

18959

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK ANABİLİM DALI

BANKALARDA KISA SÜRELİ FONLARIN YÖNETİMİ

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

T.C.
T.C. Bankacılık Kurumu
T.C. Bankacılık Kurumu

İ. ÖZLEM KOÇ

İSTANBUL - 1991

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
TABLO VE ŞEKİLLER	iv
KISALTMALAR	v
GİRİŞ	1
I. BÖLÜM: İŞLETMELERDE NAKİT AKIMI VE YÖNETİMİ	3
1. GENEL AÇIKLAMA	3
2. NAKİT AKIMI	6
2.1. Kavramsal Olarak Nakit Akımı	6
2.2. Nakit Planlaması	10
2.3. Nakit Planlamasının Yararları	11
3. NAKİT YÖNETİMİ	12
3.1. Etkin Nakit Yönetimi ve Kontrolü	18
3.2. Yeterli Miktarda Nakit Bulundurmanın Yararları	20
II. BÖLÜM: BANKALARDA KULLANILAN KISA SÜRELİ ARAÇLAR	22
1. GENEL AÇIKLAMA	22
2. FİNANSMAN BONOSU	22
2.1. İhraç Şartları	23
2.2. İhraç Edilmesi ve Pazarlanması	24
2.3. Satış Şekli ve Faiz Oranı	25
2.4. Türleri	26
2.5. Getirileri	27
2.6. Finansman Bonosu Yatırımcıları	28
3. HAZİNE BONOSU	29
3.1. Tercih Nedenleri	31
3.2. Hazine Bonolarında Değerleme	33
4. DEVLET TAHVİLİ	35
5. GERİ SATIN ALMA ANLAŞMALARI (REPO)	36
5.1. Türleri	38
5.2. Türkiye Uygulamasında Repo İşlemleri	39

	<u>Sayfa No</u>
5.3. Reponun Yasal Niteliği	43
6. MEVDUAT SERTİFİKALARI	44
7. BANKA KABULLERİ	49
7.1. Banka Kabullerinin Yararları	53
8. BANKA BONOLARI	54
III. BÖLÜM: BANKALARDA FON YÖNETİMİ VE LİKİDİTE	55
1. GENEL AÇIKLAMA	55
2. BANKA İŞLETMELERİNİN İŞLEVSEL OLARAK DİĞER İŞLETMELERDEN FARKLI YÖNLERİ	55
3. FON YÖNETİMİ	57
3.1. Likidite Gereksiniminin Belirlenmesi	59
3.2. Varlıkların Yönetimi ve Likidite	62
3.2.1. Bankanın Cari Varlıkları	63
3.2.1.1. Genel Özellikleri	63
3.2.1.2. Fonksiyonları	64
3.2.1.3. Cari Varlıklarda Vade	64
3.3. Kaynakların Yönetimi ve Likidite	65
3.3.1. Kaynak Yönetiminde Araçlar	66
3.3.2. Finansal Kaynak Yönetiminin Yararları	67
IV. BÖLÜM: FON YÖNETİMİ BAKIMINDAN BANKALARDA HAZINE BÖLÜMÜ ORGANİZASYONU VE İŞLEYİŞİ	70
1. GENEL AÇIKLAMA	70
2. ORGANİZASYON VE İŞLEYİŞ	72
2.1. Hazine Müdürü ve Fonksiyonları	73
2.2. Hazine Müdür Yardımcıları/Şef Dealer'lar ve Fonksiyonları	75
2.3. Dealing Room (İşlem Odası)	76
2.3.1. İşlem Masası	76
2.3.2. Dealer'ın Rolü ve Dealing Room'daki Davranışları	78
2.3.3. Milli Para Birimiyle Alım-Satım Yapan Dealer	82
2.3.4. Hazine Bonosu ve Devlet Tahviliyle İlgili Dealer	88
2.3.5. Yabancı Para Birimiyle Alım-Satım Yapan Dealer	90
2.3.5.1. Döviz Dealer'ının Yaptığı Günlük İşlemler	92

	<u>Sayfa No</u>
2.3.5.1.1. Vadesiz veya Spot İşlemler	92
2.3.5.1.2. Vadeli veya Forward İşlemler	94
2.3.5.1.3. Vadeli Değişim veya Swap İşlemleri .	98
2.3.5.1.3.1. Para Vadeli Değişim İşlemi	99
2.3.5.1.3.2. Faiz Vadeli Değişim İşlemi	99
2.3.5.1.4. Döviz Opsiyonları	103
2.4. Kontrol ve Kayıt	106
3. PİLOT ÇALIŞMANIN KISA DEĞERLENDİRİLMESİ	108
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	109
YARARLANILAN KAYNAKLAR	112
1. KİTAPLAR	112
2. MAKALELER	116
3. DİĞERLERİ	117
EKLER	119
EK 1: ÖRNEK BİR SLİP	119
EK 2: PİLOT ÇALIŞMA	120

TABLO VE ŞEKİLLER

	<u>Sayfa No</u>
ŞEKİLLER	
ŞEKİL I.1 FON AKIMI	5
ŞEKİL I.2 İŞLETMELERDE FON AKIMI	6
ŞEKİL I.3 BİR İŞLETMEDE NAKİT AKIMI	8
ŞEKİL II.1 DOLAŞIMDAKİ HAZİNE BONOSU VE DEVLET TAHVİLİ/AYLIK	36
ŞEKİL II.2 REPO İŞLEMİ	38
ŞEKİL III.1 MEVDUATLAR	69
ŞEKİL III.2 KREDİLER	69
ŞEKİL III.3 KREDİ VE MEVDUAT İÇİN LİKİDİTE	69
ŞEKİL III.4 LİKİDİTE VE PARA PİYASASI ARAÇLARI	69
ŞEKİL IV.1 HAZİNE BÖLÜMÜ ORGANİZASYON ŞEMASI	73
ŞEKİL IV.2 ALTERNATİF BİR HAZİNE BÖLÜMÜ ORGANİZASYON ŞEMASI	73
ŞEKİL IV.3 DEALING ROOM	76
ŞEKİL IV.4 İŞLEM MASASI	77
ŞEKİL IV.5 FAİZ VADELİ DEĞİŞİM İŞLEMİ	100
ŞEKİL IV.6 FAİZ VADELİ DEĞİŞİM İŞLEMİ SAYISAL ÖRNEĞİ...	103
ŞEKİL IV.7 ALMA OPSİYONUNDA KAR-ZARAR DURUMU	106
TABLolar	
TABLO I.1 FON KAYNAK VE KULLANIMLARI	7
TABLO II.1 31.12.1990 DOLAŞIMDAKİ HAZİNE BONOLARI	32

