka • Şinasi Çelikkol • Özer U. Çiller • Bü-
lend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki
Döşlüoğlu • A. Aydın Dündar • Kaya Er-
dem • Tarhan Erdem • Oktay Ersoy •
Prof. Dr. Cumhuriyet Ferman • Prof. Dr. Em-
re Gönensoy • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu
• Erhan Işıl • Doç. Dr. Haluk A. Kabaali-
oğlu • Prof. Dr. Kemal Kafalı • Adnan Ba-
şer Kafaçoğlu • Dr. Ahmet S. Kalın • A.
Nazif Keyman • Dr. Yıldırım Kılıç • Prof.
Dr. Kemal Kurtuluş • Nuh Kuşçulu • Doç.
Dr. Orhan Morgül • Prof. Dr. Erdoğan Mor-
oğlu • Ziya Nebioğlu • Ergin Neng •
Rahmi Önen • Prof. Dr. İsmail Özasan •
• M. Celâlettin Özgen • Ertan Özgür •
Tuncay Özilhan • Selâhattin Özmen • Prof
Dr. Ergun Özsunay • Doç. Dr. Merih Paya
• Prof. Dr. Reha Poray • Prof. Dr. Dündar
Sağlam • Doç. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş
• Osman Nuri Torun • Prof. Dr. Kemal
Tosun • Fikret M. Tuncer • Nezih Tunç-
siper • Doç. Dr. Şeref Türen • Dr. T. Gün-
gör Uras • İbrahim Ülkem • A. Doğan
Yalın • Doç. Dr. Ahmet Yüksel •

Basım-Yayın Danışmanı: M. Tarık Yaşa

OKURLARA MEKTUP

1. VII. 1984

Sevgili Okurlarımız,

Okur yönünden olduğu kadar yazar yö-
nünden de şanslı bir yayın organıyız.
Dergi'ye çeşitli ekonomik konularda çok
sayıda yazı gönderilmektedir. Kendilerine
teşekkür borçlu olduğumuz yazarlarımız,
genellikle aynı zamanda okurlarımızdır.
Dergi'nin sayfaları sınırlı olduğundan, ba-
zı değerli yazıları sıraya koyarak uzun
süre bekletmek zorunda kalmamız bizi
üzüyor. Yazarlarımızdan dileğimiz şun-
lardır: Lütfen güncel konuları işleyiniz,
yazı boyunu kısa tutunuz ve tekrarlardan
kaçınınız. Böylece yazınızın kısa sürede
yayınlanma şansını da artırabilirsiniz.
Yazınızı daktilo ile ve aralıklı satırlarla
yazarsanız, çalışmalarımızı kolaylaştırırsı-
nız. Bu hatırlatmalarımız için anlayışla
karşılanacağımıza inanıyor, Dergi'nin say-
falarının tüm okurlarımıza açık olduğun-
u bir kez daha belirtiyoruz.

Dergi'nin bu sayısında «Bankacılık, ko-
nusu ağırlık taşıyor. «Ekonomik Yorum-
lar»da, «Bankacılığımızın Bugünkü Du-
runu ve Temel Sorunları» üzerinde du-
rulmaktadır. «Açık Oturum»a katılan ko-
nuşmacılarımız, bankacılık kesimine iliş-
kin sorunların çözümünü için alınması ge-
reklî önlemleri belirtiyorlar ve önerile-
riyle izlenen politikalara ışık tutuyorlar.
Dergi'de yer alan diğer yazıları da ilginç
bulacağımızı ümit ediyoruz. Bu arada
«Yine Faiz Düzenimiz Üzerine» ve «Val-
deli Döviz Kuru» başlıklı yazıları oku-
manızı özellikle salık veriyoruz.

Saygılarımızla,

AYLIK DERGİ

HAZİRAN 1984

YIL : 21

SAYI : 6

200 LİRA

İDARE YERİ: Çatalçeşme Sokak, No.17, Kat 4; Çağaloğlu - İstanbul • TELEFON: 526 34 11
• YAZIŞMA: P.K. 769; Karaköy - İstanbul • AÇIKLAMA: Dergimizde çıkan yazılar kay-
nak göstermek koşuluyla alınabilir • YILLIK ABONE: 2.400.- TL; Öğrencilere 1.200.- TL
• İLAN FİYATLARI: Arka kapak 30.000.- TL, Ön kapak içi 22.500.- TL, Arka kapak içi
20.000.- TL, Tam sayfa 15.000.- TL, Yarım sayfa 10.000.- TL, Çeyrek sayfa 5.000.- TL, Renk
farkı 7.500.- TL • BASKI: Met/Er Matbaası, Telefon: 528 28 90 • Tarihi: 1 Haziran 1984

● Gazetelerde, ● dergilerde, ● televizyonda, ● radyoda, ● sinemada, ● fuarda, ● yollarda stad-
larda, ● kapılarda duvarlarda, ● zarflarda kağıtlarda, ● afişte, ● fotoğrafta renkli, siyahbeyaz, bü-
yük küçük güzel çirkin, iyi kötü karınca karınca reklamcılık yapıyoruz. Yıllar yılı reklamlarını bize
verenler de varolsun, vermeyenler de. Amma, bize reklam verenlerin tuttuğu altın olsun

ajans70

Çağaloğlu Yokusu

No. 39 Kat 3 - 4 - 5 İstanbul

Tel. 527 26 06 - 526 65 24

YİNE FAİZ DÜZENİMİZ ÜZERİNE

NECDET DURAKBAŞA

6 KASIM 1983 tarihinde yapılan seçimlerden sonra 13/Aralık/1983 tarihinde göreve başlayan Özal Hükümeti, seçim programına bağlı olarak, ekonomik sistemimizde köklü değişiklikler getiren bir dizi önlemleri uygulamaya koymuştur. İthalat-İhracat rejimimizde, Türk Parası'nın değerinde, fiyatların oluşumunda izlenen politika, serbest piyasa ekonomisine işlerlik kazandırmak ve serbest piyasa ekonomisi kurallarını yaygınlaştırmak amacıyla yönelmiştir.

Ne var ki, bu Dergi'de çeşitli yazarlar ve Ekonomik Yorumlar'a katılan konuşmacılardan birçoğunun ısrarla vurguladıkları gibi (*) bu iş kolay bir iş değildir. Aksine çok zor bir iştir. Çünkü, buna bürokrasi, iş çevreleri, birisi öneminin azalacağı, ötekileri faydalarının zedeleneceği kuşku ile karşı çıkacaklardır. Ayrıca, doktrin yönünden karşı görüşte olanları (yani güdümlü ya da merkezi bir ekonomik yönetimden yana olanları) da bunlara eklemek gerekir.

Ekonomik konular çok karmaşıktır. Çağ kez kamuoyuna yansıyan, tersine bir görünüm verir. Enflasyonu (hayat pahalılığını) önlemek için hiç değilse ilk ağızda KİT ürünlerine

zam yapmak gereğini, ya da yüksek faiz politikası gütmek zorunluluğunu sokaktaki vatandaşa anlatmak kolay değildir. Piyasa ekonomisine ters düşen her karışmanın, örneğin fiyatları idari kararlarla baskı altında tutma yöntemlerinin bir maliyeti olduğunu; bu maliyetin halkın zararına ve karaborsacının yararına işlediğini nasıl anlatabiliriz? Kamuoyuna (ve de çoğu basın üyesine) şirin görünen, fiyatlara rahat-hazırol çekmek değil midir?

Görüldüğü gibi Özal Hükümeti'nin işi güçtür, hem de çok güçtür. Bir yandan bürokrasi ve iş çevrelerinin ağır baskılarına göğüs germek gerekecek; bir yandan da bugüne kadar aksine koşullandırılmış kamuoyu ikna edilerek desteği korunacaktır. Belki bu söylediğim elverişsiz koşullara, doktriner görüşlerden başka, bir de konulara yabancı oluştan, bilgi noksanlığından doğan direnişleri katmak gerekir.

Bugüne kadar yapılan uygulamalara göre, Özal Hükümeti'nin de bu güçlü çevrelerin etkilerinden kendisini kurtaramadığını görüyoruz. Bu kuşkuumuzun gerekçeleri şunlardır:

1) En iyi, yerinde ve etkin teşvikin fiyatların serbestçe oluşması olduğu gerçeği henüz tam anlamıyla benimsenmiş görünmemektedir. Ya

(*) Bunlar arasında özellikle Kemal Kardaş, Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu, Prof. Dr. Mustafa A. Aysan sayılabilir.

da bu hususta yeterince cesur ve hızlı davranılmamaktadır. İfade edilen hükümet politikası ile elde edilen sonuçlar arasında çelişkiler vardır.

Teşvik önlemleri, ancak altyapı yatırımlarının yapılması, enerji, haberleşme gibi bazı temel devlet hizmetlerinin ucuz verilmesi, vergi indirimi ya da muafiyetleri ile sağlanmak gerekirken, hâlâ faiz indirimleri, fon kesintileri, yapay vergi idareleri, sektör ve firma bazında farklılıklar getirilmesi gibi yöntemlerle sürdürülmektedir. Bu yolun sakıncaları son olarak basına yansıyan hayali ihracat skandalı ile bir kez daha ortaya çıkmış bulunmaktadır.

2) Türk Lirası'nın değeri henüz tam anlamı ile piyasaya bırakılmamıştır. Bu fiyat hâlâ ihracatta, ithalatta, turistik ihtiyaçlarda farklıdır.

3) Serbestleştirme yönündeki birçok söze ve bazı olumlu uygulamalara karşın faiz hâlâ güdümlüdür.

Biz bu yazımızda daha çok bu sonucusu üzerinde durmak istiyoruz.

Bu Dergi'de serbest faiz rejiminin, piyasa ekonomisinin vazgeçilmez bir ögesi olduğuna ilişkin çok yazı, çok yorum çıkmıştır (**). Ama, her nasılsa, bu konuda herhalde gerçekleri gereğince ortaya koyamadık.

Özal Hükümeti, faizin ekonomideki yerini, önemini eminiz ki, çok iyi biliyor. Ama, belki yukarıda değindiğimiz çevrelerin ve belki biraz da alışkanlıkların etkisi ile olacak tam ve kesin önlemleri alamıyor.

Özal Hükümeti iş başına geldikten hemen sonra, faizlere ilişkin ka-

rar aldı ve bu karar 19/Aralık/1983 tarihli Resmi Gazete'de yayınlandı. Sonra, bu kararın 3. maddesinin verdiği yetkiye dayanılarak 24/2/1984, 15/3/1984, 10/5/1984 tarihli Resmi Gazetelerde yayınlanan T.C. Merkez Bankası tebliğleri ile faiz oranlarında yeniden değişiklikler yapıldı. Mevduat faiz oranlarında yapılan değişiklikleri gösteren bir tabloyu yazımızın sonuna ekliyoruz.

Bu yazının amacı, kararların ayrıntılarına girmekten çok, uygulanan yöntem ve bunun aksaklığına dikkati çekmektir. Mevduat faizlerinde izlediğimiz dağınıklık, çok daha fazlası ile kredilere ilişkin faiz oranlarında da vardır.

Gerçekten, gerek tablonun, gerekse faizlere ilişkin karar ve tebliğlerin incelenmesinde; mevduat tariflerinden, çeşitli faiz oranlarına kadar her şeyin sık sık değişikliğe uğradığı görülmektedir. Çoğu kez birbirine ters düşen tarif ve faiz oranlarını bürokratlar üst kademelere -her defasında da herhalde ikna edici haklı gerekçelerle- kabul ettirebilmişlerdir.

Burada sadece birkaç örnek vermek istiyorum :

a) 15/12/1982 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan mevduat faiz oranlarına ilişkin karar ile 1 ay, 2 ay, 3 ay, 6 ay vadeli mevduat tasnifi kaldırılarak 6 aya kadar vadeli mevduat va-

◆ Dünyayı kalkındırmak isteyen, önce kendini kalkındırsın.

Sokrates

◆ İşleyecek el usta olmazsa, çok defa öz madde bir işe yaramaz.

Seneca

(**) Necdet Durakbaşı; «Bankacılığımızda Faiz ve Kredi Uygulaması», Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Şubat 1982 sayısı.

desiz mevduat kabul edilmiş; vadesiz mevduat faiz oranı ise % 5'den % 20'ye çıkarılmıştır. 19/12/1983 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan faiz kararı ve buna dayanılarak çıkarılan T.C. Merkez Bankası tebliği ise, 3 ay ihbarlı % 49 faizli (vadesiz) mevduat türünü ihdas etmiş; vadesiz mevduat faiz oranını da % 20'den % 5'e düşürmüştür. 24/2/1984 tarihinde bu kez 1 ay ihbarlı % 43 faizli (vadesiz) mevduat ihdas edilmiştir.

b) 19/12/1983 tarihinden önce 6 ay - 1 yıl vadeli mevduata aylık faiz ödenebilir iken, bu uygulama bu tarihten sonra üçer aylık faiz ödemeli olarak değiştirilmiştir.

c) Çeşitli mevduata verilen faiz oranlarında, bazen % 1 puanlık önemsiz, bazen de çok büyük farklılıklar yapılmıştır.

Şimdi, bütün bu değişikliklere mantıklı bir neden bulmak mümkün değildir. Bunlar herhalde olsa olsa masa başı bürokrat tercihleridir. Yoksa 19/12/1983 tarihinde vadesiz mevduat faiz oranını % 20'den % 5'e düşürmenin ve aynı anda 1 ay ihbarlı mevduata % 43 faiz vermenin, sonra da henüz aradan 5 ay geçmeden bu oranı % 35'e düşürmenin bir anlamı, bir gerekçesi var mıdır? Vadesiz mevduat faizi ile 1 ay ihbarlı mevduat faizi arasında bu derece büyük uçurum olması uygun mudur? Bu iş hangi hesap ve kitaba dayanmaktadır? 10/5/1984 tarihinde 6 ay vadeli mevduat faizi 1 puan farkla % 47'den neden % 48'e artırılmıştır? Bütün bu değişikliklerin bankaların iş yoğunluğuna olan olumsuz etkileri hesaba katılmakta mıdır? Bu sonuncu durumda 1 puanlık bir faiz değişikliğinin mevduat hacmi üzerinde ne etkisi olacaktır?

Yine sözgelimi 19/12/1983 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan T.C. Merkez Bankası tebliğinin 4. maddesi ay-nen şöyledir :

«Bankalarca 1 yıldan fazla vade-li mevduat kabul edilemez.»

İnsanın dayanamayıp sana ne (!) diyeceği geliyor.

Faiz farkı iadeleri, tercihli münzam karşılık uygulamaları, sektör bazında ve yöresel yönden faiz farklılaşmaları, bütün bunlar faiz sistemini içinden çıkılmaz bir karmaşıklı-ğa sürüklemekte ve faiz ekonomisi içindeki fonksiyonunu yitirmekte; faizin borç verenler ile borç alanlar arasında denge kurma özelliği ortadan kalkmaktadır. Bir bakıma, işin felsefesi, yazımızın başında da belirttiğimiz gibi yanlış ele alınmıştır. Gerçekten, 19/12/1983 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan kararın 1. maddesinde «amaç ve konu» şöyle belirtilmiştir :

«Bu kararın konusu, banka kaynaklarının Kalkınma Planı ve Yıllık Program hedefleri doğrultusunda kullanılmasını ve bankaların ekonomik gelişmeye uygun hareket etmelerini sağlamak amacıyla, kredi işlemlerinde alınacak ve mevduata verilecek faiz oranları ile Faiz Farkı İade Fonu'na yapılacak kesinti ve Fon'dan yapılacak iade oranları ve bunların uygulama esaslarını düzenlemektir.»

Görüldüğü gibi faizin serbestçe oluşumu değil, faizden bir teşvik aleti olarak yararlanmak düşünülmüştür. Doğal olarak, yaklaşımın felsefesi böyle olunca, sonuçları da bürokratik olur.

Önerdiğimiz sistemde;

a) Çeşitli mevduatın tarifleri yapılmakla yetinilmeli, bunlara uygulanacak faizler ise tamamen serbest bırakılmalıdır.

b) Faizle ilgili tüm teşvikler, özellikle çiftçi, esnaf kredileri ile dar gelirliilere açılacak konut kredileri dışındaki tüm kredilerdeki faiz farklılaşmaları kaldırılmalıdır. Zamanla her alandaki kredi faizleri vade ve risk unsurlarına göre serbestçe oluşabilmelidir.

c) Kredi ve mevduat faizleri üzerinde vergi yükü olmamalıdır. İleride yeterli tasarruf hacmine ulaşıncaya, yalnız yüksek tutardaki mevduat faizlerinden düşük oranda Gelir Vergisi alınması düşünülebilir.

d) Hükümet, faiz düzenine ancak reeskont faizlerini ayırarak, tahvil piyasasına etkin bir şekilde girerek, munzam karşılık oranlarını

ayarlayarak karışmalıdır. Bu arada, T.C. Merkez Bankası, kısa süreli para piyasasının oluşumuna yardımcı olmalı, örneğin her mali kuruluşun (Bankalar, sigorta şirketleri gibi) kısa süreli nakit fazlalarını kendisi bir bedel ile almalı ve çok cüzi bir kâr marjı ile yine bu kuruluşlardan ihtiyacı olanlara kredi değerlilikleri ölçüsünde verebilmelidir.

e) Teşvik önlemleri, altyapı yatırımları, kamu hizmetlerinin bedellerinde indirim, vergi indirimi ya da muafiyetine hasredilmelidir.

Ancak, bu yollardır ki rasyonel bir faiz düzeni kurulabilir ve faiz piyasa ekonomisi içerisindeki etkin yerini alır.

MEVDUAT FAİZ ORANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER
(Yıllık %)

Mevduat Faizleri	19.12.1983'den Önceki Durum	19.12.1983	24.2.1984	15.3.1984	10.5.1984
1) Vadesiz	20	5	5	5	5
2) İhbarlı Vadesiz					
a) 1 ay ihbarlı	—	—	43	43	35
b) 3 ay ihbarlı	—	49	49	49	52
3) Vadeli Mevduat					
a) 6 ay - 1 yıl	35	47	47	—	—
b) 1 yıl vadeli	40	45	45	45	45
c) 6 ay vadeli	—	—	—	47	48
4) 6 aydan 1 Yıla Kadar Aylık Faiz Ödemeli	30	—	—	—	—
5) 1 Yıl Vadeli Aylık Faiz Ödemeli	34	—	—	—	—
6) 3'er Aylık Faiz Ödemeli					
a) 6 ay vadeli	—	42	42	42	43
b) 1 yıl vadeli	—	38	38	38	38

Not : 1) Bankalar mevduatı serbesttir.

2) 19.12.1983 tarihinde yayınlanan Tebliğ ile Resmî ve Ticarî Mevduata da vadelilerine göre faiz verilmesi olanağı getirilmiştir.

Endüstrileşen Türkiye'de Borusan'a çok iş düşüyor

Borusan'ın üretimi içinde yer alan çeşitli ebat ve özellikte çelik borular, çelik levha ve şentler, galvanizli saclar, açık ve kutu çelik profillerin inşaattan madencilığe, gemi yapımından elektrik nakline, petrol naklinden tekstil imalatına kadar endüstrinin her alanında binlerce kullanım yeri bulunmaktadır.

Borusan ürünleri, üstün kalite kontrolleri, uluslararası standartlara uygunluklarıyla, yabancı pazarların da tercih ettiği ürünlerdir.



BORUSAN

Borusan İhracat İthalat ve Dağıtım A.Ş.

Borusan binası Meclisi Mebusan Cad. 523/533 Salıpazarı/İSTANBUL

Tel: 145 10 90/5 lines - 144 87 50/9 lines

Telex: 24 190 brs tr - 24 586 brsn tr

Borusan Genel Üretim Programı

● PETROL BORULARI
(Line Pipes)
(API 5L)

● SU VE GAZ BORULARI
(Siyah - Galvanizli)
TS 301/2 DIN 2440, DIN 2441, ASTM A 120

● ALÇAK BASINÇ KAZAN BORULARI
TS 416/1 DIN 2458 ASTM A-178

● SANAYİ BORULARI
TS 301/2 TS 416/1 DIN 2394 DIN 2458

● PASLANMAZ ÇELİK BORULAR
DIN 2463

● SOĞUK ÇEKİLMİŞ BORULAR
TS 302/3 DIN 2393

● ELEKTRİK BORULARI
DIN 49020

● KARE VE DİKDÖRTGEN PROFİLLER
Çeşitli ölçü ve şekillerde
ASTM A 500 ASTM A-501

● YAPI PROFİLLERİ
Çeşitli ölçü ve şekillerde

● AÇIK PROFİLLER
DIN 59413

● METAL KAPLAMALI ÇELİK BANTLAR
(Nikel, Çinko, Pırncz, Bakır)
Çeşitli ölçülerde

● AMBALAJ CEMBERİ
TS 1142 DIN 1624

● SOĞUK HADDELENMİŞ ÖZEL BANTLAR
TS 924 DIN 1624

● GALVANİZLİ SAÇLAR
(Düz, Çukuklu, Trapez, Star)
TS 822 DIN 59232 ASTM A-526

● SAC İŞLEYEN MAKİNALAR

● MANŞONLAR
TS 301/5

● ÖZEL BORULAR
Siparişle göre

ekonomik göstergeler

	1982	1983	1984		
			Ocak	Şubat	Mart
T. C. MERKEZ BANKASI					
Altın ve döviz mevcudu (milyon \$)	921.9	1209.8	1105.7	1113.5	1200.0
Tedavüldeki banknotlar (milyar TL)	542.7	730.5	671.3	660.4	718.2
Merkez Bankası kredileri (milyar TL.)	910.5	1227.5	1118.5	1097.7	1128.4
Hazineye kısa vadeli avans (milyar TL.)	266.2	338.6	340.0	313.4	362.2
BANKALAR (milyar TL.)					
Toplam Mevduat	2614.8	3358.0	3089.0		
Ticari	660.1	811.5	605.1		
Tasarruf	1508.6	1925.3	2017.4		
Vadesiz Tasarruf	274.2	688.0	900.7		
Vadeli Tasarruf	1234.4	1237.3	1116.7		
Resmi	220.3	364.8	291.7		
Bankalar	220.4	244.7	165.5		
Diğer Mevduat	5.3	11.8	9.3		
Toplam Krediler	2044.2	2567.7	2535.6		
Tarım	353.7	469.2	497.4		
Kalkınma Bankaları	90.5	116.3	120.3		
Küçük Esnaf ve Sanatkâr (Meslek)	91.7	125.0	127.7		
İpotek Karşılığı (Gayrimenkul)	34.5	69.6	68.1		
Denizcilik	34.4	43.2	41.7		
Ticari, Sınal, Sölr	1428.7	1710.5	1647.5		
İller Bankası	10.7	33.9	32.9		
PARA ARZI (milyar TL.)	1366.3	1879.4	1547.5	1523.8	1615.4
FİYATLAR (1963 = 100; Tic. Bok.)					
Toptan Eşya Fiyatları İndeksi	4816.5	6784.5	7140.8	7401.1	7571.4
Gıda Maddeleri ve Yemler	4030.6	5862.6	6260.1	6518.4	6717.3
Sanayi Hammaddesi ve Yarı Mamul	6126.3	8320.9	8608.7	8872.3	8995.0
İstanbul Geçinme İndeksi	5597.3	7656.3	7924.6	7992.6	8144.6
Ankara Geçinme İndeksi	4557.0	6135.7	6402.8	6623.7	6755.4
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım	8842.0	9235.0	644.4	1358.8	2180.2
Dışsatım	5746.0	5727.8	541.3	1141.6	1855.0
İşçi Dövizleri	2186.6	1553.6	83.4	181.9	

1 — Banka kredilerine Devlet Yatırım Bankası kredileri dahil değildir.

