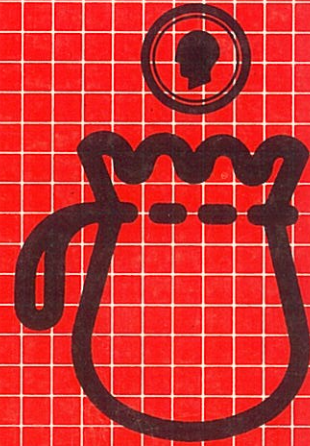


TÜSİAD

**Türk
sanayicileri
ve
iş adamları
derneği**



**MALİ ARACI
KURULUŞLAR**

**Türk
sanayicileri
ve
iş adamları
derneği**

MALİ ARACI KURULUŞLAR

İSTANBUL

1 ARALIK 1982

(Yayın No: TUSİAD-T/82.12.76)

Cumhuriyet Cad. Ferah Apt. 233/9-10, Harbiye/İstanbul

BU RAPORUN TAMAMI VEYA BİR BÖLÜMÜ "TOSİAD"
"MALİ ARACI KURULUŞLAR" REFERANSI ZİKREDİLMEK
KAYDIYLA YAYINLANABİLİR.

Ö N S Ö Z

TÜSİAD (Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği) 1974 yılından buyana Türk ekonomisindeki gelişmeleri devamlı olarak izlemekte, önem ve özelliklerine göre zaman zaman sektör sorunları hakkında özel yayınlar da yapmaktadır.

TÜSİAD, kamu yararına çalışan özel bir kuruluş olup yayınlarında tarafsız ve objektif kalmayı amaç edinmiştir. Bu nedenle, raporda belirtilen değerlendirmelerin resmi görüşle veya TÜSİAD üyelerinin görüşleriyle doğrudan bir ilişkisi söz konusu değildir.

Bu rapor, TÜSİAD Genel Sekreteri E.İhsan Üzol ve Danışman Dr.Hayri S.Örgüplü yönetiminde (alfabe sırasıyla) Adnan Büyükdeniz, Tufan Çınarsoy, Nilgün Demirtaş, Gülçin Gürkan'dan müteşekkil TÜSİAD Araştırma Grubunca hazırlanmıştır.

Prof.Dr.Demir Demirgil ve Prof.Dr.Erdoğan Alkin raporun hazırlanmasında yardım ve katkılarda bulunmuşlardır.

Değerli bankacılarımızın muhtelif konularda yaptıkları katkılar dolayısıyla teşekkürlerimizi sunarız.

Raporun hazırlanmasında Bakanlıklar, DPT, TC Merkez Bankası, Türkiye Bankalar Birliği, Devlet İstatistik Enstitüsü, ANKA, EBA, İKA, IMF, IBRD ve OECD yayınlarından yararlanılmıştır.

Rapor Leyla Dinçmen ve Günay Erler tarafından daktilo edilmiştir.

İstanbul, Aralık 1982

MALİ ARACI KURULUŞLAR

ÖZET VE SONUÇ	I-V
BÖLÜM I	
MALİ ARACI KURULUŞLARIN YERİ VE ÖNEMİ	1
Giriş	1
BÖLÜM II	
1980 ÖNCESİNE GENEL BİR BAKIŞ	5
Genel Durum	5
A) Ticari Bankalardaki Gelişmeler	7
B) Sermaye Piyasasında Durum	15
C) Kamu Sektörü ve Sermaye Piyasası	19
D) Ekonomide Mali Akımlara Bir Bakış	25
BÖLÜM III	
1980'den SONRA PARA VE SERMAYE PİYASALARI	29
BÖLÜM IV	
MALİ ARACI KURULUŞLAR KONUSUNDA TOSİAD ÖNERİLERİ	39
A) Orta Vadeli Öneriler	39
B) Kısa Vadeli Öneriler	44
EK I	
KREDİ FAİZ ORANLARINI DÜŞÜRMEK İÇİN ÇEŞİTLİ YÖNTEMLER	49
EK II	
ÇEŞİTLİ ÜLKELERDE KISA VADELİ FAİZ ORANLARI	53

ÖZET VE SONUÇ

Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planında ülkede fiyatların piyasa ekonomisinin kurallarına göre oluşacağı kamu fiyatlarının piyasa fiyatlarına paralel hale getirileceği ve faiz üzerindeki narhların giderek azaltılarak faizin piyasada teşekkül ettirileceği hususları açıkça belirtilmesine rağmen uygulamalar bu yönde çok yavaş gelişmiş ve ilk serbest faiz uygulaması iki yılı aşan vadeli mevduat için Ekim 1974'de başlatılabilmektedir. Ancak, bankaların aralarında yaptıkları centilmenlik anlaşması sonucu bu hüküm uygulanamamıştır. Enflasyon ve denge faiz haddinin altındaki uygulamalar nedeniyle ülkemizde kredi talebi devamlı olarak kredi arzının üstünde seyretmiş ve hukuki dayanak ve araçlardan yoksun olan aracı kurumlar ise optimum bir gelişme ortamı bulamamışlardır.

Güdümlü faiz oranlarına rağmen yatırımları teşvik için muhtelif tarihlerde banka ve yatırımlara faiz iadesi cihetine gidildiği halde tasarrufçulara ek bir olanak sağlanması 1980 yılına kadar düşünülmemiş veya uygulanmamıştır.

1980 yılında mevduat faizlerinin kısmen serbest bırakılması ile tasarruf sahiplerinin vadeli mevduata olan ilgileri ilk defa ciddi bir şekilde artırılmış ancak, piyasayı işgal eden gayri ciddi aracılardan yüksek faiz üzerine oynadıkları oyunlar para piyasasında kaydolunan gelişmelerin süratini azaltmıştır.

Para ve sermaye piyasaları ekonominin kalbi durumunda olduğundan, para piyasasında ortaya çıkan bunalım, mal ve hizmet piyasalarını da belli bir süre olumsuz olarak etkilemiştir.

Bu gelişmeler ülkemizde mali kesimin sanayi kesiminin ihtiyaçlarını henüz karşılayacak yeterlikte gelişmediğini açıkça göstermiştir. Para ve sermaye piyasaları geçmişte uygulanan aşırı müdahaleci para ve kredi politikaları nedeniyle değişik faiz uygulanan kompartımanlar halinde ve transparan değildir. Kamu sektörü kendi kredi ihtiyaçlarına birçok hallerde tavizli faiz rejimi uygulamakta ve para piyasasının gelişmesini ve genişlemesini bir ölçüde yavaşlatmaktadır. Bir kısım banka faizleri serbest bırakılırken özel sektör tahvilleri yine sınırlamalara tabi tutulmuştur. Türkiye'de cari faizlerle uluslararası faizlerin karşılaştırılması ülkemizde faizin teşekkülü ile ilgili süreçte büyük dengesizlikler olduğunu ortaya koymaktadır. Serbest bırakılan faizlere rağmen kısa vadeli para piyasasının düzenli ve müstekar bir şekilde teşekkül edememesinin ana nedeni aracı kuruluşların piyasa ekonomisine uymayan bugünkü yapılarıdır. Bu yapının kendiliğinden ve kısa zamanda transformasyonu mümkün olmadığından bankalara yönelik fonları artırıcı önlemlere öncelik verilmeli ve bankaların ihtisaslaşmaları teşvik edilmelidir. Bankalarımız ancak belli sahalarda ihtisaslaşmak suretiyle batı standartlarına daha kolay erişebilirler. Bu ifadeler çok amaçlı bankacılığın engellenmesi anlamında değildir. Tasarruf ve yatırım bankacılığı büyük ölçüde serbest bırakılmalı ve teşvik edilmelidir.

Şirketlerin mali yapısı gelişmiş ülkelere oranla çok zayıf olup özkaynak oranlarının süratle artırılması lazımdır. Bu gelişmeye olanak sağlayacak yasal ve idari düzenlemelerde gecikilmiştir.

Batı ülkelerinde Merkez Bankaları açık piyasa işlemleri kanalıyla ekonominin likiditesini ve faizleri kontrol altında tutabilmekte ve bu yolla uzun vadede sağlam bir ekonomik gelişmenin engellenmemesi sağlanmaktadır. Kısa vadeli para piyasasının geliştirilmesi için Hazine ve TC Merkez Bankasının daha aktif olarak piyasaya girmeleri ve bu piyasadaki normal faizi saptamaları lazımdır.

Kısa vadeli para piyasasına senetler kanalıyla mali bünyesi sağlam büyük şirketlerin doğrudan girmeleri teşvik edilmelidir.

Aracı kuruluşlar sistemindeki reform gerçekleştirilinceye kadar Hazinesin kısa vadeli serbest para piyasasında elde edeceği faiz referans oranı olarak kabul edilerek belli düzeltmeler yapıldıktan sonra aylık olarak banka sisteminde empoze edilmelidir.

Dış ticaret ve ödemeler ve yatırım sahalarında uzmanlaşmış bankalar ülkenin dış sermaye piyasaları ile olan entegrasyonunu daha kolay gerçekleştirebilirler. 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanununda bu araçla gerekli tadiller yapılmalıdır.

Mali kesimde alfabenin güvenle başladığı ve sona erdiği unutulmamalıdır. Mali kesimin bütün bölümlerinde ana çözüm piyasa çözümü olup yapısal bozukluklar piyasa sistemi mantığı içinde yapılacak düzenlemelerle giderilmelidir.

Bu konuda kritik nokta, enflasyon düştüğü halde kısa vadeli faiz hadleri düşmüyorsa uzun vadeli faizlerin de düşmeyeceği hususudur. Yüksek faizlerin devamına rağmen mali tasarrufların artmadığı bir noktaya artık erişilmiş ise ülkenin uzun vadeli yatırım potansiyeli tehlikeye girmeye başlamış demektir. Bu açıdan bir ülkede istikrar politikasını yürütenlerin sadece faiz oranlarının manipülasyonu ile bütün ekonomiyi stabilize edilemeyeceğini, piyasa ekonomisi koşullarının bütün mal, hizmet ve istihsal faktörleri piyasalarında geçerli hale getirilmesinin birinci derece önem arz ettiğini bilmeleri lazımdır.

Bir ülkede, enflasyon makul hadlere inmedikçe, bütün sektörlerde serbest rekabet kuralları batı ölçülerinde işler hale getirilmedikçe cari faiz oranlarının o ülkedeki gerçek fon bulunabilirliğini yansıtan düzeyi bulması beklenemez. Bugünkü koşullarda aşağıdaki konuları kapsayan bir mali kesim modernizasyon programı gündeme getirilmeli ve süratle uygulanmalıdır. Bu program büyük ölçüde bloke hale gelen mali kesimdeki faaliyetleri serbest bırakmakta ve kamu açısından büyük giderler yapılmasını da gerektirmemektedir.

TOSİAD Mali Kesim Reform Önerileri

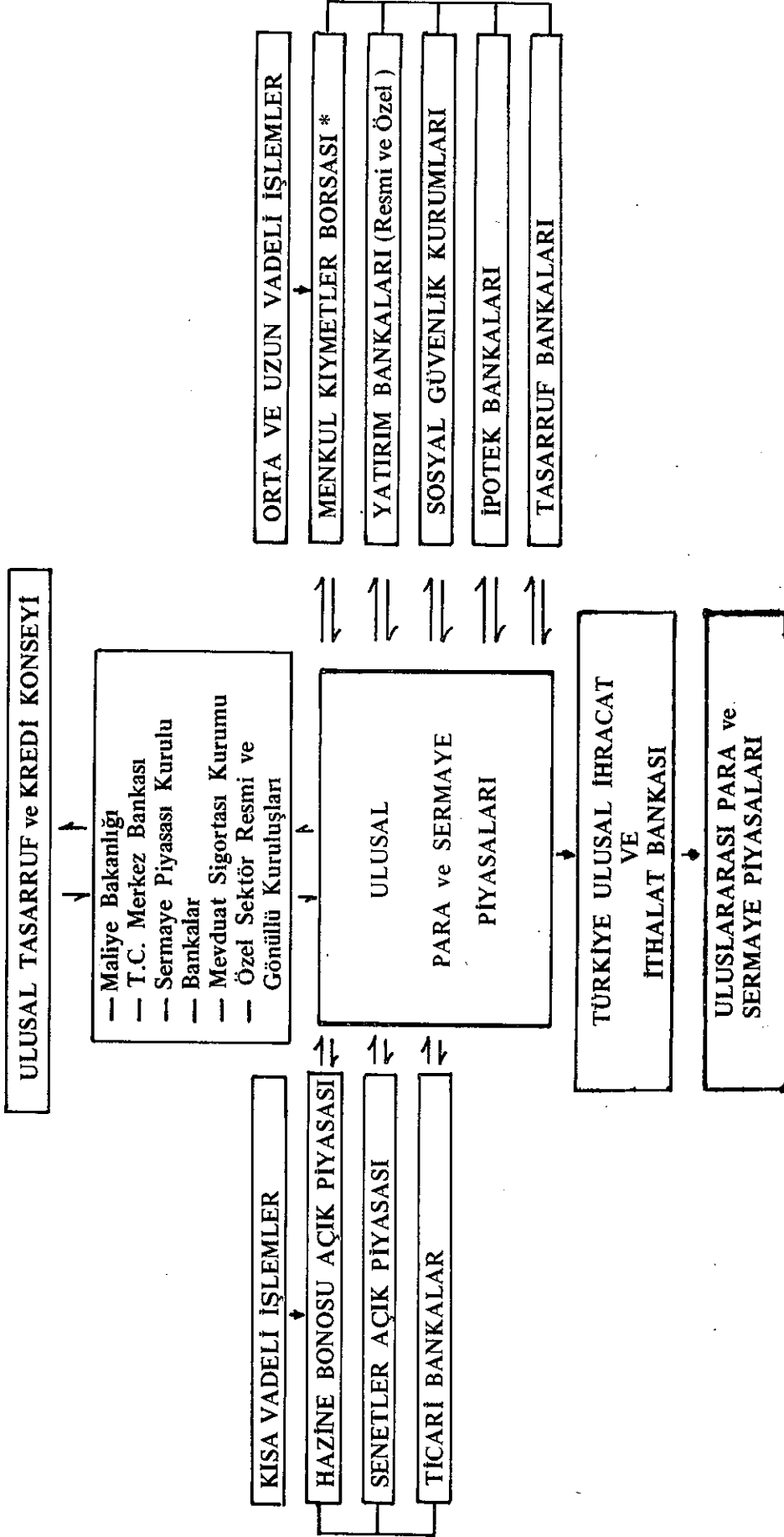
- Belediye olan yerlerde faaliyetleri o şehirde sınırlı olarak tasarruf bankacılığı serbest bırakılmalıdır.
- Ulusal tasarruf ve kredi gelişmelerini düzenleyecek üst bir kuruluşa zaruret vardır.
- Ulusal tasarruf ve kredi sahalarında büyük bir bilimsel araştırma açığı vardır.
- Banka mevduatlarını takviye amacıyla çek kullanımı teşvik edilmelidir.
- Bankaların uzmanlaşma yolu ile kısa sürede modernleşmeleri mümkündür.
- Bankalarla ilgili yasalar eskimiş ve uygulanması güçleşmiştir.
- Gönüllü tasarruf programları yapılması çok önemli hale gelmiştir.
- Büyük firmalar doğrudan ticari senet piyasasına girmelidirler.
- Bankalarla ilgili vergi ve diğer yükümler revizyonu şarttır.
- Mevduat kabul eden bütün kuruluş ve şirketlerde mevduat sigortası zorunludur. Reklamlarda bu husus belirtilmelidir.
- Daha etkin sermaye piyasası teşvikleri zorunludur.
- Bankalar uyguladıkları bütün faizleri görünür şekilde kapılarına asmalıdır.
- Kısa vadeli para piyasasını Hazine ve TC Merkez Bankası düzenlemeli ve ülkemizde açık piyasa işlemleri başlamalıdır.
- Ülkemiz para ve sermaye piyasalarının uluslararası piyasalarla entegrasyonu için dış ticarete uzman banka ve kuruluşlar kurulması teşvik edilmelidir.

TOSİAD önerilerinin genel bir şeması ek tabloda açıklanmıştır. Modelin bugünkü duruma getirdiği değişiklikler ise aşağıda karşılaştırmalı olarak izah edilmiştir.

TÜSİAD MODELİ NELER GETİRİYOR?

	<u>Bugünkü Durum</u>	<u>TÜSİAD Teklifi</u>
Ticari Bankalar	En büyük aracı kuruluş	Aynen devam
Tasarruf Bankaları	Mevcut değil	Belediye olan yerlerde kurulması serbest bırakılıyor.
Yatırım Bankaları	Mevcut	Rolleri genişliyor ve yatırım sertifikaları çıkarabiliyorlar.
İpotek Bankaları	Sınırlı olarak mevcut	Rolleri genişliyor konut inşaatı için ipotek senetleri pazarlayabilecekler.
Senet Açık Piyasası	Mevcut Değil	Büyük ve şöhreti düzgün firmalara büyük olanak sağlıyor.
Hazine Bono Piyasası	Sabit faizli ve sınırlıdır.	Serbest faiz uyguluyor. Hazineye imkan sağlıyor ve para piyasasına referans faizi saptanmasında endikatör oluyor.
Sigorta ve Emekli Sandıkları	Fonları sermaye piyasasına arz edilmiyor.	Rolleri büyüyor. Tasarrufları direkt sermaye piyasasına bağlanıyor.
Türkiye İhracat ve İthalat Bankası	Uzman kuruluş mevcut değil	Dış mali piyasa ile ilişki yönünden yeniden kurulması zorunlu görülüyor.
Konut Şirketleri	İyi düzenlenmemiş	Mevduat sigortasına tabi olmak kaydı ile ev sağlama koşulları ile bankalar gibi mevduat toplayabilecekler.
Ulusal Tasarruf ve Kredi Konseyi	Aynı nitelikte kuruluş yoktur.	Zirvede kararlar alarak yön verme organı olarak çalışacak.
Mevduat Sigortası Kurumu	Yok. Küçük mevduat sahiplerine geri ödemede sınırlı bir öncelik tanınmış.	Bütün mevduat kabul eden kuruluşlar sigortaya tabi tutuluyor, kurum sigorta ederken kuruluşların likidite ve yönetimini denetleyecek.

TÜSİAD MALİ KESİM MODELİ



* Devlet tahvilleri dahil

BÖLÜM I

MALİ ARACI KURULUŞLARIN

YERİ VE ÖNEMİ

Giriş

Günümüzde mali aracı kuruluşların gelişme derecesinin bir ülkenin sanayileşme sürecini kolaylaştırdığı veya süratlendirdiği tartışmasız olarak kabul edilmektedir. Gerçekten, az gelişmiş ülkelerde mali sistem gelişmemiş ise, gelir fazlaları gayri menkullere, altına veya dövizlere bağlanmakta, fon bekleyen sanayiciye intikal etmemekte veya çok geç ve pahalı bir şekilde intikal etmektedir. Güvensizlik, zarar korkusu veya gerekli alışkanlığın teşekkül etmemesi mali aracı kuruluşların süratle gelişmesini önlemektedir. Sermaye teşekkülünü teşvik edecek banka ve diğer aracı kuruluşlara ait yeterli tecrübenin olmaması ve yeni model ve araç arayışları da bu süreci yavaşlatıcı bir rol oynamaktadır.

Bir ülkede ekonomik gelişme ve kalkınma için mali sektörün, ekonominin reel sektörüyle paralel bir gelişme göstermesi zorunludur. Kullanılabilir fonların yatırım kesimine en az dolaylı yoldan ve asgari kaynak maliyetiyle aktarılabilmesi, gelişmiş bir para ve sermaye piyasasının mevcudiyetine ve sağlıklı çalışmasına bağlıdır. Gelişmiş bir para ve sermaye piyasası, ekonomide tasarruf sahiplerinin para arzı ile sanayinin ve diğer yatırımcıların para talebi arasındaki muhtemel kopuklukları giderecektir. Halkın ekonomik kalkınma sürecine daha geniş ve etkili tarzda katılımını sağlayabilecek bir sermaye piyasası uzun dönemde daha adil ve dengeli bir gelir ve servet dağılımını sağlar ve sanayi demokrasisinin temellerini teşkil eder.