KISALTMALAR

DM	Alman Markı
\$	ABD Doları
SFR	İsviçre Frangı
TL	Türk Lirası
T.C.M.B.	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
Q/N	Overnight, 1 günlük
1 A	1 aylık vade
B.K.	Borçlar Kanunu
G.V.	Gelir Vergisi
H.M.U.K.	Hukuk Mahkemeleri Usul Kanunu
S.P.K.	Sermaye Piyasası Kurulu
K.H.K.	Kanun Hükmünde Kararname
M.T.O.	Milletlerarası Ticaret Odası
T.S.K.B.	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası

GİRİŞ

Bankalar tasarrufları yatırımlara dönüştüren finansal sistemin vazgeçilmez kurumlarıdır. Bankalar bu fonksiyonu yerine getirirken, varlık ve kaynakları arasında oluşan fon akımlarını optimum bileşimde gerçekleştirme yolunda para ve sermaye piyasalarında etkinliklerde bulunurlar.

Özellikle 1980'li yılları ekonomik istikrar, yapısal uyum ve dışa açılmaya ağırlık veren ekonomik politikalara uyum süreci olarak geçiren bankacılık sektörü, son yıllarda önemli yapısal değişikliklere uğramıştır. Bu dönemin önemli özelliği, yasal ve kurumsal düzenlemeler yolu ile, finansal sistemin para piyasaları ile büyük ölçüde bütünleştirilmesi olmuştur.

Bankacılık faaliyetlerinin ve bankalararası rekabetin artması, aynı zamanda kârlılık, likidite ve bu unsurların optimum bileşiminin gerekliliği, bankaların fon yönetimine önem vermelerine, kullandıkları az sayıda kısa süreli para piyasası aracının giderek çeşitlenmesine yol açmıştır.

Bu çalışmanın esas konusunu bankalarda fon yönetimi ve kullanılan para piyasası araçları oluşturmaktadır. Bu nedenle; ilk bölümde, finansal kurumlar ve ekonomide oynadıkları rol incelenmektedir. Ayrıca işletmelerde oluşan nakit akımı, nakit akımı planlaması, nakdin yönetimi, likidite kavramlarına değinilmektedir.

İlk bölümde işletmeler açısından fon yönetimi sunulduktan sonra, ikinci bölümde fon yönetiminde kullanılan ve kullanılması gereken kısa süreli para piyasası araçları tanıtılmaya çalışılmıştır. Gerek Türkiye'den gerekse batı ülkelerinden örnekler ile konu irdelenmiştir.

Üçüncü bölümde, bankalarda fon yönetimi açıklanmaktadır. Bankalarda fon yönetimi anlatılırken, banka işletmesi kavramı, fon yönetiminin esasını oluşturan beklenmedik olaylar karşısında bankanın hazırlıklı olma durumu, likiditenin varlık ve kaynak yönetimiyle sağlanması ortaya konulmuştur.

Son bölümde ise, fon yönetimini gerçekleştiren birim tanıtılmıştır. Bankalar, ortamın rekabete elverişli olması nedeniyle, fon yönetimi birimine önem vermek zorunda kalmışlardır. Mali yapıları ister zayıf isterse güçlü olsun, bütün bankalar bünyelerinde fon yönetimi birimi kurma ve aldıkları elemanlar ile bu birimi geliştirme yoluna gitmişlerdir. Bu bölümde, fon yönetiminin organizasyon yapısı, çalışanların özellikleri ve fonksiyonları incelenmiştir.

I. BÖLÜM

İŞLETMELERDE NAKİT AKIMI VE YÖNETİMİ

1. GENEL AÇIKLAMA

Önce fon kavramını açıklamak yerinde olacaktır. Fon, günlük lisanda para veya benzeri ödeme aracı anlamında kullanılmaktadır (1). Bir ülkede ekonomik birimler -hane halkı, devlet, işletmeler- gelirlerinin tümünü tüketim için harcamazlar. Bu ekonomik birimler gelirlerinin bir kısmını ya tasarruf olarak biriktirirler veya koşullarını iyileştirmek için yatırım yaparlar. Bazan tasarruf ve yatırım sahibi aynı kişi olabilmektedir. Söz gelimi, bir çiftçi buğday hasadından elde ettiği gelirin bir bölümünü harcamayıp, tasarruf ettiği bu tutarı, ürününü iyileştirmek için bir sulama kanalına harcaabilir. Burada tasarruf ve yatırım ilişkisi aynı kişide toplanmıştır (2).

Ancak daha geniş düşünüldüğünde olay karmaşıklaşır. Zira tasarrufta bulunacaklar ile yatırım yapmak isteyenler farklı kişiler olabilmektedir. İşte burada tasarrufları yatırıma dönüştüren bir finansal sistem söz konusudur.

Fon ve finansal varlık transferlerinin gerçekleştiği pazara finansal pazar adı verilir. Finansal pazarların işlevi, tasarrufların yatırımlara dönüşmesini sağlamaktır (3).

Finansal pazarın tarafları yukarıda da belirtildiği gibi ekonomik birimlerdir. Bu taraflar, tasarruf edenler ve yatırım yapanlardır. Bunların içinden tasarruf yapanlar -birikimleri olanlar- tasarruf üstesi olan ekonomik birimler

(1) Atilla GÖNENLİ; Bilanço Analizi, Sulhi Goran Matbaası, İstanbul, 1972, s. 263.

