



İKTİSAT DERGİSİ

AYLIK DERGİ
ARALIK 1981
SAYI 205
100 LİRA

FON PİYASALARI

Asaf Savaş Akat
Tuncay Artun
Davut Aydın
Murteza Çelikel
Özer Ertuna
Yılmaz Karakoyunlu
İzzettin Önder



Garanti sözü

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

Garanti'ye gelin, şartları siz seçin.

İster uzun, ister kısa vadeli tüm tasarruflarınız için;

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



**TÜRKİYE
GARANTİ
BANKASI**



İKTİSAT DERGİSİ

AYLIK DERGİ
ARALIK 1981
SAYI 205
100 LİRA

I.Ü.İktisat Fakültesi Mezunları Cemiyeti Yayın Organıdır

Sahibi

İ. Ü. İktisat Fakültesi Mezunları
Cemiyeti Yönetim Kurulu Başkanı
Şeref Özgencil

Yayın Yönetmeni

Alp Orçun

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Ahmet C. Özkan

ABONE KOŞULLARI

6 aylık 600 TL 1 yıllık 1200 TL

REKLAM TARİFESİ

Arka Kapak 25 bin TL

Kapak içleri 20 bin TL

İç sayfalar (tam) 15 bin TL

YÖNETİM YERİ

Cumhuriyet Cad. No: 27/6 Taksim
İstanbul

Tel: 49 89 03 - 44 04 36 - 45 17 52

Dergideki yazılar kaynak gösterile-
rek yayınlanabilir.

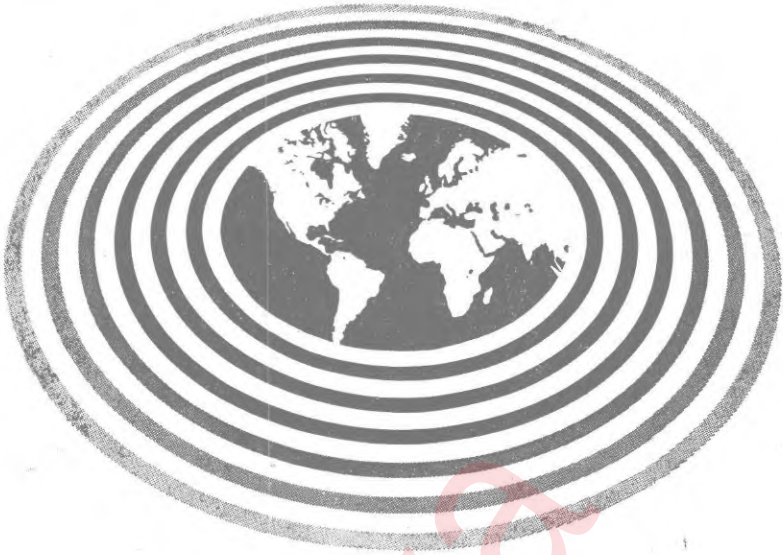
Basıldığı Yer

YENİLİK BASIMEVİ

Tel: 43 55 72

İÇİNDEKİLER :

GÖRÜŞME	5
Mürtaza ÇELİKEL	
AÇIK OTURUM	11
Asaf Savaş AKAT	
Tuncay ARTUN	
Özer ERTUNA	
MAKALELER	
Davut AYDIN	33
Türkiye'de Kim Kimi Finanse Ediyor?	
Yılmaz KARAKOYUNLU	49
Mali Piyasalar	
İzzettin ÖNDER	66
Kamunun Fon Oluşturma Görevi	



Türkiye'de ve bütün dünyada

İhracat ve ithalât işlemleriniz,
döviz, mevduat ve kredi hesaplarınız ve
diğer bütün bankacılık işleriniz için
Akbank'ı tercih ediniz.

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

Dış Temsilcilikler ve İrtibat Büroları

NEWYORK

FRANKFURT

LONDRA

Essen, Batı Berlin,
Münih, Hamburg

AKBANK

güveninizin eseri

REPNO

İKTİSAT DERGİSİ'NDEN

24 Ocak 1980 sonrasında izlenen ekonomi politikasının sonuçları yavaş yavaş gözle görülebilir hale gelirken, özellikle iş çevrelerindeki tartışmalar fon pazarlarının fonksiyonları ve bu fonksiyonların yerine getirilmesi konuları üzerinde yoğunlaşıyor.

Türkiye için, parasal fonların darlığı son yıllarda ortaya çıkmış bir sorun olmaktan çok uzaktır. Çeşitli görüş açılarından sermaye birikiminin yetersizliğini açıklamaya yönelmiş çok sayıda araştırma, gerçeğin farklı yüzlerini ortaya koymaktadır. Türkiye, bu yetersizliği, Osmanlı İmparatorluğu döneminden gelen ve bugün de süren geleneksel bir alışkanlıkla, dış kaynaklara dayanarak çözmeye yönelmiştir. Bunda zaman zaman başarılı olunduğu da gözlenmektedir. Ancak, dünyada 1973'ten beri dalma dönemine giren ekonomik konjonktür, özellikle 1979 yılından sonra Türkiye için bu imkanın büyük ölçüde ortadan kalkmasına neden olmuştur.

Gönüllü ve zorunlu iç tasarrufların yeterli boyutlara ulaşması konusunda gelir düzeyindeki düşüklüğün yanı sıra, fon pazarlarını oluşturan bankalar sisteminin, mali piyasanın, sigorta kesiminin etkinlikten uzak faaliyetinin de önemli rolü olduğu bilinen bir gerçektir. Bu pazarda en önemli unsur olan bankalar sisteminin, uzun yıllar faiz oranlarının devletçe belirlenmesi uygulamasından da olumsuz yönde etkilendiği, bugün genellikle kabul edilmektedir.

Bankalar sisteminin etkinlikten uzak faaliyetinin başlıca iki sonucu olmuştur. Bunlardan biri, fon oluşturmadaki zaaf, öteki de fonların tahsisinde, banka sahibi kuruluşlar lehine ve öteki sanayi kuruluşları aleyhine görülen açık dengesizliktir. 24 Ocak

önlemleri ile birlikte uygulamaya konan para arzını daraltıcı politikalar, 1950 yılından beri uygulanan enflasyon yolu ile finansman politikasının yerine geçince fon pazarlarının fonksiyonlarını yerine getirmedeki zaafı iyice su yüzüne çıkmıştır. Bu arada bankerlik kesimi, bankalar kesiminin yerine getirmekte zaaf gösterdiği fonksiyonu kısmen üstlenmiş ve gerçekçi bir faiz anlayışı ile kısa sürede iş hacminde büyük bir ilerleme sağlamıştır.

1 Temmuz 1980 tarihinden itibaren banka faiz oranlarının teorik olarak serbest bırakılması, Türkiye'de fon pazarlarının tabii oldukları kurallardan yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur. Ancak, faiz oranlarının serbest bırakılmasının hemen arkasından, bankalar arasında «centilmen anlaşması» adı altında ve Merkez Bankası Başkanının yönetiminde oluşturulan birlik, faiz oranlarının, eskisine göre rayice daha yakın bir değerde olmakla birlikte, gene de serbestçe belirlenmesini önleyen bir unsur olarak ortaya çıktı.

Bugün Türkiye'de para ve sermaye piyasalarındaki fon darlığı sürerken, bir kez daha enine boyuna tartışılması amacıyla dergimizin bu sayısını «fon piyasaları» konusuna ayırmış bulunuyoruz.

Dergimize günden güne artan ilginizi bu sayıda da canlı tutabileceğimizi umuyoruz.

Saygılarımızla

GÖRÜŞME

Murteza ÇELİKEL *

Büyük holding bankalarının yöneticilerinin bugünkü ekonomî politikasına itirazlarının nedeni, yakın gelecekte ekonomik bakımdan güç duruma düşeceklerinin idraki içinde olmalarıdır.

Bugün faizin serbest olduğu aldatmacadır. Eğer ticari mevduata ve vadesiz mevduata faiz verilirse, faizler banka müdürlerinin müdahalesi dışında rayiç bedel üzerinden tavanını bulursa, o zaman faizlerin serbestliği iddia edilebilir.

Bankaların fonksiyonlarını etkin bir şekilde yerine getirmelerinin şartı mülkiyetin devredilmesi değil, devletin denetimidir.

ORÇUN : Sayın Çelikel, siz Türkiye'de son yıllarda fon piyasasındaki çarpıklıkları sürekli vurguladınız ve sözleriniz kamuoyunda yankı buldu. Fon piyasalarında, sizin bu görüşlerinize temel olan, özellikle kaynakların kullanılması konusundaki aksaklıklar, eksiklikler nelerdir?

ÇELİKEL : Sayın Orçun, evvela işi genelden alalım. Türkiye'deki banka müessesesiyle ilgili şikayet-

lerimizi dile getirdiğimiz zaman kendimi çok yalnız hissediyorum. Bugün gördüm ki, o şikayetlerin taraftarı ve sahibi gün geçtikçe çoğalıyor. O kadar çoğalıyor ki, iki tane, üç tane bankası ve bankerlik şirketi olan büyük holdinglerin sahipleri de aynı şikayetleri benimse-diler veya şikayet dilekçesinin altına imzalarını attılar. Demek ki Türkiye'deki bankacılık sisteminde çarpıklıklar var.

Bir tarafta devletin bankaları, diğer tarafta özel sektörün ve hol-

* Sanayici

dinglerin bankaları... Hiç araştırılır mı, bu bankaların ve bankerlik şirketlerinin topladığı fonları kim kullanır? Para bugün pahalı gibi gözükmese de rağmen yine çift fiyatla saltanatını sürdürüyor ve en fazla darlığı çekilen hammadde olma vasfını koruyor. Hepimizin peşinde koştuğu ve bir türlü erişemediğimiz bir mal haline geldi. Holding ve aile bankalarının yeni bir marifeti de kapılarının önünde birer de bankerlik şirketi dikmeleri oldu. Bütün bu toplanan fonlar aynı şirketlere, aynı ailelere gidiyor.

Kredi kullanmak için Türkiye'de kanuni veyahut da kanunsuz bir ön şart aranır. Bunun da esası taşta toprağa dayanır. Ne yeteneğinize, ne projenize kredi verildiği vaki değildir. Eğer ipotek veremiyorsanız, teminat veremiyorsanız kredi kullanamazsınız. Sayın Kuşçulu her konuşmasında defaatle dile getirdi; onun üyelerinin ve Anadolu'daki muayyen bir ticaret erbabının kredi kullanma olanağı yoktur. Bankaların kapısından bile bakamazlar. Orta ve küçük sanayicinin ekserisi fabrikaları ve işyerleri mülkiyet itibarıyla kendilerine ait olmadığı için, kredi kullanma olanaklarından yoksundur. Bunun dışında yatırım kredileri de tapudarı yoksun olanlar tarafından bugüne kadar kullanılamamıştır. Şu halde krediyi devlet bankasında da özel bankada da aynı şahıslar, aynı aileler, aynı şirketler kullanmaktadır. Ve bugün o hale gelmiştir ki, bankalar, kendi iştiraklerine para yetiştiremez duruma gelmişlerdir. Bir zamanlar sayın Özal «Bankalar toplamış oldukları parayı plase edemeyecekleri için sizin kapınızda kuyruk olacak» demişti. Bugüne kadar kapımıza hiç bir banka müdürü gel-

medi ve 1983 yılına kadar da bankaların ellerindeki fonları kendi ailelerine ve kendi şirketlerine yetiştirebilecekleri kanaatinde değilim. Paraya olan hücum aynen devam ediyor.

ORÇUN : Yani siz sistemdeki esas aksaklığın, fonların kullanılmasındaki dengesizlikten ileri geldiğini söylüyorsunuz?..

ÇELİKEL : Çarpıklık paranın kullanılmasındaki adaletsizlikten geliyor. Bir taraftan topyekûn «seferberlik» diyorsunuz, öbür taraftan da o seferberliğe iştirak ettiğini iddia edenlere farklı miktarlardan cephaneye tevzi ediyorsunuz. Bir kısmına cephaneye veriyorsunuz, bir kısmına cephaneye vermiyorsunuz. Bir kısmına diyorsunuz ki, «siz şehit olacaksınız!» bir kısmına diyorsunuz ki aman bu cephaneyi yalnız sen kullan. Bunun neresinin, «topyekûn iktisadi seferberlik» olduğunu henüz anlamış değilim. İşin bir başka yönü de şudur : 24 Ocak Kararlarından sonra Türk sanayinin kabuk değiştireceği ve ileriye doğru gideceği iddiasıyla karşılaştık. Ama o günden bugüne gördük ki, Türk sanayi kabuk değiştirmiyor, el değiştiriyor. Ve o kadar güzel el değiştirmeye başladı ki, büyük holdinglerin bankerlik şirketleri, orta ve küçük sanayi müesseselerini satın almak istediklerini gazeteye ilan verecek hale geldiler. Kabukla el değiştirme arasındaki farkı ve inceliği kamuoyu değerlendirebilecek durumdadır.

ORÇUN : Sizce bugünkü çarpık yapının ortaya çıkmasında para maliyetinin bir dönemdeki sun'i ucuzluğu rol oynamamış mıdır?

ÇELİKEL : O dönemdeki para maliyetinin büyük ucuzluğunun senaryo yazarları da aynı kişilerdir. Bu ucuzluğu yıllarca imtiyaz halinde korudular. Hatırlayacaksınız, faizlerin serbest bırakılmasını ilk defa ben savundum. Büyük bir allerji ve reaksiyonla karşılaştım. Bugünkü resmi devlet sorumluları ve birtakım özel kesim sözcüleri tarafından, söylenen «Efendim Türk sanayii ucuz paraya tiryaki olmuş, yıllarca tasarruflar sömürülmüş ve bunun alışkanlığından kendinizi bir türlü kurtaramıyorsunuz» gibi, sözler daha ziyade benim sözlerimi hedef alarak söylenmiş sözler olduğu için, son yıllarda faizlerin serbest bırakılması önerisinin ilk defa tarafımdan ifade edildiğini, vurgulamak istiyorum. Halbuki Türk ekonomisinde «para erooinmanları» banka sahipleridir. Biz bu ucuz parayı hiç bir zaman ne gördük, ne de kullandık. Biz her zaman öz kaynağımızla ayakta duruyoruz. Bizim, değil bankadan borç almak, yaptığımız işler itibariyle, aile fertlerimizin itimadını bile bulmamız imkansızdı. Bizim yaptığımız işlere ailemiz bile deli gözüyle bakmıştır. Hele bugün, bizim ebadımızdaki müesseselere bankaların kredi vermesi diye bir şey zaten yok. İmkansızdır. Krediyi aynı şahıslar, aynı aileler, aynı sistem içinde kullanır. Bunun en büyük ifadesini Sınai Kalkınma Bankası'nın kredi tatbikatında görmek mümkün. Kurulduğu günden beri kimler kredi kullanmıştır? Türkiye Sınai Kalkınma Bankası'nın devlet kefaletindeki dolarlarının kimler tarafından kullanıldığını, kimlerin fabrikasının finanse edildiğini görmek mümkündür. Onun için orta ve küçük sanayici dediğimiz sınıf hiç bir zaman

para kullanmamıştır, ve kullanmamıştır, kredi olarak. Ucuz paraya alışkanlık, sayın büyüklerimizin hastalığıdır.

ORÇUN : Ancak son zamanda, bazı büyük holdinglerin hem de banka sahibi büyük holdinglerin yöneticilerinin para darlığından ve maliyetlerin yüksekliğinden şikayet ettiklerini görüyoruz...

ÇELİKEL : Ben büyük banka sahibi holdinglerin pahalı para kullandıklarına hiç bir zaman inanmadım, ve inanmıyorum.

ORÇUN : Bu itirazlar nereden kaynaklanıyor?

ÇELİKEL : Bütün itirazlarına rağmen, hâlâ ucuz kredi kullanmaya devam etmektedirler. Eğer aile bankalarının kimlere kredi tahsis ettiği bir araştırma konusu olacak olursa, durum ortaya çıkacaktır. Bu kişilerin itirazlarının sebebi, bana göre bugün için geçerli değildir; yarınlarını görmeye başlamışlardır. Yani, bütün devletin desteğine, DPT'nin koltuk değneklerine rağmen yarın yürüyemeyeceklerinin, topallayacaklarının idraki içinde oldukları için, şikayet etmektedirler.

ORÇUN : Biraz önce, serbest faiz uygulamasının ilk savunucularından olduğunuzu ifade ettiniz. 1 Temmuz 1980'den beri faiz oranlarının tesbitinin devlet tarafından yapılması ve bu konuda devlet müdahalesi uygulamasına son verildiğine göre, bugünkü aksaklık nereden kaynaklanmaktadır?

ÇELİKEL : Sayın Orçun, devletin müdahalesinden bahsedilemez.

Devlet Türk bankacılığının terbiyesini yabancı bankaların Türkiye'de açacağı şubelere ihale etmiştir. Ve ona bel bağlamış, ümit bağlamıştır. Devlet, bankacılığın islahıyla veya bankaların kontrolüyle, veya bankerliğin bugünkü dramatik yapısıyla ilgili en ufak bir müdahale tedbir önermemiştir ve almamıştır. Faizin serbest olduğu iddiası da aldatmacadır.

Türkiye'de ticaret yapan şirketlerin yöneticileri gayet iyi bilirler ki, şirket paraları için bankalar sadece «çeke bağlı bir yatakhane»dir. En ufak bir faiz verilmez. Ticari mevduat, vadesiz mevduat faizden mahrumdur. Eğer, ticari mevduata ve vadesiz mevduata faiz verilirse, faizler banka müdürlerinin müdahalesinin dışında rayiç bedel üzerinden tavanını bulursa, o zaman faizlerin serbestliği iddia edilebilir. Bugün faizler serbest değil. Faizler yine bir noktada banka müdürlerinin narhına tabidir. Banka sahiplerinin keyfine tabidir. Bankacılık devlet müdahalesinin dışında her gün için kamuoyunda endişe verici bir konu haline gelmiştir. Bana öyle geliyor ki, artık bankaların yöneticileri ve sahipleri de aynı endişeyi taşır hale geldiler. Benim önerime büyük reaksiyon gösteren çevreler bugün «devlet nerede?» sorusunu sormaya başlamıştır.

ORÇUN : Sizin önerinizin özünü, bankacılık kesiminin devletleştirilmesi oluşturunuyordu. Bugün bu önerinizde ısrar ediyor musunuz? Yoksa başka bir yöntem de benimsenebilmir mi?

ÇELİKEL : Ben, «Devlet müdahale etsin, devletin gücü yetmiyor-

sa bankalar kamulaştırılsın, devletleştirilsin» önerisinde bulundum. Ama ön şart; devletin müdahalesi, devletin islah edici birtakım tedbirleri getirmesiydi. Ama bugün bankalar kamuoyunda o hale gelmişlerdir ki; ilanlarıyla, reklamlarıyla, tatbikatıyla, mutlaka devlet müdahale edecek. Ama ne zaman? Batmadan önce mi, battıktan sonra mı? O noktaya gelmiştir.

ORÇUN : Aslında devlet bankalarının da bugün içinde bulundukları durum, özel bankalardan önemli bir farklılık göstermiyor. Yani, onlar da özel bankalar hangi durumdaysa aynı durumdalar. Acaba bu şartlarda, yani devletin doğrudan yönetimi altında olan kurumların da aynı yapı içinde bulunduğu bilinirken, bankaların devletleştirilmesi önerisi sahici bir çözüm getiriyormu sizce?

ÇELİKEL : Bunu defaatle söyledim. Bankaların devletleştirilmesi, çare değil çaresizliktir. Yalnız, devlet bankalarının aynı ciddiyetsizlik içinde olduklarına ben inanmıyorum. Devlet bankalarının kuruluş kanunları, genel müdürlerinin ve müdürlerinin yetkilerinin sınırlı olması ellerini kollarını bağlamaktadır. Serbest piyasa ekonomisinin eksik olan taraflarından bir tanesi de KİT ve devlet bankalarının yöneticilerinin özel sektör yöneticileri kadar ve özel sektördeki mal sahipleri kadar elastikiyetinin ve karar süratinin olmamasıdır. Eğer devlet bankaları özel sektör bankaları gibi süratli karar alıp icra edebilecek imkanlara sahip olsalar, bana göre, çok iyi bir rekabet unsuru teşkil ederler. Ama bugün devlet bankaları çok ağır işleyen

mekanizma ile adeta elleri kolları bağlı bir manzara arz ediyor.

ORÇUN : Yani, eğer olması gerektiği kadar esnekliğe kavuşturulurlarsa, devletleştirilecek bankaların Türkiye'de finansman ihtiyacını karşılamakta, etkin olacaklarını kabul ediyorsunuz?..

ÇELİKEL : Buna devletleştirme demeyelim. Devlet bir noktada bankaların sermayesi konusundaki müdahalesiyle bir kısmını füzuya zorlamıştır. Mülkiyetten ziyade burada, yani devletin mal sahibi olmasından ziyade, mal sahibi olanları denetlemesi mühim olan sorundur. Özel sektör mensubu sıfatıyla devletleştirmeyi çare olarak söylemiyorum, çaresizlik olarak ifade ediyorum. Yalnız bir nokta var. Bankacılık ve bankerlik, salt özel sektör zihniyetiyle yürütülecek kurumlar değildir. Devletin gölgesinin altında icra edilecek mesleklerdir. Devletin maliye bakanı bankere gidip para yatıran vatandaş, «Sen kumar oynadın, kendi göbeğini kendin kes» diyemez. Devletin merkez bankasının başkanı gidip devlet ve özel sektör bankalarının kurmuş olduğu suni birliklerin, işledikleri suçların nezaretçisi olamaz. Devlet bu işi ciddi bir üslup içerisinde ele almak mecburiyetindedir. Devlet beni vergi veren vatandaş olarak, nasıl ki, gözden çıkarmıyorsa benim vergi veremeyecek bir duruma gelmeme de göz yumamaz. Benim dolandırılmamın nezaretçisi devlet olamaz. Çağı gibi, dolandırılmama mazeret biçecek makam da maliye bakanlığı değildir. Maliye Bakanı benim dolandırılmamamın tertibini ve çaresini ortaya koymak mecburiyetindedir.

ORÇUN : Banka sermayelerinin artırılması kararını devletin bir tür güvence sağlama operasyonu olarak görmüyor musunuz? Yani, bir yanıyla bankaları füzuya zorlayıp tekelleşmeyi güçlendiren, fakat bir yandan da mali karşılıklar oluşturulmasını teşvik eden bir karar olarak görmüyor musunuz?

ÇELİKEL : Asla görmüyorum. Bankaların sermayelerini artırıma zorlanması küçük bankaların ortadan kalkmasına yol açacaktır. Tekelleşmeyi süratlendirecektir, merhametsizleştirecektir. Büyüklere verilmiş çok büyük bir tavizdir. Bankacılığın güvence kazanması sermayenin artırılmasına veyahut yabancı bankaların yeni açacağı şubelere terkedilecek kadar gayri ciddi tutulamaz. Başka birtakım unsurlarla bu düşünülebilirdi. İlk günden itibaren banka kurmak serbest bırakılabilirdi. Esasında bugün banka kurmanın da cazibesi kalmamıştır. Vatandaş yüzde 60, yüzde 70 nisbetinde faiz aldığı bir ortamda parasını götürüp de yüzde 5, yüzde 10 temettü dağıtacak şirketlere yatırmaz. Ne resmi, ne de gayri resmi ağızlar bugün ne yatırımdan, ne istihdamdan, ne de mevcut hisse senetlerinin diriltilmesinden bahsetmektedir. Bugün Türkiye'nin dramı şirketlerin ölümüne terkedilmesindedir. Şirketleşmek bugün hayal haline gelmiştir. Anonim şirket kuracak 5 kişiyi bulmak güçleşmiştir. Yatırımın ve şirketleşmenin hızlanmasını teşvik edecek birtakım tedbirler getirmek lazımdır. Bu da bence ilk günden itibaren, şirketleşmeyi bitirdiğinden itibaren küçük tasarruf sahiplerine asgari devlet tahvilinin faizi kadar faiz garantisi vermekle mümkündür.

ORÇUN : Bunu şirketler mi verecek, devlet mi?

ÇELİKEL : Şirketler de verebilir. Devlet de kendi yatırımlarında verebilir. Bugün artık bir sanayi işletmesinin, bir sanayi şirketinin projesinin gerçekleşmesini 5 yıl alırsak, 5 yıl süreyle hiç kimseyi gelir beklentisi içinde tutmak imkanı kalmamıştır. Şu halde ne yapmak lazım? Adam parayı yatırdığı günden itibaren, ona asgari şartlarda devlet tahvilinin vermiş olduğu rantı sağlamak lazım. Faiz garantisi vererek şirketleşmeyi ve yatırımları teşvik etmek lazım, bir. İkincisve en mühim olan unsur, mevcut şirketlerin hisse senetlerini diriltecek çareyi vaze etmek lazım. Yoksa mevcut şirketlerin değer kaybeden hisselerikarşısında, yeni yatırıma kimse heveslenmez.