Mali aracı kuruluşların bir yandan kasaba ve köylere kadar yayılması diğer yandan, aşağı gelir gruplarını kapsamayı atıl duran likit kaynakların şehirlerle ve sanayiye doğru hareketini ve yatırımları hızlandırır ve kolaylaştırır.

Mali aracı kuruluşlar,

- Tasarrufların rekabet koşulları içinde birbirine rakip yatırımlar arasında rasyonel dağılımını sağlamak,
- Servetlerin mülkiyetini, devrini sağlamak ve yapılarını değiştirerek onları likit ve mobil hale getirmek,
- Tasarruf ve yatırımcılarla olan sıkı ilişkileri sayesinde daha fazla tasarrufu, daha az maliyetle yatırıma dönüştürmek,
- Tasarrufçuları, yatırımcıları ve genellikle çalışarak gelir elde edenleri devamlı uyarma ve aydınlatma suretiyle ülkenin tasarruf bazını genişletmek suretiyle, ekonomik gelişmede vazgeçilmez roller oynarlar.

Özetle, mali aracı kuruluşları gelişmemiş ülkelerde hiçbir ünite, kendi tasarrufundan daha fazla yatırım yapamaz, zira bu farkı kimse ona vermez. Ayrıca, hiç kimse tasarrufundan daha az da yatırım yapmaz. Böyle bir düzende tasarruflar fon akımının dışına çıkar, bu nedenle de tasarruf yatırımlar ve milli gelir düşük kalır. Mali aracı kuruluşlar ayrıca yatırım projelerinin gelirleri itibarıyla bir öncelik sırasına girmelerini de sağlayarak verimliliği artırır.

Mali aracı kuruluşlar, fertlere daha geniş ve dengeli bir portföy bulundurma imkanı vererek muhtemel riskleri minimuma indirir ve tasarrufçunun doğal bir biçimde sigortasını sağlarlar. Tasarrufçuya ait vadeler ile, yatırımcılara ait vadeleri senkronize ederek hem tasarrufları ve hem de yatırımları daha cazip hale getirirler.

Biz bu raporda mali aracı kuruluş deyimini geniş manada alıyor ve aşağıdaki kuruluşları bu deyimin kapsamında sayıyoruz.

- 1) Bankalar : - Merkez Bankası
- Ticari Bankalar
- 2) Tasarruf Kurumları : - Tasarruf Bankaları
- Tasarruf Sandıkları
- 3) Uzman Kuruluşlar : - Yatırım Bankaları
- Dış Ticaret Bankaları
- Kredi Kooperatifleri
- İpotek Bankaları
- Yapı Tasarruf Kurumları
- Yatırım Ortaklıkları
- 4) Sigortalar : - Hayat Sigortaları
- Sosyal Sigortalar
- Emekli Sandıkları
- 5) Sermaye Piyasası : - Hisseler
- Tahviller
- 6) Hazine İşlemleri : - Devlet Borçlanmaları
- Devlet İkrazları

Mali aracı kuruluşların mevcut olması yeterli olmayıp, ayrıca bunların günün ekonomik ve sosyal koşullarına göre etkin çalışabilmeleri de şarttır. Etkinlik kavramından kastolunan fonların en süratli yollardan yatırımcılara ulaştırılması ve güvence içinde uzun vadelerle yatırılabilmesidir.

Etkin bir mali piyasanın varlığı o piyasada,

- Etkin bir rekabet bulunmasına,
- Sektörler arasında fonların kolayca hareket etme olanağına,
- Yeterli ölçüde aracı kuruluş ve araç bulunmasına,
- Fonların çeşitli sektörlerde elde ettiği gelirlerin eşitlik derecesine
- Piyasada etkin bir güven ve garanti sisteminin geliştirilmiş olmasına,
- Kamu kredilerinin piyasayı sarsmayacak optimum biçimde kullanılmasına,
- Kamunun idari uygulamaları bazı sektörlerde suni faiz oranları yaratmasına ve kredi tahsisleri yapmamasına bağlıdır.

Yukarıdaki koşullar mali piyasanın teşekkülünde başrolün kamu sektörüne düştüğünü göstermektedir. Gerçekten, kamu sektörü bütçenin denklığı, emisyonların büyüklüğü, destekleme fiyatları, fiyat kontrolleri, kira sınırlamaları, ücret tavanları ve döviz kurları uygulamaları yollarıyla, hergün mali piyasayı etkileyen çeşitli uygulamaların içindedir. Piyasa ekonomisi sistemini uygulamak isteyen bir ülkede bu sisteme uymayan her işlem sistemin geneldeki başarısını düşürme yolunda etki yapar. Örneğin, 1 milyonluk bir gayrimenkul ayda 5.000 TL., yılda 60.000 TL. gelir getirirken, banka ve diğer aracı kuruluşların 1 milyon için yüzde 50 gelir sağlamaları (500.000 TL.) ekonomide önemli derecede bir portföy dengesizliğine işaret etmektedir ve fiktif olarak gayrimenkule yatırım yapmış tasarruf sahibi için 440.000 TL.'lık bir gelir kaybına yol açmaktadır. Devlet yatırdığı mal ve hizmetler için ödemesi gereken paraları ödemez veya belirsiz sürelerle ertelenir ve ödediği zamanda geçmiş günlerin faizini vermezse fertlerin tasarruf eğilimleri o derece olumsuz etkilenir. Özel sektör kuruluşları fonları kullanırken piyasada cari faizleri öderken aynı sahada çalışan KİT'ler TC Merkez Bankası ve Devlet Yatırım Bankası gibi kuruluşların tavizli kredilerini kullanırlarsa ülkede kaynak kullanımında sistem dahil olarak önemli sapmalar olur ve israflar ortaya çıkar. Kaynak dağılımında israfları önleyemeyen ülkeler ise orta ve uzun vadede rasyonel yönetilen ülkelere göre giderek fakirleşirler ve uluslararası sahada ekonomik ve dolayısıyla siyasal güçlerini kaybederler.

Mali aracı kuruluş sisteminde alfabe güvenle başlar ve güvenle biter. Elektronik devriminin uluslararası standart bir banka sistemi yaratmaya doğru dev adımlarla ilerlediği günümüz koşullarında bu kural değişmemiştir. Bu gelişme bir ülkede ulusal mali aracı kuruluşların başarı derecesini o ülkenin sosyo ekonomik kalıplarına, ekonomi ve maliye politikalarına, ülkenin piyasa ekonomisi sisteminde aldığı mesafeye bağlı olmaktan kurtaramamıştır.

Bu raporda mali aracı kuruluşların tasarruf ve yatırım sürecinde yeri ve önemi, ülkemizde yakın geçmişte oynadıkları rol ve gelecek için alınması gerekli tedbirler üzerinde durulmuştur.

BÖLÜM II

1980 ÖNCESİNE GENEL BİR BAKIŞ

Genel Durum

Bugünkü durumu daha iyi değerlendirme bakımından 1980 Temmuz öncesi koşullara kısa bir göz atmada yarar vardır.

Kalkınma planlarımız sermaye ve para piyasalarının gelişmesi ve gerekli piyasa şartlarının teşekkülüne paralel olarak, kurumsal olarak devletçe belirlenen faiz oranlarının zamanla rekabet şartları içinde serbestçe piyasada oluşmasını öngörmüştür; ancak sözkonusu piyasalarda özlenen boyutlarda ve biçimde bir gelişmenin kaydedilememesi ve serbest rekabete engel piyasa bozukluklarının giderilememesi sonucu faiz oranlarının kurumsal olarak belirlenme özelliğini muhafaza etmesi yanında, mali kısıtlamaların da yaygınlaştığı görülmüştür. Bankaların kredi talebini kısmen karşılayabilmeleri neticesi kredi talep fazlalığının örgütlenmemiş fon piyasasından karşılanmaya çalışıldığı gözlenmiştir. 1960'lı yıllarda örgütlenmemiş kredi piyasasında yüksek faizle fon talebinde bulunanların başında kırsal kesimde, bankalardan kredi temin edemeyecek durumda olan küçük ve orta ölçekli tarım üreticileri, kentsel kesimde de inşaatçılar ve ithalatçılar gelmekteydi. Kentsel kesimde, mesken darlığının ve döviz kıtlığının inşaat ve ithalat alanlarına yatırılan sermayenin kârlılığını çok yükseltmesi yani ekonominin bu alanlarında rant yaratılması bu kesimde faaliyet gösterenlerin örgütlenmemiş kredi piyasalarından yüksek faizle kredi sağlamalarını mümkün kılmıştır. Bunun dışında geçici nakit sıkıntıları olan sanayi işletmelerinin de zaman zaman bu piyasaya başvurdukları görülmüştür. Bununla beraber enflasyonun yüzde 4-5 civarında olduğu ve fiyat istikrarının sağlandığı bu yıllarda kredi fiyatlarının kredi kullananlar için bir maliyeti ve anlamı vardı. Çünkü bu yıllarda enflasyon oranı, kredi maliyetleri ve üretilen mal fiyatlarını etkileyerek kredi taleplerinde iktisadi hesapları anlamsız kılacak boyutlara ulaşmamıştı.

Denge fiyatının altında belirlenen faiz oranları, tasarrufların ülke ekonomisi için verimli olmayan alanlara yatırılmasını özendirmiştir. Bu alanlardan birisi de örgütlenmemiş para piyasası olmuştur. 1960'lı yıllarda fiyatların nisbi olarak daha az artması vadeli mevduata ödenen reel faiz oranlarının genellikle düşük seviyede de olsa pozitif değerler almasını sağlamıştır. (Ortalama + yüzde 3 reel faiz). Tahvillere aynı dönemde ödenen reel faizin de bunun biraz üzerinde olduğu görülmüştür. Tasarrufların bu şekilde düşük reel gelir sağlaması, bir kısım tasarrufun daha yüksek gelir sağlayan örgütlenmemiş kredi piyasasına akışını sağlarken, gayrimenkule olan talep de artmıştır.

1970'li yıllarda fiyat istikrarının bozulduğu ve enflasyon hızının arttığı (1970-80, ortalama yüzde 30) görülmüştür. Fiyat düzeyi 1971'de yüzde 16, 1972'de yüzde 18 artmak suretiyle kredi maliyetlerini sıfıra indirmiştir. Daha sonraki yıllarda enflasyon giderek hız kazanırken genel kredi faiz oranlarının enflasyona nisbetle çok az artırıldığı görülmüştür.

1971 yılından itibaren reel kredi faiz oranlarının negatif değerler aldığı ve dolayısıyla bankalardan kanuni faiz oranlarıyla kredi alabilenlerin maliyeti olmayan bir finansman kaynağıyla faaliyetlerini yürütme durumuna geldikleri görülmektedir. Reel faiz oranlarının negatife dönüşmesi ile birlikte, örgütlenmemiş kredi piyasasından finansman talebinde bulunanların yalnız tarım, inşaat ve ithalat kesiminde faaliyet gösterenler değil ticaret ve sanayi kesimlerinde faaliyet gösterenler de olduğu görülmüştür. Böylece yasal olmayan yüksek faiz oranlarıyla gerçekleştirilen kredi işlemleri büyük boyutlara ulaşmıştır.

1970'li yıllarda hızlanan enflasyon her türlü mali aktife yatırılan tasarrufların reel getirisini negatife çevirmiştir. Bu yıllarda her ne kadar mevduat ve tahvil faiz oranları yükseltilmişse de bunlar enflasyonun çok gerisinde kalmıştır. Tahmin edilebileceği gibi bu şartlar altında örgütlenmemiş kredi piyasasının kaynakları 1960-70 dönemine kıyasla büyük bir artış göstermiştir. Bu yıllarda tasarrufların ya reel aktiflere ya da getirisi yüksek banker piyasasına kaydığı görülmüyor. Tasarrufların parasal aktiflerden reel aktiflere kayması sonucuların fiyatlarında büyük bir artış meydana getirmiş bu da küçük tasarrufların reel aktiflere yatırılabilmesini güçleştirmiştir. Küçük tasarruflar daha ziyade örgütlenmemiş para ve sermaye piyasasına yönelmiştir.

Bu dönemde mali kesimde oldukça önemli bir yer teşkil eden örgütlenmemiş kredi piyasasının gelişmesinde, ekonomimizdeki yapısal ve parasal dengesizliklerin doğurduğu yüksek kârlar kadar, mali kaynakların bu piyasaya yönelmesine yol açan faiz rejiminin de rolü vardır.

1970'li yıllarda giderek artan oranda enflasyon Türk ekonomisindeki mali kısıtlamaları bir mali represyona dönüştürmüş, bu durum hızlı enflasyon yaşayan birçok ekonomide olduğu gibi "Örgütlü Mali Aracılık" müessesesinde hacımsal bir daralmaya yol açmıştır. Bu dönemde Türkiye'de uygulanan faiz politikasının en belirgin özelliği, organize olmamış para piyasalarında ve taksitli satışlarda uygulanan faiz oranları dışında bütün faizlerin resmen saptanmasıdır.

Bu dönemde, mali piyasanın büyük kesiminde cari faiz oranları "ekonomik" bir olgu değildir ve faiz oranlarının yapısı işlem gören senetlerin vade, likidite, risk vb. özelliklerini yansıtmamaktadır. Aynı nedenle bu, faiz oranları ne ödünç verilebilir fonlara olan talep ve arzı, ne genel para arz ve talebini, ne de tasarruf arz ve talebini yansıtan bir gösterge değildirler.

Bu dönemde mali kesimin çok önemli bir bölümünü ticari bankacılık faaliyetleri teşkil etmektedir. Gelişmiş bir sermaye piyasasının olmaması, sanayi ve ticaret kesiminin finansal ihtiyaçları için çoğunlukla kısa vadeli banka kredilerine dayanma zorunluluğunu doğurmuştur. Düşük faiz nedeniyle banka kredileri için yüksek talep vardır ve bu krediler darboğaz olan mallardaki stokları finanse etmede kullanılmaktadır.

24 Ocak tedbirleri uygulamaya konduğunda mali sektörün durumunu genel olarak şöyle tasvir etmek mümkündür:

- Devlet bütçesi açıktır, fark emisyonla ve fertlere olan borçların geç ödemesi ile yürütülmektedir.

- KİT'ler devamlı bütçe yardımları ve TC Merkez Bankası kredileri ile ayakta durmaktadır.

- Sosyal Sigorta fonları, sermaye piyasasına gidecek yerde düşük faizlerle KİT'lere verilmektedir.

- Ülkede sadece ticari bankacılık gelişmiştir. Gerçek anlamda rekabet olmaması nedeniyle ticari bankalar yüksek maliyetlerle çalışmaktadırlar. 1972 yılı itibarıyla genel giderlerin banka aktiflerine oranı ABD'ne göre iki misli, personel giderleri 3.5 misli daha yüksektir.

- Ülkede bankalar dışında bir para piyasası mevcut değildir.

- Sermaye piyasası işleri ile bazı banka ve aracılar uğraşmaktadır. Gerekli yasal çalışmalar bir türlü sonuçlanamamıştır.

- Yüksek enflasyon ve özellikle TL'sının konvertibl olmaması nedeniyle Avrupa dolar piyasalarından borçlanma olanağı yoktur.

- Kira artırmadaki kısıtlamalara ve gayri menkul gelirlerinin düşüklüğüne rağmen, servetler genellikle gayri menkul, menkul ve kıymetli maden ve dövizlere yatırılmaktadır.

- Halkın tasarruflarını güvence içinde ve müsbet faizle değerlendirme olanağı kısıtlıdır.

A) TİCARİ BANKALARDAKİ GELİŞMELER

a) 1980 Öncesi Tabloda Ticari Bankalar Mali Kesimde En Faal Kuruluşlardır.

Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere ticari bankaların 1980'de mali kesimdeki ağırlığı yüzde 68 oranındadır. Halbuki, batı dünyasında bankaların ağırlığı genellikle yüzde 20-35 arasındadır.

TÜRKİYE'DE MERKEZ BANKASI DIŞINDAKİ
MALİ KURUMLARIN NİSBI ÖNEMİ
(1980'de)

(Milyar TL.)

	Aktifler	% ²
Ticari Bankalar	1582.3	68
Kalkınma Bankaları	173.5	7.5
Sosyal Güvenlik Kurumları	201.6	8.7
Kooperatifler	220.0	9.5
Sigorta Kuruluşları	25.0	1.0
Organize Olmamış Para	110.9	5.3
Toplam ¹	2313.3	100.0

¹Merkez Bankası hariç

²Aktifler/Türk Mali Sektöründe Toplam Aktifler

b) Ticari Bankalardaki Mevduatta Gelişmeler

Banka sistemimizde kredi fonu yaratan genel mevduat hacmi 1924 yılında (ca-ri fiyatlarla) sadece 12 milyon TL iken Mayıs 1982 itibariyle 1.627.9 milyar TL.sına ulaşmıştır.

(Milyar TL.)

1974	98.4
1975	130.4
1976	158.4
1977	205.8
1978	269.1
1979	432.4
1980	745.5
1981	1287.2
Mayıs 1982	1678.1

Mevduat Dağılımı (%)

	<u>Vadesiz Ticari</u>	<u>Vadesiz Tasarruf</u>	<u>Vadeli Tasarruf</u>	<u>Diğer</u>
1974	23.0	40.3	24.8	11.9
1975	24.6	40.0	22.1	13.3
1976	28.1	39.8	19.3	12.9
1977	30.6	40.0	16.6	12.8
1978	32.0	38.4	16.4	13.3
1979	35.8	33.0	19.1	12.1
1980	38.4	36.0	23.7	11.9
1981	28.2	15.6	43.5	12.7
1982 *	22.6	13.5	50.8	13.1

* Temmuz 1982 itibariyle.

Tasarruf mevduatının 1980 öncesi dönemde toplam mevduat içindeki payı mevduat faiz oranlarının enflasyon gerisinde kalması sebebiyle azalma trendi içinde olmuş, fakat 1980'de faiz hadlerindeki yükselme ile tasarruf mevduatı/toplam mevduat trendi tersine dönmüştür.

Cari fiyatlarla gerek toplam mevduatta, gerek tasarruf mevduatında görülen oldukça olumlu gelişmeler, değerler reel olarak ifade edildiğinde tamamen ortadan kaybolmaktadır.

Cari fiyatlarla toplam ve tasarruf mevduatını toptan eşya fiyat endeksi ile deflate etmek suretiyle 1963 sabit fiyatları ile ifade edersek

	Toplam Reel Mevduat	Reel Tasarruf Mevduatı
1974	31.55	20.5
1975	37.99	23.6
1976	39.93	23.5
1977	41.82	23.6
1978	35.84	19.6
1979	35.13	18.3
1980	29.22	14.5
1981	36.89	21.79

(Milyar TL.)

Toplam reel mevduatta ve reel tasarruf mevduatında 1977'den sonra bir düşüş, 1981 yılında ise reel bir artış gözlenmektedir.

c) Ticari Banka Sistemimizde Özkaynaklar Yetersizdir.

Türk bankacılık sisteminde, bankaların yetersiz özkaynaklarla faaliyetlerini sürdürdükleri ve tüm bankalar için özkaynak/toplam mevduat oranının dünya bankacılık sistemindeki ortalama özkaynak/mevduat oranının çok altında kaldığı görülmektedir. Kalkınma ve Yatırım Bankaları dışında tüm bankalar için Bankalar Birliği verilerine dayanarak yapılan hesaplamalarda özkaynak/toplam mevduat, özkaynak/tasarruf mevduatı, ödenmiş sermaye/toplam mevduat, ödenmiş sermaye/tasarruf mevduatı oranları aşağıdaki gelişmeleri göstermiştir.

	1962	1972	1977	1981	1982 ^x
Özkaynak /Toplam Mevduat	38.13	14.91	9.02	9.01	10.80
Özkaynak/Tasarruf Mevduatı	67.16	25.10	17.82	16.47	16.50
Ödenmiş Sermaye/Toplam Mevduat	31.63	12.19	6.79	7.70	8.87
Ödenmiş Sermaye/Tasarruf Mev.	55.71	20.52	13.43	14.09	13.20

(%)

x: Temmuz sonu itibariyle.