(2) Özcan ERTUNA; Finansal Kurumlar, 2. B., Teori Yayınları Verso A.Ş., Ankara, 1986, s. 4.

(3) Ünal BOZKURT; Menkul Değer Yatırımlarının Yönetimi, İktisat Bankası Eğitim Yayınları, No: 4, İstanbul, 1988, s. 5.

(TÜEB), gider ve harcamaları tasarruflarından fazla olanlar ise tasarruf açığı olan ekonomik birimlerdir (TAEB) (4).

Tasarruf fazlası olan birimler hane halkı, işletmeler ve devlettir. Bunlar tasarruf yaparak ek gelir sağlamak amacındadır. Tasarruf açığı olanlar da yine hane halkı, işletmeler ve devleti içermektedir. Söz gelimi; hane halkı konut sahibi olmak ister, fakat tasarrufu yeterli değildir. İşletmeler büyümek için yatırım yapmak ister, fakat kaynakları sınırlıdır. Aynı şekilde devlet bütçesi açık verdiğinde, bu açığın ek kaynaklarla kapatılması gereklidir. Tasarruf açığı olanların planladıkları yatırımı gerçekleştirmeleri için kaynağa ihtiyaçları vardır. Onların amaçları da en ideal koşullarla bu kaynağı sağlamaya çalışmaktır (5).

Tasarruf fazlası olanlarla, tasarruf açığı olan bu ekonomik birimleri karşılaştıran, bu birimler arasında fon akışını gerçekleştirme amacı taşıyan kurumlara finansal kurum, bu kurumların oluşturduğu kesime finansal kesim denmektedir (6).

Bu sistemde finansal kurumlar, tasarruf fazlası olan birimin tasarruflarını toplar, çıkarmış oldukları belgeleri tasarruf sahiplerine verirler. Diğer tarafta finansal kurumlar elde ettikleri fonları tasarruf açığı olanlara aktarır, onların çıkarmış oldukları belgeleri satın alırlar (7).

Ortaklık veya alacak hakkı veren bu belgelere de finansal varlık denmektedir.

(4) A.g.k., s. 3-4.

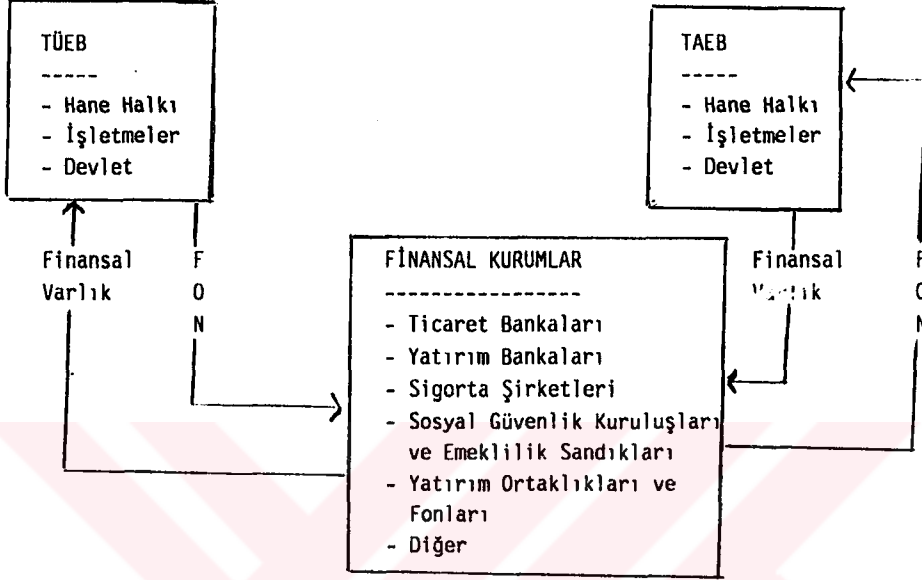
(5) A.g.k., s. 4.

(6) Finans kesimi, yasal düzenlemelerle ortaya çıkmış değildir. Ekonomik gelişmenin belli bir aşamasında ortaya çıkan, ekonomik ilişkilerin oluşturduğu bir üst yapı kurumudur. Finans kesiminin önemli unsuru bankalar olup, sermaye piyasası finans kesiminin son aşaması olmuştur. ERTUNA, A.g.k., s. 8.

(7) BOZKURT, A.g.k., s. 4.

Ekonomide oluşan fon akımını -finansal pazarda bulunan kuruluşlarıyla birlikte- şekil yardımı ile şöyle gösterebiliriz:

ŞEKİL: I.1 FON AKIMI



Kaynak: Ünal BOZKURT; Menkul Değer Yatırımlarının Yönetimi, İktisat Bankası Eğitim Yayınları No: 4, İstanbul, 1988, s. 6.

Finansal kurumlar içinde ticaret bankaları yaygın örgütleriyle belki de en tanıdık olanıdır. Bu kurumlar ekonomik birimlerden gelen tasarrufları toplayıp, kendi mevduat hesaplarında biriktirip, biriken fonları tasarruf açığı olanlara satarlar. Genellikle bankalara fon sağlayanlar hane halkı olup, finansal kurumlar vasıtasıyla fon kullananlar ise işletmeler ve devlet olmaktadır (8).

Sigorta şirketleri de, sigorta poliçeleri satarak, sağladıkları fonları menkul kıymetlere yatırır. Sosyal güvenlik kuruluşları ve emekli sandıkları zorunlu ve ihtiyari olarak üyelerinden topladıkları primlerin bir kısmını bankada mevduat olarak tutarlar, bir kısmını özel ve kamu kesimi tarafından çıkarılan menkul kıymetlere yatırır.

(8) A.g.k., s. 7.

Yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları, çıkarmış oldukları belgeler karşılığında fon toplayıp menkul kıymetlerle varlık çeşitlendirmesi ve portföy işletmeciliği yaparlar.