ORÇUN : Böylece, yatırım finansmanında öz kaynakların önemini arttırarak faiz oranlarının düşürülebileceğini mi söylüyorsunuz?

ÇELİKEL : Türkiye'de sorun faizlerin yüksek olması değildir. Türkiye'de bugün ekonomi küçülmeye terk edilmiştir, büyümüyor. Bunu defaatle vurguluyorum. Biz küçülüyoruz. İşletmelerimiz küçülüyor ve Türk ekonomisi küçülüyor. Umut, ihracat patlamasıydı. O da turizm patlaması seviyesine düşecek. Umut, dışarıdaki müteahhitlerin istihkakının Türkiye'ye intikaline kalmıştır. Onun kaç yıl süreceğini kimse bilemez.

ORÇUN : Sayın Çelikel, bütün bu söylediklerinizin ışığında, Tür-

kiye'de fon piyasalarının reorganizasyonu konusundaki somut önerileriniz neler olabilir?

ÇELİKEL : Bir: Aile bankalarındaki aile hisseleri yüzde 10'dan fazla olmamalı. İki; bankaların sanayi şirketlerindeki iştirakleri derhal tasfiye edilmelidir. Üç; bankerlik müessesesiyle ilgili ciddi önlemler alınmalıdır. Bu işin sonu vatandaş için de, bankerlik yaptığını iddia eden şahıslar için de dramdır.

Öte yandan, yabancı bankaların Türkiye'de Türk bankacılığını islah edeceğine inanmıyorum. 5 milyon dolarlık bir sermaye ile gelecek... Yeni bir kapitilasyon kapısının açıldığı kanaatindeyim. Burada yapılacak olan iş, devlet bankalarının ve özel sektör bankalarının çok ciddi devlet denetimine tabi tutmaktır.

ORÇUN : Centilmenlik anlaşmasının feshi de önerileriniz arasında yer alıyor mu?

ÇELİKEL : Centilmenlik anlaşmasının feshi diye bir şey düşünülemez. Çünkü centilmenlik anlaşması zaten yok, Centilmenlik anlaşması bir nevi «sosyal dolandırıcılık» haline geldi. Vatandaş öyle bir anlaşmanın var olduğu inancı içerisinde; banka müdürleri minder dışında güreş tutuyor. Devletin Merkez Bankası'nın müdürü de bu centilmenlik anlaşması varmış gibi kendisini avutuyor. Olmayan şeyin lağıvı diye bir şey olamaz. Devlet bunun aleti olmamalı.

ORÇUN : Teşekkür ederim sayın Çelikel.

AÇIK OTURUM

Katılanlar : Asaf Savaş AKAT*

Tuncay ARTUN**

Özer ERTUNA***

Yöneten : Alp OREÇUN

AKAT : Mevcut mali sistemin piyasa mekanizması içinde, marjinal düzenlemelerle reforme edilmesi olanağı kalmamıştır; derhal devletleştirilmesi gereklidir.

ARTUN : Şu anda kriz banker sistemindedir. Şubat ayından itibaren bu sistemde büyük kayboluşlar görülebilecek sıra ondan sonra bankalara gelebilecektir. Bu şartlarda devlet bankaları destekleyecektir.

ERTUNA : Eğer fon piyasalarını dengeli bir şekilde düzeltebilir, yani sermaye arttırma olanaklarını sağlayabilirsek, bu badireyi atlatabiliriz. Ancak bu arada batmalar da olması, oyunun kurallarının bir gereğidir.

* Doç. Dr., İ. Ü. İktisat Fakültesi

** Yapı ve Kredi Bankası Genel Müdür Yardımcısı

*** Prof. Dr., B. Ü. İdari Bilimler Fakültesi

ORÇUN : Sayın konuklar, Türkiye'de fon piyasalarının gelişmesini, sorunlarını ve ekonomi içindeki fonksiyonlarını tartışmak için toplanmış bulunuyoruz.

Benzeri öteki ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de kalkınma açısından her zaman başlıca darboğazlardan birini oluşturan fon kıtlığı, bugün kendini şiddetle hissettirmektedir. Bu durumun en açık göstergesi olarak faiz oranları hızlı bir tırmanış içine girmişken, piyasanın fon oluşturma ve tahsis fonksiyonları açısından yeterli etkinlik düzeyinde çalıştığını söylemek mümkün olmamaktadır.

Şimdi, piyasanın durumundan önce, Türkiye'de fon darlığının nedenleri üzerinde durmak, ortamı belirlemek bakımından yararlı olacaktır.

Sayın Akat, önce siz, Türkiye'deki fon darlığının nedenlerini anlatır mısınız?

AKAT : Fon darlığından bahsetmek bir iktisatçı için herhalde biraz abes.

Bize İktisat'ta okuturlar, arz ve talep eşitlenir, binaenaleyh, herhangi bir malın arzının darlığı fiilen olmaz diye. Fon darlığı arz ve talebin eşitlenmediğine denir.

Ben bu olayın altında bir dizi ciddi neden var. 1950'leri ve 40'ları hariç tutarsak, 1950 sonrasında Türkiye'nin kalkınması, sanayileşmesi sürecinde sürekli olarak yatırım haddinin, yatırımların ekonominin fiilen içeride üretebildiği, normal kanallardan üretebildiği tasarrufların üstünde olduğunu izliyoruz. Aradaki farkın bir bölümü,

(icabında milli gelirin yüzde 5'ine kadar fiilen çıktığı oldu Türkiye'de) dış tasarruflardan sağlanıyor. Fakat Türkiye düşük tasarruf yapan bir ülke olduğu için, dış tasarruflardan sağlanamadığı hallerde devlet, kendi yatırımları için Merkez Bankası'nı kullanıyor. İster devlet harcamaları olsun, ister kamu iktisadi teşebbüslerinin yatırımları olsun, bunların finansmanında Merkez Bankası kullanılıyor, yani para basılıyor. Aynı şekilde özel kesimin yatırımlarında da Merkez Bankası'ndan kaynaklanan kredi genişlemesi, dönemden döneme değişebiliyor bu, yatırım finansmanının önemli bir boyutu.

Böyle olunca, ekonomi Keynesgil anlamda sürekli bir genişleyici konjonktürde oluyor. Ancak Türkiye'deki Keynesgil genişleyici konjonktürün Batı ülkelerinde rastladığımız tipte olmadığını hemen belirtmemiz lazım. Şu anlam ki, Batıda genellikle Keynesgil politikalar 1909 sonrasında tasarruf yeter-sizliğinden çok tasarrufun fazlalığına karşı, yatırım talebinin düşüklüğü ve tasarruf eğiliminin yüksekliğine karşı geliştirilmiş politikalarlardır. Türkiye'de böyle bir olay yok. Böyle bir olay olmadığı için, ekonominin canlılığı başka şeylerle birleşiyor. İthalat yasaklarından kaynaklanan yüksek koruma duvarlarıyla birleşiyor ve ekonomide son derece yüksek bir yatırım talebini oluşturuyor. Demek ki yüksek bir yatırım talebi var. Öte taraftan, para basmaya neden olan, zaten baştan bir tasarruf yetersizliği var. Bu olayın parasal düzeye yansımaları, biraz da büyümesini temin eden bir başka etken de, bu dönemde sürekli olarak «narhçılığın» fon piyasasında yay-

gın olması, Temel aracı olan banka sisteminde narh uygulanıyor ve bu narhlar genellikle enflasyon oranının civarında. Hatta, 30 yıllık bir bütün olarak aldığımızda, ortalama masının bayağı altında.

Bu koşullarda Türk parasıyla tasarruf yapacaklar açısından, tasarruf yapmak cezalandırılan bir olay haline dönüşüyor. Türk parasıyla borç almak bayağı kârlı bir olay haline dönüşüyor. Bu ikisinin birleştiği noktada bir fon sıkıntısının oluşması kaçınılmaz. Tabii, 50'den 80'e kadar geçen dönemin tamamı homojen değil. Yani, ya büyüme haddi düşürüldüğü için, ya büyüme haddini finanse edecek normal kanallar bulunduğu için, ya da doğru dan doğruya dış borçlanma yeterli ölçüde sağlandığı için, fon sıkıntılarının çok şiddetli olmadığı dönemler var. Bunlardan bir tanesi DÇM dönemi mesela... Bir başka dönem, 60'da büyümede bir yavaşlamanın olduğu dönem. Frene basılınca doğal olarak, fon sıkıntısı azalıyor ama, genelde böyle bir sıkıntı var. Fon sıkıntısının kökeninde, devletin vergi yoluyla elde ettiği gelirden bir bölümünü cari harcamalara harcamayıp yatırması yerine özel kesimin ise fiilen özel tasarruflar veyahut devletin aktardığı tasarruflardan yatırımlarını finanse etmesi yerine, şu ya da bu şekilde Merkez Bankası kaynaklarının kullanılması ve bunların beraberinde gelen narh politikası var. 1980'den sonra olay bence biraz farklı ama, 1980'den sonraki niteliklerine isterseniz daha sonra değinelim.

ORÇUN : Sayın Ertuna, siz Türkiye'de fon piyasalarının bugüne kadar fon oluşturma açısından

nasıl bir gelişme gösterdiğini anlatır mısınız?

ERTUNA : Türkiye'nin fon darlığının nedenlerine bakarken fon piyasalarının bunun üzerindeki etkisini de ele almak yerinde olur. Yani, fon piyasalarındaki gelişme veya genişleme fon darlığını nasıl etkiledi? Bütün bunlara ekonomik kalkınma çerçevesinde bakmak lazım. Ekonomik kalkınmamızın fona ihtiyacı var. Tarım, sanayi, hizmetler kesimi ve tüketicinin fon ihtiyaçları var. Tüketicinin fon ihtiyaçlarını açmamda yarar var. Bu, dayanıklı tüketim malları için fon ihtiyacı olabilir veyahut da konut ihtiyacı için fon ihtiyacı olabilir. Bu ihtiyaçları karşılamada fon pazarlarının çok önemli işlevleri var. Fon pazarlarının tasarruflu ile fonları kullanıcı arasında en optimal risk, hacim, vade ayarlamaları yapması gerekiyor. Yani değişik risklere cevap verebilen bir sistem gelişmesi gerekiyor. Riske göre, fiyatın değişmesi gerekiyor. Değişik hacimlerdeki, küçük hacimlerdeki birikimleri büyük hacimlerdeki yatırımlara dönüştürebilen ve vade ayarlaması yapan bir sistem gerekiyor.

Bu işlevi yerine getirmek için bir zenginlik gerekiyor. Kurumlar açısından zenginlik, kurallar açısından gelişmişlik ve araçlar açısından zenginlik gerekiyor. Kurallardan kasdettiğim, hem yasal çerçevede hem oyunun kaideleri hem de tasarruflu güven verecek diğer unsurlar... Türkiye'de fon pazarlarına bu çerçeveden bakacak olursak, bu pazarlardaki gelişmenin ekonomik gelişmenin çok gerisinde kaldığını görüyoruz. Bunu biraz açmak gerekirse, Türkiye'de tarım a-

lanında hem sulama, hem gübreleme, hem tohum açısından ve çeşitlenme açısından çok önemli gelişmeler olmuştur. Türkiye'de sanayi artık teknoloji adapte edebilir veya üretebilir duruma gelmektedir. Yani, Türkiye ekonomik kalkınmasında çok önemli adımlar atmıştır. Ancak aynı gelişmeyi fon pazarlarında göremiyoruz. Fon pazarları, kurumlar açısından, kurallar açısından, araçlar açısından bundan 10 sene evvel, hatta 20 sene evvel ne ise, temel yapı bakımından, bugün de odur.

Fon pazarlarında neler eksik? Birkaç örnek vermek yararlı olabilir. Kurumsal açıdan bakarsak, Türkiye'de finansman şirketleri yoktur. Bunlar çok değişik tiplerde kurumlar halinde oluşuyor. Dünya da tüketicinin hem dayanıklı tüketim malları hem de konut alımında ona destek olan; hatta bazı ülkelerde yüzde 95'lere kadar finansman sağlayabilen kurumlar vardır. Bu çok güzel bir kurumsal gelişmedir. Türkiye'de bu yok. Bu olmayınca ne oluyor? Bu finansman ihtiyacını karşılama yükü ya sanayicinin yahut da inşaatçının, yani üreticinin omuzuna biniyor. Üretici, üretim konusunda mı faaliyet gösterecek, finansman konusunda mı?

Türkiye'de kooperatif tipi bankalar da yoktur. Kooperatif tipi bankalar birçok yerde, Batı ülkelerinde çok güzel gelişme göstermiş bankalardır. Bu bankalar aynı zamanda Türkiye'de bulunmayan bazı araçlar da kullanmaktadır. Kooperatif tipi bankalar faiz ödemeyip kâr payı ödemektedirler ki, Türkiye gibi dinsel açıdan faizin haram olduğunu sanan tasarrufçunun bile bulunduğu bir ülkede bu

çok cazip bir kurum olabilir. Türkiye'de bunun gelişmemiş olması veya hatta da denenmemiş olması biraz hayret vericidir.

Türkiye'de yatırım ortaklıkları da gerekli desteği göstermediğinden, üretim birimlerine sermaye tipi fonların akımı yeterli düzeyde olmamıştır. Bu, başka sakıncalar da doğurmaktadır. Bunlar yalnızca örnek.

Kurallar açısından meseleye baktığımızda, önce bir kural kargaşalığı olduğunu görürüz. Değişik kurumlara, değişik araçlara değişik kurallar uygulanır. Bu oyunun kaidesi değişik kurumlar için aynı olmadığından rekabet konusunda eşitsizlikler doğurmaktadır. Aynı konuda rekabet edilecek kurumlardan biri serbest güreşirken, zaman zaman biri greko-romen güreşmeye zorlanmaktadır. Bu tip eşitsizlikler genellikle Türkiye'de fonları daha muteber olan kuruluşlardan, belki de muteberliği şüphe götürür kurumlara doğru kaydırılmaktadır. Bu muteber kurumlar risk ayarlaması yapmadığından, risk ayarlaması yapma görevi tefecilere veya ipotek mukabili kredi veren kurumlara bırakılmıştır.

Araç açısından da örnek vermekte yarar vardır. Türkiye'de enflasyon bildiğimiz gibi son senelerde çok yüksek düzeylere ulaşmıştır. Buna rağmen Türkiye'de enflasyona karşı endekslenmiş araçların kullanılmaması çok büyük bir eksikliktir. Bu, yanlış anlaşılmalıdır. Türkiye'de bütün finansal araçlar denetlenmeli anlamında söylemiyorum, ama endekslenmemiş araçların yanında endekslenmiş araçların da bulunması, sistemi zenginleştirecektir.

Söylediğim eksiklikler sonucu Türkiye'de fon pazarları ekonomik kalkınmanın gerektirdiği aşamalara ulaşamamıştır, benim kanıma. Eğer finans pazarlarında kurum zenginliği, araç zenginliği ve gelişmiş kuralları olsaydı, belki tasarruf hacmi dahi artabilirdi. Hiç değilse yatırımlar verimsiz ferdî sahalardan organize, verimli sahalara kayarak ekonomik kalkınmaya katkıda bulunabilirdi. Bütün bunların sonucu, Türkiye'de bugün iki tip finansman kurumu, gelişmiş vaziyette. Birincisi, ticari bankalar. Bunlar Türkiye'de fon pazarlarının en önemli kuruluşu halinde. Diğer konu, bir finansman kurumu değil ama, bir finansman aracı olarak gelişmiş enflasyon... Türkiye'de fonları tasarruften tasarrufları kullanıcıya aktarmada, reel satın alma gücünü aktarmada enflasyon da çok önemli bir işlev görmüştür. Tasarruğunun aleyhine, ama fonları kullanmanın lehine çalışmış bir sistemdir.

ORÇUN : Sayın Artun, siz Türkiye'de mali kurumlar içinde en önemli yeri alan ticari bankaların fon oluşturma ve yöneltme açısından yapısal özelliklerini anlatır mısınız?

ARTUN : Efendim, ticari bankaların yapısal özelliklerini vurgulamadan önce bazı görüşlerimi belirtmek istiyorum. Özer Beyin verdiği ölçüler ve dolaylı da olsa sayın Asaf Savaş Akat'ın belirtmiş olduğu, banka sisteminin az gelişmişliği yargısını kabul ediyorum. Ancak, özellikle bunun ekonominin az gelişmişliğinden soyutlanacak bir az gelişmişlik olmadığını vurgulamak istiyorum. Türkiye'de, kuşku-

suz doğrudur, banka sistemi kurum olarak, araç olarak gelişmemiştir. Ama bu gelişmemişlik genelde ekonominin gelişmemişliğinden soyutlanacak bir konu değildir.

Kuşkusuz bir fon yetersizliği vardır. Bu fon yetersizliği genelde ekonomik düzeyin yarattığı bir olgudur. Eğer genelde fon yetersizliğinin hakim olduğu bir mali sistem söz konusuysa, bu mali sistemi temeldeki üretim ilişkilerinden soyutlamak, ayrı düşünmek, bana göre kuşkusuz tartışması yapılması gereken kullanım boşluğundan gelir. Parasal ilişkiler büyük ölçüde bankalarda odaklaşmaktadır. Ancak bu parasal ilişkiler, kesinlikle, var olan üretim ilişkilerinden, bu üretim ilişkilerine sanayi sektörünü katıyorum, tarım sektörünü katıyorum, ticaret sektörünü katıyorum, bunlardan soyutlanacak ilişkiler değildir.

Kuşkusuz aynı açıdan yorum getirilirse, kurumların yanısıra araçlar da tartışılabilir. Niçin bazı araçlar vardır, niçin bazı araçlar yoktur? Fonda Türkiye'de bazı araçların olup olmamasında, veya hut da bazı özel amaçları gerçekleştirecek kurumların olup olmasında banka sisteminin mi sorumluluğu vardır, yoksa devletin mi sorumluluğu vardır? Bu da tartışılması gereken konulardan birisidir, aynen izlenen narhçı politikada olduğu gibi.

Şimdi ben kısaca Türk mali sisteminin özelliklerini belirttikten sonra, banka sisteminin özelliklerine değinmek istiyorum. Türkiye'de mali sistem banka sisteminden, sosyal güvenlik kurumlarından ve örgütlenmemiş kredi piyasasından

oluşmaktadır. Çok yakınlarda yapılmış bir araştırma Türk mali sistemine büyük ölçüde banka sisteminin egemen olduğunu ve mali sistem içerisinde yüzde 80-85 gibi bir paya sahip olduğunu ortaya koymuştur. Dolayısıyla Türkiye'de parasal ilişkiler söz konusu olduğu zaman doğal olarak üzerinde tartışma yapılan kurumların başında bankalar gelmektedir. Bankaların özelliklerini genel olarak üçe indirgeyip sıralamak gerekirse, şunlar söylenebilir :

Birincisi, Türkiye'de banka sistemi oligopolist bir piyasa düzeni içerisinde. Kesinlikle kartel değildir. Kartel olması için en azından, uygulanan bazı araçların kartele egemen üç-beş banka tarafından uygulanması söz konusu. Ben 38 tane, 39 tane firmanın bulunduğu bir kartel düzeni düşünemiyorum. Oligopol piyasası düzenidir. Çünkü sistemin giriş ve çıkışları kısıtlanmıştır. Sisteme giriş ve çıkışların kısıtlanmasının yanı sıra üretilen ürün büyük ölçüde homojendir. Sisteme 3-4 büyük firma egemendir. Ancak bu oligopolistik düzenin, özellikle 1980 yılının başlarından itibaren izlenmeye başlanan ekonomik politika ile büyük ölçüde sarsılmaya başladığı da izlenen en önemli özelliktir. Özellikle sistemde var olan yerel nitelikli bazı bankalar için izlenen fon politikasının terkedilmesi, bu bankaların sisteme sanki yeni bir banka imiş gibi tekrar sokulması oligopolistik düzeni bozan en önemli özelliklerden biri olmuştur. Bunun yanı sıra 24 Ocak'ta, ekonomik önlemlerin sonrasında izlenen narhçı faiz politikasının terkedilerek rekabetin bir ölçüde başlatılmış olması, yine bu oligopolistik özelliği

önemli ölçüde ortadan kaldıran nedenlerden biri olmuştur. Kuşkusuz bu arada yabancı bankaların Türk banka sistemine girişleri önemle vurgulanması gereken noktalardan biridir. Bu da yine mevcut piyasa modelinin sarsılmasına neden olabilecek, en azından dış işlemler açısından, önemli nedenlerden birisidir. Nitekim daha sonra bu oligopolistik düzenin kuşkusuz bundan sonra varabileceği noktalardan, sarsılma noktalarından birisi de sistemden çıkışlara izin verilmesi biçiminde olmalıdır. Sisteme yeni girişlere izin verildiği takdirde, sistemden çıkışlara da izin verilmesi, doğal olmalıdır. Dolayısıyla 1980'lere kadar Türk banka sisteminde var olan özelliği 80 sonrasında yürütülen ekonomik politika ile önemli ölçüde sarsılmış olmaktadır.

Bunun yanı sıra Türk banka sisteminin önemli özelliklerinden birisi de, yaklaşım olarak ticaret bankalarının tümünün belli sermaye gruplarının denetimi altında olmasıdır. Bu, kuşkusuz üzerinde tartıştığımız nokta ile, fon yetersizliği ortamı içerisinde her sermaye kurumunun kendi sorunlarını kendisi çözümlemesi biçimindeki çok doğal istemleriyle açıklanabilir. Bunun neticesi olarak Türk banka sisteminde en küçük yerel bankadan en büyük ulusal bankaya kadar hemen hemen her banka belli bir sermaye grubu ile organik ilişki içerisine girmiştir.

Bankaların holdingleşmesinin ötesinde, önemli özelliklerinden birisi de Türk banka sisteminde kamu bankalarının önemli bir yerinin, konumunun bulunmasıdır. Kamu bankaları aslında Türkiye'de

bankacılığın başlamasıyla özdeş olarak, bazı işlevleri yerine getirmek amacıyla kurulmuş bankalardır. Ancak, bu bankaların, bana kalırsa işlevlerini yerine getirmedikleri ve bu yerine getirmeyişin de Türkiye'de biraz evvel sayın Özer Ertuna'nın da ifade ettiği gibi, bazı kurumların yetersizlikleri ve eksikleri nedeniyle önemli sorunlar yarattığı, kuşkusuz belli olgulardan birisi. Örneğin sanatsal bir sektörü, tarım sektörünü finanse edecek bir bankanın bu yükümlülüğünü, bu özel işlevini büyük ölçüde yerine getirmekten uzak kalması, Türkiye'de banka sistemini eleştirirken en fazla gözden ırak tutulan konuların başında gelir. Bugün Türkiye'de Türk banka sisteminde bir bankanın kredilendirilmekle görevli olduğu sektöre verdiği krediler, toplam kredilerin yüzde 9,2'sini tutmasına karşın, aynı sektörün gayri safi milli hasılaya katkısı yüzde 24'ün, yüzde 25'in üzerindedir. Benzer bir şekilde konut sektörünü finanse etmek amacıyla kurulmuş olan özel amaçlı bir bankanın bu ilişkileri yerine getirmekten uzak bir çalışma düzeni içersinde bulunması, keza Türkiye'nin etrafındaki denizlerle çevrili olmasına karşın gerçek anlamda denizcilik sektörünü finanse eden bir bankanın bulunmaması, küçük esnaf ve sanatkarın finansman açısından içinde bulunduğu sorunlar, bazı özel amaçların Türk banka sisteminde gerçekleştirilemeyeceğini somut bir şekilde ortaya koymaktadır. Çok ağırlıklı bir yerli bulunmasına rağmen kamu sektörü bankalarının Türk banka sisteminde bu işlevi yerine getirmemeleri, herhalde bu sistemin en önemli özelliklerinden biri olsa gerek.

ORÇUN : Sayın Akat, siz Türkiye'de izlenen makro politikaların fon birikimi üzerindeki etkilerini, 1980'e kadar, birinci turda anlatmıştınız. 1980'de uygulamaya konan ekonomik önlemlerin aynı konudaki etkileri neler olmuştur?