2 — 1983 yıl sonu vadesiz tasarruf mevduatı toplamına üç aylık ihbarlı mevduat dahildir.

3 — 1982 yıl sonu TCMB kredilerine, konsolide edilen 60.662 milyon TL Tarım Satış Kooperatifleri dahil değildir.

ekonomik yorumlar

AÇIK OTURUM

KATILANLAR :

- Prof. Dr. Mustafa A. AYSAN
- Dr. İbrahim ÖNGÜT
- Halit SOYDAN
- Dr. T. Güngör URAS

YÖNETEN :

- Dr. Çztin AKGÜÇ

Bankacılığımızın bugünkü durumu ve temel sorunları.

AKGÜÇ — Toplantıya hoş geldiniz. Bugünkü toplantımızda bankacılığımızın temel sorunlarını ve bu sorunların çözümü için alınması gerekli olan başlıca önlemleri tartışacağız. İzlenen politikaya mümkün olduğu kadar ışık tutucu, yapıcı öneriler getirmeye gayret edeceğiz, alternatif sunma çabasında olacağız. Sayın Soydan, Türk ticaret bankacılığının günlük başlıca sorunları nelerdir? Bunları açıklar mısınız?

bankacılık kesiminde konsolide mevduatın nominal artış oranı giderek geriliyor

SOYDAN — Sayın Akgüç, Türk ticaret bankacılığının bugünkü konumunu değerlendirmek için, izin

verirseniz, 1983'den ya da ondan biraz önceki dönemden bugüne değin gelişmeleri çok kısaca özetlemek istiyorum. Söyleyeceklerimi kaynak ve kaynak kullanımı açısından iki noktada toplamağa gayret sarfedeceğim. 1983 takvim yılında bankacılık kesiminde konsolide mevduatın, henüz elimizde resmi makamlar olmamakla birlikte, % 28'lik bir nominal artış gösterdiğini öğreniyoruz. Bir önceki yıl konsolide mevduat artış oranının % 58, ondan önceki yılda artış oranının % 103 düzeyinde olduğunu dikkate alırsak: 1983 yılında konsolide mevduatta nominal olarak % 28 oranındaki artışın, üç yıllık bir perspektif içinde bir ölçüde gerilemeyi simgelediği söylenebilir.

AKGÜÇ — Bir noktayı açıklığa kavuşturmak için sözünüzü kesebilir miyim? Acaba bankaların bazı uygulamaları da bu gelişmede etkili ol-

muş mudur. Sayın Soydan? Şöyle ki: eskiden bankalar vadeli mevduatın işlemiş faizini de yıl sonlarında mevduat toplamı içerisinde gösteriyorlardı. Fakat son iki yıldır Maliye Bakanlığının onayı ile bu uygulama değiştirildi ve artık yıl sonunda vadeli mevduat için hesaplanan faizler, mevduat tutarı içerisinde gösterilmiyor. Bu uygulamanın acaba bir ölçüde verdiğiniz rakamlar üzerinde etkisi oldu mu?

SOYDAN — Kuşkusuz bunun bir rolü var, ama ben bir trendi ifade etmeye gayret ettim: yıllık % 103, % 58, % 28 şeklinde gelişen nominal bir artışın, bir gerileyişi simgelediği söylenebilir. Bunda söylediğiniz etkenin de rol oynadığı kuskusuz ifade edilebilir; ama bence, 1983 yılında banka kaynaklarında bu yavaşlayan artışı doğuran etkenler arasında, 1983 takvim yılında vadeli mevduat faiz oranlarının iki kez düşürülmesinin, mevduat sertifikalarına ilişkin bir ölçüde caydırıcı bir uygulama yapılmasının pay taşıdığı görüşündeyim. Nitekim 1983 yılının özellikle son dört ayında bankalara yansıyan mevduatta ciddi bir yavaşlamanın olduğu gözlemlendi ve bunun sonucu bankalarda ankes (likidite) yönetiminin daha titiz izlenmesi gereğini ortaya koyan günler yaşandı. 1983 yılında kaynak girişindeki yavaşlama ve bunu etkileyen faktörler yanında, kaynak kullanımında da kredilerdeki dönüş hızının yavaşlaması olarak altını çizdiğimiz bir gelişmenin gözlemini yapmak olası. Mevduat artışı hızı ile birlikte kredilerin geri dönüş hızının da yavaşlaması, bankalarımızın ankes yönteminde çok dikkatli olmaları gereğini gündeme getirdi. Bu arada banka kârlarına ilişkin gelişme de dikkatleri çekti. Bankaların kaynak maliyeti içinde en büyük payı oluşturan faiz giderlerinin toplam olarak çoğu bankada faiz gelirinin çok yakınına ulaştığı gözlemlendi. Bu yüzden de 1983 yıl-

ının, banka gelir ve giderleri arasındaki olumlu farkın azaldığının izlendiği bir dönem olarak nitelenmek mümkün.

AKGÜÇ — Acaba 1983'de banka maliyetlerinde bir düşüş olmadı mı? Vadesiz mevduat artışının hızlanması, 1983 yılının özelliği olarak karşımıza çıkıyor. Bankalar Birliği'nin yayınlarına göre, geçen yıl tasarruf mevduatında tüm artış vadesiz mevduattan kaynaklanmış gözüküyor. 1982 yıl sonunda 274 milyar lira olan vadesiz mevduat, 1983 sonunda üç aylık ihbarlılar da dahil, 688 milyara yükselmiş oluyor. Vadeli tasarruf mevduatı ise 1 trilyon 234 milyar liradan 1 trilyon 237 milyara çıkmış. Vadeli mevduatta artış yok. Bu yapı değişikliği maliyeti düşürmedi mi, Sayın Soydan?

SOYDAN — Bilindiği gibi geçen yıl vadesiz mevduatın faiz oranı % 20 düzeyinde idi. Yani vadesiz mevduatın faizi bugün olduğu gibi % 5, dolayısıyla, olumlu etki yaratacak bir konumda değildir.

AKGÜÇ — % 40 faizli vadeli mevduat yerine % 20 faizli mevduatın artması, bankalarda ortalama maliyeti, paçal maliyeti aşağı çekmedi mi?

SOYDAN — Doğru. Ancak demin dile getirmeye çalıştığım gibi, bankaların mali tablolarına baktığımız zaman global olarak faiz giderlerinin faiz gelirlerine çok yakın hatta bazı bankalarda faiz giderlerinin faiz gelirlerinin üzerinde bir düzeyde olduğunu görüyoruz. Bu da marjın daralmakta olduğunu kuşkusuz doğrulamaktadır. Bilindiği gibi geçen yıl kısa vadeli kredi faizlerinin oranı % 32 düzeyinde olup buna % 2 komisyon eklenmekte idi. Oysa demin söylediğiniz nokta geçerli olmakla birlikte, vadeli tasarruf mevduatı faizinde % 50'den % 45'e, % 45'den



AÇIK OTURUMA KATILANLAR: Yukarıdaki fotoğrafta, sağdan sola doğru; Dr. İbrahim Öngüt (Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Müdür Yardımcısı), Halit Soydan (Türkiye Garanti Bankası A.Ş. Genel Müdürü), Prof. Dr. Mustafa A. Aysan (İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi), Dr. T. Güngör Uras (AKSİGORTA A.Ş. Yönetim Kurulu Başkanı) ve Dr. Öztin Akgüç (İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi); «Bankacılığımızın bugünkü durumu ve temel sorunları» konulu «Ekonomik Yorumlar» toplantısında tartışma sırasında görüşüyorlar.

% 40'a yıl içinde iki kez düşme olmasına karşın, birinci altı aylık dönemde açılan yüksek vadeli mevduatların dönem sonuna kadar etkisi gelir tablolarına yansdı ve ayrıca 1982 sonunda açılan vadeli mevduat hesaplarından 1 yıllık olanlarının da tüm yükünü bankalar taşımak zorunda kaldılar.

yabancı bankaların
türkiye'ye gelme yarışı
içinde bulunmalarının
nedenleri nelerdir?

AKGÜÇ — Sayın Soydan, bankalarda maliyet yüksekliği ve kâr marjının daralmasının yanı sıra vurgulamak istediğiniz başka sorunlar, gelişmeler var mı?

SOYDAN — 1983'de kuşkusuz dikkatleri çeken bir olay da bankaların düzenlenmesine ilişkin 70 sayılı Kararname'nin 22 Temmuz 1983 tarihinde yürürlüğe girmesi idi. Bu düzenlemenin Türk bankacılığı üzerinde önemli etkilerinin olduğunu söylemek olası. Etkilerini çok yönlü tartışmak gerekir ama ben uzun yıllar yürürlükte bulunan, sadece bazı maddelerinin zaman zaman değiştiği 7129 sayılı Yasa'nın köklü biçimde değiştirildiği yıl olması açısından 1983'ün önemini ifade etmek isterim.

Geçen yıl Türk bankacılığında bir önemli gelişme de dış bankaların Türkiye'ye gelmede gösterdikleri arzunun yoğunlaşmasıdır. Türkiye'de bugünlerde şube açacak iki Amerikan bankasının başvurularının da geçen yıl içinde yapıldığı ve olumlu yanıtın Ankara'dan alındığı dikkate alınırsa, Türk bankacılığının dış bankacılık

rekabetine açıldığı dönemin başlangıç noktasını. 1983 ve 1983'e yakın günler olarak almanın bir abartma olmayacağı görüşündeyim.

URAS — İzin verirsiniz, yabancı bankalarla ilgili bazı sorularım var. Yabancı bankaların Türkiye'ye girişi çok ilginç bir biçimde devam ediyor. Yabancı bankalar, Türkiye'ye gelme yarışına devam ediyorlar.

AKGÜÇ — Sizce bunun nedenleri nelerdir Sayın Uras?..

URAS — Efendim, bunun nedeni benim kanıma göre özellikle A.B.D. bankalarının kredi politikasındaki değişiklik... Eskiden kredilerinin çoğunluğunu kendi ülkelerine veren Amerikan bankaları şimdi kredilerinin % 50'den daha büyük kısmını dış ülkelere veren bir yapıya kavuşmuştur. Onlardan kredi alanlar da genellikle gelişmekte olan ülkelerdir. Gelişmekte olan ülkeler arasında zaman zaman moda olan ülkeler vardır. Bir zamanların moda olan ülkeleri, bu büyük bankaların en iyi müşterileri olan ülkeler, bugün kriz içinde. Şimdi müşterilerinin bir bölümünün kriz içinde olması nedeniyle yabancı bankaların faaliyetlerini tatil etmeleri düşünülemez. Tabii yeni işlemler peşinde koşacaklar, yeni müşteriler arayacaklardır. Şu anda da piyasada tek moda müşteri -moda müşteri olduğunu kendileri de söylediler - Türkiye. Çünkü Türkiye 1980'den beri IMF'nin beğendiği, tasvip ettiği bir ekonomi politikası uyguluyor. Serbest piyasa ekonomisinde ısrar ediyor. Bu nedenle yabancı kaynakların Türkiye'ye, yoklar diyarında tek cazip ülke olduğu için geldiklerini zannediyorum.

AKGÜÇ — Amerikan bankaları, genellikle A.B.D.'li firmaların dış faaliyetlerini, dış ülkelerdeki şubeleri veya fiyalleri aracılığı ile finanse ediyorlar. Türkiye'ye gelmelerinde

böyle bir tutumun da etkisi olabilir mi?

URAS — Değil, dikkat ederseniz bunlar herhangi bir Amerikan sermayesinin bankeri olarak Türkiye'ye gelmiyorlar. Tam tersine Türkiye'ye bir akın var. Türkiye'ye gelen bankalar, kendilerine pazar yaratmak, dışarıdan müşteri temin etmek yahut Türkiye'de dışarı ile ilişkili iş yaratma peşindeler ki, bu tutumları belki de ileride bizim için yararlı potansiyel bir kaynak olacak.

ÖNGÜT — İzahını şöyle yapmak mümkün olabilir mi? Esas amaçları, bu bankaların, Türkiye'nin artan ve daha da artacağı umulan dış ticaretinin finansmanından pay almak.

URAS — Dış ticaret finansmanı gayet karlı görünüyor da, yabancı bankalar üretim artmadan dış ticaretin nasıl gelişebileceğini tahmin edebiliyorlar da, bu kadar büyük bir güvenle geliyorlar; bu da ilginç bir nokta. Türkiye'nin bu uzun dönemli dışa açılma programları dışında, yabancı bankaların iştahını kabartan başka gelişmeler de var. Türkiye, son bir iki yıldır çok büyük kamu alımları ile dünya piyasasına çıkmakta ve bu kamu alımları da durgunluk içindeki batı sanayiinde Türkiye'ye karşı büyük bir ilginin doğmasına sebep olmakta. Biliyorsunuz Atatürk barajının turbinlerinin ihalesi, askeri satın almalar ve bu askeri satın almalara bağlı olarak yabancı sermaye ilişkileri, büyük ulaşım projeleri, telekomünikasyon sistemlerine ilişkin yatırımlar... Bütün bunlar Türkiye'yi durgunluk içindeki batının büyük bir müşterisi haline getirmiş. Bu ilişkilerin, bu piyasa canlılığının yabancıları cezbetmesi son derece tabii.

AYSAN — Kaç tane yabancı banka geldi?

SOYDAN — Efendim, halen on yabancı banka faaliyette bulunuyor. Buna hemen iki yabancı bankanın ekleneceğini (Chase Manhattan ve Bankers Trust) dikkate alırsak 12 demek olası. Bunların yanında Manufactures Hanover, First Chicago ve İngiliz Midland Bank'ın da Türkiye'ye geleceği söylenmektedir.

Hemen burada bir noktaya işaret etmek istiyorum. Aslında Sayın Uras'a katılıyorum. Özellikle Amerikan bankalarının Türkiye'yi bugünlerde yeğlemelerinin bir nedeni, Latin Amerika ülkelerinde yaşanan



Halit SOYDAN

İzin verirseniz iki noktaya daha değinmek istiyorum. Bunlardan ilki; benim değerlendirmelerime göre batıdaki bankalar Türkiye'deki siyasal istikrarı kalıcı olarak görmekte, dolayısıyla gelecekteki pazar paylarını bugünden pekiştirme çabası içine girmiş bulunmaktadırlar. İkincisi; yabancı bankaların, özellikle Amerikan bankalarının Türkiye'ye gelmelerindeki tek nedenin Türk pazarı olduğu görüşünü ben biraz daha aşıyorum; Amerikan bankalarının Türkiye'yi Ortadoğu ülkeleri ve özellikle İran'la geliştirdiği iyi ilişkileri değerlendirerek o pazarlara biraz daha fazla nüfuz etmenin istikrarlı bir noktası olarak gördüklerini, olaya bu açıdan baktıklarını zannediyorum. Hemen ifade etmek isterim ki bugün Tahran'da nereye gitseniz «Kahrolsun Amerika» sloganlarını hava alanlarından itibaren görürsünüz. Bu denli bir gerilim yaşanmakta ve Amerika ile İran arasındaki diplomatik ilişkiler kesilmiş durumda; ancak çok yakın gelecekte İran ile Amerika arasında bir diplomatik bağın kurulması olasılığı var. Bana öyle geliyor ki Amerikan bankaları, İran ve diğer Ortadoğu ülkelerinde doğacak potansiyeli de öngören bir yaklaşımla Türkiye'ye bakmaktadırlar.

AKGÜÇ — Bir soru daha sorabilir miyim? Beyrut'un bir uluslararası finansal pazar olmaktan çıkması bize böyle bir yönelişi doğurmuş olabilir mi?

SOYDAN — Efendim, bu sorunuza eski deyimini ile kaydı ihtiyatla yanıtlamak istiyorum. Çünkü Beyrut'un bu yörede bir finans merkezi olmak niteliğini kaybetmesi 1973'den başlıyor. O günlerde Amerikan bankaları buraya gelmediler. Yeni yeni geliyorlar. Kuşkusuz bir boşluğun doldurulması konusu var; zaten Sayın Uras'ın da değindikleri noktalar bunlara işaret ediyor idi. Ama o gün gelmediler.

kriz artı Doğu Bloku'nda yaşanan kriz. Batı ülkelerinin 1970'li yıllarda büyük ölçüde «Şemsiye Teorisi» dedikleri ve «Nasıl olsa Moskava'nın kanatları altındadır, bir şey olmaz.» diye düşündükleri Polonya, Romanya ve Yugoslavya'nın ödeme güçlükleri içine düştükleri bir dönemde birdenbire ümit vaat eden ve gelişen bir ülke olan Türkiye'yi karşılarında bulmalarının bir sonucudur, denilebilir.

Bugün gelmelerindeki neden bence ikidir: (1) Türkiye'yi artık istikrarlı bir ülke olarak görmekteler. (2) Geçmişte Türkiye'nin Ortadoğu ve İran ile ilişkisi yok denecek düzeyde idi. Tabii bugün doğan potansiyeli Amerikan bankalarının değerlendirmeleri, Beyrut boşluğunu bir ölçüde doldurma girişimi olarak da görülebilir. Ama yine de onların karşısına çıkan başlıca sınırlayıcı faktör, Türkiye'deki iletişim ve ulaşım eksiklikleridir, denilebilir.

URAS — Sayın Soydan, Türkiye'de halen faaliyet gösteren Amerikan bankalarının, Türkiye dışındaki işlemlere, dış müşterilere kaydığı hakkında şahsen benim bir gözlemim yok. Türkiye'de bu sayılan 10 yabancı bankanın bir kısmının yahut en azından bir ikisinin Ortadoğu ilişkilerine, dolaylı da olsa el attığını izleyebiliyor musunuz?

yabancı bankalar,
türkiye ile iran, ortadoğu
ve kuzey afrika ülkeleri
arasında genişleyen
iş hacminden, dolayısıyla
pay almak istiyorlar

SOYDAN — Şöyle arz edeyim. Geçtiğimiz günlerde Başbakanımızın Tahran yolculuğunun 3 milyar dolar düzeyinde bir paketi beraberinde getirdiği söylentileri var. 3 milyar dolarlık ticaret paketinin yarısı İran'dan Türkiye'ye yapılacak olan ham petrol sevkiyatını; diğer yarısı da Türkiye'nin oraya yapacağı sevkiyatı simgelemektedir. Türkiye'nin bu işleve yapacağı 1,5 milyar dolarlık sevkiyatın içinde Türkiye'nin aracılık yapacağı bir hayli ürün var. Örneğin kütük getirilmekte, Türkiye'de işlenmekte, İran'a demir ürünü olarak ihraç edilmektedir. Çok büyük rakam-

lara varan diğer bir örnek otomotiv endüstrisindeki bazı araçlar... Türkiye otomotiv ürünlerinde de Batı ile İran arasında aracılık yapabilir. Bence Amerikan bankalarının Türkiye'ye gelişlerinin ardında, 16 milyar dolara yükselen Türk Dış Ticaret hacminin içinde Türkiye'nin Ortadoğu artı İran artı Kuzey Afrika ülkeleriyle geliştirdiği büyüyen pastadan bir ölçüde pay alma düşüncesinin yattığı, söylenebilir görüşüdeyim. İki Amerikan bankasının üç ünlü müteahhidimize büyücek sayılabilecek nakdi ve gayri nakdi kredileri de paketlediğini gözönüne alırsak; yabancı bankaların Türkiye'nin Ortadoğu, İran ve Kuzey Afrika ile oluşan ve genişleyen iş hacminden endirekt olarak da pay elde etme amacını güttükleri gibi bir kanım var.

AYSAN — Bu 10-20 yabancı banka içinde Ortadoğu bankaları da var değil mi?

AKGÜÇ — İran'ın en büyük bankalarından Bank Mellat, Pakistan'ın en büyük bankası Habib Bank, hatta Kıbrıs'ın Türk Bankası var bunların arasında.

AYSAN — Bu gelenler böyle toptancı iş yapacak gibi geliyor bana. Çünkü bunların bazılarında mevduat kabulü yetkisi verildi. Değil mi?

SOYDAN — Hepsi mevduat toptuyorlar. Ashında haklısınız. Bunlar toptancı bankacılık yapmak üzere gelmektedirler. Perakende bankacılık yapmayacakları kesinlikle anlaşılmaktadır. Örneğin bu yakınlarda şubesini açacak olan Chase Manhattan bankası bir binanın zannediyorum ki dördüncü katındadır. Bu tutumları dahi, amaçlarının kaynağı bu piyasadan üretmek olmadığını, daha çok dış işlemlere aracılık etme amacını güttüklerini ve suyun başında bulunarak istikrarlı bir ülkenin gelişen potansiyelini değerlendirmek istedik-

lerini göstermektedir. Ben burada izin verirsiniz bir gözlemimi arzetmek istiyorum. Özellikle Amerikan bankacılarıyla özel sohbetlerimizde Amerikan bankalarının Türkiye'ye geçici bir süre için gelmedikleri, herhangi bir güçlük anında derhal faaliyetlerini durdurmak niyetinde olmadıkları, izlenimini edindim. Zaten kendileri de; «Göreceksiniz, Amerikan bankaları burada uzun yıllar kalacaklardır.» şeklinde görüşlerini, niyetlerini ifade ettiler.

URAS — Ben bir konuya ilginçliği yönünden dokunmak istiyorum. Yabancı bankalar çok küçük sermaye ile Türkiye'ye geliyorlar. Fakat piyasaya ilk gelmenin ve piyasanın kreması olan işleri toplamının verdiği



Dr. T. Güngör URAS

avantajla hem kâr ediyorlar hem de kâra dayalı olarak yüksek faizle bankalar arası mevduat, fon topluyorlar. Fakat bunların sayıları arttıkça iç piyasadan fon sağlamak olanakları sınırlı olduğuna göre, bir yerde tıkanmaları, iş yapamamaları lazım. Çün-

kü getirdikleri yabancı kaynak küçük, Türk Lirası tasarruf mevduatı toplayamıyorlar. Bunların tek avantajları hükümetimizin de müsamahası ile çok geniş olan uluslararası ağlarını tam anlamı ile kullanabilmeleri. Türkiye'de bir şube şeklinde çalışarak dış bağlarını yürütebilmeleri.