Yatırım bankalarının en önemli işlemlerinden biri tasarruf açığı olanların ihraç etmiş oldukları menkul kıymetlerini tasarruf sahiplerine satışta aracılık etmektir.

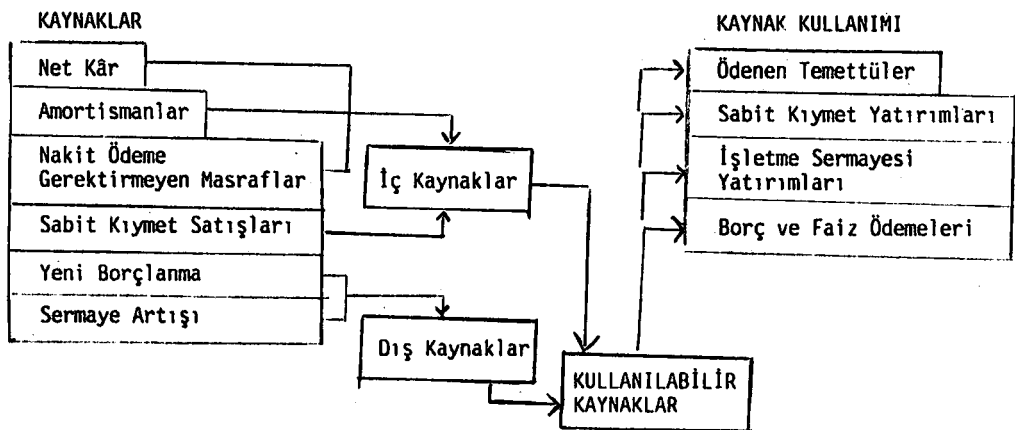
2. NAKİT AKIMI

2.1. Kavramsal Olarak Nakit Akımı

Genellikle nakit akımı veya fon akımı kavramları aynı anlamda kullanılmakta olup, nakdin/fonların kazanç getiren alanlara yatırılması ve bu mevcutların para haline gelmesi nakit akımı kapsamında ele alınmaktadır (9). Başka bir deyişle; nakit akımı, işletmenin nakit ve nakit benzeri kaynak ve kullanımlarını ifade etmektedir (10).

Aşağıdaki şekilde fon akımı, fon kaynakları ve fon kullanımı olarak iki bölüme ayrılmaktadır.

ŞEKİL: I.2 - İŞLETMELERDE FON AKIMI



Kaynak: Bankacılar, Bankalar Birliği, Sayı: 4, s. 47.

(9) Zeyyat HATİPOĞLU; İşletme Finansı, Met/Er Matbaası, İstanbul, 1986, s. 3.

(10) Cengiz EROL; "Kredi değerlendirmesinde Nakit Akımı Yaklaşımı, Kredi Kapasite Analizi", Bankacılar, Bankalar Birliği, Sayı: 4, s. 47.

Şekilde verilen fon akımı, iç ve dış kaynaklar olmak üzere iki gruptan oluşmaktadır. İç ve dış kaynaklar, temettünün ödenmesinde, sabit kıymet yatırımlarında, işletme sermayesi yatırımlarında, borç ve faiz ödemelerinde kullanılmaktadır.

Yukarıdaki şekilden de görüleceği gibi herhangi bir işletmede nakit çıkışı gerektirmeyen amortisman, karşılıklar ve itfa payları da fon akım tablosunda yer almaktadır (11).

Önceki şeklimizi, kaynak ve kullanımlarını daha kolay ayırt etmek için tablo haline getirelim.

Bilanço yapısı üzerinde bilançonun pasifi, firmanın fon sağladığı kaynakları, aktif tarafı ise fonların nerede kullanıldığını veya nereye yatırıldığını gösterir (12).

TABLO: I.1 - FON KAYNAK VE KULLANIMLARI

Fon Kaynakları	Fon Kullanımları
1- Faaliyet sonu kâr edilmişse, dönem kârı	1- Faaliyet sonucu zarar edilmişse, dönem zararı,
2- Dönem içinde ayrılan amortisman ve itfa payları	2- Ödenen temettü ve vergiler
3- Aktif değerlerindeki azalışlar	3- Aktif değerindeki artışlar
4- Pasif değerindeki artışlar (sermaye artışı dahil)	4- Pasif değerindeki azalışlar