AKAT : 1980'e gelmeden evvel, bir konuda ben de birkaç kelime söylemek istiyorum. Ben sayın Ertuna'ya katılıyorum. Artun'dan da ayrılıyoruz. Hoş, ben banka sisteminin az gelişmiş olduğuna dair bir şey söylemedim ama mali sistemin, oraya katılıyorum. Kamımca şu anda Türkiye ekonomisinin en zayıf halkası banka sistemidir, mali sistemdir ve bu zaafiyetin ekonomi açısından da son derece tehlikeli boyutlara ulaştığı izlenimi benim gözümde uyanmıştır. Her an, mali sistemden kaynaklanan ciddi bir krizle karşı karşıya gelebileceğimizi düşünüyorum. Beklenen krizde nedensellik ararsanız, burada mali sistemin büyük bir ağırlığı olacağını bekliyorum. Gerçekten son 20-30 yıl içinde bankalar sisteminin değişmediğini düşünüyorum, ama bunun nedenlerini bilmek lazım. O nedenler biraz da 80 sonrasında olup bitenleri belki bize açıklayacak.

Saniyorum ki şöyle bir ortaklık oluştu, Türkiye'de. Bankacı, banka sahibi ve devlet arasında, tasarruflarını Türk parasıyla, Türk banka sahibi ve devlet arasında, gibi zeki olmayan bir faaliyete girişen Türk vatandaşlarının sırtından, kim daha çok rant toplayacak? Benim gördüğüm kadarıyla, 1980 öncesinde herkes bu rantın bunlardan toplanması gerektiğinde hemfikir idi. Bankacı, banka sahibi ve devlet

diyorum, çünkü banka kesiminin çok ilginç bir yapısı var gerçekten, mülkiyetine baktığımız zaman. Bir devlet bankaları var, bir özel bankalar var, bir de Türkiye'nin en büyük bankası var ki devletin değil, şahısların da değil. Kimin olduğunu ben bilmiyorum, biri sahibini bulursa sevinirim. Türkiye İş Bankası yani... Bankacıların herhalde (!) Sadece o değil, Türk Ticaret Bankası da öyle olmuş diye bir rivayet duydum. Bir de böyle bir yapı var. Bu, bir ortaklık. Bu ortaklığa devlet de giriyor tabii. Madem ki rant var, diyor... yatırım talebi zaten sonsuz. Mevduat sahibine ödenen ne? Kredi alandan alınan ile verenin aldığı arasındaki farkın büyümesinden ne kredi alan şikayetçi, ne kimse şikayetçi. Devlet de habire bu oluşan rantın, karşılıkları yükselterek, onu yükselterek, bunu yükselterek bir kısmını da kendine aktarmaya çalışıyor. Böyle bir kavga var. Herkes hemfikir, mevduat sahibinin bu konuda hiç bir şey söylemeye hakkı olmadığı konusunda. Kavga büyük. Ben hatırlıyorum, 1977-78 yıllarında kavganın büyüklüğünü. Bu rantı kim alacak? Devlet mi alacak, bankacılar mı alacak, özel sektör mü alacak, nasıl paylaşılacak aralarında, diye...

Bu koşullarda, demin sayın Artun oligopoldür, kartel değildir, dediler ama, ben bir kartel olduğu kanaatindeyim. 80 öncesinde bir mecburi kartel. Fiyat rekabeti yasaklanmış, jandarına gücüyle...

ARTUN : Bankalar mı yasaklanmış?

AKAT : İşte onu bilmiyorum. Ben bankaların yasaklanmasın di-

ye yalvardığını, İş Bankasının her fırsatta faizler serbest bırakılsın dediğini, 75'de, 76'da bunları hatırlamıyorum. O da yetmemiş, üstelik ikramiye gibi ekstra şeyler de yasaklanmış. O da yetmemiş, giriş de yasaklanmış. Şimdi 38 banka dedim ama, baktığımız zaman 5 banka zaten yüzde 90'ı. Bu oligopol değil, bu bildiğimiz mecburi kartel. Fakat bu mecburi kartel, tabii enflasyon arttıkça ve narh artık bankaya parasını koyan bu zeki olmayan vatandaşlarımızın dahi gözünden kaçmayacak kadar fahiş bir negatif faiz getirmeye başlayınca, kaçınılmaz olarak çözülecek. Tabii bu arada, yeni yetme bankalar da türedi. Bunlar zaten kartele aldırma-ya, faiz narhına aldırma-ya yüksek faizler vererek birtakım başka, normal olarak yapılmaması gereken işleri yaparak, zaten karteli-ze oluyorlardı. Dolayısıyla, 1980 yılına gelindiğinde, sistem kendiliğinden çözülmüştür. Devreye bankerler girmiştir. Bankalar arasında kanunen yasak olduğu halde fiilen yapılan işler girmiştir.

Türkiye'de resmi toplumla gerçek toplum arasında hep böyle bir fark vardır. Resmen Türkiye'den dışarıya para transfer etmek ya saktır ama Türkiye'de neredeyse köşe başındaki bakkalın bile yurt dışında hesabı vardır ve her yerden de para transfer edebilirsiniz. Banka sistemi de böyle olmaya başlayınca, bu resmi kartel bir ihtiyarı kartele dönüştürülmeye çalıştı. Büyük bankaların lehine bir ihtiyarı kartele dönülmeye çalıştı. Bu da istikrarsız bir piyasaydı. Yürümedi, Ondan sonra bir oligopol piyasasına geçiştir, bence denenen, ama oligopol piyasası ancak bir yanda bir fiyat lideri, bir piyasa

lideriyle mümkündür. Piyasa liderinin olmadığı oligopol piyasası son derece dengesizdir; yürütmeyebilir. Elinde sonunda bir tanesinin liderliği kesinleşir. Türkiye'de de bu olmuştur. İş Bankası bir gün tek başına çıkıp liderliğe oynamıştır. Hiç kimse de sormamıştır, İş Bankası aniden ben faizlere aldırınmıyorum, şuna çıkartıyorum, dediği zaman. Ama acaba bir küçük banka bunu diyebilir miydi? Burada zaten güç gösterisi vardır. Bu faizin yüzde 50'ye çıkartılması değildir. Burada, bu piyasanın bir sahibi vardır, bir lideri vardır, o da benim, anlamı vardır. Herhalde bunun arkasına, özel bankaları almadiysa bile, devlet bankalarını aldı İş Bankası. Neler olup neler bittiğini bilmiyoruz, bu konuda. Ama, 1980'e demek ki gelindiğinde, çözülmüştü. Şimdi oligopol piyasasının kavgaları yapılacak. Bunların önemli bir bölümü de, doğallıkla, oligopol piyasasında bir lider oluşuncaya kadar toprak altında olacak, yani biz kavgaları görmeyeceğiz. Bu kavgalar, içinde, tabii piyasa dışı kavganın çok yoğun olması doğaldır. Beklemediğimiz gelişmelerin olabileceği kanaatindeyim. Bunların bazılarını bekliyorum ben, belki birazdan ö. neriler bölümünde, gelecekle ilgili beklentiler bölümünde değinmek mümkün.

Delaysıyla 1980 sonrası bankacılığı 30 yıllık ortaklığın yarattığı imtiyazları artık Türk ekonomisinin kaldıramaması halinin doğal olarak ürettiği bir geçiş dönemi. Tabii kriz sadece bankacılık sektöründe değil. Diğer sektörlerde de ciddi krizler var. Bunu da gözden kaçırılmamak lazım.

Bu geçiş döneminde müthiş bir

istikrarsızlık göze çarpıyor. Ne olup ne bittiği bir günden öbür güne değişebiliyor. Sanıyorum ki bu sıralarda yeni birşeyler oldu. Meşrutiyeti tartışılan Merkez Bankası tebliği var. Herhalde onun üstünde de durulacak. Bundan sonra ne olacağına belki biraz sonra tekrar değiniriz.

ORÇUN : Sayın Artun siz bu konuda bir şey söylemek istiyordunuz.

ARTUN : Şimdi Türkiye'de özellikle izlenen ekonomik politikanın araçlarından biri olan faiz oranının enflasyona koşturucu olarak yeni politika, aslında çoğu kez yanlış algılanıyor, yanlış anlaşıyor, yanlış değerlendiriliyor. Öncelikle buna değinmek istiyorum.

Ben Türkiye'de izlenen genel ekonomik politikadan soyutlanmış bir faiz politikası düşünmüyorum. Bu faiz politikasını Türkiye'de banka sistemine de, bir veya birkaç bankaya da maaletfik kadar yanlış bir düşünce olmadığını düşünüyorum.

Bir bankanın liderliğini veya hut da Türkiye'de bir banka grubunun faiz politikasının izlendiğini, kabul etmiyorum. Türkiye'de eğer bir faiz politikası izleniyorsa, Türkiye'nin ekonomik politikasını genelde yönlendirenlerin bir faiz politikasıdır bu. Niçin Türkiye'de yapılan bazı toplantılarda, bankalar arası yapılan bazı toplantılarda bazı somut öneriler hep bir bankadan veya hut da bir-iki kamu bankasından gelir? Türk bankacılık sisteminde mevcut diğer banka yöneticileri aynı önerileri düşünmezler

mi? Örneğin bir faiz oranının enflasyon oranına koşut bir şekilde yükseltilmesi biçimindeki yüzde 33 den yüzde 50 ye çıkış niye salt bir büyük banka tarafından yapılmıştır? Bu banka bunu bağımsız mı yapmıştır? Son olarak kısa vadeli mevduata faiz verilmesi biçimindeki olgu, acaba Türkiye'de izlenen genel ekonomik politikadan soyutlanabilir mi? Daha somut sorayım; Türkiye'deki faiz politikasını acaba Türkiye dışında, uluslararası birimlerin saptaması mümkün değil midir? Niye sadece kendi içimizde bazı şeyler arıyoruz? Ben bunu anlayamıyorum, bunu düşünemiyorum. Bu konuda bazı önemli kuşkuvarım var. Bu kuşkular üzerinde değerli hocalarımız kuşkusuz düşünülmüşlerdir.

Şunu özellikle söylemek istiyorum. Şu deniyor, 1980 yılına kadar Türkiye'de tasarruf sahipleri sömürülmüştür, tasarruf edenler sömürülmüştür. Tasarruf edemeyenler üzerine konuşan yoktur. Bu, çok önemle üzerinde durulması gereken konulardan birisi... Türkiye'de banka sisteminde mevduatın yüzde 1'ine sahip olan kesim, bugünkü enflasyon üzerinde yaratılan reel gelirden en fazla pay alan kesimdir. Bu noktayı da gözden uzak tutmamak lazım. Bana kalırsa, biz genelde bu fon yetersizliği üzerinde konuşurken herhalde biraz da konunun ayrıntılarına giriyoruz. Türkiye'de belki konuşulması gereken konu fon yetersizliği değil, mevcut fonların, mevcut kaynakların nasıl dağıldığıdır. Asıl tartışılması gereken noktalardan birisi budur. Özel amaçlı bankaların işlevini yerine getirmemesi de tartışılması gereken noktalardan birisidir. Asıl tartışılması gereken konular budur. Çün-

ki, Türkiye'de bugüne kadar her zaman olduğu gibi, 1800'li yıllarda Memleket Sandıkları'nın kuruluşundan beri tartışılacak ve tartışılacak olan konu, fon yetersizliğidir. Ama tabii, kuşkusuz kuramsal olarak fonlar niçin yetersizdir, niçin yetersiz oluşmaktadır, niçin bazı yeni kurumlar geliştirilememektedir, niçin bazı araçlar geliştirilememektedir, konuları üzerinde de tartışılabilir ama, bunlar Türkiye'nin bugünkü realitesi karşısında çeşni olmaktan öte gidemeyen bazı öngörüler olmaktan çıkmayacaktır.

ORÇUN : Sayın Ertuna sizce Türkiye'de faiz mekanizmasının çalışmama nedenleri nelerdir?

ERTUNA : Önce kısaca, 1980'e nasıl geldik, ondan bahsedeyim. Onu anlamadan faiz mekanizmasının neden çalışmadığını görmek pek mümkün değil.

Biraz evvel Türkiye'de fon piyasalarının gelişmediğini, ya da Türkiye'nin ekonomik gelişmesinin gerisinde kaldığını söylemiştim. Bazı değişmelerin zaman içinde nasıl seyrettiğine bakarsak, bu daha iyi görülecek. Türkiye 1967'lerde, bir halka açılma denemesi yaşadı. Bu, şöyle idi : Türkiye'de yeni bir kapitalist zümre doğmuş, sanayiye atılımlar yapacaklardı. Küçük tasarrufların parasından, sermayedar olarak yararlanalım dediler. Ama o zamanlar oyun kaideleri iyi saptanmadığından tasarrufluya güvence verecek unsurlar geliştirilmediğinden, örneğin Amerika'da 1930-33 tarihleri arasında gerçekleştirilmiş güvence sistemleri geliştirilmediğinden, bu bir kötü tecrü-

be oldu Türkiye için. Yani, oldukça arzu edilmeyen sonuçlar elde edildi ve kısa zamanda bundan başka denemelere geçildi. İkinci deneme, 73-74 dönemine, yani 70'lerin ilk yıllarına rastlayan holdingleşme deneyiydi. Yine sanayii bir fon ihtiyacı altındaydı. Fon ihtiyacı gayet doğal bir şey. Zaten iktisat biliminin varlığının nedeni bu. Bir çare olarak holdingleşme denendi. Holdingleşmenin tabii ki başka ürünleri de vardı, onu inkar etmiyorum ama, fon elde etme vasıtası olarak da kullanıldı. Samimi bir teşebbüs değildi bu. Oldukça suni holdinglerle, küçük tasarrufları gerçek bir ortak olarak almayıp yalnızca parasını alma yolları denendiği için, gene büyük bir sükut-u hayalle sonuçlandı bu. Ondan sonra, sermaye fonu elde etme konusundaki iki kötü tecrübeden sonra, enflasyonun da hızlanmaya süratlenmeye başlamasından sonra, kredi, tipi fonlar çok tatlı olmaya başladı. Kredi fonları ortak fonlardan çok daha cazip oluyordu. Zaten ortak fonları evvelki tecrübelerden sonra pek elde edemiyordunuz. Ondan sonraki dönemde bankalara sahip olma yarışı başladı. Yani sanayi kuruluşları bankaları kendi kontrollerine alma yarışına başladı.

Enflasyon epeyi süratlenince, bu, kendi kendini zayıf düşüren bir sistem olarak gelişti. Tabii ki, bu kredi kanalıyla fonlara sahip olanlar çok kâr edebiliyorlardı. Enflasyon her zaman faiz hadlerinin çok üzerindeydi. Enflasyon hızıyla faiz arasındaki fark kısmen devlete, kısmen de bu fonları kullanana gidiyordu. Ama bu durum, reel satın alma gücü olarak piyasaya giren fon miktarını azaltmaya başladı. Satın alma gücü, parasal olarak

fonlara akıyordu Türkiye'de, ama reel olarak bunlar azalıyordu. Yani, bu fonların yapabileceği iş miktarı azalıyordu. Bu, durumu iyice sıkıştırdı. Tabii ki tasarrufundan para kaybeden halk yavaş yavaş öğrendi. Bazı malları kendisi satın alarak, yani tasarruf edeceğine bazı malları kendisi satın alarak daha kârlı çıkacağını da öğrendi ve tüketim eğilimi de artmaya başladı. Tüketim eğilimi bir ara hepimizin bildiği gibi, iyicene arttı. Tasarruf, genel ekonomik anlamdaki tasarruf eğilimine dönüştü ve bu tasarruf eğilimi fon piyasalarına reel satınalma gücü düşen miktarlar olarak aksetti.

Ondan sonra, hatalı olan faiz strüktürü nedeniyle, enflasyona göre ayarlanan araçlar bulunmaması nedeniyle, yeni bir şey keşfetmek gerekti. Her ne kadar o dönemde faizler, tahvil faizleri Merkez Bankası tarafından saptanıyor idi isede banker kanalıyla, ve yahut da ikinci piyasalar yaratma kanalıyla tahvil faizlerini mevduat faizinden biraz yüksek tutacak bir piyasa geliştirildi. 80'lere yaklaşırken gördüğümüz aşama bu.

Suni olarak kuvvetlenen bir piyasası oldu bu. Suni bir büyüme oldu. Faizini arttırabileceği tek araç tahvil, onu da dolaylı yoldan yapılabiliyorsunuz. İrat sahibi olarak yapamıyoruz. Suni bir gelişme oldu orada, tahvil piyasası gelişmesi. Ama bunun da bir limiti var. Sabit sermaye kadar tahvil ihraç edebilirsiniz. Bu da geldi, oraya dayandı. Ve bu anda da biz 1980 yılına gelmiş olduk. Yani, 80'e getiren manzara bu.

80'e geldik. Ne oldu? Enflasyonu kontrol altına alıcı tedbirler öne-

rildi. Ve tedbirlerin ana yolu piyasa mekanizmasını kullanma. Piyasa mekanizmasını kullanmak, fiyat sistemini çalıştırmak demek. Fon piyasalarındaki fiyat sistemi faiz sistemi, Faiz sistemini çalıştıracaksın. Ama öyle bir duruma gelindi ki buraya, faiz sistemi bugün 80'lerden beri çalıştırılmaz durumda. Yeni bir politika dönemine giriyorsunuz. Faiz sisteminin çalıştırılması gerekiyor. İlk adımlar atılıyor ama, çalışmadığını görüyoruz. Bunun nedenlerini incelememiz gerekiyor. Faiz sistemi niye çalışmıyor? Çok basit bir nedenden çalışmadı bu. Bunu anlatmak için enflasyonu kullanacağım.

Enflasyonun hızlı gittiği dönemlerde, sanki enflasyon hiç frenlenmeyecekmiş gibi, işletmeciler, işletmeler krediyeye yüklendi. Bilançolarına, fon kaynaklarına bakarsak, küçük bir ortak fonu, yani özsermayeye karşın, bunun asgari 2, çoğu zaman 3 misli kredi kullanıldı. Yani, işletmelerin fon kaynakları büyük bir ağırlıkla krediydi. Bu, enflasyon altında çok ideal, ideal demeyelim de, çok tatlı bir durum. Bir inceleme yaptık biz, o yıllar için. İnceleme sonuçlarına göre, işletmeler o yıllarda üretim faaliyetlerinden para kazanmadılar. Çünkü enflasyon altında, belirli çeşitli nedenlerden üretimden para kazanma zorlaşır. Kazançların çoğu enflasyon kazançlarıydı, yani, kredi kullanmadan doğan kazançlardı. Ama enflasyon kontrol altına alınınca ne oldu? İş tamamen değişti. Öyle bir sisteme girmişsiniz ki, enflasyon kontrol altına alınıyor, düşüyor ama faiz hadleri çok yüksekte kalmış. Doğal olarak insan faiz hadlerinin düşmesini beklerdi. Ama, işte, faiz sisteminin çalışmaması bu

noktada kendini gösterdi. Faizin enflasyonla beraber aşağıya düşmesi için kredi talebinin düşmesi gerekiyordu. Reel faizlere dönmüşsünüz. Mevduatın artması veyahut da kredi arzının artması lazım, ama talebin düşmesi lazımdı. Talep düşemez. Niçin düşemiyor? Çünkü bilanço dengesi bozuk. Bilanço dengesi artan enflasyona göre. Bir sermayeye üç kredi... Şu anda kredi talebini düşüreceksiniz. Nasıl düşecek bu? Bilançonun kompozisyonunu değiştirmek için çok büyük bir talebe ihtiyacınız var. Bunu körükleyen tabii ki başka nedenler de oldu. Talebin yetersizliği, stokların birikmesi, işletme sermayesi ihtiyaçlarının artması.. Bütün bunlar ortaya konunca gittikçe artan reel faizlere rağmen, yaşamı sürdürmek amacıyla kredi talebi düşmedi ve faizler dengeye doğru inmedi.

ARTUN : Yani piyasa mekanizmasının işlememesinin nedeni, öz kaynak-kredi bileşimindeki denge-sizlik. Firma düzeyinde...

ERTUNA : Evet, firma düzeyinde...

ARTUN : Peki bu piyasa mekanizması başka ülkelerde nasıl işliyor, arz ve talebe göre..?

ERTUNA : Şimdi, şöyle. Eğer Türkiye'de finans piyasası gelişmiş olsaydı, enflasyon kontrol altına alındığı zaman otomatik olarak faiz hadlerini düşürecek sistemler geliştirilmiş olsaydı, yani zamanında endeksli kredi araçları mevcut olsaydı bu durum olmayacaktı. Kredi faizi beraberce düşme imkanları bulacaktı. Bu, bir. Ama tabii ki bu

da yeterli değil. Esas olan, daha önemli olan bu dönüşümü yapacak sistemin kurumları yoktu. Yalnızca faizi tek başına incelemeyin. En akıllıca yol, bu dönemde, bu kompozisyonu değiştirmek için şirketlerin tekrar sermayelerini güçlendirmeleri ve kredilerini kısmalarıydı. Kredi talebini esas azaltacak unsur buydu. Kredi talebini kısıp, sermaye kanalıyla fonlara ikame edip, reel yükü çok yüksek olan krediden kurtulup hissedara iyi bir temettü dağıtabilme siyasetine dönebilecekti. Maalesef hisse senedi piyasası gelişmediği, buna ait kurumlar geliştirilmediği için, bundan önce kötü tecrübeler yaşandığı için ve tasarrufluya güvence verecek sistemler geliştirilmediği için ve daha önce samimi olarak halka açılma tecrübeleri yaşanmadığı için, bu imkan hemen devreye sokulamadı. Ama gönül ister ki, bugünden sonra çok acil olarak, sermaye tipi fonları tasarrufluya güvence verecek şekilde toplayıcı sistemler, kurumlar geliştirilsin.

ARTUN : Peki, güzel de, bu söyledikleriniz Türkiye'de bilinmiyor muydu ki, böyle saf piyasa mekanizmasına göre işleyen bir fon piyasası gerçekleştirilmeye çalışıldı. Bunların hepsi bilinen gerçekler Türkiye'de. Bu bilinen gerçekler karşısında Türkiye'de fon arz ve talebine göre fiyatın belirlenemeyeceği, faizin belirlenemeyeceği gayet açıktı. Ama bundan yaklaşık bir yıl evvel bu konunun en yetkilisi Türkiye'de toplam mevduatın belli bir düzeye çıkması durumunda bankaların kredi verme olanaklarının artacağını ve dolayısıyla bankaların önce mevduat faiz oranlarını, ondan sonra kredi faiz oranlarını dü-

şürmek zorunda kalacağını söylüyordu.

ERTUNA : Ama bu olmadı.

ARTUN : Bu mekanizmanın çalışmamasının nedenlerini, daha özeldeki nedenlerini açıklamak lazım. Mesela ben tersini iddia ediyorum. Türkiye'de kredi-faiz oranları ve mevduat faiz oranları kesinlikle düşmeyecektir, tersine artacaktır diyorum.

ERTUNA : Şu anda enflasyon, diyelim ki, artacak. Kredi faiz yükü ne kadar? Aşağı yukarı yüzde 80'i buldu. Yüzde 80 kredi faiz yükü var. Enflasyon bugün yüzde 40'a dizginlendi deniliyor. Seneye yüzde 25'e indireceğiz deniyor. Siz hâlâ faiz artabilir diyorsunuz.

ARTUN : Evet.

ERTUNA : Türkiye'de, yaptığımız incelemeler, kullandığımız 100 liraya karşı, 100 lira ortalama ciro yaratabileceğinizi gösteriyor. Yani, fonların devir sürati Türkiye'de 1'e 1. Bu, biraz düşük bir rakkam. Yüz lira ciro yarattığınız zaman, bunun yarattığı katma değer ortalama 35 liradır Türkiye'de. Yani, işçiye ücret, borca faiz, ortağa kâr olarak vereceksiniz bunu. 100 lira para kullanıp 35 lira yaratıyorsunuz. 100 lira para kullanıp reel olarak 35 lira katma değer yaratıp 45 lira faiz nasıl verebilirsiniz? Ben bunu anlamıyorum. Siz bunu bana açıklar mısınız?

ARTUN : Yetersiz de olsa, bankacılık deneyime ve bilgime dayanarak bazı konuları açıklamakta yarar görüyorum.

Şimdi Türkiye'de çok söylenen şeylerin başında endeksleme geliyor. İlkönce temelinden karşı çıkıyorum, endeksleme kavramına. Endeksleme kavramı dünya literatüründe de, Türkiye literatüründe de aslında çalışanların ücretlerinin belli düzeyde tutulmasından bağımsız düşünülmüş değildir. Dünyanın, endeksleme uygulamasının var olduğu hangi ülkesini ele alırsanız alın, izlenen politika, endeksleme açısından, genel endekslemedir. Genel endekslemeye de temelde üzerinden en fazla durulan olgu, çalışanların ücretlerinin belli düzeyde tutulmasıdır. Bunun yanı sıra aynı zamanda bütün parasal göstergeler de verilen endekslere tabi tutulur.