Görüldüğü gibi, özkaynak/toplam mevduat oranı 1962'de yüzde 38 iken, bu oran sürekli bir düşüş kaydederek, 1982 Temmuz sonu itibariyle yüzde 10.8'e düşmüştür. Benzer şekilde, özkaynakların bankalarca toplanan tasarruf mevduatı içindeki payı ise 20 yıl önceki düzeyinden (yüzde 67.2), 1982'de yüzde 16.5'e düşmüştür.

(Üdenmiş sermaye + ihtiyat Akçelerinin) toplam mevduat içindeki payına baktığımızda, bu payın 1981 sonu itibariyle (Kalkınma ve Yatırım Bankaları dışında) topyekün bankalar için yaklaşık yüzde 9.5 olduğu görülmektedir. Bu, dünya bankacılık sisteminde ortalama düzey olarak kabul edilen yüzde 30'luk oranın çok altındadır.¹

d) Ticari Bankalar Yüksek Maliyetle Çalışmaktadır.

Ülkemizde bankalar sabit faiz sisteminin sonucu olarak bir hayli gelişmiş ve yurt sathına yayılmıştır. Ancak, aralarında faiz rekabeti olmaması nedeniyle bankalar bütün gayretlerini şube açma ve reklam giderlerine yöneltmişlerdir.

Türkiye'de mali aracılık müessesesinin, özellikle bankacılık kesiminde, yüksek maliyetlerle çalıştığı görülmektedir. Bu yüksek maliyet birçok yasal yüklemelerin bir neticesi olduğu kadar, faiz oranlarının kurumsal olarak devletçe belirlendiği dönemde bankaların verim düşüklüğünden de kaynaklanmaktadır. Eskiden faiz oranlarının serbest piyasa rekabet şartları içinde oluşacak düzeyin altında tesbit edilmiş olması bankaları fazla şube açmaya, reklam ve personel giderlerini vs. artırmaya sevk etmiştir. Geçmişte kronik bir görünüm arzeden kredi talep fazlalığı karşısında bankalar maliyetlerini azaltma ve daha verimli çalışma yöntemleri uygulamaya gerek görmemişlerdir.

1970'lerin ikinci yarısında hızlanan enflasyonun bankaları fiyat dışı rekabet hususunda teşvik ettiği ve maliyet/gelir getiren aktif oranlarının olumsuz yönde etkilendiği görülmüştür.

İşletme ve personel masraflarının toplam gelir getiren banka aktiflerine oranı 1960'larda bir düşüş göstermekle beraber 1970'lerde sürekli artış göstermiştir. Burada 1970'lerde hızlanan enflasyonun reel faiz oranlarını negatif çevirmesi ile artan fiyat dışı rekabetin rolü büyüktür.

İŞLETME GİDERLERİ/
TOPLAM BANKA GİDERLERİ

	1977	1978	1979	1980	1981
					(%)
Özel Yar.Kurulu Bankalar	62	64	65	56	43
Ticari Bankalar	52	55	55	50	33
Yabancı	49	56	48	47	36

¹1982 yılında, Maliye Bakanlığı tarafından öngörülen bankaların şube sayısına bağlı olarak sermaye artırımlarının özel bankaların 16'sı tarafından henüz gerçekleştirilmediği (Ekim 82) görülmektedir.

BANKA GİDERLERİNİN GELİR GETİREN
AKTİFLERE ORANI

		1962	1967	1972	1977	1978	1979	1980	1981
Özel Kanunla Kurulmuş Bankalar	Toplam Giderler/ Gelir Getiren Aktifler	14.72	10.38	14.59	16.1	20.1	21.3	19.5	22.8
	İşletme Giderleri/ Gelir Getiren Aktifler	9.54	6.31	8.86	9.9	12.8	13.8	10.9	9.8
	Personel Giderleri/ Gelir Getiren Aktifler	4.93	3.63	5.44	5.9	8.5	9.4	7.4	6.3
Özel Ticari Bankalar	Toplam Giderler/ Gelir Getiren Aktifler	13.12	12.56	11.97	13.48	14.4	16.9	21.9	30.7
	İşletme Giderleri/ Gelir Getiren Aktifler	8.01	7.09	6.08	7.14	8.0	9.3	11.1	10.1
	Personel Giderleri/ Gelir Getiren Aktifler	5.17	4.43	3.89	5.08	6.4	3.7	8.9	2.3
Türkiye'deki Yabancı Bankalar	Toplam Giderler/ Gelir Getiren Aktifler	12.12	12.23	11.03	15.30	15.8	15.8	22.3	32.1
	İşletme Giderleri/ Gelir Getiren Aktifler	7.87	7.11	7.61	7.61	8.9	8.9	11.1	13.1
	Personel Giderleri/ Gelir Getiren Aktifler	5.55	4.88	3.26	5.4	7.2	7.2	8.3	8.3

Gelir Getiren Aktifler: Tahvil ve Hisse Senedi Portföyü + Senetler Portföyü + Avanslar + Borçlu
Cari Hesaplar + Zirai, İpotek, Mesleki Krediler + İştirakler

İşletme Giderleri : Toplam Giderler - (Vergi Resim ve Harçlar + Verilen Faiz ve Komisyon +
Tasarrufu Teşvik Primleri)

Yukarıda verdiğimiz maliyet oranlarının ne derece yüksek olduğunu görmek için bunları ABD gibi mali açıdan çok gelişmiş bir ekonomide bankaların durumu ile bir mukayese yapalım:

	(%)		
	Toplam Giderler/ Gelir Getiren Aktifler	İşletme Giderler/ Gelir Getiren Aktifler	Personel Giderler/ Gelir Getiren Aktifler
(1976) ABD'nde Banka- lar	7.63	3.39	1.59

1976 yılı itibarı ile, Türkiye'de her banka grubunun toplam işletme masraflarının gelir getiren aktiflerine olan oranının ABD'deki bankalardan yaklaşık 2 misli yüksek olduğu görülmüştür. Personel masraflarının toplam gelir getiren banka aktiflerine oranı ise Türkiye'de ABD'ne kıyasla 3,5 kat daha yüksektir.

Muhtelif maliyetlerin toplam maliyetler içindeki dağılımı ise şöyledir:

PERSONEL GİDERLERİ/TOPLAM GİDERLER

	%				
	1977	1978	1979	1980	1981
Özel Yasalarla Kurulu Bankalar	37	42	44	38	27
Ticari Bankalar	42	44	45	40	23
Yabancı Bankalar	35	45	36	37	27

FAİZ VE KOMİSYON GİDERLERİ/
TOPLAM BANKA GELİRLERİ

	%				
	1977	1978	1979	1980	1981
Özel Yasalarla Kurulu Bankalar	34	29	30	39	52
Ticari Bankalar	38	36	39	40	63
Yabancı Bankalar	39	33	38	38	52

Türkiye'de personel giderlerinin toplam banka giderleri içindeki payı 1977'de yaklaşık yüzde 40'ı bulurken bu oran ABD'ndeki bankalar için yüzde 20'nin biraz üzerindeydi. Nominal mevduat faiz oranları Türkiye'de ABD'ne oranla daha yüksek olmakla birlikte "faiz giderleri dışındaki masraflar" Türk bankacılık sisteminde ABD'ne oranla çok daha yüksektir. Özellikle 1980 öncesi dönemde, bankaların yaptıkları ek masrafların mevduat sahiplerine ek fayda sağlamadığı ve dolayısıyla mevduat gelişiminde önemli bir katkısı olmadığı görülmüştür. Ancak faiz oranlarının kısmen serbest bırakılmasından sonra banka maliyet yapısında olumlu değişimler gözlenmiş mevduat sahiplerine ödenen faizlerin toplam giderler içindeki payında önemli sayılabilecek artış görülmüştür. Faiz ve komisyonların toplam giderler içindeki payı 1979'da yüzde 39 iken (ticari bankalar için) bu oran 1981'de yüzde 63'e çıkmıştır. Bu gelişmenin mevduat artışını olumlu biçimde etkilediği görülmüştür. İşletme ve personel giderlerinin toplam giderler içindeki payında 1980 sonrasında bir düşüş görülmekle beraber banka sistemimizdeki verimsizlik devam etmektedir. İzlenen faiz politikası bankaların toplam giderleri içinde faiz giderlerinin payını Batıdaki oranlara doğru yükseltmiş ise de bankaların genel mali durumundaki aksaklık devam etmektedir.

e) Ticari Bankalarda Rantabilite Oranları

Banka toplam aktiflerinin ne derece etkinlikle kullanıldığının bir göstergesi (ekonomik rantabilite) olarak vergi öncesi kârın toplam aktiflere olan oranı alınmıştır. Mali rantabilite olarak da bilinen özvarlık kârlılığının göstergesi olan vergi öncesi kâr/özvarlıklar alınmıştır:

	Vergi Öncesi Kâr/ Toplam Aktifler	Vergi Öncesi Kâr/ Öz Varlık (%)
1970	0.69	16.8
1971	0.73	17.9
1972	0.91	25.7
1973	0.83	22.5
1974	0.88	23.8
1975	0.87	28.9
1976	0.94	35.0
1977	0.78	29.8
1978	0.55	22.5
1979	0.34	15.1
1980	0.98	43.7
1970/1980 ortalaması	0.77	25.6
1981	0.88	31.3

Diğer bazı ülkelerle karşılaştırıldığında, ülkemizdeki ticari bankaların bu ülkelerdeki (en büyük) bankalara nisbetle daha yüksek ekonomik ve mali rantabiliteye sahip oldukları görülmektedir.

	Ekonomik Rantabilite %	Mali Rantabilite %
A.B.D.	0.57	14.60
Almanya	0.15	6.14
Fransa	0.25	9.21
İngiltere	0.87	16.02
Japonya	0.14	6.8
Türkiye	0.98	43.7

Bankalarımız mevduat/özvarlık ve mevduat/toplam varlık oranları ise şöyledir:

	<u>Mevduat/ Öz Varlık</u>	<u>Mevduat/ Toplam Varlık</u>
1970	19.3	4.1
1975	27.6	3.0
1976	29.3	2.7
1977	26.2	2.6
1978	26.3	2.4
1979	29.5	2.3
1980	31.6	2.2
1970-1980 ortalaması	25.3	3.2

1970'de her 100 liralık özvarlığa ve toplam varlığa düşen mevduat miktarı sırasıyla 1.930 TL ve 410 TL.sı iken, bu miktar 1980'de sırasıyla 3.160 TL.sı ve 2.200 TL.sı olmuştur. 1970-1980 ortalaması olarak her 100 liralık özkaynakla 2.530 TL.lık mevduat toplanırken her 100 liralık toplam varlığa düşen mevduat miktarı 320 TL.sı olmuştur. Uluslararası bir mukayese yapacak olursak 1980'de her 100 liralık özvarlıkla ABD'nde 1.790 TL., Federal Almanya'da 3.790 TL., İngiltere'de 1.670 TL. ve Japonya'da 3.790 TL.lık mevduat toplanmıştır.

Diğer yanda, Türk ticari bankalarında şube ve personel başına düşen mevduatın diğer bazı ülkelere nisbetle oldukça düşük olup bu durum aşırı şubeleşme ve aşırı istihdama işaret etmektedir.

Bu ülkelerdeki büyük bankaların 1980 yılı sonuçlarına göre:

	<u>Şube Başına Mevduat</u>	<u>Personel Başına Mevduat</u>
Almanya	81.814.286	2.597.073
Fransa	21.780.843	1.583.191
İngiltere	17.088.178	744.815
Japonya	251.077.045	3.479.136
Türkiye ¹	1.689.505	94.010

¹Tüm ticari bankalar için

Not: Şube başına ve personel başına mevduat rakamları 1980 yılı sonundaki dolar kuru üzerinden hesaplanmıştır.

B) SERMAYE PIYASASINDA DURUM

a) Hisse Senetleri Piyasası

Birçok gelişmiş ülkede sermaye piyasasının gelişimi yüzyılı aşan yapısal, yasal ve ekonomik gelişmelerin mahsulüdür. Ülkemiz tarihinde mali sektörün gelişmesinde en önemli rolü bankacılık alt sektörü oynamıştır. İstikrarlı ve nisbeten sağlıklı bir şekilde büyüyen bu sektöre paralel olarak çok sınırlı bir düzeyde sermaye piyasası oluşmuştur. Diğer yünden bu alt sektörün faaliyetlerinin yetersiz kalmasından yararlanan örgütlenmemiş bir para piyasası ülkemizde gelişme olanağı bulmuştur.

Gelişmiş ülkelerde sermaye piyasası alt sektörü bankacılık sektörünün yanında yer alan ve mali mekanizmanın en önemli uzun vadeli kredi ve sermaye kaynağı olarak ekonomiye yön veren bir ünitesidir.

Ülkemizde genellikle fert başına düşen gelir ve tasarruf eğilimi oldukça düşüktür. 1968-73 döneminde yüzde 18.6 olan bu oran 1974-79 döneminde yüzde 17.6'ya düşmüştür. 1980 ve 1981 yıllarında ise iç tasarrufların GSMH'ya oranı yüzde 20.0 civarında kalmıştır. Toplam tasarruflarda görülen yavaş artış ise, dış tasarruflar sayesinde meydana gelmiştir. Diğer önemli bir neden de ülkemizdeki fert başına düşen gelirin, tasarrufa ayrılan payının oldukça düşük kalmasıdır.

Sermaye piyasası, 1960'lı yıllara kadar ülkemizde sadece devletin çıkardığı tahvillerden ibaret menkul kıymetleri kapsamış ve bu tarihten sonra özel sektöre ait menkul kıymetler çeşitlenmeye ve çoğalmaya başlamıştır.

1965 yılından itibaren halka açık anonim ortaklıkların kurulmaya başlaması halkta, bankaların sabit faiz gelirleri yanında daha büyük ölçüde gelir elde etme umutları yaratmış ve hisse senetlerine karşı birdenbire büyük bir ilgi uyanmıştır.

Sermaye piyasasını düzenleyen bir yasanın çıkarılamaması ve 1973 yılından itibaren ülkemizde giderek artan ve şiddetli ve sürekli bir enflasyon döneminin yaşanması, hisse senedlerine olan talebi giderek azaltmış ve son yıllarda tamamen durdurmuştur.

Günümüzde sermaye piyasasının ve özellikle menkul kıymetler piyasasının en önemli ve en yaygın aracı olması gereken hisse senedi ihracı veya ihraç edilen hisse senetlerinin ikincil piyasada alınıp satılması olayı ortadan kalkmıştır. Bu durumun başlıca nedenlerini şöyle sıralayabiliriz:

1) Kurumlar ve araçlar yeterli derecede gelişmemiştir. Bankerlik kuruluşlarının sayısı ve kapasitesi sınırlı kalmış ve ikincil piyasada dolanan hisse senedi hacmi yetersiz kalmıştır.

2) Hisse senetlerinin (yatırımcıyı) enflasyona karşı koruyucu niteliği kaybolmuştur. Birçok ülkede görülenlerin tersine ülkemizde hisse senedine yatırım yapan tasarruf sahipleri herşeyden önce temettü oranına bakmaktadır. Bu açıdan hisse senetleri tahvil gibi sabit verimli araçlara dönüşmüştür.

3) Özellikle 1978-1980 döneminde ekonomik ortamın kararsızlığı ve aksaklıkları temettülerin yetersiz kalacağı bekleyişine neden olmuştur.

4) Hisse senedi piyasasından daha cazip seçenekler oluşmuştur.

5) Sermaye piyasasında muhtelif tasarruflara yönelik yeterli menkul kıymet çeşitleri yoktur. Yasal sınırlara ulaşması sebebi ile tahvil ihtiyaçları ikinci el piyasasının ihtiyacını karşılayamaz duruma gelmiştir.

6) Tasarruflar için sağlıklı ve düzenli bir bilgi dağıtım sistemi kurulamamış, etkin bir kampanya yürütülememiştir.

7) Ülkemizdeki tüm işletmelerin gerçek durumlarını yansıtacak finansal veriler yoktur (Bilanço, kâr/zarar tabloları gerçeği yansıtmamaktadır). Enflasyonun tahribi gözönüne alınarak bu verilerin yeniden değerlendirilmesi yapılmalıdır.

8) Özellikle bağımsız bir şekilde işletmeleri denetleyen, muhasebe denetçiliği bir türlü kurulamamıştır.

9) Anonim şirketlerin yapısı daha çok "aile şirketi" niteliğinde ve az ortaklıdır. Bunun sonucu öz sermaye birikimi yetersiz kalmakta ve sermaye piyasasından yararlanılamamaktadır.

10) Kamu kesimi, bugüne kadar sermaye piyasasından en fazla fon talebinde bulunan kesim olmuş, buna karşılık kendi fonlarını piyasa dışında tutmuştur.

Bu gelişmeler sonucunda, mevcut yatırımcılar hisse senetleri portföylerini "kilitlemişler", yeni hisse senetleri ihraçları süratle gerilemiş ve tahvil piyasasında çok süratli ve hacimli bir büyüme kaydedilmiştir. Tahvillerin gerek tasarruf sahipleri açısından, gerekse ihraç eden kuruluşlar açısından cazibesi, bankerlerin "underwriting-aracı" hizmetlerini genişletmeleri ile birlikte artmıştır.

Bilindiği gibi, tahvil satışlarında tasarruf sahiplerine enflasyona göre ayarlanmış pozitif reel gelir sağlanmış ve tahvil ihraçlarının maliyeti, bazı hallerde banka kredi maliyetlerinden yüzde 20 oranına kadar daha ucuz düzeyde gerçekleşmiştir.

1981 sonunda sermaye piyasasında, ihraç edilen menkul kıymetlerin (tahvil ihracı) yüzde 89.4'ü kamu, yüzde 10.6'sı özel kesim kaynaklıdır. Kamu kesimi menkul kıymetlerini sadece bankacılık kesimi aracılığıyla pazarlamış,cazip koşullarla banker kurumları aracılığı ile pazarlamaya yönelmemiştir.

Sermaye piyasası kanununun çıkarılması ile yukardaki engellerin büyük kısmını ortadan kaldırma yönünde gayretler yoğunlaşmıştır. Bu konuya aşağıda yeniden temas edeceğiz.

b) Tahvil Piyasası

Türkiye'de özel sektör kuruluşları, 1967 yılından başlayarak "Tahville Finansman" yöntemi kullanmaya başlamışlardır. 1970 yılına kadar 100 milyon TL. sı dolaylarında olan yıllık ihraçlar sonraki yıllarda gelişim göstermiştir.

Tahvillerin özellikle, son yıllarda gözde bir finansman aracı olmasının nedenleri çeşitlidir. Ülkedeki aşırı enflasyon oranı, işletmelerin borçlanma politikasını desteklemektedir. Hisse senedi pazarındaki durgunluk, satışları zorlaştırdığı için şirketler sermaye artırımına gidememektedir. Uygulanan sıkı kredi politikası işletmelerin nakit ihtiyaçlarını bankacılık sektöründen karşılanmasını güçleştirmiştir.

Özel sektör kuruluşları 1981 yılında toplam 16.0 milyar TL.lik tahvil ihraç etmiştir. Bu rakam 1980 yılında erişilen 18.0 milyar TL.lik rekorun yüzde 11 aşağısındadır. Ancak 1981 yılında bu miktar, toplam tahvil ihracının yüzde 10.6'sını oluşturmakta, yüzde 89.4'ünü ise kamu kesiminin ihraç ettiği tahvilleri içermektedir. Özel sektörün çıkardığı tahvillerin nominal faiz oranı 1970 yılından itibaren değişikliğe uğramıştır. Bu değişme farklı aralıklarla ve ani sıçramalar şeklinde yapılmış, kanun koyucunun izin verdiği faiz tavanının bütün ihraçlarda uygulanmasına yol açmıştır. Saptanan azami faiz hadleri enflasyon nedeniyle tahvil satın alan tasarruf sahiplerinin negatif reel faiz geliri elde etmelerini önleyememiştir.

Özellikle, son yıllarda tahvil faizleri enflasyon düzeyinin altında kalmıştır. Bu durum ancak 1980 yılından sonra değişime uğramış ve tahvil faizleri, enflasyon oranının üstüne çıkarak yatırımcılara pozitif reel getiri elde etme olanağı vermiştir. Bu önemli gelişim 4.6.1980 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanan serbest faiz kararname ve daha sonra banka mevduat sertifikalarının çıkarılması ile olmuştur.

