

banka ve

EKONOMİK yorumlar

AYLIK YAKIŞI * MAYIS 1986 * YIL : 23 * SAYI : 5 * 400 LİRA (KDV DAHİL)

Okurlara Mektup / 3

Ekonomik Göstergeler / 5

EKONOMİK YORUMLAR / 7

Dr. Öztin Akgüç

Kemal Kurdaş

Prof. Dr. Yüksel Ülken

Özel Finans Kurumları / 29

Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu

Sermaye Piyasası / 35

Doç. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş

İktisadi Hedefler

Arasındaki Çelişkiler / 41

Doç. Dr. Gül G. Turan

Bankadan Yatırımcıya Dönüş / 44
(Dış Basından)

Doç. Dr. Gülseren İzmir

Nasıl Bir Özelleştirme? / 47

Dr. Yücel Edil

Üçüncü Petrol Şoku ve

Disenflasyon / 49

Coşkun Can Aktan

1986 Yılında Ne Olacak? / 55

(Okurlarımızın Tahminleri)

Doç. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş

Ayın Ekonomik Olayları / 59

Dr. Yıldırım Kılış

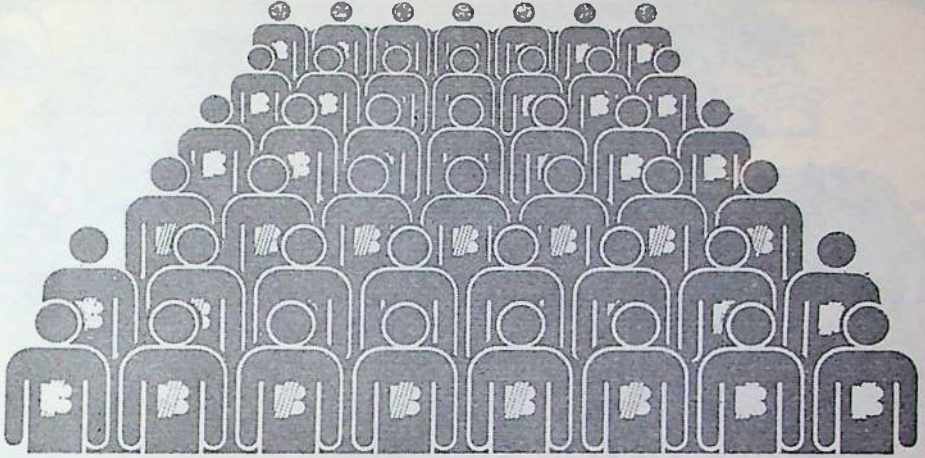
TÜRKİYE'DE DÖVİZ SORUNU
ve
14 MART KARARLARI
Yeni düzenleme niçin yapıldı
Ne getiriyor?



72 yıllık deneyimi, gülüyüzü,
çağdaş bankacılık hizmetleriyle
"güvenli bir gelecek için"
uğraş veren;
bugüne dek, binleri aşan üretici
ortağıyla Egelilerin
"onur" duyduğu ve şimdi,
adım adım tüm Türkiye'ye
hizmetlerini götürerek, her geçen
gün biraz daha büyüyen
TARİŞBANK, başarısını paylaşan
ve destek olan halkımıza
hizmet vermekten gururludur.

TARİŞBANK
MİLLİ AYDIN BANKASI T.A.Ş.





Borusan Büyük Aile

Nedir Borusan'ın üstünlüğü?
Ülkemizde endüstriyel gelişmenin öncülerinden ve günümüzün en büyük, en sağlam kuruluşlarından biri olması mı? Geniş ürün yelpazesi ve günden güne devleşen üretim kapasitesiyle Türk çelik endüstrisindeki tartışılmaz yeri mi? Onu sadece Türkiye'de değil, uluslararası pazarlarda da aranan, tercih edilen isim haline getiren yüksek ürün kalitesi mi? Şüphesiz, bunların hepsi. Ama Borusan'ın en az bunlar kadar önemli

bir üstünlüğü daha var. Borusan, bir büyük ailedir. Türkiye'de gıda sanayinden petrol sevkiyatına, mobilya yapımından inşaat sanayininin her kademesine kadar yüzlerce alanın ihtiyaçlarını karşılayan ürünleriyle bir büyük ailedir. Kadrolarıyla, deneyimli, eğitilmiş, çalışkan ve sorumlu teknik ve idare personeliyle, pazarlama örgütüyle, her kademedeki çalışanlarıyla bir büyük ailedir. Borusan, atılmılandında ve tüm gelişmesinde bu büyük aileden, bu bütünlükten kuvvet almıştır.



BORUSAN

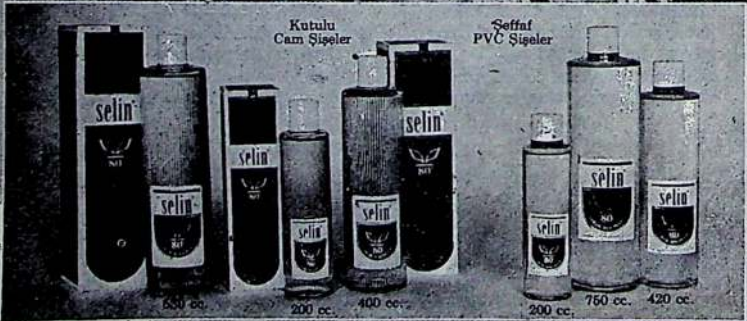
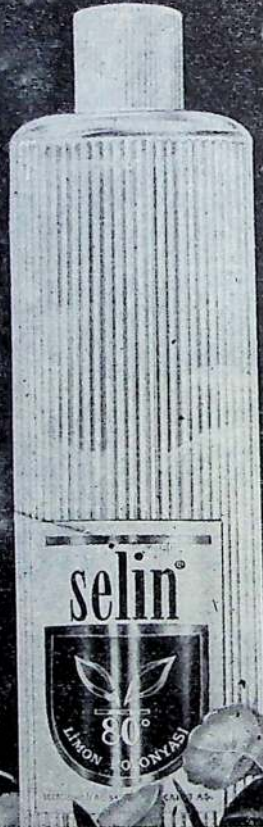
selin®

LIMON KOLONYASI



*Doğanın
Saf Damlası...*

Bir yasantı düşünün... Serinlik ormanında...
Kokular pınarında...
Doğanın kaynağında.
Selin'in her damlasında
bir doğa parçası gizlidir.



banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.

Adına İmtiyaz Sahibi

KEMAL KURDAŞ

Yazı İşleri Müdürü

DR. ÖZTİN AKGÜÇ

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Prof. Dr. Erdoğan Alkin
• Dr. Orhan Altan • 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. Nasuh
Bursal • Ege Cansen • Prof. Dr. İlatif Çakıcı
• Mehmet Gün Çalıka • Şinasi Çelikkol • Özer
U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel •
Zeki Döşlüoğlu • Necdet Durakbaşa • A. Aydın
Dündar • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Oktay
Ersoy • Prof. Dr. Cumhur Ferman • Prof. Dr.
Emre Gönsensay • Prof. Dr. Zeyyat Haliboğlu •
Erhan Işıl • Doç. Dr. Haluk A. Kabanaloğlu •
Prof. Dr. Kemal Kafalı • Adnan Başer Kafaçoğlu
• Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif Keyman • Dr.
Yıldırım Kılıç • Prof. Dr. Tamer Koçel • Prof.
Dr. Kemal Kurtuluş • Nuh Kuşçulu • Prof. Dr.
Erol Manisalı • Doç. Dr. Orhan Morgil • Prof.
Dr. Erdoğan Moroğlu • Ziya Nebioğlu • Ergin
Neng • Rahmi Önen • Prof. Dr. İsmail Özarslan
• M. Celâlettin Özgen • Ertan Özgür • Tuncay
Özilhan • Selâhattin Özmen • Prof. Dr. Ergun
Özsunay • Doç. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Reha
Poroy • Prof. Dr. Dündar Sağlam • Halit Soydan
• Doç. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş • Osman N.
Torun • Prof. Dr. Kemal Tosun • Fikret M. Tun-
cer • Nezir Tunçşiper • Doç. Dr. Gül G. Turan
• Doç. Dr. Şeref Türen • Dr. T. Güngör Uras •
İbrahim Ülkem • Dr. Cüneyt Ülsever • A. Doğan
Yalın • Dr. Göksel Yücel • Doç. Dr. Ahmet Yöksel

Basım-Yayım Danışmanı

M. Tarık Yaşa

OKURLARA MEKTUP

1. VII. 1986

Sevgili Okurlarımız,

Dergi'nin Şubat 1986 sayısında «1986 Yılında Ne Olacak?» konulu 11 soruyu içeren bir «Ekonomik Tahmin Soru Formu» yer almıştı. Anketle ilgili açıklama da Mart 1986 sayısında yapılmıştı. Bilindiği gibi, bu anketi düzenlememizin amacı; okurlarımızın Türkiye ekonomisine ilişkin görüşlerini belirleyerek kamuoyuna duyurmak, ülkemizde ekonomik tahmin yapma alışkanlığının yerleşmesine küçük de olsa katkıda bulunmaktır. Okurlarımız ankete bu yıl da ilgi göstermişlerdir. Toplu sonuçlarla ilgili «Genel Değerleme» bu sayıda sunulmaktadır. Elimize geç ulaşan bazı formlar, genel değerlemeye sokulamamıştır. Ancak bize gönderilen bütün formlar saklanmaktadır. 1986 yılının kesin sonuçları belli olduğunda, elimizdeki formlar yeniden değerlendirilecek ve en isabetli tahminleri yapmış olan okurlarımızın adları Dergi'de açıklanacaktır. Bu arada 1985 yılının sonuçları da belli olmuştur. Geçen yıl yayınladığımız formu cevaplandıranlar arasında kesin sonuçlara en yakın tahminleri yapmış olan beş okurumuzun adlarını yine bu sayıda yayınlıyoruz. Başarılı tahminleri için kendilerini kutlarız. Anketimize gerek geçen yıl, gerek bu yıl katılan tüm okurlarımıza bir kez daha teşekkür ederiz.

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, son günlerin güncel konusu olan «Türkiye'de Döviz Sorunu ve 14 Mart Kararları» ele alınmaktadır. «Açık Oturuma» katılan konuşmacılarımız konuyu ayrıntılı biçimde tartışıyor ve değişik görüşler ileri sürüyorlar. Konu önce tarihi gelişimyle genel olarak ortaya konuluyor, daha sonra özellikle şu soruların cevabı veriliyor: «Türkiye'de gerçekten bir döviz sorunu ya da sıkıntısı var mı?», «Döviz sorunu nereden kaynaklanıyor?», «14 Mart Kararları gerekli miydi?», «Uzun vadede bu kararların ne gibi etkileri olabilir?», «Bu kararlar geçici mi, yoksa sürekli nitelikte midirler?». Öte yandan Dergi'de yer alan diğer yazılara da okumanızı tavsiye ediyoruz. İlginc bulacağınızı umduğumuz bu yazıların okumak için ayracağınız zamanın boşuna harcanmadığını göreceksiniz.

Saygılarımızla,

AYLIK DERGİ MAYIS 1986 YIL: 23 SAYI: 5 400 LİRA (KDV DAHİL)

İDARE YERİ: Binbirdirek Mahallesi, Suterazisi Sokak No. 6 Kat 2; Sultanahmet - İstanbul • TELEFON: 526 34 11 • YAZIŞMA: P.K. 769; Karaköy - İstanbul • AÇIKLAMA: Dergi'de çıkan yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir • KDV DAHİL YILLIK ABONE: 4.800.— TL; ÖĞRENCİLERE: 2.400.— TL • İLAN FİYATLARI: Arka Kapak 125.000.— TL, Ön Kapak İçi 100.000.— TL, Arka Kapak İçi 90.000.— TL, Tam Sayfa (Ekonomik Yorumlar Bölümü Öncesi ve İçi) 80.000.— TL, Tam Sayfa 50.000.— TL, Yarım Sayfa 30.000.— TL, Çeyrek Sayfa 15.000.— TL, Renk Farkı 25.000.— TL • NOT: İlan fiyatlarına % 10 oranında KDV ilave edilecektir • BANKA HESAP NUMARALARI (İstanbul): Akbank Türbe Şubesi 4512, İş Bankası Türbe Şubesi 1541, Ziraat Bankası BeYOğlu Şubesi 768 • DİZGİ - TERTİP - BASKI: Met/Er Matbaası, Telefon: 528 28 90 • CİLT: Şe Ma, Telefon: 528 16 11 • BASKI TARİHİ: 9 Mayıs 1986 • SAYISI: 7000

ESBANK MENKUL KIYMETLER MERKEZİ AÇILDI



Şimdi tüm Esbank şubeleri
menkul kıymetler konusunda da
hizmetinizde.



“tedbirli ve kararlı”

ekonomik göstergeler

	1983	1984	1985	1986	
				Ocak	Şubat
T.C. MERKEZ BANKASI					
Altın ve döviz mevcudu (milyon \$)	1248.4	1637.3	1691.9	1605.6	1936.6
Tedavüldeki banknotlar (milyar TL.)	730.5	972.6	1393.5	1344.5	1391.4
Merkez Bankası kredileri (milyar TL.)	1234.1	879.9	1299.6	1412.4	1438.4
Hazneye kısa vadeli avans (milyar TL.)	338.6	528.3	794.5	923.5	999.4
BANKALAR (milyar TL.)					
Toplam Mevduat	3386.8	5371.4	8706.6		
Ticari	819.7	1169.3	1899.3		
Tasarruf	1932.4	3255.8	5208.7		
Vadesiz Tasarruf	598.8	436.6	571.1		
Vadeli Tasarruf	1233.6	2819.2	4637.6		
Resmi	365.3	571.0	885.2		
Bankalar	257.9	363.3	720.0		
Diğer Mevduat	11.5	15.0	22.7		
Toplam Krediler	2739.3	3589.0	6213.4		
Tarım	611.6	528.5	1176.3		
Kalkınma Bankaları	128.2	217.9	266.3		
Küçük Esnaf ve Sanatkâr (Mevlek)	125.0	164.0	256.9		
İpotek Karşılığı (Gayrimenkul)	69.6	150.9	375.4		
Denizcilik	49.2	75.9	83.6		
Ticari, Sınal, Sair	1827.9	2404.5	3992.7		
İller Bankası	33.9	47.3	62.3		
PARA ARZI (milyar TL.)	1879.4	2103.4	2774.9	2586.3	2651.3
FİYATLAR (1963 = 100; Tic. Bak.)					
Toptan Eşya Fiyatları İndeksi	6784.5	10066.1	13882.2	14404.7	14469.6
Gıda Maddeleri ve Yemler	5862.6	8858.4	12012.8	12365.2	12682.0
Sanayi Hammaddesi ve Yarı Mamul	8320.9	12079.0	16997.8	17804.0	18040.9
İstanbul Geçinme İndeksi	7656.3	10973.2	16184.7	16657.7	16757.3
Ankara Geçinme İndeksi	6135.7	9177.8	13385.9	13685.2	13916.4
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım	9235.0	10756.9	11613.3	1012.1	1869.9
Dışsatım	5727.8	7135.5	7958.0	626.3	1251.6
İşçi Dövizleri	1533.6	1807.0	1714.0		

Notlar: (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, altın birikiminin 1984 ve 1985 yılları sonlarında yeniden değerlendirilmesinden doğan 887.6 milyon dolar dahildir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimleri (konsolide edilen krediler) dahil değildir. (3) Banka Kredilerine, Devlet Yatırım Bankası kredileri dahil değildir. (4) Para arzı (M₁) dar tanımlıdır.



sentetik iplik fabrikaları a.ş.

Naylon - 6 İplik
Naylon - 66 İplik
Polyester İplik
Polyester Tekstüre İplik
Polyester Tekstüre Boyalı İplik
Naylon - 6 Elyaf
Polyester Elyaf

ÜRETİYORUZ.

**AVRUPA VE ORTADOĞU ÜLKELERİ İLE
ÇİN'E İHRACAT YAPIYORUZ.**



Pilot Sanayi Bölgesi
BURSA
Telefon: 31 400 (5 hat)

ekonomik yorumlar

AÇIK OTURUM

KATILANLAR :

- Kemal KURDAŞ
- Prof. Dr. Yüksel ÜLKEN

YÖNETEN :

- Dr. Öztin AKGÜÇ

TÜRKİYE'DE DÖVİZ SORUNU

AKGÜÇ — Efendim, toplantımıza hoş geldiniz. Bugün tartışacağımız konu, Türkiye'de döviz sorunu ve 14 Mart Kararları'dır. Konuyu tartışmadan önce: «14 Mart Kararları niçin alındı, ne getiriyor?» Bunun tarihi gelişimini size sunmaya gayret ediyim.

olayın tarihi gelişimi

1983 sonunda Türk Parasını Koruma Mevzuatı'nda yapılan değişikliklerle, yayınlanmış olan 28 ve daha sonra 30 sayılı Tebliğler ile getirilen önemli değişiklikler şöyle ortaya konulabilir: İhracatçılara sağladıkları dövizin tümünü değil % 80'ini satmak zorunluluğu getirildi; sağladıkları dövizin % 20'sini serbestçe kullanmak

ve bunları döviz tevdiat hesaplarına yatırmak olanağı da kendilerine tanındı. Ayrıca dışarıya hizmet satan kişilerin de dışarıdan sağlamış oldukları dövizleri Türkiye'ye getirmek zorunluluğuna karşı söz konusu kişilerin bu dövizleri satma zorunluluğu kaldırıldı. Dışarıya hizmet satmış olan kişiler elde ettikleri dövizleri Türkiye'ye getirmek zorundadırlar, ancak bu dövizleri yetkili bankalara satmak zorunda değildirler.

KURDAŞ — Yani burada mevduat olarak yatırabilirler.

AKGÜÇ — Döviz tevdiat hesaplarına yatırabilirler. Kendilerine bu olanak tanındı. Ayrıca söz konusu tebliğlerle Türkiye'de yerleşik olan kişilere de döviz tevdiat hesabı açmak hakkı tanındı. Bankalara da dışarıdan kısa süreli borçlanma olanağı tanındı.

KURDAŞ — Bir yere başvurup tasvibini almadan mı? Bankalar hiç kimseye söylemeden dışarıdan kredi alabiliyorlar mı?

AKGÜÇ — Hiçbir yerden müsaade almadan kısa vadeli olarak dışarıya borçlanma inkânı tanındı. Ancak belli bir vadenin üzerinde bir borçlanmaya gidilecekse, o zaman Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'na müracaat ederek müsaade almak zorunluluğu var. Ancak kısa vadeli dış borçlanmalar için dolaylı bir sınır var; Merkez Bankası'nın düzenlemelerine göre, bankaların döviz varlığı, bankaların yükümlülüklerinin belirli bir sınırının altına düşemez.

KURDAŞ — «Kısa vadeli»nin bir tarifi ne?

AKGÜÇ — Vadesi 1 yıla kadar olan yükümlülükler...

KURDAŞ — Demek en çok 1 yıla kadar olan borçlanmaları hükümet serbest bıraktı.

AKGÜÇ — Yukarıda değindiğimiz dolaylı sınırlama dışında serbest bıraktılar. Türk Parasının Kıymetinin Korunması'na ilişkin tebliğler dışında Merkez Bankası bazı düzenlemeler yaptı. Bu düzenlemeler neydi? Önemlilerini size sunayım. 13 Temmuz 1984 tarihinde Merkez Bankası, esas kuru günlük olarak belirlemenin yanı sıra, esas kuru dövizler için % 6 altını veya üstünü, efektifler için de % 8 altını veya üstünü geçmemek üzere bankalara döviz ve efektif alış ve satış kurlarını serbestçe tespit etme yetkisi tanıdı. Böylece bankalara oldukça geniş bir marj tanımış oldu.

KURDAŞ — Döviz ile efektif için tanınan yüzdeler farklı mıydı?

AKGÜÇ — Evet. Dövizler için % 6, efektifler için % 8 kadar alt ve üst sınır tanındı. Merkez Bankası artık 1984 ortalarından itibaren esas

kuru tespit ediyor, alış ve satış kurlarının da bankalarca bu sınırlar içerisinde saptanmasına olanak tanıyordu. Ayrıca bankaların döviz alış kurlarıyla satış kurları arasındaki fark % 2 oranını aşmayacaktı. Diğer bir deyişle bankalar, Merkez Bankası'nın saptadığı sınırlar içerisinde döviz ve efektif, alış-satış fiyatlarını belirleyecekler ama alış fiyatlarıyla satış fiyatları arasındaki fark da % 2'yi geçmeyecekti. Bu, 1984 ortalarında yürürlüğe konulan önemli bir değişikliktir. Daha önce bildiğiniz gibi Merkez Bankası döviz alış ve satış kurlarını belirliyor, bankalar da buna uyuyorlardı; kendilerine böyle bir marj tanınmamış idi. 1984 ortasında getirilmiş olan değişiklik, bankalara döviz ve efektif alış ve satış fiyatlarının saptanmasında oldukça geniş bir sınırın tanınmış olmasıdır.

KURDAŞ — Büyükçe bir marj verilmiş olmaktadır.

AKGÜÇ — Dövizler için % 6, efektifler için % 8. Merkez Bankası ayrıca yine 1984 yılında bankalara vadeli işlemler yapmak; vadeli döviz alıp satmak olanağını tanıdı.

KURDAŞ — Vadelide kuru tespit de serbest mi?

AKGÜÇ — Serbest bıraktılar.

ÜLKEN — Kendi tahminlerine göre saptıyorlardı.

KURDAŞ — Zaten işin mahiyeti icabı öyle olması lâzım.

AKGÜÇ — 1985 yılı ortasında Merkez Bankası bir ileri adım daha attı. Bu % 6 ve % 8'lik sınırı da kaldırdı. Ve tamamen bankaları serbest bıraktı, alış ve satış kurlarının belirlenmesinde...

KURDAŞ — Öyle mi? Ne zaman yaptı bunu?

AKGÜÇ — Bunu 29 Haziran 1985'te yaptı. Merkez Bankası bir teb-



AÇIK OTURUMA KATILANLAR : Yukarıdaki fotoğrafta, soldan sağa doğru; Kemal Kurdaş (Eski Maliye Bakanı, Orta Doğu Teknik Üniversitesi eski Rektörü), Dr. Öztin Akgüç (İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi) ve Prof. Dr. Yüksel Ülken (İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Öğretim Üyesi); «Türkiye'de Döviz Sorunu ve 11 Mart 1986 Kararları • Yeni düzenleme niçin yapıldı? Ne gibi yenilikler getiriyor?» konusunun tartışıldığı «Ekonomik Yorumlar» toplantısında bir arada görülmüyorlar...

liğ ile «Bankalar ticari ve gayri ticari işlemler ile bankalararası işlemlere uygulayacakları döviz ve efektif alış-satış kurlarını serbestçe tespit edebilirler.» kuralını getirdi.

KURDAŞ — Ama Merkez Bankası kendisi esas kuru tespit etmeye devam etti.

döviz girdilerinin
% 20'sini merkez
bankası'na satma
zorunluluğu tekrar
getiriliyor

AKGÜÇ — Evet Merkez Bankası esas kuru tespit etmeyi sürdürdü. Ancak bununla bağlı olmaksızın bankaları kuru belirlemede serbest bıraktı. Açıkçası % 6'lık ve % 8'lik sınırı da kaldırdı. Bankaları tamamen serbest bıraktı. Gerçi bu serbestliğe rağmen

bankalar, Merkez Bankası'nın esas kurunu esas alarak uygulamayı yürüttüler, % 6'lık veya % 8'lik marja dikkat ettiler. Hukuken serbesttiler, fakat uygulamada yine de Merkez Bankası'nın yürürlükten kalkmış olan sınırlarını gözönünde tuttular. Merkez Bankası 1986'nın başından itibaren yürürlüğe girmek üzere 1985 yılının sonlarına doğru önemli kararlar aldı. Bu önemli kararlar nelerdi? Bankaların döviz girdilerinin % 20'sini -döviz girdisi dediğimiz zaman dışsatış gelirleri artı görünmeyen muamelelerden doğan girdileri anlıyoruz- Merkez Bankası'na satmak zorunluluğu tekrar getirildi. Bu uygulamaya Özal Hükümeti tarafından son verilmiş iken, yeniden bankalara belirli oranda döviz gelirlerini, Merkez Bankası'na satma zorunluluğu getirildi. Bir anlamda eskiye dönüldü.

KURDAŞ — Ne zaman getirdi bunu?

AKGÜÇ — 1985'in sonunda, 2

Ocak 1986'dan itibaren yürürlüğe girmek üzere...

KURDAŞ — Bankalar döviz gelirlerinin % 20'sini Merkez Bankası'na satmak zorunda. Nasıl bir kurla?

AKGÜÇ — Merkez Bankası'nın tespit etmiş olduğu kur üzerinden. Ayrıca Merkez Bankası, bankalardaki döviz tevdiat hesapları için de munzam karşılık oluşturma kararı aldı. Bankalar 31 Aralık 1985 tarihinde mevcut döviz tevdiat hesapları için 6 eşit taksitte bu munzam karşılığı Merkez Bankası'na yatıracaklardı.