Bu, Türkiye'de vaktiyle iki sene evvel önerildiği biçimde de Türkiye'de gerçekleşti. Gerçekleşmedi değil. Bunu açık bir şekilde ortaya koymak lazım. 1980'i ilgilendiren taahhütlerde de bir bankanın çıkışıyla faiz oranlarının yükselmesinin temelinde de, yüzde 40 olarak gerçekleşeceği sanılan enflasyona göre endekslenmiş bir faiz sistemi özlemi yatar. Ama bu özlem bir yerden sarsılmıştır. Yani yüzde 50, yüzde 60'lara tırmanmıştır, 65'lere tırmanmıştır. Belki önümüzdeki yıl daha da tırmanacaktır. Bu, bir yerden kırıldı. Nereden kırıldı? Türk banka sisteminin, genelde Türk mali sisteminin büyük ölçüde sorunlu mali bünyesinden ve yetersiz likidite yönetiminden sarsıldı. Devletin bazı parasal araçların, parasal politika araçlarının aynen korunması biçimindeki çok yanlış, hatalı parasal politikasından kaynaklandı. Biraz daha somuta indirmek, biraz daha somut konuşmak gerekirse, şunlar söylenebilir. Bütün işletmeler gibi, sonuçta banka

işletmeleri de belirli bir fon girişinin olduğu ve fon çıkışının olduğu işletmelerdir. Ve bankalar bu fon girişine ve çıkışına göre izleyecekleri likidite yönetimini de, faiz politikalarını da, eğer bazı şeyler serbest bırakılmışsa, kendileri saptamak durumundadırlar. Ama Türkiye'de banka sisteminde, özellikle izlenen parasal politika araçlarıyla bunun bu şekilde olmadığını, devletin payının son derece fazla olduğunu belirliyoruz. Ayrılan munzam karşılıklar ve disponibiliteler ile personel giderlerinin de buna eklenmesiyle birlikte, toplanan kaynağın yaklaşık yüzde 75'inin, 80'inin, direkt olarak plase edilmeden devlete gönderilmesi biçiminde bir gerçek söz konusu. Şimdi daha somut şekilde söylüyorum. Vadesiz mevduat için yüzde 35, vadeli mevduat için yüzde 30 munzam karşılık yükümlülüğü yüzde 15 genel disponibiliteler yükümlülüğü, bunlar yetmiyormuş gibi, aslında izlenen parasal politikanın emisyon hacmini denetlemedeki yetersizliğinden dolayı getirilen, bankaların artan toplam mevduatlarının dörtte birini ertesi ayın sonuna kadar hazine plasmanı bonolarına veya devlet tahvillerine yatırmaları yükümlülüğü... Bunların toplamı yüzde 70 gibi bir rakkama ulaştı. Bu yüzde 70'e yüzde 10-15 düzeyinde de ödenen vergi resim, harçları ve personel giderlerini ekleyin. Görüldüğü gibi, bankalar aslında toplamış oldukları kaynakların büyük bir kısmını plase edemeyecek duruma geldiler. Bunun yanı sıra bir de kredi müşterisinin, almış olduğu yüksek faiz nedeniyle faizi ödeyememesi gibi bir olay söz konusu. Örneğin faiz ve komisyon üzerinden alınan fonun bankalar tarafından karşılan-

ması söz konusu. Çünkü kredi müşterisi, içinde bulunduğumuz ortamda bu fonu karşılayamıyor. Bunu karşılamak bankanın sırtına kalıyor. Aynı zamanda gider vergisi yükümlülüğü var yüzde 25 oranında. Kredi müşterilerinin çoğu bunu da karşılayamıyor. Şimdi öyle bir sistem düşünün ki, bankalar topladıkları mevduatın yüzde 80 - 85'ini belli yerlere ödemek zorunda olsun, ayrıca, vermiş olduğu kredinin faizini de tahsil edemesin. Banka faizini tahsil etmeyebilir, kâr-zararına geçer, ama her halükarda gider vergisini ve fonunu Merkez Bankasına ve maliyeye yatırmak zorundadır. Bunları karşılayacak, bunları yerine getirecek, O halde böyle bir sistem ne yapmalı? Böyle bir sistem, aynen günümüzde banker kuruluşlarının da yaptığı gibi, günlük fon çıkışını karşılayacak, onun da ötesinde plase edebileceği bir kısım da fon yaratacak kadar yeni fon çekmeye çalışacak, ve bunun için de faiz oranını kullanacaktır.

Şimdi Türkiye'de bu gerçek ortaya çıkmıştır. Demin ben, Türkiye'de kredi ve mevduat faiz oranları düşmeyecektir, tersine artacaktır, yükselecektir, 1982 yılında bu faiz oranları aranacaktır denken, Türk banka sisteminin, mali sisteminin 1982 yılında içine düşeceği bu kaosu belirtmeye çalıştım.

ERTUNA : Biraz önce ben, şirketler yaşamını sürdürmek için mecbur kalıyor yüksek faizle kredi alıyor, ama ödeyebilir mi ödeyemez mi, belli değil, dedim. Şu anda siz aynı sorunu bankalar için de varit olduğunu söylüyorsunuz. Ama burada bir-iki noktayı eklemek lazım. Özellikle vergiler konusunda,

banka muamelelerinin vergilendirilmesi konusunda sizden yanayım. Yani, devletin bu konuda mümkün olduğu kadar az vergi almasının, esasında hiç almamasının yararlı olduğuna inanıyorum. Yani fon hareketlerinde devletin vergi almasının ekonomik kalkınma açısından daha yararlı olacağı kanısındayım. Orada hemfikirim.

Yalnızca, bütün kabahat devletin mi? Türkiye'de çok temel bir hata yapıyor. Bankalar olsun, şirketler olsun enflasyonun kontrol altına alınacağına inanmıyorlar. İmansalar eğer, artan vadeler için artan faiz ödemezler, vade arttıkça faiz artmaz. Ters olur.

ARTUN : Türkiye'nin ekonomik krizini belki en iyi gören kuruluşlar bankalar olabilir ve belki bu nedenle enflasyonun durmayacağını, tersine bu oran dışında bir gelişme göstereceğini öngörüyor olabilirler...

ERTUNA : Tamam, inanmıyorlar. Ama bence burada hata yapıyorlar, çünkü enflasyon gerçekten kontrol altına alınmazsa, bunun sonuçları yalnızca ekonomik olmaz. Başka sonuçlar da doğar. Çok tehlikeli sosyal sonuçlar... Yani gelir dağılımı üzerindeki etkileri, diğer etkileri...

Ayrıca bu disponibilitate konusunda da esasında devletin haklı ve haksız olduğu taraf var. Gerçekten bankanın elindeki krediye çevrilebilir, plase edilebilir fonları azaltıyor, ama, bugün Türkiye'nin içinde bulunduğu koşullar altında bankalar çok riskli yatırımlar da yapıyor. Bütün dünyada, tasarruf-cuya banka sistemi üzerinde güven-

ce verici uygulamalar vardır. Türkiye'de de bunun olması lazım. Bir çok bankamız, batmak üzere olan şirketleri satın alıyorlar. Hangi para-
rayla? Küçük tasarrufların parasıyla. Bu para likit bir para mıdır? Hayır, bu şirketlerin tekrar canlanabileceğini kim garanti eder.. Onlar hep soru işaretleridir. Yani, ticari bankalar bugün yatırım şirketi olarak da çalışmaya başladı.

ARTUN : Ama devlet bankalarının kredileme politikasına bunları bilerek karışmıyor ki. Devletin kredileme politikasına karışmasındaki temel amaç, gene izlenen ekonomik politikada yatar. Bu ekonomik politika, piyasaya bankalar tarafından mümkün olduğu kadar az kredi verilmesini gerektirir. Bu, Friedman tarafından açıkça ifade edilmiştir. Friedman, icabında bankaların toplamış olduğu kaynakların yüzde 100'ünü Merkez Bankası'na yatırmalarını öngörmektedir. Bunu söylemiş adam ve Türkiye'de bu yapıyor.

ORÇUN : Siz şu risk konusunu tamamlar mısınız sayın Ertuna.

ERTUNA : Şu anda bankaların yaptığı diğer bir hata, bence, krediler yüzünden kendileri üzerinde bulunan yüksek faiz riskini müşteriye aktardıklarını sanmaktır. Yani, bu enflasyon şartlarında yüksek seviyede teşekkül eden reel faiz yükünü, kredi vermekle aktardıklarını sanıyorlar. Burada büyük bir yanlış var. Kredi verdikleri şahıslar bu parayı ödeyemezse, bankalar bunları geri ödeme imkanından tamamen mahrum kalacaktır. Bugün Türkiye'de finans piyasasının risk düzeyi maalesef çok yüksel-

mektedir. Bunda bankaların payı vardır, ama, hepimize düşen bir payda vardır. Türkiye'de bir şey tasarrufluya anlatılmamaktadır. Son günlerde anlatılma çabalarını görüyoruz. Yüksek faiz, yüksek riskle beraber gider. Yani, risk arttıkça faiz artar. Bir yerden çok yüksek faiz veriliyorsa bu garanti değildir, riski de vardır. Bunun çok iyi öğretilmesi lazım. Türkiye'de iyi bir bilinçlenmenin gerekli olduğuna da inanıyorum. Problemlerimizi iyi teşhis etmemizin gerektiğine de inanıyorum. İyi teşhis edersek ve için de bulunduğumuz yüksek riskleri görürsek belki çözüm bulabiliriz.

ORÇUN : Sayın Akat, faiz oranlarının oluşması ve piyasanın işlemesi konusunda sizin görüşleriniz nelerdir?

AKAT : Endeksleme konusunda Sayın Artun'a katılmıyorum. Endeksleme her zaman kötüdür, diye bir şey yok. Eğer çalışanların gelirlerinin artış hızı enflasyonun üstünde seyrediyorsa, o zaman endekslemeyi istemek doğrudur. Ama eğer çalışanların gelirleri enflasyonun altında seyrediyorsa endekslemeyi istemek her yerde çalışanların lehine değildir.

Banka sistemine baktığımızda, yüksek faiz yerine endeksleme kullanılması, Ertuna'ya katılıyorum, çok daha yararlı olacaktı, nereden bakarsak bakalım.

Faiz oranlarının yükselmesi konusunda ise şöyle bir şey var. Faiz oranları hep yükselecek dendiği zaman, bu sistem patlamaz varsayımından gidiliyor galiba. Ben gerek Artun'un, gerekse Ertuna'nın anlattığına göre patlaya-

cağı kanısındayım. Bu konuyla ilgili önerilerime birazdan geleceğim.

Bir de vergi konusunda şüphelerim var. Bence vergilendirilmesi iyi bir şey Bence sermaye Türkiye'de uzun süre çok ucuz olmuştur. Çok ucuz olması, özellikle eşitsizlik açısından son derece olumsuz etkiler yaratmıştır. Bir dizi, genellikle dış ticaret konusu olmayan mallarda, gereksiz yere son derece sermaye yoğun tekniklerin seçilmesine yol açmıştır, döviz kuruyla beraber. Bu bakımdan sermayenin pahalanmasında, yani vergi aracılığıyla sermayenin pahalaştırılmasında çok büyük bir mahsur görmüyorum.

Şimdi ben önerilerime gelmek istiyorum. Önerilerim bir yıl evvel önerdiklerimden çok farklı olacak. Bence, mevcut mali sistemin piyasaya mekanizması içinde, marjinal düzenlemelerle reforme edilmesi olanağı kalmamıştır. Derhal devletleştirilmesi gereklidir, en küçük bankadan en büyük bankaya kadar. Zaten biz bunu ister söyleyelim, ister söylemeyelim, fiilen gidişat odur. Başka çare yoktur. Burada sorun şudur : Panikten sonra mı devletleştirilecek, yani büyük hasardan sonra mı devletleştirilecek, panikten evvel mi devletleştirilecek? O kadar! Panikten sonra devletleştirilmesi halinde hasarın çok daha büyük olacağı kanaatindeyim. Ama büyük bir ihtimalle, görüldüğü kadarıyla, belli bir atalet var iktisat politikası uygulamasında, Türkiye'de, Friedman'cı bir üslupla bakalım, bekleyelim, görelim, denmiştir. Sayın Artun herhalde katılıyor devletleştirilmelerine?...

ARTUN : Yok, kesinlikle katılmıyorum. Kesinlikle katılmıyorum, nedenlerini de açıklayacağım.

AKAT : Bankerlerle rekabet açısından devletleştirme tek yol. Bence, devletleştirmeden sonra devlet, mevduat faizleriyle yani halkın aldığı faizle, mevduatı kullanan alınan faiz arasındaki farkı, bankerlerin yaptığı kadar düşük tutabilecektir. Bundan sonra bir rasyoneleştirme dönemi gelmelidir. Bence, az sayıda, ülke çapında mevduat bankası tutulmalı, hakikaten ihtisaslaşmış özel amaçlı bankalar yaratılmalı, mevcut bankaların bir bölümü bölgesel ya da yerel bankalar halinde parçalanmalı, devletleştirildikten sonra. Geri kalanları hakiki özel amaçlı ihtisas bankalarına dönüştürülmeli, üç veya dört tane de birbiriyle rekabet edecek, Fransa'da olduğu gibi, İtalya'da olduğu gibi, ülke çapında faaliyet gösteren mevduat-ticaret bankası bırakılmalı. Ancak bunlar yapıldıktan sonra, yani banker sorunu çözümlendikten sonra, bankalar bu ciddi reformdan geçirildikten sonra, özel bankaların kurulmasına tekrar müsaade edilebilir ve Türk bankacılığı, sanıyorum ki bu koşullarda sıhhatli bir çizgi üzerinde özel-kamu kesimi rekabeti içinde, varlığını sürdürebilir. Bugünkü mevcut sistemin, herhangi bir şekilde devletleştirme olmaksızın, reforme edilebilme olanağını, ben şahsen görmüyorum. Sayın Artun'un da görmeyeceğini tahmin ediyorum.

ORÇUN : Evet, sayın Artun, siz ne diyorsunuz?

ARTUN : Belki biraz demagoji gibi olacak ama, özel bankaları devletleştirirken devlet bankalarını ne yapacağız, diye bir sorum var, cevaplandırılması gereken. Bence devletleştirilmesi gereken ilk bankalar, devlet bankaları olarak bildiğimiz bankalar. Bu, aslında bir demagoji değil, bir gerçektir, Türkiye'de. Buna değinmeye çalışayım. Türkiye'de özel amaçlı bankalar kurulmuştur. İsimlerini saymak istemiyorum. Hepsinin birer özel işlevleri vardır. Özel işlevlerini yerine getirmekten irak olmalarının yanı sıra, aslında bugün özel sektör bankalarının içinde bulundukları durumdan, içinde bulundukları sorunlardan irak bankalar değildir bu bankalar da. Yani, bir özel sektör bankasının sorunu ne ise, bugün bir kamu kesimi bankasının sorunu aynıdır. Gerek kaynakların dağılımı açısından olsun, gerekse kaynak bileşimi ve kaynak maliyetleri açısından olsun, farklı bir konumda bulunduklarını söylemek mümkün değil.

Tersine, başka bir gelişim daha var. Türkiye'de sanıldığından tersine, kamu sektörü bankaları özel sektör bankalarına göre çok daha sorunlu bankalardır. Özellikle mali bünyeleri son derece daha fazla zaafa uğramış bankalardır. Aslında, yayımlanan bilanço ve kâr-zarar hesaplarına göre analizlere gitmek ve bunlardan kamu sektörü bankalarının özellikle 1980 yılında çok daha büyük kârlar elde ettiklerini söylemek mümkün. Ama, ben daha önce bu işin içinde olan bir kişiyim. O bankaları da zamanında yerinde gözlemlemiş, bilançolarını, kâr-zarar hesaplarını incelemiş bir kişi olarak diyebilirim ki, Türkiye'de birçok sanayi kuruluşunda olduğu

gibi, başta kamu kuruluşları olmak üzere bankaların, özellikle kâr-zarar hesaplarının içtenliği yansıttığını söylemek mümkün değildir.

AKAT : Sayın Artun acaba o devlet bankalarının özel teşebbüse devredilmesinden yana olur muydu?

ARTUN : Aslında o da tabii tartışılacak bir nokta. Belki kendileri devredilmezdi de, özel amaçları devredilirdi. Özel amaçlar doğrultusunda özel bankaların kurulması için devletçe bazı düzenlemeler getirilebilirdi, özellikle konut sektörü başta olmak üzere... Tarım sektöründe bu amaçla uğraş gösterecek kooperatifler gibi... ..

Ama, ben bunun çözüm olamayacağını rahatlıkla söyleyebilirim. Sonuçta bir şeyi değiştirmeyecektir. Sonuçta, kamu sektörü bankalarının olsun, özel sektör bankalarının olsun, varacakları nokta aynı olacaktır. Bunun çözüm olacağını kesinlikle kabul etmiyorum.

AKAT : Mevduat sahibi açısından da, kamu sektörü bankalarının çok büyük bir farkı var. Merkez Bankası'na bağlı olanakları olduğu için, kamu sektörü bankalarının iflas etme, dolayısıyla milyarları beraberinde götürme riskleri yok. Oysa bir çok banka için durumun ne kadar kritik olduğu söyleniyor.

ARTUN : Türk banka sisteminde batmaya en yakın bankalardan birkaç tanesi kamu sektörü bankasıdır.

AKAT : Batmazlar. Kamunun olan şey batmaz. Merkez Bankası finanse eder.

ARTUN : Peki özel sektör bankasının batacağını nereden söylüyorsunuz?

AKAT : Orada benim bazı ufak tefek şüphelerim var. Bu gidişat içinde batarsa ne olacaktır? Mevduat sahibinin göreceği zararları, siz küçültüyorsunuz anladığım kadar.

Mevduat sahibinin korunması gerekiyor. Bu ulaşılan boyutlarda mevduat sahibinin korunması çok önemli. Benim görev bildiğim kadarıyla, banka faizlerinin, sizin söylediğiniz gibi artışı süresinde, bu banka sisteminin ekonomiyle beraber çökmesi olanaksızdır. Bundan mevduat sahibinin zarar görmesini engellemenin bir tek yolu vardır. Derhal bankalar devletleştirilmelidir. Bu takdirde Merkez Bankası aracılığıyla, ki o da biraz keyfidir, mevduat sahibinin korunması mümkün olabilir.

ORÇUN : Sayın Artun, biraz önce, bankalar sisteminin bugün içinde bulunulan krizden piyasa fonksiyonlarına müdahale ile kurtarılması imkanı olmadığını savunan sayın Akat, topyekun devletleştirme önerdi. Sizin bu konudaki görüşünüz nedir?

ARTUN : Şu anda kriz zaten banka sisteminde değil, banker sisteminde. Önce onu bir vurgulayayım. Türkiye'de yapay bir şekilde oluşturulan banker sisteminin ortadan kalkması gibi bir olguyla karşı karşıyayız. Tahmin ediyorum ki, bu süreç 1982 yılının Şubat ayından itibaren daha da hızlanacaktır. Bunun yasal bir dayanağı da var. Sermaye piyasası yasası 1 Şubat

1982'den itibaren yürürlüğe girecektir. O yasa içerisinde yer alan, aynen banka sistemi için bankalar kanununda mevcut olan tasfiye sisteminin banker kuruluşları için de geçerli olması, mevduat sahiplerine karşı yükümlülüklerin devlet tarafından karşılanması olgusu, o tarihten sonra işlemeye başlayacaktır. Şu anda banker piyasasındaki ufak tefek «kayboluşlara» rağmen, asıl Şubattan sonra Boğaziçi köprüsünde trafiği aksatacak sayıda «tenkedilmiş» arabayla karşılaşmamız, son derece güçlü bir ihtimaldir.

Belki ondan sonraki aşamada bunun banka sistemine yansımaları da söz konusu olabilir. Kuşkusuz yansıtacağı yer, bunu söylemek istiyorum, özel sektör bankaları değil, kamu sektörü bankalarıdır. Eğer devlet kamu sektörü bankalarına dayanak olacaksa, özel sektör bankalarına da dayanak olmakla görevlidir, çünkü böyle bir faiz politikasını, bu sistemin sorunlarını bildiği halde, bu sisteme uygulatan yine bu devletin ekonomi politikası olmuştur. Böyle bir politikayı uygulayan devlet, nihayetinde 25-30 milyar lira borcu olan bir sanayi kuruluşunu D.P.T. önderliğinden nasıl kurtarmaya çalışıyorsa, herhalde mevduat sahiplerine karşı olan yükümlülükler için, o bankayı (kamu bankası olsun, özel sektör bankası olsun) herhalde destekleyecektir. Bundan kimsenin kuşkusu olmasın. Onun için Türkiye'de devletleştirme, bu dönemde, hele hele bu ekonomik politikanın yürürlükte olduğu dönemde, kesinlikle gündeme gelmeyecektir. Bilmiyorum sorunuza bir ölçüde cevaplamış oldum mu? Daha somut olarak söylemek gerekirse, bugün devletin uyguladığı politika aslında liberal olmayan,

serbest olmayan bir politikadır. Bunun birçok kanıtı var. Birisi vergidir. Sadece gider vergisi değil, aynı zamanda gelir vergisi vardır. Devlet yüzde 25 pay alıyor. Mevduat faiz oranları yüzde 9 iken, yüzde 10 iken yüzde 25 pay alması önemli değil. Ama mevduat faizi oranı 55'e, 60'a çıktığında bundan devletin yüzde 25 pay alması, dünyanın hiç bir yerinde görülme-yen büyük bir hadisedir. Parasal politika araçlarını da bunlara katabiliriz. Devletin, sistemin gittiği noktayı çok iyi algılayarak, en azından vergi oranları açısından ve bir dönem parasal politika araçlarındaki yükümlülükler açısından acil bir şekilde yenden düzenlemeler yapması gerekir. Yoksa DPT önderliğine bırakacağı (!) çok kuruluş çıkar.

ORÇUN : Sayın Artun'un sözlerini devlet müdahalesi olmayacağı ya da olmaması gerektiği değil, devlet müdahalesinin özel bankaları kurtarma şeklinde olması gerektiği, şeklinde anlıyorum. Öyle olduğunu kendiliğinden öyle olacağını savunuyor, zannediyorum. Bu konuda eklenecek yeni bir görüş yoksa sizden önerilerinizi ve mevcut önerilere ne ölçüde katılıp katılmadığınızı öğrenmek istiyorum, sayın Ertuna,

ERTUNA : Bu devletleştirme konusunda önce, fikrimi söyleyeyim. Sorunun mülkiyet sorunu olduğuna inanmıyorum. Bir bankanın, devletin veya özel hissedarların olması, bir mülkiyet sorunudur. Oysa ben, sorunun iktisadi ve finansal yönlerinin ağırlık taşıdığına inanmıyorum. Onun için mülkiyet sorunu olarak görmüyorum. O bambaşka bir tercihtir. O tercih politik

bir tercihtir ve biz bu konuyu incelemedik zaten.

Tedavi yolu, fon pazarlarına bir bütün olarak bakmaktadır. Bunu belirtmek istiyorum. Faiz düzeninin çalışmamasının bence iki nedeni, daha önce belirttiğim gibi, bankaların ve aynı zamanda şirketlerin enflasyonun durdurulacağına inanmaması ve sermaye piyasalarının gelişmemiş oluşudur. Eğer fon piyasalarını dengeli bir şekilde düzeltebilirsek, yani sermaye artırma olanaklarını da sağlayabilirsek, ki zaten böyle teşebbüsler ve hazırlıklar da var, bu badireyi atlatabiliriz. Ama bir üçüncü madde daha var. Ümidedelim ki küçük batmalar olsun. Yani, batmaları önleme teşebbüslerini ben çok hatalı buluyorum. Bir oyun kaidelerine göre oynanır. Eğer siz riske girdiyse-niz sonucuna katlanmanız lazım. Hatalı kararların snucunda batma ihtimalinin mevcut olması, doğru kararları kuvvetlendirecektir.

ARTUN : İnanın, kimse kalmaz.