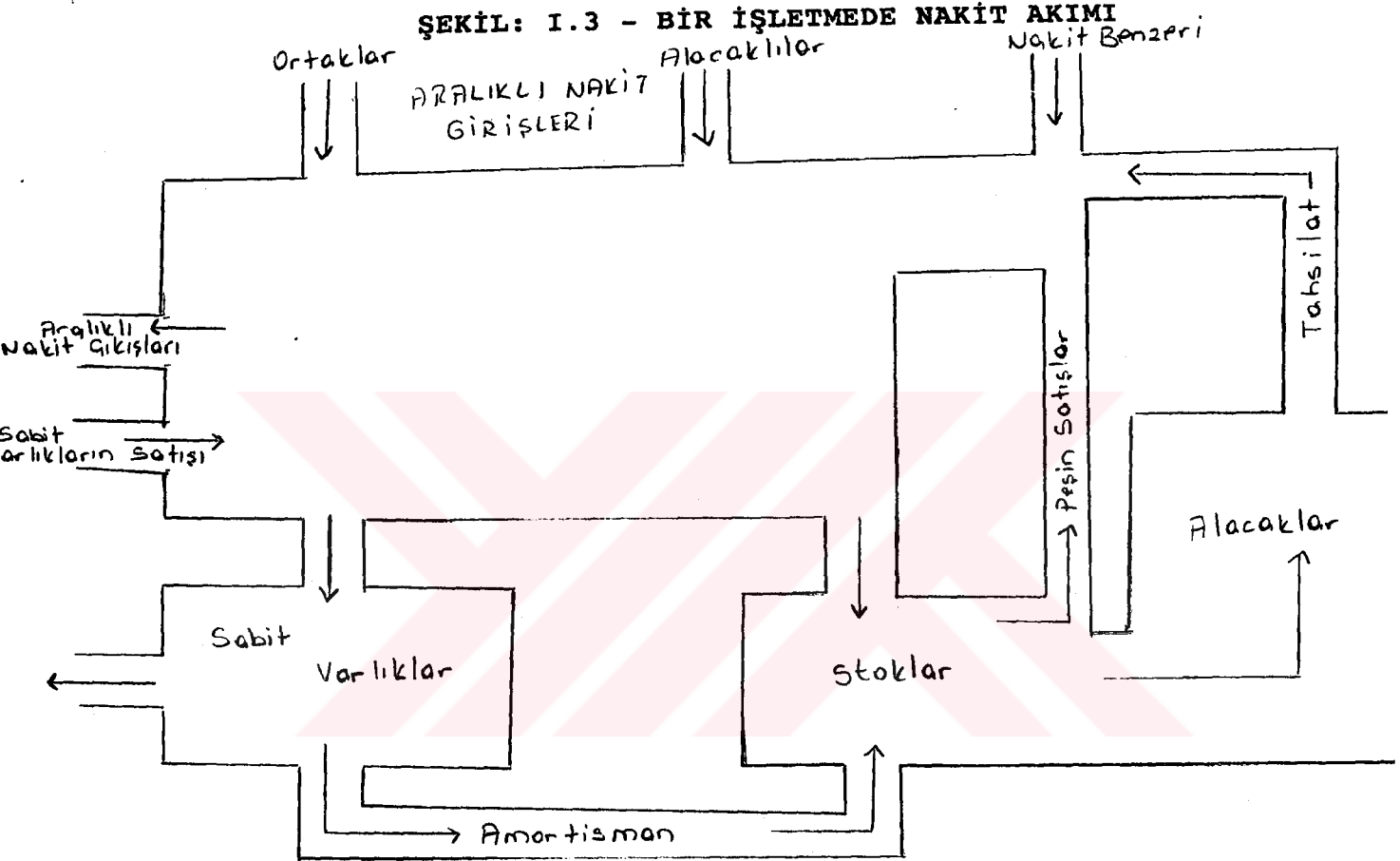
Kaynak: Pınar BAKIR, Finansal Yönetim, M.Ü. Nihad Sayar Yayın ve Yardım Vakfı Yayınları, No: 399/633, İstanbul, 1985, s. 43.

Bir perakendecinin normal iş faaliyeti süresince, toptancıdan veresiye mâl alması ve bu malların bir bölümünü mağazasında peşin, bir bölümünü veresiye satıp, toplam satışlardan oluşan nakdini kullanarak toptancıya borcunu ve

(11) Niyazi BERK; Finansal Yönetim, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1990, s. 47 ve Pınar BAKIR; Finansal Yönetim, M.Ü. Nihad Sayar Yayın ve Yardım Vakfı Yayınları No: 399/633, Venüs. Ofset, İstanbul, 1985, s. 42.

(12) BAKIR, a.g.k., s. 47.

diğer borçlarını ödemesi nakit akımına yol açmaktadır. Mağazadaki malların satışı sonunda alınan karşılık kısmen nakit, kısmen de alacak haline gelecektir. Sonradan alacaklar da nakde dönüştürülecektir (13). Şekil ile nakit akımını gösterebiliriz:



Kaynak: Zeyyat HATİPOĞLU; *İşletme Finansı*, Met/Er Matbaası, İst. 1986, s. 4 ve Robert W. JOHNSON; *Financial Management*, 4rd. Ed., Allyn and Bacon Inc., Boston, 1971, s. 90.

Nakit akımını tulumba ile dolan bir su deposuna benzetebiliriz. Bu depoya nakit deposu derseniz; işletme sahiplerinin işe yatırdığı, bankadan ve diğer kaynaklardan sağlanan fonlar nakit deposunda toplanır. Bunlar aralıklı giren nakitlerdir (Intermittent inflows). Artık nakit deposu dolmuştur ve nakit çıkışı olabilir. İşin gereği nakit, sabit kıymetlere ve mal stoklarına yatırılır. Stokların peşin

(13) HATİPOĞLU; A.g.k., s. 3.

satışı durumunda, nakit doğrudan nakit deposuna akar. Stokların veresiye satılması durumunda ise bir nakit akımı yoktur. Fakat satılan malın bedeli tahsil edildiğinde nakit akımı olacaktır (14).

Diğer bir nakit akımı sabit varlıkların satışı ile gerçekleşir. Böylece havuza tekrar bir nakit girişi sağlanmış olacaktır. Aralıklı nakit çıkışları (Intermittent outflows) ise; faiz, gelir vergileri, ortakların para çekmeleri, borcun geri ödenmesi gibi sebepler ile gerçekleşir. Aynı zamanda nakit, sabit varlıkların alımında da kullanılmaktadır. Nakit deposundan araç-gereçlere, hammadde stoklarına, ücretlere, satış ve yönetim giderlerine doğru bir akış bulunmaktadır (15).

Sabit tesislerin amortismanı, stoklara akmaktadır. Fakat amortisman bir nakit çıkımı gerektirmeyecektir. Bu işletmenin defterlerindeki hesap ayarlamasıdır (16). Nasıl ki işletme, üretimde kullandığı hammaddeyi, mamulü fiyatlandırırken dikkate alır ise, malın üretiminde kullanılan makina gibi sabit varlıkların aşınmasını, değerden düşmesini de dikkate almalıdır (17).

Sonuç olarak, nakit akımı bazan nakit girişleri bazan da çıkışları şeklinde gerçekleşmektedir. Nakit giriş ve çıkışları denkleştirilirken güç duruma düşmemek için yönetici gereken planlamayı yapmalıdır.

Ayrıca stok yöneticisi de, işin normal süresinde belli mal stoku seviyesini korumalıdır. Aksi takdirde, müşterilerin isteklerine anında cevap veremez, satışı düşer. Şekil 3'den de görüleceği gibi stok seviyesinin yükselmesi, nakit

(14) Ag.k., s. 4.