KURDAŞ — Birikmişler de dahil...

AKGÜÇ — Evet. 31 Aralık 1985 tarihi itibarıyla mevcut döviz tevdiat hesapları için karşılık oluşturacaklar.

KURDAŞ — Yalnız yeni gelecek döviz tevdiat hesaplarını değil, bütün geçmişleri de kapsıyor değil mi?

AKGÜÇ — Bütün geçmişleri de kapsıyor. Yalnız mevcut hesaplara uygulanırken bir kolaylık getirildi. bankacılık sistemine. Bunun 6 taksitte alınması öngörüldü. Böylece bankaların elindeki döviz mevcutlarının önemli bir kısmı Merkez Bankası'na aktarılmış oldu.

KURDAŞ — Niçin?

AKGÜÇ — Bunun çeşitli nedenleri var. Döviz tevdiat hesabı da aslında bir mevduattır. Bunun için de karşılık oluşturulması olağandır. Genelde döviz tevdiat hesapları için de karşılık oluşturulur. Ama bunun nispeti, ulusal para üzerinden olan mevduata nazaran daha yüksek veya daha düşük olabilir. Bizde biraz da gecikme ile alınmış bir karardı, döviz tevdiat hesaplarının kanuni karşılığa tabi tutulması... Bankalar, yakın bir geçmişe kadar zaten döviz girdilerinin % 20'sini Merkez Bankası'na satmak zorunda idiler. Özal Hükümeti

kurulduktan bir süre sonra bu zorunluluk da kalktı.

KURDAŞ — Yalnız döviz gelirlerinin değil, döviz hesaplarının da mı % 20'sini satmak zorundaydılar?

AKGÜÇ — Hayır, sadece döviz gelirlerinin % 20'sini Merkez Bankası'na satmak zorundadırlar.

KURDAŞ — Ama tevdiat için karşılık yoktu.

AKGÜÇ — Karşılık yoktu.

KURDAŞ — Tevdiat gelir sayılmıyor.

AKGÜÇ — Evet. «Gelir» dediğimiz zaman, dışsattım gelirleriyle görünmeyen muamelelerden doğan döviz gelirlerini kast ediyoruz. Merkez Bankası, ayrıca döviz yönetiminde de bankaları serbest bırakmadı. Bankaların yükümlülükleri (taahhütleri) ile mevcutları arasında da belirli marjlar tespit etti. Döviz yönetiminde bankaların uymaları gereken belirli alt ve üst sınırlar saptadı.

KURDAŞ — Ne gibi?

AKGÜÇ — Bankaların muhabir hesaplarındaki döviz mevcutlarıyla taahhütleri arasındaki nispetin üst ve alt sınırlarını Merkez Bankası belirliyor. Döviz için de bir tür dispo-nibilite oranı saptıyor Merkez Bankası.

KURDAŞ — Yani, «elindeki döviz mevcudunun şu kadar katından fazla taahhütte bulunamaz» gibi mi?

AKGÜÇ — Evet, bankaların döviz taahhütleriyle mevcutları arasında belli oranlar belirlendi. Hem üst sınırlar hem alt sınırlar öngördü, döviz mevcuduyla ilgili olarak.

KURDAŞ — Alt sınırdan kastınız nedir?

AKGÜÇ — Bankaların muhabir hesaplarındaki döviz mevcutları, döviz yükümlülüklerinin belirli oranının altına düşmeyecek.

KURDAŞ — Döviz mevcudu olarak altına düşemeyecek, fakat taahhütlerinin muayyen bir oranını da mevcut olarak bulunduracak...

bankaların döviz yükümlülükleri nelerdir?

AKGÜÇ — Bankanın muhabir bankalardaki döviz mevcudu, Merkez Bankası'nın bankanın döviz yükümlülüğüne göre saptadığı hem üst sınırı aşamayacak, hem alt sınırın altına da inemeyecek. Bu nedenle döviz mevcutları ile ilgili hem üst sınır hem de alt sınır öngörülüyor. Merkez Bankası, bankaların muhabir hesaplardaki döviz mevcutlarının azami ve asgari tutarlarını, bankaların döviz yükümlülüklerini esas alarak belirliyor. Bir bankanın taahhüdü olarak, yükümlülüğü olarak neler hesaba katılıyor? Yükümlülük kavramına açıklık getirelim: (i) Akreditif taahhütleri, (ii) vadesine 6 ay kalan vadesi geldiğinde ödenmesi bankalarca taahhüt edilen poliçeler yani kabul kredileri, (iii) vadesine 6 ay kalan ihracatın gerçekleşmemesi halinde geri ödenmesi bankalarca garanti edilen prefinansman kredileri, (iv) kurye kredileri, (v) bankaların doğrudan doğruya sağladıkları ve ödenmesini garanti ettikleri ve vadesine 6 ay kalan diğer krediler... Bunlar bankaların taahhütlerini oluşturuyor.

KURDAŞ — Bu taahhütlerin yüzde kaçdır disponibilité?

AKGÜÇ — Bankaların durumlarına göre değişik oranlarda tespit ediyor Merkez Bankası. Konuya ilişkin son düzenleme şöyle: Taahhütlerinin toplamı 10 milyon dolara kadar olan bankalar toplam taahhütleri kadar.

Yani taahhütleri toplamı 10 milyon dolara kadar olan bankalar en fazla toplam taahhütleri kadar muhabir hesaplarında döviz mevcudu bulundurabilecekler. Taahhütleri toplamı 10 milyon dolar ile 25 milyon dolar arasında olan bankalarda, en çok, 10 milyon dolarlık kısmı için % 100, kalan kısım için % 30 oranında... Taahhütlerinin toplamı 25 milyon dolardan daha yukarı olan bankalar için en çok toplam taahhütlerinin % 50 oranında olacaktır. Bu saydıklarımız üst sınır. Bankaların bulundurmaları gerekli en az döviz varlığı ise, toplam taahhütlerinin % 20'sinin altına düşmeyecektir. Böylece Merkez Bankası, bankaların döviz taahhütlerinin tutarını esas almak suretiyle, hem üst sınır hem de bir alt sınır getirmiş oluyor. Bankalar bu esaslar çerçevesinde tespit edilen oranları aşan döviz varlıklarını diğer bankalara ya da Merkez Bankası'na devretmek zorundalar.

KURDAŞ — Ne üzerinden?

AKGÜÇ — Esas kur artı veya eksi Merkez Bankası'nın saptadığı marj üzerinden. Merkez Bankası herhalde şu amaca yönelik olarak bu düzenlemeleri yaptı. Öncelikle bankaların taahhütlerini yerine getirebilecek kadar ellerinde döviz varlığı tutmalarını sağlamaya çalıştı. İkincisi de, bankaların spekülâtif amaçla belirli tutarın üstünde muhabirler nezdinde para bulundurmasını da engellemek istedi. Çünkü muhabir hesaplarındaki döviz mevcutları için bir de üst sınır öngördü. Bu üst sınır aşıldığı takdirde, aşan kısmın Merkez Bankası'na veya diğer bankalara devredilmesi zorunluluğu getirildi. Bunun da amacı, bankaların spekülâtif amaçla, muhabir hesaplarda aşırı döviz varlığı bulundurmalarını önlemek. Yinelerseniz, bu düzenlemelerle amacı neydi Merkez Bankası'nın? (i) Bankalar taahhütlerine karşı ellerin-

de yeterli döviz mevcudu bulundursunlar, (ii) bankalar spekülâtif amaçla ellerinde fazla da döviz mevcudu bulundurmasınlar. Bunun da sınırlarını Merkez Bankası bankaların taahhütlerini esas alarak belirledi ve aşan kısmını Merkez Bankası'na veya diğer bankalara satılması zorunluluğunu getirdi. Döviz yönetimine ilişkin başlıca düzenlemeler bu şekilde iken, biliyorsunuz 1986 yılı başında bankalar arasında önemli yarışma başladı. Kurlar aniden yükseldi. Tahtakale'deki fiyatlar, serbest piyasadaki fiyatlar yükseldi. Bazı bankaların Tahtakale'den döviz aldıkları söylentileri yayıldı.

ÜLKEN — Hâlâ aldıkları söylentisi var...

AKGÜÇ — Bunun üzerine Merkez Bankası «14 Mart Kararları» olarak tanınan yeni düzenleme yapmak zorunluluğunu duydu. Ne yaptı 14 Mart'ta Merkez Bankası? Bir kere esas kuru dolara göre % 5, marka göre de % 7'nin bir parça üzerinde yukarı çekti. Diğer ülkelere göre maksimum sayılabilecek ama bize göre mini olarak nitelendirilebilecek bir düvalüasyon yaptı.

ÜLKEN — Bizim muafiyetimiz var!

AKGÜÇ — İlk aldığı önlem dövizin esas kurunu yükseltmek oldu. İkinci aldığı önlem, bankaların döviz kurlarını serbestçe tespit etme yetkilerini elinden aldı. Döviz kurunun tespitinde esas kurun esas alınacağını belirtti. Ancak bankalara esas kurun % 1 altında veya üstünde marj tanıdı. Böylece bankaların alış ve satış fiyatları ile, esas kur arasındaki marj daraltıldı.

ÜLKEN — Alt ve üst sınırı dik-kate alırsak marjı % 2'ye düşürdü.

AKGÜÇ — Yalnız efektiflerde satış kurunu serbest bıraktı. Efektif-

lerin satış kurunu belirlemede bankalar serbest. Dövizde bu sınırlama, dövizlerin satış kuru, Merkez Bankası'nın saptadığı kurun % 1'den fazla altında veya % 1'den fazla üstünde olmayacak.

KURDAŞ — Efektiflerin alış ve satış kuru da serbest mi?

AKGÜÇ — Hayır. Bankalar yalnız satış kurunun tespitinde serbestler. Efektif alışında da yine esas kuru temel alacaklar, ancak efektiflerin satış kurunda serbestleri var. Açıkçası % 1'lik marja uymak zorunda değiller, efektif satışlarında.

KURDAŞ — Öyle mi?

AKGÜÇ — Evet. Efektif satışında böyle bir sınırlama yok. Dövizlerde alış ve satış kurları arasındaki % 2'lik marj devam ediyor. Bankalar dövizlerde satış kurlarını saptamada alış fiyatlarının en fazla % 2'si sınırına uymak zorundalar. Ancak bu sınırlama efektifler için söz konusu değil. Efektiflerin satış fiyatı serbest. Merkez Bankası üçüncü bir önlem olarak da bu döviz girdilerinin devredilmesi mecburiyetindeki % 20 oranını % 15'e indirdi. Ayrıca döviz tevdiat hesaplarındaki oranı % 20'den % 15'e çekti.

KURDAŞ — Peki, bankalar eski birikimleri % 20'den mi yatıracak, % 15'ten mi?

AKGÜÇ — % 15'ten. Ayrıca bankaların muhâbir hesaplarındaki mevcutlarının tespitine esas alınan taahhütlerine bir ekleme yaptı. Demin de belirttiğim gibi, bankaların doğrudan sağladıkları veya ödenmesini garanti ettikleri ve vadesine 6 ay kalan diğer kredileri de, taahhütleri arasına kattı. Benim görebildiğim kadarıyla 14 Mart Kararları'nın önemli yönleri bunlar.

ÜLKEN — 14 Mart Kararları'ndan önce başlatılan faizlerden vergi

kesintisi, kredi mektuplu döviz tevdiat hesaplarında ana paradan çekilmesi halinde komisyon alınması uygulamasını kaldırdı.

AKGÜÇ — Evet. Vergi açısından da bir değişiklik yapıldı. Onu mu kastediyorsunuz?

ÜLKEN — Evet.

AKGÜÇ — Döviz tevdiat hesapları faizlerinden alınması öngörülen % 1 vergi. Onu Merkez Bankası değil Maliye Bakanlığı değiştirdi.

KURDAŞ — Ne oldu?

AKGÜÇ — Döviz tevdiat hesaplarından sağlanan faizler için % 1 oranında Gelir Vergisi kesintisi öngörülmüş idi, o kaldırıldı.

ÜLKEN — Almanya'daki işçilerin hesapları... Dresdner Bank'taki hesaplar için % 3 komisyon alınmaya başlanınca, işçilerden çok sert tepkiler geldi.

AKGÜÇ — Evet, bu uygulamalar değiştirildi ve döviz tevdiat hesaplarındaki Gelir Vergisi kesintisi de kaldırıldı. Vergi değişikliği Merkez Bankası'nın yetkisinde değildi, ama o kararlar arasında bu tedbir de alındı. Görebildiğimiz kadarıyla Merkez Bankası'nın almış olduğu 14 Mart Kararları'nın özü budur. Bu kararlar niçin alındığını olayların tarihi gelişimini de belirterek açıklamaya çalıştım. Dikkat edilirse 14 Mart Kararları bir geri adımdır. Adım adım serbestliğe doğru gidiliyordu. Bankalara önce alış ve satış kurlarının tespitinde «Esas Kura» göre % 6'lık ve % 8'lik bir marj tanınmıştı. Daha sonra bu sınırlar da kaldırıldı. 14 Mart'la bu serbesti kaldırıldı ve marj esas kurun % 1 altı ve % 1 üstü olmak üzere çok dar bir sınıra çekildi. Böylece 1984 ve 1985 yıllarında alınmış olan 2 tane önemli karardan geriye dönmüş oldu, 14 Mart Kararları ile...

bankacılık sisteminin döviz açısından ocak 1986'daki durumu

Şimdi bankacılık sisteminin döviz varlıkları ve yükümlülükleri açısından durumunu sayısal olarak sunayım. Bankacılık sistemi döviz yönünden sıkışık mı değil mi? Bu konuda bir yargıya varabilmek için bankacılık sisteminin 1986 Ocak ayındaki durumunu döviz açısından ben size



Dr. Öztin AKGÜÇ

arzedeğim. Döviz varlıkları bankacılık sisteminin 2 milyar 370 milyon dolar idi Ocak ayı başında. Yükümlülükleri de 4 milyar 996 milyon dolar... Neler dahildi taahhütlerine? (i) Akreditif taahhütleri, (ii) kurye kredileri, (iii) kabul kredileri, (iv) prefinansman kredileri, (v) doğrudan doğruya bankaların sağlamış oldukları kısa vadeli krediler, (vi) döviz tevdiat he-

sapları; dahildi bu rakama. Şubat 1986'da bankaların döviz varlıklarının biraz azaldığını, 2 milyar 370 milyon dolardan 2 milyar 307 milyon dolara düştüğünü görüyoruz. Buna karşın taahhütleri 4 milyar 996 milyon dolardan 5 milyar 304 milyon dolara çıkıyor ve varlıkların taahhütleri karşılama oranı Ocak ayında % 47,5 iken Şubat ayında % 43,5'e düşüyor. Bu rakamlara bankaların döviz dayalı teminat mektupları nedeniyle üstlenmiş oldukları yükümlülükler dahil değildir. Bankaların döviz dayalı teminat mektuplarının toplamı da 1 milyar 900 milyon dolar dolayındadır.

Kısaca döviz tevdiat hesapları hakkında da bilgi sunayım. Elimizdeki son verilere göre, döviz tevdiat hesaplarının tutarı 2,3 milyar dolar dolayındadır. Döviz tevdiat hesapları da küçük bankalarda değil yine büyük bankalarda toplanmış durumdadır.

Burada da Ziraat Bankası 507 milyon dolarla ilk sırada yer almıştır.

ÜLKEN — Yüzde doksanı büyük bankalarda...

AKGÜÇ — ANKA'nın ekonomik bültenlerinde yer alan bilgilere göre, 1985 yılı sonu itibariyle döviz tevdiat hesaplarının % 65'inden biraz fazlası Ziraat, İş, Yapı-Kredi ve Akbank'ta toplanmış.

KURDAŞ — Hepsi ne kadardı?

AKGÜÇ — 2 milyar 300 milyon doların biraz üstünde.

ÜLKEN — 2 milyar 356 milyon dolar aslında...

AKGÜÇ — 2 milyar 380 milyon dolara kadar çıkmıştı, düştü biraz. Döviz tevdiat hesaplarında yıl sonu rakamlarını veriyorum. Ziraat Bankası'nda 507 milyon dolar, İş Bankası'nda 400 milyon dolara yakın, Yapı ve Kredi Bankası'nda 200 milyon doların az üstünde, Akbank'ta 200 milyon dolar civarında döviz tevdiat hesabı var. Aslında bu 4 banka yine döviz tevdiat hesaplarının büyük bölümüne sahip. Son bunalımdan sorumlu tutulmaya çalışan küçük bankalarda önemli döviz mevduatı yok. Hatta yabancı bankalarda da büyük rakamlar gözükmüyor. Döviz tevdiat hesaplarında çok büyük rakamlar bu saydığımız 4 bankada toplanmış durumda. Evet, benim sunacağım bilgi bu kadar. Dilerseniz bugünkü toplantımızda şunları tartışalım: Acaba Türkiye'de gerçekten bir döviz sorunu var mı? Varsa döviz sorunu nereden kaynaklanıyor? 14 Mart Kararları gerekli miydi? Bunun etkileri ne olur uzun vadede, Bunlar geçici kararlar mıdır, yoksa sürekli nitelikte midir? Eğer bu sorulara ekleyeceğimiz hususlar, tartışmaya getireceğiniz başka konular varsa, tabii onları da gündeme ekleriz.

Bu konudaki görüşlerinizi almadan ufak bir eklenti daha yapayım.

E S Yayınları Sunar:

VECDİ ÜNAY

3182 Sayılı
Bankalar Kanunu Gereğince

BANKALARIN İÇ TİCARETİN VE SANAYİNİN FİNANSE EDİLMESİ USULLERİ

Bankalar, bankacılar ve iş çevrelerinin
yakından ilgilendiren kaynak kitap
400 sayfa (büyük boy) - 1.650.- TL (KDV dahil)

İsteme Adresi:

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.
Binbirdirek Mah. Sütlüce Sokak No. 6/2
Sultanhahmet - İstanbul
Telefon: 526 34 11

Not: Kitabı almak isteyenler, bedelini,
Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi'ndeki 766,
İş Bankası Türbe Şubesi'ndeki 1541,
Akbank Türbe Şubesi'ndeki 4512 no.lu hesaplarımızdan birisine,
"Kırt p bedeli ödününü belirterek" havaile steme,
ad ve adreslerini tarafımıza bildirmelidirler.
Ödemeli postalamaya yapılmamaktadır.

İhracatçılar dövizlerini üç ay içerisinde yurda getirmek mecburiyetindedirler. Daha önce getirirlerse dahi, bunları satmadan son güne kadar döviz tevdiat hesaplarında tutabiliyorlar. Satma mecburiyetinin dolduğu güne kadar, satmak zorunda oldukları bölümü de döviz tevdiat hesaplarında tutabiliyorlar.

KURDAŞ — İdi...

AKGÜÇ — Hâlâ tutabiliyorlar. Döviz tevdiat hesaplarını kabartan bir husus da şudur: İhracatçı döviz getiriyor, bankaya satmıyor; kurun yükseleceği bekleyişi içerisinde bunu bekletiyor. Hatta satmak zorunda olduğu döviz dahi bekletiyor.

Sayın Ülken, sizin son döviz sıkıntısı ya da sorunu hakkındaki görüşlerinizi alabilir miyim? 14 Mart Kararları'nı nasıl değerlendiriyorsunuz? 14 Mart'a nasıl gelindi? Buyurun efendim.

**döviz talebinin artması,
buna karşın döviz
arzının yetersiz
kalmasında rol
oynayan etkenler**

ÜLKEN — Teşekkür ederim, Sayın Akgüç. Aslında galiba son ayların ve daha önceki yakın geçmişin sergilenmesini yaparken bütün sorun, döviz talebinin son zamanlarda niye arttığı ve buna bağlı olarak döviz arzının niye azaldığı veya yetersiz kaldığı noktasında düğümleniyor. Döviz talebinin artması, döviz arzının yetersiz duruma düşmesine baktığımızda; bazı olayların ve davranışların etkisinin toplu olarak görülmesi gerektiğini sanıyorum. Türkiye'deki enflasyon olayının sürmesi ve halkta enflasyon beklentisinin devam etmesi olgusu karşısında bu olayları de-

ğerlendirmek gerek. Bunların arasında sürekli olarak mevduat faizlerinin düşmesi ve düşürülme ihtimalinin devamlı gündemde tutulması da var. Bu bekleyişler tabii halkın davranışlarına da çeşitli biçimlerde etki yapıyor. Mevduat faizlerinin düşmesi veya düşürülme ihtimali karşısında tasarruf sahibi, elindeki parayı döviz yatırmanın alternatif olarak daha kârlı olacağı şeklinde bir tutuma giriyor. Döviz talebinin artması ya da bu artış karşısında döviz arzının yetersizliğinde önemli etkenlerden biri sanıyorum ki mevduat faizlerine ilişkin bu bekleyiştir.

AKGÜÇ — Sayın Ülken, buna şu etkeni de ekleyebilir miyiz? Bir yandan faizin düşeceği bekleyişi, öbür taraftan da devalüasyonun ya da kur ayarlamalarının süreceği bekleyişi.

ÜLKEN — Tabii, şimdi ona geleceğim. Bunlar hep birbirine bağlı derken, döviz talebinin artmasının veya döviz arzının yetersiz kalmasının sebepleri ortaya çıkıyor. İkincisi, sizin de değindiğiniz gibi döviz tevdiat hesaplarına yapılan anlamsız diyebileceğim müdahaleler. Bu tabii halkı, büyük ölçüde bu tür hesaplara sahip olan kişileri tedirginliğe sokuyor ve bunlar birikimlerini dövizde yatırırsalar dahi, bunları döviz tevdiat hesaplarına dönüştürmüyorlar. Söz konusu döviz kaynaklarını devre dışı bırakıyorlar. Bu da etki yapıyor. Üçüncüsü, sanıyorum ki ihracatın beklenenin altında bir artış göstermesi karşısında, özellikle prefinansman kredilerinin geri ödenmesinde ortaya çıkan sıkıntılı durum. Sanıyorum ki, kısa vadeli ithalat bağlantılarının vadelelerinin yılın ilk aylarında yoğunlaşması da talebi büyük ölçüde artırdı. Özellikle prefinansman kredilerinin geri ödenmesindeki sıkıntılı durum, döviz talebinin artışı da büyük rol oynadı.

AKGÜÇ — Prefinansman kredilerinin aslında sürekli olması, kendi

kendilerini yenilemesi beklenir. Dış-satımla prefinansman kredilerini öderseniz, ardından yine prefinansman getirirsiniz. Bence şu oldu Türkiye'de: İşadamları geçen yıl prefinansmana büyük ağırlık verdiler. Nitekim bankaların taahhütlerine baktığımız zaman, oldukça yüksek tutarda prefinansman kredisi kullanıldığını görüyoruz. Bu yıl sanıyorum ki işadamları prefinansmandan ziyade Türk Lirası krediye dönmeye başladılar. Yani bankacılık sisteminden kredi almaya başladılar. Çünkü geçen yıl özellikle mark üzerinden alınmış olan prefinansman kredilerinin maliyeti, Türk Lirası'yla alınan kredilere kıyasla çok daha pahalı oldu.

ÜLKEN — Tabii bankalarda prefinansman kredilerinde yenilenme olayını olmaması sıkıntılı durumu artırdı. Diğer önemli bir olay; İran, Irak ve Libya'dan beklenen döviz girişlerinde önemli azalış olması... Bu da çok büyük bir olumsuz faktör olarak devreye girdi. Bu üç ülkeden beklenen doğrudan doğruya döviz girişlerinde gerçekten bir azalma oldu. Bunların dışında -siz de bahsettiniz- çeşitli biçimde ellerine döviz geçirenler aslında bütün imkânları kullanarak bu dövizlerini saklamaya -deyim yerindeyse- çalışmışlar, bu dövizlerini piyasa devresinin dışında tutmuşlardır. İşte ihracatçılar... Kendilerine tanınan ihracat bedelinin % 20'sini serbestçe kullanma hakkını hemen hemen hiç devreye sokmamışlardır. Turizmciiler, aynı şekilde... Hatta bahsettiğimiz gibi, satışı zorunlu olan dövizleri de kanuni sürenin son gününe kadar devretmeme imkânını aramışlardır. Bütün bu faktörleri bir araya topladığınızda, döviz arzının azalması veya daha doğru bir deyişle yetersiz duruma düşmesi karşısında Tah-takale dediğimiz piyasa devreye girdi. Bana sorarsanız, ilk hareketi Merkez Bankası başlatmış olmakla beraber, güçlerini aşan biçimde ithalat

kredisi açan küçük bankalar da bu hareketi büyük ölçüde hızlandırmışlardır. Küçük bankaların bu fiyatı yükseltme davranışı karşısında irili-ufaklı bütün bankalar, kamu veya özel, hepsi küçük bankaları izleyerek devreye girmişlerdir. Ve serbest piyasaya denilen bu piyasada çift fiyatlar oluşmaya başladı. Merkez Bankası'nın koyduğu esas kurla serbest piyasadaki kurlar arasında müthiş bir açıklık ortaya çıktı.