ERTUNA : Kim kalmaz değil. Ümidedelim ki dedim, ümidedelim ki, tekrar ediyorum dikkatli söyledim, küçük batmalar olsun, ders verici nitelikte olsun. Ve şu anda, yaşadığımız birkaç tecrübe bu küçük batmalardan olabilir idi. Bunları kaçırdık. Ama bu tehlikenin er-telenmesi, diğer şıkkı güçlendirir ki, ben onu sezinledim ve ondan korkuyorum. Nasıl olsa devlet batırtmayacak kimseyi dersen, irrasyonel olan tutumlarımızda direneceğiz. Bu, tehliktir Türkiye için. Türkiye'nin rasyonel tutumları öğrenmesi lâzım. Rasyonel planlama-

yı öğrenmesi lazım. Bir ülke her ne pahasına olursa olsun enflasyonu frenleme çabaları içinde ise, buna ağırlık versin, inanmasa bile. Kararlarını buna göre alsın. Bizim bu ciddiyeti kurabilmemiz için, küçük batmalar yararlı olacaktır, görüştüğümdeyim. İşletmecilik budur. Çıkmak kadar batmak da vardır. Bu realiteyi kabul etmek lazım. Yani özetleyecek olursam, çözümü, fon pazarlarına bir bütün olarak bakılmasında ve bu fon pazarlarında zenginleştirmeye gidilmesinde görüyorum. Arkadaşlarımızın tersine, mümkün olduğu kadar az müdahalenin gerekli olduğuna inanıyorum. Vergi müdahalesi olsun, selektif kredi uygulaması olsun, bütün bu müdahalelerin son derece az olmasının yararlı olacağına inanıyorum. Çünkü bugün uygulanan tüm politikalar çerçevesinde faizin kaynak dağılımında etken olabileceğine, iyi bir faiz strüktürünün iyi bir kaynak dağılımı yaratabileceğine, inanıyorum. Bütün bir politika sistemi bütünüyle ele alınmalı. Tek bir unsur farklı addedilemez. Bütünü içinde o zaman tutarlı olacaktır. Bir de tabii, Türkiye'de gerçekten bilinçlenmeye ihtiyaç var. Tasarruflu olsun, fonları kullanıcı olsun, bankalar olsun, bu ilgili gruplarda büyük bir bilinçlenmeye ihtiyaç var.

ORÇUN : Bu canlı tartışma için, teşekkür ederim. Ortaya çıkan görüşleri özetleyecek olursak, Türkiye'deki fon piyasalarının ve bunlar

içinde en önemli yere sahip olan bankaların bugünkü yapı içinde, kalkınmada gerekli fonların oluşturulması açısından yeterli etkinlikte bulunmadıkları, her üç tartışmacı tarafından da kabul edilmektedir.

Sayın Akat, bu durumun temel nedeni olarak bankalar sistemini yönlendirenlerin tutumunu gördüğünü belirtmiş ve bu sistemin artık piyasa mekanizması içerisinde marjinal düzenlemelerle reforme edilemeyeceğini savunarak, bir süre için tamamen devletleştirilmesini önermiştir.

Sayın Artun, bankalar sisteminin etkinlikten uzak bulunuşunun temel nedeninin genel ekonomi politikaları ve ekonomik yapı olduğunu savunmuş, aynı nedenlerin devlet mülkiyetindeki bankaların yapılarını da olumsuz yönde etkilediğini, bu yüzden devletleştirmenin çözüm olamayacağını söylemiştir. 1982 yılında bankerler kesiminin ardından bankaların da güç durumunda kalacaklarını savunan Artun, bu durumda devletin özel bankaları da desteklemek zorunda kalacağını öne sürmüştür.

Sayın Ertuna ise, çözümün piyasa mekanizmasının tam işletilmesinde olduğunu, bunun için temel şartın fon piyasalarında faaliyet gösteren bütün karar organlarının bilinçlenmesi noktasında düğümlendiğini belirtmiştir.

KARANFİL

*Mustafa
Karanfil*

*Şerafettin
Karanfil*



Her türlü

Buket

Sepet ve

Merasim Çiçekleri

ÇİÇEK EVİ

ŞİŞLİ Halaskārgazi
Cad. No. 335/A



46 33 34

47 07 22

ÖZAJANS

SIFAS
SENTETİK İPLİK FABRİKALARI A.Ş.

İSTANBUL BÖLGESEL : Sanayi Bölgesi: BURSA
Tel: 16800-16804 Büro Ata-
sistik Cad. Yılmaz Barhan
İy Hanı Kat 1, Tel: 14488

İSTANBUL BÖLGESEL : Marifetneler Çar-
saşı No. 3001 - 3002,
Aksaklık Bulvarı,
Uşakpaşa, İstanbul
Tel. 22 35 78, 27 78 88

Türkiye’de Kim Kimi Finanse Ediyor?

Davut AYDIN *

Bir ekonomi, genel olarak, REEL SEKTÖR ve FINANS SEKTÖRÜ olmak üzere iki ana sektörden oluşmaktadır. Re-el Sektör, üretim, yatırım, dağıtım ve tüketime ilişkin ekonomik kararların alındığı sektördür. Finans Sektörü ise, mevduat, kredi, tahvil ve hisse senedi gibi finansal araçlara ilişkin kararların verildiği bir sektördür. Finans sektörü, üretim ve yatırım faaliyetlerini kolaylaştırıcı bir sektördür. Bu bakımdan, ekonomi geliştikçe bu sektörün rolü ve önemi artmaktadır.

Finans faktörü, fon sunucu ve kullanıcıları, finansal araçlar ve finansal kurumlar’dan oluşan bir sistemdir. Finans sektörünün temel direklerinden fon sunucu ve kullanıcı kesimleri, işletmeler, hanehalkı (bireyler) ve devlet oluşturlar. Gelirlerinden daha fazla harcama yapan işletmeler, hanehalkı ve devlet fon kullanıcıları yönünde: gelirlerinden daha az harcama yapanlar ise fon sunucuları tarafında yer alırlar. Finansal araçlar, satınalma gücünün fon sunucularından fon kullanıcılarına aktarılması halinde aktarılan fonlar üzerinde bir ortaklık hakkını ya da gelirlerinden daha az harcama yapanlar ise, fon sunucuları tarafında yer alırlar. Finansal araçlar da, satınalma gücünün fon sunucularından fon kullanıcılarına aktarılması halinde, ak-

* Dr. E.İ.T.İ.A. İşletme Fakültesi

tarılan fonlar üzerinde bir ortaklık hakkını ya da alacağını temsil eden mevduat, hisse senedi ve tahvil gibi yazılı belgelerdir. Finans sektörünün üçüncü ve en önemli boyutu da **finansal kurumlardır**. Finansal kurumlar, finansal araçların direkt alım-satımına giren bankerler, yatırım ortaklıkları gibi pazarlama kurumları ile, bankalar, sigorta ortaklıkları ve sosyal güvenlik kurumları gibi **finansal aracı kurumlardan** meydana gelmektedir.

Bu araştırmada, **finansal aracı kurumlar açısından Türk finans sektöründe kimin kimi finanse ettiği** analiz edilerek değerlendirilmektedir. Araştırma, 1959-1977 dönemindeki 19 yıllık bir süreyi içermektedir. 19 yıllık bir dönem içerisinde, Türk finans sektöründe faaliyet gösteren tüm finansal aracı kurumların, tek tek ve toplu konsolide bilgilere dayalı olarak, tutum ve davranışları, **fon sunucu** ve kullanıcı kesimlerde ilişkileri saptanarak sektörde kimin kimi nasıl ve hangi araçlarla finanse ettikleri, sektörlerin fon pazarındaki gelişme eğilimleri, fon akım yaklaşımı içinde ortaya konmaktadır. Böylece, finans sektörünün yapısı ve gelişmesi ortaya konarak, ilgili ve yetkililere alacakları politika kararlarında yardımcı olunması amaçlanmaktadır.

BENİMSENEN FİNANSAL ANALİZ YAKLAŞIMI VE TÜRKİYE'YE UYGULANMASI

Finansal aracı kuruluşların finans sektöründeki tutum ve davranışlarını, **fon sunucu** ve kullanıcılarla ve birbirleriyle ilişkileri belirleyip de «kimin kimi yada kimleri finanse ettiği» sorunu yanıtlamak amacıyla Fon Akım Yaklaşımı kullanılmıştır.

Fon Akım Yaklaşımının mantık ve ilkelerine bağlı kalınarak Türkiye ekonomisi aşağıdaki alt kesimlere bölünmüş bulunmaktadır. (1)

FİNANSAL ARACI KURUMLAR

T. C. Merkez Bankası

Ticaret Bankaları

Sigorta Ortaklıkları

Sosyal Güvenlik Kurumları

- Sosyal Sigortalar Kurumu
- T. C. Emekli Sandığı
- Bağkur
- Ordu Yardımlaşma Kurumu
- Özel (Vakıf tipi) Emekli ve Yardım Sandıkları
- Özel Kalkınma Bankaları
- Kamu Kalkınma Bankaları

FON SUNUCU VE KULLANICI KESİMLER

Resmi Finans kesimi : Hazine, Genel ve Katma Bütçeli
İdareler, İl Özel İdareler ve Belediyeler
Kamu İktisadi Teşebbüsleri (İşletmecî kuruluşlar)

Ziraat Kesimi
Esnaf ve Sanatkârlar
Şirketler Sektörü
Hanehalkı (Bireyler)
Dış Finansal Kesim
Diğer Fon Hareketleri
Sabit Varlıklar
Dağıtılmamış Kârlar

FINANSAL ARACI KURUMLAR FİNANSMAN İŞLEVLERİ

Burada, Kurulan finansal analiz modelinin Türkiye'ye uygulanması sonucu sağlanan bilgilere dayanarak, fonksiyonel bir yaklaşımla, finansal aracı kurumların teker teker fon kaynak ve kullanımları analiz edilerek, kimleri, hangi sektörleri finanse ettikleri değerlendirilecektir. Bu analiz ve değerlendirme sırasında Türk finans sektöründe faaliyet gösteren T. C. Merkez Bankası, Ticaret Bankaları, Sigorta Ortaklıkları, Sosyal Güvenlik Kurumları, Özel ve Kamu Kalkınma Bankaları ilk önce, ayrı ayrı ele alınacaktır.

1. T. C. Merkez Bankası

T. C. Merkez Bankası, devlet organı olarak para yarat-

(1) Ayrıntılı bilgi için Bkz : Aydın Davut, Finansal Aracılar Açısından Finans Piyasaları Üzerine Bir Araştırma (1963-1975 Döneminde Türkiye'deki Mevcut Durum), E.İ.T.İ.A. yayınları.

—, Türkiye'de Fon Akımları (1958-1977) E.İ.T.İ. Akademisi

ma işlevinde bulunan bir devlet bankasıdır. Temel işlevleri; ekonomik ve sosyal hedeflere uygun biçimde para ve kredi politikalarını kurup uygulamak ve ekonominin Likiditesini (para arzını) yönetmektedir.

T. C. Merkez Bankası'nın sağladığı fonların kaynakları, büyüklük ve önem sıralarına göre, **hanehalkı, ticaret bankaları ve şirketler**'dir. Dış Finansal kesim'de fon sunucu pozisyonundadır. Banka, adı geçen sektörlerden sağladığı fonlarla, esas itibariyle, **Resmi Finans Kesimi ile Kamu İktisadi Teşebbüslerini** finanse etmektedir. Ancak, 1976 yılı sonuna kadar, Ticaret Bankaları T.C. Merkez Bankası'nı finanse ettiği halde, 1977'den itibaren, T.C. Merkez Bankası'nın Ticaret Bankalarını finanse etmeye başladığı görülmektedir (TABLO 1).

TABLO — 1
T. C. MERKEZ BANKASI'NIN NET FON KAYNAK VE KULLANIMLARI (%)

	1958	1965	1970	1977
Ticaret Bankaları	—42.9	+10.7	+2.9	—8.8
Özel Kalkınma Bankaları	—	—	—	—0.2
Kamu Kalkınma Bankaları	—	—	—	—5.5
Resmi Finans Kesimi	+11.1	—84.9	—62.4	—65.9
Kamu İktisadi Teşebbüsleri	—56.5	—7.4	—9.7	—18.8
Şirketler Sektörü	+8.9	—6.8	+10.7	+12.1
Hanehalkı	+56.9	+61.3	+54.8	+29.9
Dış Finansal Kesim	+10.9	+17.5	+26.5	+54.5
Diğer Fon Hareketleri	+8.8	—7.1	—26.9	—0.6
Sabit Varlıklar	—0.6	—0.6	—1.0	—0.2
Dağıtılmamış Kârlar	+3.4	+4.0	+5.0	+3.7
	—+100.0	+100.0	+100.0	+100.0

2. Ticaret Bankaları

Ticaret Bankaları, Türk finans sektörünün hakim, en büyük kuruluşlarından. Ticaret bankalarının finansman kaynakları, büyüklük sırasına göre, **Hanehalkı, Resmi Finans**

Sektörü Sosyal Güvenlik Kurumları, Kamu Kalkınma Bankaları ile Sigorta Ortakları'dır. Bankalar, sözü edilen sektörlerden sağladıkları fonları, başta şirketler sektörü olmak üzere, ziraat, esnaf ve sanatkarlar ile Kamu İktisadi Teşebbüslerinin finansmanında kullanılmaktadır. Ticaret Bankaları fonlarından yararlanan en büyük sektör, şirketler sektörüdür (TABLO 2).

TABLO — 2
TİCARET BANKALARI'NIN (Kesimlere göre) NET FON
KAYNAK VE KULLANIMLARI

	1958	1965	1970	1977
T. C. Merkez Bankası	+15.4	-5.0	-1.0	+6.2
Sigorta Ortaklıkları	—	+1.0	+1.0	+0.4
Sosyal Güvenlik Kurumları	+11.3	+12.0	+6.0	+8.1
Özel Kalkınma Bankaları	—	—	-1.0	-0.2
Kamu Kalkınma Bankaları	—	+3.0	+2.0	+5.8
Resmi Finans Kesimi	+16.9	+23.0	+15.0	+9.1
Kamu İktisadi Teşebbüsleri	-14.0	-3.0	-1.0	-7.7
Ziraat Kesimi	-23.2	-20.0	-26.0	-25.5
Esnaf ve Sanatkarlar	-1.0	-2.0	-3.0	-5.2
Şirketler	-37.3	-49.0	-48.0	-54.1
Hanehalkı	+43.1	+52.0	+69.0	+66.2
Dış Finansal Kesim	+0.2	—	—	—
Diğer Fon Hareketleri	+13.2	-5.0	+9.0	+2.9
Sabit Varlıklar	-24.5	-16.0	-11.0	-7.1
Dağıtılmamış Kârlar	+8.9	+9.0	+7.0	+1.1
	-+ 100.0	+100.0	+100.0	+100.0

TABLO 2'nin incelenmesinden anlaşılabacağı üzere Ticaret Bankaları fonlarının % 60 dan fazlası hanehalkından sağlanmaktadır. Hanehalkı, ticaret bankalarının en önemli finansman kaynağını oluşturmakla beraber, banka fonlarından aynı ölçüde yararlanamamaktadır. Hanehalkı konut kredileri yoluyla ticaret bankaları fonlarını kullanma imkanına sahiptir.

Ancak, hanehalkının banka fonlarından direkt yararlanma olanakları çok düşük düzeyde olup % 2-3 civarındadır.

Ticaret bankaları, genel olarak, resmi finans kesiminden resmi mevduat, ödenmiş sermaye ve taahhütler karşılığı fon temin etmektedir. Buna karşılık, devlet tahvilleri, krediler yoluyla resmi finans sektörüne satın alma gücü aktarmaktadır. Ancak, resmi finans sektörü sağladığı fonlardan daha fazla bankalara fon sunarak, ticaret bankalarının sürekli finansman kaynağı durumunda bulunmaktadır. Resmi finans sektörünün, bir yandan, büyük bir nakit sıkıntısı çekerek merkez bankası kaynaklarını zorlarken, öte yandan, bankaların finansman kaynağı durumunda bulunması, gerçekten, üzerinde ciddi olarak düşünülmesi gereken bir sorundur.

Ticaret bankaları, temin ettiği fonlarla en başta şirketler sektörünü finanse etmektedir. Bankalar fonlarının % 50'si şirketler sektörüne aktarılmaktadır. Ayrıca, bu oran giderek büyüme eğilimi göstermektedir. Ancak Şirketler sektörüne aktarılan fonlar vadeleri (nitelikleri) açısından incelendiğinde bunların, çoğunlukla kısa vadeli olduğu görülmektedir. Dolayısıyla, Şirketler Sektörü kısa vadeli fon kaynakları ile bankalara bağımlı olup bu bağımlılık yıldan yıla artmaktadır.

Ticaret bankalarının fon kullanıcıları arasında dikkati çeken diğer bir sağlıklı gelişme sabit varlıklarla ilgilidir. Şubeleşme politikasına bağlı olarak bankaların sabit varlık yatırımları, batı ülkelerine göre, çok yüksek düzeydedir. Bankalar, kendi tasarrufları olan dağıtılmamış kârlardan daha yüksek sabit varlık yatırıma girmişlerdir. Bu demektir ki, sağladıkları fonların daha azını fon kullanıcılarına aktarmaktadır. Dolayısıyla, ellerindeki fonların bir bölümünü finans sektörü dışına, sabit varlıkları kaydırarak, arz edilecek fon büyüklüğünü daraltmaktadırlar.

3. Sigorta Ortaklıkları

Çeşitli rizikoları dağıtmak ya da minimize etmek amacıyla faaliyette bulunan sigorta ortaklıkları, Türk finans sektörünün en küçük finansal aracı kuruluşlarıdır.

Sigorta ortaklıklarının sunduğu sigorta hizmetleri karşılığı temin ettiği fonların kaynakları; sırasıyla, Şirketler, Hanehalkı, Sosyal Güvenlik Kurumlarından Özel Emekli ve Yardım Sandıkları ile Dış Finansal kesim'dir. Sigorta ortaklıkları adı geçen kesimlerden sağlanan fonlarla, başta ticaret bankaları olmak üzere Resmi Finans Kesimi ile, sınırlı ölçüde, Kamu Kalkınma Bankalarının finansmanında kullanılmaktadır. Sigorta ortaklıklarının fonlarını kullanan en büyük kesim, ticaret bankalarıdır (TABLO 3).

TABLO — 3
SİGORTA ORTAKLIKLARININ (Kesimlere göre) NET FON
KAYNAK VE KULLANIMLARI (%)

	1965	1970	1977
Sosyal Güvenlik Kurumları	+0.4	+2.3	
Ticaret Bankaları	-48.0	-42.2	-32.4
Kamu Kalkınma Bankaları	-7.5	-2.1	
Resmi Finans Kesimi	-9.6	-11.4	-25.6
Şirketler	+56.3	+56.6	+74.3
Hanehalkı	+4.4	+4.4	+5.2
Dış Finansal Kesim	+0.7	+0.4	-28.6
Diğer fon hareketleri	-23.2	-29.2	-13.4
Sabit Varlıklar	-11.6	-15.1	+20.5
Dağıtılmamış Kârlar	+38.2	+36.3	
	-+100.0	+100.0	+100.0

4. Sosyal Güvenlik Kurumları

Sosyal Güvenlik Kurumları, işçi ve memur grupları ile esnaf ve sanatkârları iş kazası, meslek hastalığı, malûllük, yaşlılık, ölüm ve emeklilik gibi risklere karşı genel çıkarlarını korumak amacıyla, zorunlu olarak, kanuna dayanarak, üyelerinin gelir düzeylerine ve mesleklerine göre saptanan ve daha sonra riskler doğdukça kendilerine geri iade etmek üzere alınan primleri değerlendiren kuruluşlardır. Türkiye'de Sosyal güvenlik işlevi gören sosyal güvenlik kuruluşları, Sosyal Sigortalar Kurumu, T. C. Emekli Sandığı, Bağkur, Oyak ile Özel (Vakıf Tipi) Emekli ve Yardım Sandıkları'dır.

4. a. Sosyal Sigortalar Kurumu

Önemli bir sosyal güvenlik kurumu olan SSK'nun temel fon sunucusu (finansman kaynağı) **hanehalkı** kesimidir. Kurum, hanehalkından (sigortalı üyelerden) sağladığı fonları, sırasıyla, **Kamu Kalkınma Bankaları (Devlet Yatırım Bankası)**, **Ticaret Bankaları**, **Şirketler ve Resmi Finans Kesimi** gibi kullanıcılara aktararak finansman işlevlerini yerine getirmektedir (TABLO 4).

T A B L O — 4
SOSYAL SİĞORTALAR KURUMU'NUN
NET FON KAYNAK VE KULLANIMLARI

	1958	1965	1970	1977
Ticaret Bankaları	—53.8	—34.5	—14.8	—11.8
Kamu Kalkınma Bankaları	—2.9	—22.0	—55.1	—51.6
Resmi Finans Kesimi	—1.6	—14.2	—5.0	—15.1
Kamu İktisadi Teşebbüsleri	—0.9	—	—	—
Şirketler	—6.7	—6.8	—7.3	—12.3
Hanehalkı	+100.0	+100.0	+100.0	+99.9
Diğer Fon Hareketleri	—7.2	—2.5	—1.6	+0.1
Sabit Varlıklar	—26.9	—20.0	—16.2	—9.2
	—+ 100.0	+100.0	+100.0	+100.0

Kamu Kalkınma Bankalarından Devlet Yatırım Bankası, SSK fonlarından yararlanan en büyük kesimdir. Onu, ticaret bankaları ve şirketler izlemektedir. Ticaret bankaları, büyük oranda vadeli ve vadesiz mevduat araçları karşılığı fon kullanmaktadır.

4. b. T. C. Emekli Sandığı

T.C. Emekli Sandığının temel fon kaynağı **hanehalkı** (memur kesimi)dir. Bütün fonlarını, sosyal güvenlik hizmetlerinin karşılığı olarak hanehalkı (memurlardan) sağlamaktadır. Hanehalkının zorunlu olarak emekli sandığında biriktirdiği fonların kullanıcıları, başta **Resmi Finans Kesimi**

olmak üzere Ticaret Bankaları, Kamu Kalkınma Bankaları (Devlet Yatırım Bankası ve Şirketler kesimi'dir (TABLO : 5).

T A B L O — 5
T. C. EMEKLİ SANDIĞI'NIN NET FON KAYNAK VE
KULLANIMLARI (%)

	1958	1965	1970	1977
T. C. Merkez Bankası	—	—	—	—0.2
Ticaret Bankaları	—53.1	—15.0	—10.1	—21.1
Kamu Kalkınma Bankaları	—21.5	—13.1	—16.7	—13.3
Resmi Finans Kesimi	—0.9	—44.4	—46.4	—52.8
Şirketler	—7.9	—7.9	—7.0	—5.6
Hanehalkı	+100.0	+100.0	+100.0	+100.0
Diğer Fon Hareketleri	—4.9	—4.0	—7.0	—1.7
Sabit Varlıklar	—12.2	—15.6	—12.8	—5.4
	+100.0	+100.0	+100.0	+100.0

T. C. Emekli Sandığı'nın finanse ettiği kesimlerin en ö-
nünde Kamu Kalkınma Bankalarından Devlet Yatırım Ban-
kası gelmektedir. Ancak, bu kesime sunulan fonlar riski ola-
rak yıldan yıla azalırken, ticaret bankalarının payında yük-
selmektedir. Sandığın Şirketler Sektörünün finansmanında
kullandığı fon büyüklüğünde son yılda düşme görülmekte-
dir.

4. c. Bağkur

Bağkur, esnaf ve sanatkârlar ile diğer bağımsız çalışan-
ları malîlülük, yaşlılık ve ölüm rizikolarına karşı sigorta ede-
rek fon toplayan en yeni sosyal güvenlik kurumudur.

Bağkur'un temel finansman kaynağı, hanehalkı (esnaf ve
sanatkârlar ile bağımsız çalışanlar) dır Esnaf ve Sanatkâr-
lar ile bağımsız çalışanlarda sağladığı fonların yaklaşık % 60
ını mevduat şeklinde Ticaret bankalarına, % 20'sini krediler
biçiminde esnaf ve sanatkârlara, geriye kalanı da devlet tah-
villeri kanalıyla resmi finans kesimine aktarmak finansman
işlevini yerine getirmektedir. (TABLO : 6).

TABLO — 6
BAĞKUR'UN NET FON KAYNAK VE KULLANIMLARI (%)

	1972	1977
Ticaret Bankaları	—95.1	—55.9
Kamu Kalkınma Bankaları	—	—6.1
Esnaf ve Sanatkârlar	—	—24.9
Resmi Finans Kesimi	+9.6	—8.6
Diğer Fon Hareketleri	—4.8	—3.0
Hanehalkı	+90.4	+100.0
Sabit Varlıklar	—0.1	—1.5
	—+100.0	+100.0

4. d Oyak

Kısa adı Oyak olan Ordu Yardımlaşma Kurumu, üyele-
rine bir defaya mahsus olmak üzere, emeklilik, malütlük ve
ölüm toplu yardımlarında bulunan ek sosyal sigorta ve yar-
dımlaşma kurumudur.