Banka faizlerinin serbest bırakılması, devlet ve özel sektör tahvil faizlerinin artırılması sonucunu getirmiştir. Böylece özel sektör tahvil faiz oranlarının yükselmesi karşısında verim oranlarını yeniden düzenleyen, sermaye piyasası kuruluşları bu verimler ile yine banka mevduat faiz oranlarının çok üstüne çıkmışlardır.

1.12.1980 tarihinde, satışa çıkarılan yıllık net yüzde 28 faizli ve 6 ay vadeli Devlet Hazine Bonolarının halk tarafından büyük ilgi görmesi, bankalar kesiminde mevduat faizlerinin yükseltip yükseltilmemesi tartışmalarına yol açmıştır. Devletçe çıkarılan bu tahviller ile rekabet zorunda kalan bankacılık kesimi, vergi yasalarının çıkışından sonra, bankalara yönelecek mevduatın vergilendirileceği ve bu yönelti azalmalar olacağı inancıyla ikinci bir centilmenlik anlaşmasıyla faiz oranlarını yeniden yükseltme kararını almışlardır.

Son olarak, 5 Ekim 1982 tarihli TC Merkez Bankası tebliği ile özel sektöre mensup kuruluşlarca çıkarılacak tahvillerde faiz oranları, yıllık yüzde 45'den aşağıya olmamak üzere, serbestçe tespit edilir hükmü getirilerek, faiz ödemelerinin yıllık altı aylık veya üç aylık dönemler itibarıyla kuponlara bağlı olarak yapılması kararlaştırılmıştır.

Tahvil faizlerine etki eden etmenlerden iflas riski, ülkemizde önemli bir etken olmamaktadır. Çıkarılan tahviller genellikle bir banka veya holding ana kuruluşun garantisi altında bulunmaktadır. Bugüne kadar tahvil çıkaran işletmelerin iflası nedeniyle, geri ödenmemiş tahvil ihracının olmaması ve garantili tahvillerin maliyetinin yükselmesi nedeniyle son yıllarda işletmeler ağırlığı holding ana kuruluşunun müşterek borçlu olduğu tahvillere vermişlerdir.

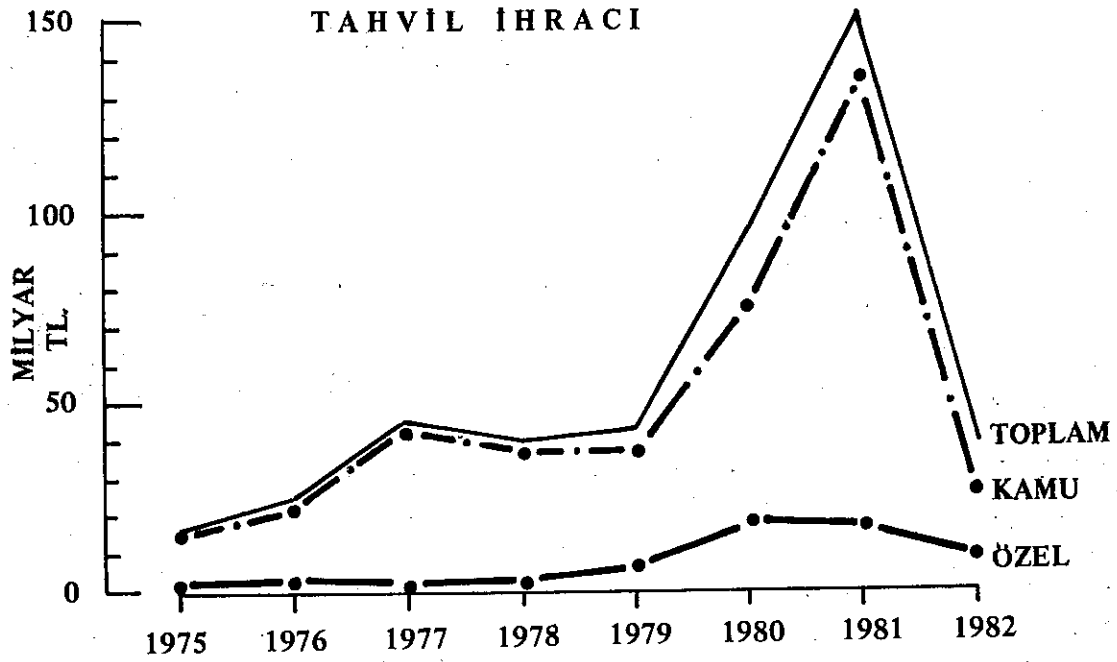
TAHVİL İHRACI

(Milyar TL.)

Yıllar	Kamu	Özel	Toplam	Toplam içinde Yüzde Kamu	Özel
1975	13.9	1.4	15.3	90.9	9.1
1976	20.7	1.7	22.4	92.4	7.6
1977	40.1	1.6	41.7	96.2	3.8
1978	35.5	2.2	37.7	94.2	5.8
1979	35.8	4.9	40.7	88.0	12.0
1980	75.8	18.0	93.8	80.8	19.2
1981	135.0	16.0	151.0	89.4	10.6
1982	25.0 ¹	8.8 ²	33.8	74.0	26.0

¹Temmuz sonu itibariyle

²Ağustos sonu itibariyle



C) KAMU SEKTÖRÜ VE SERMAYE PİYASASI

Piyasa ekonomisi sistemini uygulayan ülkelerde tasarruflar kamu ve özel sektör yatırımları arasında piyasa kuralları içinde paylaşılmaktadır. Ancak, iktisadi ve sosyal amaçların gerçekleşmesinde sektörlerle verilen önceliklere göre otoriteler zaman zaman mali piyasalara müdahale etmektedirler.

Kamunun finansman kaynaklarına yaptığı sistematik müdahalelerin en belirgin belgesi kalkınma planlarıdır. En az bağlayıcı ve sadece yol gösterici planlar dahi kaynakların dağılımını dolaylı veya dolaysız yoldan önemli ölçüde değiştirebilmektedir. Herhangi bir planlama olmasa dahi sadece izlenen vergi politikası kaynakların iki sektör arasında dağılımını önemli ölçüde etkileyebilmektedir.

Ülkemizde kamu yatırımları KİT başta olmak üzere Genel ve Katma Bütçeler ve Mahalli İdareler tarafından yapılan yatırımlardan oluşmaktadır. Kamu kesimi yatırımları esas itibariyle vergi gelirleri ve iç ve dış borçlanma yoluyla karşılanmaktadır.

Kamunun gerek cari, gerekse yatırım harcamaları zamanla süratle artma eğilimi içine girmiştir. Bu nedenle yatırımların finansmanını karşılamak üzere normal bütçe gelirlerinin dışında giderek büyüyen ölçülerde iç borçlanma, tasarruflu kurumların kaynak fazlaları, dış tasarruflar hatta açık finansman yolu olarak Merkez Bankası kaynaklarının zorlandığı görülmüştür. Daha açık bir deyimle tasarruflar ve yatırılabilir fonların çok büyük kısmı kamu kesimi tarafından kullanılmakta, bu durumda özel sektörün finansman kaynakları zorunlu olarak sınırlı kalmaktadır. Hernekadar önceliği olan alanlardaki özel sektör yatırımlarına teşvik belgesi uygulaması ile gümrük vergisi bağışıklığı, yatırım indirimi ve orta vadeli krediler gibi dolaylı ek kaynak transferleri yapılmakta ise de, bu uygulamaların ülkedeki kaynak dağılımını ne şekilde etkilediği yeterince araştırılamamıştır.

Kamu kesimi sermaye piyasasından bugüne kadar oldukça başarılı bir biçimde yararlanmıştır. Piyasanın yasal ve yönetsel çerçevesinin yaratılması sorumluluğunun kamu kesiminde olması bu yararlanma imkanlarının genişletilmesine fırsat vermektedir.

Halen, kamu kesimi sermaye piyasasında en fazla fon talebinde bulunan kesimdir. Son yıllardaki gelişmeler gözleendiğinde özel kesimin sermaye piyasasından faydalanma imkanlarının çok mütevazı kaldığı görülmektedir.

Kamu kesimi 1975-1982 yılları arasında sermaye piyasasına toplam 381.8 milyar liralık tahvil sunarak bu büyüklükte kaynak kullanmıştır. Özel kesim ise 54.5 milyar lira düzeyinde tahvil ihraç edebilmiştir.

a) Sosyal Güvenlik Kurumlarının Mali Kesimdeki Yeri:

Sosyal güvenlik kurumlarının sahip oldukları kaynak fazlaları, yasaların öngördüğü şekil ve şartlar içinde gelir elde edici yatırım ve plasmanlarda kullanılmaktadır. Gerek Sosyal Sigortalar Kurumu, gerekse Emekli Sandığı kaynaklarının büyük bir kısmını DYB tahvilleri ve devlet tahvillerine yatırarak kamu kesiminin finansmanında kullanılmaktadır. Bu durumda OYAK hariç diğer kurumların kullanılabilir kaynaklarının büyük bir kısmı kamu kesiminin finansmanında kullanılmaktadır. Bu kuruluşların kaynaklarının bir kısmının sermaye piyasasına aktarılması örneğin, yatırım bankalarımızın çıkaracağı tahvillerin satın alınmasında veya diğer güvenli plasmanlarda kullanılmaları menkul kıymetler piyasamızın genişlemesi ve büyümesi açısından büyük önem taşımaktadır.

b) Merkez Bankasının Mali Kesimdeki Yeri:

Merkez Bankası krediler yolu ile para piyasasına devamlı kaynak enjekte etmektedir. Ticari senetler gibi hazine bonoları ve hazine kefaletini haiz bonolar şeklindeki resmi senetler de Merkez Bankası finansmanına konu teşkil eder. Onun ötesinde Merkez Bankası bütçe kanunuyla açıktan hazineye belli oranda devamlı avans açabilmektedir.

Kısacası, ticari senetler gibi resmi senetler ve hazineye açılan avanslar Merkez Bankası kaynaklarından kısa vadeli finansman temininde araçtırılar. Ancak ticari senetler karşılığı olan krediler Merkez Bankasının bankalar aracılığı ile açtığı dolaylı kredilerdir. Diğerleri ise sadece kamu kesimine açılan dolaysız kredilerdir.

Merkez Bankası kredilerinin dağılımı toplam kredilerin çok büyük bir kısmının kamu kesimine aktarıldığını göstermektedir. Kamu kesimine verilen kredilerin toplam içindeki payı 1980 ve 1981 yıllarında yüzde 63.3 ve yüzde 59.2'ye düşmüştü de bu oran 29 Ekim 1982'de tekrar yüzde 62.7'ye yükselmıştır.

Hazinenin nakit açıklarını karşılamak amacıyla hazineye açılan kısa vadeli avansın toplam krediler içindeki payında 1978-81 döneminde bir artış kaydedilmiştir. TEKEL'e, KİT'lere ve DYB'na hazine kefaletini haiz bonolar karşılığında Merkez Bankasınca aktarılan fonların toplam içindeki payı 1981 yılında yüzde 27.3'e düştükten sonra, Ekim 1982'de tekrar yükselerek yüzde 30.8 olmuştur.

Bu durumda Merkez Bankası kaynaklarının yaklaşık olarak üçte birinden "piyasaların", üçte ikisinden ise kamu sektörünün yararlandığı anlaşılmaktadır.

MERKEZ BANKASI
KREDİLERİ

(Milyar TL.)

	1978	%	1979	%	1980	%	1981	%	1982	%
Kamu	163.6	67.7	259.8	68.0	414.5	63.3	548.2	59.2	543.6	62.7
Bankalar	54.6	22.6	75.6	19.8	148.0	22.6	257.2	27.8	275.9	31.8
Tarım										
Kooperatifleri	23.5	9.7	46.7	12.2	92.7	14.1	120.0	13.0	47.5	5.5
Toplam	241.7	100.0	382.1	100.0	655.2	100.0	925.0	100.0	866.9	100.0

Merkez Bankası kaynaklarındaki bu dengesizliğin giderilmesi, kamu kesiminin de piyasa ekonomisi kuralları içinde bu kredileri kullanması ekonomideki etkin kaynak kullanımının sağlanması açısından önem taşımaktadır.

MERKEZ BANKASI KREDİLERİNİN
DAĞILIMI

(Milyar TL.)

Kamu Kesimi	1978	%	1979	%	1980	%	1981	%	29 Ekim 82	%
Hazineye Kısa Vadeli Avans	56.6	23.4	91.7	24.0	188,7	28,9	261,9	28,3	240,9	27,8
Hazine Kefaletini Haiz Bonolar	86.4	35.7	142.1	37.2	197,5	30,1	252,5	27,3	266,9	30,8
Tahvil Üzerine Avans	13.4	5.5	18.6	4.9	19,3	2,9	19,2	2,1	18,8	2,2
Ticari Senetler	0.2	-	0.2	-	1,8	0,3	7,5	0,8	10,2	1,2
Mevduat Karşılıklarından Özel Finansman	7.1	2.9	7.2	1.9	7,8	1,1	7,2	0,8	7,0	0,8
Banka ve Tarım Kooperatifleri	78.1	32.2	122.3	32.0	240,7	36,7	377,3	40,8	323,3	37,3

c) Ticari Bankaların Kredilerinin Sektörler Arası Dağılımı

Kredilerin kamu kesimi ve özel girişimler ve hane halkı arasındaki dağılımı 1981'de kamu kesiminin payının azaldığını, özel girişimlerin payının ise arttığını göstermektedir. Bunun nedeni, 1981 yılında ticari bankaların kamu kesimine açtıkları kredilerin yüzde 66 oranında artış göstermesine karşılık özel girişimlere açtıkları kredilerin yüzde 77 oranında artmasıdır.

TİCARİ BANKALARIN
KREDİLERİ

(% Dağılımı)

	1978	1979	1980	1981
Kamu Kesimi	14,6	17,0	18,8	17,9
Özel Girişimler ve Hane Halkı	85.4	83.0	81.2	82.1
Toplam	100.0	100.0	100.0	100.0

d) Diğer Mali Kuruluşların Kredilerinin Sektörlerarası Dağılımı

Diğer mali kuruluşlar kesimini oluşturan kuruluşların tümünden veri elde edilemediği için, bu başlık altında sadece kalkınma ve yatırım bankalarının kredileri gözönüne alınmaktadır.

Kalkınma ve yatırım bankaları kamu idareleri, yurt dışı kesimi sosyal güvenlik kuruluşları, kamu girişimleri ve özel girişimlere yatırım ve işletme kredisi transfer etmektedir.

Kamu girişimleri DYB'nın bu kuruluşların yatırımlarında en büyük finansman kaynağı olması nedeniyle bankadan önemli miktarda kredi almaktadır. Kalkınma ve yatırım bankaları kredileri içinde kamu girişimlerinin payında bir azalma, özel girişimler ve hane halkının payında ise hafif bir yükselme görülmektedir.

DIĞER MALİ KURULUŞLARIN KREDİLERİ

	(% Pay)				
	1977	1978	1979	1980	1981
Kamu İdareleri	0,2	0,1	0,0	0,0	-
Kamu Girişimleri	77,4	79,2	75,2	68,6	70,4
Özel Girişimler, Hanehalkı	9,4	12,8	17,9	27,4	29,6
Mevduat Bankaları	13,0	7,9	6,9	4,0	-
Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

DIĞER MALİ
KURULUŞLAR

	(Yüzde Artış)			
	1978	1979	1980	1981
Kamu İdareleri	-76,2	1,8	5,4	-
Kamu Girişimleri	21,1	20,4	11,1	42,1
Özel Girişimler, Hanehalkı	60,8	78,3	85,4	50,3
Mevduat Bankaları	-27,7	9,3	-28,8	-
Toplam	18,3	26,9	21,7	38,6

1981 yılında kamu girişimlerine verilen kredilerdeki artış geçen yıllardaki artışların önemli ölçüde üzerindedir. Söz konusu artış hazine ve bütçe olanaklarından DYB'na kaynak aktarılması yoluyla gerçekleşmiştir.

e) KİT'lerin Finansmanı

KİT'LERİN FİNANSMANI

(Milyar TL.)

Yıllar	Temini Gereken Finansman	Bütçe	DYB	DPK	DFİF	20 Sayılı Fon	Özel Fon	Diğer
1979	190,6	87,9	14,4	42,9	-	33,9	7,0	4,5
1980	259,9	156,9	-	79,9	-	12,7	10,4	-
1981	379,6	246,5	-	69,8	63,3	-	-	-
1982	403,0	242,6	-	100,4	60,0	-	-	-

KİT'lerin ihtiyacı olan finansman (kaynak ödeme açıkları+Yatırım Harcamaları) her yıl hızla artmaktadır. Özellikle bütçeden yapılan transferler temini gereken finansmanın gün geçtikçe daha büyük bir kısmını teşkil etmektedir. Ayrıca KİT'lere yapılan hazine desteği de giderek artmaktadır. 1974 yılında Merkez Bankası kanununun 48. maddesine dayanılarak KİT'lerin finansman ihtiyacını karşılamak amacı ile Özel Fon adı altında bir kaynak yaratılmıştır. Ancak 1981 yılında meydana gelen önemli bir gelişme KİT'lerin enflasyonist bir kaynak olan Özel Fon'dan kullanımda bulunmamalarıdır.

KİT'lerin Merkez Bankası'ndan kredi kullanımları ise yıllar itibariyle şöyle seyretmektedir.

	1978	1979	1980	1981	29 Ekim 1982
KİT	113,4	94,7	142,5	174,5	196,5
Toplam Kamu	163,4	259,8	414,5	548,2	543,6
% Pay	69,3	36,5	34,4	31,8	36,2

f) Bütçe Finansmanı ve Mali Kesim İlişkileri

Konsolide bütçenin finansmanı vergi gelirleri, vergi dışı normal gelirler ve fonlar, katma bütçe gelirleri, iç borçlanma ve diğer kaynaklardan sağlanmaktadır.

İç borçlanma, diğer bir deyimle devlet tahvil satışlarından elde edilen fonların bütçe finansmanına katkısı 1977 yılında 12.5 milyar TL. iken bu tutar 1979'da 31 milyar TL.sına yükselmiştir. 1980'de 17.4 milyar TL.sına inen iç borçlanma gelirleri 1981'de tekrar 22.6 milyar TL. olmuştur.

BÜTÇE DENGESİNİN FİNANSMANI

(Milyar TL.)

	1977	1978	1979	1980	1981
Açık	39,5	47,9	42,1	129,7	24,9
İç Borçlanma	12,5	16,9	31,0	17,4	22,6
Hazine	34,4	20,2	28,1	123,2	37,9
Merkez Bankası	23,6	15,6	29,5	103,1	38,6
Hazine Bonoları	5,9	-3,0	3,5	34,9	35,3
Diğer Emanetler	7,0	10,1	6,1	37,6	203,6
Kasa Bankaları	-2,1	-2,5	-11,1	-52,4	-238,6
Net hata	-7,4	10,8	-17,0	-10,9	-35,6

Konsolide bütçe açıklarını kapatmak için Merkez Bankası kaynaklarına yapılan başvuru özellikle 1980 senesinde çok artarak 103.1 milyar TL.sına ulaşmıştır. 1981'de ise Merkez Bankası kaynaklarına başvuru yüzde 69 oranında azalmıştır. Buna karşılık iç borçlanma geçen seneye oranla yüzde 30.0 artış göstermiştir. 22.6 milyar liralık iç borçlanmanın yanısıra hazine bonoları ile de 35.3 milyar TL.lık kaynak sağlanmıştır.

Bütçe açığının finansmanında iç borçlanmanın payı 1980 senesi dışında her sene artarak 1981'de yüzde 90.8'e ulaşmıştır.