AKGÜÇ — Bu arada şunu da söylemek lâzım. Merkez Bankası, ihtiyacı olan bankalara döviz satamaz hale geldi. Yoksa Merkez Bankası'nın ilan ettiği fiyat üzerinden de döviz satması gerekirdi.

ÜLKEN — Döviz talebinin artması veya döviz arzının yetersiz duruma düşmesi karşısında genel anlamda yönetimin ve daha dar anlamda Merkez Bankası'nın tutuk veya gecikmeli davranışı içine girmesini izah etmek zorlaşıyor. Bu gelişmeler olurken, Merkez Bankası ve yönetim niçin gecikmeli biçimde tutuk davrandı? Bana sorarsanız, ilk neden, sanıyorum ki gerek yönetimin gerek Merkez Bankası'nın bu gelişen olaylar karşısında sorunu görememiş olmalarıdır. Temelde döviz talebinin artışı değil, azalmasını tahmin ettiler. Bunun için yaptıkları hesabın dayanağı da şu olabilir: Mart ve Nisan aylarında aşağı yukarı 1 trilyonun üstünde vergi geliri sağlanacak, bu vergi gelirlerinin toplanmasından sonra tekrar piyasaya girmesi engellenecek ve böylece yaratılan Türk Lirası darlığı karşısında elde döviz tutanlar bunları piyasaya sürüp Türk Lirası'na dönüşürecekler... Dayanakları böyle bir öngörü veya varsayım. Tabii, talebin artışını değil de tersine azalacağını tahmin eden bu öngörü ile sanıyorum ki sorunu tam olarak göremediler.

İkincisi, Merkez Bankası'nın dö-

viz olanaklarının tahminlerin üstünde sınırlı oluşudur. Döviz bolluğundan söz edilirken Merkez Bankası'nın kullanabileceği döviz olanaklarının tahminlerin üstünde sınırlı olmaması gerekirdi. Üçüncü bir neden veya başka bir ihtimal, Merkez Bankası'nın hareketlerinin sınırlandırılmış olmasıdır. Merkez Bankası'nın hareket kabiliyeti yönetiminin diğer organları tarafından sınırlandırılmış olabilir. Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'



Prof. Dr. Yüksel ÜLKEN

nın Merkez Bankası'nın hareket kabiliyetini büyük ölçüde sınırlandırması, onu tutukluğa itmesi güçlü bir ihtimal.

Bu tutuk ve gecikmeli davranmanın sebepleri arasında bir diğeri, döviz girişinin çok iyimser tahmin edilmesidir. Hatırlanacaktır, Mart ve Nisan başında Merkez Bankası için aşağı yukarı 500 ila 700 milyon dolarlık yeni bir dış borç beklentisi daima ileri sürülmüş; buna karşın ancak 100

milyon dolarlık gerçekleşme olmuştur. Demek ki yönetim döviz girişinde çok iyimser bir beklenti içindeydi. Ve nihayet bunların dışında, denge bozulduktan sonra, 14 Mart'a yaklaşırken dengeyi sağlamak amacıyla Merkez Bankası'nca bankalara sözle bazı ihtarlar, uyarılar yapılmış; ancak bu uyarılar ve ihtarlar fiiliyata dökülme imkânını bulamayınca, denge daha da bozulmuştur. Burada vurgulamak istediğim, Merkez Bankası; bankaları uyardıktan, ciddi şekilde ihtar çektikten sonra bunu fiiliyata dökmeliydi. Lafta kalan uyarılar etkili olmuyor. Merkez Bankası, 50-100 milyon dolarlık bir olanakla döviz piyasasına girebilseydi, ilan ettiği kur üzerinden zor durumda olan bankalara döviz satabilseydi, bu ihtarları uygulamada destekleyebilseydi; sanırım dengeyi giderek daha da bozulması büyük ölçüde önlenebilirdi. Piyasa, Merkez Bankası'nın ihtarı üzerine bir süre tereddüt geçirdi, ama baktılar ki ihtarlar lafta kalıyor, pratikte desteklenmiyor; bunun üzerine piyasada dengesizlik daha da arttı. Çünkü ihtarın arkasının gelmediği anlaşıldı.

yönetim kusuru, iktisat bilgisinin sınırlılığı ve insan psikolojisini tanınamamanın sonucu; dolar dünyada düşerken türkiye'de hızlı bir yükseliş göstermiştir

Bütün bunları topladığımızda, sanırım ki şöyle bir yargıya varabiliriz: Birincisi, yönetim kusuru dediğimiz, âdetta ertesi gününü göremeyen veya hesaplamayan anlamsız ve tutarsız davranışlar olmuştur. İkincisi, -söylemek biraz zor ama- olayda ik-

tisat bilgisinin sınırlılığı vardır. Üçüncüsü, insan psikolojisini hiç tanıtmamak vardır. Ve son olarak, «Bu şekilde bir sonucun maliyeti ne olmuştur?» diye sorduğunuzda; işte maliyeti: Dolar dünyada düşerken bizde süratli bir yükseliş göstermiştir. Ayrıca, günlük kur düzelmesi varken, devalüasyon yapma zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Bunların dışında, döviz tevdiat hesaplarında sınırlı da olsa azalma olmuştur. Bana göre daha da önemlisi, güvensizlik başlamıştır. Yeni yeni bu hesaplara alışıırken, döviz karşı biraz ısınma olmuşken, güvensizlik başlamıştır. Ana maliyet olarak bunları sayarken, yan etkilerini saymıyorum.

AKGÜÇ — Efendim, bankalar fiili döviz kurunu yükseltmek için iki önlem daha getirdiler. Bunlardan ilki, akreditif komisyonlarını yükseltmek oldu. Biliyorsunuz Merkez Bankası yakın bir geçmişte bankaların uygulayacakları komisyon oranlarını serbest bıraktı. Ve bankalar, döviz sıkıntısı başlayınca derhal komisyon oranlarını, özellikle ithalat akreditiflerindeki komisyon oranlarını % 5'lere % 6'lara çıkardılar. Daha önce akreditif işlemlerinde komisyonlar % 1,5 iken, bazı bankalar süratle bu oranı yukarı çektiler. Bunun anlamı, doların fiili satış fiyatının resmi kurun üstüne çıkmasıdır. Çünkü satış fiyatına ekleyemediğini, komisyon olarak müşteriden alıyor bankacılık sistemi. Basına yansıdığı kadarı ile Bankalar Birliği'ndeki toplantıda bu sorun çözülmüş. Komisyonlardaki serbestiden vazgeçiyorlar; yeniden sınırlama getirecekler. İkincisi, Türk bankacılık sisteminde, 1984'den bu yana, imkân verilmesine karşın rapor muamelesi yani vadeli işlem pek yapılmazdı. Şimdi bazı bankaların ihracatçılara daha yüksek bir bedel ödeyebilmek için vadeli işlemlere başladığını duyuyoruz. Çünkü vadelielerde oran serbest; spot

kurlar için öngörülen % 1, % 2 sınırları yok. Daha yüksek bir kur ödeyebilmek için bazı bankaların vadeli muamelelerine girişmeye başladıklarını duyuyoruz. Tahtakale'ye müracaat ne ölçüde oluyor? Bu konuda kesin bir bilgi yok. Belki hâlâ devam ediyordur.

Zaman zaman döviz sıkıntısı neden doğuyor? Bunu genel olarak tartışmakta yarar var. Bence en önemli neden, Türkiye, 1980'den sonra alınan tüm tedbirlere rağmen hâlâ döviz dengesini sağlayabilmiş bir ülke değil. 1985'te, altın dışalımını da katarak, dış ticaret açığı 3,7 milyar dolardı. Altın dışalımını dışında açık 3,4 milyar dolar. Her ne kadar 1985 yılında cari işlemlerdeki açık 1 milyar doların biraz üstünde gösteriliyorsa da, 800 milyon dolar da hata ve noksandaki eksik için koyarsak; demek ki geçen yıl cari işlemler dengesi 1,8 milyar dolar açıkla kapandı. Türkiye'nin cari işlemlerinde, son kırk yıldır fazla verdiği tek yıl, belleğim yanıltmıyorsa 1973'tür. İkinci neden, geçen yıl Türkiye'de gerek bankacılık sistemi gerekse firmalar, dış kredi, kabul kredisini, prefinansman kredisini kullanmaya âdetâ teşvik edildiler. Ve rakamlara baktığımız zaman bunu görüyoruz. Kabul kredileri geçen yıl önemli boyutlarda artış göstermiş, 700 milyon doların üstüne çıkmış. Prefinansman kredileri yine 500 milyon doları aşmış. Bankaların doğrudan doğruya sağladıkları veya ödenmesini garanti etmiş oldukları dış borçlar da yine Şubat 1986 sonu itibariyle 700 milyon dolara yaklaşmış. O halde bankacılık sistemi geçen yıl kısa süreli olarak büyük ölçüde borçlanmış. Yine ödemeler dengesi hesaplarına baktığımız zaman, Türkiye'nin 1985'de kısa vadeli borçlanarak uzun vadeli borç taksitlerini ödediğini görüyoruz. Bu da finansman açısından son derece hatalı bir tutum olmuştur. Vadesi gelen uzun süreli borçların kısa vadeli

borçlarla ödenmesi son derece sakıncalıdır; cari işlemlerinde denge sağlayamamış bir ülke için...

ÜLKEN — Kısa vadeli borçların oranı bugün toplam dış borçlar içinde % 27'yi aşmıştır.

AKGÜÇ — Bence dış borç yönetiminde de sanıyorum ki ciddi hatalar yapılmıştır. Özellikle 1985 yılında... 1983 yılında kısa süreli borçların payı % 12'ye kadar inmişken, bu oran 1983'ten beri sürekli yükseliyor.

ÜLKEN — Efendim, müsaade ederseniz bir eklenti yapayım, bu sözlerinize. Aslında bir hata var. Peki, bu hatayı hızlandıran ya da maliyetinin bu kadar yüksek biçimde ortaya çıkmasına sebep olan durum nedir? İlk açışınızda anlattınız: Merkez Bankası yakın geçmişte âdeta kendi döviz kaynaklarını bir anlamda bankalara devretme durumuna girmiş. Ancak 1986 yılı başından itibaren de bundan vazgeçmiş. Merkez Bankası liberalleşme adı altında kendi döviz kaynaklarını bankalara devrediyor: bankalar da bu uygulamanın devam edeceği öngörüsüne göre döviz gelirlerini hesaplarını, döviz cash-flow'larını yapıyorlar; sonra da Merkez Bankası dış borç taksitlerinin yaklaşması, ödenmesi zorunluluğu gibi nedenlerle döviz ihtiyacını sağlamak için kendisinin daha önce bankalara devrettiği kaynakları bu sefer bankalardan geri almaya başlıyor. Döviz gelirlerinin % 20'sinin tekrar Merkez Bankası'na devir zorunluluğunu koyuyor, döviz tevdiat hesaplarına münzam karşılık getiriyor. Ayrıca Irak'a yapılan ihracatın karşılığını da Merkez Bankası TL olarak ödemeye başlayınca, bankalar aşağı yukarı kendi tahminlere göre 250-300 milyon dolarlık aylık bir döviz kaybına uğradılar. Şimdi bizim bankacılık sistemini düşünün ve ayda 250-300 milyon dolarlık bir döviz kaybına uğramalarını

düşünün; bu dengesizlik, çok basit olarak bu yarış başlatmıştır. Önce küçük bankalardan başladı; ama sonra kamusu-özeli, irisi-ufağı hepsi girdi bu yükseltme yarışına, döviz kapma yarışına. Bu yarış tabii fiyatları yükseltti. Döviz yönetiminde hata var. Bu hata izlenen politikaların tutarsızlığından, öngörü zayıflığından, tahminlerin iyimserliğinden, yapılan zik-zaklardan doğuyor. Başka nedenler de ileri sürülebilir. Ancak, yakın geçmiş göz önünde tuttuğumuzda, bana öyle geliyor ki; hata büyük ölçüde Merkez Bankası'ndan kaynaklanmaktadır; bu arada diğer bankaların gelişmeleri olumsuz yönde etkiledikleri ve döviz kapma yarışını hızlandırdıkları da bir gerçektir.

KURDAŞ — Şimdi de bunalım var mı? İthalat talepleri karşılanamıyor mu?

AKGÜÇ — Bugün yaşanan olay her halde bankaların tüm akreditif açma taleplerini süratle karşılayamamaları, müşterileri arasında bir ayırım yapmaları, belli tutarın altında akreditiflerle ilgilenememeleridir.

KURDAŞ — Ne kadar bir gecikme var?

AKGÜÇ — Onu bilemiyorum. Yalnız yine hatırlı müşteriler ve diğer müşteriler ayırımı başladı bankacılık sisteminde; bankalar daha çok kendi hatırlı müşterilerinin transferlerini yerine getiriyorlar. Bir de -demin değinmiştim- komisyonları artırmak yoluyla döviz satış kurunu fiilen daha yükseğe çıkartmaya çalışıyorlar. Merkez Bankası'nın % 1'lik marjını aşmaya çalışıyorlar. Bir de şeklen vadeli işlemler yapmak suretiyle ihracatçıya daha fazla bir bedel ödeme çabası içerisinde. Bunlar da gösteriyor ki halen bankacılık sistemi tam dengeye gelemedi.

ÜLKEN — Devalüasyonun yapılması dengesizliğin giderilmesinde bir

ölçüde etkili oldu. Ama problem sanıyorum ki -sizin sorduğunuz sorunun da cevabı-; hani liberalleşmenin adım adım ilerlemesi denirken...

AKGÜÇ — İki adım gerilemesi mi?

ÜLKEN — İki adım geriledi mi, yoksa daha radikal olan bir «U» dönüşü mü yapıldı? Artık onu takdire bırakalım!..

AKGÜÇ — Açıkçası eski uygulamalara döndü Merkez Bankası. Sayın Kurdaş, 14 Mart'a nasıl geldik, siz nasıl değerlendiriyorsunuz gelişmeleri?

son altı yıl içinde
türkiye başarılı bir
dış ödemeler dengesi
politikası yürüttü,
enflasyona rağmen
ihracatında önemli
bir sıçrayış sağladı

KURDAŞ — Bu sorunuzu 1980'den günümüze kadar geçen devre itibarıyla bir geniş perspektif içinde ele almak istiyorum. Bir de son 7-8 ayın perspektifinden değerlemeyi yapacağım. Biliyorsunuz 1980 yılı başında Türkiye dış ödemeler dengesi alanında, politikalarında çok temel değişiklikler yaptı. İlk defa yakın tarihinde fazla değerlenmiş suni bir döviz kuru politikası izleyip dış ödemelerde dengeyi kısıtlamalar, kontroller, yasaklar ve cezalarla sağlamak yerine, piyasanın mekanizmalarına paralel bir düzen içinde sağlamaya çalıştı. İçerde fiyat kontrollerini kaldırdı. Faizde reel bir faiz politikası izlemeye gayret etti. Ve döviz kurunda da başlangıçta önemli devalüasyonlar yaptıktan sonra içerideki enflasyona aşağı yu-

karı paralel mini devalüasyonlar yaparak ya da kurun, ufak ölçülerde enflasyona paralel düşmesini sağlayarak, dış ödemelerinde prensip olarak denge kurmaya çalıştı. Bu ana mekanizmayı ithalatta birtakım fon uygulamalarıyla ithal talebini kısacak şekilde destekledi. İhracatta da bazı teşvikler verdi. Primler, kredi kolaylıkları, vergi kolaylıkları gibi... Bu politikalarla genelinde, şu son sıkıntılara gelinceye kadar, Türkiye'nin yakın tarihinde görülmemiş ölçüde başarılı sonuçlar sağlandı; bu inkâr edilemez. Gerçekçi piyasa sistemi mantığına yüzde yüz uymasa da anahatlarıyla uyan bu politikalar manzumesi, Türkiye'nin ihracatında önemli bir sıçrayış sağladı. Kırk yıldır ekonomiyi ve sosyal hayatımızı kara bir boyunduruk altına almış olan mantıksız kontrollerin önemli bir kısmını atmak imkânını verdi.

ÜLKEN — Rasyonelleşme denebilir...

KURDAŞ — Büyük bir rasyonelleştirme oldu. Gerçi zaman zaman tenkit ettik. İstedığımız ölçülerde gerçekçi bir kur uygulanmadı. Kurun düşüklüğünü suni ihraç teşvikleriyle tamamlamak istediler. Birtakım çarpık tabrikata imkân hazırladılar; hayali ihracat gibi... Ama bütünde bir 5-6 yıllık değerlendirme yaptığımız zaman, şunu rahatlıkla söyleyebiliyoruz: Enflasyon ortamında Türkiye başarılı bir dış ödemeler dengesi politikası yürüttü. Zaten 1980-1986 dönemi için bence tanımlayıcı hüküm şu olabilir: Türkiye enflasyonu kontrol etmedi veya edemedi ama, enflasyon karşısında piyasa politikalarını akılcı uygulamak basiretini gösterdi. Şiddetli bir enflasyon ortamında hiç olmazsa fiyat kontrollerine gitmedi. Şiddetli bir enflasyon ortamında hem mevduat faizlerini, hem kredi faizlerini, -ihtimal aşırılıklar var ama- reel bir düzeyde devam ettirdi. Ve döviz ku-

runu da gerçeğe yakın bir düzeyde tuttu. Ancak tam tutmadı; bu nedenle cari işlemler dengesinde açık azalmakla beraber devam etti. Türkiye bu kuru dış borçlanmayla bir miktar desteklemeyi sürdürdü. Fakat eskiye kıyasla büyük bir liberalleşme, ciddi bir ihracat hamlesi Türk ekonomisine nefes aldırın bir dışa açılma getirdi.

Bu politikalara esas itibarıyla bundan sonra da devam edeceklerini tahmin ederim. Çünkü devam etmemek intihar olur. Bu açıdan, şimdiki



Kemal KURDAŞ

bunalıma rağmen, Türkiye'nin dış ödemelerinde ciddi bir bunalım öngörüyorum. Yani önümüzde öyle kriz diye nitelenebilecek bir ciddi bunalım yok. Bir sıkıntı var. Tabii Sayın Ülken'e katılıyorum. Birtakım yönetim hataları yapıldı. Hızlı kavranması için neler olduğunu daha basit olarak anlatmaya çalışacağım. Ama esasında önümüzde ciddi bir problem yok. Akılcı tedbirlerle Türkiye bir döviz soru-

nunu, sorun kelimesinin vehameti ölçüsünde karşılaşmak ihtimalini, bertaraf edebilir. Ciddi bunalımla karşılaşmaz. Şu şartla ki, hâlâ kontrol edemediği enflasyon ortamında döviz kurunu dış ödemelerde denge getirecek şekilde ayarlasın veya ayarlamaya imkân versin. Bu arada dış borç yükünü azaltmak için, dış borç düzeyini azaltmak için, ekonomiye ek bir külfet, dış borcu geri ödemek gibi bir külfet yüklemesin. Açıkçası dış borç yükünü bugünkü düzeyinde muhafaza etsin. Borç düzeyini döndürsün; yani dışa ödediği kadar dıştan borç alsın. Tabii kompozisyonu da düzenlemeye çalışsın.

ÜLKEN — Kısa vadeli borçların oranının yükselmesini önlesin.

KURDAŞ — Reel bir şekilde borç politikasını yürütsün; döviz kurunu serbest tutsun. Türkiye böyle bir politika yürütürse, bu esaslara riayet ederse, bir ciddi bunalımdan kaçabilir.

Gelelim bugünkü bunalıma; siz mini devalüasyon diyorsunuz, bu mini bunalıma... Ben bunu geçen yılın ortalarından itibaren Türkiye'nin yaptığı bazı hatalara bağlıyorum. Bir ke-re-ge-çen sene Temmuz'dan itibaren Türkiye döviz kurunu ayarlamakta gecikti. Geçen sene bir taraftan ihracat gelirlerinin artışı, diğer taraftan turizm patlamasının getirdiği canlı döviz akışı karşısında Merkez Bankası döviz pazarına girmede. Halbuki o zaman Merkez Bankası'nca yapılması gereken; döviz pazarına girip rezervlerini takviye edecek şekilde döviz kurunu enflasyona paralel ayarlamak, fazla dövizli pazardan çekip kendi döviz rezervini takviye etmek olmalıydı.

ÜLKEN — Aksine bankalara devretti bütün döviz kaynaklarını.

KURDAŞ — O dönemde Merkez Bankası zannediyorum Türk Lirası

emisyonunda, Türk Lirası kredilerinde yaptığı hataları telafi etmek için veya o durumu ağırlaştırmamak için piyasaya girmekten kaçındı. Açıkçası döviz almak ve rezervlerini artırmak için yeni Türk Lirası çıkarmaktan kaçındı ve tabii bu sebeple de döviz kurunu düşük tuttu. Bir ara bankalarda, benim hatırlayabildiğim kadarı ile yaz aylarında, fazla döviz sorunu vardı. Bir kısım bankalar döviz mevcutlarını ne yapacaklarını düşünür hale gelmişlerdi.

AKGÜÇ — Merkez Bankası o arada serbest bıraktı kuru. Esas kur ile ilgili % 6 veya % 8 sınırını da kaldırdı. Bankaları kurun belirlenmesinde tamamen serbest bıraktı.

KURDAŞ — Ama işte o da hata. O dönemde Merkez Bankası müdahale edip, bugüne hazırlık olarak rezervlerini takviye etmeliydi. Ondan sonra yıl sonunda dövize ihtiyacı oldu. Merkez Bankası'nın ve sizin anlattığınız sınırlayıcı tedbirleri aldı.

ÜLKEN — Tabii döviz toplamaya başladı.

KURDAŞ — Döviz toplama ihtiyacı duydu. Sizin de açış konuşmanızda belirttiğiniz gibi, Merkez Bankası yıl sonunda bankalar açısından döviz talebini artıracak iki önemli tedbir getirmiş. Bir kere o zamana kadar birikmiş olan döviz mevduatına % 20 mevduat karşılığı esası koymuş. Ve bunun 6 taksitte ödenmesini istemiş. Bu, bankalar bakımından beklenmeyen bir durum.

ÜLKEN — Bankalar, hazırlıklarını, hesaplarını buna göre yapmamışlar.

KURDAŞ — Bankalar açısından mühim bir problem oldu bu. Onun için siz izah ederken sordum. «Yeni gelecek döviz için mi, yoksa mevcut döviz tevdiat hesaplarını da kapsıyor mu?» diye. Mevcut döviz tevdiat he-

sapları itibariyle % 20 karşılık diye bir esas getirilmiş. Bu şu demek: Bankalar döviz mevduatı karşılığında 6 ayda aşağı yukarı 400 milyon dolara yakın döviz yatıracaklar Merkez Bankası'na...

ÜLKEN — Bir de döviz gelirlerinin % 20'sinin Merkez Bankası'na satılması mecburiyeti var.

son döviz bunalımı
ya da mini devalüasyon
nereden kaynaklandı?

KURDAŞ — Panik nerden kaynaklandı; onu izah etmek istiyorum. Merkez Bankası döviz tevdiat hesaplarına o zamana kadar birikmiş yekün üzerinden % 20 mevduat karşılığı tesisi mükellefiyetini getiriyor. Bu durumda küçük bankaların veya ellerinde döviz disponibiliteleri yeterli olmayan bankaların pazara hücum etmeleri son derece doğal.

ÜLKEN — Yarış oradan çıktı.

KURDAŞ — Ayrıca bankaların aldığı dövizin % 20'sini Merkez Bankası'na satma mükellefiyetini yeniden geri getirmiş. Böylece bankaların kullanabilecekleri döviz girişlerini azaltmış oluyor. Bunalıma katkı yapan üçüncü bir tedbir daha var. Döviz disponibiliteler tutmanın sınırını asgari % 20 olarak belirliyor. Bankalara; döviz taahhütlerine karşı azami % 50 dispoñibilite tutabilirsiniz, asgari % 20 tutmak zorundasınız; diyor. Bunlar, bence hep ters istikamette işlenen tedbirler.

ÜLKEN — Bankaları beklemedikleri duruma düşürdü, bankalara beklemedikleri yükler getirdi.

KURDAŞ — Bazı bankaların tahmin ediyor ki ellerindeki döviz, taahhütlerinin % 20'sine dahi yetecek durumda değildi. Onlar da dispoñibil-

lite tesis etmek için Tahtakale'ye gitmek zorunda kaldı. Zaten döviz kurunu yeterince ayarlamamışsın, o da ihracatçıyı satmakta çekingen yapıyor, üç ayın son gününe kadar bekleme tercih ediyor. Bunun üstüne üç kısıtlayıcı tedbir de eklenince, sıkıntı başladı. Halbuki Merkez Bankası döviz kurunu daha önce ayarlasaydı, ihracatçıların döviz satışını hızlandırdı. İhracatçıya, getirdiğin döviz 3 ay tutabilirsin, diyorsunuz: sonra da kuru ayarlamıyorsunuz.

ÜLKEN — Hem de ele geçirince döviz bırakmıyorsunuz...