Bütün fonlarını sunduğu sigorta hizmetleri karşılığı üye-
lerinden, hanehalkı sektöründen temin etmektedir. Hanehal-
kından temin ettiği fonlarla şirketler, resmi finans kesimi ve
bir ölçüde Ticaret Bankaları'nı finans etmektedir. Hanehal-
kının Oyak'ı finanse ettiğini ve Oyak'ın Şirketler Sektörünü
finanse ettiğini söylemek olurludur. Zira, fonlarının yaklaşık
3/4 ü şirketler sektörüne aktarılmaktadır. Ayrıca, 1977 yılı-
ndan itibaren, Oyak, ticaret bankaları fonlarından yararlanan
bir kurum haline gelmiştir. (TABLO : 7).

4. e Özel (Vakıf Tipi) Emekli ve Yardım Sandıkları

Özel Emekli ve Yardım Sandıkları, Bankalar, Sigorta ve
Reazürans Ortakları ve Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Bor-
salar ve bunların oluşturdukları birlik personeline malütlük,
yaşlılık ve ölüm yardımları yapan vakıf tipi sosyal güvenlik
kurumlarıdır.

Araştırma kapsamına alınan 18 adet Özel emekli ve yar-
dım sandıklarında temel fon kaynağı, öteki sosyal güvenlik

TABLO — 7
ORDU YARDIMLAŞMA KURUMU'NUN NET FON
KAYNAK VE KULLANIMLARI

	1965	1970	1977
Ticaret Bankası	—4.0	—3.0	+10.0
Resmi Finans Kesimi	—20.0	—14.0	—0.8
Şirketler	—64.0	—77.0	—86.6
Hanehalkı	+100.0	+95.0	+90.0
Diğer Fon Hareketleri	—2.0	+5.0	—0.5
Sabit Varlıklar	—10.0	—6.0	—12.1
	—+ 100.0	+100.0	+100.0

kurumlarında olduğu gibi, hanehalkı sektörü'dür. Sandıklar, tüyelerinden topladıkları fonlarla, başta ticaret bankaları olmak üzere, Şirketler ve Sigorta Ortaklıkları'nı finanse etmektedirler. Sandık Fonlarından yararlanan en büyük kesim nisbi ağırlığı giderek azalmakla beraber, Ticaret Bankaları'dır. Bu kesimin kullandığı fonlar nisbi olarak azalırken, Şirketler kesiminin kullandığı fonlar artan bir seyir izlemektedir (TABLO : 8).

TABLO — 8
ÖZEL (Vakıf Tipi) EMEKLİ VE YARDIM SANDIKLARININ
NET FON KAYNAK VE KULLANIMLARI

	1965	1970	1977
Ticaret Bankaları	—74.1	—52.3	—45.2
Sigorta Ortaklıkları	—1.9	—3.9	—34.9
Şirketler	—5.6	—20.4	—
Resmi Finans Kesimi	—	—0.3	+100.0
Hanehalkı	+100.0	+100.0	
Diğer Fon Hareketleri	—1.8	—18.0	—12.4
	—+ 100.0	+100.0	+100.0

5. Kalkınma Bankaları

Kalkınma çabası içinde bulunan ülkemizde, işletmelerin

orta veuzun vadeli fon gereksinmelerini karşılamak yolunda faaliyet gösteren Kalkınma bankalarını, mülkiyetleri açısından, Özel Kalkınma Bankaları ve Kamu Kalkınma Bankaları olmak üzere iki ana grupta toplamak mümkündür.

5. a Özel Kalkınma Bankaları

Özel Kalkınma Bankaları, sermayelerinin tamamı özel kesime ait olan ve dolayısıyla özel kesim işletmelerinin finansmanına yönelik faaliyetlerde bulunan, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ile Sınai Yatırım ve Kredi Bankasından oluşmaktadır.

Özel Kalkınma Bankalarında temel fon kaynakları, dış finansal kesim (Uluslararası finansman kuruluşları), Hanehalkı, Ticaret Bankaları ve Son yıllarda bir ölçüde T. C. Merkez Bankası'dır. Özel Kalkınma Bankaları fonlarının 3/4'ü dış finansal kesimden gelmektedir. Geriye kalan 1/4 ü, hanehalkı ile Ticaret Bankaları ve Sınırlı ölçüde T. C. Merkez Bankasından sağlanmaktadır. Özel Kalkınma Bankaları, iç finans piyasaları ile yakın ilişkilerde bulunan ve uluslararası finans piyasalarını Türk finans sektörüne bağlayan finansal aracı kuruluşlar olarak faaliyet göstermektedirler.

Özel Kalkınma Bankalarının sunduğu fonlardan yararlanan kesim, yalnızca, şirketler'dir (TABLO : 9).

TABLO — 9
ÖZEL KALKINMA BANKALARI'NIN NET FON
KAYNAK VE KULLANIMLARI (%)

	1958	1965	1970	1977
T. C. Merkez Bankası	+1.4	—	—	+2.7
Ticaret Bankaları	—2.7	+6.0	+10.0	+4.5
Resmî Finans Kesimi	—	—1.0	—	—
Şirketler	—91.4	—98.0	—98.0	—99.3
Hanehalkı	+23.4	+12.0	+6.0	+12.7
Dış finansal kesim	+72.1	+78.0	+78.0	+74.8
Diğer Fon Hareketleri	—4.5	—	+2.0	+1.1
Sabit Varlıklar	—1.4	—1.0	—2.0	—07.
Dağıtılmamış Kârlar	+3.1	+4.0	+4.0	+4.2
	—+ 100.0	+100.0	+100.0	+100.0

5. b Kamu Kalkınma Bankaları

Mülkiyetleri devlete ait olan Kamu Kalkınma Bankaları, Devlet Yatırım Bankası ile Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası'dır.

Kamu Kalkınma Bankalarının fon kaynakları, Sosyal Güvenlik Kurumları, Resmi Finans Kesimi, Dış Finansal Kesim ve son yıllarda, T. C. Merkez Bankası'dır. Bankalar, adı geçen sektörlerden sağladıkları fonlarla Kamu İktisadi Teşebbüsleri ile Ticaret Bankaları'nı finanse etmektedir (TABLO : 10).

TABLO — 10
KAMU KALKINMA BANKALARI'NIN
FON KAYNAK VE KULLANIMLARI

	1965	1970	1977
T. C. Merkez Bankası	—	—	+8.5
Ticaret Bankaları	—13.0	—7.0	—12.6
Sosyal Güvenlik Kurumları	+30.0	+59.0	+43.8
Resmi Finans Kesimi	+5.0	+26.0	+39.2
Kamu İktisadi Teşebbüsleri	—87.0	—93.0	—85.8
Şirketler	—	—	—0.3
Dış Finansal Kesim	+52.0	+11.0	+5.4
Diğer Fon Hareketleri	+11.0	+4.0	—1.3
Dağıtılmamış Kârlar	+2.0	—	+3.1
	—+100.0	+100.0	+100.0

FİNANSAL ARACI KURUMLARIN KONSOLİDE VE **NET FON KAYNAK VE KULLANIMLARI**

Finansal aracı kurumları toplu olarak bir arada değerlendirebilmek için konsolide bir yaklaşımla kendi aralarında ki fon akım ilişkilerini elemine etmek lâzım gelir. Çünkü, finansal aracı kurumların kendi aralarındaki ilişkiler düzeltildikten sonra, kurumların tek tek her bir fon sunucu ve kullanıcı kesimlerle olan ilişkileri konusunda çok değerli ve anlamlı ip uçları elde edilebilmektedir.

Konsolide bilgilere göre (TABLO : 11); finansal aracı kurumların temel fon kaynakları, **hanehalkı** ve **dış finansal kesim**dir. Kurumlar, gerekli fonları bu iki sektörden temin etmektedirler. Dolayısıyla, hanehalkı ve dış finansal kesim Türk finans sektörünün fon sunucuları boyutunu oluşturmaktadır.

TABLO — 11
FİNANSAL ARACI KURUMLARIN KONSOLİDE VE
NET FON KAYNAK VE KULLANIMLARI

	1958	1965	1970	1977
Resmi Finans Kesimi	+15.1	—16.8	—8.0	—15.9
Kamu İktisadi				
Teşebbüsleri	—27.5	—18.3	—20.0	—31.8
KAMU SEKTÖRÜ	+12.4	—35.1	—28.0	—47.7
Ziraat Kesimi	—18.6	—12.0	—15.0	—13.5
Esnaf ve Sanatkârlar	—0.8	—1.1	—1.8	—3.1
Şirketler	—30.3	—32.3	—31.1	—29.6
ÖZEL SEKTÖR	—49.7	—45.5	—47.9	—46.2
Hanehalkı	+60.9	+77.5	+82.4	+72.2
Dış Finansal Kesim	+4.7	+15.5	+11.9	+23.6
Diğer Fon Hareketleri	+11.1	—4.2	+13.0	—0.7
Sabit Varlıklar	—22.9	—15.3	—11.0	—6.0
Dağıtılmamış Kârlar	+8.2	+7.0	+5.7	+3.0
	—+100.0	+100.0	+100.0	+100.0

Öte yandan, sözkonusu sektörlerden sağlanan fonları kullancılar ise; başta **Şirketler sektörü** olmak üzere, **Kamu İktisadi Teşebbüsleri**, **Ziraat Kesimi**, **Resmi Finans Kesimi** ile **Esnaf ve Sanatkârlardır**. Başka bir deyişle, Finansal aracı kurumlar hanehalkı ve dış finansal kesimden sağladığı fonlarla, **Şirketler**, **Kamu İktisadi Teşebbüsleri**, **Ziraat Kesimi**, **Resmi Finans Kesimi** ile **Esnaf ve Sanatkârları** finanse etmektedir.

Fon kullanıcı kesimler arasında yer alan şirketler, ziraat ile esnaf ve sanatkârların **Özel sektörü**, **Resmi Finans kesimi** ile **Kamu İktisadi Teşebbüslerin Kamu Sektörü'nü** oluşturdıkları düşünülmüş ise; 1977 yılı dışında, **Özel sektörün** kul-

landığı fonların kamu sektörü payından daha yüksek olduğu müşahade edilmektedir. Buradan şu sonuç çıkmaktadır; finansal aracı kurumlar, hanehalkı ve dış finansal kesimden sağladığı fonları kullandırırken özel sektöre yönelik bir politika izlemektedir.

Öte yandan, finansal aracı kurumların hanehalkı ve dış finansal kesimden sağladıkları fonların tamamını kullanıcı sektörlerle aktarmamaktadır. Kullanıcı sektörlerle aktarılan fon hacmi toplanan fon hacminin altında kalmaktadır. Bunun nedeni, kurumların sağladıkları fonların bir bölümünü, finans sektörünün dışında, sabit varlık yatırımlarında kullanmalarıdır. Dolayısıyla, finansal aracı kurumların bizzatıhi kendileri fon kullanan sektörler yanında yer almaktadırlar. Oysaki, finansal aracı kurumların temin ettikleri fonlara kendi tasarruflarını da ekleyerek daha büyük ölçüde fon arzında bulunarak ekonomide fon sunucu kesimler arasında yer almaları gerekirdi. O bakımdan, finansal aracı kurumlar temel işlevlerine ve var oluş nedenlerine aykırı bir tutum içinde görünmektedirler.

SONUÇ

Araştırma kapsamına giren 19 yıllık bir dönem içinde finansal aracı kurumlar açısından, Türk Finans sektöründe yapısal bir değişme olmamıştır. En büyük fon sunucu kesim olan hanehalkı ile fon kullanıcı kesimler arasındaki direkt ilişkiler kurulamamıştır. Fon akım kanalları tıkalıdır.

Genel olarak, finans sektöründe özel sektörün payı kamu sektörünün paylarından daha yüksek düzeydedir. Ancak, özel sektörün finans sektörü ile olan ilişkileri derinlemesine analiz edildiği vakit, fonların sektörler, işletme büyüklükleri, ve fonların nitelikleri açısından büyük dengesizlikler gösterdiği izlenmektedir.

O açıdan, Türk finans sektörünün yapısal sorunlarına çözümler getirmek, finans sektörü-reel sektör ilişkilerini sağlıklı temellere dayandırmak, ekonomik gelişmeyi engelleyen değil, teşvik eden bir finans sektörü oluşturmak amacıyla,

ivedi olarak «TÜRK FİNANS SEKTÖRÜNÜN YENİDEN DÜZENLENMESİ» çalışmalarına başlanmalıdır.

FINANS SEKTÖRÜ'NÜN yeniden düzenlenmesi projesi içerisinde;

- Bankalar Sisteminin Yeniden Düzenlenmesi,
- Sosyal Güvenlik Kurumlarındaki Fonların yönetimi,
- Şirketlerin Halka Açılmasının Özendirilmesi,
- Şirketler Hukuku'nun Değiştirilmesi gibi hususlar ele alınarak yeni yapısal değişikliklere gidilmelidir.

Mali Piyasalar

Yılmaz KARAKOYUNLU *

1. Giriş :

Türk ekonomisi, kalkınmanın gerektirdiği finansman ihtiyacının karşılanmasında geleneksel mali aracı sistemin imkanlarının değerlendirilmesi ile yetinmiş ve tasarrufların istenilen sektörlere yönettirmesinde etkin kullanım biçimlerine sahip kurumların işlerliğinden yeterli ölçüde yararlanamamıştır.

Türk Mali Aracı Sistemi oluşturan kurum ve araçların incelenmesi ve bu kurumlar ile araçların finansman etkinliklerinin gözden geçirilmesi bu yorumun doğru yargılarını ortaya koyacaktır. Başka bir deyimle, ifade edilebilir ki Türk ekonomisinin finansman yaşamı, henüz az gelişmişlik düzeyinin çizgilerinde kalmışlığın sıkıntıları içindedir.

Türk Mali Aracı Sisteminde, taşıdığı önem ve etkinlik ölçüsünde itibar görmeyen kurumların başında sermaye piyasası gelmektedir. Planlı döneme geçişimizle birlikte bir tür heyecan içinde ele alınan sermaye piyasası, farklı zaman aralıklarında farklı politika kararlarına bağlı olarak ihmal ve itibarlar görmüş ancak özlenen sonuca bir türlü ulaşamamıştır. Bugünün koşullarında sermaye piyasası bu ihmal ile itibarın çelişkisinde kendi varlığını kanıtlama çabası göstermektedir.

* Banker Kastelli A. Ş. Genel Koordinatörü

Sermaye Piyasası konusunda olumlu görüş ve önerilerin itibar gördüğü dönemlerde bile bu kurumun ekonomiye yasal ve özellikle içinde getirilmesi istekleri, sistemin yapısının iyi kavranmamış olması nedeniyle beraberinde başka sorunların da getirilmesine neden olmuş ve gelişme içinde değişen politika kararları ile denilebilir ki 20 yılı aşkın bir zaman birimi içinde Sermaye Piyasasına yasal bir yapı kazandırılmamıştır. Bu gelişme zızzakları içinde sermaye piyasası varlığını ekonomik olarak kanıtlamış ve küçük tasarrufçuların, Türk ekonomisinin içinde bulunduğu finansal az gelişmişlik yapısından itibar ettikleri bir kurum haline gelmiştir. Mali piyasa kavramı içinde bugün üzerinde en fazla tartışmanın yoğunlaştığı kurum sermaye piyasasıdır.

2. Mali Piyasa, Kavramı ve Kapsam Özellikleri :

Mali aracı sistemin kurumlarının faaliyet kapsamları ve özellikleri farklı «piyasa» kavramları etrafında tartışılmakta ve zaman zaman istenmeyen karışıklıkların doğmasına neden olmaktadır. Konunun arzulanan çerçevede kavranabilmesi amacıyla «piyasa» kavramı etrafında belirlenen tanımların açıklıkla ortaya konmasında yarar görmekteyim. Mali aracı sistem içinde dört piyasa kavramında bahsedilmektedir. Bunlar sırasıyla,

- a) Mali piyasa
- b) Kredi piyasası
- c) Para piyasası
- d) Sermaye piyasası'dır.

Finansman faaliyetleri zaman zaman bu piyasaların ortak özellikleri içinde ele alınmakta ve ihtiyacın giderilmesi bu piyasaların müşterek çözüm önerileri içinde karşılanabilmektedir. Diğer bir deyimle, bir finansman gereğinin karşılanmasında birden çok piyasanın aynı anda yer aldığından sözedilebilir.

Konunun içeriğini belirlemek bakımından bu piyasaların faaliyet özellikleri ile kapsamlarının kısa tanımlar halinde belirtilmesinde yarar görmekteyiz.

2.1) Mali Piyasa Tanımı :

Finansman faaliyetlerinin en geniş tanımla ele alınabileceği piyasa, mali piyasadır. Mali piyasa, bu geniş kapsam içinde, diğer üç piyasayı da içermektedir. Mali piyasa, vadeleri ne olursa olsun, fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasa demektir. Bu piyasanın kurumları. Bankalar, Merkez Bankası, Kalkınma Bankaları, Yatırım Bankaları, Ticaret Bankaları, Sigorta Şirketleri, toplumsal güvenlik kuruluşları, toplu tasarruf kuruluşları, kooperatifler, sermaye piyasası kuruluşları olarak Borsalar, Bankerlerdir. Bu piyasanın araçları ise hisse senetleri, tahviller, borç senetleri, belgeler vb. leridir.

2.2) Para Piyasası Tanımı :

Mali piyasa içinde kısa dönemli fon arz ve talebinin karşılaştığı bölüm para piyasasıdır. Genel vade sınırlaması olarak 18 aylık dönem esas alınmaktadır. Hemen bütün mali kuruluşların karşılıklı olarak yer aldıkları bu piyasa türünde ülkelerin ekonomik gelişmişlik düzeyine uygun olarak geliştirilmiş aracı kurumlar bulunmakta ve bu kurumların etkinlik ölçülerine göre para piyasası işlemleri gelişmektedir.

2.3) Kredi Piyasası Tanımı :

Kredi piyasası hakkında verilen tanım için genellikle, para ve sermaye piyasaları dışında kalan işlemlerin yürütüldüğü piyasadır şeklinde açıklamalar getirilmektedir. Kredi piyasası, sermaye piyasasındaki uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaşması ile para piyasasındaki kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaşması dışındaki kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştırılması tanımı verilebilir.

2.4) Sermaye Piyasası Tanımı :

Sermaye piyasası, mali piyasa kavramı içinde fon arz ve talebini uzun vade yönünden düzenleyen piyasa olarak önem taşımaktadır. Bu piyasanın kullandığı araçların özellikleri de sermaye piyasasının tanımında önemli yer alan unsurların başında gelmektedir. Sermaye piyasası araçlarının karakteristiği, yapısı gereği, esasen uzun vadeli olduğundan bu araçlar ancak uzun vadeli fon arz edenlerin itibar edeceği mülkeseler olarak geliştirilmiştir. Hisse senedi ve tahvil biçimin-

deki kullanım araçları sermaye piyasasının uzun vadeli fon taleblerinin örnekleri olarak gösterilebilir. Zaman zaman bu piyasada uzun vadeli avans işlemlerine de rastlanılmaktadır. Vade uzunluğu nedeniyle bu piyasanın tanımını içinde yer alan bu işlem gerçekte hukuk yönünden bir kredi işlemi olarak değerlendirilir.

3. Bankaların Gelişme Geleneği ve Sermaye Piyasasındaki Yeri :

Kesin bir çizgi ile denilebilir ki, bir ülkenin banka sisteminin taşıdığı özellikler o ülkenin gelişmişlik düzeyi ile ilgilidir. Bu nedenle, ülkelerin banka sistemlerinin özellikleri, içinde bulunduğu ekonomik sistemin ve o uygulamanın yapısını yansıtır. Ülkenin gelişme doğrultularına uygun olarak banka sistemlerinin örgütlendiği ve ihtiyacın giderilmesine uygun yapıda banka sistemi yaratıldığı görülmektedir.

Bankalar, kredilendirme işlemlerine uygun olarak, ticaret bankaları, kalkınma bankaları ve yatırım bânkâları olarak sınıflandırılmaktadır. Bu sınıflandırmanın genel çizgileri yanında aynı başlık altında alt sınıflandırmalara gidecek şeklinde yeni tanımlamalar getirilmesi de mümkündür. Bankaların yapıları ve ekonomik faaliyet birimleri ile ilişkileri, ülkenin ekonomik gelişmişlik düzeyine bağlı olarak farklılık gösterilebilir. Bu farklılık, tasarrufların değerlendirilmesinde ve ekonomik sektörlerin tercihinde bankaların faaliyetlerini düzenleyen yasal ve yönetsel çerçeve kadar tasarrufların niteliği de rol oynamaktadır.

Gelişmiş ülkelerin ekonomilerinde önemli rol oynayan ticaret bankaları, topladıkları tasarruflar ile kendi varlıklarının değerlendirilmesinde kredilendirme biçimlerine göre alt sınıflandırmalara gidecek kadar ihtisaslaşmış yapılar göstermektedir. Özellikle Avrupa bankacılığında kısa vadeli kaynakların uzun dönemli kullanımlara yönltilmesi biçiminde beliren gelişme ticaret bankalarının zaman içinde sermaye piyasası işlemleri ile daha sıkı ve yakın ilişkiler içinde olmasını sonuçlandırmıştır.

Tasarrufun, politik ve ekonomik olaylar karşısında gösterdiği duyarlılık ve 1930 krizinin yaşanmış acı deneyindeki

ürkütücü mazi geleneği, bankaların kredilendirme işlemlerinin vade yönünde karşılaşılabılır çizgilerle gelişmesini etkilemiş ve bu amacı gerçekleştirecek hukuk yapılarının ortaya konmasına neden olmuştur. Örneğin İtalyan ve Belçika hukuk yapısı, çok amaçlı banka sistemi yerine özel anlamda değerlendirebilecek banka sistemini yeğlemiş kısa ve uzun vadeli ikraz işlemlerinin aynı banka yapısında yürütülmesine ciddi kayıtlamalar getirmiştir. Bu uygulamanın doğal sonucu olarak, orta ve uzun vadeli kredilendirme işlemleri «ihtisas bankalarının» görevleri haline gelmiştir.

Ticaret bankalarının vadeler yönünden ihtiyatlı olmaları gereği likidite rizikosunun önemini artırmış ve bu uygulama, bankaların iştirak politikaları yönünden sınırlamalar getirilmesini etkilemiştir. Örneğin Amerika ve İsveç ülkelerinde, sanayi kuruluşlarının hisse senetlerinin portföylerinde bulundurulmasına ancak mevduat kabul etmeyen yatırım bankaları için müsaade edilmiştir. 1930 Krizinin acı deneyi ile beliren gelişmeler zaman içinde daha ihtiyatlı olmak kaydıyla genişletmelere doğru fırsat vermiştir. Bugün için daha geniş kapsamlı faaliyetler zincirinin aynı bünyede yürütülmesine anlayış içinde bakılmakta ve vadeler dengesi esas alınmak kaydıyla bankaların uzun ve orta vadeli kredilendirme işlemlerine müsaade edilmektedir.

Kuşku yokki bu gelişme, bankaların sermaye piyasaları ile olan ilişkilerinde etkili olmuştur. Bugün sermaye piyasası işlemlerinin büyük bölümünün hem ticaret bankaları bünyesinde hem de kalkınma ve yatırım bankaları bünyesinde yürütüldüğü görülmektedir. Sermaye piyasası ile bankalar sistemi arasında çok yakın ilişkiler bulunması doğaldır. Bu ilişki bugün sermaye piyasasında kalkınma ve yatırım bankalarını bir tür aracı kurum haline getirmiş ve sermaye piyasası işletmelerini uygulayan başarılı müessesler olarak kabul ettirmiştir.

Konunun bütün içinde yer alan bankaların sermaye piyasası ilişkilerinin bazı ayrıntıları ile tartışılmasının yararlı olacağı inancındayım. Bu nedenle, bankaların sermaye piyasası faaliyetlerini bir ölçüde açıklamak istiyorum.

4. Kalkınma Bankaları ve Sermaye Piyasası :

Kalkınma bankaları, 2. Dünya Savaşı sonrasının geliştirdiği bir kurum olarak önemli görevler yüklenmiştir. Kalkınma bankalarının temel, amacı, sanayi sektörünün gereksindiği orta ve uzun dönemde kredileri sağlamak ve teknik gelişmeleri için gerekli bilgi ve deney birikimini aktarmaktır. Bu gelişme sermaye piyasası işlemlerine öncülük biçiminde de olumlu sonuçların doğmasını sağlamıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin banka sistemi içinde yer alan Kalkınma Bankaları, bünyelerinde aynı zamanda yatırım bankalarının fonksiyonlarını da yürütmektedirler.