AYSAN — % 12 - 15 maliyetle dışarıdan kaynak getirip, burada % 60'la plase edecek.

SOYDAN — İzin verirsiniz konuyu kısaca değineyim. Buraya 2 milyon dolarlık çok mütevazı bir sermaye ile gelen bir Amerikan bankasının, bugün Türkiye'de 100 milyon dolarlık bir kredi riskinin bulunduğunu biliyorum. Dolayısıyla bu bankalarda; «Mademki oldukça yüksek bir riskimiz var, o halde bu ülkede gelişmeleri yakından izleyelim. Eğer iş hacmi önümüzdeki dönemlerde gelişecek ise, bilerek pazarda etkinliğimizi sürdürürelim.» düşüncesinin hâkim olduğunu zannediyorum. Bendenizde şöyle bir kanı vardı. Dışardan gelecek bankalara, Ankara tarafından verilecek iznin belli, fakat gayri resmi kotalar çerçevesinde kalacağını zannediyordum. Mesela Amerika'dan 6 adet banka mı geldi, biraz da Avrupa'dan gelsin şeklinde... Bunun sonucu yabancı banka sayısının belli bir düzeyde kalacağını ben varsayıyordum. Ama geçenlerde Sayın Başbakanımızın «40 tane yabancı bankanın gelmesine de izin veririz.» şeklinde bir beyanatını gazetelerden okudum. Bu beyanat, Türkiye'nin Ortadoğu'da Beyrut'un yerini alabilecek bir finans merkezi olmasını niyetini gösterebilir. İlginçtir, bugünlerde Financial Times'ın İspanya eki yayınlandı. Yanlış anımsamıyorsam, ekte İspanya'da son 4 yıl içinde yabancı banka sayısında çok büyük bir artış olduğu ve halen yabancı banka sayısının 40'ı aştığı bilgisi yer almaktaydı. Türkiye'nin İspanya olmadığı

kuşkusuz bilmen bir gerçek; ama bugünkü hükümetimizin, dış bankaların artan ölçüde Türk pazarında etkinlik sahibi, söz sahibi olmasına hayır demeyeceği anlaşılıyor.

AKGÜÇ — Sayın Öngüt, sizin yabancı bankaların Türkiye'ye gelmeleri konusunda görüşlerinizi rica edebilir miyim?

Ülkemiz dışa açıldıkça, yabancı bankalar, yabancı sermayenin Türkiye'ye akmasında etkin bir rol oynayabilirler; ayrıca bankacılık sistemimizin bazı eksikliklerini giderecek bir rekabet ortamı yaratabilirler

ÖNGÜT — Yabancı bankaların Türkiye'ye gelmeleri faydalı bir olay. Türkiye'de bankacılığın bazı eksikliklerini giderecek biçimde bir rekabet ortamı yaratırlarsa, bundan Türk bankacılığı da yararlanır sanıyorum. Bugünkü koşullar altında Türkiye'ye kaynak transferi açısından önemli bir rol oynamadıklarını ve yakın gelecekte de böyle bir rol aynamayacaklarını tahmin ediyorum. Fakat uzun sürede, Türkiye dışa açıldıkça, Türk mali sistemi dışarı ile daha fazla entegre oldukça, dış bankaların yabancı sermayenin de Türkiye'ye akımında etkin bir rol oynayabilecekleri görüşündeyim. Bu bakımdan kısa sürede fazla birşey beklememekle beraber, uzun sürede yararlı bir gelişme olarak değerlendiriyorum.

AKGÜÇ — Sanıyorum yabancı bankaların Türk kredi piyasasındaki

payı % 2 - % 2,5 gibi minimal bir ölçü içerisinde. Dünya uygulamasına da baktığımız zaman, yabancı bankaların daha çok iç piyasadan sağladıkları bankalar arası mevduat veya ticari mevduatla çalıştıklarını görüyoruz. Az sayıda şube ile tasarruf mevduatı toplamaya yönelmeleri zaten söz konusu olamaz. İç piyasada topladıkları fonları yine iç piyasada değerlendirmeleri genel tutumları. Kuşkusuz bu tip bankaların Euro pazarlardan kredi sağlama olanakları var, ama acaba Türkiye için bu olanakları kullanır mı? Yoksa bankalar mevduatı şeklinde iç piyasadan topladıkları fonları gene iç piyasada mı plase ederler? Benim, yabancı bankaların dışarıdan büyük ölçüde kaynak getirecekleri konusunda kuşku var.

URAS — Burada ilginç bir nokta var. Türkiye'de serbest piyasa ekonomisi var. Fakat serbest piyasa sistemini benimsemiş ülkelerde de iç hizmet müesseseleri çeşitli şekillerde korunuyor. Çok ilginçtir Türkiye buna gerek duymuyor. Yabancı bankaların gelmesine karşı yerli finansman kurumlarını koruyucu bir ortam olmuyor. Yabancı bankalar gelince de banka sisteminin en iyi, en krema müşterilerini alıyorlar. Sız belirttiniz, iş hacminin % 2'sine sahipler; ama genel riskin % 2'sine değil, kremanın % 2'sine sahip oluyorlar. En iyi müşterileri onlar elde ediyorlar. Türk banka sistemi kendine o kadar güveniyor ki, herhalde hiç bir şekilde bunların rekabetinden korkmuyor; en iyi müşterilerinin yabancı bankalarca ellerinden alınmasından endişeye kapılmıyor. Acaba Türk banka sistemi çok mu kuvvetli de bunların rekabetinden korkmuyor? Ben böyle zannetmiyorum. Banka sistemi öncelikle kendi derdinde olduğundan olup bitenlerin pek farkında değil gibi geliyor bana. Çünkü gelenler eşit rekabet koşulları ile piyasaya girmiyorlar. Bir kere ileri bir bankacılık tekniği ile

giriyorlar. Bizim Türk banka sisteminde bütün bankalarımız, hangisi olursa olsun, ondokuzuncu yüzyıldan kalma ya Osmanlı Bankası orijinli ya da Ziraat Bankası orijinlidir. Halbuki yeni gelenler 2000 yılının bankacılık tekniği ile Türkiye'ye geliyorlar.

İkincisi, Türkiye'ye getirdikleri uzmanların giderlerinin veya Türkiye'deki faaliyetlerinin giderlerinin ille Türkiye'deki gelirleri ile karşılanması gibi bir kaygıları da yok. Türk banka sisteminin Libya'da verilen teminat mektupları nedeniyle büyük riski vardır. Hangi Türk bankası Libya'ya senede üç beş defa uzman göndererek oradaki işleri izliyor, inceliyor. Halbuki Türkiye'de şubesi olmayan Amerikan bankaları bile Türkiye'ye en az yılda iki defa ayrı uzman grupları gönderirler. Türk masası uzmanları, Türkiye'yi kapı kapı dolaşıp Türkiye'de neler olup bittiğini izlerler. Şimdi yeni bir moda çıktı. Türkiye'de şube açan hatta açma hazırlığında olan bankaların uzmanları Türkiye'nin içinde dolaşıyorlar; seminerler, pazar araştırmaları yapıyorlar. Bunlar Türkiye'nin şimdiye kadar görmediği hizmet türleri. Bunlar bizim bankalarımızın Türkiye'de topladıkları fonlarla, Türkiye'de yaratıktıkları kârlarla göremeyecekleri hizmetler. Yabancı bankalar bu hizmetleri nasıl görüyorlar daha şimdiden? Çünkü bunlar dünyanın en büyük bankaları. Türkiye'de yaptıkları giderler, tüm giderleri içinde son derece önemsiz. Bunlar ileride rekabet açısından son derece elverişli duruma geçebilirler.

Burada bir bankacının geçenlerde dile getirdiği Mısır örneğini vereyim. Yabancı bankalar ilk geldiği zaman Mısır bankalarına yeni teknikler öğretecekler, Mısır bankalarını rekabete açacaklar diye beklenmiş. Oysa onlar hiç de hareket etmişler. Hemen girmişler piyasaya, Mısır bankaları ile birlikte rantı paylaşmaya baş-

lamışlar. Rekabet yerine piyasayı daha fazla istismar edip daha fazla kâr etmişler. Durumu fark eden çok sayıda yabancı banka rant paylaşmak için piyasaya girince, yabancı bankalar birbirleriyle rekabete başlamışlar; işte o zaman Mısır bankaları da olup bitenlerin farkına varmış. Bu çok önemli bir gelişmedir. Türkiye'de de herhalde böyle olacak. Bizim bankalarımız daha bir süre bu rekabeti fark edemeyecekler ama bir süre sonra bu yabancı bankalar birbirine düşünce birşeyler olduğunun farkına varacaklar.

AKGÜÇ — Efendim, AET ülkeleri bankalarının değil de Amerikan bankalarının Türkiye'ye gelmekte



Dr. Öztin AKGÜÇ

oluşu ilginçtir. Uzak da olsa Türkiye'nin AET'ye girme olasılığı bulunduğu göre, AET ülkeleri bankalarının değil de Amerikan bankalarının gelmekte oluşu ilginç. Sayın Öngüt, ticaret bankalarının sorunlarına kısmen değindik; sizce kalkınma bankalarının sorunları nelerdir?

bankacılık kesiminin sorunlarının büyük kısmı, bankaların finanse ettiği kurumların sorunlarından kaynaklanmaktadır

ÖNGÜT — Kalkınma bankalarının sorunları Türkiye'de kısmen ticaret bankalarının sorunlarından farklı, fakat kısmen de müşterektir. Türkiye'de bankacılığın sorunları derken hangi sorunların gerçekte bankacılığın kendi sorunları olduğunu da tartışmak faydalı olabilir. Bankacılık sorunlarının büyük bir kısmı bankaların finanse ettiği kurumların sorunlarından kaynaklanmaktadır. Hızlı enflasyonu izleyen istikrar politikalarının uygulandığı dönemde daralan pazarlar, sağlıksız mali yapıların getirdiği yüksek maliyetler, firmaların likidite sıkıntılarını, bütün bunlar ister istemez bankacılık sistemine yansımakta; bankaların mali

yapılarını, aktiflerinin sağlamlığını, kârlılıklarını, likiditelerini olumsuz yönde etkilemektedir.

Sayın Soydan da kredilerin dönüş hızının yavaşlaması sorununa değindi. Bu geri dönmeyen kredilerin yüksek maliyetli kaynaklarla finansmanı, şirketlerin sorunlarına sağlıklı çözüm getirme yerine, bazen bu sorunları biraz da daha büyük boyutlarda ilerki yıllara aktarma şeklinde bir etki gösteriyor ve bankacılık sisteminin sorunlarının da belki hakiki boyutları ile bilançolarına yansımalarını geciktiriyor. Bankaların finansman kaynağının büyük ölçüde parasal gelişme ile yakından ilgili olan mevduat artışına bağlı olması ve bu mevduatı bankaların tutabilmeleri için enflasyonun üzerinde reel faiz ödemeleri zorunluluğu, bankalarda likidite ve kârlılık açısından bilinen sorunları yaratıyor. Tekrar vurgulamak istiyorum, bu sorunlar ekonominin ve özellikle sanayi kesiminin içinde bulunduğu koşullardan kaynaklanmaktadır. Temelde bankaların sorunu değildir.

Bankaların sorunlarını kalkınma bankacılığı açısından ele almamı istediniz. Buradaki esas sorun, Türkiye'de fon yaratan sektörlerden fon kullanan sektörlerle, bu fonların aktarılması ile ilgilidir ve bu Türkiye'nin geleceği açısından da son derece önemlidir. Çünkü doğrudan doğruya büyüme ile ilgilidir. Bankacılık sistemi - T.C. Merkez Bankası'nı da sisteme dahil ediyorum - Türkiye'nin mali yapısı içinde en büyük yeri almaktadır. Bankacılık sistemi, Türk mali piyasasının fon aktarılmasında en etkili, en egemen bölümdür. Bankacılığın fon aktarmada, aracılıkta etkinliği konusu ele alınabilir. Ancak burada bankaların aracı olarak verimliliği konusundaki tenkitlere girmek istemiyorum. Gerçi bu eleştirilerin bir kısmı pek haksız değil. Verim dü-şüklüğü, geçmiş dönemden kaynakla-

ES Yayınları sunar :

Prof. Dr. Ünal TEKİNALP

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNUN ESASLARI

Bilim ve iş çevrelerinin beklemediği yapıtı.
Fiyatı : 500 — TL

İsteme Adresi :

Ekonomi ve Sosyal Yayınlar A.Ş.
Catacağıne Sokak No 17/4 Cadıcağılu - İstanbul
Telefon : 26 34 11

Not: Önerilen programla yazılmıyaz. PTT ile gönderilmesi için mütavazırlık bedeline (5 — TL tutulan pul paranzını ilave ederek, önceden havale bilgilerini gerektirmez).

Kıtapçılar için Genel Dağıtım :

GE - DA

nan faizlerin kararnamelerle saptandığı negatif faizlerin ödendiği bir ortamda, bankaların fiyat dışı rekabetle yaygın bir şube bankacılığı biçiminde örgütlenmesi olayı ile ilgili.

AYSAN — Faizlerin tespitinde yöntem değişti mi?

ÖNGÜT — Değişmedi; fakat faiz serbest bırakılmadığı halde faizle ilgili yeni düzenlemeler, bankaları bir ölçüde rekabet ortamına ittiği için, bankacılıkta verimlilik konuları şimdiden ön plana geçmeye başladı. İleride faizlerin daha serbest bırakılacağı bir rejimde, bu fiyat dışı rekabet



Dr. İbrahim ÖNGÜT

bet unsurlarının daha da azalacağını, bankaların daha üretken çalışmaya zorlanacaklarını, bununla ilgili önlemleri şimdiden almakta olduklarını ve ileride de alacaklarını tahmin ediyorum. Benim üzerinde durmak istediğim bankaların verimliliği değil, Türkiye'de mali sistemin verimliliği. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası bir

«Mali Sektör Elüdü» hazırlattı. Bu etütte Türkiye'de fon akımları inceleniyor ve mali yapının bir değerlendirilmesi yapılmaya çalışılıyor. Etütte bizim mali sistemimizin oldukça rijit bir yapıya sahip olduğu ortaya çıkıyor; çeşitli ölçülere göre, belli kriterlere göre birçok gelişmekte olan ülkenin de gerisinde olduğumuz gözüküyor. Bunun nedenini şöyle açıklayabiliriz: Mali sistemimizin esas itibarıyla parasal kurumların yani Merkez Bankası ve ticaret bankalarının egemenliği altında olması ve parasal araçların kullanılmasında... Sermaye piyasası kurumu araçlarının gelişmemiş olmasından dolayı fon kaynaklarının kullanıcılara giderek daha artan ölçüde likiditesi yüksek araçlarla aktırıldığını görüyoruz. Fonlar, yaratan sektörlerden, bankalar aracılığı ile likiditesi yüksek araçlarla kullanıcı sektörlerine tahsis ediliyor.

AKGÜÇ — Enflasyon ortamında uzun vadeli fon arzının azalması, fonların daha çok kısa vadeli olarak plas edilmesi doğal değil mi?

türkiye'de, sermaye piyasası gelişinceye kadar, sanayinin finansmanı için, endeksli tahvil çıkarılması, bir ara formül olabilir

ÖNGÜT — Muhakkak bunun bir nedeni enflasyon. Enflasyon ortamında ileriye doğru belirsizlikler, vade yapısını etkiliyor, vade tarihini büyük ölçüde kısaltıyor. Sonuçta, «Bu konuda birşey yapılamaz mı?» sorusu gündeme geliyor. Konu gittikçe karmaşık bir hal alıyor. Sanırım bu sorunun kestirme bir cevabı da yoktur.

AYSAN — Cevabı, vadeli mevduatta faiz ve süreyi değiştirirsiniz.

Sorunun 3 aylık vadeli mevduat ile çözümleneceği söyleniyor.

ÖNGÜT — Üç aylık mevduat, ne derece tasarrufludur? Bu tartışılabilir. Ben üç aylık mevduatı, orta vadeli bir krediye dönüştürmenin pek kolay olmadığı kanısındayım. Enflasyon kontrol altına alınıp, Türkiye'de sanayinin finansmanı için gerekli kaynaklara uygun araçların yaygın olarak el değiştirileceği sermaye piyasası gelişinceye kadar, endeksli tahvil çıkartılması ara formül olarak gözüküyor bana. İleriye doğru beklentilerin çok farklı olduğu bir ortamda, fon kullanımında vadeyi kısaltmak, hatta tamamen vadesize gitmek daha akılcı oluyor. Bankacılık sistemi de giderek bu tercihlere uyuyor.

Diğer tarafta: «Sanayi nasıl finanse edilecek, genel olarak Türkiye'de sabit yatırımlar nasıl finanse edi-

lecek?» sorunu var. Merkez Bankası teşvikli krediler vererek, reeskont olanakları tanıyarak kısmen bu soruna çözüm getiriyor. Burda da garip bir durum var. Merkez Bankası bir yerde sermaye piyasasının işlevini yapıyor. Vadeli kaynak Merkez Bankası'ndan geliyor. Şunu da belki belirtmek lazım. Bu kaynak da giderek azalıyor; Merkez Bankası'nın orta vadeli kredi reeskontu giderek daralıyor. Benim izlenimim zamanla orta vadeli reeskont kredilerini tamamen durduracakları yönünde. Böyle yapılması da doğrudur. Merkez Bankası sanayi yatırımlarını finanse edecek bir müessese değildir. Orta vadeli finansmanda Merkez Bankası'nın rolü azalırken, «Kaynak nereden gelecek?» sorusu da giderek güncellik kazanıyor. Türkiye'de tasarrufların durumu belli. Dış krediler kur riski sigortası, hükümetin önümüzdeki yıllarda yatırımlar

İthalat, İhracat ve
tüm kambiyo işlemlerinizde
hızlı ve etkin servis.



**TÜRKİYE
EMLAK KREDİ
BANKASI**

"size avantaj sağlar"

için giderek dış kaynaklara güvendiğini gösteriyor. Öz varlık açısından yabancı sermayenin Türkiye'ye daha büyük capta gelmesi ve yatırımların finansmanında dış kredilerden yararlanılması gibi bir politika benimseniyor, izlenimi içindeyim. Bugün için kur garantisi yahut kur riski sigortası sadece Sınai Kalkınma Bankası kredileri için işlerlik kazanmış durumda; ancak bunun diğer dış kredilere de teşmil edileceğini anlıyoruz. Bu bakımdan Türkiye'de yatırımların finansmanında eskiden Merkez Bankası kaynakları ile bir sübvansiyon sözkonusu iken, bugün dış kaynak kullanımını artırıcı önlemler önem kazanıyor. Nitekim kur garantisine ilişkin kararnamenin yayınlanmasından sonra yapılan müracaatlardaki artış, bu kaynağın gerçekten cazip olduğunu ortaya koydu.

AKGÜÇ — Sayın Öngüt, sanayiciler açısından kuşkusuz çok çekici. Türk Lirası'nın normal % 50 devalüe edildiği bir dönemde % 26 ile para bulmak, kur riskini devletin üzerine atmak, negatif faiz ödemek, çok cazip. Kanımca, böyle bir kur riski sigortası, bugün için en azından 40 puan negatif faiz uygulaması demektir. Bu acaba günü kurtarma politikası olmaz mı? «İleride kur farklarını devlet ödemek zorunda kalacağı zaman bunun karşılığını nereden bulacaktır?» sorusu önemli değil mi? Nitekim sürekli devalüasyonun Türk bütçesi üzerinde meydana getirdiği büyük yükler gün ışığına çıkmış vaziyette. Acaba bu tür uygulamalar deliği biraz daha büyütmez mi, uzun sürede?

ÖNGÜT — Olaya şöyle bakmakta belki fayda var. Eskiye kıyasla fark nereden doğuyor? Aslında % 26 sabit faizin getireceği yük hesaplanırken, belgeli yatırımları teşvik için verilen 7 puan sübvansiyonu da hesaba katmak lazım. Bu ne kadar yük geti-

rir? O tabii enflasyon ve dolayısıyla devalüasyon oranlarına bağlı. Hükümetin bu konuda gayet iyimser beklentileri var. Sabit kur garantisi önümüzdeki günlerde enflasyonun kontrol altına alınacağını bir yerde indirekt bir ifadesi de oluyor. Kısa süreli de olsa böyle bir uygulamaya ihtiyaç olduğu kanısındayım. Çünkü Türkiye ihraç edilebilir mal üretme kapasitesinin hudutlarına gelmiş vaziyette; bu kapasiteleri artırmak lazım. Eğer % 26 sabit faizli kredi yatırımlarda bir canlanmaya neden olursa, bunun uzun süre etkilerinin de yararlı olacağı kanısındayım. Şunu da belirtiyim: Sınai Kalkınma Bankası'na yapılan müracaatların çoğunluğunun dışa dönük yatırımlar için olduğunu müşahade ediyoruz. Özellikle tekstil sanayii, kapasite artışı dışında yenileme yatırımları içindedir. İhracatını sürdürebilmek için muhakkak bu yatırımları yapmak zorundadır. O bakımdan ben hükümetin, kısa sürede yatırımları canlandıracak ve psikolojik bir etkisi de olan kur riski ile aldığı kararın doğru yönde olduğu kanısındayım. Tabii faiz haddini siz aşırı düşük bulmuş olabilirsiniz ve bunu kesinlikle bir sübvansiyon olarak da değerlendirebilirsiniz. Ancak ben alınan kararın yerinde olduğunu ve olumlu etkiler yapacağını bekliyorum.

AYSAN — Bu krediler 3 yıl ödememiş 8 yıl vadeli. Bu 8 yıl içinde ortalama enflasyon hızı % 26'nın altında olursa, finansal açıdan da bu çok düşük bir faiz değildir. Çünkü yatırımcı, bu dönemde alacağı sübvansiyonu gelecekte ödeyecek demektir. Muhtemelen 1985'in ortasına doğru % 25'in altına düşerse, % 26 faizle bu kredi aslında çok pahalı bir kredi olacaktır.

ÖNGÜT — Yatırım yapmak isteyen sanayicilerin % 14,5 faizli döviz kredisini kullanmak yerine % 26 sabit

faizli kur riski olmayan kredileri tercih etmeleri enflasyon beklentilerinin daha yüksek olduğunu bir yerde gösteriyor.

AKGÜÇ — Sayın Aysan, siz işletmecisiniz. Enflasyon dışında paranın zaman değeri var. 8 yıl sonra ödenecek olan bir lira fazla faizle şimdi ödenecek bir lira az faiz arasında çok büyük fark var.

AYSAN — 8 yıl demiyorum. Şimdi mesela 3 yıl ödemesiz, 5 yıl taksitle ödenmek üzere alıyorlar krediyi. 3 yıl içinde enflasyon ortalama % 25'in altına düştüğü zaman, bu kredinin yükü işletmeye çok ağır olacaktır.