KURDAŞ — Bırakmıyorsunuz. Bu temel tedbirler bence krizi doğurdu. Bu krizin üstüne gidış şekli de yanlış. Bu krize karşı: «Benim vereceğim kurun % 1 altında % 1 üstünde alabilirsiniz.» demek, bankalara bu yasağı getirmek, bir kere güveni sarsıcı davranış. Ayrıca bu tedbirlerde ihracatçıyı daha da çekingenliğe sevkeden bir sunilik var. Bankaların elastikiyetinin kaldırılması yanlış bir davranış olmuştur. Bankalar, bir yandan çeşitli yollarla ihracatçıları tatmin etmeye çalışıyorlar, diğer yandan komisyonları artırma suretiyle de döviz satış kurunu yükseltiyorlar. Bu da güvensizliğin devamını sağlıyor. Tabii şunu da eklemek lazım : Dövizle, efektif arasında ayırım yapmış.

AKGÜÇ — Efektif satış fiyatını saptamada serbesti var.

KURDAŞ — Merkez Bankası, döviz pazarına eski maliye düzenlemelerine benzer düzenlemeler getirmek hevesine kapılmış. Eski hastalık geri gelmiş gözüküyor. Bir de şunu vurgulamak lazım; Sayın Ülken o konuda çok haklıdır. Bir ekonomide enflasyon uzun yıllar % 45 - % 50 arası devam ederse, bir yerde güven hakikaten sarsılır. Bir de geçen yıl mevduat faizlerinde bir genel düşüş oldu. Bir yandan hızlı enflasyon diğer yandan mevduat faizlerinde düşüş ve-

ya düşüş beklentisi, tasarruf sahiplerini birikimlerini dövizde yatırmaya âdeta zorluyor. Türk Lirası'nı dövizde çevirerek tutsanız, bankaya yatırmazsanız dahi, her ay bir küçük getirisi oluyor.

ÜLKEN — Kârlılığı fazla.

KURDAŞ — Hanehalkı da eline geçirdiği döviz satmak yerine yanında tutmayı ve ihtiyaç duyacağı güne kadar döviz olarak bulundurmayı tercih ediyor.

ÜLKEN — Hatta bir ara bankalar da fazla mevduatı, kullanmadıkları mevduatı dövizde yatırdılar; kârlılığı nedeniyle...

14 mart kararlarının nedenleri ve mevcut sıkıntıyı kısa sürede gidermenin çareleri

KURDAŞ — Bütün bu hatalı tedbirler, eksik tedbirler bugünkü sıkıntılı durumu yaratmakta katkı yapmıştır. Şimdi herkesin bu konuyu Ülken'in yaklaşımıyla ele alması ve kendine şu soruları sorması lazım: Geçen son 8 ayda Türkiye'de döviz arzında neler olmuştur? Döviz talebini artıran faktörler nelerdir? Bunlarla ayrı olarak, kur politikasında devletçe ne gibi hatalar yapılmıştır? Dış borç politikasındaki hatalar nelerdir? Bu soruları sorup cevabını aradığında bunalmın sebeplerini keşfetmiş olur.

ÜLKEN — 14 Mart Kararları'nın nedeni de çıkıyor.

KURDAŞ — Evet, 14 Mart'a niye geldiğinin bütün ipuçlarını tespit edecektir. Son 7-8 aydır öyle üstüste gelen bir yönetim (management) hatası var. Ama temel ana politikalarda büyük hata yapılmazsa, geçen 6 yılın piyasa sisteminin makul işleyi-

Garanti Bankası Menkul Kıymetler Bölümü

Hisse Senedi, Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarını değerlendiriyor.

GARANTİ BANKASI
MENKUL KIYMETLER
BÖLÜMÜ

Garanti Bankası, etkin ve çabuk hizmetini Menkul Kıymetler konusunda da sürdürüyor.

Garanti Bankası Menkul Kıymetler Bölümü, Garanti Bankası'nın bütün şubelerinde Hisse Senedi, Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ve altın alım-satım hizmeti veriyor. Menkul Kıymetlerinizi dilediğiniz

Garanti Bankası şubesine getirdiğinizde, Devlet Tahvilinizin ve Hazine Bononuzun bedeli, tamamı nakit olarak hemen ödeniyor.

Garanti Bankası'nın etkin ve çabuk hizmetinden Menkul Kıymetler konusunda da yararlanmak için Garanti Bankası şubelerine gelin.

GARANTİ BANKASI

Garanti Bankası Menkul Kıymetler Bölümü İstiklal Cád. 187 Galatasaray - İstanbul
Tel: 149 13 67 direkt - 143 14 80/107 santral

şine önem vermek felsefesi terkedilmezse, döviz kuruna müdahale edilmezse, bu sıkıntı kısa sürede atlattır. Ben olsam bu dönemde bankaları daha da serbest bırakırdım. Döviz kurundaki % 6 marjı niye % 1'e indireyim? Şimdi marjı % 1'e indirdiğinden beri de Merkez Bankası kurla hiç oynamamaya gayret ediyor. Bu da hata. Burda da ters bir birikim olacak. Bir taraftan üç ayda % 9'a yakın enflasyon yapıyorsunuz -ki istatistikler ne kadar sıhhatli, ne gibi geçici faktörler enflasyonu düşük gösteriyor bilmiyorum-; bir taraftan da kuru aşağı yukarı sabit tutuyor, veya çok hafif değiştiriyorsunuz. Bu dönemde, esas kura göre saptanan % 1 marj da belki hata. Kura müdahale etmemeliydi. Kendisi birtakım dış borçlanmalarını ertelemeli, gerekirse kısa süreli borç almalı ve onunla piyasayı desteklemeliydi. İsteyen bir iki bankaya döviz verseydi, olay bu ölçülerde varmadan önlenebilirdi.

ÜLKEN — Merkez Bankası belli bir miktarla döviz piyasasına girebilseydi, zannedirim olay bu boyutlara varmazdı, sıkıntı büyük ölçüde önlenirdi.

KURDAŞ — Bence şimdi Merkez Bankası'nın yapacağı şeyler şunlar olmalı: Dövizli mevduat karşılığının oluşturulmasını 6 ay yerine 12 ayda istemeli veya o dövizli mevduata karşılık uygulamasına bundan sonra gelecek mevduat için başlanılmalı. Geçmiş 5 senenin birikimine % 20 veya % 15 karşılık uygulamak, bütün banka sistemini sarsar. Ama verdiğiniz rakamlar bana şunu gösteriyor. Türk bankacılık sisteminin toplam olarak % 43 dolayında bir disponibilesi var. Ancak bankalar arasında büyük farklılıklar olabilir. Ama bankaların bütününde taahhütlerine karşı hayli geniş tarif edilmiş disponibilesi mevcut. Gerçi yılbaşındaki % 47,5 oranına kıyasla düşüş var. Ama % 43 oranı yetersiz bir disponibilite değil-

dir. Merkez Bankası kendi rezervini iyi takviye edebilse, bu disponibilite oranı sorun yaratmaz.

AKGÜÇ — Ben buna katılamıyorum. Çünkü bankaların bütün bu taahhütleri kısa vadeli. En fazla 6 ay vadeli taahhütler. Bunlar kısa vadeli olduğu için ben % 43'lük bir varlık/taahhüt oranını biraz küçük görüyorum. Ayrıca bu hesaplara girmeyen bankaların dövizde dayalı teminat mektupları var. Bu dövizde dayalı teminat mektuplarının getirdiği yükler de oluyor zaman zaman. Bir de şunu da hesaba katmak lazım. Bankaların döviz varlıkları içerisine Merkez Bankası'ndaki depo hesapları da dahil. Merkez Bankası, bankaların istedikleri zaman bu depo hesaplarından çekiş yapmasına izin veriyor mu? Kuşkuluyum. Merkez Bankası'ndaki bankaların depo hesapları, gerçek bir disponibil değer mi? Tüm bunları dikkate aldığımızda % 43,5 oranı fiili disponibilite değil.

ÜLKEN — Tam olarak göstermiyor gerçeği...

AKGÜÇ — Gerçeği göstermiyor.

KURDAŞ — Merkez Bankası'nın kendisine depo edilmiş dövizlere seyiyet kazandıracak tedbirleri alması ve bankalar üzerindeki yükü hafifletmesi lazım bu dönemde. O zaman sorun çözülür.

AKGÜÇ — Ben bazı bankaların da iyi bir döviz yönetimi yaptıkları kanısında değilim. Burada yönetim (management) hatası varsa; bu hem Merkez Bankası'ndan kaynaklanıyor, hem de birçok bankanın kendi döviz yönetiminden...

ÜLKEN — Efendim, orada sanıyorum ki karşılıklı etki ve tepki ile ivme kazanmış bir duruma varıyoruz.

KURDAŞ — Şimdi konunun alınması gereken tedbirler kısmını tartı-

şırsak, bugünkü dönemde Merkez Bankası, bir kere milletlerarası anlaşmaları bir an evvel neticeye götürerek kendi döviz pozisyonunu takviye etmeli ve banka sistemine karşı icabında geçici de olsa olumlu şekilde yani döviz satarak müdahale edici bir duruma gelmeli. Kuru tespit etmekten sureti katiyede kaçınmalı, Banka sistemine döviz girişini geciktirecek tedbirlere müsaade vermemeli. Bankaların döviz ihtiyacını artıracak tedbirleri hafifletmeli. Özellikle döviz tevdiat hesapları için getirilen karşılığı ya kaldırmalı veya bunun tesisini daha uzun bir zaman aralığına yaymalı.

ÜLKEN — İşte burada galiba döviz alanında makro olarak bir cash-flow işini çok iyi takip etmeli. Döviz yönetiminde sanıyorum ki büyük hata döviz akımına ilişkin sağlıklı bir cash-flow yapılmamasından kaynaklanmıştır.

AKGÜÇ — Sadece Merkez Bankası'nın değil, tüm bankaların döviz giriş - çıkışları yönünden sağlıklı cash-flow'u olmalı. Bazı bankaların döviz dayalı cash-flow'larının sağlıklı olmaması nedeniyle bu bankalar Tahakale'ye gitmek gereği duydu.

KURDAŞ — Bir de zannediyorum burada bazı bankaların taahhütlerine karşı en az % 20 döviz varlığı (disponibilite) bulundurma zorunlulukları da etkili oldu.

ÜLKEN — Daha aşağı olan bankalar için...

KURDAŞ — Ama % 20'ye çıkaracaklar. Şimdi bankalar arasında bir kooperasyon imkânı üzerinde de durulmalı. Bankalar arası etkin işleyen bir döviz piyasasının oluşturulması...

ÜLKEN — Herkes üstüne yatmış dövizin...

KURDAŞ — İşte onu teşvik edecek bir nevi konsorsiyum tipi bir işle-

yiş üzerinde durmalı, eğer Merkez Bankası bir düzenleme yapacaksa...

ÜLKEN — Belki şurada hani Türk Lirası üzerindeki interbank dedikleri olay döviz alanında da yapılabilir.

KURDAŞ — Düşünmeliler...

AKGÜÇ — Zaten bankalar kendi aralarında da döviz alım - satımı yaparlar, ancak döviz sıkıntısı nedeniyle bunun hacmi son aylarda azalmış görünüyor. Sayın Ülken, Merkez Bankası araya girmeden de bugün bankacılık sistemi kendi arasında döviz alım - satım işlemini yapıyor.

ÜLKEN — Kurumlaştırmalı, daha ciddiyet kazandırmalı.

KURDAŞ — Ve orada da kur bakımından serbestiyi getirmek lazım.

AKGÜÇ — 14 Mart'tan sonra kur serbestisi kaldırıldı. Esas kurun % 1 altı veya % 1 üstü serbesti sınırı.

KURDAŞ — Serbestiyi kaldırırsanız, o zaman banka hiç satmaz; bankalar arasında da alışveriş olmaz. Bankalar arasında döviz kuruna sey-

ES Yayınları sunar :

Prof. Dr. Ünal TEKİNALP

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNUN ESASLARI

Bilim ve İş çevrelerinin beklemediği yapı.
Fiyatı : 500.— TL

İsteme Adresi :

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.
Binbirdirek, Suterazisli Sok. 6/2
Sultanahmet - İstanbul. Tel. : 526 34 11

Not : Ödemeli postalama yapılmaz.
PTT ile gönderilmesini isteyenlerin, kitap bedeline 50.— TL KDV ve 180.— TL PTT ücretini ilave ederek, önceden havale çıkarmaları gerekmektedir.

yaliyet getirseydiniz, veya o % 6'lık marjı muhafaza etseydiniz; hiç olmazsa birbirine % 6 farkla döviz satarlardı. Ve bir bankanın döviz rezervi öbürünün rezervi olmak gibi bir hüviyet kazanırdı.

AKGÜÇ — Sayın Kurdaş ilave edeceğiniz görüş var mı?

KURDAŞ — Mart'taki sıkıntının bir kaynağı da, dövizin bol olduğu yaz aylarında Merkez Bankası'nın döviz alımlarından çekilmesi, böylece rezervlerini takviye fırsatını kaçırmasıdır. Türk Lirası emisyonunun Türkiye'de bir sorun olması, Türk Devleti'nin kamu finansmanındaki büyük probleminden kaynaklanıyor. Kamu kesiminde büyük bir finansman açığı var. Devlet bu finansman açığını finanse etmek için Merkez Bankası'nın bütün imkânlarını sonuna kadar kullanıyor. Banka sisteminde toplanan fonların da bir bölümü kamu kesiminin finansmanında kullanılıyor.

ÜLKEN — Merkez Bankası, Hazine'yi finanse ediyor ...

sorunun temelinde;
kamu kesiminin
büyük finansman
açığı mı, yoksa türk
ekonomisinin yeterli
döviz yaratamamasına
karşın savurganca
harcaması mı yatıyor?

KURDAŞ — Binaenaleyh, bu döviz bunalımının temelinde yatan da, Türkiye'deki enflasyonun kaynağında olduğu gibi, gene kamu kesiminin büyük finans açığıdır. O finansman açığı, Türkiye'de bir taraftan enflasyonu kamçılıyor, bir taraftan da Merkez Bankası'nı döviz rezervi politikasında -benim anladığım şekilde- ras-

yonel davranmaktan alıkoyuyor. Ekonominin bütün sorunu kamu kesimi finansman açığından kaynaklanıyor. ANAP'ın hatta 24 Ocak'tan bu yana uygulanan politikaların ana kriz noktası, kamu kesiminin finansmanını düzenlemekte gösterilen başarısızlıkta veya devleti savurganca idare edip, açığı da her ne pahasına olursa olsun Merkez Bankası'ndan ve banka kesiminde ve halkta oluşan kaynaklara el atarak finanse etmekte toplanıyor. Ondan kaynaklanıyor. İsrafcı, lüks yaşayan, müsrif bir devletin uyguladığı finans politikası bizi dövizde de geçen yıl çok sınırladı; onun bedelini de yaşanan küçük krizle ödüyoruz.

AKGÜÇ — Bence sorunun temelinde Türk ekonomisinin yeterli döviz yaratamaması yatıyor. Bütün bu başarı iddialarına rağmen... Türkiye'de hâlâ dış ticaret dengesi yok, hâlâ cari işlemler açığı büyük boyutlarda. Yeterince döviz kazanamayan veya döviz savurganca kullanıp açığı da kısa süreli dış borçlarla finanse etmek politikası, sıkıntıların temelini oluşturuyor. Türkiye, cari işlemlerinde denge sağlayamadığı, kısa süreli borçlarla durumu idare etme politikası izlediği sürece, ismini isterseniz mini bunalım koyun, bu tür bunalımlardan, döviz sıkıntılarından kurtulamayacak. Borç alabildiği sürece bunalımı atlatmış gözükcek, yeterli borç bulaşmayınca da bunalım yeniden nüksedecek.

Toplantımıza katıldığınız için çok teşekkür ederim.

Dergi'nin Notu: Yukarıda sunulan «Açık Oturma» 16 Nisan 1986 tarihinde yapılmıştır.

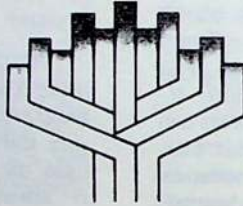
◆ Amirinde hiç hata görmeyen memura asla güvenmeyin.

John Churton Collins

50 Yıl Önce

Türkiye İş Bankası, Etibank, Türk Ticaret Bankası
Birleşti

Ankara Sigorta Kuruldu



Ankara Sigorta güçlü, sağlam doğdu 50 yıl önce.
Gelişti. Büyüdü.

Türkiye'nin önemli sigortacısı oldu.

50 yıldır Ülkemizin belli başlı büyük, önemli kuruluşlarının
sigortasını üstlendi. Başarıyla.

Yurt yüzeyine yayılmış acente ve şubeleriyle çağdaş
sigortacılık hizmeti sunan Ankara Sigorta saygın,
güvenilir sigortacılığın temsilcisi oldu.

ANKARA  **SIGORTA**
"Sağlam Sigorta"

Genel Merkez: Bankalar Cad. No:80 Karaköy/İstanbul
Tel: 1442664 Telex:24394 ASUR TR.

ÖZEL FİNANS KURUMLARI

PROF. DR. ERDOĞAN MOROĞLU

YÜRÜRLÜKTEN kalkmış olan 70 sayılı KHK.nin 90. maddesini takiben, 3182 sayılı yeni Bankalar Kanunu'nun 96. md.si hükmü ile de, «Bankalar dışındaki malî kuruluşlar», yani Özel Finans Kurumları Bankalar Kanunu'nun kapsamı dışında tutulmuşlardır. Anılan maddelerde, bu kuruluşların tâbi olacakları esasların Bakanlar Kurulu tarafından düzenlenmesi öngörülmüştür.

Bakanlar Kurulu bu yetkisini «Özel Finans Kurumları Kurulması Hakkında 16.12.1983 tarih ve 83/7506 sayılı Kararname ve Eki Karar» ile kullanmıştır (1)*. Bu Karar'a müstenit Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Tebliği 25.2.1984 tarihinde (2) ve anılan Kararname ile Tebliğ'e müstenit 1 No.lu T.C. Merkez Bankası Tebliği ise 21.3.1984 tarihinde yayımlanarak yürürlüğe girmiştir (3).

Gerek bu Kararname ve Tebliğler ve gerekse Özel Finans Kurumlarının anasözleşmeleri (4) incelenirse, bu kurumların faaliyetlerinin esas itibariyle bankacılık faaliyetleri olduğu kolayca anlaşılır. Gerçekten, bu kurumlar da, bankalar gibi halktan mevduat toplamakta ve bunu ihtiyaç sahiplerine kredi olarak kullandırmakta, müşteri-

lerine çek hesabı açabilmekte, teminat mektubu verebilmekte, döviz pozisyonu tutabilmekte, iskonto, hava- le, aval, kabul, kambiyo işlemleri, ithalat ve ihracata aracılık, kasa kira- lama, menkul kıymetler ve altın alım satımı gibi her çeşit banka hizmetle- rini; ve hattâ, emtia ve taşınmaz mal ticareti gibi diğer bankalara yasaklan- mış olan işleri de yapabilmektedir- ler (5).

Buna rağmen, Özel Finans Ku- rumlarının Bankalar Kanunu kapsamı dışında tutulması ve sadece kararna- me ve tebliğlerle düzenlenmesi huku- ki bakımdan önemli sakıncaları da birlikte getirmektedir.

1 - Bu sakıncalardan en önemli- si, Özel Finans Kurumları hakkındaki kararname ve tebliğler hükümlerine aykırı hareket edilmesi halinde, Ban- kalar Kanunu'nun 13. Bölümünde (79. ve sonraki md.lerde) yer alan cezai müeyyidelerin bu kurumların sorumlu- ları hakkında uygulanabilmesi imkânı- nın hukuken mevcut olmamasıdır.

Gerçekten, Bankalar Kanunu'nun 96. md.sinin 1. fıkrasında, Özel Finans Kurumlarının faaliyetlerinin bu kanu- na tâbi olmadığı hükme bağlandıktan sonra; 2. fıkrasında da, bu kanunun ceza hükümlerine hiçbir yollama ya- pılmamıştır. Dolayısıyla, Özel Finans Kurumları hakkındaki 16.12.1983 ta-

(*) Dipnotları yazının sonunda yer almaktadır.

rih ve 83/7506 sayılı Bakanlar Kurulu Kararnamesi'nin 14. md.sinde ve bu Kararname'ye müsteniden çıkarılan 25.4.1984 tarihli Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Tebliği'nin 34. md.sinde öngörülen «cezaî kovuşturma»nın, Bankalar Kanunu'nun 13. bölümündeki ceza hükümlerine müsteniden değil, esas itibariyle 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu'nun 3. md.sine; ve fiilin istisnaen T. Ceza Kanunu'na göre bir suç oluşturması halinde de bu kanuna göre ceza istemiyle yapılması mümkün olabilecektir.

Gerek 1567 sayılı Kanun'un sadece 100.000.- TL.dan 10.000.000.- TL.na kadar para cezasını öngören 3. md.sinin ve gerekse istisnaen uygulanma alanı bulabilecek olan T. Ceza Kanunu'nun, Özel Finans Kurumları yöneticilerinin özel nitelikte bankacılık suçu oluşturan fiillerinin cezalandırılabilmesi bakımından fevkalâde yetersiz ve önleyici olmaktan uzak kalacağı şüphesizdir. Zaten, bankacılık faaliyetlerini düzenleyen mevzuata aykırılık halinde, anılan kanunlara göre ceza verilebilmesi her zaman mümkün olabilseydi, Bankalar Kanunu'nun 13. Bölümünde yer alan özel bankacılık suçlarının ayrıca düzenlenmesine gerek kalmazdı.

Böylece, Kanun Koyucu, aynı türden ticarî faaliyetlerde bulunan anonim ortaklıklardan birini (bankaları) bu faaliyetlerinin kanuna aykırı olması halinde, yerine göre, ağır para cezası ve/veya hapis gibi daha ağır ve daha kapsamlı ceza müeyyidesi ile karşı karşıya bırakırken, diğer anonim ortaklıklar (Özel Finans Kurumları) için Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu'nun 3. md.sindeki ağır para cezası ile yetinmektedir.

T. Ceza Kanunu'nun uygulanması ihtimali ise, her iki ticari kurum ile bunların yöneticileri için farklılık arz etmemektedir.

2 - Ceza müeyyidesi bakımından ortaya çıkan farklı hukuki durum, iflâs müeyyidesi bakımından da söz konusudur.

Bankalar Kanunu'nun 69. md.sine göre, bankaların % 10 payından fazlasına sahip olan ortakları ile yönetim kurulu ve kredi komitesi başkanı, üyeleri ve imzaları bankayı ilzam eden memurları, kanuna aykırı karar ve işlemleriyle bankanın iflâsına veya devir veya birleşme yoluyla tasfiyesine sebep olmuşlarsa, şahsen iflâslarına mahkemece karar verilebildiği halde, Özel Finans Kurumları yöneticileri ve ortakları için bu tür bir iflâs müeyyidesi söz konusu değildir.