	1977	1978	1979	1980	1981
İç Borçlanma/ Bütçe Açıkları (%)	31,6	35,3	73,6	13,4	90,8

Kamu maliyesi politika tartışmaları genellikle kamu bütçe açıklarının büyüklüğü üzerinde yoğunlaşmakta, fakat bu açıkların ne tür bir vade yapısında borçlanma ile (uzun ya da kısa vade finansman) finanse edilmesinin büyüme hızı ve üretken sermaye birikimi açısından optimal olduğu üzerinde pek durulmamaktadır. Halbuki kamu açıklarının kısa, orta ya da uzun vadeli borçlanma (tahvil ihracı ile) finanse edilmesi fon piyasasında değişik vadelerdeki fonların bulunabilirliği ve nisbi maliyet yapısı üzerinde farklı etkiler ortaya çıkarabilmektedir. Mesela, devlet açıklarının kısa vade yerine uzun vade tahvil ihracı yolu ile finanse edilmesi özel sektörün piyasadan (uzun vade) fon temininde darboğazlar yaratabilir, uzun vade fon maliyetlerini yükseltebilir. Uzun vade fon kıtlığı ve yüksek maliyetler ise şirketlerin yatırım projelerinde ya kısıntıya gitme veya tamamen iptal etme ya da sabit sermaye yatırımlarını kısa vade fonlarla gerçekleştirme yoluna gitmek suretiyle bilanço yapılarının zayıflamasına yol açabilmektedir. Ekonomik büyümenin ve produktivite artışının yüksek hızda yatırım ve sermaye birikimi gerektirdiğini hesaba katarsak, şirketlerin uzun vade fon piyasasından fon teminini güçleştirici ve maliyetlerini artırıcı kamu borç düzenleme politikalarının ekonomik büyümeyi ve yatırım artışını olumsuz yönde etkileyeceği söylenebilir.

Dolayısıyla, kamu borç düzenleme politikaları ve bu borçların vade yapıları ekonominin uzun vade optimum sermaye birikimi ve büyüme hızı ile tutarlı olması gerekir. Özel sektörün uzun vade piyasada fon temininde güçlük çektiği ve talep baskısı yüzünden fon maliyetlerinin yüksek olduğu bir durumda devlet açıklarının uzun vade yerine kısa vade tahvil finansmanının yatırım hızı üzerinde olumlu etki yapacağı beklenebilir.

İÇ BORÇLAR / G.S.M.H.

	1978	1979	1980	(%) 1981
Hollanda	24.4	26.9	30.0	34.2
Almanya	17.6	15.6	14.5	13.8
Fransa	8.8	9.1	9.6	-
A.B.D.	28.6	27.2	28.1	28.2
Kanada	27.4	26.6	28.0	28.1
Avusturalya	21.3	22.7	21.1	-
Japonya	22.6	26.4	-	-
Türkiye	22.0	19.0	12.0	12.9

İç borçlar/GSMH oranları ülkemizde düşük olup bu oranın tedricen bir misli artırılması mümkün görülmektedir.

D) EKONOMİDE MALİ AKIMLARA BİR BAKIŞ

Ekonomik birimler gelir elde eden ve bunu tüketim ve yatırım için harcayan ya da tasarruf eden birimlerdir. Bunlar, para, yurtdışı, kamu idareleri, kamu girişimleri, özel girişim ve hanehalkı, diğer mali kuruluşlardır. Mali kesim ise aracı kuruluşlardan oluşmaktadır. Bunlar Merkez Bankası, Mevduat bankaları, Yatırım ve Kalkınma Bankaları, Sosyal Güvenlik Kurumları, Kooperatifler ve Sermaye Piyasalarıdır. Bu sekiz gruptan ilk üçüne ait bilgiler toplanabilmektedir.

Aralık 1980 ile Aralık 1981 arasında özel girişim ve hanehalkı tarafından diğer ekonomik birimler gibi bazı kaynaklar yaratılmış ve bazı kaynaklar da kullanılmıştır. Bu kesim toplam olarak 786.9 milyar liralık kaynak sunumunda bulunmuş, 604.5 milyar liralık kullanım yapmıştır. Bu durumda arka sayfadaki matriksten de görüleceği gibi özel kesim ve hanehalkının kaynak sunumu kaynak kullanımını 182.4 milyar TL. geçmiştir. Aynı şekilde diğer mali kuruluşlar da kullandıklarından 27.5 milyar TL. daha fazla kaynak sağlamışlardır. Bu dönem zarfında para miktarı 107.9 milyar TL. artmış, bunun 45 milyar TL banka kasalarına geçmiştir. Yaklaşık 275 milyar TL.lık kaynak fazlası yaratan ekonomik kesimlere karşılık üç kesim yarattığı kaynaktan fazlasını kullanmıştır. Bunlardan yurt dışı 84.8 milyar TL., kamu idareleri 26.2 milyar TL. ve kamu girişimleri 42.2 milyar TL. yarattığı kaynaktan fazla kullanımda bulunmuştur.

Son beş yıllık dönem gözönüne alınacak olursa kamu girişimleri ile kamu idarelerinin mali kesim içinde sağladıklarından daha fazla kaynak kullandıkları görülmektedir. Özel girişimler ve hanehalkının kaynak kullanımı 1978 ve 1980 yıllarında 6 milyar lira fazla olmuştur. Aynı senelerde mali kesimin aktif:pasifindeki yıllık artışlar da aşağıda gösterilmiştir. 1977 senesinden sonra kamu girişimlerinin kaynak sunumlarından fazla kullandıkları miktar aktiflerdeki artışın yüzde 30.6'sına eşit iken bu oran 1981'de yüzde 2.7'ye kadar düşmüştür. Kamu idarelerinde ise bu oran 1977'de 25.0 iken 1981'de 1.7'ye düşmüştür. Yani aktiflerde görülen artışların belirtilen oranlardaki miktarının bu iki kesime aktarıldığı görülmektedir.

MALİ KESİMDE
KAYNAK SUNUMU-KAYNAK KULLANIMI

(Milyon TL.)

	Kamu Girişim- leri	Aktif'deki Artışın %'si	Kamu İdareleri	Aktif'deki Artışın %'si	Özel Girişimler Hanehalkı	Aktif ^x Pasif
1977	+42.175	2,7	+26.172	1,7	-182.450	1.546.296
1978	+129.112	10,6	+252.044	20,6	+6.778	1.221.840
1979	+106.128	24,9	+106.196	24,9	-3.833	426.075
1980	+39.286	18,7	+54.917	26,1	+6.011	210.063
1981	+47.966	30,6	+49.193	25,0	-13.786	156.951

Kaynak Sunumu > Kaynak Kullanımı -
Kaynak Sunumu < Kaynak Kullanımı +

x: Aktif:Pasif senelik artış.

Aralık 1980-Aralık 1981

MALİ AKIMLAR

Milyon TL.

Malî Kesim	Ekonomik Kesim											Mali Kesimin Kurulduğu Yıl
	Parasal Yetki Kurumları	Mevduat Bankaları	Diğer Mali Kuruluşlar	Para	Yurt dışı	Kamu İdareleri	Kamu Girişimleri	Özel Girişim ve Hane Halkı	Diğer Mali Kuruluşlar	Dağıtılma-yan	Taşınır ve Taşınmazlar	Ödenmiş Sermaye
Malî Kesim	Parasal Yetki Kurumları	103305	5036		225531	308835	55790			8944	585	708026
	Mevduat Bankaları	116903	-171	44986	56773	90271	1741	571080	621	144903	-2413	1012936
	Diğer Mali Kuruluşlar	504	-7431	29	585	3133	46433	33416		-256	365	88495
	Para	107856		-62841								107856
	Yurtdışı	184366	-1204	14954	84773							198116
	Kamu İdareleri	232268	106850	36949		26172						376067
	Kamu Girişimleri	6821	54979	-11			42175					61789
	Özel Girişim ve Hane Halkı	76594	704639	5713				-182450				786946
	Diğer Mali Kuruluşlar	-18907	20844	7242					-27465	124523		28086
	Dağıtılan		43793	4182								29068
Ekonomik Kesim	Taşınır ve Taşınmazlar										-1463	
	Sermaye	1621	-12839	14601								-3424
		708026	1012936	88495	45015	282889	402239	103836	604496	621	153591	-41
Ekonomik Kesimin Kullanımları												
Malî Kesimin Kaynakları												

x Malî Kesimde kapsanan diğer malî kuruluşlar.

xx Malî Kesimde kapsanan diğer malî kuruluşlar.

BÖLÜM III

1980'den SONRA PARA VE SERMAYE PİYASALARI

Faizlerin serbest bırakılması ile 1980 öncesi düzenine göre oluşan sınırlı likit fonlar yüksek faiz elde etme olanağına kavuşmuşlar, likit olmayan değerler ise likit hale dönüşmek ve faiz geliri sağlamak için giderek artan bir yarış içine girmişlerdir.

Bu yarış sonucu bankaların kaynak mevduat maliyeti büyük ölçüde artmıştır.

Enflasyonun yavaşlatılması amacıyla uygulanan sıkı para politikası, KİT zararları ve yapılan devalüasyonlar nedeniyle firmaların cirolarına tekabül eden kredi ihtiyaçları artarken faizlerin yükselmesi finansman sorununu kronik hale getirmiştir. Kredi talebinin yüksekliği yüzünden bankalar yeni faiz yüklerinin büyük kısmını müşterilerine aktarmışlardır. Yüksek faiz uygulaması, altın ve gayri menkul fiyatlarını aşağı çekmiş veya enflasyona rağmen sabit tutmuş, buna karşılık, sermaye piyasası ve diğer mali araçların az gelişmiş olması nedeniyle, likit hale gelen fonlar düzenli bir şekilde sanayiye akacak yerde bir kısmı istikrar tedbirleri yüzünden işleri bozulan, çoğu kayıt dışı firma ve işlerin finansmanına gitmiştir. Fonların ekonomide bu şekilde kullanımı 24 Ocak tedbirler sisteminde tamiri imkansız ve önemli bir yara açmıştır. Zira bazı firmaların her ne pahasına olursa olsun işlerini bir süre daha yaşatma gayreti faizleri ülkede gerçek fon arz ve talebini dengeye getirecek oranların çok üstüne yükseltmiştir. Oysa sermaye piyasası ve para piyasası çalışır durumda olsa ve fonlar sanayiye düzenli bir şekilde aktarılabilse idi, bugünkü sorunların çoğu ortaya çıkmayabilirdi.

Son yıllarda ülkemizde protesto edilen senetlerin gerek sayısında, gerekse değerinde büyük artışlar görülmektedir.

1980 yılında 1.670.691 adet protesto edilmiş senedin ve toplam değeri 61.5 milyar TL.sına ulaşırken, 1981 yılı sonunda protesto edilen senet sayısı bir önceki yıla oranla yüzde 20.7'lik bir artışla, 2.017.387'ye ulaşmıştır. Protestolu senetlerin 1981 yılı sonunda toplam değeri de, bir önceki yıla göre oran olarak yüzde 122.4'lük, değer olarak ise 75.3 milyar TL. artışla, 136.8 milyar TL.sına ulaşmıştır.

1982 yılının ilk dokuz ayında ise, protestoya uğrayan senet sayısı 1.628.585'e ulaşmıştır. Bu dönemde senetler değer olarak, 167.6 milyar TL.sına ulaşmış ve 1981 yılı sonuna oranla yüzde 22.5'lik bir artış göstermiştir.

Protestolu senetler 1980 yılı içinde en çok yıl sonuna doğru artma eğilimi göstermiş, Aralık ayında değer ve sayı olarak en büyük artış gerçekleşmiştir.

1981 yılında ise, genellikle sayı ve değer olarak artışlar görülmekte ve yıl sonunda artışlar hızlanmaktadır. 1981 yılı sonunda 1980 yılına oranla protesto edilen senet sayısı yüzde 20.7'lik bir artış gerçekleşmiştir.

1982 yılında ilk aylarda protestolu senet değerleri geçen yılın aynı aylarına oranla yüzde 100'ü aşan değer artışı göstermiş, Nisan ayında ise protestolu senet değerindeki artış yavaşlarken, Mayıs-Haziran'da tekrar artış hızlanma eğilimi göstermiş ancak yılın ikinci yarısında protestolu senetlerin değerinde geçen yılın aynı dönemine oranla düşme eğilimi gözlenmiştir. Senet sayısındaki artış ise, inişli çıkışlı bir trend göstermektedir. Eylül 1982 sonu itibariyle geçen yılın aynı ayına oranla senet sayısında yüzde 9.2'lik bir artış gerçekleşmiştir. Bu oran Eylül 1981'in eş döneminde yüzde 26.5 olarak gerçekleşmiştir.

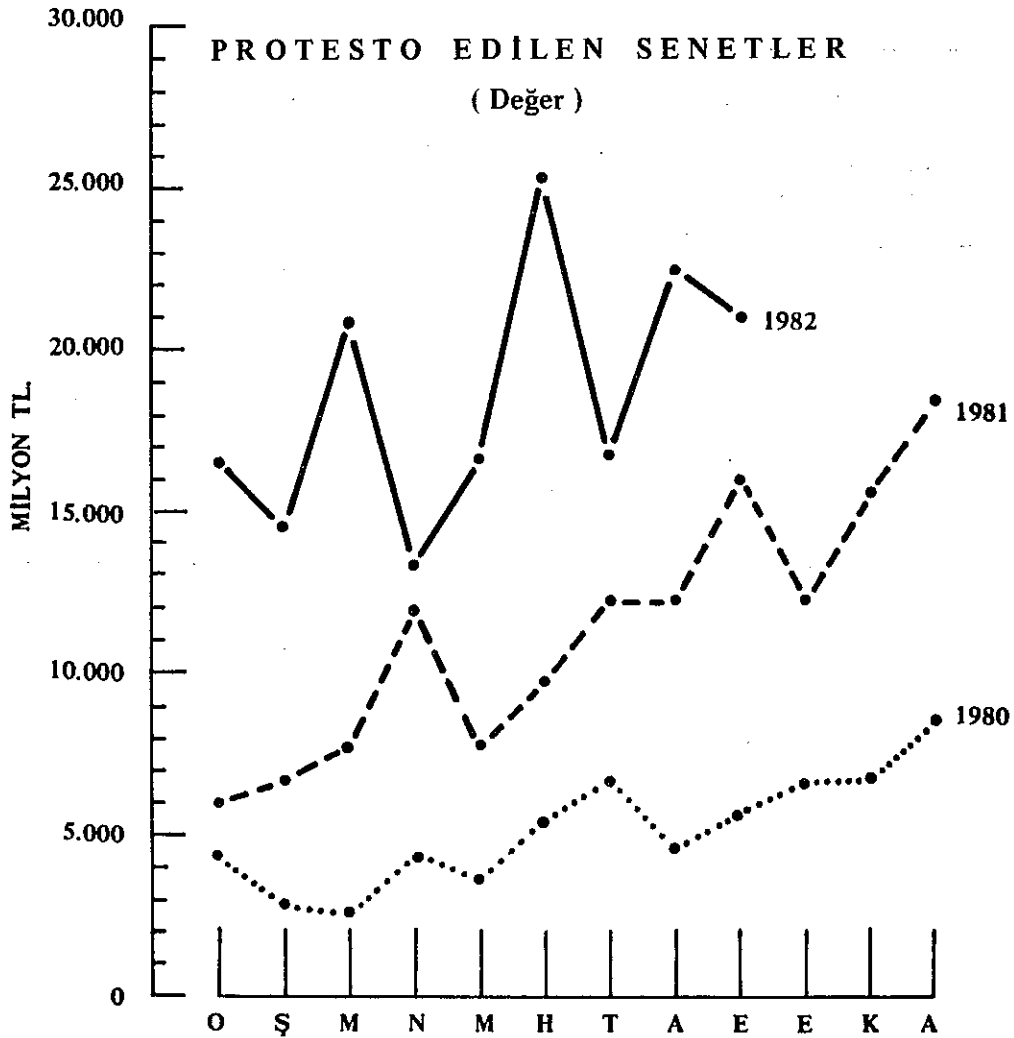
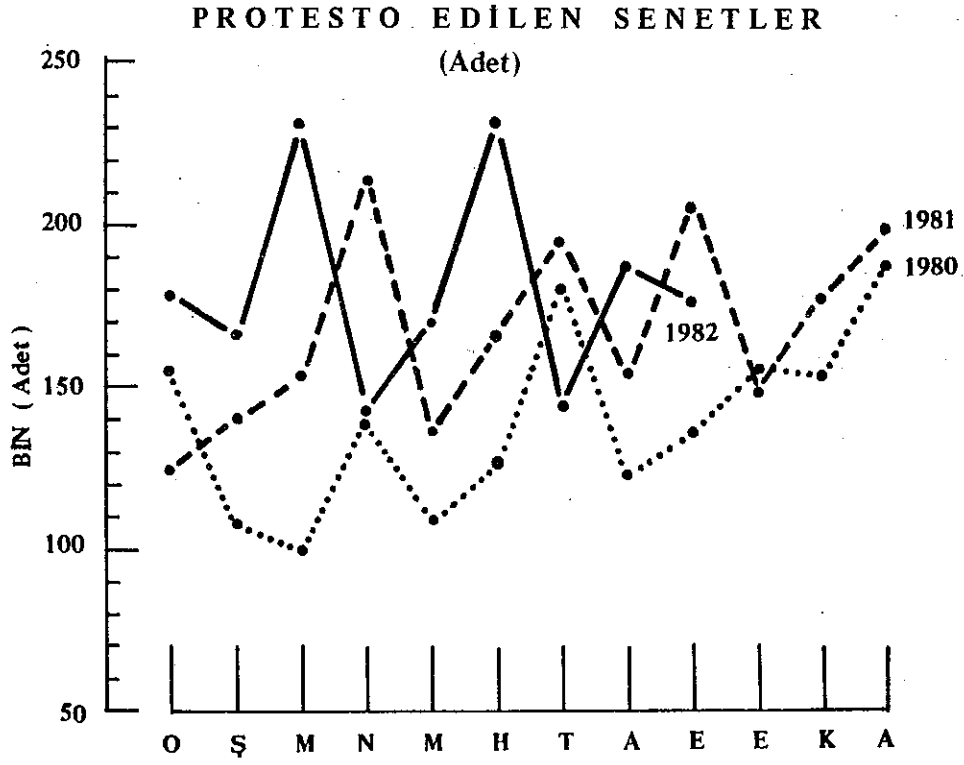
PROTESTO EDİLEN SENETLER
(Adet)

	1980	1981	1982	% Artışlar	
				1981/80	1982/81
Ocak	155.841	125.345	178.839	- 19.5	+ 42.7
Şubat	109.221	140.067	167.268	+ 28.2	+ 19.4
Mart	100.531	154.635	230.916	+ 53.8	+ 49.3
Nisan	139.920	213.474	141.365	+ 52.5	- 33.8
Mayıs	109.447	135.899	169.171	+ 24.2	+ 24.4
Haziran	125.119	166.650	231.231	+ 33.2	+ 38.7
Temmuz	180.140	195.118	145.021	+ 8.3	- 25.7
Ağustos	122.868	154.758	186.918	+ 26.0	+ 20.8
Eylül	136.051	205.841	177.856	+ 51.3	- 13.6
Ekim	154.071	149.810	-	- 2.8	-
Kasım	153.700	177.395	-	+ 15.4	-
Aralık	183.782	198.395	-	+ 8.0	-
Toplam	1.670.691	2.017.387	1.628.585 ¹		

PROTESTO EDİLEN SENETLER
(Değer)