Gelişmekte olan ülkelerde genellikle yatırım bankaları istenilen düzeyde değildir, veya hiç yoktur. Bu nedenle kalkınma bankaları önem taşır hale gelmiştir. Kalkınma bankalarının sermaye piyasası işlemleri olarak değerlendirilebilecek aşağıdaki faaliyetleri başarıyla yerine getirdiği görülmektedir.

- a) Çıkardıkları hisse senedi ve/veya tahvilleri tasarrufluların istifadesine sunarak ülkede sermaye piyasasının yerleşmesine ve gelişmesine yardımcı olmak.
- b) Şirketlerin ihraç edeceği hisse senedi ve/veya tahvillere, anapara ve faiz geliri garantisi vererek bu şirketlerin ve tasarrufluların sermaye piyasası kurum ve araçları içinde karşılaşmalarını ve gelişmelerini sağlamak.
- c) Tahvil ihraçlarında özel plasmanlar yapmak ve böylece fonların arz ve talebini karşılaştırmak.
- d) Hisse senedi ve/veya tahvil ihraçlarının her türlü satış ve yönlendirme işlemlerini deruhte etmek ve ödeme garantisi vererek (underwriting) sermaye piyasasının gelişmesine yardımcı olmak.
- e) Menkul değerlerin (hisse senedi ve/veya tahvil) ihraç ve satışlarında yedek alıcı olarak beklemek ve bu yoldan piyasayı düzenlemek (stand-by underwriting).
- f) İştiraki bulunan şirketlerin tahvil ve/veya hisse senetlerine halkın tasarruflarına sunarak sermaye piyasasının gelişmesine yardımcı olmak.

Kalkınma bankalarının yukarıda belirtilen görevleri, zaman içinde gelişerek yatırım bankası biçimindeki hüviyeti ile ağırlık kazanabilir.

5. Yatırım/Bankaları ve Sermaye Piyasası :

Ekonominin istenilen büyüme hızına ulaşabilmesi için, yeni iş imkanlarının yaratılması gereği vardır. Bu gelişme tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesi olarak özetlenebilir. Bu nedenle bir yandan tasarrufların artırılması, öte yandan artan tasarrufların istenilen sektörlerdeki yatırımlara yönlendirilmesi önem taşır.

Ekonominin istediği biçimde tasarrufların yaratılmasında önemli görev yüklenmiş kurumlardan birisi de yatırım bankalarıdır. Yatırım bankaları, uzun vadeli fon talep eden kuruluşlar ile, birikimlerini uzun dönemli yatırımlar aracılığı ile değerlendirmeyi düşünen tasarrufların karşılaştırılmasında ve bir çıkar dengesinde birleştirilmesinde rol oynayan aracı kurumlardır. Bu görevin yerine getirilmesi ile, sermaye piyasası faaliyetleri canlılık kazanmakta ve ekonominin gereksindiği tasarrufların artırılması imkanları sağlanabilmektedir.

Yatırım bankalarının sermaye piyasası konusundaki görev ve işlevleri şöylece özetlenebilir.

- a) Yatırım bankaları tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesini sağlamak üzere her iki taraf için geçerli ve dengeli bir çözüm yolu bulabilen kuruluşlardır.
- b) Menkul değerlerin geniş kitlelere yayılmasına böylece sanayinin sermaye sahipliğinin halka yayılmasına ve yöreler itibarıyla gelişmişlik farkının giderilmesine yardımcı olmaktadır.
- c) Danışmanlık görevleri yürütmek, böylece, tek başına yatırım yapmak imkanı bulunmayan küçük tasarrufları bir araya getirerek, genişleyen fonları yatırımlara yönlendirmek ve tasarrufların tercih alternatiflerini kullanmalarına yardımcı olmak. Özellikle güven gereğinin önem taşıdığı sermaye piyasasında bu görevin yerine getirilmesi

sermaye piyasasının gelişmesi bakımından son derece önemli bir hizmeti ifade etmektedir.

- d) Sermaye piyasasının gelişmesine yardımcı olmak. Bu hizmetin yerine getirilmesi için yatırım bankaları değişik türde hizmet görmektedirler.

Yatırım bankalarının sermaye piyasası ile ilişkilerinin iyice değerlendirilmesi için bu kurumların sermaye piyasası olayında aldıkları görevlerin ve rollerin biraz daha ayrıntılar içinde verilmesi yararlı olur düşüncesindeyim. Bu görevlerin bir bölümü esasen kalkınma bankaları tarafından yapılmakta olan görevler olarak da değerlendirilebilir. Gerçekte bu görevler, sermaye piyasasının asli kurumları olan menkul kıymet borsaları ve banker kurumları aracılığı ile de yerine getirilmektedir. Dolayısıyla bu görevlerin özelliklerinin açıklanması sermaye piyasası kurumların niteliklerinin açıklanmasında yardımcı olacaktır.

Nitekim ülkemiz uygulamasında sermaye piyasası gelişme çizgisi tetkik edilirse, bu hizmetin yerine getirilmesi hatta sermaye piyasasının kurulması ve gelişiminde en önemli görevin yatırım ve kalkınma bankaları bünyesinde başlatıldığı görülecektir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası'nın tipik bir kalkınma bankası olarak yükseldiği görevin yerine getirilmesinde, iştirakçilerin karlı hale geldikten sonra halkın tasarruflarına sunulması Türk Sermaye Piyasasının gelişmesinde ve genişlemesinde büyük hizmet vermiştir. Şükranla anılacak bu görev, Türk Sermaye Piyasasının yasal yapısı olmasına rağmen ekonomik varlığının kanıtlanmasında ve gelişmesinde en önemli adım olarak değerlendirilebilir.

6. Ticaret Bankaları ve Sermaye Piyasası İlişkisi :

Ticaret bankalarının sermaye piyasası ilişkilerine, genel anlamda tartışmadan önce ülkemiz uygulamasının özelliği olarak beliren bir kuşku karanlığının açıklamasında yarar görmekteyim. Türkiye geleneğinde olaya bakıldığında gözlenen durum şudur. Sermaye piyasasının gelişmesinin ticaret bankaları için olumsuz etkiler taşıyacağı görüşü ileri sürülmekte ve bu nedenle sermaye piyasasına gerek olmadığı gö-

rüşü ileri sürülmektedir. Zaman zaman çizgisi kalınlaştırılmış bir görüş olarak, sermaye piyasasının ticaret bankalarını felakete sürükleyeceği endişeleri belirtilmiştir.

Sermaye piyasasının ticaret bankaları için olumsuz etkiler taşıdığı görüşlerini ileriye sürülmesi ölçüsünde, aksine, sermaye piyasasının ticaret bankaları için yeni iş imkânları açacağı yolundaki görüşlerin belirmiş olduğundan da söz etmek gerekir. Başka bir deyişle sermaye piyasasının ticaret bankalarının lehine olduğu düşünceleri de büyük itibar görmüştür. Genel gelişme çizgisinde bakıldığında dünya ülkeleri uygulaması sermaye piyasasının Ticaret Bankaları lehine olduğu ve her iki kurumun birbiri ile yakın ilişki içinde daha hızlı geliştikleri görülmektedir. Bu tebliğin amacı, bu iki görüşten birini savunmak olmadığından konuya bu farklı bakışların belirtilmesi amacıyla temas edilmiştir.

Konunun Türkiye geleceğinde tartışılmaz mazisi hatırlanacak olursa, sermaye piyasası, ticaret bankalarının yanında ve bu banka sisteminin gelişme paralelinde düşünülmüş ve sermaye piyasası bu sistemin içinde geliştirilmek istenmiştir.

Nitekim, planlarımızın kronolojisinde olayın değerlendirilmesi sermaye piyasasının kurulmasında ticaret bankalarına büyük görevlerin verildiğini ortaya koymaktadır. Birinci Plan dönemi içinde getirilmesi için ilk önlemlerin alındığı sermaye piyasası ikinci plan döneminde daha geniş bir kapsamda değerlendirilmiş ve bu arada kurulan çalışma grupları sermaye piyasasının ticaret bankaları bünyesinde geliştirilmesini önermiştir. Bu öneri ikinci planda bir politika kararı olarak benimsenmiş ve gerekli önlemlere yer verilmiştir.

Aynı anlayış üçüncü ve dördüncü planlarda da yer almaktadır. Bu gelişmeye dayanarak denilebilir ki, sermaye piyasası, ticaret bankalarının yanında ve aynı anlayış içinde birlikte gelişmenin gereği olarak değerlendirilmektedir.

Tasarrufların karakteri ve duyarlılığını dikkate alan planlarımız bu tasarrufların örgütlü piyasalar aracılığı ile

yatırımlara dönüştürülmesine özen göstermiş ve sermaye piyasasının kurulmasına bu amaç çerçevesinde değerlendirmiştir. Sermaye piyasası konusunda, mevcut kurum olarak menkul kıymetler borsasının gerek nitelik gerekse coğrafi olarak ihtiyacı karşılayacak durumda olmaması bu ihtiyacın bir yeni hukuk yapısı ile giderilmesinde etken olmuştur. Hazırlanmış bulunan tasarıların içeriği ve amacı bu hususun önemle ve ısrarla vurgulandığını göstermektedir.

Bu nedenle ticaret bankaları ile sermaye piyasası arasındaki ilişkinin değerlendirilmesinde önce bu hususların taşıdığı önemin iyice algılanması ve düzenlemelerin yanlış yorum ve yargılara meydan vermeyecek biçimde yapılması gerekir.

Açıklıkla belirtilebilir ki, sermaye piyasası, Türk ekonomisinin gereksindiği bir kurumdur. Ekonomik olarak varlığını kanıtlamıştır. Küçük tasarruflar için finansal az gelişmişlik içinde bir çıkış yolu olarak güven yaratmıştır. Ticaret bankaları kadar emin ve hızlı bir hizmet sunumu ile küçük tasarruflara imkanlar getirmektedir.

Üçüncü planda, sermaye piyasasında aracılık hizmetleri görece kuruluşların örgütlenmesi esas getirilmiş, bu örgütler kuruluncaya kadar aracılık hizmetlerinin ticaret bankaları bünyesinde yürütülmesi ilkesi benimsenmiş ve yeni kurumlar getirilerek sermaye piyasasının canlandırılması politika ve önlem olarak açıkça belirtilmiştir. Planın hazırlandığı yıllarda, sermaye piyasasına sunulan fonların ve bu yoldan fon taep eden kuruluşların azlığı açıkça belirtmek gerekir ki ticaret bankaları için cazip olmamıştır. Bugün için sermaye piyasasını cazip hale getiren ekonomik gelişme, ticaret bankalarının bu konuda da hizmet sunmalarına yönelmeyi sonuçlandırmıştır.

Ticaret bankaları ile sermaye piyasası arasındaki ilişki aslında bankalar ile sermaye piyasası kurumları olarak banker arasındaki ilişki olarak değerlendirilirse daha sağlıklı bir yaklaşım olur. Olayın bu rasyonel içinde değerlendirilebilmesi için, konunun önce görevler daha sonra istatistik bulgular olarak ele alınması gerekir. Bu nedenle, ticaret bankalarının sermaye piyasasındaki görev ve sorumlulukları açıklanacak daha sonra, mevcut istatistiklere göre ticaret bankaları ile

sermaye piyasası ve banker kurumları arasındaki ilişki incelenecektir.

7. Ticaret Bankalarının Sermaye Piyasası Görevleri :

Bugün ticaret bankaları bünyesinde yürütülmekte olan sermaye piyasası işlemleri, genel deyimleri ile denilebilir ki, gelişmiş ülke ticaret bankalarının yaptıkları hizmetlerin hemen hemen aynısıdır. Kuşku yok ki, bu gelenek içinde ilerde yapacakları görevlerde aynı paralellik içinde olacaktır.

Bu nedenle ticaret bankalarının sermaye piyasasının gelişmesinde büyük yararları bulunduğunu belirtmek gerekir. Yatırım ve kalkınma bankalarının sermaye piyasasındaki görev ve fonksiyonlarının özetlendiği bölümde yer alan hizmetler bugün ticaret bankalarının yapabilecekleri hizmetler olarak belirtilebilir. Genelde ticaret bankalarının yapacakları hizmetlerin sıralanması, bu hizmetlerin tümünün Türk Ticaret Bankacılığı bünyesinde yapıldığı anlamında yorumlanmamalıdır.

Ticaret bankalarının sermaye piyasasındaki işlevlerini şöylece sıralamak mümkündür :

a) Ticaret Bankaları Kuruluşları Orta ve Uzun Vadeli Fonlar Sağlamakta Böylece Sermaye Piyasasına Yardımcı Olmaktadır.

Ticaret bankalarımızın sermaye piyasasına ilişkin hizmetler arasında yüklendiği en önemli görevlerden birisi, «orta vadeli krediler» kullandırılmasıdır. Orta vadeli krediler 1970'den sonra önem kazanmış ve gelişmiş bir uygulamadır. Denilebilir ki 1960'larda öngörülen sermaye piyasasına rağmen bu tür kredi uygulaması bir kararname ile getirilerek ticaret bankaları bünyesinde uygulamaya konulmuş ve yaklaşık 10 yıllık bir süre bu tür işlemlerden yoksun olarak geçmiştir.

b) Ticaret Bankalarının Menkul Kıymet İhraç Aracılığı.

Mevcut hukukumuz içinde ticaret bankalarının sermaye piyasasına katılma faaliyetlerinin en fazla yoğunlaştığı husus

tahvil ihraçlarının aracılık hizmetleridir. Konulmuş hukuku-muza göre, tahvil ihraçları Merkez Bankası tarafından yayın-lanan tebliğlere göre yürütülecektir. Nitekim, Merkez Ban-kası kendi yasasından gelen yetkisine dayanarak bu konuyu düzenlemiş ve tahvillerin bir banka aracılığı ile satışını hük-me bağlamıştır. Banka varlığına dayanan zımni güven anlayı-şının egemen olduğu bir başka düzenlemede tahvillerin ban-ka garantisi ile ihraç edilmesi halidir. Bu iki ilişki sermaye piyasasında ticaret bankalarının en yoğun biçimde görev al-dıkları görülür. Zaman içinde güven duygusunun hızla geliş-mesi ve tahvilin ekonomik olarak tasarrufçu lehine yeni im-kanlar getirmesi bu konuda önemli bir gelişmenin başlangıcı olmuş ve tahvil ihraçlarında banka garantisinin yavaş yavaş kalktığı gözlenmiştir. Ödemelerin garantili olduğunu gören küçük ve orta tasarrufçular, tahvillerin banka garantisi ile ihraçlarının ödemede önemli olmadığını farketmişlerdir. Ni-tekim, banka garantisi ile ihraç edilen tahvil oranı son dere-ce düşük bir düzeyde kalmıştır.

Ticaret bankalarının menkul kıymet ihraçlarında yüklen-diği bu görevin esas itibariyle tahvil ihraçında etkin olduğu-nu belirtmek gerekir. Hisse senedi ihraçlarında ise aynı du-rumunu gözlemek mümkün değildir. Hisse senedinin ihraç ve tasarrufçuya sunulmasında, ticaret hukukumuzun müesse-seleri ihraç eden şirket lehine önemli kolaylıklar getirmiştir. Açık anlatımı ile denilebilir ki, her isteyen şirket hisse sene-dini halka sunabilmekte ve bir denetime tabi olmaksızın sa-tış işlemini gerçekleştirebilmektedir. Halka açılma deyiminin yaygın kabulünde gelişen bu olayın acı deneylerinden Türk sermaye piyasasının büyük zarar gördüğü bir gerçektir.

c) Ticaret bankaları ve Satış Taahhüt Garantisi İşlemi :

Ticaret bankalarının menkul kıymet ihraçındaki görev-leri ile sorumlulukları esas itibariyle tahvil üzerinde belir-gindir. Bununla beraber bu hizmetin büyük yararı yanında istenilen etkinlikte olduğunu söylemek mümkün değildir. Ti-care Bankalarının Tahvil ihraçlarındaki görevleri adeta bir gişe hizmeti görmek şeklinde gelişmektedir.

Ticaret Bankalarının Sermaye Piyasasında istenilen et-

kinlikte hizmet verebilmeleri için, bu hizmetin kapsamını genişletmeleri gerekir. Bu gerekliliğin yapısında, ticaret bankaları ihraç edilen tahvilleri ve/veya hisse senetlerini satın almalı daha sonra bu tahvilleri küçük tasarruflara pazarlamalıdır. Satış ve Taahhüt adı verdiğimiz (underwriting) işlemi konusunda ticaret bankaları sisteminin dikkat çekici ölçüde büyük hizmetleri bulunmadığını belirtmek gerekir. Nitekim, büyük kaynak kullanımını isteyen bu tür kat'i alış ve satış hizmetleri, bankaların kendi aralarında kuracakları yeni örgütler aracılığı ile yürütülebilir. Bu yolda gelişmeler olduğu, konusunda edinilen bilgilerin olumlu sonuçlara ulaşmasını dilemekteyiz.

d) Ticaret Bankalarının İştirak Politikası ve Portföy Devri

Ticaret bankalarının sermaye piyasasında etkin hizmet verebilmelerinin en isabetli yolu iştirak politikası ve portföy oluşturmalarıdır. Bugün ticaret bankalarının iştirak politikaları en geniş ölçüde önem verdikleri uygulama olmuştur. Özellikle ikinci plan döneminde sanayileşmenin finansman yönünden özendirilmesi istekleri paralelinde ticaret bankalarının yatırımlara yönelmesi ısrarla özendirilmiş ve ticaret bankaları enflasyona karşı korunma, yönetime katılma, kârlılığı artırma gibi gerekçeler altında yatırımlara yönelerek önemli büyüklükte yatırımın gerçekleşmesini sağlamıştır. Bugün için banka sisteminin nihai kâr hesaplarının oluşumunda iştirak kârlarının büyük ölçüde yer tutması bu uygulamanın banka sistemi için nasıl yararlar sağladığını ortaya koymaktadır.

Ticaret bankaları iştiraklerine ait hisse senetlerini halka devrederek sermaye piyasası için can alıcı olan noktayı her zaman önemli tutabilirler. Ancak Türk banka sisteminin iştirakçilik politikasının özellikleri incelendiğinde kamu bankalarının iştirakçilik politikası arasında çok önemli farklar olduğu görülecektir. Ticaret bankalarımızın iştirakçilik politikası ile sanayide tesis ettiği hakimiyet üzerinde ciddi tartışmalar açılmasına neden olmuştur. Bu portföyün halka satılması işlemi yürütülmediği müddetçe, ticaret bankalarının

sermaye piyasasında etkin görev almaları şimdilik beklene-
mez. Başlıca ticaret bankalarımızın son 10 yıl içindeki işti-
raklerinin ulaştığı büyüklük, bir yıl içinde sermaye piyasa-
sına aktığı kabul edilen özel kesim hisse senetleri ve tahvil-
leri toplamının çok üstündedir. Bu imkânların halka açıl-
ması ile sermaye piyasası istenilen hız ve heyecanı kazana-
bilecektir.

Türk sermaye piyasasında iştirak portföyünün küçük
tasarrufçulara sunulması esasen gerçekleştirilmiş bir olay-
dır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası tatbikatı bu hizmetin
ne derece önemli ve etkili olduğunu ortaya koymuş ve ser-
maye piyasasının gelişmesinde öncü hizmeti simgelemiştir.

Ticaret bankalarının da aynı anlayış ve uygulama içinde
yer almaları ve hizmet vermeleri piyasanın gelişmesini sağ-
layacaktır. Türk sermaye piyasasının istenilen ölçüde geliş-
mesi için gerekli düzenlemelerin birisi de bu noktada top-
lanmaktadır.

e) Bilgi Verme İşlemi ve Ticaret Bankaları :

Bu hizmete bir tür danışmanlık görevi de denilebilir.
Küçük tasarrufçuların birikimlerini nasıl değerlendirecekleri
konusunda bilgi ve deneyleri bulunmadığı kabul edilmelidir.
Bu doğal bir durumdur. Küçük tasarrufçuların piyasada te-
davül eden hisse senedi ve tahviller konusunda karar alma-
larını sağlayacak açıklıkta ve sıhhatte bilgi sağlamaları zor-
dur. Oysa banka sistemi bu konularda diğer faaliyetleri ge-
reği geniş bir bilgi birikimine sahiptir. Bankaların istihdam
ettiği bilgili-deneyli-yetenekli kadrolar bu değişiklikleri za-
manında değerlendirerek yararlı sonuçlara ulaşabilmekte-
dirler. Bu bilgilerin küçük tasarrufçulara aktarılması ve bu
yolda tercih alternatifleri getirilmesi ticaret bankalarının
sermaye piyasasına ilişkin önemli hizmetleri arasındadır.

Son yıllarda büyük ticaret bankalarının bünyesinde men-
kul kıymet sekiyonları kurulmuş, menkul değer ticaretine
başlanılmış ve bu tür bilgiler küçük tasarrufçuların istifade-
sine sunulmuştur. Sermaye piyasasında görev yapan banker

kurumlar kendi portföyündeki hisse senedi ve tahviller konusunda yoğun bir bilgi toplama ve değerlendirme faaliyeti içindedirler. Bu amaçla araştırma servisleri kurmuşlar ve ekonomik gelişmeye paralel olarak şirketlerin durumunu ve bu şirketlere ait menkul kıymetlerin piyasa değerlerini tespite yönelmişlerdir. Bu konuda sağlanmış bilgiler banker kurumları tarafından küçük tasarrufluların istifadesine sunulmakta ve böylece sağlıklı yatırım kararı alınmasına imkân sağlanmaktadır.

Kendi bünyelerinde menkul kıymet seksiyonunu teşkil etmiş ticaret bankaları da aynı hizmet anlayışı içindedirler.

f) Sanayiciler ve Bilgi Akımında Ticaret Bankaları :

Türk sanayii Anadolu'ya yayılmıştır. Bilgi akımını bu kesimin ihtiyacı doğrultusunda da değerlendirmek zorunlu olmuştur. Türk sermaye piyasasına sunulan tahvillerin büyük bölümünü sanayinin yoğunlaştığı iki - üç kentimizdeki firmalara veya bu firmaların bağlı bulunduğu holdinglere aittir. Genel anlatımı ile denilebilir ki, tahvil ihracı süresi ile sermaye piyasasında yararlanma, azami 100 firma içinde olmaktadır. Oysa Anadolu sanayinin finansman gereği de önemlidir. Bu firmalar sermaye piyasası kurumlarının yer aldığı büyük kentlerdeki imkanların nasıl kullanılacağı konusunda bilgi ve deney sahibi değildirler. Bu firmaların bu imkândan yararlanabilmeleri için hizmetin kendilerine sunulması gereği vardır. Nitekim bu anlayışın önemini kavrayan banker kurumları, ana amaç olarak, sanayicilerin istedikleri bilgileri vermeye yönelmişlerdir. Banker kurumlarının Anadolu'ya yayılmalarında ticaret bankalarının yurt düzeyine yayılma geleneğine uygun bir gelişme vardır. Bir yandan tasarrufları değerlendirmeyi aynı zamanda bu tasarruf sahiplerine bilgi vermeyi amaçlamakta öte yandan bu bölgelerin sanayileri için sermaye piyasasından nasıl yararlanılacağını açıklamaya yönelmektedirler. Bu uygulama paralelinde ticaret bankalarının da hizmet vermeleri gerekir.

g) Diğer Hizmetler ve Ticaret Bankaları :

Ticaret bankaları mevduat gereği bazı hizmetler daha

sunmaktadır. Tahvil kuponlarının ödenmesi ana para itfalalarının karşılanması gibi hizmetler bankalar aracılığı ile yapılmaktadır. Bu tip hizmetlerin hızlı çalışma durumunda olan banka kesimi için bir külfet olduğu ileriye sürülebilir. Ancak, sermaye piyasasının gelişmesi için gerekli görülen bu hizmetler gelecekte sermaye piyasası ile ticaret bankaları arasındaki olumlu gelişmeyi hızlandıracaktır.

Hisse senetlerinin satışında, kuponların ödenmesinde veya rüçhan haklarının kullanılmasında bankalara göre tertip eden şirketler bulunmaktadır. Hisse senetlerinin kupon ödemelerinde appel davetlerinde, muvakkat makbuzların değiştirilmesinde şirket merkezine davet güçlükleri dikkate alınırsa ticaret bankalarının bu konuda verdikleri hizmetin önemi daha kolay anlaşılacaktır.