3 - Bankalar ile Özel Finans Kurumları arasında mevcut ve hukuken izahı kolay olmayan başkaca müeyyide ve yükümlülük farklılıkları da vardır (6). Şöyle ki :

a) Banka yönetim kurulu başkanı ve üyelerinden her birinin, 25 milyon TL.ni aşmamak koşulu ile, banka sermayesinin en az % 1'ini temsil eden pay veya pay senedine sahip olmaları ve bunu banka lehine rehin olarak T.C. Merkez Bankasına ve bulunmadığı yerlerde T.C. Ziraat Bankasına tevdi etmeleri ve tüzel kişileri temsilen seçilen yönetim kurulu üyeleri için bu tüzel kişilerce aynı oran ve miktarlarda pay senedi tevdi edilmesi yükümlülüğü (Bank. K. md. 22), Özel Finans Kurumlarının yönetim kurulu başkan ve üyeleri için söz konusu değildir. Bu kimseler, T. Ticaret Kanunu'nun 313. md.si gereğince, sadece 5000 TL. itibari değerli pay veya pay senedini kuruma rehin olarak

vermekle yükümlüdürler⁽⁷⁾. Yönetim kurulunda göreve başlayabilmeleri için de, kendilerinin veya temsilcisi oldukları tüzel kişinin, kurumun en az bir payına veya pay senedine sahip olması yeterli olacaktır.

b) Bankalar Kanunu'nun 28. ve 29. md.leriyle, yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile denetçiler, genel müdür ve yardımcılarını için konulan **yemin etme ve mal beyanında bulunma** yükümlülüğü de, Özel Finans Kurumlarının anılan görevlileri için söz konusu değildir. Bu konuda özellikle dikkati çeken ve belki bir çeşit paradoks olarak nitelenebilecek olan husus «İslam Bankaları» olarak nitelenen Özel Finans Kurumları yönetici ve denetçilerinin yemin etme yükümlülüğünün dışında tutulmuş olmalarıdır.

c) Bankalar Kanunu'nun, bankalarda çalışmaları yasaklanmış kimseyle ilişkin 31. maddesine paralel bir hüküm de, aynı türden faaliyetlerde bulunan Özel Finans Kurumları için getirilmemiştir. Dolayısıyla, TTK.nun 315/II. md.siyle yönetim kurulu üyeliği için getirilen sınırlamalar saklı olmak koşuluyla, Bankalar Kanunu hükümlerine aykırı hareketlerinden dolayı hapis veya bir defadan fazla ağır para cezasıyla cezalandırılan kişiler ile yüz kızartıcı suçlardan dolayı mahkûm olanlar ve müflisler, menkul kıymetler ve kambiyo borsaları üyesi olan gerçek kişiler ile bu tüzel kişilerin yönetimden sorumlu olan ortakları ve yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile müdürleri, Özel Finans Kurumlarının her kademesinde çalıştırılabileceklerdir.

d) Bankalar, T. Ticaret Kanunu'nun ve anasözleşmelerinin ayrılmasını zorunlu kıldığı yedek akçelerden başka yıllık sâfi kârlarının % 5'ini,

ödenmiş sermayeleri tutarına ulaşıncaya kadar «Muhtemel Zararlar Karşılığı» olarak ayırmak ve bunları TTK.-nin 466 ve 467. md.lerine göre ayırdıkları kanuni yedek akçeler ile birlikte T.C. Merkez Bankası nezdinde Hazine adına açılacak «Kanuni Yedek Akçeler Karşılığı Devlet Tahvili Hesabı»na yatırmak ve ayrıca geri dönmese şüpheli alacakları için karşılık ayırmak zorunda oldukları halde (Bank. K. md. 32, 33), Özel Finans Kurumları hakkındaki tebliğlerde böyle bir yükümlülüğe yer verilmemiştir. Keza bankalar için, T. Bankalar Birliği tarafından hazırlanıp, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın onayı ile yürürlüğe girmiş olan «Tek Düzen Hesap Plânı, Tıp Bilânço ve Kâr ve Zarar Cetveli» zorunlu tutulduğu halde, Özel Finans Kurumları için böyle bir zorunluluk da yoktur⁽⁸⁾.

e) Ayrıca, Bankalar K.nun 65. ve devamı maddelerinde, «bankalardaki tasarruf mevduatını sigorta etmek amacıyla tüzel kişiliği haiz tasarruf mevduatı sigorta fonu kurulmuş» olup, bu fona bankaların yıl sonu bilânçolarındaki tasarruf mevduatı tutarı üzerinden (tarifesi ile tahsil zamanı Bakanlar Kurulunca belirlenecek) bir prim ödemeleri yükümlülüğü getirilmiş olduğu halde, 25.2.1985 tarihli Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Tebliği'nin 15. ve 19/8. maddelerinde, Özel Finans Kurumlarının «Cari Hesap»larında ve «Katılma Hesapları»nda toplanan mevduatın, tasarruf mevduatı sigorta fonuna tâbi olmadığı hükme bağlanmıştır.

4 - Sonuç olarak, aynı tür faaliyetlerde bulunmalarına rağmen gerek bankalar ve Özel Finans Kurumları ve gerekse bunların yöneticileri ve ortakları birbirinden önemli ölçüde farklı

hukuki ve cezai müeyyidelere ve yükümlülüklerle tâbi tutulmuşlardır. Bu durumun, Anayasa'nın 10. md.sinde yer alan «Eşitlik» ilkesine açıkça aykırılık oluşturduğu ve rakip ticari kurumlar arasındaki âdil rekabet düzenini bozduğu şüphesizdir⁽⁹⁾.

Ayrıca, bankalar için kanunla getirilen birçok cezai ve hukuki müeyyide ve önlemlerin Özel Finans Kurumları için söz konusu olmaması nedeniyle, Bankalar Kanunu'nun 1. md.sinde ifade edilen «tasarrufları korumak ve ekonomik kalkınmanın gereklerine göre kullanılmalarını sağlamak» amacı Özel Finans Kurumları bakımından yeterli hukuki ve cezai müeyyideden ve dolayısıyla hukuki güvenceden yoksun bırakılmış olmaktadır.

Öte yandan, doğrudan doğruya kamu düzenine ilişkin bulunduğu, her devirde özel bir kanunla düzenlenmiş olmasından ve ayrıca, Bankalar Kanunu'nun 1. md.sinde belirtilen amacından anlaşılan bankacılık faaliyetlerinin, Özel Finans Kurumları için TBMM'nin denetiminden ve kanun güvencesinden uzak olarak, sadece kararname ve tebliğlerle düzenlenmesi, hukuk güvenliği ve politikası açısından fevkalâde sakıncalıdır.

Bankaların faaliyetlerinin özel kanun ile düzenlenmesini zorunlu kılan nedenlerin, bankacılık faaliyetinde bulunan Özel Finans Kurumları için de geçerli olduğu kuşkusuzdur.

Binnettece, Özel Finans Kurumlarının gecikilmeksizin kanunla düzenlenmeleri herhalde zorunludur⁽¹⁰⁾. İslâm Bankacılığında gerek mevduatın ve gerekse kredinin faize dayalı olması ve İslâm Bankaları denilen bu kurumların henüz yeni ve her yönüyle oturmamış olmaları nedeniyle tâbi oldukları mevzuatın zaman zaman de-

ğiştirilmesi zorunluluğunun ortaya çıkacağı hesaba katılırsa, şimdilik ayrı ve esas itibarıyla Bankalar Kanunu'na paralel bir kanunla düzenlenmesi çok yerinde olacaktır. Böylece, Özel Finans Kurumlarınca toplanan tasarrufların korunması ve ekonomik kalkınmanın gereklerine göre kullanılmasının sağlanması yeterli bir hukuki güvenceye kavuşturulmuş olacaktır. Ha-

banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ciltlenmiş
eski sayıları :

- Bankacılar
- İktisatçılar
- Yöneticiler

ve ilgili alanlarda
yüksek öğrenim gören

- Öğrenciler

için en yararlı kaynak.
(KDV Dahil)

1985 yılı cildi	: 5.500.— TL
1984 yılı cildi	: 4.400.— TL
1983 yılı cildi	: 3.850.— TL
1982 yılı cildi	: 3.300.— TL
1981 yılı cildi	: 2.750.— TL
1980 ve öncesi	: 2.200.— TL

Önemli Not : (1) Öğrenciliğini belgeleyenlere % 50 indirim uygulanır. (2) Ödemeli postalama yapılmaz. (3) PTT ile gönderilmesini isteyenlerin cilt bedeline posta pulu karşılığı 190.— TL ilave ederek önceden havale çıkarmaları gerekmektedir.

İSTEME ADRESİ :

Binbirdrek Mahallesi
Suterazlı Sokak No. 6/2
Sultanahmet - İstanbul
Telefon : 526 34 11

len tasfiyesi sürdürülen bir banker skandalının yaşanmış olduğu yurdu-muzda bu hukuki güvence gözardı edilemez.

DİPNOTLARI

- (¹) Bkz. RG.nin 19.12.1983 tarih ve 18256 (Mükerrer) sayılı nüshası.
Bu kararın bazı maddelerinin değiştirilmesine ilişkin 15.3.1984 tarih ve 84/7833 sayılı Karar, RG.nin 21.3.1984 tarih ve 18348 sayılı nüshasında; 5.12.1985 tarih ve 85/10129 sayılı Karar ise, RG.nin 19.12.1985 tarih ve 18955 sayılı nüshasında yayımlanmıştır.
- (²) Bkz. RG.nin 25.2.1984 tarih ve 18323 sayılı nüshası.
- (³) Bkz. RG.nin 21.3.1984 tarih ve 18348 sayılı nüshası.
- (⁴) Al Baraka Türk Özel Finans Kurumu ile Faisal Finans Kurumu AŞ.nin ana-sözleşmeleri RG.nin 6.8.1984 tarih ve 18481 sayılı nüshasında yayımlanmıştır.
- (⁵) Bu konuda, 25.2.1984 tarihli Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Tebliği'nin 8, 14. vd., 17. vd., 20. vd., 25, 27. md.lerine bkz.
- (⁶) Bu konuda bkz. ayrıca: Necdet DURAKBAŞA, Özel Finans Kurumları Hakkında, Banka ve Ekonomik Yorumlar, Ekim 1985, s. 38 vd.
Sayın Yazarın incelemesinden sonra yayımlanan 5.12.1985 tarih ve 85/10129 sayılı Kararname ile, Özel Finans Kurumları genel kurul toplantılarında da Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı temsilcisinin bulundurulması ve Genel Kurul tutanağını imzalaması öngörülmüştür. Ayrıca, Sayın Yazarın (sayfa 40'da). «Bankalar Kanununda, Banka Yönetim Kurulu üyeleri için bir süre belirtilmediği» şeklindeki görüşüne katılmıyoruz. Banka yönetim kurulu üyeleri de, Bankalar Kanunu'nun 2. md.sinin 3. fıkrası yollamasıyla T. Ticaret Kanunu'nun 314. md.sine

göre, «en çok üç yıl müddetle seçilirler».

Keza, Bankalar Kanunu'nun, bankaların kredi işlemlerinden doğan alacaklarının hızlandırılmasına ilişkin 92-94 md.leri hükümleri 15 Haziran 1985 tarihli RG.de yayımlanan 3222 sayılı Kanun'un 47/b md.si ile yürürlükten kaldırılmıştır.

- (⁷) 24.2.1984 tarihli Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Tebliği'nin 4. md.sinin 2. No.lu bendine göre, Özel Finans Kurumları pay ve pay senetlerinin itibari değerleri 100.000,- TL'dan az olmaz. Bu durumda, Yönetim Kurulu üyeleri için uygulamada herhalde, 100.000,- TL'lık bir pay ve pay senedi tevdi edilebilecektir.
- (⁸) Aynı gözlem için bkz. DURAKBAŞA, agm. s. 41, 44.
- (⁹) 3182 sayılı Bankalar Kanunu'nun TBMM genel kurulunda görüşülmesi sırasında, Sayın Fenni İslimyeli, Özel Finans Kurumlarına hukuki ve cezai müeyyideler bakımından tanınan ayrıcalıklara genel olarak değindiği gibi, ayrıca, «Bankalar K.nun temel hükümleri saklı kalmak kaydıyla, petrodoları memleketimize getirmek amacını güden Özel Finans Kurumlarına bazı istisnalar tanımak mümkündür. Ancak, fonksiyonları itibariyle ticaret bankalarından hiç bir farkı bulunmayan Özel Finans Kurumlarının tamamen Bankalar Kanunu hükümleri dışında kurulmasına müsaade edilmesinin makul ve makbul hiçbir izahı yoktur. Hükümetçe çıkarılan kararlarla Özel Finans Kuruluşlarına tanınan muafiyetler ve istisnalar Türk Bankaları karşısında haksız rekabeti körükleyecek mahiyettedir.....» (TBMM. Tutanak Dergisi, Dönem 17, Cilt 15, s. 156) demiştir.
- (¹⁰) Aynı düşünce için bkz. İSLİMYELİ'nin TBMM. Genel Kurulundaki konuşması (TBMM. Tutanak Dergisi, Dönem 17, Cilt 15. s. 156), ve ayrıca DURAKBAŞA, agm. s. 38.



NE İŞLER
GÖRÜR.
SAŞARSINIZ.

SEDEF

selpak
selpak

Sermaye Piyasası

Doç. Dr.
M. ŞÜKRÜ TEKBAŞ

HİSSE senedi fiyatlarının Mart ayında düşme göstermesinden sonra, Nisan'da da bu düşme devam etmiştir. Önemli ölçüde kârpayı ödemelerinden kaynaklanan bu fiyat düşüşleri ile Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi 10.68 puan düşerek 305.68'e gerilemiştir. 13 hisse senedinin fiyatı artarken 24 hissenin fiyatı düşme göstermiştir. Kârpayı dağıtan şirketlerden Akçimento 180 TL düşerek 9.500 TL'ye, Çukurova Elektrik 1.540 TL düşerek 4.400 TL'ye, Çimsa 2.000 TL düşerek 5.000 TL'ye, Gübre Fabrikaları 1.195 TL düşerek 3.805 TL'ye, Kordsa 195 TL düşerek 4.810 TL'ye, Lassa 700 TL düşerek 1.555 TL'ye, Olmuksa 400 TL düşerek 3.600 TL'ye, Rabak 60 TL düşerek 1.830 TL'ye, T. Şişe Cam 225 TL düşerek 900 TL'ye gerilemişlerdir. Bunların içinde Çukurova Elektrik ve Olmuksa'da düşme dağıtılan kârpayı kadar iken; Çimsa, Gübre Fabrikaları, Lassa ve Şişe Cam'da kârpayı tutarından fazla; Akçimento, Kordsa ve Rabak'ta ise kârpayından daha düşük tutarda gerçekleşmiştir.

Borsa'nın, 40 hissenin işlem gören ve birinci kesimi olarak adlandırılan bu bölümünün dışında diğer hisselerin alınıp satıldığı ikinci kesimde işlem gören hisse sayısında da bir artış olmuştur. Bunların içinde önemli fiyat artışı gösteren hisseler de bulunmaktadır. Bunların içinde Batı Anadolu Çimento büyük fiyat artışı ile 200.000 TL'ye yükselmiştir. Ayrıca, bir kuruluşa ait olan ve icra yoluyla satılmasına karar verilen Good Year hisselerinin satış işlemini Eczacıbaşı Menkul Değerler kura ile belirlenerek üstlenmiştir. Söz konusu Good Year hisseleri 36.000 TL'den alıcı bulmuştur. Bu fiyat daha önceki fiyata oranla 22.000 TL artışı temsil etmektedir. Ayrıca Nuh Çimento 2.000 TL artışla 8.000 TL'den işlem görmüştür. Bunların dışında, Ak-Al, Bolu Çimento, Cimentaş, Deva, Dokusan, Enka Holding, Erciyas Biracılık, İzmir Demir Çelik, Makine Takım, Pınar Entegre Et, Profilo Holding, Santral Holding, Türk Telefon, Viking Kâğıt gibi hisseler bu kesimde işlem gören hisseler arasında bulunmaktadır.

1985 Yılında Kârpayı

1985 yılı kârlarından dağıtılan kârpalarının, her yıl olduğu gibi, analiz edilmesi halinde, hiç kârpayı dağıtmayan şirketlerin sayılarının aynı kaldığı, % 1 - % 29 ve % 30 - % 49 arasında dağıtılarda bir artış, % 50 - % 74 ve % 75 - % 99 arasında dağıtılarda bir düşme olduğu gözlemlenmektedir. Genel olarak, dağıtılan

kârpayı oranı 1982 yılından sonra bir düşme göstermektedir. Medyan oran 1982'de % 84 iken, 1983'te % 60'a, 1984'de % 50'ye ve 1985'de % 45'e gerilemiştir. Aritmetik ortalama ise 1982'de % 134,05 iken, 1983'de % 95,60, 1984'de % 83,63 ve 1985'de % 118,43 olmuştur. 1985 yılında bu oranın yükselmesinin nedeni Batı Anadolu Çimento'nun % 2000 ve Good Year'in % 820 oranında kârpayı dağıtmasıdır. Bu iki şirket dışında ortalama % 53,85'te kalmaktadır. Şirketlerin ödenmiş sermayeleriyle tartılı olarak bulunan tartılı ortalama ise 1982'de % 63,93 iken, 1983'de % 57,18'e, 1984 ve 1985'te % 33,62'ye düşmüştür.

Kârpayı oranlarındaki bu gerilemenin en önemli nedeni, özellikle yeniden değerlendirme fonlarının sermayeye eklenerek bedelsiz verilen hisselerin ve bedelli sermaye artırımının kârpayı oranlarını olumsuz etkilmesidir. Kârlardaki artışın, sermaye artışının gerisinde kalması ile bu oran gerileme göstermiştir. İndeks kapsamındaki şirketlerin 1981'de 9,9 milyar TL olan ödenmiş sermaye tutarı, 1982'de 14,9 milyar TL'ye 1983'de 35,0 milyar TL'ye, 1984'de 74,3 milyar TL'ye ve 1985'de 136,7 milyar TL'ye yükselmiştir.

KÂRPAYI DAĞITIMI

Kârpayı Oranı	Yıllar					
	%	1981	1982	1983	1984	1985
—		6	7	7	6	6
1 — 29		—	4	6	9	9
30 — 49		2	1	4	7	9
50 — 74		19	8	7	9	7
75 — 99		5	4	2	5	1
100 — 199		9	11	12	3	8
200 +		2	8	5	3	2
Mod		50	50	50	50	41
Medyan		60	84	60	50	45
Aritmetik Ortalama		69.70	134.05	95.60	83.63	118.43*
Tartılı Ortalama		43.69	63.93	57.18	33.3	33.62

(*) Batı Anadolu Çimento ve Good Year dahil edilmediğinde bu oran % 53,85'e düşmektedir.

Devlet Tahvil ve Hazine Bonolarında Stopaj

Bakanlar Kurulu, kamu finansman kaynakları arasında önemli yer tutmaya başlayan devlet tahvili ve Hazine bonolarının faiz gelirlerinden alınan % 3 oranındaki stopaj kesintisini, Nisan başından itibaren kaldırmıştır. Bu durum, devlet tahvili ve Hazine bonosunu başta banka mevduatı olmak üzere diğer yatırım alanlarına göre daha avantajlı bir duruma getirmiştir. Yılın ilk üç ayında satışa sunulan kamu menkul değerlerinin önemli bir bölümünün alıcı bulmamış olması, bunların satış kabiliyetini ve rekabet gücünü artırma açısından, stopaj kesintisinin kaldırılmasını gerekli kılmış olabilir. Yılın ilk 8 haftasında 435 milyar TL'lik

menkul değerden 243.5 milyar TL'lik kısmın satılabilmiş olması, bu düzenlemeye yol açmıştır.

Faiz Oranlarında Yeni Düzenleme

Son zamanlarda enflasyon hızında bir yavaşlamanın ortaya çıkması üzerine, faiz oranlarının düşürülmesi gündeme gelmiştir. 22 Nisan'da bu konuyu görüşmek üzere toplanan Merkez Bankası Banka Meclisi faiz oranlarını değiştirmemiş, konuyu bir hafta sonra tekrar görüşmeye karar vermiştir. Bu konuda bir görüş, faiz oranlarında bir değişiklik yapmak için yılın ilk altı ayının tamamlanmasını beklemenin gerekli olacağını ileri sürerken; diğer bir görüş de, kredi faiz oranlarının enflasyon hızını artırdığı, bu nedenle faizlerin yeniden düzenlenmesinin gerekli olduğunu ileri sürmektedir (*).

Borsa Yönetmeliğinde Değişiklik

Sermaye Piyasası Kurulu, İstanbul Menkul Değerler Borsası'nda faaliyette bulunacak aracı kuruluş ve gerçek kişilerin ödeyecekleri teminat oranlarını düşürmüştür.

Sermaye Piyasası Kurulu, Borsa Yönetmeliği'nin 37. maddesinde değişiklik yaparak Borsa üyelerinin ödemekle yükümlü olduğu 25 milyon TL'lik teminatı, bankalar için aynı tutarken, A grubu aracı kuruluşlar için 20 milyon TL'ye, B grubu aracı kuruluşlar için 15 milyon TL'ye ve borsa komisyoncuları için 10 milyon TL'ye indirmiştir. Ayrıca Borsa üyesi olmak isteyen aracı kuruluş ve gerçek kişilerin ödemeleri gereken 5 milyon TL tutarındaki nakit teminatı da taksitlere bağlanmıştır.

Teminat miktarının düşürülmesi ve üyelik aidatının taksitlere bağlanması, Borsa'da faaliyette bulunacak üye sayısının artması ve halen Borsa dışında iş gören eski borsa acentalarının yeniden İstanbul Menkul Değerler Borsası bünyesi içinde resmî nitelikte faaliyette bulunmalarını sağlamaya katkıda bulunması bakımından, olumlu değişiklikler olarak nitelendirilmektedir.

Yeni Bir Aracı Kuruluş

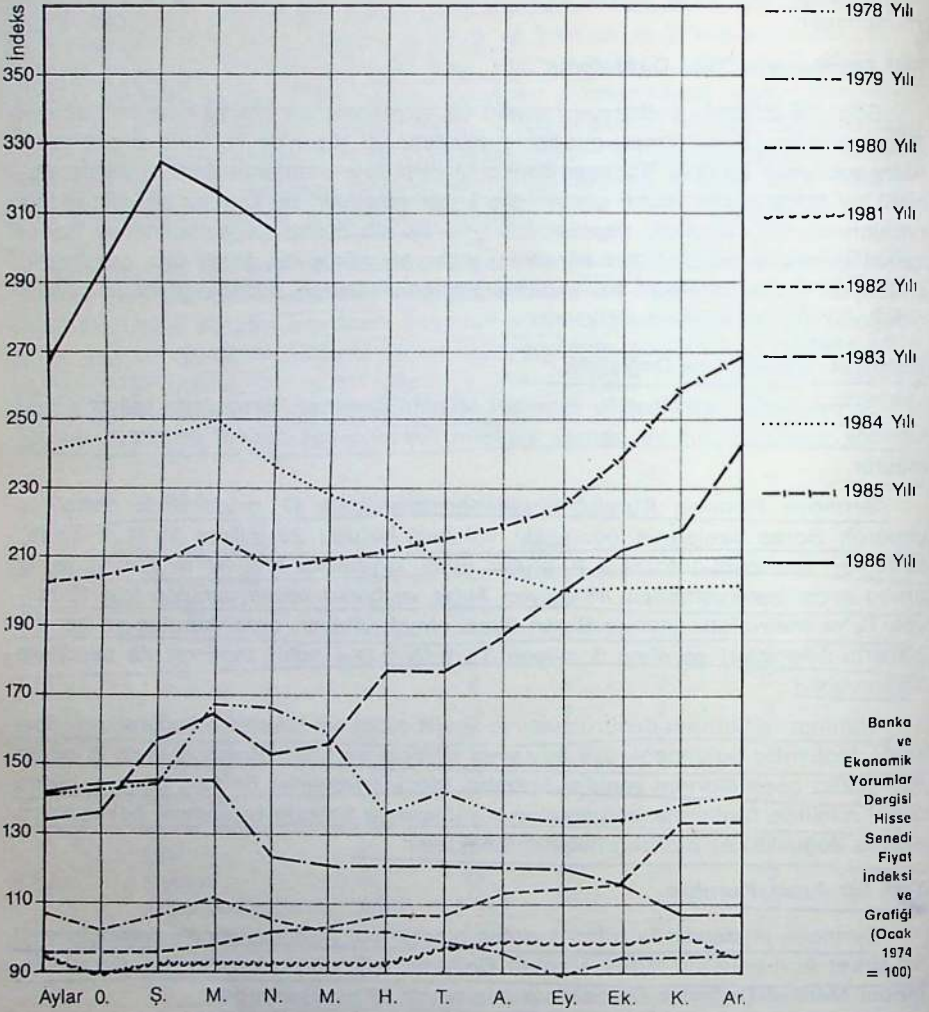
Sermaye piyasasında aracı kuruluş olarak faaliyette bulunmak amacıyla yeni bir şirket kurulmuştur. Altay Menkul Değerler A.Ş. adıyla kurulan bu şirketle İstanbul Menkul Değerler Borsası'nın üye sayısı 38'e yükselmiştir.

(*) Dergi'nin Notu : Yazı, son faiz düzenlemelerinden önce kaleme alınmıştır.

Sayın Okurumuz,

1986 yılı abonенizi yenilediğiniz için

teşekkür ederiz...