(15) Robert W. JOHNSON; Financial Management, 4rd. Ed., Allyn. and Bacon Inc., Boston, 1971, s. 90.

(16) HATİPOĞLU; Ag.k., s. 5.

(17) JOHNSON; Ag.k., s. 91.

deposundan çıkışın olması ile mümkündür. Alacak deposu için de aynı şey geçerlidir (18).

Bir firmanın en önemli amacı, değerini maksimize etmektir. Ancak firmanın, kârlılığını azaltan nakit ve nakit benzeri değerleri de belli seviyede tutması gerekmektedir. Nakit ve nakit benzeri değerlerin tutulması, firmanın varlığını sürdürebilmesi için zorunludur. Nakit ve benzeri değerler ne kadar az tutulursa, kârlılık da o kadar artacaktır. Kârlılığı arttırırken, beklenmeyen ihtiyaçların karşılanması için belli bir likidite seviyesi de korunmalıdır (19).

Başka bir deyişle, nakit çıkışları nakit girişlerinden fazla olduğu durumda nakit deposunda -işletmede- nakit çıkışlarının nakit girişlerini aştığı miktarı karşılayacak yeterli nakit bulundurulursa işin riski azalmış olmaktadır. Nakit çıkışını karşılayacak yeterli nakit bulunmaması halinde ise stok ve alacaklar seviyesi düşecek, stoklar yerine konamayacak, satışlar azalacak böylelikle kâr da düşecektir. Görülüyor ki, işletmelerde kârlılık ve likidite arasında sürekli bir ilişki bulunmaktadır (20).

2.2. Nakit Planlaması

Nakit akımı planlaması, nakit hareketlerini, nakit girişleri ve çıkışları halinde geleceğe dönük olarak ayrıntılı bir şekilde zaman dilimleri itibariyle tahmin etmek ve her zaman dilimi sonundaki nakit mevcudunu saptamak amacıyla yapılmaktadır (21).

(18) HATİPOĞLU; A.g.k., s. 5.

(19) BAKIR; A.g.k., s. 96.

(20) HATİPOĞLU; A.g.k., s. 5.

(21) Oktay GÜVEMLİ; İşletmelerde Nakit Akısı Planlaması, Çağlayan Yayınevi, İstanbul, 1977, s. 2.

Nakit planlaması, iki yönlü olarak düşünülebilir (22). Birincisi, normal faaliyetler sonucu oluşan nakit girişinin, yine normal iş sorumluluklarını yerine getirmek için kullanılmasıdır. Diğeri ise, normal faaliyetin dışında nakit giriş ve çıkışının planlamasıdır.

Normal nakit ihtiyacı üretim, satış ve bunlara bağlı faaliyetler sonucu ortaya çıkan hammadde, yardımcı malzeme, ücret, maaş, faiz ödemesi, sabit kıymetlerin eskime nedeniyle yenilenmeleri, vergi, temettü ödemeleri vb. nedenlerden doğmaktadır.

Bunların dışında, sabit varlıkların eskime nedenine bağlı olmayan ve fiyat iskontolarından yararlanmak için vb. nedenlerle yapılan satın almalar normal faaliyetin dışında ani nakit çıkışları gerektiren olaylardır. Gerek normal işletme faaliyetinin sürdürülmesi, gerekse beklenmeyen nakit giriş ve çıkışlarının karşılanması için işletmelerde nakit planlaması yapılmalıdır.

2.3. Nakit Planlamasının Yararları (23)

1- Çalışmaların ödeme sıkışıklığı ile karşılaşmaksızın sürdürülmesi ve büyümenin sağlanması:

Nakit sıkışıklığı ile karşılaşan işletmelerin çalışmalarını sürdürmeleri zorlaşır, büyümeleri durur. Bu durumla karşılaşmamak için nakit akımı planlaması yapılarak önceden ihtiyaç duyulacak nakit miktarı tesbit edilmektedir. İşletmenin zamanında aktif olabilmesi için yeterli nakdi olmalıdır.

(22) BAKIR; A.g.k., s. 99.

(23) GÜVEMLİ; A.g.k., s. 6-8.

2- Borç almanın kolaylaşması (işletme saygınlığının artması):

Çalışmalarını nakit akımı planları ile yürüten işletmeler, nakit sıkışıklığı ile karşılaşmamak ve borçlarını zamanında ödemek için önlem alabilirler. Ödünç para veren kredi kurumları ve veresiye mal satanlar bu işletmelere kolaylık gösterirler. Planlama yapmaları nedeniyle risk azalmıştır.

3- Nakit giriş ve çıkışlarının denetlenmesi ve finansman maliyetinin düşürülmesi:

Nakit akımı planlamasıyla, işletme bölümlerinin ne zaman ve ne miktarda harcama yapacakları belirlendiğinden, tüm işletmenin nakit çıkışları denetlenebilir. Sapmaların tesbiti ve nedenlerinin araştırılması suretiyle nakit çıkışları uygun seviyede tutularak, finansman maliyeti de düşürülebilir.

4- Nakit fazlalığının en uygun biçimde kullanılması:

Nakit akımı planlamasıyla, işletmenin ne zaman ve ne miktarda elinde nakit kaldığı ortaya çıkacak, fazlalığın durumuna göre, menkul kıymet alımında, peşin mal alımında ya da vadesinden önce borç ödenmesinde kullanılıp, kullanılmayacağına karar verilecektir.

Bu yararlar, nakit akımı planlamasının önemini ortaya koymaktadır.

3. NAKİT YÖNETİMİ

Nakit yönetimi, nakit fazla ve açıklarına meydan vermeden, işletmede bulundurulması gereken optimum nakit pozisyonuna erişmeyi amaçlamaktadır. Nakit yönetimi aynı zamanda,

belli bir dönem içinde ödeme ve tahsilatlar arasındaki dengeyi kurmaya çalışmaktadır (24).