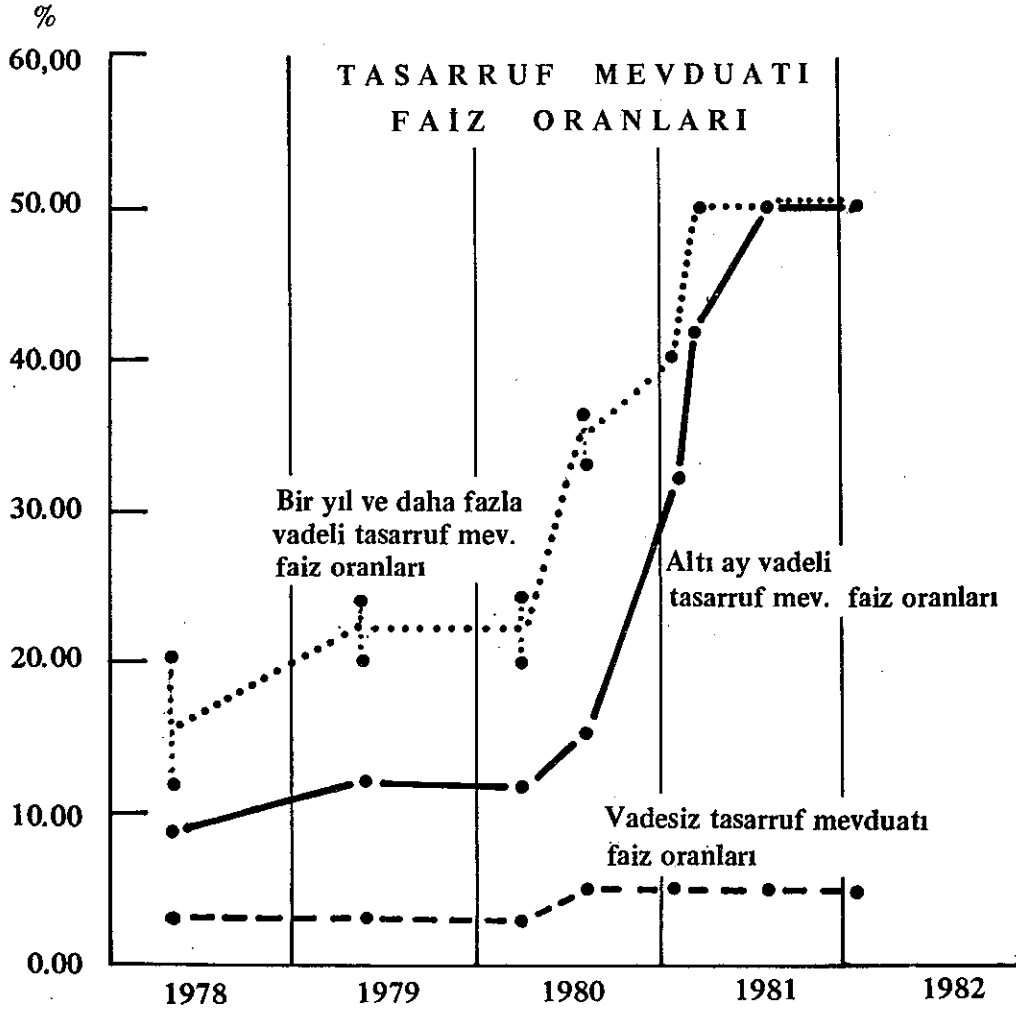
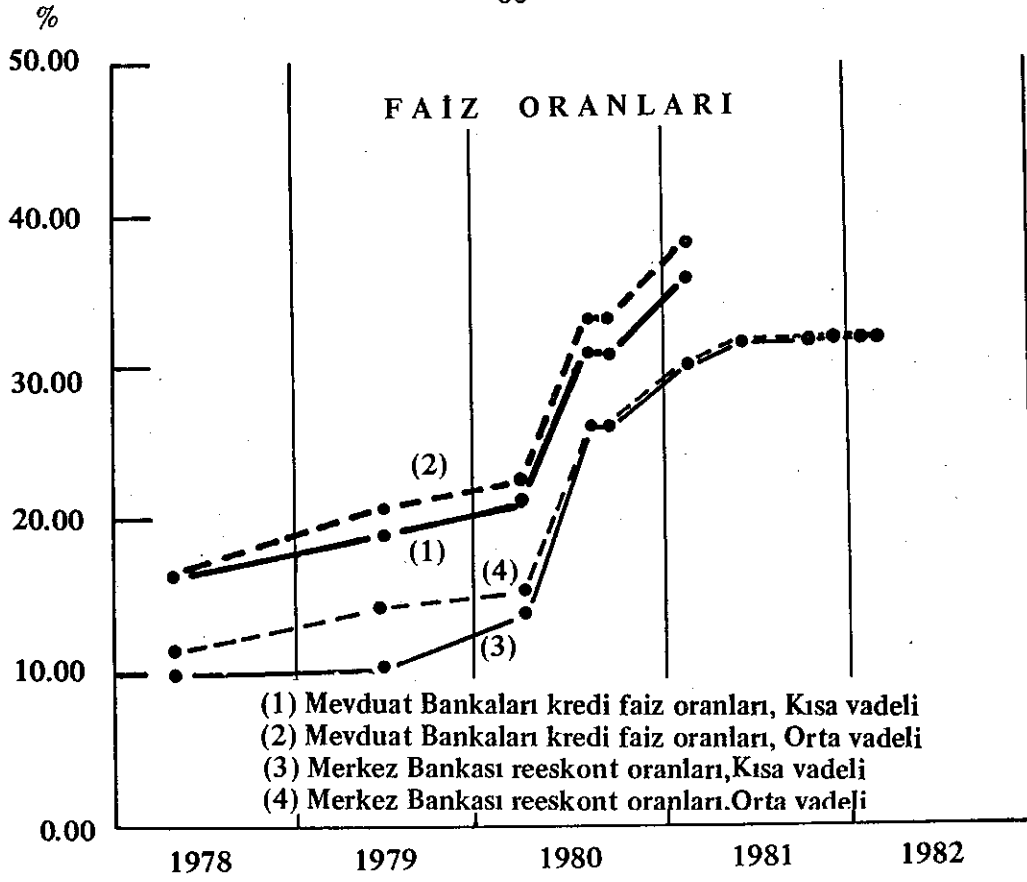
(000 TL.)

	1980	1981	1982	% Artışlar	
				1981/80	1982/81
Ocak	4.288.486	5.860.244	16.545.788	+ 36.6	+ 182.3
Şubat	2.811.223	6.659.594	14.594.596	+136.9	+ 119.1
Mart	2.659.469	7.717.299	20.843.528	+190.2	+ 170.0
Nisan	4.197.196	11.890.142	13.325.372	+183.3	+ 12.1
Mayıs	3.621.788	7.806.867	16.690.000	+115.5	+ 113.8
Haziran	5.320.108	9.777.881	25.370.250	+ 83.8	+ 159.5
Temmuz	6.759.101	12.368.299	16.775.565	+ 83.0	+ 35.6
Ağustos	4.887.985	12.368.189	22.430.812	+153.0	+ 81.4
Eylül	5.639.190	15.945.496	21.016.118	+182.8	+ 31.8
Ekim	6.687.157	12.330.960	-	+ 84.4	-
Kasım	6.618.271	15.649.738	-	+136.5	-
Aralık	8.456.963	18.416.887	-	+117.8	-
Toplam	61.466.937	136.791.600	167.592.030 ¹		



Merkez Bankası Reeskont Oranları				Mevduat Bankaları Kredi Faiz Oranları			
Yürürlük				Yürürlük			
Tarihi	Kısa Vadeli	Orta Vadeli	Uzun Vadeli	Tarihi	Kısa Vadeli	Orta Vadeli	Uzun Vadeli
22.4.1978	10,00	11,50	11,50	1.4.1978	16	16	16
1.5.1979	10,75	14,00	14,00	1.5.1979	19	20	20
1.3.1980	14,00	15,00	15,00	1.3.1980	21	22	22
1.7.1980	26,00	26,00	28,50	1.7.1980	31	33	36
1.8.1980	26,00	26,00	28,50	1.10.1980	31	33	36
2.2.1981	30,25	30,25	32,75	1.2.1981	36	38	41
1.5.1981	31,50	31,25	32,75				
1.9.1981	31,50	31,25	32,75				
1.10.1981	31,50	31,50	32,75				
1.11.1981	31,50	31,50	32,75				
1. 1.1982	31,50	31,50	32,75				
13.2.1982	31,50	31,50	32,75				

Vadeli Tasarruf Mevduatı Faiz Oranları							Tasarruf Mevduat Faiz Oranı
Yürürlük	Bir ay Vadeli	İki ay Vadeli	Üç ay Vadeli	Altı ay Vadeli	Bir yıl ve Daha Fazla Vadeli		
Tarihi							
1.4.1978	-	-	6,0	9,0	12,0-20,0		3,0
1.5.1979	-	-	8,0	12,0	20,0-24,0		3,0
1.3.1980	-	-	8,0	12,0	20,0-24,0		3,0
1.7.1980	-	-	-	15,0	33,0-36,0		5,0
1.1.1981	-	-	-	32,0	40,0		5,0
1.2.1981	-	-	-	42,0	50,0		5,0
1.7.1981	-	-	45,0	50,0	50,0		5,0
1.1.1982	25,0	35,0	45,0	50,0	50,0		5,0



Faiz oranlarının kısmen libere edilmesinden sonraki gelişmeler Türkiye'de finansal gelişmişliğin gerekli düzeyin çok altında olduğu gerçeğini pekiştirir nitelikte olmuştur. Bugün, faiz oranlarının ekonomideki gerçek tasarruf ve yatırım eğilimlerini yansıtır tarzda rekabet şartları altında teşekkülünü sağlama, tasarrufları hareket geçirme, toplam tasarruflar içinde mali tasarrufların payını artırma amaçları ile yenilerinin arzı suretiyle mali kurumların ve daha ziyade mali araçların çeşitlendirmesi gereği ortaya çıkmıştır.

Faizlerin serbest bırakılmasına rağmen Temmuz 1980'den sonra, para ve sermaye piyasaları beklenen görevleri yapamamışlar ve ihtiyaçları karşılamada bütün yük kısa vadeli piyasaya özellikle ticari bankalara yüklenmiş, onlar ise böyle bir göreve hazır olmadıkları için fonksiyonlarını tam yapamamışlar ve faizlerin gerçek üstü seviyelere çıkmasını önleyememişlerdir. Başka bir ifade ile ticari bankaların mevcudiyeti ülkemizde fonları optimum bir biçimde toplama ve yatırımlar arasında dağıtma fonksiyonunu sağlamaya yetmemiştir. Bu durumun nedenleri şöylece özetlenebilir:

- Halkın tasarruflarını firesiz olarak mali aracı kuruluşlara -banka-hisse senedi-tahvil-sigorta vs.- çekecek batıda mevcut araçlar ülkemizde henüz geliştirilememiştir. Bu nedenle, sisteme gelen fonların miktarı düşüktür, ayrıca tasarrufçunun isteğine uymadığından düşük vadeli ve normale göre yüksek faizlidir.

- Banka sistemi, kendisine gelen mahdut fonları, yüksek maliyetle çalıştığından, büyük marjla müşterilerine verebilmektedir. Ayrıca, müşterilerin kredi talebi çok yüksek olduğundan, bankaların plasmanlarını daha düşük faizle verme gibi bir gayret göstermelerine de gerek kalmamaktadır.

- Bankaların karşılayamadığı kredi talepleri bankalar dışı aracılar tarafından hayali yüksek faiz vadeleri yolu ile halktan fon toplamaya kadar gitmiş ve "sosyal bir kumar" haline gelen ve likidite kurallarına uymayan, bu işlemler vadeler geldiği zaman bilinen iflaslara yol açmıştır.

Aralık, 1979:

<u>Mevduat</u>	<u>Milyon TL.</u>	<u>(%)</u>	<u>Mevduat Faiz Oranı (%)</u>	<u>Faiz Maliyeti (TL)</u>
Vadeli	82	18.5	20-26	4.25
Vadesiz	144	32.8	3	0.98
Ticari	152	34.8	-	-
Kamu	51	11.6	-	-
Bankalar	10	2.5	17	0.42
Toplam	439	100.0		5.65

Temmuz Sonu, 1982:

<u>Mevduat</u>	<u>Milyon TL.</u>	<u>(%)</u>	<u>Mevduat Faiz Oranı (%)</u>	<u>Faiz Maliyeti (TL)</u>
Vadeli	920	52.5	50	26.25
Vadesiz	235	13.4	5	0.61
Ticari	365	21.0	-	-
Kamu	155	8.9	-	-
Bankalar	75	4.2	35	1.47
Toplam	1.750	100.0		28.33

Faiz oranlarının serbest bırakıldığı Temmuz 1980 sonrasında, bankaların mevduat faiz maliyetlerinde önemli bir sıçrama görülmüştür. Aşağıda 100 liralık mevduatın bankalara olan paçal maliyeti Aralık 1979 ve Temmuz 1982 itibari ile hesaplanmıştır:

100 liralık mevduatın faiz maliyeti, muhtelif mevduatlara ödenen faiz oranlarının ağırlıklı* ortalaması alınmak suretiyle hesaplandığında, bu maliyetin Aralık 1979'da yaklaşık 5.65 TL.sı iken Temmuz 1982 sonu itibariyle 28.33 TL.sına yükseldiği görülmektedir. Faiz maliyetindeki bu artışta mevduat faiz oranlarının artması yanında mevduat yapısının 1980 Temmuz sonrasında yüksek faiz ödeyen vadeli mevduat lehinde bir gelişme göstermesinin payı vardır. (Vadeli mevduat 1979 Aralık ayında toplam mevduatın yüzde 18.5'ini teşkil ederken, bu oran Temmuz 1982'de yüzde 52.5'e yükselmiştir.)

Bankaların munzam karşılığı ve disponibileden elde ettikleri gelir faiz maliyetinden düşülerek nihai değişken maliyet bulunmakta, buna 100 liralık mevduat toplamak için yapılan takribi ortalama sabit maliyet eklenerek nihai maliyet elde edilmektedir.

(TL.)					
	100 TL.lık Mevdua- tın Faiz Maliyeti	Munzam Karşılığı ve Disponibileden Gelir	Nihai Değiş- ken Maliyet	Sabit Maliyet	Nihai Maliyet
1979	5.65	4.00	1.65	10	11.65
1982	28.33	9.23	19.1	15	34.10

Mevduat munzam karşılıkları ve disponibilite düşüldüğünde toplanan 100 liralık mevduatın yaklaşık 55 lirasının bankalar için "kullanılabilir fon" olduğu görülmektedir. Dolayısıyla 100 liralık mevduatın bankalara olan paçal maliyetinin yüzde olarak 1979 Aralığında yüzde 22-25 iken, bu oranın Temmuz 1982 itibariyle yüzde 60-62'ye yükseldiği görülmektedir.

Önceki bölümde izah edildiği gibi, 1980 öncesi dönemde banka-banker rekabetinde şartların bankalar aleyhine bir durum arzettiği ve buna rağmen tedbir alınmadığı görülmüştür.

24 Ocak kararlarının genel yaklaşımı ile tutarlı olarak 29.5, 1980 tarihli Bakanlar Kurulu kararı bankalara mevduata verilecek ve alınacak faiz hadlerini (kısmen) serbestçe belirleme ve Türk mali sisteminde ilk defa olarak yeni bir araç olarak hamiline yazılı vadeli mevduat sertifikası ihraç yetkisi vermiştir. Ancak bu kararname, vadeli mevduata verilecek faiz hadlerini serbest bırakmak suretiyle bankaların rekabet gücünü artırmakla birlikte, banka-banker rekabetinde bankalar aleyhine birçok şartı değiştirmemiştir. Nitekim bankaların tahakkuk ettirecekleri faizlerin yüzde 2-2.5'ini "Faiz Farkı İadesi Fon"una yatırma zaruretleri, ticari mevduata faiz verme yasağı, mevduatın yüzde 30-35'inin munzam karşılık olarak TC Merkez Bankasına yatırılması vb bankaların aleyhine işleyen unsarlar olmuştur. Bankerler ise bu tür düzenlemelere tabi olmadıkları için, daha rekabetçi bir pozisyonda olmuşlardır. Bankerler bu durumda kolaylıkla fon toplayabilecekleri vergisiz ve sınırsız olarak bir olanağa kavuşmuşlardır

*Ağırlık olarak vadeli, vadesiz, ticari, vs. mevduatların toplam mevduat içindeki nisbi payları alınmıştır.

Kararnameyi müteakip dönemdeki gelişmelere göz attığımızda, bu kararname ile bankalar aleyhindeki olumsuz rekabet şartlarından biri (faizlerin sınırlandırılması) kısmen ortadan kalkmakla birlikte, bunun başlangıçta bankaların lehine pek işlemediği görülmektedir. Bunda muhtelif sebepler rol oynamıştır. Bankalar geçmiş dönemdeki alışkanlıklarını sürdürerek Temmuz 1980 - Ocak 1981 döneminde aralarında bir centilmenlik anlaşması yapmak suretiyle mevduata düşük faiz vermede ısrarlı bir tutum içinde olmuşlardır. (6 aylık mevduata yüzde 15 gibi çok düşük faiz). Bunun üzerine, kendilerini "banker" sıfatıyla nitelendiren bazı kişi ve kuruluşların faiz hadlerinin resmen serbest bırakılmasından yararlanmak suretiyle halkın tasarrufları toplamada yoğun bir faaliyet içine girdikleri görülmüştür. "Piyasa bankerleri" çek, bono, senet gibi kıymetli evrakla borç-alacak münasebetine girmek suretiyle mali konularda tasarruf sahiplerinin bilgi yetersizliği ve tecrübesizliklerinden de yararlanarak piyasadan büyük meblağlar toplamışlardır. Bu meblağları toplarken, "bankerler" yasasının tanıdığı olumlu rekabet şartları yanı sıra yasa dışı imkanlardan da yararlanma cihetine gittikleri görülmüştür. Mesela, bu bankerlerin büyük çoğunluğu yasaların gerektirdiği defter düzenine sahip olmadığı, vergi denetiminin mükelleflerin ancak yüzde 3'lük bir kesimi kapsadığı gerçeği büyük vergi kaybına yol açmıştır. Özellikle "vadeli çek" uygulamasına müdahale edilmemesi neticede ortaya çıkan "bankerler hadisesinin" önlenmesini imkansızlaştırmıştır.

İkinci olarak (24.12.1980 gün ve 2361 sayılı kanunun Gelir Vergisi Kanununda yaptığı değişikliklerle) bankerlere yatırılan paralara ödenen faizler de Gelir Vergisi yönünden mevduat kabul edilerek stopaja tabi tutulmakla birlikte, bu hükmün de bankerler tarafından uygulanmadığı görülmüş, uygulama denetlenmediği için de bu durum bir takım bankerlere büyük avantajlar tanınması anlamına gelmiştir. 19.4.1981 tarih ve 2447 sayılı kanunla Gider Vergileri kanununda yapılan değişikliklerle, bankerlerin yapmış oldukları banka muamele ve hizmetleri dolayısıyla her ne nam altında olursa olsun aldıkları paralar Banka muameleleri vergisine tabi tutulmuştur. Ancak bu hüküm de uygulanmadığından, yüzde 15 oranındaki bu vergi farkı bankerlerin lehine bir etken olmuştur.

Kısaca, banker kuruluşları, bankalar sistemi üzerindeki denetime benzer bir denetime tabi olmamalarını yasal hakları yanında bir avantaj olarak kullanmışlardır.

3.7.1981 tarihinde Merkez Bankası özel sektör tahvil faiz oranlarını serbest bıraktı ve sabit ve değişken faizli tahvil çıkarma şartlarını belirledi. Böylece banka-banker rekabetinde bankalar aleyhine şartlardan biri daha ortadan kaldırılmaya çalışılmıştır. Özel sektörce satışa çıkarılacak tahvillerin miktarı, faiz ve satış şartlarını tesbit yetkisi, 1211 sayılı kanunla Merkez Bankasına verilmiş ve 1970-81 yılları arasında üç ayrı tebliğle belirlenmiş olmakla birlikte, Kurumlar Vergisi Kanununun tahvillerin satışında yapılan tüm giderlerin vergi matrahından indirilmesine imkan vermesi ve tebliğlere uyulmamasının cezai yaptırımlarının bulunmaması sebebiyle, tebliğle sınırlanan düzeyin üzerinde tahvil ödenmesi önlenememekteydi. Bu şartlardan özellikle bankerler yararlanmıştır.

Bankerlerin kendi belgelerini "garanti belgesi" olarak tasarruf sahiplerine vermek suretiyle ek menfaat sağlama yoluna gitmelerini önlemek üzere (30.7.1981) tarihli Sermaye Piyasası Kanununun 31/b ile, araçların kendi mali yükümlülüklerini ihtiyaya eden evrak düzenleyerek halka arz etmeleri yasaklandı ve tahvillerin satışı sırasında alıcıya teslimi zaruri kılındı. Bu hükümle, bankerlerin gerçek rolü olan "aracılık" açıklığa kavuşturulmuş ve sermaye piyasasının düzenlenmesinde önemli adımlardan biri atılmıştır.