AYLAR	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Ocak	118.85	118.91	142.21	144.23	101.76	87.04	94.18	135.51	243.11	202.78	297.38
Şubat	118.57	120.82	140.09	144.25	105.08	90.24	94.60	157.44	243.77	207.73	325.71
Mart	121.11	123.65	166.76	144.79	110.80	91.76	97.99	165.21	249.65	214.77	316.36
Nisan	125.34	136.12	166.05	122.40	104.31	90.37	101.49	152.04	235.43	207.07	305.60
Mayıs	118.00	127.26	159.26	120.49	101.63	91.66	102.60	156.08	227.24	209.20	
Haziran	119.13	128.05	134.63	121.36	101.90	91.83	106.38	176.25	220.66	210.89	
Temmuz	119.81	128.22	143.21	121.69	98.18	97.63	106.22	176.40	207.07	213.75	
Ağustos	124.15	125.56	135.39	119.05	95.18	98.53	113.08	186.42	204.24	218.60	
Eylül	126.02	134.48	132.82	119.48	89.12	97.89	112.47	199.71	198.36	226.70	
Ekim	137.81	139.11	135.55	115.69	94.21	97.35	115.27	212.63	200.20	238.27	
Kasım	119.19	139.00	138.71	107.66	94.51	100.27	132.45	217.12	200.44	258.90	
Aralık	117.44	141.93	141.58	107.81	94.64	94.18	133.33	242.03	202.10	261.35	

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Tahkim Yılı Kârı			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)		
				1983 (Milyon TL)	1984 (Milyon TL)	1985 (Milyon TL)	1983 (Net)	1984 (Net)	1985 (Net)	1985	Şubat 1986	Mart 1986
1	AKİMENTO	630	630	533,8	2.590	20	50	180	3.200	10.625	9.680	9.500
2	ANADOLU CAM	3.500	3.500	1.008,5	1.243	100	50	29	2.300	1.995	2.190	1.950
3	ARCELİK	8.000	8.000	4.440,3	9.467	10,4	40	53	—	2.700	2.600	2.950
4	AYMAR	1.400	1.400	746,9	1.045	5	95	27	—	1.905	1.900	1.800
5	BAGFAS	4.000	4.000	3.505,5	5.587	75	60	50	2.300	3.500	3.200	2.700
6	BASTAŞ	270	270	830,7	—	40	65	115	4.250	5.750	5.940	4.400
7	BATI ANADOLU CİM.	75	1.746	3.345,6	5.094	740	1.400	2.000	4.000	3.800	3.800	3.800
8	BURSA CEMENTO	567	567	1.176,7	2.548	35	75	125	45.000	110.000	110.000	200.000
9	CELİK HALAT	5.400	1.080	1.770,4	1.857	100	60	100	4.500	12.000	12.000	15.000
10	CİMSA	1.440	1.440	423,3	3.077	145	17,2	76	3.000	6.500	7.000	6.900
11	ÇUKUROVA ELEKTRİK	15.000	1.228	3.326,6	17.392	105	130	150	1.900	7.000	7.000	5.000
12	DOKTAŞ	1.350	1.350	1.575,6	1.335,2	110	120	40	25	3.025	2.700	2.705
13	ECZACIBAŞI YATIRIM	600	803	275,4	—	30	32,5	30	1.150	1.150	1.125	1.175
14	EGE BİRACILIK	4.200	1.217	1.659	227	50	30	4	—	1.155	1.340	1.050
15	EGE GÜBRE	800	1.269	1.231,5	—	40	—	71	3.400	6.000	5.800	5.255
16	GOOD YEAR	466	1.458	2.421,4	3.619	150	250	820	12.000	14.000	14.000	36.000
17	GÜBRE FABRİKALARI	1.400	1.400	1.970	1.720	60	70	65	2.500	5.025	5.000	3.825
18	GÜNEY BİRACILIK	4.200	4.200	646	604	40	30	4	—	1.100	1.340	1.340
19	HENTAS	1.200	1.086	1.965,1	501	140	241,3	68	7.750	8.750	4.050	2.950
20	İZOCAM	1.500	656	765,3	2.425	60	96	126,5	4.000	5.950	5.750	5.465
21	KARTONSAN	6.000	1.173	2.879,4	2.621	110	56	30	2.200	2.175	2.100	2.200
22	KAV	240	618	507,4	787	300	110	170	6.500	12.250	12.250	10.500
23	KOC HOLDİNG	10.000	2.398	3.645	6.430	150	42,5	38	3.000	4.500	4.100	3.750
24	KOC YATIRIM	5.000	558	807,2	1.559	50	56	39	1.000	1.765	1.850	1.500
25	KORSA	3.750	3.112	4.340,7	6.973	260	50	67	3.000	5.200	5.005	4.810
26	KORUMA TARIM	2.250	1.173	922,5	69	80	32,5	1,08	1.700	1.325	1.100	1.150
27	LAŞSA	10.800	1.589	4.496	7.355	20	20	25	3.300	2.650	2.255	1.555
28	MAKİNA TAKİM	3.000	96	11,4	100	15	—	—	1.100	1.100	1.000	1.000
29	METAŞ	6.000	376	1.087	2.644	—	3,2	—	—	800	850	800
30	NASAŞ	6.000	634	1.294	1.013	25	25	13,5	1.100	1.295	1.200	1.185
31	NUH CEMENTO	786,5	170	912,7	—	170	50	—	5.000	6.000	6.000	8.000
32	OLMUĞSA	2.700	z.	983,9	2.500	—	90	41	2.900	4.700	4.000	3.600
33	OTOSAN	10.000	625	—	z.	4	—	—	1.300	920	980	—
34	PIVAŞ	2.500	34	28,5	z.	8	138	—	6.600	2.500	2.500	2.500
35	PİLASTİFAY	540	202	z.	173	150	80	—	6.500	10.950	10.950	10.950
36	POLYLEN	450	945	630,2	516	200	40	50	4.000	10.950	10.950	10.950
37	RABAK	2.800	815	873	1.633	100	30	40	1.400	1.875	1.890	1.830
38	SARKUYSAN	5.000	2.625	2.134	2.134	50	20	45	1.400	1.915	1.785	2.325
39	SİFAŞ	520	1.227	1.192,1	1.609	250	85	130	8.500	13.000	12.000	12.000
40	TÜRK DEMİR DÖKÜM	6.000	819	869,8	—	—	—	—	1.000	1.825	1.850	2.275
41	TÜRK SİYEMENS	1.400	1.870	—	3.545	160	105,5	120,5	6.000	10.865	10.750	11.500
42	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	30.000	850	2.096,6	1.902	54	12,5	9	1.500	1.145	1.125	900
43	UNİROYAL	3.600	453	z.	z.	40	—	—	1.200	1.585	1.740	2.350

Açıklama : z. = Zarar, b.d. = Belli Değil, d. = Dağıılmıyır.

Turyağ, seçkin ürünleriyle yaşamınızda, yanınızda!

"Öncü" Turyağ'ın hepsi birbirinden kaliteli ürünleri, yaklaşık 70 yıldır yaşamımızın her anında, yanınızda. BIO TURSİL, BIO TURSİL OTOMATİK, PRİL, PRİL OTOMATİK ve DIXİ gibi deterjanlardan çamaşır yumuşatıcısı VERNEL'e; YAYLA, YAYLA AYÇİÇEK, UFA gibi nebati margarin ve yağlardan endüstriyel yıkama maddelerine kadar tüm Turyağ ürünleri, çok çeşitli alanlarda güvenle kullanılıyor. Evlerde, otellerde, hastanelerde, bürolarda, fabrikalarda hep Turyağ var... Hep Turyağ gücü, Turyağ büyüklüğü, Turyağ güvencesi var.

70 yıllık geçmişi ile, "ilk"leri ve "ilke"leriyle güvendiğiniz Turyağ her zaman yaşamınızda, yanınızda.



TURYAĞ P.K. 171 İZMİR

Turyağ bir Henkel Grubu ve Yapı Kredi A.Ş. kuruluşudur

İktisadi Hedefler Arasındaki Çelişkiler

DOÇ. DR. GÜL G. TURAN

T ÜRKİYE'de karşılaşılan temel iktisadi sorunlar işsizlik, gelir dağılımındaki eşitsizlikler, enflasyon, dış ödeme sorunları, büyüme hızındaki istikrarsızlıktır. İş başına gelen hükümetlerin hedefleri ise bu sorunları çözümlenmeye çalışmaktır. Ne var ki yapılabilmek istenen ile yapılabilmekle çelişebilmektedir. İktisat politikası araçlarıyla tam istihdam, adil gelir dağılımı, istikrarlı büyüme, dış ödemelerde denge gibi iktisadi hedeflerin hepsine birden ulaşmak olanaksızdır. İstenen ve yapılabilmek arasındaki uyumsuzluk, bu hedefler arasında mevcut olan çelişkilerden kaynaklanmaktadır. Şöyle ki, hedeflerden birini gerçekleştirmeye çalışırken diğer hedeflerden uzaklaşmakta, bir sorunu çözerken başka bir sorunun boyutu artabilmekte ya da yeni bir sorun yaratabilmektedir.

Aralarında uyumsuzluk bulunan hedefler şöyle özetlenebilir :

1 — Tam istihdam ve fiyat istikrarı arasındaki çelişki: İşsizliğin önüne geçilmek istenirken fiyatların artması, enflasyon aşağı çekilmek istenirken de işsizliğin artması gibi ⁽¹⁾.

(1) Bu husus özellikle enflasyon oranlarının % 10'un üzerinde olduğu durumlar için geçerlidir.

2 — Fiyat istikrarı ve büyüme arasındaki çelişki: Enflasyonun önüne geçilmek istenirken durgunluğun yaratılması, büyümeyi sağlamaya çalışırken de enflasyonu körüklemek gibi ⁽²⁾.

3 — Büyüme ve ödemeler dengesi arasındaki çelişki; ve

4 — Tam istihdam ve ödemeler dengesi arasındaki çelişki: Gerek yüksek bir büyüme hızı, gerek istihdamı artırma çabalarının ödemeler dengesinde sorunlar yaratması gibi. Büyüme hızı arttıkça ve/veya işsizlik oranı azaldıkça, ülke içindeki fiyatların yükselmesi ve serbest ticaret şartları altında ithalatın artıp ihracatın azalması mümkündür. Ticaret dengesindeki bu menfi hareket her ne kadar yabancı sermaye girişleriyle karşılanabilirse de; bu girişler ancak kârların yüksek, üretim maliyetlerinin düşük olduğu durumlar için geçerlidir.

Gerçekte iktisat politikası araçlarıyla ulaşılmak istenen hedefler daha fazla çeşitlilik göstermektedir. Burada tabii kaynakların ve çevrenin ko-

(2) Kimi iktisatçılar için enflasyon büyümeyi teşvik etmektedir. Buna göre fiyat artışları işletmelerin kârlarını artıracak, kârların artması da büyümeyi destekleyecektir.

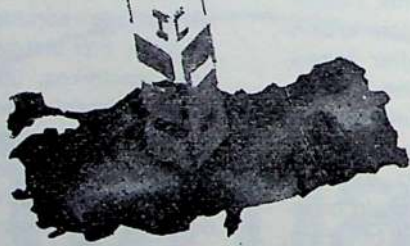
runması, gelir dağılımının sağlanması gibi hedeflerden de söz edilebilirdi. Ancak yazımızın amacı bugünkü hükümet tarafından temel kabul edilen hedefleri saptamak, bu hedefler arasında mevcut olan çelişkilerin hükümeti ne gibi tercihlerde bulunmaya ittiğini vurgulamaktır.

Türkiye'deki halihazır uygulamalara bakıldığında üç temel hedefe öncelik verildiği görülür. Bunlar sırasıyla; ödemeler dengesi sorunlarını çözmek, enflasyonu önlemek ve büyüme-

yi sağlamaktır. Bu üç hedefin diğerlerine oranla öncelikli olduğunun kabul edilmesi, siyasal iktidarın yukarıda sözü edilen dört çelişkiden şimdilik sadece iki tanesi üzerinde önemle durmasını ve bunları birbirleriyle uyumlu kılmaya çalışmasını gerektirmektedir. Buna göre hükümet bir taraftan büyüme hızını düşürmeksizin enflasyonun önüne geçebilecek yolları araştırmakta, diğer taraftan ise büyüme hızını düşürmeden dış ödemeler dengesini düzenleme yollarını bul-

T.C. ZİRAAT BANKASI'na

gelin



**tasarrufunuzla
ulusal
kalkınmaya
katılın**

maya çalışmaktadır. İşsizlik, gelir dağılımında büyüyen dengesizlikler gibi sorunların çözümünü öngören hedefler ve bunların diğer hedeflerle olabilecek çelişkileri şimdilik ikinci plana atılmış gözükmektedir.

Görülebildiği kadarıyla karşılaşılan bu sorunların gerisinde yapısal nedenlerin yattığı düşüncesi hâkimdir. Hükümet bürokrasinin ve özel sektörün iş görme zihniyetini değiştirmesini istemektedir. Bir toplumda vergi ödeme alışkanlığı bulunmuyor ise, özel ve kamu sektörleri desteksiz ve teşviksiz iş görmeye alışmamış ise, herhangi bir hükümetin bu hedefleri yerine getirmesi beklenemez düşüncesi hâkimdir. Bu nedenle de çeşitli mevzuat değişikliği öngörülmüş, dış açılma adı altında para, döviz ve mal piyasalarında kısmi de olsa bir rekabet anlayışının sağlanmasına çalışılmıştır. Çizilen bu yeni çerçeve içerisinde de enflasyon oranı düşürülmek istenmektedir. Çünkü enflasyon oranı düşürülemez ise savurgan ve spekülâtif nitelikteki faaliyetler verimli faaliyetlerin yerini alacak ve tasarruflar verimli yatırımlara dönüşemeyecektir. Diğer taraftan özel ve kamu tasarrufları artırılmıyor ise, mevcut tasarruflar da verimli yeni yatırım alanlarına yönlendirilemiyor ise, büyüme hızında gerçekçi yükselişler beklenemeyecektir.

Enflasyonu önlemek için dönem dönem sıkı para politikası uygulanmasına çalışılmıştır. Ancak KİT'lerin gizli baskısı, Hazine'nin gereksinimleri, banka ve özel sektörden gelen baskılar ve ikinci planda kalmış olmalarına rağmen ücret ve maaşları yükseltme gereği gibi nedenlerle para muslukları tekrar tekrar açılmıştır. Enflasyonu önlemeye çalışırken büyü-

meyi menfi yönde etkileyecek tutum içerisine girmek istenmemiştir. «Önce sık sonra gevşet» politikasının büyüme - fiyat istikrarı hedefleri arasındaki çelişkiden kaynaklandığını söylemek yanıltıcı olmaz.

Büyüme engellemenin dış ödemeler dengesinin sağlanmasına gelince... Temelde ara ve temel girdi kıtlığının çekilmesi önlenmek istenmiş ve ithal edilecek bu girdilerin ihracat artışlarıyla karşılanması amaçlanmıştır. Gerçekçi döviz kuru uygulamaları, kısmi konvertibiliteye geçiş, çeşitli teşvik mekanizmalarına bu nedenle başvurulmuştur. Bu iki konu arasında da şimdilik bir uyum sağlandığını söylemek mümkün değildir.

Özetlersek, hükümetin seçtiği yolda emin adımlarla yürümesi zordur. Çünkü hem seçilen hedefler arasında uyumsuzluk vardır, hem de uygulanan politikalardan kaynaklanmayan bu sorunlara siyasal iktidarın içinden, dışından ve yukarısından gelen hatalı adımlar ve baskılar eklenmektedir. Ayrıca seçim yılına hızla yaklaşılırken hükümetin icraatının ilk yıllarında belirlemiş olduğu bu hedeflerin yanı sıra ya da yerine başka hedeflere yer vereceği sanılmaktadır. Kamuoyunun desteğini sağlamak için geniş kitlelerin sorunlarına eğilmek zorunluluğu bulunmaktadır. Hedeflerin öncelik sıraları değiştikçe de karşılaşılan çelişki türleri farklılaşacak ve bu çelişkiler arasında aranacak uyum yolları da başka bir önem ve güncellik kazanacaktır. Sonuç olarak denilebilir ki, gelecek yıl içerisinde oy verenlere daha cazip görünen iktisadi sonuçlara ulaşamazsa, alternatifsizliğin alternatifi olarak kendini öne süren siyasal iktidar, olmak ya da olmamak kaygusu içine düşebilecektir.

DIŞ BASINDAN

Derleyen :
DOÇ. DR. GÜLSEREN İZMİR

BANKADAN YATIRIMCIYA DÖNÜŞ (*)

GELİŞMEKTE olan ülkelere yabancı sermaye yatırımlarının akışı, reel olarak 1975'deki en yüksek değerine yeniden ulaşırsa, yılda 22 milyar doları bulacaktır. Bu miktar, 1986'da gelişmekte olan ülkelerde IMF'nin öngördüğü yabancı sermaye yatırımlarının yaklaşık iki katı ve Amerikan Hazine Bakanı James Baker'in ortaya koyduğu plana göre de 3. Dünya ülkelerine bu yıl sağlanacak yeni banka borçlarının üç katıdır.

20 yıl önce, gelişmekte olan ülkelerdeki yabancı sermaye yatırımlarının tutarı, bu ülkelerin ticari bankalara borçlarının üzerinde idi. O zamandan beri, düşük, çoğu kez de negatif faiz oranları ile ve kolaylıkla sağlanabilen banka kredileri, ülkelerin sermaye finansmanından borç finansmanına kaymalarına neden olmuştur. Sonuçta, 1960'larda yabancı sermaye yatırımları sanayileşmiş ülkelere 3. Dünya ülkelerine toplam kapital akışının % 20'sini oluştururken, son yıllarda ancak % 10'unu oluşturmaktadır.

Çoğu kez kârsız ve çeşitli suistimallere maruz kalarak kullanılmış olan bu banka kredilerinin geri ödenmesinde karşılaşılabilecek güçlükler, borçlu ülkeleri daha ucuz bir alternatif olarak yabancı sermaye yatırımlarına yönelmeye ikna edebilir. Sermaye finansmanı ancak bir yatırım kârlı ise döviz transferine yol açmaktadır. Ticari risk, yatırımın yapıldığı ülkeden çok yatırımcı tarafından üstlenilmektedir. Kâr transferleri ülkenin ödeme gücüne bağlıdır; zira ekonomik gelişme yavaşladığı takdirde kârlar da azalacaktır. Buna karşılık, borçların geri ödenmesi A.B.D.'nin maliye ve para politikalarından ve dünya borsalarındaki döviz spekülasyonlarından büyük ölçüde etkilenmektedir.

Bütün bunlar, banka kredileri yerine yabancı sermayeyi cezbetmek için kuvvetli nedenler oluşturmaktadır. Bir ülkenin dış yükümlülüklerinde yabancı sermayenin payı yükseldikçe, dış dünyada kontrolü dışında seyreden olaylardan

(*) The Economist, 15 Mart 1986.

etkilenme düzeyi de azalacaktır. Bir IMF raporuna göre, 1983'de dış borçlarını yeniden düzenlemek zorunda kalmış 28 gelişmekte olan ülkenin dış yükümlülüklerinde yabancı sermayenin payı yalnızca % 14 iken, böyle bir zorunluka karşılaşmamış ülkelerde % 24'dür.

Yabancı sermaye yatırımcıları üstlendikleri riskleri karşılamak için yüksek kârlar aradıklarından, bu tür yatırımların kârlılık oranları faiz oranlarının üzerinde olmuştur. Ancak, kazançların yaklaşık yarısı yeni yatırımlara dönüştüğünden, gerçekte yabancı sermaye yatırımlarının döviz transferleri düşük düzeydedir. Örneğin, 1983'den önceki 5 yıl içerisinde, banka kredilerinin maliyeti % 13 iken, çokuluslu şirketlerin yatırımlarının döviz transferleri % 5'den az olmuştur. Yabancı sermaye yatırımlarıyla ayrıca çokuluslu şirketlerden know-how kazanılmaktadır. Teknoloji transferi, teknik ve idari ekspertiz aktarımı ise bir 3. Dünya ülkesi için finansmandan çok daha yararlı olabilmektedir.

Öyleyse gelişmekte olan ülkeler neden yabancı sermayeyi daha çok özendirme yoluna gitmemişlerdir? Hükümetler çoğunlukla sanayide yabancıların hâkimiyetinden hoşlanmamaktadırlar. 1970'lerde pek çok ülkede yabancı şirketlere karşı ayrımcılık uygulanmaktaydı. Son yıllarda, yabancı sermayenin yararlılığına inanç arttıkça, bu şirketlere yeniden kucak açılmaktadır.

3. Dünya ülkelerindeki yabancı sermaye yatırımlarının yarısından çoğu Brezilya, Güney Afrika, Meksika, Singapur ve Malezya'da yapılmıştır. Bu tür yatırımlar Singapur'da toplam dış yükümlülüklerin % 90'ını, Güney Kore'de ise % 5'ini oluşturmaktadır. 1981 - 1984 yılları arasında yabancı sermaye girişleri Singapur'da GSYİH'nın % 10'una, Malezya'da ise % 4,5'ine eşit iken, üç büyük Latin Amerika ülkesi Arjantin, Brezilya ve Meksika'da % 1'inden azdır.

Yabancı sermaye yatırımları ya Brezilya gibi iç pazarı geniş ülkelerde, ya da Singapur gibi iyi bir ihracat merkezi oluşturan ülkelerde yoğunlaşmıştır. Bütün ülkeler muhtemel yatırımcıları cezbetmek için vergi indirimleri, serbest bölgeler gibi çeşitli yollara başvurmaktadırlar. Yine de, yatırımların yoğunluğunu bu teşvik tedbirlerinden çok genel ekonomik ortam etkilemektedir.

Bazı Afrika ve Karayip Denizi ülkeleri oldukça cömert teşvik uygulamalarına rağmen, iç pazarları dar olduğu ve ekonomileri iyi yönetilmediği için, önemli ölçüde yabancı sermaye cezbedememişlerdir. Buna karşılık, Singapur ve Malezya ekonomilerinin daha iyi yönetilmesi ve iyi ihracat merkezleri oluşturmaları nedeniyle, oldukça mütevazî teşvik uygulamaları ile -hatta Hong Kong çok daha mütevazî uygulamalarla- büyük miktarda yabancı sermaye akımını sağlamışlardır.

Uyguladıkları ekonomik politikalar ile yatırımcıların güvenini yeniden kazanmayı başarabilirlerse ağır borç yükü olan ülkelerin yabancı sermaye cezbetme potansiyelleri daha yüksektir. Eğer Brezilya ve Meksika GSYİH'ya oranla Malezya'nın cezbedtiği yabancı sermayenin yarısı kadarını cezbedebilselerdi, her iki ülke için de yılda 3 milyar dolar civarında bir ek giriş sağlanabilirdi.

Yabancı sermaye yatırımlarında, yatırımcıların da avantajları büyüktür. 1983 ve 1984'de, Latin Amerika hariç, gelişmekte olan ülkelerde Amerikan yatırımcıla-

rının imalat sanayii yatırımlarındaki kârlılık oranı, dolar bazında % 19 olmuştur. Bu oran gelişmiş ülkelerdeki kârlılık oranının iki katıdır. Ancak, yatırımcılar savaş tehlikesi, kamulaştırma, ya da kâr transferinin sınırlanması gibi politik risklere karşı giderek daha ihtiyatlı olmak istemektedirler. Sanayileşmiş ülkeler tarafından oluşturulan sigorta ve teminat mekanizmaları toplam yatırımların yalnızca % 10'unu karşılayacak durumdadır. Dünya Bankası, bu alanda yardımcı olmak amacıyla Çoktarafli Yatırım Teminat Ajansı'nı (Multilateral Investment Guarantee Agency) kurma çalışmalarını sürdürmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde portföy yatırımlarına da yabancıların ilgisi artmaktadır. Dünya Bankası'na bağlı Uluslararası Finansman Kurumu (IFC), evvelce bu tür yatırımlar için uygun olmadığı düşünülen ülkelerde portföy yatırımlarını teşvik etmektedir. Bu amaçla, Meksika ve Güney Kore'de karşılıklı fonlar kurulmuş olup, çeşitlendirilmiş bir 3. Dünya Fonu da oluşturulmak üzeredir.

Fakir ülkelerdeki toplam portföy yatırımları hâlâ çok yetersizdir. Ancak fonların sanayileşmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere doğru hafifçe kayması bile önemli sonuçlar getirebilecektir. IFC'ye göre 1976 - 1983 yılları arasında dolar bazında kârlılık oranı, sanayileşmiş ülkelerdeki % 12'ye kıyasla; Arjantin, Brezilya ve Meksika'yı da kapsayan 9 pazar için % 26 olmuştur.



Türkiye Etibank'a Güveniyor Dünya Etibank'a Güveniyor



Etibank Anadolu toprağına gömülü kromu, bakırı, boksiti, çinkoyu ve daha nice madeni gümüşüne çıkarıp, işleyerek dövize dönüştüren bankadır.

Dünyanın ve Türkiye'nin güvenilen bankası Etibank, 163 milyar sermayesi, deneyimli uzman personeliyle, tüm bankacılık ve dış ticaret işlemlerinizde sizin de "güveneceğiniz" güçlü bankadır.



ETİBANK
"güçlü kuruluş, güçlü bankacılık"
Sermayesi: 163 milyar

NASIL BİR ÖZELLEŞTİRME?

DR. YÜCEL EDİL

HÜKÜMET, bugün dünyada yaygın bir uygulamayı benimseyip, kamu mülkiyetindeki kuruluş veya değerlerin ne ölçüde özel mülkiyete devredilebileceğini tespiti çalışmaktadır.

Prensip olarak bu politika yerindedir. Ancak ülke şartları içerisinde değerlendirilmesi gerekmektedir.

Türkiye'de kamu kuruluşlarının ekonomide girişimci olmasının tarihi sebepleri vardır.

Bu sebeplerin bir bölümü (özel girişimci azlığı, sermaye birikiminin olmaması gibi) nisbeten kalkmış veya en azından ağırlığını kaybetmiş ise de, Devlet eliyle istihdam, bölgesel gelişmelerde öncülük, geri dönüşü uzun büyük yatırımların gerçekleştirilmesi gibi amaçlar ister istemez kamu girişimini hâlâ gerekli kılmaktadır.

Mevcut Kamu İktisadi Kuruluşlarının genellikle yüksek maliyet ve düşük verimle çalıştığı, ürünlerinin kalite düşüklüğü gösterdiği tartışılmayacak verilerdir.

Bu takdirde yukarıda açıklanan hususlar nasıl bağdaştırılacaktır?