AKGÜÇ — Son dönemlerde Türkiye'de efektif faiz kredilerde ne zaman % 25'in altına düşmüş ki önümüzdeki bir iki yıl içinde düşsün.

ÖNGÜT — Açıklık getirmek bakımından bir şey ilave etmek istiyorum. Bu üç yıl ödemesiz 8 yıl vade bir kural değildir. Hükümet 5 yıllık bir krediyi de bunun kapsamına alır. fakat faiz farklı olur. O zaman daha yüksek bir faiz söz konusudur.

AYSAN — Ben azamıslını söylüyorum. 3 yıl ödemesiz 5 yıl aldık. 8 yıl içinde enflasyon ortalama % 26'nın altına düştü. Mesela % 15'e düştü, bu durumda işletmeler ağır reel faiz ödemek zorunda kalırlar.

URAS — Enflasyon düşecekmiş. Müsaade eder misiniz? Bu % 26 faizlin mantığı şöyle. % 26 faiz rastgele tespit edilmiş rakam değil. Ankara'da şöyle bir hesaplama faiz tespit edilmiş. Önümüzdeki 3 yıl için enflasyonun % 26'nın üzerinde geçeceğini varsayıyorlar. Bu dönemde fon açık verecekmiş. Sonraki iki yıl enflasyon % 26 dolayında olacak ve fon başabaş gelecekmiş. Ondan sonraki 3 yılda enflasyon % 26'nın altına düşecekmiş; fon da net gelir fazlası verecekmiş.

ÖNGÜT — Anapara ödemeleri ilk yıllarda olmadığı için, fon bu dönemde de nakit fazlası verecek. Nakit fazlasını piyasa faiziyle işletirseniz, onun getireceği farkı da ilave etmek gerekir ve o zaman açık daha az boyutlarda olabilir.

AKGÜÇ — Sayın Aysan, müsaade ederseniz tartışmamızın ikinci bölümüne başlayalım. Acaba ne gibi önlemler alınmalı bankacılık sistemine ilişkin olarak? İzlenen politikalara neler eklenmeli? Bu konudaki görüşlerinizi rica edebilir miyim?

mevduat hacmini,
faizlerin düşürülmesi
ya da yükseltilmesinden
çok, banknot hacmindeki
genişleme etkilemektedir

AYSAN — Konuşmalar sırasında bazı noktaları not ettim. Önce onlara kısaca değinmek istiyorum. Mevduat artışı Türkiye'de neye bağlı? Son yıllarda mevduatta artış % 103, % 58, % 28 şeklinde gidiyor. İşte 1984'ün ilk 4 ayında da % 30 olduğu ifade ediliyor. Şimdi bizim yaptığımız bütün hesaplar gösteriyor ki, faiz hadlerinde aşırı sıçramalar mevduat hacmini etkiliyor.

AKGÜÇ — Ben bir noktayı düzeltelim. 1984 yılı başından bu yana mevduat artışı % 8 dolaylarında, % 30 hesabına 1983 Aralık ayındaki artışı da dahil ediyorlar.

AYSAN — Benim asıl söylemek istediğim, bu faiz oranlarının düşürülmesi, çıkarılmasından çok mevduat hacmini asıl etkileyen faktörün banknot hacmi olduğudur. 1983 yılının son aylarında 200 milyar banknot hacmi artışı var. Mevduatı, banknot hacmindeki bu genişleme artırıyor.

Bizim hesaplara göre banknot artışının mevduat üzerinde % 90-95 etkisi var. % 5 kadar da faiz sıçraması etki yapıyor. 1 Temmuz 1980'den sonra da, istatistiklerde bunu gördük. Faiz sıçramalarının mevduat üzerinde en çok % 5 dolayında etki yaptığını söyleyebilirim. Şimdi alınacak tedbirler konusunu düşünürken bu özelliği hesaba katmak lazımdır. 1983'de herşey menfi gitti gibi görünüyor ise de yılın içine baktığımız za-



Prof. Dr. Mustafa A. AYSAN

man banknot hacminde bir gerileme var. 1982'ye kıyasla 1983'de daha düşük oranda bir banknot hacmi artışı söz konusu. Bunun bence mevduata getirdiği bir yavaşlatma etkisi var. Banknot hacmi ile mevduat arasındaki ilişkiyi dikkate almak lazım. Sadece faizin mevduatı artırma gücü çok sınırlıdır. Mevduatı artırmada faize fazla güvenmiyelim.

Bankacılık sisteminin mevduattan çok kredi tarafına iyi bakmak lazım. Kredi dönüş hızının yavaşlamasında bizdeki bilanço, kâr-zarar

hesaplarının büyük etkisi vardır. Hem bankaların hem de banka müşterilerinin hangisi sağlıklı yapıya sahiptir, hangisi değildir? Bilanço ve kâr-zarar hesaplarına bakarak bilemiyorsunuz. Bu, bizim ekonomimizin en büyük derdidir bence. Eğer serbest rekabet düzenine geçecek isek, bankaların, önümüzdeki dönemde muhakkak müşterilerinden sağlıklı, doğru bilanço ve kâr-zarar hesapları elde etmek için ellerinden geleni yapmaları lazımdır. İlk defa 1962'de yazdım bunu. «Bankalar, alacakları hesap vaziyetlerinin muhasebecilerce denetlenmesini istemelidirler». Kanun çıksa da, çıkmasa da, bunu yapmalıdırlar. Üstelik yayınlanan bilançolarda, hatta bankaların bilançolarında da bazı eksikler var. Onların da kendi düzenleri içinde tamamlanması gerekir. Gerçi bankalar, Maliye Bakanlığı'nın verdiği formlara uygun olarak bilanço ve kâr-zarar hesaplarını düzenlerler. Fakat şöyle bilanço ve gelir tablolarına bakarak şunların durumunu bir gözden geçireyim dersiniz, buna bugün için imkân yoktur. Bu imkânı temin etmek lazımdır. Bankaların içine girip baktığımız zaman, gerçekten maliyetlerinin çok yüksek olduğunu görürsünüz. İşlem maliyetleri yüksektir. Biraz da rekabet dikkate alınırsa, bankaların işlemlerin basitleştirilmesini ve maliyetlerin düşürülmesini sağlamak için tedbir almaları lazım geldiği söylenebilir. Aslında bazı bankalarımızda uygulanan usuller arkaiktir, yani çok eski tarihlere aittir. Bunların çaresini bulmak lazımdır.

Bankacılık sistemimizi çok olumsuz yönde etkileyen diğer bir faktör de Merkez Bankası'nın tutumudur. Merkez Bankası, biraz önce Sayın Öngüt de söylediler, Merkez Bankacılığına ilişkin olmayan bazı fonksiyonları da yapıyor. Hatta ticaret bankacılığı da yapıyor. Doğrudan kredi veriyor. Merkez Bankası'nın bu tür mu-

amelelerinin ayıklanması, özellikle iç finansmanı doğrudan yapmaması lazım. Bankaları yönetmesi lazım. Merkez Bankası'nın klasik fonksiyonları var, onları yapsın yeter; eğer serbest rekabete, piyasa ekonomisine gidiliyorsa... Merkez Bankası'nın doğrudan kredi vermesinden kaynaklanan bir olay var. İşte mali piyasalar bu yüzden iki kompartımanlı... Biri devlet müesseseleriyle devlet bankalarının ilişkilerini, diğeri de özel şirketlerle özel bankaların ilişkilerini düzenliyor. Bu piyasalarda faiz hadleri farklı, geri ödeme düzeni farklı, kredilerin verilmesi farklı... Ekonomiyi serbest rekabete yönlendirmek için evvela tek kompartımanlı bir mali piyasa oluşturmak lazım.

Şimdi Merkez Bankası ile Hazine ve KİT'lerin ilişkilerinde 4 trilyon ile 6 trilyon arasında değişen çok yüksek miktarda bir kredi bakiyesinin tasfiyesi meselesi var. Biliyorsunuz, bu kadar büyük bir borç bakiyesi özel rekabet piyasası içinde olduğu zaman, bu bütün firmaların iflası demektir. Bu tasfiye işi belki bir kere yapılmalı, ama ondan sonra Merkez Bankası, Hazine ve KİT'lerin birbiriyle olan ilişkilerine doğrudürüst usullerin getirilmesi lazım. Özel kesim ile aynı ödeme planlarına göre kamu kesiminde ciddi, disiplinli geri ödemenin sağlanması lazım...

Ülkemizde para ve sermaye piyasalarının canlandırılması isteniyorsa, güven unsurunun sağlanması, bunun için de muhasebenin devreye girmesi gerekir

Benim bankacılık sistemimde gördüğüm enteresan bir olay da kredile-

rin yavaşlamasında takip ve izleme meselesinde aksamalar olduğudur. Bankalar, ne olursa olsun, taksit ve kredi faizlerinin tahsilatını nakit olarak sağlamak zorundadırlar. Yoksa bankacılık yapılamaz. Faizin vadesinde nakden banka hesabına ödenmesi lazım. Şimdi kesin rakamları bilemiyoruz, istatistik yok bu konuda; ama görüyoruz ki, vadesi gelen faize senet alıp faiz ödenmiş gibi işlem yapıyor; vadesi gelen kredi biraz daha fazlası verilerek yenileniyor. Bu şekilde bankacılık olmaz. Ticaret bankacılığımızda bu fonları döndürecek bir mekanizmaya ihtiyaç var. Türkiye'de makro düzeyde bir fon akımı tablosu, kaynak kullanım tablosu yok. Fonlar nereden geliyor, nereye gidiyor? Mali aletlere ne kadar yatırılıyor? Gayrimenkule giden ne kadar para var? Bunları genel olarak incelemeye imkân yok. Bir zamanlar ben incelemeye çalıştım. İstatistik yok. İstatistik Genel Müdürlüğü de yapmıyor; bankacılık sistemimiz de yapmıyor bu araştırmayı. Ekonomi içinde fon akışının nasıl olduğunu bilmekte büyük yarar var. Maalesef fonların akışı tablosu ekonomi için yoktur Türkiye'de. Biz milli gelir hesaplarından yaklaşık hesaplar yapmaya çalışıyoruz. Bu, büyük bir eksiklik. Sayın Öngüt'ün sözünü ettiği çalışma, belki bu eksikliği bir ölçüde giderecektir.

Türkiye'de para ve sermaye piyasalarını canlandırmak için güven unsurunu sağlamak lazım. Güvenin sağlanması da benim her zaman söylediğim muhasebe işine dayanıyor. Türkiye'de işletmelerin bilanço ve zarar hesaplarıyla ilgili çeşitli kuruluşlar var. Hiç birisi, «Bir bağımsız uzmana şu bilançoyu incelet de getir.» demiyor. Bunu deseler muhasebecilik mesleği kendiliğinden kurulacak ve sağlıklı hesap alma olanağı doğacak. Vergi dairesine ayrı bilanço, bankaya ayrı bilanço, kendi cebinde ayrı ra-

kam. Böyle serbest rekabet ekonomisi olamaz. Bu durumu bankacıların düzeltmesi lazım. Bankaların kredi portföylerine baktığınız zaman, plasmanlarının dağılımını incelediğiniz zaman görüyorsunuz ki, kredi talepleri iyice araştırılmamıştır. Krediler mali yapısı tetkik edilmemiş işletmelere gidiyor. Bankalar işletmelerin mali yapısına ve verimliliğine göre değil, subjektif faktörlerle kredi dağıtıyor. Bence bankacılık sistemimizin en önemli problemi budur. Bu sorunun kaynağında güvenilir mali bilgi vardır; yanılıcı bilanço ve kâr-zarar vardır.

URAS — Müsaade ederseniz bir soru soracağım. Sayın Aysan uzun zamandır bağımsız mali müşavirliğin müdafaasını yapıyor. Bu sistemin düzeltilmesinde onların büyük katkısı olacağını söylüyor. Fakat ben pek etkili olacağını zannetmiyorum. Eğer Türkiye'de kuruluşlar farklı bilgi vermek istiyorlarsa, onu vermekte devam edeceklerdir. En basit misali bazı bankalarının bilançoları... Bilançoların saydam olmamasından yakınıyoruz. Bankaların bazılarının saydam olmadığından yakınılan bilançoları, sizin dediğiniz bağımsız hatta yabancı uzmanlar tarafından da denetlenmektedir. Demek ki bütün sorun ülke çapında bir inanç meselesi. Kendisinin böyle sorunu olan bir banka, bağımsız hesap uzmanının müşterisine vereceği tasdikten nasıl emin olabilir? Kaldı ki bildiğim kadarı ile eskiden Türkiye Sınai Kalkınma Bankası müşterilerine bilançolarının bağımsız bir uzmana incelettirilmesi şartını koşuyordu. Bu uygulamadan büyük bir yarar sağlamadığını sanıyorum. Demek ki sistemde bir bozukluk var. Bağımsız hesap uzmanları gelince herşey düzelecek diye pek ümide kapılmayalım.

AYSAN — Efendim, bunu sağlamanın bir yolu vardır. Bankalar ara-

yıp bunu bulmalıdırlar. Yabancı ülkeler bunun yolunu bulmuşlar. Eğer serbest rekabet yapacaksak, namuslu nesap vaziyetli almanın bir yolunu bulacağız.

türkiye'de iş âlemi, bankacılık sistemi üzerinde büyük baskı yaparak, sistemin kaynaklarını kendi çıkarı doğrultusunda kullanmaktadır

URAS — Banka sisteminin düzeltilmesinde önemli bir nokta var. Bugünkü uygulama devam ederse banka sisteminin düzeltilmesine imkân yoktur. Nedir bugünkü uygulama? Parayı pahalı alacaksın, müşteriye ucuz vereceksin, aradaki farkı devlet ödeyecek ve müşteriden de verdiği krediyi bir daha geri istemeyeceksin. Türkiye'de işadımızın beklediği, iş âlemimizin özlediği banka sistemi budur. Ve bugünkü sistem iş âleminin özlemi doğrultusunda gitmektedir. Bu sistem ne bankaların ne de Hazine'nin menfaatindedir. Türkiye'de iş âlemi, banka sistemi üzerinde çok büyük bir baskı yaparak ve banka sistemini devamlı kötüleyerek, sistemin kaynaklarını kendi menfaati doğrultusunda kullanmaktadır. Çare bulmak için bir kere durumu tespit edelim. Durum anlattığım şekildedir. Böyle olduğunu anlamak için, firmaların Sermaye Piyasası Kanunu gereğince yayınladıkları bilanço ve kâr-zarar hesaplarına bakmak yeterli. Ben merak ederek yayınlanan hesap durumlarındaki üç bilgilyi bir kâğıda yazıyorum. Ne kadar finansman masrafı yapmışlar? Toplam iç ve dış kredileri ne kadar? Yaptıkları finansman masrafının toplam üretim maliyeti için-

deki payı nedir? Çok ilginç sonuçlar aldım. Ürün ve hizmet maliyeti içinde finansman masrafının yükü % 16'yı geçmiyor. Çok büyük ihracat yapma becerisini gösteren büyük kuruluşlarda da finansman maliyeti toplam kullandıkları kredilere göre % 26 - % 31 civarında.

Türkiye'de nominal kredi fiyatı pahalı görünüyorsa ise de, kredi fiyatını ucuzlatan değişik faktörler var: sübvansiyonlar var. Nedir bu sübvansiyonlar? Değişik vergi muafiyetleri, ucuz ihracat kredileri vb. Ama Türkiye'de bir de kaynağın maliyeti var. Bankacı olarak Sayın Soydan daha iyi bilirler. Türkiye'de ticaret bankaları için kaynak maliyeti en azından % 50 civarında. Bundan daha değişik maliyetle kaynak bulamıyor bankalar. Bırakın öbür bankaları. Türkiye'de önde gelen bir devlet bankası ile devlet kontrolünde olan ikinci sıradaki bankanın bilançolarına bakın. Bu iki en büyük bankanın yaptıkları iş hacmine göre kârlılıklarını normal karşılamaya imkân yoktur. Demek ki bankalar büyük vurgun vermiyorlar, kredi işlemleri dolayısıyla da bir kazanç sağlamıyorlar. Ayrıca devletin iş alemine sağladığı çeşitli sübvansiyonlar var. Artık bugünkü sübvansiyonla yetinmiyor, önümüzdeki yıllara taşan bir sübvansiyona doğru yöneliyoruz. İşte Sınai Kalkınma Bankası'nın % 26'lık fonunun sübvansiyonu, önümüzdeki 8 senenin bütçesini bağlayacaktır. Bunu da kabul etmemiz lazım.

AKGÜÇ — Açıkça söylemek gerekirse, şu yapıyor Türkiye'de: Devlet garantisinde fonlar özel kesime aktarılıyor. Özel kesim, sermaye piyasasını geliştiremediği için, halktan pay senedi ve tahvil satmak suretiyle fon sağlayamıyor. Fon sağlayacak tek kaynak bankacılık sistemi olarak kalıyor. Bankacılık sisteminde paranın toplanması ve bu paranın da devamlı bir şekilde özel kesime aktarıl-

ması lazım. Devlet bu işlevi yapıyor. Devlet güvencesinde, hatta devletin katkısı ile paraların özel kesime aktarılması operasyonu yapıyor.

URAS — Dediğiniz çok doğru. Ben bunu rakam olarak ifade edeyim. Geçen sene mevduat bankalarının marjinal yani ek kaynak olarak özel sektöre kullandırdıkları kredi miktarı 250 milyar lira. 1923 yılında 250 milyar lira kredi kullanımında artış sağlamışlar özel sektöre. Türkiye'de önde gelen sermaye piyasası aracı kuruluşlarının geçen sene tahvil ve hisse senedi satımı yoluyla özel sektöre sağladıkları imkân, yahut bunların iş hacmi 50 milyar lira. Bu iş hacminin içinde ikincil piyasa işlemleri de var.

AKGÜÇ — Geçen yıl özel kesimin tahvil ihracı Türkiye'de 15 milyar Türk Lirası'dır.

URAS — Evet 15 milyar; ancak hisse senedi ihracı da var. Aracı kuruluşların iş hacmi 50 milyar lira. İş hacimleri olarak veriyorum. Bu 50 milyarlık iş hacmi içinde ikinci el işlemleri de var. Demek ki banka sistemi 250 milyon ek fon veriyor. Sermaye piyasası, sermaye piyasası diye hani gürültü ettiğimiz piyasa, en çok 50 milyar lira sağlıyor. Demek ki esas finansman kaynağı bankadır. O zaman banka sisteminin sağlıklı işlemesi lazım. Banka sisteminde belli fonların devlet sübvansiyonları ile ucuzlatılması çok önemlidir. Eğer ekonomiye katkı sağlayacaksa ucuzlatılmalıdır. Ama herşeyin devlet sübvansiyonu ile ucuzlatılması da çok kötü bir şey olur ve sistem zaten bunu kaldırmaz. O zaman ucuzlatmalarda daha selektif bir uygulamaya gitmede yarar vardır.

AYSAN — Selektif faizi daha mı artıralım diyorsunuz?

URAS — Hayır, her şeyi teşvik etmek hiçbir şey teşvik etmemektir.

Çok sınırlı şeyleri gereği gibi teşvik edelim, diyorum.

selektif faiz politikası
terkedilmelidir;
sanayinin ve bankaların
sorunları, sadece talebin
makro ekonomik düzeyde
idaresi ile çözümlenemez

AYSAN — Selektif faiz politikası çok kötü bir politika. Selektif dediğiniz nedir? Yeni kapasite yaratıcı bir yatırımsa ona ucuz faiz. Ama mevcut tesis iyi çalışıyorsa, işletme sermayesi kredisi için en yüksek faiz. İnalat sanayii ortalama % 60 kapasite ile çalışıyor. Hiç olmazsa orada kullanılabilir daha % 30 kapasite var. Öyle ise biz devamlı olarak ihracat garantili yatırım kredisini ucuz tutar, mevcut üretim tesisleri için krediye pahalı tutarsak, devamlı bir boş kapasite yaratılacak demektir. Ben şu soruyu yönelteyim: Mevcut kapasiteyi iyi çalıştırmak mı daha iyidir, yoksa yeni kapasite yaratmak mı?

URAS — Müsaade eder misiniz? Mevcut kapasite konusunda da yanlış fikir ve bilgiler vardır Türkiye'de. Kapasite kullanım rakamları olarak yapılan araştırmalar, Türkiye'de yanlış izlenimler uyandırıyor. Benim ilişkili olduğum firmaların bir kısmında bugün % 100 kapasite kullanımını vardır. Bugün Türkiye'de bazı sektörlerde günde üç vardiya değil, 2 günde yedi vardiya çalışan firmalar var. Bildiğim kadarı ile dokuma sanayiinde böyle çalışılmaktadır. Bugün Türkiye'de örneğin iplik kapasitesinde daralma başlamıştır. Tekstil sanayiinde makinelerin yenilenmesi zorunlu hale gelmiştir; ihracatın devamı da makinelerin yenilenmesine bağlıdır. Eğer dış kaynak bu amaçla kullanılacaksa, dış kaynakla üretim

artışı sağlanacaksa çok verimlidir. Ama dış kaynak otomotiv sektöründe yeni kalıplar alıp, arabaların modellerini değiştirmek için kullanılacaksa, bu takdirde gereksiz sübvansiyon yapmış oluruz.

AKGÜÇ — Sayın Soydan, Türk bankacılık sisteminin iyiye gitmesi için alınması gerekli önlemleri, atılması gerekli adımları açıklar mısınız?

SOYDAN — İzin verirseniz üç başlıkla değineyim. Birincisi bankalarımızın mali bünyelerinin güçlendirilmesi; ikincisi bankacılık kesiminin üretim etkinliğinin sağlanması; üçüncüsü de bankalarımız bir ticari kesimi oluşturduğuna göre, global gelir ve gider dengelerinin yakından izlenmesi ve doğabilecek çarpıklıkları giderecek müdahalelerin, hatta devlet müdahalesinin anında yapılması. Bankalarımızın üretim etkinliğinin sağlanmasında Sayın Aysan'ın da bulunduğu arkaik yöntemlerden uzaklaşmak ve otomasyondan yararlanmak söz konusu edilmelidir. Onun yanında da Türkiye'deki halen 45 bankamızın 6400 şubesinin üretim etkinliğinin ciddi bir şekilde incelenmesi gerekir.

AKGÜÇ — Buyurun Sayın Öngüt.

ÖNGÜT — İlk konuşmamda, bankacılık sisteminin sorunlarının nedeninin çoğunlukla sanayinin ve ekonominin sorunları olduğunu, esas itibarıyla bankacılık sisteminin sorunu olmadığını söylemiştim. Sanayinin sorunlarını tartışmak bu oturumun konusunun dışında kalmakla beraber, şunu belirtmek istiyorum: Sadece makro ekonomik düzeyde talebin idaresi ile sanayinin ve dolayısıyla bankaların sorunlarını çözmenin mümkün olmayacağı kanısındayım. Konunun arz yönünü de içeren, hükümetin, sanayinin ve bankacılık kesiminin işbirliği ile sektörel düzeyde politikaların oluşturulmasından işletme düzeyinde alınacak önlemlere kadar uzanan çok yönlü bir rehabilitasyon.

uyum paketini oluşturmanın gerekli olduğu kanısındayım. Bankacılık sisteminin sorunlarının sadece bankacılık sisteminin çerçevesi içinde çözülemeyeceğini tekrar ifade etmek isterim.