Küçük işletmelerde finansman yöneticisi aynı zamanda işletmeyi yöneten kişidir. Büyük işletmelerde işletmeyi İngilizcede "treasurer" olarak geçen, mali işler müdürü veya finansman müdürü olarak tercüme edebileceğimiz kişiler yönetmektedir (25).

Mali planlama, finansman müdürünün öncelikle yapacağı işler arasında yer almaktadır. Finansman müdürü, rotasını açık denize çeviren bir gemi kaptanı gibidir. Gemi kaptanının denize açılmadan önce durumunu kontrol edip nerede olduğunu bilmek istemesi gibi, bir işletmenin mali işlerinden sorumlu kişisi de amacına ulaşmak için bulunduğu durumu bilmek, anlamak ister (26).

Gemi kaptanı, gemisinin istediği gibi çalışacağından emin olduğu zaman yakıt, araç-gereç ve çalışanlar için gerekenleri saptama durumuna gelecektir. Gemi kaptanı daha sonra da ulaşmak istediği hedeflere uygun planlarının yeterli olup olmadığını kontrol edecektir. Nitekim yakıt, araç-gereç ve stoklar hesapta olmayan fırtınaları karşılamak için yeterli olmayabilir (27).

Benzer durum finansman müdürü için de geçerlidir. O da işletmenin iç politikasına uygun hareket ederek, varlıkları ekonomik olarak kullanma amacını taşımalıdır. Finansman müdürü, nakdin, senetsiz alacakların, stokların ve sabit varlıkların, risk-getiri arasında istenen değişimi göstereceğinden emin olmalıdır. Belirlenmiş olan en az nakit, kredi, stok politikalarıyla, araç-gereci satın almak için yapılan

(24) BERK; A.g.k., s. 90.

(25) HATİPOĞLU; A.g.k., s. 11.

(26) JOHNSON; A.g.k., s. 87.

(27) A.g.k., s. 88.

planlarla uyum içinde olmalıdır. Çeşitli planların bileşimi ile bütçeler oluşturulur. Bütçe hazırlandıktan sonra, finansman müdürü planlanan gelir tablosunu, bilanço taslağını, bütçe dönemi sonunda işletmenin beklenen durumu hakkında karar verebilmek için hazırlar. Bu adımın sonuçları, varlıkların yönetiminde izlenen politikaların, planların ve bu politikaları yerine getirmek için hazırlanan bütçelerin yeniden değerlendirilmesini mecbur kılabilir (28).

Nakit yönetiminde finansman müdürünün sorumluluklarına değinilecek olursa (29);

1- Finansman müdürünün yapması gereken ilk şey mali planlamadır. Elde lüzumundan fazla veya az nakit tutmanın zararının bilincinde olmalıdır.

2- Diğer bir sorumluluğu ise işletmenin çalışabilmesi için lüzumlu parayı temin etmektir. Parayı nerede ve ne amaçla kullanacağını belirlemelidir.

3- Fonların kullanılmasını kontrol etmelidir. Fonların kullanımı işletmenin amacı olan kâr etme hedefine uygun olmalıdır.

4- İşletme kârını nasıl kullanacağına karar vermelidir.

Nakit yönetiminde finans yöneticisi, faaliyetlerin aksamadan yürümesini sağlayacak minimum düzeyi kurma, gelecekteki gereksinimleri karşılama, işletme kârlılığını olumlu yönde etkileme amacını taşımaktadır (30). Finansman yöneticisi,

(28) A.g.k., s. 88-89.

(29) HATİPOĞLU; A.g.k., s. 11.

(30) BERK; A.g.k., s. 92 ve BAKIR; A.g.k., s. 97.

ne zaman yatırımları için aşırı fon bulundurmak ve ne zaman borçlanmaya başvurulması gerektiğini planlamak zorundadır (31).

Nakit bulundurulmasını belirleyen faktörler şunlardır (32):

- İşletmenin nakit yönetim politikası,
- Likidite durumu,
- İşletme yönetiminin likidite ve risk konusundaki tercihleri
- Borç ödeme tablosu,
- İşletmenin borçlanma yeteneği,
- Kısa ve uzun dönemde nakit akımlarına ilişkin yapılan tahminler.

Finans yöneticisi her şeyden önce yatırılabilir fonların tutarını ve bu fonların ne kadar süre ile bağlanabileceğini bilmelidir. Malların üretimi, stoklanması, satılan mal bedelinin tahsili uzun zaman aldığından nakit bağlı kalmaktadır. Fonların bağlı kalış süresi arttıkça çalışma sermayesi gereksinimi de artmaktadır.

Yönetim aynı zamanda nakit giriş ve çıkışları arasında olması gereken zaman boyutundaki uyumu da dikkate almalıdır. Nakit giriş ve çıkışları arasında zaman boyutunda bir uyum söz konusu ise, firma küçük bir nakit düzeyi ile çalışabilecektir.

Finans yöneticisi nakit giriş ve çıkışlarının yönünü ve kaynağını doğru tahmin etmek durumundadır. Tahmin, finans yöneticisine, en uygun zamanda finanslama, borçları geri ödeme ve hesaplar arasında transferi gerçekleştirmeye yardımcı olacaktır (33).

(31) BERK; A.g.k., s. 92.

(32) A.g.k., s. 92.

(33) A.g.k., s. 93.

İşletmenin borçlanma yeteneği de hedeflenen nakit seviyesinde önemli bir rol oynamaktadır. Örneğin işletmenin bir banka ile kredi limiti sözleşmesi varsa, fazla nakit bulundurmasına gerek olmamaktadır (34).