Bankerlik olayının ülkemizdeki gelişiminde önemli bir rekabet unsuru olan "aylık ödemeli" sistem Sermaye Piyasası Kanununda yapılan sözkonusu değişiklikler taahhüt sayılarak kaldırılınca bankerler "alım-satım esası" denilen satılan menkul değerlerin (ve mevduat sertifikalarının) aylık olarak parça parça aracı kuruma geri satılması yöntemini uygulamaya koymuşlardır. Ancak bu uygulama 100 bin TL.sını aşan değer artışlarının gelir vergisine tabi olması sebebiyle muhtemel vergi kayıpları sakıncasını doğurmuştur. Öte yandan, önceleri ek faiz taahhüdü sonra ise menkul kıymet satma vaadi ile çalışan sermaye ve para piyasası aracıları, gerçekte, Bankalar Kanununun 14. maddesini ihlal ederek mevduat kabul etmiş olmaktadır. Ödünç para verme işleri kanununa göre bankerlik yapmak için ruhsat almış olanların dahi yukarıda belirtilen yöntemle "mevduat" toplamaları yasal olarak mümkün değildi.

Menkul kıymetlerin satışına aracılık eden gerçek ve tüzel kişilerin Ödünç Para Verme İşleri Kanunu hükümleri uyarınca Maliye Bakanlığı'ndan ruhsat alma zarureti ancak 11.9.1981 tarih ve 2520 sayılı kanunla hükme bağlanabildi. Adı geçen kanunla Maliye Bakanlığı belli konularda yetkili kılınmıştır. Bu yetkiye dayanılarak çıkarılan tebliğlerde, faizden para kazanmak için ödünç para verme işleriyle uğraşan ve menkul kıymetlerin satışına aracılık eden gerçek ve tüzel kişiler, Bankalar Kanunu ile münhasıran bankalara verilmiş görevleri yapamayacak yetkilerini kullanamayacak, verecekleri ödünç paralar için alacakları faizlerin oranı, bankalarca kısa, orta ve uzun vadeler için ilan edilen faiz oranlarını geçmeyecek, yeni şube ve büro açmaları Maliye Bakanlığı'nın iznine tabi olacak, alacakları masraf ve komisyon bankalarca bu krediler dolayısıyla tahsil edilen masraf ve komisyonları aşmayacaktır. Muhtelif tebliğlerde menkul kıymet satışına aracılık edenlerin faaliyet sahaları, sermayeleri ve çalışma usulleri ile uyacakları kurallar vs. belirlenmektedir.

Bankerlerin statüsünün yasalarla düzenlenmesinde oldukça geç kalındığı görüldü. Nitekim, 1981 sonlarında "piyasa bankerleri furçasının" sonuna gelindiği görüldü. Bankerlerin yasal düzenleme altına alınmasıyla birlikte sermaye piyasasında tasarruf sahiplerinin umulmadık biçimde tasarruflarını çekme eğilimi içine girmeleri "bankerlerin" ödeme güçlüğü içine girmelerini hızlandırdı. Bu piyasa bankerlerinin topladıkları mevduatı kendi hesaplarına işletmeye yöneldiklerinde çoğunlukla verimsiz alanlara özellikle likiditesi düşük yatırımlara (gayrimenkul vs.) yatırmış olmaları ve bunlarla borçlanmış olan sanayicinin içine girdiği bunalım nedeniyle borçlarını ödemede temerrüde düşmeleri sonucu piyasa bankerleri piyasadan silindi.

Birçok bankerin, bankaların 18 Haziran 1982'de mevduat sertifikalarını bankerlere sunmama kararı almasından sonra ödeme güçlüğü içine girmesi üzerine Bakanlar Kurulu kararıyla tasfiyesi yoluna gidildi. Sattıkları menkul değerleri anında paraya çevirme taahhüdünde bulunan diğer borsa bankerlerini olumsuz yönde etkileyen bu gelişme, Merkez Bankası'nın mevduat sertifikası bankerler tarafından pazarlanan bankalara sağladıkları 50 milyar dolayındaki destekle sanayicilerin sermaye piyasasından ve bankalardan işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılama imkanlarını oldukça sınırlamış oldu. Oysa, para-kredi çarkının durmasında en önemli nedenlerden biri de sermaye piyasasından borçlanan bazı firmaların borçlarını zamanında ödeme imkanı bulamamaları olmuştur. Böylelikle bazı firmaların lehine olan bu gelişme diğer firmaların zararına işlemiş oluyordu.

Sonuç itibari ile, şunları söyleyebiliriz:

24 Ocak tedbirleri doğrultusunda 1980-81 yıllarında alınan tedbirler ve uygulamalar enflasyon oranını düşürüp, ekonominin dengesini sağlarken, parasal denge-
nin bozulması ile neticelenmiştir. Bozulan parasal denge banker kesimine bir
fon akımı sağlamıştır. Gerçekten, bankerlerin fon toplama hususunda başarılı ol-
duğu görülmüştür. Ama bunlar sağlıklı ve başarılı mali aracı olma prensiplerine
uymamışlardır. Bir mali aracının kısa vadeli ve likid fonları ile kısa vadeli
ve likid yatırımlarını, uzun vadeli fonları ile uzun vadeli yatırımları finan-
se etmesi gerekir. Bizdeki tecrübe böyle olmamıştır. Bankerler topladıkları
fonları plase ederken bu prensibe uymamışlar, fonları verimli ve likide edi-
lebilir alanlara yatırmamışlardır. Bu duruma piyasadaki likidite kıtlığı da
eklenince beklenebileceği üzere kısa sürede ödeme zorluğu içine düşmüşlerdir.

Teklif, bankerlerin topladıkları fonları belli bir üst kurulun yönlendirmesi
veya mevduat toplayan bütün kuruluşların zorunlu mevduat sigortasına tabi tutul-
malarıdır. Bu tedbirlere ilerki bölümde değineceğiz.

BÖLÜM IV

MALİ ARACI KURULUŞLAR KONUSUNDA TOSİAD ÖNERİLERİ

Faiz oranlarının kısmen libere edilmesinden sonraki gelişmelerin Türkiye'de finansal azgelişmişlik gerçeğini pekiştirir nitelikte olmuştur. Faiz oranlarının ekonomideki gerçek tasarruf ve yatırım eğilimlerini yansıtır tarzda gerçek rekabet şartları altında teşekkülünü sağlama, tasarrufları harekete geçirme, mali tasarrufların payını artırma amaçları ile yenilerinin arzı suretiyle mali kurumların ve daha ziyade mali araçların çeşitlendirilmesi gerekmektedir. Burada temel amaçlardan biri ekonomimizdeki tasarruf yapısını orta ve uzun vade lehinde geliştirecek orta ve uzun vadeli fiyatı kurumsal olarak değil de konjonktürü yansıtır tarzda piyasa güçleri tarafından belirlenen mali araçlar geliştirmektir.

Ölkemizin piyasa ekonomisi sistemine daha süratle geçebilmesi için mali aracı kuruluşların bugün içinde bulundukları az veya orta gelişmişlik durumunun süratle Batı Avrupa düzeyine doğru değiştirilmesi ve iyileştirilmeleri gerekmektedir. Bu konuda alınması gerekli tedbirler kısa ve orta vadeli olarak aşağıda özetlenmiştir.

A) ORTA VADELİ ÖNERİLER

a) Ölkemizde Tasarruf Bankacılığını Geliştirmek Üzere Tedbirler Alınmalıdır.

Batı dünyasında mahalli tasarruf ve yatırım insiyatifini mobilize etmek ve fon kullanımının ülke sathına daha adil dağılımını sağlamak üzere kurulan tasarruf bankaları sistemi ülkemizde gelişme olanağı bulamamıştır.

Batı para piyasalarında ticari bankaların rolü yüzde 20-50, tasarruf bankalarının rolü ise yüzde 15-25 arasında değişmektedir. Ölkemizde ticari bankaların rolü yüzde 60-70'i bulurken, tasarruf bankalarının rolü yüzde 0-1 arasındadır. Bu durum mali sistemde acele doldurulması gereken önemli bir boşluğa işaret etmektedir.

Şehir ve kasabalardaki tasarrufların altın ve gayri menkul spekülasyonuna kaymasını önlemek, biriken fonları bulunan yerdeki sanayi yatırımlarına ait hisselerle plase etmek üzere yasa ile belirtilecek yönetim modeline uygun Tasarruf Bankalarının kurulması tamamen serbest bırakılmalıdır. Bu bankalar belediyelerin vesayetine de bırakılabilir, ayrıca yurt dışında çalışan işçileri de üye olarak bünyelerine alarak onların tasarruflarının o mahallin yatırımlarına katılmasını sağlayabilir.

Bazı ülkelerde bu bankaların oynadığı rolü gösteren bilgiler aşağıdadır.

HOLLANDA:
TASARRUF MEVDUATI PİYASASINDA MUHTELİF MALİ KURUMLARIN
NİSBI PAYLARI

	1971	1976	1980
Posta Tasarruf Bankası	16.7	17.4	14.2
Genel Tasarruf Bankaları	23.4	19.8	15.5
Tarım Kredi Kurumları	42.7	42.7	41.2
Ticarî Bankaları)	17.2	20.1	29.1

1) Kısmen veya tamamen Ticarî Bankalara ait tasarruf bankaları dahil.

İNGİLTERE:
MEVDUATLARIN MUHTELİF
MALİ KURUMLARA DAĞILIMI

	Bankacılık Sektörü	Konut Kurumları	Millî Tasarruf Bankası	Trustee Savings Banks	Diğer
1977	31.8	47.3	14.5	5.8	0.6
1978	31.7	47.4	14.6	5.8	0.6
1979	33.8	46.2	11.7	7.5	0.7
1980	34.9	46.1	11.4	7.1	0.5

FİNLANDİYA:
MEVDUATLARIN MUHTELİF
BANKA KURUMLARINA DAĞILIMI

	1980
VADESİZ MEVDUAT	
Ticarî Bankalar	47
Tasarruf ve Koope- ratif Bankaları	23
Postipankki	29
VADELİ MEVDUAT	
Ticarî Bankalar	34
Tasarruf Bankaları	31
Kooperatif Bankaları	24
Postipankki	11

AVUSTRALYA:

MUHTELİF MALİ KURUMLARIN
TOPLAM MALİ AKTİFLER
İÇİNDEKİ NİSBE PAYLARI

		%
Tüccar Bankalar	29.528	22.2
Tasarruf Bankaları	21.052	15.9
Diğer Banka Kurumları	1.354	1.0
Reserv Bankası	10.246	7.7
Finans Ortaklıkları	17.540	13.2
Konut Kurumları	10.402	7.8
Para Piyasası Şirketleri	4.932	3.7
Yetkili Para Piyasası Aracıları	1.577	1.2
Kredi Kooperatifleri	1.733	1.3
Sigorta	19.643	14.8
İhtiyarlık Sigortası	10.782	8.1
Diğer malî Kurumları	4.028	3.0
TOPLAM	132.817	100.0

FEDERAL ALMANYA:

MUHTELİF ANA BANKA
GRUPLARININ İŞ HACMİ
(1981 Ocak Sonu İtibariyle)

	%
Ticari Bankalar	26
Merkezi Ciro Kurumları	18
Tasarruf Bankaları	25
Kredi Kooperatifleri	125
İpotek Bankaları	16

b) Tasarruf ve Krediler Konusunda Bir Öst Kuruluşa İhtiyaç Vardır:

Çeşitli mali kuruluşlar arasında koordinasyonu sağlamak zirvede önemli stratejik kararları alabilecek, para ve sermaye piyasalarında devamlı olarak tarafsız değerlendirmeler yapabilecek, milli tasarrufu artırma amacıyla yeni programlar ve araçlar geliştirecek istişari mahiyette bir Ulusal Tasarruf ve Kredi Konseyi kurulmalıdır.

c) Tasarruf ve Kredi Sahalarında Bilimsel Araştırmalar Yetersizdir.

Bankalar ve diğer aracı kuruluşlarla ilgili sorunları araştırmak ve ortak konularda bilimsel araştırmalar yapmak üzere bağımsız bir araştırma ünitesi kurulması zorunludur.

Bu ünite idari yönden kurulması önerilen Ulusal Tasarruf ve Kredi Konseyine bağlı bir ünite olarak da düşünülebilir.

d) Çek Kullanımı Süratle Çok Yaygın Hale Getirilmelidir.

Bankaların ve mali aracı kuruluşların likiditelerini önemli ölçüde etkileyeceğinden ülkede çek kullanımı teşvik edilmelidir. Çek kullanımı, bazı ülkelerde olduğu gibi belli bir süre sonunda vergi kaçakçılığını ve sair rüşvet ve yolsuzlukları önleme amacıyla da kullanılabilir. Mesela, mal ve hizmet alımlarında 100.000'ni geçen ödemeler nakden yapılamaz denildiği anda ödemeler bankadan geçeceği için, vergi için önemli bir belge sağlanmış olur, ayrıca üstünde bu miktarın üzerinde bir para ile yakalananlara bazı sualler sormak olağan hale gelebilir.

Yaygın çek uygulamasının hüsniyetli kimseleri koruyabilmesi için bugünkü yaygın karşılıksız çek yazma alışkanlığının önlenmesi için de yeni önlemler başvurmaktır. geliştirilmelidir.

Bu meyandan postada kaybolma ve diğer kötü kullanımları önlemek üzere ticaret kanunumuzda öngörülen ve batıda kullanılan doğruca hesaplara geçen çizgili çek uygulamasını da süratle teşvik etmek gerekir.

Çek kullanmanın yararları şöylece özetlenebilir.

- Ödeme yerlerine para taşıma masrafından kurtulunur.
- Para taşıma ile ilgili tehlikeler (yangın, kaza, hırsızlık) ortadan kalkar.
- Bankalar mevduatı paranın nakit olarak taşındığı miktarda ve sürede otomatik olarak artar. Kazanılan para kadar bankanın geliri yükselir.
- Çekle ödemeler banka kayıtlarında iz bıraktığı için ayrıca işlem yapılmadan ödeyene ilerde belge sağlama olanağı verir.
- Kağıt paraların eskimleri de bir ölçüde önlenir.
- Büyük memur ve işçi kullanan yerlerde çekle ödeme tediyelerin elektronik beyin aracağı ile tek merkezden ve süratle ödenmesini sağlar. Maaşlar işverenin hesabından işçilerin hesabına tek operasyonla devredilir.
- Çek kullanma halkda banka kullanma dolayısıyla tasarruflarını artırma alışkanlığını doğurur.
- Çek kullanımını özendirmek üzere çok çeşitli formül ve sistemler geliştirilmiştir. Seyahat çekleri, benzin çekleri, çek kartları vs. gibi.

e) Uzman Bankalar Kurulması Zorunluluğu Vardır

Bu zorunluluk nedeni genel bankacılık yapan bankaların belli sektörlerde uzmanlaşamaması ve batı dünyası seviyesinde hizmet verememesidir.

Ayrıca, sermaye piyasası ve döviz piyasası olmayan ülkelere sanayi kuruluşları uzun vadeli kredi bulamamakta ve kendileri ne kadar sağlam olurlarsa olsunlar ülkenin mali yapısının zayıflığı yüzünden firma bazında dışarı açılmamakta ve dış sermaye pazarlarından borçlanma olanakları elde edememektedirler.

Bu sakıncalar, yatırım ihtisas bankaları, ithalat ve ihracat bankaları kurulması suretiyle büyük ölçüde giderilebilir. Bu bankaların yönetimleri ve patrimonları desantralize ve bağımsız bir biçimde yürütülebilirse bunların kısa zamanda dış sermaye piyasalarında aranan güvenilirlik seviyesini elde etmeleri mümkün olur.

f) Bankalar Kanunu ve TC Merkez Bankası Kanunu Son Gelişmelerin Işığında Yeniden Hazırlanmalıdır.

7129 sayılı Bankalar Yasası ve 7211 sayılı TC Merkez Bankası kanununun bankalar ile ilgili hükümleri günümüz koşullarında ekonomik tahlile ve sağlıklı bir uygulamaya imkan vermeyecek derecede eski ve karışıktır.

Son bilimsel gelişmelerin ışığında bankaların sermayeleri, mevduat kabul hadleri, mevduat karşılık oranları, bankaların şirketlere katılma ve kredi verme koşulları, şirketlerin banka yönetimlerini etkileme halleri ve ortalama likidite yeniden saptanmalı ve objektif tahlile imkan verecek şekilde basitleştirilmelidir.

g) Mali İstikrar Programlarında Gönüllü Tasarrufların Teşviki Birinci Derecede Önemlidir.

Tasarrufların nasıl teşekkül ettiği ve ne suretle yatırımları finanse ettiği çok karışık sosyo-ekonomik bir olaydır. Genelde, ulusal yatırımlara en fazla katkıda bulunan evhalkının tasarrufları olup Batı Avrupa'da bu sektörün tasarruflarının sermaye teşekkülünün 1/3 ilâ 2/3'ünü finanse ettiği bilinmektedir.

Mali açıdan gelişmiş ülkelerde mali tasarrufların asgari 3/4'ü mali aracı kuruluşlara intikal etmekte ve bu yolla da verimli yatırımlara kanalize olmaktadır.

Mali kurumların az geliştiği ülkelerde, küçük tasarruflar için en önemli unsur şüphesiz ana paranın emniyeti ve istenildiği zaman paraya çevrilebilmesidir. Faiz ikinci veya üçüncü derecede önemlidir. Tasarrufçuya ödenen faizlerin yüksekliği nedeniyle yatırım yapılamayan hallerde tasarrufçuya prim ödenmesi suretiyle yüksek faizin etkisi yatırımcının üzerinden alınabilir. Aşağı gelir seviyeleri ile yüksek gelir seviyelerine tanınan faizle ilgili vergi avantajlarının farklılaştırılması düşünülebilir. Ancak, sınırlar dikkatli bir şekilde çizilmezse tasarruf grupları arasında kaymalar olabilir. Her halükârda faiz subvansiyonunun ekonomiye neye mal olduğu ve aslında gerekip gerekmediği devamlı olarak incelenmelidir. Rekabet sağlanamayan hallerde onun yerine subvansiyon ikame edilmeli, rekabetin sağlanması birinci hedef muhafaza edilmelidir.

Yukarda tasarrufçu açısından ana paranın emniyeti en önemli faktör olduğunu belirtmiştik. Mevduat kabul eden bütün kuruluşlarda mevduat sigortası zorunluluğunun getirilmesi ve sigorta kurumunun yerleşmiş uluslararası standartları uygulaması ülkemiz içinde yeterlidir. Yurt içinde yapılan sigortalar gerekirse reasurans yolu ile kısmen dış aleme de aktarılabilir. İstenildiği zaman para çevrilebilme sorunu plasman temsil eden bölgelerin piyasada alışveriş yapılabilir nitelikte olmalarına bağlıdır.

B) KISA VADELİ ÖNERİLER

a) Doğrudan Ticari Senet Açık Piyasası Geliştirilmelidir.

(3 gün ile 9 ay arasındaki senet piyasası)

Bankalardan borçlanmaya bir alternatif olarak kredi itibarı yüksek şirketlerin direkt olarak piyasaya senet satarak borçlanmaları yoludur. Gerçekten, itibarı yüksek firmaların, araya banka veya komisyoncu koymadan borçlanma olanakları vardır. Bu ifade aracı olması önlenmelidir manasına alınmamalıdır. Aracı kullanılması mümkündür. Bu piyasa en fazla ABD'nde gelişmiştir. Ticari banka sisteminin çok geliştiği veya bankaların sanayi kredi ihtiyaçlarını rahatça karşıladığı ülkelerde bu sistem gelişmemiştir. ABD'nde bankalar veya diğer araçlar kanalıyla plase edilen senetler 1970 sonunda 12.2 milyar dolar olmasına karşılık, doğrudan senet piyasasının büyüklüğü 17.1 dolar idi. Bu araç ülkemizde uygulanabilirse muteber sanayicilerin kredi ihtiyaçları araçlara hacet kalmadan doğrudan karşılanabilecektir.

Bu işlemlerde kullanılacak senet örneği aşağıdadır:

Ankara, 1.11.1982	100.000.-
1.2.1982 günü, hamiline Bankası Merkez Subesinde 100.000.- Türk Lirası ödemeyi taahhüt ederim.	
ABC A.Ş.	