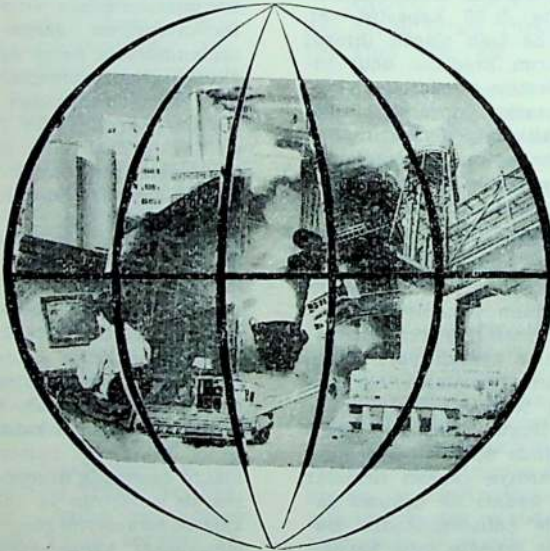
AKGÜÇ — Sayın Öngüt, bazı ülkelerde zor duruma düşmüş olan firmaların rehabilitasyonu için özel finansman kurumları oluşturuluyor. Acaba Türkiye'de de bankaların ve devletin katkısı ile böyle bir rehabilitasyon kurumunun geliştirilmesini yararlı görür müsünüz?

ÖNGÜT — Bu konuda yeni bir kuruma ihtiyaç olduğu kanısında değilim. Fakat yeni bir önlemler paketine gerek olduğu kanısındayım. Bunun da hükümet, bankalar ve sanayicilerin işbirliğinden geçmesi lazım.

AKGÜÇ — Toplantıya katıldığınız için hepinize teşekkür ederim.

Derginin Notu : Yukarıda sunulan «Açık Oturum» 17 Mayıs 1984 tarihinde yapılmıştır.

Ciddi ve istikrarlı yönlendirme, tasarrufun güvencesidir.



Türkbank, tasarrufun güvencesine ve yönlendirilmesine gösterdiği özen ve ciddiyetle, ülke ekonomisine büyük katkılar sağlamaktadır. Mutluyuz, gururluyuz.

Daima güvenle,
daha mutlu geleceğe.



TÜRK İÇİŞİLERİ BAKANLIĞI
TÜRK BANKASI
TÜRK BANKA

Konut ve İşyerlerinde

E.C.A Kullanıcılar Birer Yatırım Uzmanıdır

E.C.A.
Ülkemizde ister klasik, ister modern, banyo ve mutfak
armatürü denince akla gelen ilk isim... E.C.A.: Benzersiz...
E.C.A.: Evimize yarayan, hayal getiren... E.C.A.: Üstün kalite,
üstün estetik... E.C.A.: Zengin çeşit... E.C.A.: Kesin güvence...



E.C.A.[®]

GENEL DAĞITIM **ELMOR**

Süper Sistem



Rasyonel bankacılık anlayışı içinde,
sektördeki gelişmeleri izleyen
Garanti Bankası,
formaliteleri sınırlandıran,
işlemleri çabuklaştıran kendine özgü
bir sistemi bütün şubelerinde
uygulamaktadır.

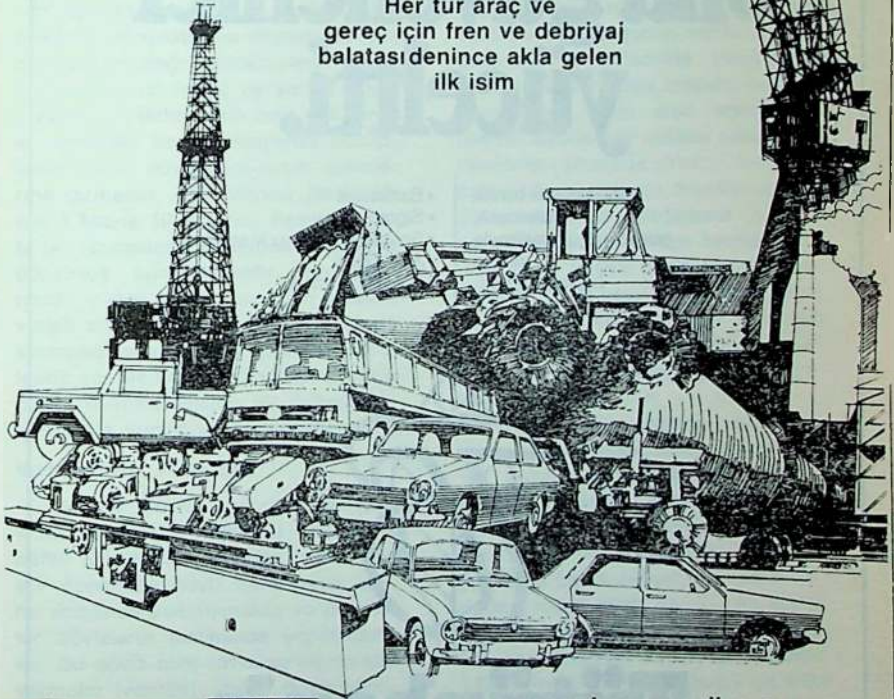
GARANTİ BANKASI

Otomotiv Endüstrisi ve
yedek parça piyasasının yanısıra
her türlü endüstriyel balata
ihtiyacını karşılayan lider



Taklit edilen, fakat,
kalitesine erişilemeyen marka

Her tür araç ve
gereç için fren ve debriyaj
balatası denince akla gelen
ilk isim



ERKA

BALATA ve OTOMOTİV SANAYİİ A.Ş.

Rami Kışla Caddesi 123. İstanbul tel. 763066 telex. 23228 Ebas tr

Erka bir Kurtkaya Holding kuruluşudur.

ERKA T.S.E belgesine sahiptir.



Tütünbank'ı ona güvenenler yüceltti.

Hızla gelişen banka
Tütünbank,
çok yönlü çalışmalarıyla
daima
hizmetinizdedir.

- Bankacılık
- Sigortacılık
- Sermaye piyasası hizmetleri
- Altın Satışı
- Kültürel hizmetler



Tütünbank
"bankanız"

Vadeli (Gelecekteki) Döviz Kuru

DR. ÖZTİN AKGÜÇ

DÖVİZ fiyatlarında meydana gelen dalgalanmalardan doğabilecek risklerin, ihracatçı ve ithalatçılar yönünden yarattığı belirsizliklerin asgari düzeye indirilmesi ve yurtiçi döviz piyasasının daha etkin hale getirilmesi amacıyla ticari işlemlerde bankaların vadeli döviz alım-satım işlemlerine girmeleri, T.C. Merkez Bankası'nın 3 Mayıs 1984 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan genelgesi ile uygun görülmüş bulunmaktadır. Bu yazımızda vadeli döviz pazarının niteliği, vadeli döviz kurunun belirlenmesinde kuramsal yaklaşımlar üzerinde durulacak ve Merkez Bankası'nın konuya ilişkin düzenlemesinin bir değerlendirilmesinin yapılmasına çalışılacaktır.

Vadeli Döviz Pazarları

Vadeli döviz pazarlarında (forward exchange markets) gelecekte belirli bir tarihte, önceden belirlenmiş kur üzerinden döviz alımı veya satımı vadedinde bulunulmakta ve ödemeler dövizlerin tesliminde yapılmaktadır. Bu döviz alım-satımına ilişkin söz vermeler (vaatler), vadeli döviz alım-satımı; alışverişlerinin yapıldığı fiyata da vadeli döviz kuru (forward rate of exchange) denilmektedir.

Her gelecekteki veya vadeli pazar gibi, vadeli döviz pazarlarının da başlıca işlevi fiyatlarda dalgalanma

olasılığına veya riskine karşı koruma sağlamaktır. Vadeli döviz pazarları, özellikle döviz kurunun serbestçe dalgalandığı ve gelecekte uluslararası ödeme yükümlülüğü altında bulunan veya döviz geliri elde edeceklerin önemli ölçüde kur riskinin olduğu durumlarda yararlıdır. Yakın bir gelecekte ulusal paranın devalüe edilme, döviz kurlarının değişmesi olasılığı varsa, gelecekte dövizle ödemede bulunacaklar vadeli döviz alımında bulunarak; döviz geliri elde edecek olanlar da vadeli döviz satarak geleceğin belirsizliğini ortadan kaldırırlar; belirsiz olan döviz kurunu kendileri için belirli hale getirirler.

Vadeli döviz pazarının serbest olması gerektiğinden, döviz kontrollerinin bulunması halinde söz konusu pazarın çalışması, işlevini yerine getirmesi mümkün olmamaktadır. Döviz alım-satımı ile uğraşanlar, bankalar, genellikle belirli bir yabancı para cinsinden vadeli döviz alımları ile vadeli döviz satışları arasında denge kurarak, kur riskinden kaçınırlar. Örneğin A.B.D. Doları üzerinden belirli bir miktar döviz satımı taahhüdünde bulunan bir banka, aynı miktar vadeli dolar alımı yaparak, gelecekte kur değişikliğinin doğurabileceği riski ortadan kaldırabilir. Riskten kaçınmak için yalnız miktar açısından değil, vade

yönünden de uyum sağlanması gerekir. Bu nedenle bankalar vade açısından uyum sağlamadıkları sürece, vadeli döviz alım-satımlarında çok uzun süreli sözleşmelere girişmezler. Diğer bir deyişle vadeli döviz alım-satımlarında genellikle vade kısadır. Nitekim T.C. Merkez Bankası da anılan genelgesi ile, vadeli döviz alım-satımlarında süreyi en uzun üç ay ile sınırlandırmıştır.

Vadeli döviz alım-satımı kur riskine karşı korunma dışında, vurgunsal (spekülatif) amaçla da yapılabilir; gelecekteki kur değişikliğinden yararlanmak, kâr sağlamak amacıyla döviz alım-satımı yapanlar bilerek, istiyerek, gelecekteki döviz pozisyonlarında açık verebilirler.

Bankalar, genellikle spekülatif amaçla vadeli döviz alım-satımı yapan kişilerden çok, kur riskine karşı kendilerini korumaya çalışan kişilerle vadeli döviz işlemlerine girmeyi yeğlerler.

Vadeli Döviz Kurunun Belirlenmesi

Vadeli döviz kurunun belirlenmesini açıklayan başlıca iki kuram ortaya atılmıştır. Geleneksel Faiz Parite Kuramı ve Modern Kuram.

Faiz Parite Kuramı (Interest Parity Theory)

Eğer ulusal para piyasalarında faiz hadleri farklı ise, kambiyo sınırlamalarının da olmaması koşuluyla bu durum, yatırımcıları fonlarını faiz haddi düşük para piyasalarından daha yüksek olan piyasaya aktarmaları konusunda özendirici bir etki yapar; onları bu yönde hareket etmeye iter. Örneğin Londra para piyasasında faiz haddi New-York piyasasından daha yüksek; bu faiz farkı, yatırımcılarda birikimlerini dolardan sterline çevire-

rek fonlarını Londra piyasasında değerlendirilmeleri yönünde bir güdü yaratır. Ancak yatırımcılar, kur riskini de hesaba katmak durumundadırlar.

İleride sterlin, A.B.D. Doları'na karşı değer kaybederse, yatırımcıların vadenin sonunda elde edecekleri sterlinleri A.B.D. Doları'na çevirdiklerinde uğrayacakları zarar, elde edecekleri faiz gelirinden daha yüksek olabilir. Yatırımcılar uğrayabilecekleri bu tür kambiyo zararlarından kaçınabilmek için, cari kur üzerinden satın aldıkları sterlin miktarı ile vadenin sonunda Londra piyasasında sterlin olarak elde edecekleri faiz toplamına eşit tutarda sterlini vadeli olarak satarlardı. Uygulamada da faiz arbitrajı olarak nitelendirilen olay budur.

Faiz parite kuramı, matematiksel olarak şöyle formüle edilebilir:

Bugün için gerçekçi olmamakla beraber Türkiye'de döviz kontrollerinin tümüyle kaldırılmış olduğunu, dışarıda yerleşik bir kişinin serbestçe Türkiye'de vadeli mevduat hesabı açtırabileceğini veya finansal varlıklar (menkul değerler) satın alabileceğini ve vade sonunda da bir sınırlamaya tabi olmadan TL olarak elde edeceği anapara ve faizi, kendi ülkesi parasına çevirebileceğini varsayalım.

B. Almanya'da yerleşik bir kişinin, yatırımcının A tutarında DM (Deutsche Mark)'si olsun. Yatırımcı bu birikimini B. Almanya'da üç ay vadeli mevduat hesabı açtırarak değerlendirdiği takdirde, üç ay sonunda anapara ve faiz olarak DM cinsinden eline geçecek tutar:

$$A(1 + i_{BA}/4)'dir.$$

i_{BA} , Batı Almanya'da yıllık faiz haddini, $i_{BA}/4$ ise üç aylık faiz tutarını göstermektedir.

Söz konusu yatırımcı mevcut A tutarında DM'sini TL'ye çevirerek Türkiye'de üç ay vadeli mevduat olarak yatırırsa, eline geçecek miktar:

$$(A/S) (1 + i_T/4) \text{ F'ye eşittir.}$$

Formülde, S, DM ile TL arasındaki cari kuru (1 TL'nin DM cinsinden cari fiyatını);

i_T Türkiye'deki faiz haddini;
 $i_T/4$ üç aylık faizi;

F, DM - TL'si vadeli döviz kurunu (90 gün sonra teslim edilecek 1 TL'nin DM cinsinden fiyatını);

A/S, cari kurdan 1 DM karşılığı alınabilecek TL tutarını göstermektedir.

$(A/S) (1 + i_T/4)$ yatırımcının 90 gün vade sonunda elde edeceği TL tutarını; $(A/S) (1 + i_T/4) F$ de yatırımcının 90 gün sonra TL'sini DM'ye çevirdiğinde eline geçecek DM tutarını vermektedir:

$A (1 + i_{BA}) > (A/S) (1 + i_T) F$ olduğu sürece yatırımcılar fonlarını B. Almanya'da değerlendireceklerdir. Bu durumda Türkiye'den B. Almanya'ya kısa vadeli sermaye akışı olacaktır. $A (1 + i_{BA}) < (A/S) (1 + i_T) F$ ise fonlar B. Almanya'dan Türkiye'ye yönelecektir.

Türkiye'de faiz haddinin % 52, B. Almanya'da % 12 olduğunu, cari kuru 1 DM=125 TL ve 90 gün sonra kuru 1 DM=150 TL olacağını varsayalım. Yatırımcılar fonlarını değerlendirmede hangi piyasada daha yüksek verim (getiri) sağlayacaklardır?

100.000 DM'si olan B. Almanya'da yerleşik kişi, bunu anılan ülkede değerlendirdiği takdirde, 90 gün sonra eline geçecek tutar,

$100.000 (1 + 0.12/4) = 103.000$ DM;
Türkiye'de değerlendirdiği takdirde,

$$(100.000/1 : 125) (1 + 0.52/4) / \\ 150 = 94.177 \text{ DM'dir.}$$

Türkiye'de faiz haddi daha yüksek olmasına karşın yatırımcılar fonlarını B. Almanya'da değerlendireceklerdir. Üç aylık dönemde Türkiye'de net faiz kazancı % 10 olmasına karşılık kur riski nedeniyle uğranılacak kayıp daha yüksektir. Bu koşullar altında Türkiye'den B. Almanya'ya sermaye akışı olacaktır.

Faiz parite kuramına göre, faiz arbitrajı, vadeli döviz kurunun iki para piyasası arasında fon akışının kârlı olmadığı düzeyde oluşmasını sağlayacaktır. Diğer bir deyişle, vadeli döviz kuru, para piyasaları arasında mevcut faiz farkını giderici, dolayısıyla bu piyasalar arasında fon akışlarını kârlı olmaktan çıkaran denge değeri olacaktır.

Bu ifadeyi şu şekilde yazabiliriz:

$$A (1 + i_T) = (A/S) (1 + i_{BA}) F^0$$

F^0 , denge vadeli döviz kurunu göstermektedir.

$$F^0 = \frac{A (1 + i_T)}{(A/S) (1 + i_{BA})} = \frac{S (1 + i_T)}{1 + i_{BA}}$$

eşitliği aşağıdaki şekilde yazabiliriz:

$$\frac{S (1 + i_T)}{(1 + i_{BA})} = F^0, \quad \frac{1 + i_T}{(1 + i_{BA})} = \frac{F^0}{S}$$

Eşitliğin her iki tarafından da 1 çıkarırsak;

$$\frac{(1 + i_T)}{(1 + i_{BA})} - 1 = \frac{F^0}{S} - 1$$

$$\frac{(1 + i_T) - (1 + i_{BA})}{(1 + i_{BA})} = \frac{F^0 - S}{S}$$

$$\frac{i_T - i_{BA}}{1 + i_{BA}} = \frac{F^0 - S}{S}$$

Eğer i_{BA} ufak bir oransa;

$$i_T - i_{BA} = \frac{F^0 - S}{S} \text{ şeklinde yazabiliriz.}$$

biliriz.

Bu eşitlik, faiz paritesine göre, iki ülke arasındaki faiz farkının, vadeli döviz kuru ile cari kur arasındaki farkın cari kura oranına eşit olduğunu ifade etmektedir.

$$F^0 = S + S(i_T - i_{BA})$$

Faiz haddi ve cari döviz kurunun, faiz arbitrajından bağımsız olduğu varsayımı altında, örneğimize göre TL ile DM arasında üç ay vadeli döviz denge kurunun;

$$F^0 = 125 + 125(0.52/4 - 0.12/4) = 147,5 \text{ TL olması gerekir.}$$

Örnekteki kabuller altında, 1 DM'nin üç ay vadeli kurunun 147,5 TL olması halinde, kambiyo sınırlamalarının olmaması koşuluyla, Türkiye ile B.

Almanya arasında, faiz farkından yararlanmak amaçlı kısa süreli sermaye akışı durur. Vadeli döviz kurunun, bu denge kurunun üzerinde olması halinde Türkiye'den B. Almanya'ya aksi durumda B. Almanya'dan Türkiye'ye faiz farkından yararlanmak için kısa süreli sermaye akışı devam eder.

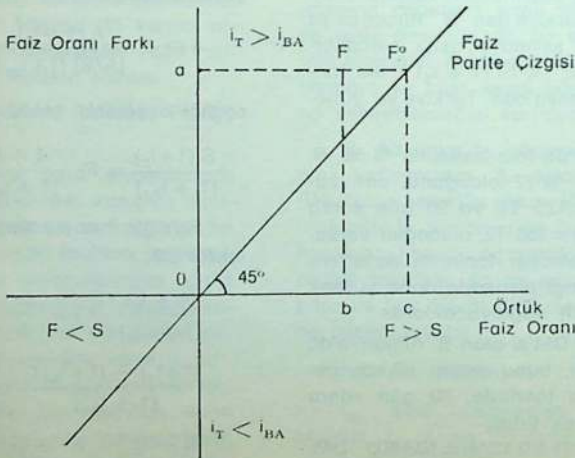
Faiz parite kuramı, grafikte şöyle açıklanabilir (Şekil 1):

Grafikte dikey eksen Türkiye ile B. Almanya arasındaki faiz farkını göstermektedir. Başlangıç noktası (0) üstünde Türkiye'deki faiz haddi B. Almanya'dan daha yüksektir; ($i_T > i_{BA}$) başlangıç noktasının altında ise B. Almanya'da cari faiz oranı Türkiye'den daha yüksektir ($i_{BA} > i_T$).

Yatay eksen ise, vadeli DM üzerinden örtük (gizli - zımnî) faiz haddini göstermektedir. Vadeli DM, başlangıç noktasının sağ tarafında cari kurun üzerinde primli olarak; başlangıç noktasının sol tarafında ise cari kurun

ŞEKİL 1

Faiz Arbitrajı Aracılığı ile Vadeli Döviz Kurunun Belirlenmesi



altında bir fiyatla satılır. Faiz parite çizgisi, başlangıç noktasına 45° lik açı ile (eğimi 1 olarak) çizilmektedir; söz-konusu çizginin üzerinde her nokta eksenlere eşit uzaklıkta bulunmaktadır. Faiz arbitraj kuramına göre, TL ile DM arasındaki vadeli kur, faiz parite çizgisi üzerinde. Türkiye ve B. Almanya arasındaki faiz farkının örtük (zımni) faiz haddine eşit olduğu noktaya doğru hareket eder.

Eğer DM'nin vadeli kuru F ise, bu denge kuru değildir. Çünkü $0-b$ aralığı; $0-a$ aralığından daha kısadır. Bunun anlamı DM'nin vadeli kurunun cari kura kıyasla yüksekliği, diğer bir deyişle sağlayacağı örtük (zımni) faiz. Türkiye ile B. Almanya arasındaki faiz farkını giderici düzeyde bulunmamaktadır. DM'nin vadeli kuru F olduğu sürece fonların B. Almanya'dan Türkiye'ye akması doğaldır. B. Almanya'daki yatırımcıların bu durumda elde ettikleri faiz farkı $(0-a)$, kur riskinin doğuracağı kayıptan daha fazladır. B. Almanya'daki yatırımcıların cari kur üzerinden DM'lerini TL'ye çevirerek Türkiye'deki bankalara veya kısa süreli hazine bonolarına yatırmaları ve F kuru üzerinden vadeli DM satın almaları (veya vadeli olarak TL satmaları) daha kârlıdır.

İki ülke arasında faiz farkının sabit olduğu varsayımı altında, faiz ar-

bitraji yapanların vadeli DM satın alma isteminin artması, vadeli döviz kurunu, faiz parite çizgisi üzerinde F^0 a doğru yükseltecektir. F^0 düzeyinde, vadeli kurun cari kura göre sağ-lıyacağı prim $(0-c)$ aralığı, faiz farkı aralığına $(0-a)$ eşit olacaktır. Vadeli döviz kurunun, faiz parite çizgisinin üstünde olması halinde fonlar B. Almanya'dan Türkiye'ye akacak; altında olması durumunda ise fonların akış yönü değişecek, Türkiye'den B. Almanya'ya yönelecektir. Bu çözümle-menin, sermaye hareketlerinin serbest olduğu, kısıtlayıcı kambiyo kontrollerinin bulunmadığı varsayımı altında yapıldığı gözönünde tutulmalıdır.