Plasman Fonları ve Ticaret Bankaları :

Plasman fonlarının teşkil ve yönetimi konusunda ticaret bankalarınca önemli hizmetler tertip edilebilir. Plasman fonları batı uygulamasında bir yatırım ortaklığına iştirak ederek küçük tasarrufların değerlendirilmesidir. Bu konuda ticaret bankalarının yararlı hizmeti görmeleri mümkündür. Ancak ülkemiz uygulamasında ticaret bankalarının plasman fonu uygulamaları mevcut değildir.

Yukarıda sıralanan görevler için denilebilir ki, ticaret bankalarının Türk sermaye piyasasındaki hizmetleri büyük ölçüde yasaların tayin ettiği görevler olarak ortaya çıkmakta ve büyük ölçüde birincil piyasa işlemi olarak belirmektedir. Sermaye piyasasının canlılık kazandıracak ikincil piyasa işlemlerinde ticaret bankalarımızın etkin hizmetleri bulunmaktadır. Meselenin gelecek için önem taşıyan bu noktasında ticaret bankalarının ikincil piyasa işlemlerine yönelmeleri beklenmelidir.

8. Ticaret Bankalarının Sorumlulukları ve Sermaye Piyasası İlişkisi :

Türk ekonomisinde banka sistemi örgütlü bir yapı içindedir. Gelişmiş ve güven kaynağı olmuştur. Geçmişin geride bıraktığı bazı istenmeyen örnekleri ile bazı sarsıntılı yıllar

yaşanmış ancak, banka sistemi kendi yapısı ve varlığı için gerekli güveni yaratmıştır. Bu nedenle ticaret bankası sistemi sermaye piyasası olayının gelişmesinde önemli bir kurum olarak değerlendirilmek durumundadır.

Sermaye piyasası kurumları ise henüz yasal bir yapı içinde değildir. Hazırlanmış bulunan tasarıların kanunlaşma tarihi olmamış ve bu nedenle sorumluluk yüklenimleri, isteksiz de olsa banker kurumlarına yönelmiştir. Asıl önemli olan bu kurumların bugün sağladığı başarılı yıllardır ve sermaye piyasasının kendini kabul ettirmesinde bu kurumların inkar edilmeyecek ölçüde büyük ve kutlanması gerekli hizmetleri vardır.

Sermaye piyasası kurumlarının başarılarının özendirilmesi ve bu kurumların bir hukuk yapısı içinde düzenlenerek sermaye piyasasının canlandırılması artık zaruret noktasındadır. Sermaye piyasasının canlandırılması için muhakkak ki çok sayıda düzenleme getirilebilir. Bu düzenlemeleri bir yandan fon arzına diğer yandan fon talebine yönelik olması gereklidir.

Sermaye piyasası fon arzı yönünden son derece sınırlıdır. Bu sınırlılık ticaret kanunu tanımından ileri gelmektedir. Özellikle tahvil ihracı konusunda konulan sınırlamalar ekonominin gereklerine uygun genişletmelere götürülmelidir. Tahvil ihracında ödenmiş sermayeye ilave olarak birikmiş yedek akçelerin esas alınması bu konuda bir genişleme getirecektir. Zira ticaret kanunumuza göre şirketlerin ödenmiş sermayeleri sermaye piyasasına istenilen ölçüde kaynak aktarılmasını engellemektedir.

Kamunun bu piyasadan talep ettiği imkanlar her zaman için genişlemektedir. Bütçe kanunu ile getirilen tahvil ihraç imkanı bütçe dengesi gereği ekonomimizde sürekli genişleyecektir. Buna karşın özel kesimin bu piyasadan yararlanma imkânı sınırlılığını muhafaza etmektedir.

Ticaret bankaları özellikle Anadolu sanayilerinin tahvil ihraçlarının organizasyonu hizmetlerinin yüklenilmesi ile sermaye piyasasına yararlı katkılarda bulunabileceklerdir.

Kamunun Fon Oluşturma Görevi

İzzettin ÖNDER *

Klâsik maliye öğretisi içinde kamusal fonksiyonlar incelenirken, özel sektörün kendi başına yapamadığı ve böylece kamuya görev olarak verilen fonksiyonlardan biri de «iktisadi kalkınma ve/veya iktisadi gelişmeyi sağlama» şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Bir diğer deyişle, devlet sadece statik kaynak dağılımını değiştirmekle yetinmeyip, bununla beraber, zamanlararası kaynak aktarımı anlamına gelen dinamik kaynak dağılımı sorununa da el atmalıdır. Zira, devletin böyle bir görevi yüklenmediği durumda, özel sektörün kendi gücü ile bu fonksiyonu istenilen düzeyde gerçekleştiremeyeceği yönünde bir kanaat hakimdir. Bu kanaat, iktisadi kalkınma aşamasındaki ülke devletleri için, iktisadi gelişmişlik düzeyindeki ülke devletleri için olandan daha kuvvetlidir. Çünkü, kalkınmanın ileri aşamalarında karşılaşılan ekonomik gelişme sorunları, doğrudan ve radikal müdahaleler yerine daha yumuşak tedbirlerle çözüme kavuşturulabildiği halde, kalkınmanın ilk aşamalarındaki kaynak oluşturma problemleri çok daha çetin ve komplike olarak karşımıza çıkmaktadır. Nitekim, ileri ülkeler hükümet programlarında yer alan gelişme ilke ve sorunları, gelişmekte olan ülkeler hükümetleri programlarındaki kadar kapsamlı ve öncelikleri görülmemektedir. Bu açıdan Cumhuriyetimizin ilk yıllarına baktığımızda, sermaye birikimi ve kalkınma problemlerinin basit hükümet problemi olmaktan öte, devrin siyasi partisinin ana

* Prof., Dr., İ. Ü. İktisat Fakültesi

ilkeleri, hatta daha üst düzeyde bir anayasa ilkesi halinde belirlediğini görmekteyiz. Çok kaba hatlarla «Devletçilik» ilkesi altındaki felsefe, ekonomik kalkınmayı sağlayıcı ve onun itici alt-yapısı olarak da sermaye oluşturunca bir yaklaşım olarak görülebilir.

Bu noktada, tartışmaya açık olabilecek bir meseleye değinmek gerekiyor. O da, fon oluşturma, üretim düzeyi sabit tutularak, tasarrufları arttırıp, bunları kanallandırmak şeklinde mi, yoksa, fiili üretimi potansiyel üretim düzeyine yükseltip, reel kaynakları daha başlangıcında genişletmek şeklinde mi anlaşılacağı meselesidir. Bunlardan birincisi dar ve basit anlamli dinamik kaynak dağılımını ifade ettiği ve faiz politikaları gibi piyasa aletleri ile de çözülebileceği halde, ikincisi toplumun ekonomik dokularının çok daha derin katmanlarında operasyonların gerekli olduğu daha karmaşık bir olaydır. Özellikle ekonomik gelişme söz konusu olduğunda, ikinci anlamdaki fon yaratma süreci önemli olmaktadır. Zira, fert başına gelir düzeyinin düşük olduğu durumlarda, zaten istenen tasarruf sağlanamaz. Emekli sandığı v.s. gibi parafiskal kurumların fonlarına devletçe el konması ve/veya enflasyon gibi mekanizmaların kullanılması parasal görünümli tasarruflar oluşturabileceği halde, hem reel olarak fazla bir kaynak ortaya koyamazlar hem de, enflasyon durumunda olduğu gibi, ekonomik kararların çarpıtılmasına sebep olabilirler. Bu itibarla, özellikle kalkınma süreci esnasında mühim olan, fiili üretimi potansiyel üretime yükselterek, reel fon yaratmaktır. Oluşan fonları toplamak, kanallandırmak ise, kaynak yaratma sorunundan sonra gelen, ikinci derece bir meseledir; ilk mesele fiilen oluşturmak, üretmek meselesidir.

Böylece, sorunu el koyma ve dağıtım meselesi olmaktan çıkartıp, üretmek meselesi olarak ele alınca, «hangi sektörde?» sorusu karşımıza çıkmaktadır. Cumhuriyet Türkiye'sinin ilk yıllarında, hatta kalkınmanın ilk aşamalarındaki tüm ülkelerde bu sorunun cevabı açıktır : bu sektör tarımdır. Yurtiçi gayri safi milli hasılanın çok büyük bir bölümünü oluşturan tarım sektörü fazla değer yaratmak için kullanılacak tek sektördür.

Bu bağlamda, tarım sektöründe sadece toplam üretimin yükseltilmesi hedef olarak alınmamalı, fakat bununla birlikte verimlilik de yükseltilmeli ki, hem sanayi için işgücü arzı artsın hem de sermaye oluşumu için gerekli kaynaklar sağlanmış olsun. Meseleyi çok kaba hatlarla, daha yakından incelersek şu sonuca varırız. Hakim sektör olan tarım, piyasa ekonomisine kapalı, geleneksel üretim ve aynı mübadele sistemleri içinde potansiyel veriminin altında çalışan bir kesim görünümündedir. Ülke çapındaki bu mikro görünümü, yirminci yüzyılda gelişmişler dünyasında gelişme sürecine giren ülkeler konumu şeklinde makro düzeyde ele alınca, bu ülkeler tarım sektörüne, daha önceleri birtakım uluslararası ilişkiler (sömürge bulma, piyasa bulma v.s. gibi) yardımı ile kalkınmasını gerçekleştirmiş ülkelerdeki tarım sektörlerinin yüklenmiş olduğu görevlerden daha ciddi görevler düştüğü anlaşılr. Bu görevler kısaca, bir yandan sanayi ürünleri için talep yaratmak, diğer yandan ise söz konusu ürünlerin üretimi için gerekli kaynak ve emek arzı oluşturmaktır (1). Mesele böyle olunca, bütün işler şu noktaya indirgenebilir, tarım sektöründe emek birimi başına verimlilik ve toplam üretim arttırılmalıdır! Bu temel, maddi olgunun tamamlayıcı önlemleri ise, yine kısaca, tarım sektörü paralı değişim, yani modern piyasa kesimine açılmalı ve toprak mülkiyeti etkin üretime yolaçabilecek şekilde dağılmış olmalıdır (2). Ancak, tarımsal üretim etkin bir şekilde yapılr, fiili üretim potansiyel üretim düzeyine çıkartılırsa ve tarım sektörü, bütün bu oluşumların kaçınılmaz sonucu olarak paralı sektöre geçerse, sanayi sektörünün gelişmesi için gerekli kaynak (sanayi ürünlerine pazar oluşturarak ve/veya doğrudan kaynak aktarım mekanizmaları ile) ve emek gücü (tarımda verimliliğin arttırılması ile şehirlere göç eden insan gücü) yaratılmış olur. Böylece sağlıklı bir şehirleşme sonucunun doğabileceği akla gelebilir. Bu konu, yan bir mesele olarak, burada ele alınmak istenmemekle beraber, tarım sektöründe gizli işsiz-

-
- (1) Bu görüşler, Kaldor Raporu'nda da daha detaylı bulunmaktadır. Bk. Toplum ve Bilim, sayı 15 (Basılıyor).
 - (2) Bu model içinde, toprak mülkiyetinin temerküz etmemesi veya oldukça adil dağılımın sağlanması önlemleri tartışılmamaktadır. Kaldı ki, bu modelin amaçları ile, adil bir mülkiyet dağılımını bir arada gerçekleştirmek imkân dışı değildir.

lik oranının henüz düşük düzeyde olduğu ve sanayinin insan gücüne ihtiyaç duyduğu yeni kuruluş aşamalarında, kaçınılmaz şehirleşme olayını yaşamak, gizli işsizliğin çok arttığı ve sanayinin emek masnetme kapansitesinin görel olarak azaldığı dönemlerde bu olguyu yaşamaktan daha avantajlı olduğunun belirtilmesinde yarar görmekteyim.

Cumhuriyetin ilk yıllarının ekonomik görünümünü gözönüne getirildiğinde, tarım sektörünün içinde bulunduğu geleneksel örgütleniş ve üretim biçimini kendiliğinden kıramayacağı açıkça görülür. Aslında dünya uygulamalarına baktığımızda, sermaye birikimi sağlamak için iç tasarrufları arttırmak zorunluluğu ile karşılaşan ülkelerin tarım sektörüne ağırlık verdiklerini özellikle Japonya örneğinde çok açık olmak üzere görmekteyiz.

Maliye Teorisi tarihinde Mc Culloch ve Otto von Mering vergilerin kaynak yaratma etkisini inceleyen başlıca müellifler arasında görülmektedir. Bu müelliflerin ortaya attıkları «Vergilerin Transformasyonu» görüşü oldukça eski olmakla beraber, nedense, vergilerin ekonomik faaliyetleri kısıtıcı «ikame etkileri» kadar rağbet görüp, muhtelif görüşler içinde nisbî yerini koruyamamıştır. Vergilerin transformasyonu hadisesi şöylece özetlenebilir: vergiler sadece ekonomik faaliyetleri kısma (özellikle Colin Clark türü görüş), fakat bazı özel durumlarda ekonomik faaliyetleri arttırıcı rol oynar. Özellikle tarımsal arazi üzerine, arazinin fiili üretimine bakılmadan, potansiyel verimi üzerine salınan nakdi bir vergi işte tipik transformasyon etkisi yaratabilecek bir vergidir.

Çeşitli ideolojik ve bazı çevrelerin belki de kısa dönemli çıkarları doğrultusunda körelttikleri sadece teorik görüşler olmuş olsa idi, tarih bunu kaydetmeyebilirdi, ama aynı çevreler bu görüşleri göz ardı ederken, gerçek, maddî bir ekonomik olguya da el atarsadurum farkedilmez olmaktan çıkar, hatta uzun dönemli etkisi hemo topluma hem de bizzat o kararlarda hakim roloynayan gruplar üzerine bir kabûs gibi çöker. İşte zamanlararası görüş farkı yüzünden Türkiye'de yaşanmış dramlardan bir tanesi de Aşar'ın kaldırılmasıdır. Aşar, bir gelir aracı olarak kötü, çağ-dışı v.s. olarak nitelendirilebilir. Bundan dolayı «âşar aleti»nin kaldırılması, hiç

kuşkusuz, yerinde olmuştur. Ancak, 1925 yılında gerçekleştirilen **operasyon (!)** söz konusu «âşar aleti» nin kaldırılması hâdisesinden ibaret değildir. O operasyon, tarım sektörünün, siyasi gücünden yararlanarak, vergi dışına çıkartılması veya daha doğru bir ifade ile çıkması hâdisesidir. Bu öyle bir çıkış ki, bu çıkışla devlet o yıllarda varidatının 1/3 üne yakın bir kısmını kaybediyordu ve bu sektör, 1950 yılına kadar hiçbir gelir vergisi yükümlülüğü altına girmeyecekti. 1923 İzmir İktisat Kongresi'nde ittifakla alınan bu karar 1925 yılında uygulamaya koyulmakla, yukarıda ana hatları ile kısacâ vermeye çalıştığım sanayileşmeyi besleyen ana damar kesilmiş oluyordu. Sonuçtan uzun dönemde ne ülke ne de tarım sektörü kârlı çıkmıştır, denilebilir.

Sanayileşmenin en hayati damarı kesildikten sonra ortaya çıkan patalojiler sıhhatli sanayileşmeyi engeller nitelikte olduğu gibi, aslında tarım sektörünü de vergi dışı mekanizmalarla, sağlıksız bir şekilde yük altına sokuyordu. Bu yan patolojik, mekanizmalar, **tarım aleyhine** dönen iç fiyat hadleri, tarımsal ürünlere uygulanan selektif düşük döviz kurları gibi ekonomik ilişkileri optimumdan saptıran araçlardır. Olumsuz sonuçlar kanunlada bitmemekte, sanayi sektörü yeterli fon alamamakla kalmamakta, fakat kamu hizmetlerinin yükünü bütün ağırlığı ile yüklenmekte, vergilerde bazı mükellef grupları için avantajlı olabilecek sedüler sistem uygulanamamakta, sanayi sektörünün gelişmesi için öngörülen vergi teşvik önlemleri etkili olamamakta hatta, aşırı bozulmuş iç ticaret hadleri yüzünden, özellikle sanayi ürünleri ihracatı zorlaşmaktadır. Bütün bu saydığım ve burada saymadığım yan oluşumlar (patolojik gelişmeler!) bu yazının konusu içine girmediği için detaylı ele almayacağım. Ancak şu kadarı vurgulamakla yetineceğim: o da, Türkiye'de sanayileşmenin ilk aşamalarında fon oluşturma bir devlet fonksiyonu olarak karşımıza çıkmakta. Devlet, fon oluşturma yerine, tam ters hareket ederek, fon kaynaklarını kesince, işler orada kalmamakta, çok dallı-budaklı yan gelişmeler olmaktadır. Tabiatıyla, bütün bu olumsuz sonuçlar hed ülke hem de bizzat tarım kesimi üzerine oturmaktadır.

Peki, devlet 1923 İzmir İktisat Kongresi kararına uyarak 1925 yılında tarım sektörünü etkili (verimliliği ve üreti-

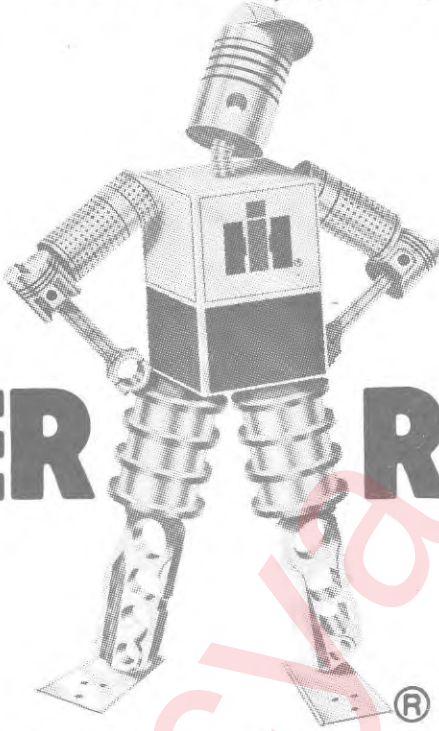
mi arttırıcı nitelikte) bir gelir vergilemesi sistemi içine sokamadığı için bu sonuçlar oluştu ise, acaba tarım etkili vergileme alanına alınabilirse idi, ekonomik tahditlerin müsaadesi oranında, muhtemel sonuçlar ne olabilirdi? Hiç kuşkusuz, başta Japonya olmak üzere, daha birçok ülkelerde kalkınmanın ilk aşamalarında görüldüğü üzere tarımın etkili bir şekilde vergilendirilmesi ile bu çizgi değiştirilebilirdi. Tarımsal arazinin potansiyel verimi üzerine salınacak ve yükümlülüğü arazi mülkine parasal olarak bağlanacak olan bir vergi, ilk görünümü ile servet vergisi niteliğindedir ama bir tür gelir vergisi gibi çalışacak ve bir yandan tarımsal verimlilik ve üretimi potansiyel düzeye çıkartılmasına yol açacağı gibi, diğer yandan da bu sektörü geleneksel örgütlenme biçiminden kopartıp, piyasa ekonomisi kesimi içine sokacaktı. Hatta, vergi yükleri arazi büyüklüklerine göre ayarlanarak, arazi mülkiyeti dağılımı bile etkileniyor olabilirdi. Bu yazı kısa bir genel ilke yazısı olduğu için böyle bir verginin teknik yönleri üzerinde daha fazla durmayacağım.

Bütün bunları ortaya koyduktan sonra, 1925 kararının oluşum atmosferini ve hemen bundan bir müddet sonra ortaya çıkan olayları birlikte ele alınca, acaba nasıl bir görünüm ve değerlendirme ortaya çıkabilir! Biraz da buna bakalım.

Bir defa, hiç tereddüt edilmemeli ki, âşarın çok kötü uygulanışı, bu verginin kaldırılmasında önemli bir rol oynamıştır. Hatta o kadar ki, belki de siyasi kadronun amacı, tarımı tamamiyle vergi dışı tutmak değil, âşar denen kötü uygulamayı ortadan kaldırmaktı. Nitekim, 1923 Kongresinde, âşarın kaldırılması ittifakla alınmış bir karar olmasına rağmen, tüccar temsilciler bu verginin kaldırılmasını ancak bunu ikame edecek modern bir verginin ihdasını arzuluyordu. Dolayısıyla ilk adım, «âşar» denen olayın kaldırılması idi. Bu yöndeki düşüncemizi biraz daha iyimser sahada stirdirelim ve diyelim ki, âşar ilk aşamada kaldırıldı ama yerine tam bir yenisi koyuluyor olabileceken 1929 Dünya Buhranı gelip çattı. Bütün dünyayı sarsan bu buhran bizim tarım sektörümüzü etkilemeden edemezdi. Nitekim öyle oldu. Fiyatlar ve tarımsal ürün ihracatımız geriledi ve devlet sübvansiyon uygulamalarına başladı. Buraya kadar düşüncelerimizi uzatabiliriz. Ancak bundan sonraki uygulamalara bak-

tığımızda, meseleye tarım sektörüne hâkim çevrelerin nisbi güçleri ve onların makro kararlardaki nisbi ağırlıkları açısından yaklaşmak gerektiği ortaya çıkmaktadır. Nitekim, 1940'larda II. Dünya Harbi, 1950 Kore Harbi konjonktürleri de yine bizim tarım sektörümüzü etkilemiştir ve bu sefer etkileşim yönü 1929'unakinin tersi yönündedir. 1950 yılında modern gelir vergisi uygulaması başlatılmıştır. Bu yeni uygulamada da o zaman dahi ekonominin yarısını oluşturan bir sektör vergi dışı tutuluyordu. Böylece 1960'lara kadar gelindi. Ancak, siyasi kökenli olmayan bir idare tarım üzerine, o da bir kaç değişiklikten ve sonuçta nisbeten hafif bir şekilde, gelir vergisi salabilirdi. Görülüyor ki, mesele makro kararlarda hakim olabilenin kısa-vâdeli (!) yararını yansıtabilmesinden ibarettir.

Şoför Arkadaş, Çiftçi Kardeş...



İNER ROBOT

**Orijinal yedek parçada
güvence demektir.**

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

International

imalatçı firma :
TÜRK
OTOMOTİV
ENDÜSTRİLERİ A.Ş.



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

TÜRKİYE GENEL DİSTRİBÜTÖRÜ



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

ISI cam® sistemi nedir?

Cam plakalar

Metal ara çitisi

İki cam plakanın birbirine bağlanmasını ve arada kuru hava boşluğu oluşmasını sağlar

Isıcam her cins doğramaya takılır. Ahşap, metal her cins doğramaya rahatça takılabilir. Isıcam çift pencereyi yalıtımdan daha ekonomiktir.

Hava boşluğu

İki cam plakanın arasındaki havanın nemi, özel bir yöntemle alınmıştır. Isıcam'ın yalıtımlığını sağlayan en önemli özellik, iki cam plaka arasındaki bu kuru ve durgun hava boşluğudur. Isıcam buğu yapmaz, camların arası kirlenmez.

Sızdırmaz elastik dolgu

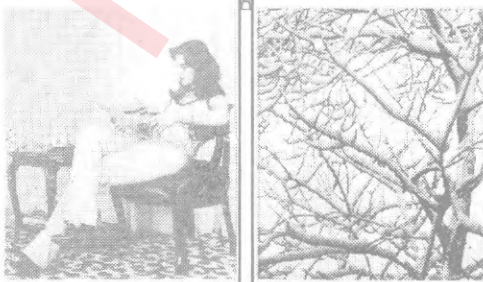
Cam plakalar arasındaki kuru havanın dışarı ile temasını kesinlikle önler.

Özel nem emici

Metal ara çitisi içi, iki cam arasındaki kuru hava boşluğunun devamlı kuru kalmasını sağlayacak özel nem emici madde ile doldurulmuştur.

Kışın ısı kaybı en çok pencerelerden olur. Isıcam, ısı kaybını önleyen, özel olarak üretilmiş yeni ve modern bir pencere sistemidir. Daha iyi ısınma ve yakıt giderlerinden büyük oranda tasarruf sağlar. Ses geçirimini azalttığı için, sakin ve rahat bir yaşama ve çalışma ortamı getirir. Pencere önlerindeki soğuğu ve gürültüyü önlediğinden, odaların her köşesinden aynı derecede yararlanma olanağı verir.

ISI cam
sıcakı
içerde,



**soğuk
dışarda
tutar.**

Cam Pazarlama A.Ş.

Valikoncağı Cad. No. 73 Nişantaşı-İstanbul Tel: 46 80 27 (3 hat)