• Özelleştirme kesinlikle iktidardaki Hükümetin ekonomi felsefesinin bir aracı olarak gündeme getirilmemelidir. İktidardaki Hükümetin felsefesi ne olursa olsun, herkesin hemen hemen asgari müştereklerde birleşeceği bir görüş birliği sağlanmalı-

dır. Başka bir deyişle bugün alınan bir özelleştirme kararı, yarın iktidar değişikliğinde bir kamulaştırma konusu olmamalıdır.

• Özelleştirme kamuoyuna ve özelleştirilecek kuruluş yönetim ve çalışanlarına çok iyi anlatılmalıdır. Halk benimsemelidir (İngiliz özelleştirmesinin başarısı buradan geçmektedir).

• Özelleştirme tedricen yapılmalıdır.

Kamu İktisadi Kuruluşları hisse senetlerinin özel kişi ve kuruluşlara satışından evvel, Hazine'nin ve Kamu Bankaları'nın portföyünde bulunan özel kuruluşlara ait hissé senetlerinin satışı ile işe başlanmalıdır.

Böylece bir yandan menkul kıymetler borsasında arz sıkıntısı çekilen pay senetleri çoğalacak ve borsa canlanacak, diğer yandan Devlete önemli bir fon dönüşü olacaktır.

Özelleştirmeye konu olacak diğer önemli bir husus, kamu tekellerinin kaldırılıp, özel teşebbüse açılmasıdır (Çay üretimine özel teşebbüsün girmesi veya belediyenin bazı otobüs hatlarını özel girişimciye açması gibi uygulamalar buna iyi bir örnek oluşturmaktadır).

Burada dikkat edilecek husus şudur: Kamu tekelleri kaldırılırken özel tekeller yaratmaktan kaçınılmalıdır.

Müteakip aşama, bazı Kamu İktisadi Kuruluşları'nın yönetiminin, işletilmesinin devri veya özel kesime kiralanması şeklinde olabilir.

Kamu İktisadi Kuruluşları'nın özel kişi ve kuruluşlara satışı konusu son derece zor ve problemler yaratacak nitelikte görülmektedir. Başlangıçta mülkiyetin tümünün bir kesimden diğerine geçirilişi yerine kâr eden ku-

ruluşlarda pay senetlerinin kısmen satışı ile karma - mixed teşebbüsler öngörülebilir. Örneğin Devlet kâr eden bazı kamu kuruluşlarının hisse senetlerini özel mülkiyete (işletmede çalışanlara, yurt dışındaki işçilere, Türkiye'deki küçük tasarruf sahiplerine) açabilir. Bu takdirde, bu tip kuruluşların yönetimi KİT'lerin yönetim tarzı ve kuralları dışına çıkarılmalıdır.

Özel girişim ve teşebbüslere devredilebilecek kuruluşlara ve sektörlerle gelince, bu sektör itibarıyla çok farklılık göstermektedir. Sektör ve kuruluş bazında ayrı ayrı esaslar ve modeller ortaya konulmalıdır.

Ayrıca değerlendirme çok büyük bir problem olarak ortaya çıkacaktır. Bir başka husus da şudur: Devir nedeniyle devralan özel teşebbüsün fiili

monopol yaratmamasına dikkat edilmelidir.

Bununla birlikte bugün bazı sektörlerde (çimento gibi) yeni kapasite yaratma, yeni tesislerin büyük yatırım gerektirmesi nedeniyle, Devletten beklenmektedir. Devletin ihtiyacı olan fonları sağlaması ve ülkenin üretim kapasitesini arttırması özelleştirmeyi veya kamu mülkiyetinin devrini zorunlu kılmaktadır.

Özelleştirme konusunun gündeme geldiği bugünkü ortamda, belki de dikkate alınması gerekli kural, özel kuruluşların mümkün olduğunca kamu kuruluşlarınca satın alınmamasına özen göstermek ve özel teşebbüslere rahatlıkla gerçekleştirilecek yatırımlara (bira, tekstil gibi) kamu kuruluşlarının girmesine olanak tanımadır.



Bu bir imkândır.

FAİSAL FİNANS KURUMU^{İnönü}

Türk Lirası veya döviz cinsinden açtığımız 3 aylık, 6 aylık, 1 yıl ve 3 yıldan uzun (5 yıla kadar) vadeli "Kartlına hesapları" ile Faial Finans'ın yönettiği ticari işlere ve yatırımlara ortak olabilirsiniz.

Faial Finans, Kartlına Hesaplarında toplanan fonları, tüm mevduatları Kurum tarafından karşılanarak üzere, verimliliği en yüksek ticari işlere ve yatırımlarda kullanır.

Saflediği kârın % 10'unu kâr payı olarak hesap sahiplerine dağıtır. Döviz cinsinden açılan hesapların kâr payı açılışı döviz cinsinden ödenir.

Kemalpaşa Caddesi No 48 Tophane-İSTANBUL Tel: 145 87 54 Telex: 25 694 İtk tr. - 25 729 İfs tr.

Üçüncü Petrol Şoku ve Disenflasyon

COŞKUN CAN AKTAN

I — GİRİŞ

1 1983 yılı ortalarından itibaren dünyada ham petrol fiyatlarında önemli düşüşler görülmüştür. 1983 yılı başında petrol fiyatları varil başına ortalama 34 dolar iken, 1985 yılı başında 29 dolara kadar düşmüştür. Bu düşüşler özellikle 1982 - 1983 yıllarında dünya ekonomisinde görülen durgunluk ve dolayısıyla ham petrole olan talebin azalmasından kaynaklanmıştır. 1985 yılında Ocak - Kasım ayları arasında varil başına 27 ilâ 29 dolar arasında seyreden ham petrol fiyatları, 7 Aralık'ta Cenevre'de yapılan OPEC toplantısından sonra görülmedik bir biçimde düşmeye başlamıştır.

Petrol fiyatlarındaki bu düşüşler bütün dünyada şok etkisi yaratmıştır. Bu olay çok yüksek miktarlarda petrol ithalatı yapan Japonya, Fransa ve Brezilya gibi ülkeleri sevindirirken, petrol ihracatçısı ülkeleri kaygılara düşürmüştür. Dünyanın en büyük petrol üreticisi durumunda olan ve ihracatının üçte ikisi ham petrolden oluşan Sovyetler Birliği ekonomisi bu olaydan çok olumsuz yönde etkilen-

miştir. Bunun yanı sıra dünyanın en büyük petrol rezervlerine sahip olan Suudi Arabistan ile Britanya da petrol fiyatlarındaki gelişmelerden olumsuz yönde etkilenmişlerdir. Şüphesiz, çok zor ekonomik koşullar içerisinde bulunan Meksika ve Nijerya gibi OPEC üyesi ülkeler, petrol fiyatlarındaki düşüşlerden en fazla zarara uğrayan ülkeler olmuştur.

Bütün dünyada çok büyük bir şok etkisi yaratan bu olayın ardındaki gerekler nelerdir? Petrol fiyatları neden bu denli düşmüştür? Bu yazıda petrol ekonomisinde ve dünya petrol fiyatlarına ilişkin bilgiler verildikten sonra, ucuz petrolün ne ölçüde bir disenflasyon kaynağı olacağı araştırılacaktır.

II — Petrol Ekonomisi

Bilindiği gibi petrol, taşkömürü, linyit, doğal gaz, hidrolik ve jeotermal enerji, nükleer enerji gibi birincil enerji kaynaklarından biridir.

1984 yılı sonu itibariyle dünyada görünürdeki ham petrol rezervi 99.1 milyar tondur. Petrol rezervi bakımından Ortadoğu 52 milyar ton ile baş-

ta olup, bunu 12 milyar ton ile Sovyetler Birliği, 8 milyar ton ile Afrika ve 7 milyar ton ile Meksika, 4.5 milyar ton ile ABD takip etmektedir. Türkiye'nin petrol rezervi ise 9.6 milyar ton olup, 5000 metrenin altında bulunduğundan, bu rezervin büyük kısmından bugün için yararlanabilmek ülkemiz açısından ekonomik ve teknik yönden mümkün değildir.

Petrol üretimi bakımından 1984 yılı itibarıyla üretici ülkeler şöyle sıralanmaktadır: 663 milyon ton ile Sovyetler Birliği dünyanın en büyük petrol üreticisi durumundadır. Ham petrol üretiminde Suudi Arabistan 524 milyon ton ile ikinci, ABD ise 468 milyon ton ile üçüncü durumdadır. Bu ülkeler dışında Güney Amerika 197, Meksika 176, Çin 110, diğer Ortadoğu ülkeleri ise 33 milyon ton yıllık üretime sahiptirler. Türkiye'nin ise yıllık ham petrol üretimi 2.3 milyon tondur. Ülkemizde yıllık ortalama ham petrol tüketimi ise 16.1 milyon tona varmıştır. Bu durumda ham petrol ihtiyacımızın geriye kalan % 86.3'ü ithal edilmektedir. Ülkemizde ithal edilen ham petrol ve yapılan döviz ödemeleri «Tablo 1» de gösterilmiştir.

TABLO 1

İthal Edilen Ham Petrol ve Ödemeler

Yıllar	Ham Petrol (Ton)	Ödenen Döviz (Dolar)
1980	10.490.158	2.610.098.975
1981	11.597.700	3.257.502.000
1982	13.450.825	3.418.567.000
1983	14.161.786	3.242.233.000
1984	15.010.000	3.373.164.000
1985		3.321.371.000

Kaynak : (1) İktisadi Rapor 1985, Türkiye Ticaret Odaları, Sanayi Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği, s. 101.

(2) ANKA Ekonomik Bülteni.

Tablodan anlaşıldığı gibi ülkemizde ham petrol alımı için ödenen döviz miktarı 1985 yılında yaklaşık 3.3 milyar dolar olmuştur. Bu toplam ithalatımızın yaklaşık % 30'unu oluşturmaktadır.

III — Dünya Petrol Fiyatları

Dünya petrol fiyatlarında ilk kez 1973 ve 1974 yıllarında büyük bir artış görülmüştür. «Birinci Petrol Şoku» olarak adlandırılan bu kriz döneminde petrol fiyatları varil başına 2.5-3 dolardan yaklaşık 10 dolara kadar yükselmişti. Bu krizden sonra 1978 yılı sonlarında «ikinci Petrol Şoku» yaşanmıştır. İkinci petrol şoku esasen etkilerini 1979 ve 1980 yıllarında göstermiştir. Bu dönemde özellikle İran - Irak Savaşı nedeniyle dünya petrol arzında önemli azalmalar görülmüş ve petrol fiyatları yaklaşık % 130 oranında artmıştır. Bu iki petrol şoku bütün dünya ülkelerini çok önemli ölçüde etkilemiştir. 1978 yılı sonlarında petrol fiyatları yaklaşık varil başına 15 dolar iken, 1980 yılında 26 dolar, izleyen yıllarda da 35 dolara kadar varmıştır.

Batılı sanayileşmiş ülkelerin, tüketimlerini ve sonuçta ithalatlarını azaltmaları üzerine OPEC ülkeleri, 29 Ekim 1981'de fiyat artışına son vermek üzere varil başına 34 dolarlık bir fiyat üzerinden anlaşmaya varmışlardır. Ancak bu karardan sonra, OPEC üyesi ülkelere bir kısmının,

◆ İnsanlar, birbirlerine yardım-
dan el çektikleri gün, insanlık
yok olur; karşılıklı dayanışma
olmazsa, toplumlar da olmaz.

Walter Scott

içinde buldukları döviz sıkıntısı sebebiyle bu fiyatın altında petrol satışlarına tanık olunmuştur. Bunun üzerine 11 Aralık 1981'de OPEC üyesi ülkeler Abu Dhabi'de yaptıkları toplantıda petrol fiyatlarında % 10 - 15'lik bir indirim yapmak hususunda karar almışlardır. Özellikle Suudi Arabistan, Kuveyt ve İran'ın sattığı yüksek graviteli ağır petrolün fiyatı varil başına 32 dolara indirilmiştir ⁽¹⁾.

Mart 1982 başında İngiltere'nin Kuzey Denizi petrolünün fiyatını 35 dolardan 31 dolara indirmesi, OPEC petrolünün fiyatı üzerinde yeni bir baskı unsuru olmuştur. Bu şartlar altında ve petrole azalan talep karşısında fiyatların daha fazla düşmesini önlemek üzere, OPEC ülkeleri 19 Mart 1982'de Viyana'da yaptıkları toplantıda üretimi günde 20 milyon varilden 17.5 milyon varile indirerek sınırlama kararı alırken, tavan fiyatını da 35.5 dolar olarak saptamışlardır.

OPEC ülkelerinin üretimlerini kısıtarak günde 17.5 milyon varile indirmeleri ve hatta bazı ülkelerin üretimlerini saptanan kotanın altına düşürmeleri sonucunda, petrol fiyatlarında yükselmeler görülmeye başlamıştır. Buna bağlı olarak İngiltere ve Norveç Kuzey Denizi petrol fiyatlarını 31 dolardan 33.5 dolara yükseltmek kararı almışlardır.

1982 yılı sonrasında da petrol fiyatlarında bir istikrar sağlanamamıştır. Petrol İhrac Eden Ülkeler Örgütü OPEC'in üye ülkeleri arasında fiyat ve üretim konularında tam bir görüş birliğine varılamaması, bu istikrarsızlığın başlıca nedenlerinden birisi olarak görülmüştür.

Buraya kadar yapılan açıklama-

(1) Yıllık Ekonomik Rapor, 1982; Maliye Bakanlığı, s. 253.

lardan anlaşıldığı üzere, petrol fiyatları 1970 sonrasında 1981 yılına değin sürekli artışlar kaydetmiş ve bir türlü bu artışlar kontrol altına alınmamıştır. Ancak özellikle 1984 yılı sonundan itibaren OPEC üyesi ülkeler arasındaki anlaşmazlıklar yoğunlaşmıştır. Bazı ülkeler anlaşma fiyatının daha aşağısında petrol satınca, petrol fiyatlarında bir düşme görülmüştür. İran ve Irak'ın savaş harcamalarını karşılamak, Meksika'nın ise depremden doğan yarıların sanılması amacıyla petrol fiyatlarında bir indirim yaptıkları görülmüştür. Bütün bu gelişmeler karşısında Suudi Arabistan, petrol fiyatları ve üretim konusunda OPEC ülkeleri arasında bir görüş birliğine varılamazsa petrol üretimini artıracığını bildirmiştir. Gerçekten de Suudi Arabistan Petrol Bakanı Ahmed Zeki Yamani, 7 Aralık 1985 tarihinde Cenevre'de yapılacak toplantı öncesinde; «Herkes petrolünü istediği fiyattan satarsa, Suudi Arabistan da kendi yolunu çizer, sonra kimse bizi suçlamasın.» şeklinde bir beyanda bulunmuştur ⁽²⁾.

İşte OPEC üyesi ülkeler arasındaki anlaşmazlıkların 7 Aralık Cenevre toplantısında ortadan kaldırılamaması, Suudi Arabistan'ın petrol üretimini artırması ve dolayısıyla petrol fiyatlarının düşmesine neden olmuştur. Ünlü American Newsweek dergisine göre, Suudi Arabistan'ın petrol üretiminin bir kısmını eritmek amacıyla OPEC dışı ülkeler -özellikle İngiltere- pazarlarını zorlaması, ham petrol fiyatlarındaki düşüşleri daha da hızlandırmıştır ⁽³⁾.

(2) Hürriyet, 27 Kasım 1985, s. 7.

(3) Newsweek, February 3, 1986, s.

Bütün bu olaylar petrol fiyatlarındaki son iki ay içerisinde yaklaşık % 37 oranında düşüşe sebebiyet vermiştir. Aralık 1985 başlarında, varili 29 dolar olan petrol, Ocak 1986 sonunda 18 dolara kadar düşmüştür.

IV — Ham Petrol Fiyatları ve Disenflasyon

Açıklamamızın başında da belirttiğimiz gibi, ham petrol fiyatlarındaki düşüşler, bir kısım ülkeleri sevindirirken, bunun dışında bir kısım ülkeleri de üzmüştür. Bu petrol şokuna sevinenler petrol ithalatı fazla olan Japonya ve Fransa gibi gelişmiş ülkelerdir. Ucuz petrolün kaygısı ise petrol ihracatı yapan ülkeler üzerinde kalmıştır. Özellikle zor ekonomik koşullar içerisinde bulunan Meksika (Bu ülkenin dış borcu 96 milyar dolara ulaşmıştır.) ve Nijerya gibi ülkeler bu petrol şokundan önemli ölçüde etkilenmişlerdir. Ucuz petrol az gelişmiş ülkelerde ise dış ticaret açıklarının azaltılması, dış borç yükünün hafifletilmesi ve enflasyon hızının azaltılması gibi konularda umutlar vermiştir.

Petrol fiyatlarındaki düşüşler özellikle az gelişmiş ülkeler açısından önemli bir disenflasyon kaynağıdır. Disenflasyon sanıldığı gibi deflasyonla eşanlamlı değildir. Deflasyon, ekonomide mal ve hizmet talebinde, arza oranla meydana gelen bir yetersizlik ve bunu takiben fiyatlar genel seviyesinin düşmesi anlamına gelmektedir. Deflasyonda işsizlik vardır, üretim kapasitesi düşüktür. Bu anlamda deflasyon, enflasyonun tamamen karşıtıdır. Disenflasyon ise enflasyonist eğilimlerin hüküm sürdüğü bir ekonomide bu eğilimlerin giderilmesidir. Daha açık bir deyimle, disenflasyon ekono-

mide enflasyon baskısını hafifletecek ve ortadan kaldıracak bütün gelişme ve değişiklikleri fiade eder. Şu halde disenflasyon, fiyat artışlarını yavaşlatan çeşitli faktörlerin bir sonucudur.

ABD Ticaret Bakanlığı Ekonomik Analiz Bürosu'nca yapılan ekonometrik bir çalışmada, disenflasyon kaynakları olarak başlıca şunlar ele alınmıştır ⁽⁴⁾.

- 1 — Toplam talepteki azalmalar,
- 2 — Ham petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki düşüşler,
- 3 — Petrol dışı ithalat mallarındaki fiyat düşüşleri,
- 4 — Tarım ürünleri fiyatlarındaki düşüşler,
- 5 — Produktivite artışı.

Amerikan ekonomisinde yapılan bu çalışmada tüketici fiyat endekslerine göre 1979 - 1980 yıllarında yıllık ortalama enflasyon oranı % 10.8 iken, 1982 - 1983 yıllarında disenflasyonist faktörler nedeniyle bu oranda % 6.2'lik bir azalma görülmüş ve enflasyon oranı % 4.6 olarak hesaplanmıştır ⁽⁵⁾.

ABD ekonomisinde 1982 - 1983'de enflasyon oranının % 6.2 düşmesinde petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki azalmanın önemi büyüktür. % 6.2'lik düşüş içerisinde disenflasyon kaynağı olarak petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki azalmanın payı % 2.3'tür. Bu oran diğer disenflasyon kaynaklarındaki talep azalışı vb.- oranlardan daha fazla olarak hesaplanmıştır.

ABD ekonomisinde yapılan bu ekonometrik çalışmada petrol fiyatla-

(4) Albert A. Hirsch; «An Analysis of Disinflation: 1980 - 1983», Business Economics, vol. XX, No. 1, January 1985, s. 21.

(5) Hirsch, a.g.e, s. 23.

rındaki düşüşlerin, enflasyon hızının azaltılmasında son derece önemli bir rol oynadığı rakamlarla ortaya konulmuştur. Bu çalışmanın doğruluğu günümüzde petrol fiyatlarındaki düşüşlerden sonra bir kez daha bütün dünyada açıkça görülmektedir. Nitekim, petrol fiyatlarındaki düşüşlerden sonra, Japonya'da enflasyon hızında azalmalar olduğu açıklanmıştır. İtalya Bütçe Bakanı ise 1986 yılı içerisinde petrol fiyatlarında önemli yükselmeler olmadığı takdirde, enflasyon hızında % 2'lik bir azalma olacağına tahmin edildiği açıklamıştır (6).

Bu arada şunu da hemen belirtelim ki ham petrol fiyatlarının ucuzlaması, düşük bir enflasyon demek olduğu kadar, aynı zamanda makro açıdan yüksek bir büyüme hızına kavuşmak anlamına da gelmektedir. Zira, düşük enflasyon, kişilerin reel gelirlerini artıracaktır. Firmaların üretim maliyetleri azalacaktır. Sonuçta ekonomide bir canlanma görülecek ve büyüme hızı artacaktır. Amerika'da ünlü Wharton Econometrics firmasının yaptığı tahmine göre, petrol fiyatlarının varil başına 18 dolarda seyretmesi halinde, 1986 yılında bütün dünya ekonomisinde hedeflenenenden daha yüksek bir büyüme hızına ulaşılabilecektir. Yapılan çalışmada ham petrol fiyatlarının 18 dolar ve 25 dolar olması halinde dünya ekonomisinde görülebilecek büyüme hızı hesaplanmıştır.

V — Ülkemiz Açısından Kısa Bir Değerlendirme ve Sonuç

Bütün bu açıklamalardan sonra şu soru akla gelmektedir: Türkiye,

petrol fiyatlarındaki düşüşlerden yararlanabilecek midir? Veya ülkemizde ucuz petrol ne ölçüde bir disinflasyon kaynağı olacaktır? Hemen belirtelim ki, Türkiye'nin kısa dönemde ucuz petrolden yararlanabilmesi mümkün görülmemektedir. Zira Türkiye'nin Ocak 1986'da ham petrol alımı konusunda İran ve diğer bazı Ortadoğu ülkeleri ile imzalanmış anlaşmaları bulunmaktadır. Bu anlaşmalarda petrol fiyatları yaklaşık varil başına 26 dolar olarak saptanmıştır. Bu bakımdan Türkiye'nin petrol alımı için spot piyasalara yönelmesi mümkün olamamaktadır. Uzun dönemde ise, petrol fiyatlarında büyük bir artış görülmediği takdirde, diğer ülkelerle birlikte Türkiye de bundan istifade edecektir.

Ülkemiz açısından ortaya çıkan bir diğer sorun da şudur: Petrol fiyatlarının ucuzlaması ülkemize bir yandan döviz tasarrufu sağlamakla birlikte, öte yandan ihracatımızda azalmalar olabileceği endişelerini beraberinde getirmektedir. Zira ülkemizin ihracat yaptığı ülkelerin başında Ortadoğu ülkeleri gelmektedir. Ortadoğu ülkelerinin petrol ihracatından sağladıkları gelirlerin azalması, bu ülkelerin ülkemizden yapacakları ithal malları alımını azaltabilecektir.

Sonuç olarak şunu söyleyebiliriz: Gerek az gelişmiş ülkeler ve gerekse sanayileşmiş ülkeler açısından son derece önemli bir enerji kaynağı olan petrolde, uzun dönemde fiyatlarda bir istikrar sağlandığı takdirde, dünya ekonomisinde iyileşmeler görülebilir. Ülkemiz açısından ele alındığında, ucuz petrol, özellikle dış ticaret açığının azaltılması ve enflasyonun aşağı çekilmesi açısından yararlı olacaktır.

(6) Business Week, February 10, 1986, s. 80.

**BEYNELMİLEL NORMLARA UYGUN
YÜKSEK KALİTELİ
MUHTELİF TİP VE ÇAPLARDA**



devlet,
milli bankalar ve halk
iştirakinin kurduğu bir
sanayi müessesesi



**ÇELİK HALAT VE
TEL SANAYİİ A.Ş.**

• muhtelif tip vinç • asansör • sondaj • havalı nakliyat TELEFERİK-TELESİJ-TELESKİ
• maden ihraç • dozer • ekraypar • ekskavatör • deniz DİKME-GERME-MANEVRA
• elektrik nakilleri topraklama • televizyon antenleri dikme HALATLARI
• yatak koltuk yaylarında • bisiklet jant TELLERİNDE
• yüksek rezistanslı ÇELİK TELLER

1986 YILINDA NE OLACAK?

OKURLARIMIZIN TAHMİNLERİ

Doç. Dr.

MEHMET ŞÜKRÜ TEKBAŞ

DERGINİZ, geçen yıl olduğu gibi, bu yıl da, Danışma Kurulu üyeleri ve okurların 1986 yılına ait ekonomik gelişmeleri içeren bekleyişle-riyle ilgili bir anket düzenlemiştir. Her yıl sistematik bir şekilde tekrarlanmakta olan bu ekonomik tahmin soru formunu, bu yıl 34 kişi doldurmuştur. Tahmin yapma alışkanlığını alıştırmaya amacını da güden bu anketimize, bu yıl ilgi, geçen yıldan daha düşük olmuştur. Gelecek yıl, tahminleri yapılan ekonomik göstergeler, gerçekleşen değerleriyle birlikte ele alınacak ve en isabetli tahmini yapan okurlar belirlenecektir.

Bu arada belirtilmesi gereken bir nokta, bazı okurların bazı ekonomik göstergelerin tahminlerini boş bıraktıkları ve bazılarının da tek bir değer yerine, bir aralık ile (örneğin % 25 - % 30 gibi) tahminde bulunduğu-dur. Bu durumda aralığın orta değeri (% 27.5) analizde dikkate alınmıştır.