Faiz arbitrajının, vadeli döviz kurunun belirlenmesinin yanı sıra, diğer değişkenler üzerinde de etkisi ola-

caktır. Eğer $i_T - i_{BA} < \frac{(F-S)}{S}$ ise;

(i) Türkiye'de DM'ye olan talep, DM'nin cari kurunu yükseltecektir. (ii) Türkiye'deki faiz haddi, fonların B. Almanya'ya akışı nedeniyle, ödünç verilebilir fonlar daraldığından yükselecektir. (iii) B. Almanya'daki faiz hadleri, fon sunumunun genişlemesi sonucu düşecektir. (iv) Vadeli DM satışı, vadeli döviz kurunu (F) aşağıya doğru çekecektir. Tüm bu etkiler, iki ülke arasında faiz farkını azaltacak, ortadan kaldıracaktır. Cari kur ve faiz hadleri diğer etmenlerden etkilendiğinden, ulusal para piyasaları arasındaki faiz farkının giderilmesi işlevini vadeli döviz kuru yerine getirecektir.

Modern Kuram

Modern kuram, vadeli döviz kurunun, arbitrajcıların, dış ticaretle uğraşan tacirlerin ve spekülâtörlerin

◆ Dünyanın en yoksul insanı, paradan başka hiç bir şeyi olmayandır.

Schopenhauer

◆ Sözüünü bil, pişir; ağzını der, devşir.

Türk Atasözü

sunu-istem (arz-talep) çizelgelerine göre belirlendiğini benimsemektedir.

Arbitrajcıların Sunu-İstem Çizelgesi

Piyasalar arası fiyat farklarından yararlanmak isteyenlerin (arbitrajcılarının) sunu-istem çizelgesi «Şekil II»de olduğu gibi gösterilebilir :

Yatay eksen vadeli döviz (örneğin DM) miktarı başlangıç noktasının (0) sol tarafında vadeli döviz satışını, sağ tarafında ise vadeli döviz alımını ölçmektedir. Dikey eksen ise, cari ve vadeli döviz kurlarını göstermektedir.

Vadeli döviz kuru, faiz paritesinde olduğu sürece arbitrajcılar (Türkiye ile B. Almanya arasında faiz farkından yararlanmak isteyenler) ne vadeli DM alacaklar ne de satacaklardır. «Şekil II»de bu nokta, arbitrajcılarının sunu-istem çizelgesinin dikey eksenini kestiği F^0 noktasıdır. F^0 nok-

tasının, cari döviz kurunun üstünde olması, Türkiye'de faiz haddinin B. Almanya'dan daha yüksek olduğunu ifade etmektedir. DM'nin vadeli döviz kurunun F^0 üstünde F' düzeyinde olması halinde arbitrajcılar fonlarını B. Almanya'da değerlendirmeyi yeğleyecekler ve 0-c tutarında vadeli DM satışı yapacaklardır.

Yukarıda belirtildiği gibi vadeli kurun dengede olabilmesi için iki ülke arasındaki faiz farkının

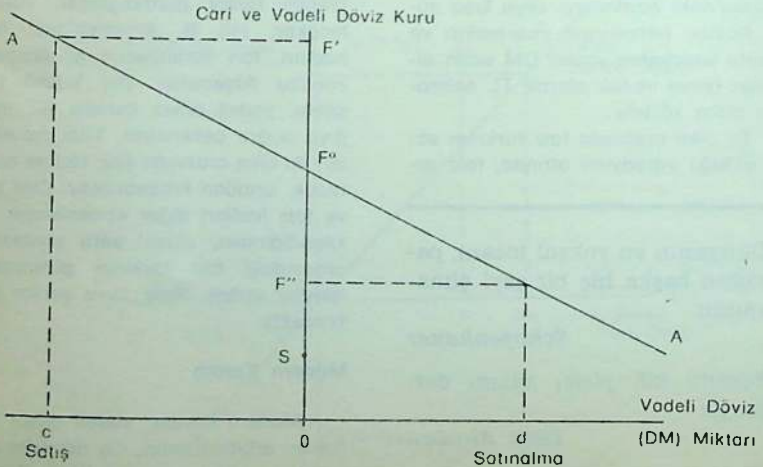
$$i_T - i_{BA} = \frac{F^0 - S}{S} \text{ olması gerekir.}$$

İki ülke arasında faiz farkının ve cari döviz kurunun veri olması halinde, $F' > F^0 > S$ ise

$$\frac{F' - S}{S} > \frac{F^0 - S}{S} = i_T - i_{BA} \text{ dir.}$$

Vadeli DM üzerinden elde edilecek prim veya getiri oranı (örtük faiz

ŞEKİL II
Arbitrajcıların Vadeli Döviz Sunu-İstem Çizelgesi



haddi), Türkiye'de faiz oranının B. Almanya'ya kıyasla daha yüksek olmasının sağlayacağı faiz avantajını aşmaktadır. Bu durum, arbitrajcuların fonlarını B. Almanya'da değerlendirmeleri ve elde edecekleri DM'leri vadeli olarak satmaları için bir güdü, özendirici bir etki yaratmaktadır.

Eğer vadeli döviz kuru F'' düzeyinde ise arbitrajcular fonlarını B. Almanya'dan Türkiye'ye aktaracaklar ve döviz riskine karşı kendilerini korumak için 0—d kadar vadeli DM satın alacaklardır. F'' kurunda, vadeli DM'nin primi, Türkiye'nin B. Almanya'ya kıyasla sağladığı faiz avantajından veya farkından daha azdır. Böyle bir durumda arbitrajcular yönünden akılcı davranış, faiz farkından yararlanmak için fonlarını Türkiye'de değerlendirmek ve vadeli olarak DM satın almaktır.

A—A çizelgesinin gösterdiği gibi, vadeli DM satışı, vadeli döviz kuru, denge kurundan yüksek olduğu sürece, vadeli döviz kuru ile denge kuru arasındaki salt farkın artan bir fonksiyonudur.

Tacirlerin Vadeli Döviz Sunu - İstem Çizelgesi

Vadeli döviz piyasasının önemli bir müşteri grubu da mal ve hizmet dışsatımcıları ile dışalımıcılarıdır. Gerek dışsatımcılar, gerek dışalımıcılar kur riskine karşı kendilerini korumak istemektedirler. B. Almanya'dan 90 gün vadeli mal alan bir Türk dışalımıcısı, 90 gün sonunda belirli bir DM ödemek zorundadır. Eğer bu süre içinde DM, TL'ye karşı değer kazanırsa, belirli bir miktar DM için daha fazla TL ödemek zorunda kalacaktır. Buna karşılık Türk dışsatımcısı, B. Almanya'ya vadeli sattığı mallar kar-

şılığında 90 gün sonra belirli bir miktar DM alacaktır. Bu süre içerisinde DM'nin değer kaybetmesi olasılığı, dışsatımcı için bir risk yaratmaktadır. Dış ticaretle uğraşan tacirlerin vadeli döviz sunu-istem çizelgesi, arbitrajcuların çizelgesinin aynısıdır.

Spekülatörlerin Vadeli Döviz Sunu - İstem Çizelgesi

Spekülatörler (vurgunsal kazanç peşinde koşanlar), gelecekteki kur değişikliğinin doğuracağı kâr beklentişi içinde bilerek, isteyerek kur riski üstlenmektedirler. Spekülasyon cari veya vadeli döviz (kambiyo) piyasalarında yapılabilir. Cari kambiyo piyasasında spekülasyon, döviz satın almak için derhal nakit ödenmesini veya maliyeti olan (faiz) borçlanmayı gerektirir. Buna karşılık vadeli kambiyo piyasalarında spekülasyon, genellikle ne nakit ödenmesini ne de faiz ödenmesini gerektirir. Bazen toplam tutarın % 10 veya daha azı oranında bir ödeme söz konusu olabilir. Bu nedenle profesyonel spekülatörler, vadeli kambiyo piyasasında vurgunsal işlemlere girişmeyi yeğlerler.

Günümüz koşullarında gerçekçi olmamakla beraber vadeli döviz kuru oluşumunu açıklamak amacıyla kullandığımız TL ve DM örneğine devam edelim.

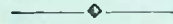
Spekülatörler, vade sonunda DM'nin cari kurunun, vadeli kurunun altına düşeceğini bekliyorlarsa, vadeli olarak DM satacaklardır. Vadenin sonunda örneğin 90 gün sonra spekülatörler cari kur üzerinden DM alacaklar ve daha yüksek fiyatla satacaklardır. Bu ifade şöyle formüle edilebilir:

$E(S^1) < F$ ise spekülatörler vadeli olarak döviz (DM) satacaklardır.

Burada E (S'), t gibi bir süre sonunda (örneğin 90 gün sonra) spekülâtorlerin tahmin ettikleri cari kur, F de t süre sonra teslim edilecek DM'nin bugünkü vadeli fiyatını göstermektedir. Bekleyişleri gerçekleştiği takdirde, spekülâtorler A (F—S') kadar kâr elde edeceklerdir. A, spekülâtorlerin başlangıçta vadeli olarak sattıkları DM miktarını ifade etmektedir. İşlemin yapıldığı tarihte cari kurun 1 DM = 125 TL ve vadeli kurun da (90 gün için) 150 TL olduğunu ancak spekülâtorlerin bekleyişinin E (S') = 140 TL olduğunu varsayalım. Spekülâtorlerin bekleyişleri 90 gün sonra DM'nin cari kurunun, vadeli kurunun altına düşeceği şeklinde ise, spekülâtorler vadeli olarak DM satacaklardır. Bu bekleyiş içinde bir spekülâtorün F = (DM = 150 TL) kurusu üzerinden vadeli olarak 1 milyon DM sattığını kabul edelim. 90 gün sonunda spekülâtorün bekleyişinin gerçekleşmesi halinde spekülâtor 140 milyon TL ödeyerek 1 milyon DM alacak ve bunu yapmış olduğu sözleşme uyarınca 1 DM = 150 TL üzerinden satacak ve böylece 10 milyon TL kâr sağlamış olacaktır. Bu bekleyişin gerçekleşmemesi, DM'nin 90 gün sonra cari kurunun 1 DM = 150 TL'nin üstüne yükselmesi halinde ise spekülâtorün zarar edeceği açıktır.

Eğer spekülâtor, t süre sonunda (90 gün sonra) DM'nin cari kurunun vadeli kurunun üstüne yükseleceğini tahmin ediyorsa, diğer bir yazış şekli ile (E (S') > F) ise, A miktar vadeli olarak DM satın alacaktır. Spekülâtorün bekleyişinin gerçekleşmesi durumunda, spekülâtor 90 gün sonrası daha düşük vadeli kur üzerinden aldığı DM'yi daha yüksek cari kur üzerinden satmış, dolayısıyla A (S'—F) kadar kâr sağlamış olacaktır.

tır. Yukarıdaki örneğe devam edersek, 90 gün sonra DM'nin cari kurunun 1 DM = 155 TL olacağını spekülâtor tahmin ediyorsa, spekülâtorün 1 milyar DM'yi bugünden vadeli olarak satın alması F = (1 DM = 150 TL) kendisine 1.000.000 (155—150) = 5 × 10⁶ milyon TL kâr sağlayacaktır. Diğer taraftan S' < F olarak gerçekleşmesi halinde, vadeli döviz satın almış olan spekülâtor zarar edecektir.



banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ciltlenmiş
eski sayıları:

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

için en yararlı kaynak.

1983 yılı cildi :	2.000.— TL
1982 yılı cildi :	1.500.— TL
1981 yılı cildi :	1.000.— TL
1980 yılı cildi :	800.— TL
1979 yılı cildi :	800.— TL
1978 yılı cildi :	800.— TL
Önceki yıllar :	500.— TL

İSTEME ADRESİ :

Çatalceşme Sokak No. 17/4

Cağaloğlu - İstanbul

TELEFON : 526 34 11

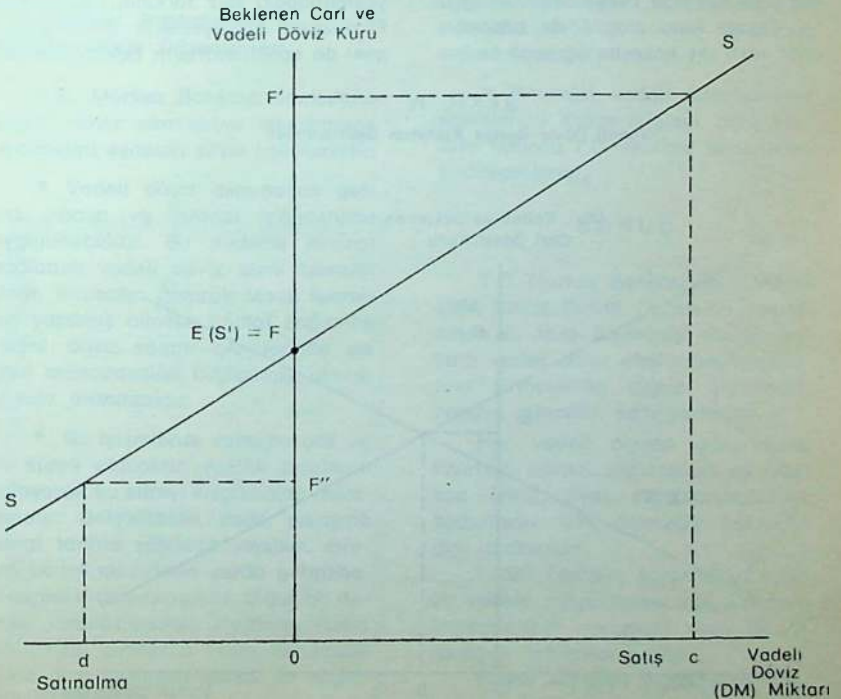
Spekülatörlerin vadeli döviz sunu-istem çizelgesi «Şekil III»de gösterilmiştir.

Eğer spekülatörler, DM'nin t zamanında (Örneğin 90 gün sonraki cari kurunun) t (90 gün) vadeli kuruna eşit olacağını bekliyorsa, ne vadeli olarak DM alacaklar ne de iradeli olarak DM satacaklardır. Bu eşitlik $S - S$ çizelgesinin dikey eksenini kestiği noktada ($E(S') = F$) oluşacaktır. Bu noktada spekülatörlerin t süre zamanında, DM için tahmin ettikleri cari kur, vadeli kura eşit bulunmaktadır. Eğer vadeli kur $F' > E(S')$ ise

daha açık bir deyişle t vadeli döviz kuru, t süresinin sonunda spekülatörlerin oluşmasını bekledikleri cari kurdan daha yüksek ise spekülatörler, bu farktan yararlanmak için $0 - c$ kadar vadeli döviz (örneğimizde DM) satacaklardır. Vadeli döviz kuru ile spekülatörlerin t süresi sonu için tahmin ettikleri cari kur arasındaki olumlu fark büyüdükçe, spekülatörler daha fazla vadeli döviz satacaklardır. Vadeli döviz kuru F'' düzeyinde daha açık bir deyişle spekülatörlerin t süresi sonunda bekledikleri cari kurdan daha düşükse, spekülatörler için va-

ŞEKİL III

Spekülatörlerin Vadeli Döviz Sunu-İstem Çizelgesi



deli döviz (DM) almak kârlı olacaktır. Vadeli döviz kuru ile, spekülâtorlerin t dönemi sonu için tahmin ettikleri cari kur arasındaki olumsuz veya negatif fark $F'' - E(S')$ büyüdükçe, spekülâtorler, daha fazla vadeli döviz satın alacaklardır. Şekilde görüleceği gibi vadeli döviz kurunun (örneğin 90 gün vadeli) F' olması halinde, spekülâtorler $0-d$ kadar vadeli döviz (DM) satın alacaklardır.

Denge Kurunun Belirlenmesi

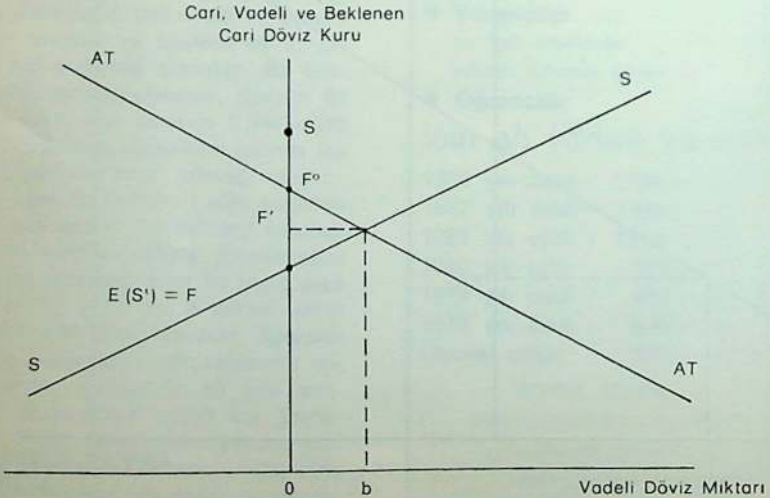
Vadeli döviz denge kuru, «Şekil IV»de gösterildiği gibi $AT - AT$ (arbitrajcı ve dışsatım-dışı alımcıların sunu-istem) çizelgesi ile, spekülâtorlerin sunu-istem çizelgesinin ($S-S$) kesiştiği noktada oluşacaktır.

Denge kuru olan F' de arbitrajcılar veya dış ticaretle uğraşan tacir-

ler $0-b$ kadar vadeli döviz satan alacaklar buna karşılık spekülâtorler aynı miktar ($0-b$) vadeli döviz satacaklardır. F' denge kuru, faiz parite haddi olan F^0 dan daha düşüktür. Bunun nedeni spekülâtorlerin denge kuru, onların vade sonunda bekledikleri cari kurdan daha yüksek olduğu için, $0-b$ miktarı kadar vadeli döviz satmalarıdır. Vadeli döviz piyasasında spekülasyon olmasaydı denge kuru F^0 da oluşacak iken, spekülâtorlerin beklentileri nedeniyle vadeli döviz satmaları, denge kurunu aşağıya çekmektedir.

Her iki çizelgede de kaymalar, yeni denge noktaları oluşturacaktır. Cari kur ve/veya iki ülkenin para piyasalarındaki faiz farkının değişmesi F^0 düzeyini etkileyecektir. $S-S$ çizelgesi de spekülâtorlerin beklentilerine

ŞEKİL IV
Vadeli Döviz Denge Kurunun Belirlenmesi



göre yukarı veya aşağıya doğru kayacak, dolayısıyla, çizelgenin S—S, dikey eksen kestiği F noktası değişecektir. Spekülatörlerin bekleyişleri E (S'), cari kura (S) yaklaştıkça S—S çizelgesi yukarıya doğru kayacak ve AT—AT çizelgesini daha yüksek bir noktada (vadeli kurda) kesecektir. S—S çizelgesinin yukarıya doğru kayışı, spekülatörlerin vadeli döviz satışını azaltacak, bunun sonucu vadeli döviz denge kuru (F'), faiz parite denge kuruna (F°) çok yaklaşacaktır. Bu kayışın devam etmesi halinde $E(S') = F°$ eşitliği sağlanacak, vadeli döviz denge kurunun F° a yükselmesi halinde vadeli döviz piyasasında spekülatif hareketler duracaktır.

T.C. Merkez Bankası'nın Konuya İlişkin Düzenlemesi

T.C. Merkez Bankası, bankaların vadeli döviz alım-satım işlemlerinde uyacakları esasları şöyle belirlemiştir:

- Vadeli döviz alım-satımı gerçek ithalat ve ihracat işlemlerinde uygulanacaktır. Bu nedenle ihracat bağlantılı vadeli döviz alımı işlemlerinde ihracatın gümrük tescil işleminin yapılmış olması; ithalat bağlantılı vadeli döviz satımı işlemlerinde ise ithal müsaadesine bağlanmış olması koşulu aranacaktır.

- Bu işlemlerde vade en çok üç ay süreli olacaktır. Ancak tarafların anlaşarak bu süreyi kısaltmaları mümkündür. Belirlenecek vade, anlaşma hangi tarihte yapılırsa yapılsın, ihracat bedeli dövizlerin yurda getirilmesi süresini aşmayacaktır. Diğer bir deyişle, ihracat bedeli dövizlerin yurda getirilmesi süresinin bitiminde vadeli döviz alım işleminin süresi de engeç bitmiş olacaktır.

- Bankalar vadeli döviz alım ve satımlarını dengeli bir şekilde yürütecekler; yapılan vadeli alımlar ile vadeli satımların ay sonları itibarıyla birbirini karşılayacak tutarda olması na özen göstereceklerdir.

- Bankalara bir önceki yıl gerçekleştirdikleri döviz girişleri esas alınarak T.C. Merkez Bankası'na saptanmış açık pozisyon limitlerinin tamamı kullanılmamış ise; bankalar, açık pozisyon limitlerinin bu kullanılmamış bölümünü, vadeli döviz satımı ile vadeli döviz alımları arasında belirleyecek farklar için kullanabileceklerdir.

- Vadeli döviz alım satımlarında uygulanacak fiyat, ilgili banka ile müşterisi (ithalatçı veya ihracatçı) arasında belirlenecektir.

- Bankalar, vadeli döviz alım ve satımlarına ilişkin bilgileri, aylık tablolar halinde T.C. Merkez Bankası'na bildireceklerdir.

SONUÇ

T.C. Merkez Bankası'nın 3 Mayıs 1984 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 2 no.lu Genelgesi ile bankaların vadeli döviz alım-satım işlemlerine girmelerinin uygun görülmesi, konuya güncellik kazandırmıştır.

Her vadeli piyasa gibi vadeli kambiyo (döviz) piyasasının da başlıca işlevi, fiyat dalgalanmalarının doğurduğu riski, geleceğin belirsizliğini azaltmaktır.

Vadeli kambiyo piyasasının etkin bir şekilde çalışabilmesi için, kambiyo kontrollerinin olmaması veya en az düzeyde tutulması gerekir.

Vadeli kambiyo piyasasının başlıca üç aktörü bulunmaktadır. Bun-

lar; ulusal para piyasaları arasındaki faiz farkından yararlanmak isteyen arbitrajcular, dışalım ve dışsatımla uğraşan tacirler, gelecekteki kur değişikliklerinin sağlayabileceği kâr olanaklarının peşinde koşan spekülâtorlerdir.

T.C. Merkez Bankası'nın düzenlemesinde vadeli kambiyo piyasasının iki önemli aktörüne, arbitrajcular ve spekülâtorlere yer veya rol verilmiş, yalnız vadeli döviz alım-satımı, dışsatım ve dışalımla bağlantılı olarak öngörülmüştür.

Türkiye'de kambiyo kontrollerinin tümünün kaldırılmamış olması, arbitrajcı ve spekülâtorlere bu piyasada resmen yer verilmemesi, bankalarımızın bu konuda deneyim yetersizliği, vadeli kambiyo piyasasının etkin bir şekilde işlemlerini kısıtlayıcı etmenler olarak görülmektedir.

Vadeli kambiyo piyasasında, gelecekte kurların nasıl bir gelişme göstereceğini tahmin etmek büyük önem taşımaktadır. Bu konuda tahminlerde bulunulurken, dış ödemeler dengesindeki olası gelişmeler, çeşitli piyasalardaki faiz farkı, fiyatlardaki gelişmeler, paraları convertibl olan ülkelerdeki enflasyon hızları dikkate alınabilir.