Kredi itibarı yüksek olmayan firmalar kefil yolu ile veya belli miktarda malı rehin etme yolu ile de senet çıkarabilirler. Bankalar da bu piyasaya senet vererek borçlanabilirler. 1970'de ABD'nde bankalar bu kanal ile en fazla 6.8 milyar dolar borçlanmışlardı. Aracıların da faaliyet gösterebilecekleri bu piyasada senetlerin üç gün opsiyonla satılması da mümkündür.

Doğrudan senet piyasasına en fazla ABD'nde sanayiciler (yüzde 45.6), elektrik gaz şirketleri (24.8), finans şirketleri (14.5), bankalar (8.4), ipotek şirketleri (3.5), sigorta ve DDY (yüzde 3.2) itibar etmektedir.

Doğrudan senet piyasası bankalara göre yüzde 2-2.5 daha ucuzdur. Çoğu ahvalde bankalardan alınacak ek bir kaynak oluştururlar. Bu yol firmalara bankalarla olan ilişkilerinde bir güven unsuru sağlar ve sermaye piyasasına başvurmaları için bir referans teşkil eder.

b) Bankalarla ilgili Vergi vesair Yüklemlerin Süratle Gözden Geçirilmesi
Lazımdır

Bankaların aracı kuruluş olarak paralel kuruluşlarla rekabet edebilmesi ve kamu oyunun gerçek faiz oranlarını değerlendirebilmesi için bankalara dönük vergi ve diğer şarjlarda yeni bir düzenlemeye gidilmelidir.

- Banka mevduat faizlerinden kesilen vergiler tedricen kaldırılmalıdır. Buna karşılık, saptanacak bir düzeyi aşan faiz gelirlerinin yıllık beyannamelere dahil edilerek bir defada vergilendirilmesi düşünülebilir.

- Kredilerden alınan vergiler daha işin başında müteşebbisin cezalandırılması niteliğinde olduğundan tamamen kaldırılmalıdır.

c) Faiz Farkı İadesi Sistemi Kaldırılmalıdır.

24 Ocak kararları dizisinden 8/909 sayılı karar gereğince bankalar tahakkuk ettirdikleri faizlerin yüzde 10-25'ini TC Merkez Bankası nezdindeki bir hesaba yatırmakta ve bilahere bu fonlar, öncelikle sektördeki faiz yükünü azaltmakta kullanılmaktadır. Bu uygulama, normal kredilerin maliyetini gereksiz yere yükseltmektedir, ayrıca zaten pahalı işletme kredileri kullanan sanayicilerin öncelikli sektörlerle teşvik primi vermelerinin mantıki bir nedeni de bulunmamaktadır. Bu uygulamaya son verilmesi ve öncelikli sektör teşvik primlerinin direk bütçeden ödenmesi lazımdır.

d) Munzam Karşılık Oranları Düşürülmelidir.

Mevduat munzam karşılıkları oranları enflasyonist dönemde yüksek oranlarda saptanmıştır ve bugünkü duruma göre, vadesiz mevduatta yüzde 12-15'e, vadeli mevduatta yüzde 3-5'e indirilmesi lazımdır. Bankaların devlet tahvili alma zorunluluğu piyasa ekonomisi prensipleri ile bağdaşmadığından kaldırılarak tamamen gönüllü işlemler haline getirilmelidir.

Mevduat munzam karşılık oranları AET ülkelerinde ülkemize göre çok düşüktür. Federal Almanya'da vadesiz mevduata ve vadeli mevduata uygulanan oranlar sırası ile yüzde 14.65 ve yüzde 10.3'tür. Fransa'da ise vadesiz mevduat için munzam karşılık oranı yüzde 4.0 iken, vadeli mevduat için munzam karşılık istenmemektedir. Vadeli ve vadesiz mevduata uygulanan munzam karşılık oranları İrlanda'da (yüzde 10.0,) İtalya'da (yüzde 15.75) ve İngiltere'de (yüzde 12.5) aynı seviyededir.

Bankalarla ilgili yasal yüklemelerin değişmesi halinde faizlere olan etkiler rapora EK I'de ayrıntılarıyla incelenmiştir.

e) Mevduat Sigortası Sistemi İhdas Edilmelidir.

Bankalar Kanunun mevduat sahiplerine sağladığı güvence bugünkü koşullarda yetersiz kalmaktadır. Bankalar ve diğer mevduat kabul eden bütün kuruluşlar için mevduat sigortası zorunluluğu getirilmeli ve birçok batı ülkesinde olduğu gibi, bu işle uğraşmak üzere resmi bir kurum görevlendirilmelidir. Mevduat sigortası orta sınıfın tasarruf hadlerine göre tasarrufların belli bir yüzdesini kapsama- lı ve yüksek tasarruf kademeleri için giderek düşük yüzdeler uygulanmalıdır.

Mevduat sigorta kuruluşunun denetçileri onaylamadıkça banka bilançoları neşredilmemelidir. Banka mali durumları bir yıl yerine orta, kısa devreler için mesela üç veya altı ayda bir yayınlanmalıdır.

Banka ve aracı kuruluş reklamlarının verilebilmesi bu kuruluşun vereceği likidite raporlarına ve vizeye bağlanmalıdır.

Bu kuruluş, banka yönetimleri ile ilgili modeller geliştirmeli ve uymayan kuruluşların mevduat sigorta oranlarını yükseltmeli veya bu kuruluşların mevduatını sigortasını kabul etmemelidir.

f) Daha Etkin Sermaye Piyasası Teşvikleri Zorunludur

Sermaye piyasasını canlandırmak üzere, her yıl gelirlerinin belli bir yüzdesini hisselerine yatıran gelir vergisi mükelleflerine yatırım miktarları kadar vergi avantajı sağlanmalıdır.

g) Bankalar Uyguladığı Faizleri Pazarlık Konusu Yapmamalı ve Uyguladıkları Faizleri Devamlı Olarak Kapılarına asmalıdır.

Bankalar farklı idari ve yönetim yapısında olmaları ve aralarında sıkı bir irtibatın bulunmaması nedeniyle ülkemizde para piyasasında liderlik yapacak ve bir faizi piyasaya empoze edecek durumda değildirler. Halkın banka müdürleri veya personeli ile devamlı faiz konuşması da beklenemeyeceğinden gerekli düzenlemeler yapılınca kadar bankalara uyguladıkları faizleri kapılarına asma zorunluluğu getirilmelidir.

1958 yılında çıkarılan ve ona yakın tadil gören bankalar kanununun getirdiği kompleks yüklemeler içinde, çoğu yüksek maliyetle çalışan ve zor durumda olan bankaların tahakkuk ettirdiği faizlerin ekonomideki denge faizini aks ettirmediği kesin olduğundan bankalar dışında kısa vadeli piyasadan sağlanan bir referans faizi belli düzeltmelerle bankalara empoze edilmelidir. Bugünkü koşullarda, bu faizin açık piyasada pazarlayacağı kısa vadeli bonolarda ödediği faiz olması son derece doğaldır.

h) Kısa Vadeli Para Piyasasında Hazine ve TC Merkez Bankası Düzenleyici ve Yön Verici Rollerine Başlamalıdır

1980 Temmuz'undan sonra uygulanan serbest faiz uygulamasında bankalar kısa vadeli para piyasasını oluşturmamışlar, tersine bu piyasayı durdurucu bir rol oynamışlardır. Aynı dönemde özel sektör tahvil faizleri, vadesiz mevduatla ilgili faizler de serbest bırakılacak yerde kontrol ve limitler koyularak sistemin gelişmesini önleyen müdahaleler yapılmıştır. Maliye Bakanlığı devlet tahvil faizlerini piyasa ile ilgili olmayarak saptamış ve aldığı diğer tedbirlerle de para piyasasını düzenleyememiştir.

Bir ülkede piyasa ekonomisi sisteminin kurulabilmesi için evvela ekonomi ve maliye politikasını saptamak ve uygulamakla görevli otoritelerin piyasa ekonomisi düzeninin değişkenlerine, bunların arasında en önemlisi olarak serbest teşekkül eden fiyatlara saygılı olmaları lazımdır. Uzun süren enflasyon dönemi ve sıkı para politikası önlemleri nedeniyle geçici olarak sıkışan sanayici ve işadamlarının ödemeyi kabul ettikleri yüksek faizler, referans faizi olarak kabul edilemez. Ayrıca banka sistemi piyasa ekonomisi düzenine tekaddüm eden devrenin özellikleri dolayısıyla görece olarak yüksek maliyetle çalışması nedeniyle kısa sürede bankacılığa ait kâr marjlarını indirmede başarılı olamamıştır. Diğer bir faktör, bankalar üzerinde maliyete tesir eden çok karışık birtakım resim vergi veya diğer yasal yüklemeler olduğundan faizin piyasa fiyatı bankalar arası piyasada kolay ve basit bir şekilde oluşmamıştır. Oysa serbest bir faiz borsasının oluşabilmesi için arz ve talebin en geniş ölçüde ve müdahalesiz olarak bir araya gelebilmesi ve piyasanın saydamlığı ve hareketliliği en önemli koşullardır. Tasarrufçu bireyler piyasanın arzettiği olanakları değerlendirecek objektif bilgileri almadan ve gelişmeleri bilmeden karar verme durumunda kalmışlardır. Para ve sermaye piyasasını düzenlemekle görevli otoriteler ise piyasanın serbestçe teşekkülü için gerekli ortamı yaratamamışlar ve tasarrufçuları gereğince aydınlatamamışlardır.

Para ve sermaye kuruluşlarının bugünkü gelişme seviyelerinde faiz teşekkülünü münhasıran banka ve aracı kuruluşların eylemlerine bırakılması ekonominin geleceğini tehlikeye sokabilir. Yakın geçmişteki tecrübelerin ışığında Maliye Bakanlığı ve TC Merkez Bankasının Hazine bonoları ve devlet tahvilleri kanalıyla aktif bir şekilde kısa vadeli para piyasasını kurmaları ve devam ettirmeleri gerekmektedir.

Hazinenin üretici ve müteahhitlere olan borçlarının bu piyasadan elde edilecek hasılatla tedricen ödenmesi her zaman mümkündür. Bir banker veya aracı kuruluş tasarrufçu bireylerden milyarlar toplayabilirken devletin bu tasarrufları devlet ödünçleri haline dönüştürememesi başarılı bir uygulama sayılamaz.

Hiç vakit kaybetmeden batı dünyasında olduğu gibi devletin kısa vadeli para piyasasını oluşturması ve tasarrufçulara devamlı olarak 1-9 aylık bonolar satabilmesi lazımdır. TC Merkez Bankasının bu piyasada daha aktif bir rol oynaması ve uygulamayı yürütmesi de beklenebilir.

Bu piyasaya tasarrufçuları alıştırmak üzere bonolar başlangıçta haftalık ihale sistemine göre satılabilir. Bu piyasada elde edilecek faiz, vergi ve sarjlarla ilgili düzeltmeler yapıldıktan sonra bankalarca uygulanması gerekli faiz hadleri olarak kabul edilmelidir.

EK I

KREDİ FAİZ ORANLARINI DÜŞÜRMEK
İÇİN ÇEŞİTLİ YÖNTEMLER

Net mevduat faizlerini (yüzde 37.5 alınabilir) düşürmemek şartı ile yüksek kredi maliyetlerini düşürmek için -mevcut maliyet ve verim yapıları ve para-kredi mekanizmaları ışığında:

a) Kredi maliyet yapısı içinde; ya kredi faizlerini düşürmek suretiyle banka payını, ya da fon payını ve/veya gider vergisini düşürmek suretiyle devlet payını düşürmek düşünülebilir.

b) Banka maliyet ve verim yapısı içinde, brüt vadeli/tasarruf mevduat faizlerinin düşürülmesi, munzam karşılıklarına ödenen faizlerin artırılması yolu ile paçal maliyetin düşürülmesi veya munzam karşılık oranlarının düşürülmesi suretiyle fon (kredi) hacminin artırılması yoluna gidilebilir.

KREDİ MALİYET YAPISI

	Sektörel UVK ¹	Sektörel OVK ²	KVK ³	% İhracat Kredisi KVK
Faiz	41.00	38.00	36.00	31.50
Komisyon	2.00	2.00	2.00	2.00
Masraf Payı	0.75	0.75	0.75	-
Banka Payı	43.75	40.75	38.75	33.50
Fon Payı	4.10	3.80	3.60	3.15
Gider Vergisi	6.00	6.00	5.70	-
Faiz Farkı İadesi	16.40	15.20	-	7.875
Devlet Payı	5.85	5.40	9.30	4.725
Firma Kredi Maliyeti	49.60	46.15	48.05	38.225

¹Uzun vadeli krediler

²Orta Vadeli Krediler

³Kısa Vadeli Krediler

FON PAYININ DÜŞÜRÜLMESİ

İndirim Oranı	Firmanın Nominal Kredi Maliyeti	Fark	Firmanın Efektif Kredi Maliyeti % 0 Blokaj	Fark	Firmanın Efektif Kredi Maliyeti %21.95 Blokaj	Fark
% -	48.05	-	57.42	-	77.29	-
1	47.69	0.36	55.92	0.50	76.58	0.71
2	47.33	0.72	56.41	1.01	75.88	1.41
3	46.97	1.08	55.91	1.51	75.18	2.11
4	46.61	1.44	55.41	2.01	74.47	2.82
5	46.25	1.80	54.91	2.51	73.77	3.52
10	44.45	3.60	52.42	5.00	70.31	6.98

GİDER VERGİSİNİN DÜŞÜRÜLMESİ

İndirim Oranı	Firmanın Nominal Kredi Maliyeti	Fark	Firmanın Efektif Kredi Maliyeti % 0 Blokaj	Fark	Firmanın Efektif Kredi Maliyeti % 21.95 Blokaj	Fark
% -	48.05	-	57.42	-	77.29	-
1	47.67	0.38	56.89	0.53	76.54	0.75
2	47.29	0.76	56.36	1.06	75.80	1.49
3	46.91	1.14	55.83	1.59	75.06	2.23
4	46.53	1.52	55.30	2.12	74.32	2.97
5	46.15	1.90	54.77	2.65	73.58	3.71
8	45.01	3.04	53.19	4.23	71.38	5.91
10	44.25	3.80	52.15	5.27	69.93	7.36
12	43.49	4.56	51.11	6.31	68.48	8.81
15	42.35	5.79	50.86	7.86	66.33	10.96

Banka maliyet ve verim yapısı içinde, Paçal (kaynak) maliyeti düşürmek ve kredi hacmini arttırabilmek için takip edilebilecek yöntemler brüt (vadeli) tasarruf mevduat faizlerinin düşürülmesi munzam karşılıklara ödenen faizlerin arttırılması ve munzam karşılıkların düşürülmesi neticesi kredi faiz oranlarında şu değişimler olacaktır:

BRÜT VADELİ TASARRUF MEVDUATI FAİZİNİN DÜŞÜRÜLMESİ

Vergi Stopajı	Brüt Faiz	Brüt Faiz Azalışı	Vadeli Tasarruf Mev. Payı	Paçal Maliyet Azalışı	Paçal Maliyet	Verilebilecek Kredi	Gerekli Banka Kredi Verimi	Fark
% 25	%50.0	% -	%54.0	% -	%31.4520	%57.2	%59.68	% -
20	46.875	3.125	"	1.6875	29.7645	"	56.48	3.20
15	44.12	5.88	"	3.1765	28.2755	"	53.65	6.03
10	41.67	8.33	"	4.50	26.9520	"	51.14	8.54
5	39.47	10.53	"	5.6842	25.7678	"	48.90	10.78
0	37.50	12.50	"	6.75	24.7020	"	46.87	12.81

MUNZAM KARŞILIKLARA ÖDENEN
FAİZLERİN ARTTIRILMASI

	Munz.Karş.	Kazan.Faiz
Vadeli Mevduat	54.0 TL. X 30% : 16.2 X 1% : 0.162	
Vadesiz Mevduat	46.0 TL. X 35% : 16.1 X 1% : 0.161	
Toplam Mevduat	100.0	0.323

- Vadeli ve vadesiz mevduat karşılıklarına ödenen faizler arasında %6 fark sabit kalacak.

Munzam karşılıklara ödenen faizler her 1.0 puan artışta bankaca kazanılan faiz 0.323 TL. (puan) artmakta, paçal maliyet de aynı miktarda azalmaktadır.

MUNZAM KARŞILIK ORANLARININ
DOŞOROLMESİ

Munzam Karşılık Oranlarında Azalma	Paçal Maliyet	Verilebilecek kredi Hacmi	Gerekli Banka Kredi Verimi	Fark
% 0	%31.452	% 52.7	% 59.68	% -
1	31.6044	53.7	58.85	0.83
2	31.7568	54.7	58.05	1.63
3	31.9092	55.7	57.29	2.39
4	32.0616	56.7	56.55	3.13
5	32.2140	57.7	55.83	3.85
10	32.9760	62.7	52.59	7.09

Buna rağmen verilebilecek kredi hacmi paçal maliyetten daha hızlı arttığından bankanın kazanması gereken minimum kredi verim oranı azalmaktadır. "Fark" kolonunda bu düşmeler izlenmektedir. Firmaların kredi kullanma maliyeti de "Fark" kadar hafifleyecektir.

Kredi Maliyet Yapısı içinde banka payı ve devlet yapının azaltılması faizlerin düşmesini direkt olarak etkilemekle beraber, banka maliyet ve verim yapılarına yönelik yöntemlerle beraber uygulamaları bankalar sektörünün yapısal dengelelerinin düzenlemesi bakımından daha köklü ve devamlı neticeler doğurabilecektir.

EK II

ÇEŞİTLİ ÜLKELERDE KISA VADELİ

FAİZ ORANLARI

(8 Ekim 1982 itibariyle)

<u>Ülkeler</u>	<u>Tüketici Fiyatları (Nisan 81 Nisan 82)</u>	<u>Krediler</u>	<u>Ticari Senet Piyasası</u>
Avusturalya	10.5	9.75	Ticari Senetler 13.35
Avusturya	5.8	11.75-15.00	Ticari Kağıtlar 8.50-12.25
Belçika	8.4	-	Ticari Senetler 12.75
Kanada	11.3	14.50	Ticari Senetler (2 ay vadeli) 13.00
Danimarka	10.0	-	Ticari Senetler (3 ay vadeli) 15.00-16.00
Finlandiya	9.4	8.25-12.50	Ticari Senetler (3 ay vadeli) 8.25-12.50
Fransa	13.9	14.35	Ticari Senetler (3 ay vadeli) 14.35
Yunanistan	21.8	10.50-20.50	Ticari Senetler 10.50-20.50
İtalya	15.8	-	Ticari Senetler (6 ay vadeli) 19.25-25.75
Japonya	2.8	6.00	Ticari Kağıtlar (3 ay vadeli) 7.31
Lüksemburg	8.1	-	Ticari Senetler (4 ay vadeli) 11.50 (1 sene vadeli) 12.50 (1 seneden fazla) 13.25
Norveç	11.4	11.00-15.00	Ticari Senetler (3 ay vadeli) 11.50 (3 aydan fazla) 12.50
Portekiz	26.0	23.00-26.00	Ticari Senetler (3 ay vadeli) 23.00 (6 ay vadeli) 23.50 (1 sene vadeli) 24.00 (2 sene vadeli) 24.50 (5 sene vadeli) 25.00
Güney Afrika	-	-	Ticari Senetler (4 aya kadar vadeli) 20.00
İspanya	14.0	15.60-17.70	Ticari Senetler (12 ay vadeli) 14.70-16.20

İsveç	8.7	13.00-16.50	Ticari Senetler (3 ay vadeli)	14.00-15.00
İsviçre	5.5	6.50	Ticari Senetler (3 ay vadeli)	6.50
İngiltere	9.4	11.00-16.00	Ticari Senetler (3 ay vadeli)	9.67
A.B.D.	6.6	13.00	Ticari Kağıtlar (1-3 ay vadeli)	9.88-10.13
B.Almanya	5.0	11.00-13.00	Ticari Senetler (3 ay vadeli)	7.50- 9.00

LEBİB YALKIN YAYIMLARI
VE BASIM İŞLERİ A.Ş.
TEL: 44 67 85