1 - GSMH Reel Büyüme Hızı : Ekonomideki üretim gücünün büyümesini enflasyondan arındırılmış olarak gösteren bu gösterge için en düşük tahmin % 1.1 ve en yüksek tahmin % 6.2'dir. Küçükten büyüğe doğru yapılan sıralamada en ortada kalan değer, Medyan ise % 4.95'dir.

1985'te % 5.1 olarak gerçekleşen bu büyüme hızını okurlar % 5.01 Medyan değeri ile tahmin etmişlerdir. 1986 yılı için okurlar biraz daha kötümser görülmektedir.

2 - Enflasyon Hızı : En düşük enflasyon hızı tahmini % 26 iken, en yüksek tahmin % 55 ve Medyan değer % 36.1'dir. 1985'te % 25 olarak öngörülen hedefe ulaşılamamış ve enflasyon hızı % 43.2 olarak gerçekleşmişti. Okurlar 1986 yılı için Hükümet yetkilileri kadar olmasa bile, geçen yıla oranla daha iyimserdirler.

3 - Banknot Hacmi : Para arzının bir ölçüsü olan banknot hacmi için okurlar en düşük 980 milyar TL ve en yüksek 3200 milyar TL tahminlerde bulunmuşlardır. Medyan ise 1733 milyar TL'dir. 1985'te okurların tahmininde Medyan değer 1299 milyar TL gerçekleşen 1393.5 milyar TL'nin altında kalmıştır. Okurlar banknot hacminde % 24.4 oranında bir artış öngörmektedir.

4 - Kredi Hacmi : 1986 yılı için en düşük kredi hacmi tahmini 1682.3 milyar TL, en yüksek tahmin 8700 milyar TL ve Medyan tahmin 6250 milyar TL'dir. 1985'te 4649 milyar TL Medyan değeri ile tahmin edilen ve

bunun üstünde 6213.5 milyar TL olarak gerçekleşen bu gösterge için okurlar % 0.56 oranında bir artış tahmininde bulunmaktadırlar.

5 - Mevduat Hacmi : 1986 yılında, okurların mevduat hacmi için en düşük tahmin 7000 milyar TL, en yüksek tahmin 11850 TL'dir. Medyan ise 8250 milyar TL'dir. 1985'te Medyan tahmin 5177 milyar TL iken gerçekleşme, bunun çok üzerinde 8706.6 milyar TL düzeyinde ortaya çıkmıştır. Bu yılda da gerçekleşen değer, Medyan tahmininin üzerine çıkması beklenilecektir.

6 - Mevduat Faiz Oranı : Okurlar, küçük oranda da olsa enflasyon hızında bir yavaşlama beklerken, mevduat faiz oranında da küçük oranda bir düşme beklemektedir. En düşük tahmin % 35 iken, en yüksek tahmin % 54 ve Medyan tahmin de % 47.33'dür. Bu Medyan değer geçen yılın tahmininden % 1.5 daha küçüktür.

**1985 Yılı Kesin Sonuçlarına
En Yakın Tahminleri Yapan
Okurlarımız :**

- 1 - Aygül Gezer
Eskişehir
- 2 - Üstün Akmen
Etiler - İstanbul
- 3 - Ünsal Anıl
Beyoğlu - İstanbul
- 4 - S. Zeki Kurtfay
Marmaris - Muğla
- 5 - Meral Samuncu
Ereğli - Zonguldak

7 - İhracat : Okurlar 1985 yılında ihracatın, hedef alınan 8,3 milyar doların altında ve 8,1 milyar dolar düzeyinde kalacağını tahmin ederken, ihracat 7,958 milyar dolar olarak gerçekleşmişti. 1986 yılı için okurların yarısı ihracatın 7,5 - 8,5 milyar dolar arasında kalacağını tahmin ederken en düşük tahmin 6,2 milyar dolar ve en yüksek tahmin 9,8 milyar dolardır. Medyan değer ise 8,167 milyar dolar ile geçen yılın tahmininin biraz üzerinde yer almaktadır. Okurlar 1986'da ihracatta önemli bir gelişme beklememektedir.

8 - İthalat : 1985 yılı için okurlar ithalatı 11,134 milyar dolar tahmin etmiş iken ithalat 11,6133 milyar dolar olarak gerçekleşmişti. 1986 yılında ise, ithalatın aynı düzeyde, 11,133 milyar dolar düzeyinde kalacağı tahmin edilmektedir. En düşük tahmin 9,2 milyar dolar ve en yüksek tahmin 13,5 milyar dolardır.

9 - Dolar Kuru : Geçen yıl okurların kuru için Medyan tahmini 606 TL iken, gerçekleşen kur, bunun altında 580 TL olmuştu. 1986 yılı için okurların üçte ikisi 800 TL'nin altında bir kur beklerken yaklaşık üçte biri de 860 TL'nin üzerinde bir kur beklemektedir. Tahminin Medyan değeri ise 770 TL'dir. Dolar kuru için en düşük tahmin 640 TL, en yüksek tahmin ise 1300 TL'dir. Ortalama tahmin, geçen yıla göre % 32.8'lik bir artış temsil etmektedir.

10 - İşçi Dövizleri : 1986 yılında işçi dövizleri, okurların Medyan tahmin değeri olan 1,682 milyar doların üzerinde, 1,714 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmişti. Okurların 1986 yılı için tahminlerinde en düşük değer 1,2 milyar dolar, en yüksek değer 2,3

milyar dolar ve Medyan değer de 1,820 milyar dolardır. Bu tahminle, okurlar 1986 yılı için işçi dövizlerinde önemli bir artış beklememektelerdir.

11 - Cumhuriyet Altını: Tasarruflar için güvenceli bir yatırım alanı olan Cumhuriyet altını fiyatı 1985 yılı

sonunda tahmin edilen 39.900 TL'nin üzerinde 42.000 TL düzeyine ulaşmıştı. 1986 yılı için en düşük tahmin 41.000 TL ve en yüksek tahmin 70.000 TL, Medyan değer ise 61.000 TL'dir. Bu tahmin, altının enflasyon hızının üzerinde ve % 45.2 oranında değer kazanacağı beklentiğine işaret olmaktadır.

OKUR TAHMİNLERİ

Genel Olarak

	1986 Tahmini Medyan	1985 Tahmini Medyan	1985'te Gerçekleşen
1 - GSMH Reel Büyüme Hızı (%)	4.95	5.01	5.1
2 - Enflasyon Hızı (%)	36.1	41.47	43.2
3 - Banknot Hacmi (Milyar TL)	1733	1299	1393.5
4 - Kredi Hacmi (Milyar TL)*	6250	4649	6213.5
5 - Mevduat Hacmi (Milyar TL)*	8250	5177	8706.6
6 - Mevduat Faiz Oranı (%) (Bir Yıllık Tasaruf Mevduatı)	47.3	48.8	55
7 - İhracat (Milyar Dolar)	8,167	8,100	7,958
8 - İthalat (Milyar Dolar) **	11,133	11,134	11,6133
9 - Dolar Kuru (TL)	770	606	580
10 - İşçi Dövizleri (Milyar Dolar)	1,820	1,682	1,714
11 - Cumhuriyet Altını (1000 TL)	61	39,9	42

(*) Bankalar Birliği rakamı.

(**) Altın ithali dahil.

1 - GSMH Reel Büyüme Hızı

Büyüme Hızı (%)	Kişi
3.4 ve daha düşük	3
3.5 — 3.9	2
4.0 — 4.4	4
4.5 — 4.9	9
5.0 — 5.4	7
5.5	6

2 - Enflasyon Hızı

Enflasyon Hızı (%)	Kişi
29 ve daha düşük	4
30 — 34	9
35 — 39	10
40 — 44	4
45 — 49	3
50 +	3

3 - Banknot Hacmi

Milyar TL

Kişi

1599 ve daha düşük	9
1600 — 1699	4
1700 — 1799	7
1800 — 1899	4
1900 — 1999	1
2000 +	6

4 - Kredi Hacmi

Milyar TL

Kişi

4999 ve daha düşük	6
5000 — 5499	3
5500 — 5999	4
6000 — 6499	4
6500 — 6999	5
7000 — 7499	5
7500 +	3

5 - Mevduat Hacmi

Milyar TL

Kişi

6999 ve daha düşük	1
7000 — 7499	4
7500 — 7999	7
8000 — 8499	2
8500 — 8999	4
9000 — 9499	3
9500 — 9999	2
10000 +	4

6 - Mevduat Faiz Oranı

(Bir Yıllık Vadeli Tasarruf)

Faiz Oranı (%)

Kişi

39 ve daha düşük	2
40 — 44	6
45 — 49	18
50 — 54	8

7 - İhracat

Milyar Dolar

Kişi

6,999 ve daha düşük	1
7,000 — 7,499	6

7,500 — 7,999

8

8,000 — 8,499

13

8,500 — 8,999

7

9,000 — 9,499

7

9,500 +

1

8 - İthalat

Milyar Dolar

Kişi

9,499 ve daha düşük	2
9,500 — 9,999	3
10,000 — 10,499	2
10,500 — 10,999	2
11,000 — 11,499	9
11,500 — 11,999	3
12,000 — 12,499	7
12,500 +	4

9 - Dolar Kuru

TL

Kişi

739 ve daha düşük	9
740 — 759	4
760 — 779	5
780 — 799	3
800 — 819	—
820 — 839	1
840 — 859	1
860 +	9

10 - İşçi Dövizleri

Milyar Dolar

Kişi

1,499 ve daha düşük	1
1,500 — 1,599	6
1,600 — 1,699	6
1,700 — 1,799	3
1,800 — 1,899	5
1,900 — 1,999	3
2,000 — 2,099	1
2,100 +	6

11 - Cumhuriyet Altını

(Bin TL)

Kişi

49,9 ve daha düşük	3
50 — 54,9	3
55 — 59,9	9
60 — 64,9	11
65 +	6

AYIN EKONOMİK OLAYLARI

DR. YILDIRIM KILKIŞ

GENEL GÖRÜNÜM

GEÇTİĞİMİZ ayın ekonomik faaliyetleri arasında bankalar, mevduat faizleri ve vergilere ilişkin uygulamalar ağırlık kazanmıştır. Bu arada bazı bankalarımız arasındaki rekabetin ve değişik uygulamaların sürtüşme ve tartışmalara yol açması dikkatleri çekmiştir. Kamuoyunun bankacılığımıza bakış açısı hiç şüphesiz bu olaylardan etkilenmektedir. Bankaların güven kurumları olduğu kanısını zedelememeye dikkat edilmesi gerektiği kanısındayız.

Dünyada petrol fiyatları düşmektedir. Bu durumda ülkemizin petrol ithalat faturası tutarının azalması ve bunun iç tüketime yansıtılması gerekirdi. Oysa yurt için petrol fiyatlarında tüketici lehine bir değişme olmamıştır. Bunun nedeni, Türk Lirası'nın dolar karşısında sürekli değer yitirmesi ve/veya yapılan ön anlaşmalar gereği Türkiye'nin yüksek fiyatla petrol ithal etmeyi sürdürmesi olabilir. Başka bir neden düşünemiyoruz. Çünkü batı ülkelerinde iç piyasa petrol fiyatları, uluslararası piyasalara paralel olarak gerilemektedir. Temennimiz, Türkiye ucuz petrol ithal etmeye başladığında, yönetimin tutumunu değiştirmesi ve tüketiciler yanında yer almasıdır.

Fiyat artışları, geçtiğimiz yıllar düzeyinde olmasa bile devam etmektedir. Bu durum özellikle dar ve sabit gelirli yurttaşlarımızın günlük yaşantılarını olumsuz yönde etkilemektedir. Daha açık bir deyişle, ülkemizdeki dar ve sabit gelirli geçim sıkıntısı çekmektedirler. Bu gerçek bazı işadamlarımız tarafından da önemli ifade edilmektedir. Alınan bütün önlemlere karşın, sorun henüz çözülmemiştir. Bu arada bütçe dışı fonların enflasyonu körüklediği iddiaları da giderek yaygınlaşmaktadır.

Ticaret ve sanayi erbabı ile küçük esnaf ve sanatkârların bağlı buldukları mesleki kuruluşların yeniden düzenlenmesi, geçtiğimiz ayın diğer önemli bir olaydır. Getirilen yeni düzenleme ile Türkiye Odalar Birliği'nin ve Odaların güçleri azaltılmakta, buna karşın küçük esnaf ve sanatkârların bağlı oldukları kuruluşların güçlenmelerine olanak sağlanmakta, genel olarak mesleki kuruluşların politikaya karışmaları engellenmektedir. Yeni düzenleme, devletin mesleki kuruluşları daha yakından denetime tabi tutmayı amaçladığını ortaya koymaktadır. Ancak, liberal ekonomi politikasını benimseyen bir yönetimin böyle bir düzenleme getirmesi, endişe ile karşılanmıştır. Yoksa, kendi kendini düzenleyemeyenlerin başka güçler tarafından düzenleneceği gerçeğinin yeni bir örneği mi verilmek isteniyor?

Bu girişten sonra, geçtiğimiz dönemin başlıca ekonomik faaliyetleri ve ilgili mevzuat aşağıda kısaca açıklanmaktadır.

İHRACATLA İLGİLİ KONULAR

- **İhracatı Teşvik Tebliği Yayınlandı :**

Devlet Planlama Teşkilatı tarafından hazırlanan İhracatı Teşvik Tebliği 7 Nisan 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmıştır. «Uygulama - TUB : 86/2» no.lu bu Tebliğ ile «85/2» no.lu önceki Tebliğ, 55 - 64 üncü maddeleri dışında yürürlükten kaldırılmış, diğer maddeleri yeniden düzenlenmiştir. Yeniden düzenlenen maddeler ile ilgili ana başlıklar şöyledir : «Genel Hükümler : İhracat Proje Formu, Teşvik Belgesi, Aracı İhracatçı ile İhracat, Lisansa Tabi Malların İhracatı»; «İhracatı Teşvik Araçları»; «İhracat Sayılan Satış ve Teslimler»; «Dış Ticaret Sermaye Şirketleri»; «Takip ve Değerlendirme»; «Genel Hükümlerin Uygulanması».

- **İhracatı Teşvik Desteği Azaltıldı :**

Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu ile ihracatın % 4 olan ödeme desteği, 2 Nisan 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan 86/10520 sayılı Karar ile % 2'ye indirilmiştir.

- **Tekstil İhracatı :**

Türkiye ile AET arasında yapılan tekstil görüşmeleri sonucunda, pamuk ipliği ve pamuklu tekstil mamulleri ihracatı konusunda bir anlaşmaya varılmıştır. Buna göre 15 adet tekstil ürününde, Türk Hükümeti'nin garantisi ile, bazı kısıtlamalar gönüllü olarak yapılacaktır. Bu anlaşma ile Türkiye'nin AET ülkelerine 1985 yılına nazaran daha fazla pamuklu mamuller ihraç edebileceği anlaşılmaktadır.

- **Pamuk İpliği İhracatı :**

4 Nisan 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan DPT İhracatı Teşvik Tebliği No. 86/3 ile pamuk ipliği ihracatı vergi iadesi listesinden çıkarılmıştır. Aynı gazetede yayınlanan Para ve Kredi Kurulu Kararı'na göre de; % 50'den fazla pamuk ihtiva eden ipliklerin ihracatında, beher kilogramdan, 1 ABD Cent'i karşılığı TL olarak Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu primi alınacaktır.

- **Sovyet Rusya'ya Bazı Malların İhracı Tescile Tabi Tutuldu :**

29 Mart 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Dış Ticaret İşlerine Dair «Anlaşmalar : 86/1» no.lu Sirküler ile; Sovyet Rusya'ya ihraç edilecek bazı mallarımızın değerleri, 31.12.1986 tarihine kadar tespit edilmiştir. Değerleri tespit edilen bu malların ihracı tescile tabi tutulmuştur.

- **Denizyolu İhracatını Teşvik :**

Denizyolu ile yapılan taşımacılığın önemli bir döviz kaynağı olduğu bilinmektedir, Türk Deniz Ticaret Filosu ise tonaj ve gemi sayısı bakımından giderek büyümektedir. Bu bakımdan ithal ve ihraç mallarımızın denizyolu ile ve Türk gemileri ile taşınmasının teşviki, üzerinde önemle durulan bir konudur. Ekonomik

İşler Yüksek Koordinasyon Kurulu'nun 152 sayılı Kararı da buna ilişkindir. Bu cümleden olmak üzere, denizyolu ile yapılacak ihracatın navlun ücretlerinin ihracat sayılması da, ihracatı Teşvik Tebliği ile karara bağlanmıştır. Ayrıca, ihracat mallarının taşınmasında, 3 - 12 dolar navlun sübvansiyonu verilmesi kabul edilmiştir.

- **Irak'a İhracatımız Azaldı :**

Bilindiği gibi Irak, Türkiye'ye olan ticari borçlarının yeniden ertelenmesini ve ülkemizden yapacağı ithalatın kredili olmasını istemiştir. Buna karşılık Türkiye'nin şimdiki halde Irak'a kredili ihracat yapmasının mümkün olamayacağı ifade edilmiştir. Bu nedenle son aylarda Irak'a yapılan ihracatımız önemli ölçüde azalmıştır. Irak'a olan ihracatımızın eski düzeyine ulaşması için Hükümetimizin bazı yeni önlemler alması beklenmektedir.

BANKALARLA İLGİLİ KONULAR

- **Mevduat Faiz Oranları Düşürüldü :**

Merkez Bankası, mevduat faiz oranlarını 1 Mayıs 1986'dan geçerli olmak üzere yeniden tespit etmiştir. Alınan karara göre; altı ay ve bir yıl vadeli mevduatın faizleri 3 puan, üç ay vadeli mevduatın faizi 2 puan düşürülmüş; bir ay vadeli mevduatın faiz oranı değişmemiştir. Buna karşılık eskiden % 5 olan vadesiz mevduatın faiz oranı kademeli olarak yükseltilmiştir. Yeni mevduat faiz oranları şöyledir :

a) Vadesiz Mevduat :	1.5.1986 - 31.7.1986 arasında	% 11.6
	1.8.1986'dan sonra	% 23.3
b) Vadeli Mevduat :	1 ay vadeli	% 35
	3 ay vadeli	% 42
	6 ay vadeli	% 45
	1 yıl vadeli	% 52

- **Bankalararası Para Borsası :**

Merkez Bankası'nın bankalararası para borsasının işleyişini düzenleyen tebliğinin bankalara gönderildiği öğrenilmiştir. Tebliğe göre : (i) Merkez Bankası borsada gerçekleşen her işlemin nominal tutarının 10000'de 5'i oranında taraf bankalardan ayrı ayrı komisyon alacaktır. (ii) Bankalar bu komisyona göre hesaplanacak tutarda Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi ödeyeceklerdir. (iii) Her bankaya borsada işlem limiti tanınacak ve bankalar gerektiğinde bu limitin altında işlem yapabileceklerdir. (iv) Borsada en düşük işlem limiti 100 milyon lira ve bunun katları tutarında olacaktır.

- **Bankaların Kredi İşlemlerinde Tahsil Edilecek Masraflar :**

2 Nisan 1986 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı'nda; bankalarca yapılacak kredi işlemlerinde, faiz dışında sağlanacak menfaatler ve tahsil olunacak masrafların nitelik ve azami sınırlarının Merkez Bankası'nca saptanacağı açıklanmıştır. Buna göre bankalar, Merkez Bankası'nın tebliği çerçevesinde

vesinde, söz konusu komisyon ve ücretleri serbestçe belirleyeceklerdir. Öte yandan Türkiye Bankalar Birliği, ithalat işlemlerinde alınan komisyonun tavanını % 3 olarak sınırlamıştır.

- **Bankalararası İşlemlerde Vergi Oranları :**

19 Nisan 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı ile, bankalararası işlemlerde Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi'nin oranı % 3 olarak tespit edilmiştir. Aynı oran, bankalararası mevduat işlemlerinde % 1, kam-biyo işlemlerinde ise matrahın 1000'de 1'i olarak saptanmıştır.

VERGİLERLE İLGİLİ KONULAR

- **Kurumlar Vergisi Genel Tebliği Yayınlandı :**

3 Nisan 1986 tarihli Resmi Gazete'de Maliye ve Gümrük Bakanlığı'nın Kurumlar Vergisi Genel Tebliği (Seri No. 31) yayınlanmıştır. Bu tebliğ ile, 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nda 3239 sayılı Kanun'la yapılan değişikliklere ilişkin açıklamalar getirilmiştir. Bu açıklamaların ana başlıkları şöyledir: (1) İş Ortaklıkları, (2) Muafiyetler, (3) İstisnalar, (4) İndirimler, (5) Beyannamenin Muhteviyatı, (6) Dar Mükellefiyet, (7) Verginin Nispeti, (8) Kurumlarda Dahili Tevkifat, (9) Geçici Hükümler.

- **Bazı Faiz ve Kârpaylarında Tevkifat Oranı Sıfırlandı :**

3 Nisan 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı ile, Devlet Tahvili ve Hazine Bonusu faizlerinden kesilmekte olan % 3 stopaj «sıfır»a indirilmiştir. Aynı şekilde döviz tevdiat hesaplarına yürütülen faizler ile Özel Finans Kurumları'nca döviz katılma hesaplarına ödenen kârpaylarından alınan % 1 stopaj «sıfır»a indirilmiştir.

- **Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği Yayınlandı :**

Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği (Seri No. 173) 3 Nisan 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmıştır. Bu tebliğ ile Vergi Usul Kanunu'nun değerlendirme ve amortisman hükümlerinde yapılan değişiklikler ile bazı maddelerinin uygulanmasına açıklık getirilmiştir. Bu açıklamaların başlıkları ve bazı önemli noktaları şunlardır: (1) Değerleme ve amortisman hükümlerinde yapılan değişiklikler. (2) İşe başlama bildiri ile ilgili açıklamalar. (3) Belge düzenine ilişkin olarak uygulamada ortaya çıkan tereddütlerle ilgili açıklamalar ve yeni düzenlemeler. Vergi Usul Kanunu'nda yapılan yeni düzenleme ile Perakende Satış Fişi uygulaması yaygınlaştırılarak fiş ebadının küçültülmesi de mümkün kılınmıştır.

- **Katma Değer Vergisi Genel Tebliğleri :**

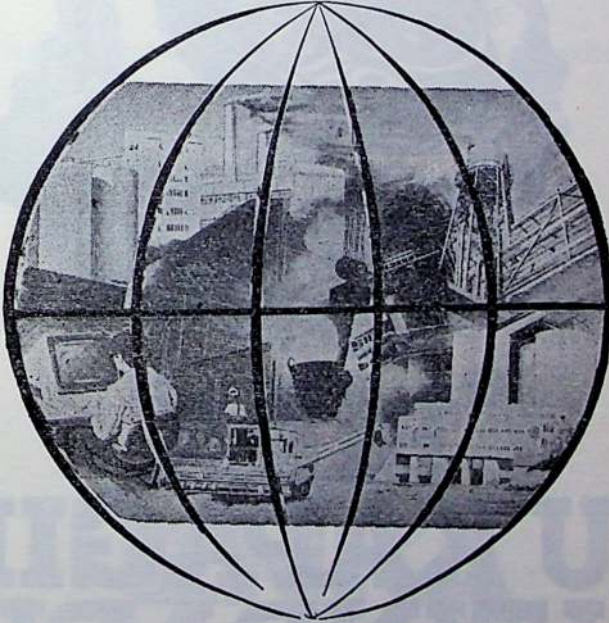
28 Mart 1986 tarihli Resmi Gazete'de KDV uygulamasıyla ilgili iki tebliğ yayınlanmıştır. 20 Seri No.lu Tebliğ'de, KDV'den diplomatik istisnaya ilişkin esaslar açıklanmaktadır. 21 Seri No.lu Tebliğ ise, gerçek usulde vergilendirilen bütün KDV mükellefleri için bir ay olan vergilendirme dönemini, uluslararası taşımacılık faaliyeti ile uğraşan mükellefler için üç ay olarak tespit etmektedir.

KAYNAK KULLANIMI DESTEKLEME FONU

2 Nisan 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı ile, Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu'na ilişkin kararın bazı madde ve fıkralarında değişiklik yapılmıştır. Buna göre; bankaların tahakkuk ettirdikleri Fon kesintilerini Fon'a yatırma süresi değiştirilmiştir. Ayrıca Fon'dan yapılacak ihracat, yatırım ve ihtisas kredileri için ödemelerde uygulanacak oranlarda indirim yapılmıştır.

Öte yandan ek maddelerde; kalkınmada öncelikli yöre yatırımlarının sınırı, yatırımcıların tercih edebilecekleri teşvik sistemi esasları, faiz tahakkuku başlangıcı, ihracat için ödenecek primin % 2'ye indirilmesi dolayısıyla bu uygulamanın hangi hallerde ve tarihlerde geçerli olduğu açıklanmaktadır.

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.





"BİRA"
BU KAPAĞIN
ALTINDADIR.

1957' den beri

“ENKA”

Enka İnşaat, 29 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.: 172 25 40 (20 hat); Telex: 26 490 enas tr 26 139 pima tr.