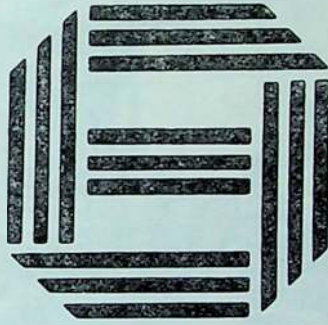
Yukandaki bölümlerde günümüz koşullarında fazla gerçekçi olmayan DM ve TL örneğinden yararlanarak, vadeli döviz kurunun belirlenmesine ilişkin kuramsal yaklaşımlar açıklanmaya çalışılmıştır. Gerekli koşulların olmaması nedeniyle, gerek faiz parite kuramının gerek modern kuramın, Türk vadeli kambiyo piyasası için tam geçerli olduğunu düşünmemek gerekir. Bununla beraber kuramsal yaklaşımlar, vadeli döviz kurunun nasıl oluştuğu ve denge kuru konusunda uygulamacılara ışık tutabilir.

Bankaların da vadeli kambiyo alım-satımlarında riskten kaçınmaları için, vadeli döviz alım-satımlarında hem döviz cinsi hem de süre açısından denge sağlamaları gerekir. Nitekim T.C. Merkez Bankası da ilgili yönergesi ile bankaları bu yönde uyarmıştır. Bankalar, bazen vadeli işlemlerde isteyerek, spekülâtif kâr amacıyla açık pozisyonu yeğleyebilirler. T.C. Merkez Bankası, sınırlı bir ölçüde de olsa buna olanak tanımıştır.

Bankalarca iyi uygulanabildiği ve T.C. Merkez Bankası'nca da etkili bir şekilde izlenebildiği takdirde, vadeli döviz alım-satımı, kur riskini azaltma, geleceğin daha net olarak görülmesine olanak verme gibi yararlar sağlayabilir.



Yasamınızın bir parçası kalalım



ESBANK

“tedbirli ve kararlı”

Yaşamınızdan bir duvar kaldırın.



Her salon, her oda dört duvardı eskiden.
Şimdi Flotal kaldırıyor bir duvarı, yerine ışıltı, güzelliği,
mutluluğu koyuyor. Büyüyor salonlar, odalar, holler. Derinlik
kazanıyor göz alabildiğine. Birken iki oluyor vazo, birken iki
oluyor tablo, birken iki oluyor her eşya. Kristal ayna Flotal ile
yaşam yenileniyor, yaşam yenileniyor.

FLOTAL®
FLOTAL
"KRİSTAL AYNA"

Cam Pazarlama A.Ş.

Buyukdere Caddesi, Beştem Han Kat: 4 B
Şişli, İstanbul Tel: 146 11 30

Sermaye Piyasası

Doç. Dr.
M. ŞÜKRÜ TEKBAŞ

HİSSE senedi fiyatlarında son aylarda görülmekte olan değer kaybı Mayıs ayı içinde de devam etmiş ve Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat İndeksi 8.19 puan gerileyerek 227.24'e düşmüştür. İndeks kapsamındaki hisselerden 22'si değer kaybederken sadece ikisi değer artışı göstermiştir. Değer düşüşleri Akçimento'da 200 TL, Anadolu Cam'da 10.900 TL, Baştaş'da 500 TL, Çelik Halat'da 11.300 TL, Gübre Fabrikaları'nda 100 TL, Good Year'da 20.000 TL, İzocam'da 19.800 TL, Kartonsan'da 700 TL, Kav'da 2.000 TL, Koç Holding'de 700 TL, Koruma Tarım'da 15.550 TL, Nasaş'da 50 TL, Olmuksa'da 450 TL, Otosan'da 250 TL, Plastifay'da 500 TL, Polylen'de 2.500 TL, Rabak'da 200 TL, Siemens'de 500 TL, Sifaş'da 2.500 TL, T. Şişe Cam'da 50 TL, T. Demir Döküm'de 100 TL olarak ortaya çıkmıştır. Diğer taraftan Batı Anadolu Çimento 1.000 TL ve Hektaş 100 TL değer artışı göstermişlerdir.

Hisse senedi değerlerindeki düşmelerin önemli bir kısmı, işletmelerin kârpayı dağıtımlarını gerçekleştirmeleri ile bunların fiyatlara yansımından kaynaklanmıştır. Kuşkusuz dağıtılan kârpayalarının beklenen seviyelerin altında kalması da bazı hisselerin değerini olumsuz yönde etkilemiştir. Ayrıca, bedelsiz hisselerin dağıtılma işleminin devam etmesi de hisse senedi fiyatlarına yansımıştır. Hisselerin değeri yaklaşık olarak, verilen bedelsiz hisseler kadar düşmüştür. Eski hisseler 1983 yılı kârından kârpayına hak kazanmış oldukları için bir ara bu hisseler ile bedelsiz yeni hisseler arasında eskiler lehine yaklaşık kârpayı tutarı kadar fark bulunurken, kârpayı dağıtımının gerçekleşmesi ile bu fark da kaybolmuş, başka bir deyişle eski hisselerin değeri bu tutar kadar azalmıştır.

Diğer taraftan hisse senedi piyasasında talebin giderek azalması, piyasaya sürülen yeni hisselerin de etkisiyle, zaten ölü mevsime giren bu piyasada fiyatları olumsuz yönde etkilemiştir. Piyasadaki yüksek faiz oranları hisse senetlerinin çekiciliğini azaltmakta ve bunları bir alternatif yatırım olmaktan çıkarmaktadır. Kuşkusuz burada, hisse senetlerinin 1983 yılı içinde, yeniden değerlendirme yoluyla bedelsiz hisse senedi verilmesinin de etkisiyle aşırı değer kazanmış olmaları büyük rol oynamaktadır. Aşırı ve suni fiyat artışları 1984 yılında özellikle Mart

ayından itibaren kaybolmaya başlamış, ancak henüz inmesi gereken seviyeye inmemiştir.

Yukarıda sayılan olayların devamı, önümüzdeki günlerde hisse senetleri fiyat trendinin aşağıya bir doğrultuda devam edeceğini göstermektedir.

Bu arada Nisan 1984 itibarıyla bir yıllık enflasyon hızının % 50 ve dört aylığın da % 29 olması, yıl sonu itibarıyla hedef alınan % 25 oranına ulaşamıyacağı gibi 1983 yılı oranının da aşılabileceğini göstermektedir. Buna paralel olarak banka mevduat faiz oranları yeniden düzenlenmiş ve 3 aylık vadeli mevduatın yıllık faizi % 49'dan % 52'ye yükseltilmiştir. Altı aylık vadeli mevduatın faiz oranı % 48 ve bir yıllığına da % 45 olarak belirlenmiştir.

Üç aylık vadeli mevduatın faiz oranı önümüzdeki dönemlerde sabit kalmak kaydıyla parasını bankada bir yıl tutan bir kimsenin sağlayacağı net verim % 55.67 olacaktır. Altı ay vadeli mevduatın da bankada bir yıl kalması halinde net verim % 47.87'ye ulaşacaktır.

••

Sermaye Piyasası Kurulu, son günlerde Menkul Değerler Borsası'nın kurulması ve faaliyete geçmesi çalışmalarına hız vermiş bulunmaktadır. Ekim ayı içinde faaliyete geçmesine çalışılan İstanbul Menkul Değerler Borsası'nın bir kurulmasına ve diğeri işleyişine ilişkin iki ayrı yönetmelik üzerinde çalışmalar devam etmektedir. İkinci yönetmelik; borsaya üyelik, teşkilatlanma, alım satım, borsa kotuna alınacak ve çıkarılacak menkul değerleri, işlemleri ve uygulanacak müeyyideleri düzenleyecektir. Bu arada, Sermaye Piyasası Kurulu, İstanbul'da bir irtibat bürosu kurmayı karar almış bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu, yılın ilk dört ayı içinde 33 kuruluşa toplam 10.000 milyon TL'lik menkul değer çıkarma izni vermiştir.

1983 Yılında Kârpayı Politikası :

İndeks kapsamındaki işletmelerin son üç yıllık kârlarını ve kârpayı dağıtımlarını incelemek bize faydalı bilgiler verebilecektir. 1981 yılında toplam 20.6 milyar TL ve 1982'de 30.1 milyar TL kâr eden işletmeler kârlarını 1983'de 34.1 milyar TL'ye yükseltmişlerdir. 1981'den 1982'ye % 46.33 oranında artan kârlar 1982'den 1983'e sadece % 13.30 oranında artış göstermişlerdir. Nominal (cari) değerler üzerinden bulunan bu artış hızları, enflasyon hızları dikkate alındığında farklılık gösterecek ve önemli ölçüde düşecektir.

İşletmelerin kârlarının yanında dağıttıkları kârpayıları da bu süre içinde ilginç bir gelişme göstermiştir (*). «Tablo 1»de görüldüğü gibi; son üç yıl içinde kârpayı dağıtmayan işletmelerin sayısında önemli bir değişiklik olmamış, 1981'de altı işletme hiç kârpayı dağıtmazken bu sayı 1982 ve 1983'de yedi olmuştur. Bin TL nominal değerli bir hisseye % 1 - % 29 arasında kârpayı dağıtan işletme sayısı bu yıllar içinde sıfırdan önce dörde, sonra altıya yükselmiş-

(*) Şirketlerin 1983 yılı kâr ve kârpayıları oranları sondaki ana tablomuzda yer almaktadır.

tir. % 30 - % 49 grubunda sırayla iki, bir ve dört; % 50 - % 74 grubunda 19, 8 ve 7 işletme yer almıştır. Görüldüğü gibi bu gruptaki işletme sayısında bir düşme söz konusudur. Ayrıca % 75 - % 99 grubu da beşten, dörde ve ikiye inmiştir. % 100 - % 99 oranında kârpayı dağıtan işletmelerde bir artış olmakla beraber % 200'ün üzerinde kârpayı dağıtan işletmelerin sayısı 1982'de artmış ve 1983'de düşmüştür. Bunun sonucunda % 100'ün üzerinde kârpayı dağıtan işletmeler sırasıyla 11, 19 ve 17 olarak gerçekleşmiş ve 1983'de bir gerileme göstermiştir.

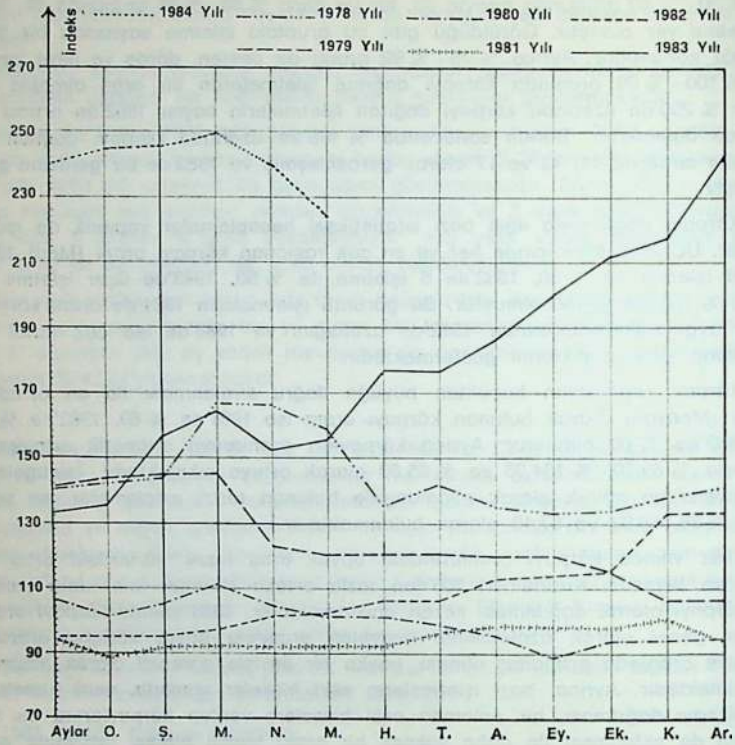
Kârpayı dağıtımıyla ilgili bazı istatistiksel hesaplamalar yapmak da mümkündür. Üç yıllık süre içinde her yıl en çok raslanan kârpayı oranı (Mod) 1981'de 10 işletme ile % 50, 1982'de 5 işletme ile % 50, 1983'de üçer işletme ile % 50, % 100 ve % 150 olmuştur. Bu görüntü işletmelerin 1981'de ortak kârpayı oranı uyguladıklarını, bunun 1982'de azaldığını ve 1983'de ise çok farklı bir uygulama içine girdiklerini göstermektedir.

Kârpayı oranlarının küçükten büyüğe doğru sıralanması ile en ortadaki değer (Medyan) olarak bulunan kârpayı oranı ise 1981'de % 60, 1982'de % 84 ve 1983'de % 60 olmuştur. Ayrıca kârpayı oranlarının aritmetik ortalaması sırasıyla % 69.70, % 134.05 ve % 95.60 olarak ortaya çıkmaktadır. İşletmelerin sermayelerinin ağırlık olarak alınması ile bulunan tartılı ortalamalar ise sırasıyla 43.68, 69.93 ve 57.18 olarak bulunmaktadır.

1982 yılında kârpayı oranlarındaki büyük artış hızını kârlardaki artış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 100'den fazla ortaklı şirketler için kârın yarısının kârpayı olarak dağıtılması kararı açıklamaktadır. 1983 yılında kârpayı oranlarının, genel olarak azalmasının nedenleri arasında başta kârların artırılan sermaye oranında artmamış olması, başka bir deyişle göreceli olarak azalması gelmektedir. Ayrıca, bazı işletmelerin eski hisseler yanında, yeni hisselerle kârpayı dağıtması, bir anlamda eski hisselerle verilen kârpaya bu tutarların da eklenmesi ile daha yüksek bir oranı temsil etmesi anlamına gelmektedir.

T A B L O 1
Kârpayı Dağıtım Politikası

Oran - Yıl (%)	1981	1982	1983
—	6	7	7
1 — 29	0	4	6
30 — 49	2	1	4
50 — 74	19	8	7
75 — 99	5	4	2
100 — 199	9	11	12
200 +	2	8	5
Mod	50	50	50, 100, 150
Medyan	60	84	60
Aritmetik Ortalama	69.70	134.05	95.60
Tartılı Ortalama	43.68	69.93	57.18



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

Aylar	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Ocak	95.26	118.85	118.91	142.21	144.23	101.76	87.04	94.18	135.51	243.11
Şubat	96.11	118.57	120.82	140.09	144.25	105.08	90.24	94.60	157.44	243.77
Mart	96.67	121.11	123.65	166.76	144.79	110.80	91.76	97.99	165.21	249.65
Nisan	97.86	125.34	136.12	166.05	122.40	104.31	90.37	101.49	152.04	235.43
Mayıs	97.23	118.00	127.26	159.26	120.40	101.63	91.66	102.60	156.08	227.24
Haziran	96.67	119.13	128.05	134.63	121.36	101.90	91.83	106.38	176.25	
Temmuz	94.58	119.81	128.22	143.21	121.69	98.18	97.63	106.22	176.40	
Ağustos	96.33	124.15	125.56	135.39	119.05	95.18	98.53	113.08	186.42	
Eylül	98.65	126.02	134.48	132.82	119.48	89.12	97.89	112.47	199.71	
Ekim	101.24	137.81	139.11	135.55	115.69	94.21	97.35	115.27	212.63	
Kasım	104.46	119.19	139.00	138.71	107.66	94.51	100.27	132.45	217.12	
Aralık	109.20	117.44	141.93	141.58	107.81	94.64	94.18	133.33	242.03	

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	Takvim Yılı Kâr			Dağıtılan Kâr Payı (%)				Piyasası Fiyatı (TL)		
				1981 (000 TL)	1982 (Milyon TL)	1983 (Milyon TL)	1981 (Net)	1982 (Net)	1983 (Net)	1983 (Net)	Mayıs 1983	Mart 1984	Nisan 1984
1	AKCİMENTO	600	600	356.520	318,2	180	50	50	20	2.200	5.700	4.300	4.000
2	ALTAŞ	60	60	50.303	70,1	110	50	50	60	1.000	1.400	1.400	1.400
3	ANADOLU CAM	1.750	1.750	1.303.419	722,5	733	100	100	100	5.500	14.000	14.500	3.600
4	AROMA	200	200	z	z (78,7)	z	z	z	z	800	900	500	500
5	ASLAN CİMENTO	4.477	4.477	z	z (68,5)	124	z	z	z	350	800	800	600
6	BAGFAŞ	4.000	4.000	1.751.181	1880	2623	64	65	75	3.400	3.600	3.600	3.600
7	BAŞTAŞ	270	270	344.600	171,9	278	110	50	40	4.750	6.500	5.000	4.500
8	BATI ANADOLU CİMENTO	75	75	285.000	1044	1746	100	400	740	20.000	24.000	25.000	26.000
9	BURSA CİMENTO	567	567	391.900	472,7	561	60	85	35	4.300	9.000	10.000	10.000
10	CELIK HALAT	1.080	1.080	265.814	1109,4	1211	50	133	100	6.570	14.000	14.000	2.700
11	CİMSA	180	180	1.368.015	2082,7	710	200	387,7	149	15.000	26.500	20.000	20.000
12	ÇUKUROVA ELEKTRİK	1.200	1.200	660.200	685	1228	61	100	105	5.500	3.200	3.200	3.200
13	EZCACIBASI YATIRIM H.	800	800	231.500	215,6	339	50	30	30	1.500	1.250	1.250	1.250
14	EGE GÜBRE	800	800	832.715	1045,7	1209	70	80	40	4.500	4.000	4.000	4.000
15	GÜBRE FABRİKALARI	1.400	1.400	663.400	1323	—	65	60	60	3.500	3.200	3.200	3.100
16	GOOD YEAR	486	486	555.300	1293,7	1458	100	80	140	19.000	26.000	26.000	6.000
17	HEKTAŞ	600	300	304.055	687,8	1086	100	170	60	4.200	5.000	5.300	5.400
18	İZOCAM	607,5	607,5	359.500	550,7	656	100	170	60	8.500	26.000	26.000	6.200
19	KARTONSAN	616	616	623.749	925,5	1173	60	120	110	7.200	5.000	7.200	6.500
20	KAV	240	240	137.872	493,7	618	150	503	300	26.000	21.000	21.000	19.000
21	KOC HOLDING	1.000	1.000	1.404.000	1404,4	2388	50	150	150	5.700	8.300	8.300	7.800
22	KOC YATIRIM	750	750	205.421	438,7	558	35	50	50	1.300	1.600	1.750	1.750
23	KORDSA	2.625	2.625	760.988	2015	3112	75	178	260	11.000	7.200	4.200	2.200
24	KORUMA TARIM	1.575	1.575	901.040	1351,2	1173	75	110	80	4.100	3.900	3.750	2.200
25	LASSA	10.800	10.800	z	903,1	1589	z	10,1	20	1.000	1.600	1.600	1.600
26	MAKİNA TAKİM	1.692	1.692	211.167	15,3	96	50	z	15	1.000	2.000	2.000	2.000
27	MENSUCAT SANTRAL	1.692	1.692	z	133,7	134	z	b,d	—	800	900	900	900
28	NASAŞ	3.500	3.500	413.000	103,9	634	20	220	444	16.000	25.000	26.000	26.000
29	NUH CİMENTO	71,5	71,5	82.500	82,5	170	50	50	68	2.400	3.800	3.600	3.150
30	OLMUK	600	600	189.537	56,1	z	z	10	—	2.000	8.000	2.500	2.000
31	OTASAN	6.000	6.000	780.600	1118,4	625	124	84	4	4.700	2.100	2.000	1.900
32	PİMAŞ	1.000	860	114.428	118	34	50	22	8	1.750	2.000	2.000	1.900
33	PİLASTİFAY	54	54	105.234	134,0	202	50	125	150	4.700	6.800	7.000	6.500
34	POLYLEN	450	450	345.628	1397,3	955	60	300	200	12.000	18.000	17.000	15.000
35	RABAK	6.000	2.100	431.285	519,7	815	75	60	50	4.300	2.750	2.600	2.400
36	SARKIYSAH	6.000	2.100	400.900	632,7	1008	160	193	100	8.600	3.400	3.800	3.400
37	SİMEİS	1.400	1.400	1.432.900	1432,9	1870	85	200	190	13.000	18.500	18.000	15.500
38	SİFAŞ	520	520	308.020	1377,7	1227	60	400	250	15.000	13.000	18.000	15.500
39	SUNTA	240	240	z	z (35,6)	850	50	104	54	800	900	900	900
40	T. ŞİŞE VE CAM FAB.	9.000	9.000	1.038.628	800,6	b,d	z	z	—	4.700	12.500	15.000	1.450
41	TRANSÜRK HOLDİNG	600	600	275.632	275,6	b,d	z	b,d	—	800	800	800	800
42	T. DEMİR DÖKÜM FAB.	1.000	1.000	z	z (155,4)	819	z	z	—	800	1.600	1.600	1.500
43	UNİROYAL	1.800	1.800	359.000	510,3	453	120	50	40	3.200	4.800	4.500	4.500

Açıklama : z = Zıkar, b d = Belirli Değil, d = Dağılmıyor.



Tasarruflarınızı
yüksek ve güvenceli
gelire kavuşturmak mı
istiyorsunuz?

Dış ticaret veya
sanayi alanlarında
çalışmalarınızı geliştirmek mi
istiyorsunuz?

Kambiyo
ilişkileri yönünden
sorularınız mı var?

önce bize danışınız...



DİŞBANK

Türk Dış Ticaret Bankası
"çıkış yolu"

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

Temizliğiniz, sağlığınız için.
Her bütçeye uygun, çağdaş, kullanışlı,
zaman kazandıran...
İpek Kâğıt'tan.

İPEKKAĞIT
ipek kâğıt sanayi ve ticaret a.ş.



Ürünleriyle büyüyen isim



TURYAĞ, ürünlerinin arasına bir yenisini daha kattıkça büyüyor, güçleniyor. TURYAĞ ürünleri, BİO TURSİL, DIXAN, DİXi ve PRİL gibi deterjanlardan çamaşır yumuşatıcısı VERNEL'e, YAYLA ve UFA gibi nebati margarin ve yağlardan endüstriyel yıkama maddelerine kadar çok çeşitli alanlarda kullanılıyor. TURYAĞ için böylesine geniş kapsamlı üretim, sürekli gelişme ve araştırma demektir. TURYAĞ'ı alanında öncü yapan üretim felsefesi budur. En iyiyi, en kaliteliyi, en gelişmiş üretmek. Herşey tüketiciye en iyi hizmeti vermek içindir. TURYAĞ Türkiye'de ilk margarinini, ilk çamaşır yıkama maddesini, ilk çamaşır yumuşatıcısını ve ilk ev temizleme maddesini üretmekle liderliğini kanıtlamaktadır. Bugün 68 yılı aşkın tecrübesi 6 milyar 100 milyon lira sermayesi, kullandığı ileri teknoloji ve yaygın pazarlama örgütüyle TURYAĞ yurdumuzun önde gelen kuruluşlarından.



1916'dan beri kaliteli ürünler üretir.

Turyağ bir Henkel Grubu ve Yapı Kredi Bankası A.Ş. kuruluşudur. Turyağ A.Ş. P.K. 171 İzmir

AYIN EKONOMİK OLAYLARI

DR. YILDIRIM KILKIŞ

Genel Manzara

PİYASALARDA durgunluk devam ederken, enflasyonun da artış gösterdiği bir dönem geçiriyoruz. Bazı mukayeselere göre, son üç yılın ilk 4 ayındaki en yüksek oranlı fiyat artışı, 1984'te olmuştur. Bu artışın, özellikle geçtiğimiz aylarda kamu kuruluşlarının mallara ve hizmetlere yaptıkları zamların etkisiyle ortaya çıktığı kesinlikle ifade edilebilir.

Fiyat artışlarının yanında ekonomik durgunluğun devamı, bir taraftan Türkiye'nin genel mevsim konjonktürünün, bir taraftan da, dünyadaki genel durgunluğun etkisiyle açıklanabilir.

Bu açıklamaya, hükümetin uygulamaya özellikle önem verdiği deflasyonist politikanın da etkisini ilâve etmek gerekecektir. Nitekim piyasayı canlandıracak uygulamalara yönelmek için Özal Hükümeti'nin bazı kararlar aldığı gözlenmektedir.

Fiyat artış hızındaki olumsuz gelişmenin iç talebi hızlandırması ihtimali, sanayicileri ve işadamlarını sevindirirken, hükümetin dış pazarlara açılarak, döviz darboğazında ferahlık yaratma gayretleri de devam etmektedir.

Başbakan Turgut Özal, 23 Nisan 1984 günü İran'a giderek, Türkiye-İran arasındaki ticari ilişkilerin sağlam temellere oturması için Türkiye'nin İran'a ihracatını arttıracak konularda üst düzeyde anlaşma yapmıştır.

Bu görüşmelerden sonra Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarı başkanlığındaki heyet, Macaristan'a giderek iki ülke arasındaki ticari ilişkilerin gelişmesine çalışmıştır.

17 Mayıs 1984 günü Libya'nın Tripoli şehrinde başlayan Türkiye-Libya Karma Ekonomik Komisyonu çalışmaları biterken, 22 Mayıs'ta Başbakan Özal Libya'ya giderek, bu çalışmaların Türkiye-Libya ekonomik ilişkilerine yeniden canlılık getirmesi amacıyla temaslarını sürdürmektedir. Başbakan Özal, daha önce de Pakistan'a giderek 50 milyon dolarlık kredi karşılığı ihracat imkânını sağlamıştı.

27 Mayıs 1984 günü Irak'a giden Başbakan Özal, bu ziyaretiyle de Türk-İrak ticari ilişkilerini canlandıracak anlaşmaların yapılması ve gerçekleşmesi için temaslar geliştirmiştir.

Türkiye'nin ihracatını geliştirerek, ithalat ve yatırımlar için gerekli döviz imkânlarını canlı tutarak, kısa dönemde piyasanın canlanması araştırılmaktadır. Fakat hiç şüphesiz, ülkemiz ekonomisinin esas sorunu olan üretimin artırılması ve çalışma gücünün aylıklıktan kurtarılması için bu gayretler yeterli değildir.

Konut Sorununun Çözümü ile İlgili Çalışmalar

Nüfusu hızla artan ülkemizde, hayat pahalılığını yaratan önemli faktörlerin başında konut sorunu gelmektedir. İnsanlar bütçelerinin önemli bir oranını konut giderlerine ayırmak zorunda kalırlarsa, normal toplumsal yaşamın gereklerini yerine getiremezler. Bu durum ise, sosyal gerginliğin artmasına yol açar.

Hükümet, ülkemizde yıllardır küçük politika uygulamaları nedeniyle ihmal edilmiş olan bu önemli konuya eğilme çabası içindedir. Nitekim, geçtiğimiz ay içinde konut edinme ile ilgili çeşitli mevzuatın yürürlüğe girdiği ve bu konuda bazı kolaylıkların getirilmek istendiği gözlenmektedir.

Bu husustaki yeni mevzuat şöyle özetlenebilir :

1 — 4 Mayıs 1984 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanan «Konut İnşaatı ve Yatırımlarda Vergi, Resim, Harç Muafiyet ve İstisnası Genel Tebliği» Seri No. 1 ile 2982 Sayılı Kanun'un (Konut İnşaatında ve Kalkınma Öncelikli Yörelere Yapılacak Yatırımlarda İstisna ve Muafıklar Tanınması Kanunu) uygulanmasıyla ilgili önemli açıklıklar getirilmiştir.

Tebliğ, konut inşaatı ile ilgili arazi ve arsa tedariki, konut inşaatı, konut kredisi verilmesi gibi konularda, alınmaması öngörülen vergi, resim ve harçlar hakkında uygulamaları açıklığa kavuşturmuştur.

2 — 17 Mayıs 1984 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanan 84/1 Tebliğ ile, Toplu Konut Kanunu'na göre kredilendirilmiş projelerin faiz oranları 1.6.1984'ten itibaren % 5 arttırılmış, fakat sözleşmelerinde yazılı taksit başlangıç tarihleri 6 ay ertelenmiştir. Bu suretle toplu konut için alınan proje kredilerinin uygulanmaya dönüşmesinin hızlandırılması amaçlanmaktadır.

3 — 12 Mayıs 1984 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanan 2981 sayılı Kanun'un uygulanmasına dair Yönetmelik ile, adı geçen Kanun'un kapsamına giren geçekonduların değerlendirilmesi ve tapu tahsis belgelerinin verilmesiyle ilgili esaslar düzenlenmektedir.

4 — 10 Mayıs 1984 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanan 84/80-58 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı, Toplu Konut Fonu kaynaklarının tespitine ek bir Karar getirmekte ve alkollü, alkolsüz içkiler, tütün mamulleri, ispirto ve ispirto-lu içkiler ve her türlü içki imalinde kullanılan özütlerin, istihsal Vergisi'ne esas matrahları üzerinden % 15 oranında hesaplanacak miktarın ödenme süresini tespit etmektedir.

Ayrıca, dahilde üretilen veya ithal edilen akaryakıtın cinslerine göre, rafineri çıkışı fiyatları üzerinden Toplu Konut Fonu'na yatırılacak oranlar belirlenmektedir.

Bu suretle 600 milyon TL olarak öngörülen Toplu Konut Fonu gelirlerinin, halen bulunduğu 4 milyar TL seviyesinden hızla artması amaçlanmaktadır.

Banka Kredileri Oranları, Mevduat Munzam Karşılıkları, Faiz Farkı İade Oranları ve Mevduat Faiz Oranları Yeniden Düzenlendi

10 Mayıs 1984 tarihli Resmi Gazete'de çıkan yeni bir tebliğ ile bankaların yaptıkları işlemlerle ilgili düzenlemeler değiştirilmiştir. Buna göre :

• Mevduat faiz oranları 14.5.1984 tarihinden itibaren % 4-5 arasında yükseltilerek şöyle olmuştur (Tebliğ Sıra No. 4) :

Mevduat Faiz Oranları	Yıllık (%)
A — Vadesiz	5
B — İhbarlı Vadesiz Mevduat	
a) — 1 ay İhbarlı	35
b) — 3 ay İhbarlı (Mevduat Sertifikaları dahil)	52
C — Vadeli Mevduat (Mevduat Sertifikaları dahil)	
a) — 6 ay Vadeli	48
b) — 1 yıl Vadeli	45
D — Üçer aylık Faiz Ödemeli Tasarruf Mevduatı (Mevduat Sertifikaları hariç)	
a) — 6 ay Vadeli	43
b) — 1 yıl Vadeli	38
E — Bankalararası Mevduat	Serbest

Bu tebliğin yürürlüğe girdiği tarihten önce vadeli mevduat hesaplarına, halen tatbik olunan faiz oranları, vadeleri sonuna kadar uygulanacaktır.

• Bankalar, bu durum karşısında kredi faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalmışlar ve kısa vadeli krediler % 48 ile % 60 arasında bankalarca yeniden düzenlenmiştir.

• Merkez Bankası reeskont ve avans işlemlerinde 14.5.1984'ten itibaren uygulanacak faiz oranlarını da şöyle tespit etmiş bulunmaktadır :

I — Kısa Vadeli Kredilerde	
1 — Genel Olarak	% 52
2 — İhracat Kredileri	% 42
b) III üncü bölümü aşağıdaki şekilde değerlendirilmiştir :	
III — Tahvil üzerine avans işlemlerinde	% 50

Yukarıda belirtilen faiz oranları; bankalarca kısa vadeli kredilerde genel olarak % 53.50, ihracat kredilerinde % 42, orta vadeli kredilerde genel olarak % 52, gemi inşa kredileri ile kalkınmada öncelikli yörelerde kullanılan yatırım kredilerinde % 20, diğer yatırım kredilerinde % 30 faiz oranlarının uygulanması halinde geçerlidir. Kredi faiz oranlarının, bankalarca belirtilen bu oranlar üzerinde uygulanması halinde, her bir puan fazlalık için reeskont ve avans işlemlerinde uygulanacak faiz oranı 2 puan artırılır.

• Mevduat munzam karşılıklarına ait, cezai faiz 1.6.1984 tarihinden itibaren Merkez Bankası'nca şöyle değiştirilmiştir :

«Mevduat munzam karşılığı yükümlülüklerini süresi içinde ve tam olarak yerine getirmeyen bankalar hakkında eksik kısım üzerinden aylık % 5.50 hesabıyla cezai faiz uygulanır. Ancak, mevduat munzam karşılığı yükümlülüğünün kanuni sürenin bitiminden itibaren en geç 15 gün içinde yerine getirilmesi halinde cezai faiz bu süre için aylık % 0,5 oranı üzerinden hesaplanır.»

• Faiz farkı iadeleri de aşağıdaki gibi düzenlemeye tabi olmuştur :

«Faiz farkı iade oranları, Merkez Bankası'nın reeskont ve avans işlemlerinde uygulanacak faiz oranları hakkındaki tebliğlerin 2'nci maddesinde belirtilen kredi faiz oranlarının bankalarca uygulanması halinde, her bir puan fazlalık için faiz farkı iade oranları bir puan düşürülür.»

«Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 29 Sayılı Kararname kapsamındaki dış kaynaklı krediler için, Para ve Kredi Kurulu'nca belirlenecek oran üzerinden Faiz Farkı İadesi Fonu'ndan Dış Krediler Kur Farkı Fonu'na aktarma yapılır.»

Bu uygulamalar bankalara mevduat çekerek krediler için yeterli fon teşkilini sağlamayı amaçlamaktadır.

Çalışma Mevzuatının Bir Kısmı Yeniden Düzenlendi

11 Mayıs 1984 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu'nun bir dizi kararı ile çalışma hayatını ilgilendiren bazı Tüzük'lerde değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklik yapılan Tüzük'ler şöyle sayılabilir :

- Postalar halinde işçi çalıştırılarak yürütülen işlerde çalışmalara ilişkin bazı özel usul ve kurallar hakkında Tüzük;
- Hazırlama, tamamlama, temizleme işleri Tüzüğü;
- İş süreleri Tüzüğü;
- Haftalık iş günlerine bölünemeyen Çalışma Süreleri Tüzüğü;
- Fazla Çalışma Tüzüğü.

İşçi ve İşveren Sendika ve Konfederasyonlarının Devletçe Denetlenmesine İlişkin Tüzük

6 Mayıs 1984 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanarak hükümlerinin özelliklerine göre değişik tarihlerde yürürlüğe giren kısımları olan bu Tüzük ile işçi ve işveren kuruluşlarının devletçe denetiminin esasları ve yöntemi belirlenmiş bulunmaktadır.

Vergilerle İlgili Gelişmeler

Geçtiğimiz ay içinde özellikle Gelir Vergisi ile ilgili olmak üzere vergi mevzuatında önemli bazı yenilikler olmuş, ayrıca ücretlilere vergi iadesiyle ilgili bir Genel Tebliğ yayınlanmıştır.

Diğer taraftan, Türkiye Büyük Millet Meclisi'ne gelen Katma Değer Vergisi Kanunu tasarısının da, bazı vergilerle ilgili değişikliklerin de yapılmasına yol açacağı anlaşılmaktadır. Batı ülkelerinde yaygın uygulaması olan Katma Değer Vergisi'nin, Türk vergi sisteminde önemli yenilikler getireceği muhakkaktır.

Geçtiğimiz dönem içinde yayınlanan ve yürürlüğe giren vergilerle ilgili değişiklikler şöyle özetlenebilir :

- 17 Mayıs 1984 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Gelir Vergisi Genel Tebliği Seri No. 141 ile, Gelir Vergisi Kanunu ile Vergi Usul Kanunu'nda yapılan değişikliklere açıklamalar getirilmiştir :

Bu açıklamaların biri, Servet Beyanı Esası'nın yürürlükten kaldırılması ile ilgilidir. Gelir Vergisi Kanunu'nda Servet Beyanı Esasını düzenleyen 114, 115 ve 116 ncı maddelerin yürürlükten kaldırılmasıyla, yıllık beyanname vermek mecburiyetinde olan mükelleflerin artık Servet Beyanı'nda bulunmaları gerekmemektedir.

Diğer bir açıklama, gider esasının yürürlükten kaldırılmasıyla ilgilidir. Bu konu ile ilgili Gelir Vergisi Kanunu'nun 113'üncü maddesinin yürürlükten kaldırılmasıyla, yıllık beyanname vermek mecburiyetinde olan mükellefler artık gider bildiriminde bulunmayacaklardır.

193 Sayılı Gelir Vergisi Kanunu'ndaki 116'ncı maddeye göre «Hayat Standardı Esası» uygulanacaktır.

- 27 Nisan 1984 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Gelir Vergisi ve Vergi Usul Kanunu'nda değişiklik yapılmasına ilişkin 2995 Sayılı Kanun'a açıklık getiren Tebliğ ile, yukarıda açıklanan hususlara önemli açıklık getirilmiş bulunmaktadır.

İhracatla İlgili Konular :

- 17 Mayıs 1984 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan 84/3 no.lu Dış Ticaret İşlerine Dair Sirküler, Avrupa Ekonomik Topluluğu üyesi ülkelere yönelik Türkiye çıkışlı çeşitli pamuklu giyim eşyalarının 8 Mayıs - 31 Aralık 1983 tarihleri arasındaki kontenjanlarını açıklamaktadır. Bu kontenjanlar, tişört ve benzerleri, şort ve pantolonlar, örme iç çamaşırları ve örme dış giyim eşyası ile yatak çarşafı, döşemelik kadife kumaşlar, havlu nevi mensucat, tuvalet ve mutfak bezleri, elbiseler ve gömlekleri kapsamaktadır.

- Canlı koyun ihracındaki destekleme primi de yayınlanmış bulunmaktadır. Buna göre beher koyun başına 12 dolar karşılığı TL destekleme ve fiyat istikrar primi alınacaktır.

- İhracatın geliştirilmesi amacıyla yönelik bir tedbir de ihracatçıların sağladıkları dövizlerin % 1'ine kadar olan miktarın, pazarlama faaliyetlerinde, 100.000 dolarlık tavana bağlı kalmadan kullanılması ile ilgilidir.

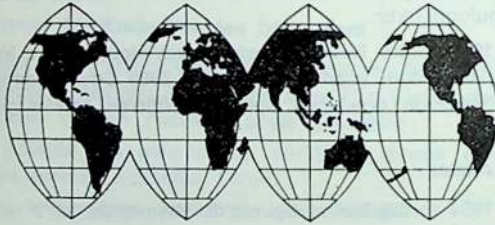
- 5 Mayıs 1984 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Para ve Kredi Kurulu tebliğine göre, kütük ihracındaki ilâve ödeme kaldırılmış, demir - çelik mamulleri için olan ilâve ödeme 1.9.1984'ten itibaren 20 dolar/ton olarak tespit edilmiştir.

Yeni Zamlar

• **Demiryolları Yük Taşıma Ücretleri Arttırıldı** : 27 Nisan 1984 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanan bir Bakanlar Kurulu Kararı ile 20 Nisan 1984'ten itibaren geçerli olmak üzere, Devlet Demiryolları İşletmesi'nin yük taşımalarına ait yeni ücret tarifesi yürürlüğe konmuştur.

• **Akaryakıt Zammı** : Bir aylık aradan sonra akaryakıt fiyatlarına yeniden zam yapılmıştır. Böylece akaryakıt fiyatları yaklaşık % 3 oranında artmış bulunmaktadır. Eski ve yeni fiyatlar, (Ankara'da perakende TL olarak) şöyledir :

	Eski Fiyat (29.3.1984)	Yeni Fiyat (29.4.1984)
LPG (12 Kg)	1405,—	1440,—
Süper Benzin (Litre)	153,90	158,40
Normal Benzin (Litre)	142,80	147,—
Gazyağı (Litre)	95,70	98,40
Motorin (Litre)	95,70	98,40
Fuel Oil - 6	64,40	66,20



Türkiye'de ve bütün dünyada

Akbank Türkiye'de ve bütün dünyada hizmetinizdedir.

İhracat-İthalat işlemlerinizi, döviz-mevduat-kredi hesaplarınız ve tüm bankacılık sorunlarınız için Akbank'ın deneyiminden ve dış dünyadaki itibarından yararlanın.

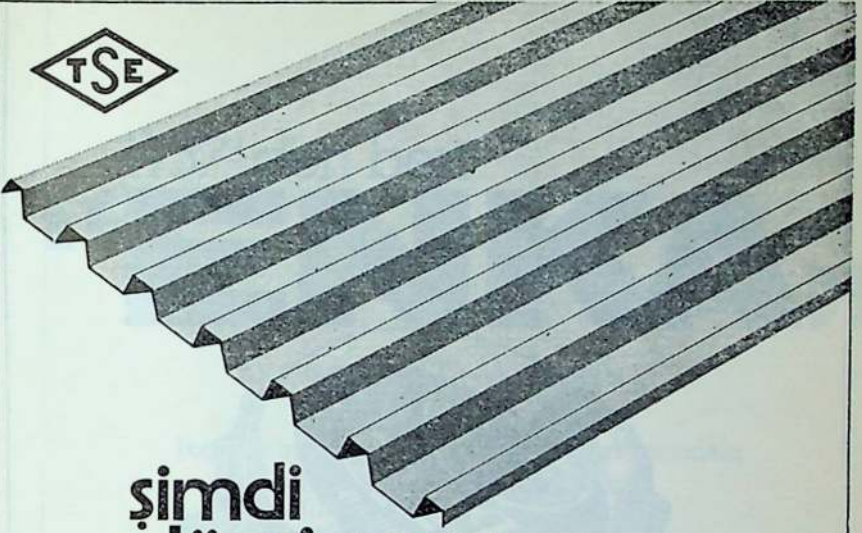
Yurt içinde Akbank şubeleri, yurt dışında Akbank Temsilcilikleri ve Akbank'ın bütün dünyadaki birinci sınıf muhabirleri ile sürdürdüğü işbirliği, tüm bankacılık sorunlarınızı kısa sürede çözüme ulaştırır.

Dış Temsilcilikler

NEWYORK FRANKFURT LONDRA
Esen, Batı Berlin, Münih, Hamburg, Stuttgart, Hannover

AKBANK
"Güveninizin eseri"

REPRO



şimdi alüminyum daha kârlı çözüm

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

nasaş-trapez 3004



NASAS

ALÜMİNYUM SANAYİ VE TİCARETİ A.Ş.

MERKEZ: | ANKARA BÜRO:
Büyükdere Cad. No: 48 Mecidiyeköy-İstanbul | Güniz Sok. No. 29/5 Kavaklıdere-Ankara
Telefon: 66 33 00 | Telefon: 28 15 08 - 28 14 54
Telex: 26 140 Almc-TR | Telex: 43 245 Alan-TR



**"BİRA"
BU KAPAĞIN
ALTINDADIR.**

1957' den beri

“ENKA”

Enka İnşaat, 25 yıllık yaşamında
gerçekleştirdiği dev eserler
ve ulaştığı yüksek teknoloji ile
bugün dünyanın en büyük inşaat şirketleri arasındadır.

Enka İnşaat, uluslararası alanda
Türk girişimciliğinin yüz akıdır.



ENKA

İnşaat ve Sanayi A.Ş.

Balmumcu - Beşiktaş, İstanbul - TURKEY
Tel: 66 22 15 Telex: 26 490 enas tr 26 139 pıma tr.

...Ve Yapı Kredi şehirlerarası elektronik iletişimi başlattı!

"Tele-İşlem"de Ankara-İstanbul Bir saniye!

Yapı Kredi bankalarda
zaman yitiren herkesi
bu yazıyı okumaya çağırıyor.

Çünkü bankadaki işiniz: ister şube içi, ister şubeler arası, isterseniz şehirlerarası olsun, Yapı Kredi'lerde "beklemek" tarihe karışıyor!

Türk Bankacılığında tam elektronik çağın öncüsü Yapı Kredi, şimdi Tele-İşlem'de şehirlerarası elektronik iletişimi de başlattı!

Ve bugün, İstanbul'da 11, Ankara'da 4 Yapı Kredi elektronik iletişimle birbirine bağlandı. Şimdi, İstanbul'da: **Merkez, 4. Levent, Şişli, Ruhsat, Barbarosbulvarı, Parmakkapı, Kurtuluş, Beşiktaş, Perşembebazan, Nişantaşı, Gümüşsuyu,** Ankara'da: **Kızılay, Ulus (Hacıbayram), Günevler, Hacettepe** şubelerinden birinde

hesabınız varsa 15'i birden sizin şubeniz oldu. İster Ankara'da olun, ister İstanbul'da; işiniz, işleminiz ne olursa olsun, bu şubelerden birine girmeniz yeter. İşlemin gerektirdiği tüm bilgi: Ankara'dan İstanbul'a, İstanbul'dan Ankara'ya elektronik iletişimle saniyede ekrandal Bekleme yok, telefon yok, imzalar yok. Getir götür yok, vevne yok. Provizyon bir saniyel Havale bir saniyel Çek tahsilatı bir saniyel Para çekmek bir saniyel Tek muhatap, karşınızdaki Tele-İşlem Yetkilisi. Her şey onda bitiyor, orda bitiyor.

Şimdi, bir klasik işlemden yıllardır yitirdiğiniz zamanı düşünün, bir de Tele-İşlem'de yaşam boyu kazanacağınız zamanı... Ve seçin bankanızı!

Bugün 15. Mayıs ayında 19... Yıl sonunda 65 Yapı Kredi "Tele-İşlem"de elektronik iletişimdel

Yapı Kredi'li olmak büyük kazançtır.



YAPI KREDİ
"hizmette sınır yoktur"