Yukarıda da bahsedildiği gibi, eğer finans yöneticisi nakit giriş ve çıkışlarını dönemler itibariyle dengeleyebilirse sorun kalmaz. Ancak bunu her zaman gerçekleştirmek mümkün olmayabilir. Çünkü yıl sonunda dengeyi kurmak yeterli değildir. Dönemler boyunca bazı aralıklarla yeterli nakdi buldurmak gerekebilir. Eğer nakit çıkışları, nakit girişlerinden fazla olup, nakit yedeği yoksa, finans yöneticisi faturaları ödeyemeyecek ve üretimde aksama meydana gelecektir. Yönetici bu istenmeyen durumu farketmediği zaman işletme dışındaki fonları dikkate alacak ve stokları, alacakları, sabit varlıkları azaltarak değişikliğe uyum gösterme yolunda çaba harcayacaktır (35).

Birçok iş alanında, alınan kararların nakit akımı üzerinde etkisi bulunmaktadır. Finans yöneticisinin pazarlama, üretim, satın alma, personel gibi bölümlerdeki karar değişikliklerinin yol açacağı etkilerin farkında olması ve bu etkiyi tahmin edebilmesi önem taşımaktadır. Bu kararların çoğu risk ve kârlılık arasında bir denge oluşturur. Söz gelimi, pazarlama bölümünün reklamları artırma kararı derhal nakit çıkışını gerektirecektir. Diğer bölümler için de aynı şey söz konusudur (36).

Görülüyor ki, işin bütün alanlarında alınan kararların nakit akımı üzerinde etkisi bulunmaktadır. Bu kararlar, nakit deposu içine veya dışına doğru gerçekleşen nakit akımını

(34) A.g.k., s. 93.

(35) JOHNSON; A.g.k., s. 93.

(36) A.g.k., s. 95.

zaman ve miktar olarak etkilemektedir. Bu kararlara finans yöneticisinin yardımı olmadan erişilmesi zordur.

İşletmeler kullanmadıkları fonların bir bölümü ile menkul kıymet satın alabilir ve nakit çıkışlarının fazla olduğu dönemlerde, bu kıymetleri nakde çevirerek ihtiyaçlarını gidermek için kullanabilirler. Fonlara ihtiyaç duyulabilecek zaman belirlenebiliyorsa menkul kıymetlerin vadeleri de bu zamana göre ayarlanmalıdır (37).

İşletmeler fazla fonlarının değerlendirilmesinde hisse senedi ve uzun vadeli tahvilleri tercih etmezler. Çünkü bunlar, kısa süreli fonların değerlendirilmesinde pek elverişli değildir. Genellikle devlet tahvilleri, hazine bonoları, bankalarca kabul edilmiş poliçeler fon değerlendirilmesinde tercih edilen araçlardır (38).

İşletmeler özellikle güvenilir ve kolay pazarlanabilir nitelikte olan kıymetleri tercih etmelidir (39). İşletmeler bu nedenle değer kaybına uğramayan ve riski az menkul kıymetleri tutmayı tercih ederler (40).

Finans yöneticisi, likidite darlığının bulunduğu dönemlerde ise, nakit girişlerini hızlandırarak, nakit çıkışlarını olabildiğince geciktirerek, nakit giriş ve çıkışları arasında denge kurmaya çalışır (41).

Ancak nakit yönetiminde nakit çıkışlarının tamamını kontrol etmek mümkün iken, nakit girişleri belirsizlikler gösterdiğinden tahmin etmek zordur (42).

(37) BAKIR; A.g.k., s. 112-113.

(38) A.g.k., s. 113-114.

(39) JOHNSON; A.g.k., s. 99.

(40) BAKIR; A.g.k., s. 114-115.

(41) BERK; A.g.k., s. 93.

(42) BAKIR; A.g.k., s. 97.

3.1. Etkin Nakit Yönetimi ve Kontrolü

Etkin nakit yönetimi ve kontrolü için aşağıdaki konular üzerinde durulmalıdır.

- a) Tahsilatın kontrolü ve hızlandırılması,
- b) Ödemelerin kontrolü ve geciktirilmesi,
- c) Nakit sızıntı ve kayıplarına engel olunması;
- d) Nakit giriş ve çıkışlarının nakit bütçeleri ve daha kısa süreli planların yapılması.

Bunları sıra ile görelim;

a) Nakit Girişlerinin Kontrolü ve Hızlandırılması

Eldeki nakit miktarını etkileyen unsur, yollanan çek ve havalenin firmanın eline geç ulaşmasıdır. Bu nedenle pek çok firma, kendisine yapılacak olan ödemeleri hızlandırmak için çeşitli önlemler almaktadır (43):

1- Firma tarafından müşterilerin siparişlerine hemen cevap verilmesi ve faturaların hazırlanıp en kısa sürede müşterilerin fatura bedellerini ödemelerinin sağlanması,

2- Para tahsilatında belirli bir banka ve şubesinin merkez tayin edilerek nakit girişinin hızlandırılması ve böylece nakit girişi kontrolünün kolaylaştırılması,

3- Büyük tutarda olan alacaklar için tahsildar kullanılması, ayrıca çeklerin derhal nakde dönüştürülmesi ve tahsil edilmemiş alacakların hızla firma hesabına aktarılması gibi önlemler firma tarafından alınmalıdır (44).

(43) A.g.k., s. 103.

(44) BERK; A.g.k., s. 94.

b) Nakit Çıkışlarının Kontrolü ve Hızlandırılması

Nakit çıkışlarının kontrolü, girişlerin kontrolü kadar önem taşımaktadır. Ödemeler ne kadar geciktirilirse, finansman açısından fonlardan o derecede fazla yararlanılmış olmaktadır (45).

Bu geciktirmeyi firma çek yerine senet vererek, ödemeleri mümkün olduğu kadar son güne sarkıtarak gerçekleştirmektedir.

Telefon aracılığı, kredi kartı, posta çekleri ile ödemeler yapılarak ödeme süresi uzatılabilir (46).

c) Nakit Sızıntı ve Kayıplarına Engel Olunması

Nakit kayıpları hem tahsilat hem de ödeme sırasında olabilmektedir. Nakdin tahsil edilmesi işlemi ile ilgilenen firma elemanı/elemanları, müşterilerden tahsil etmiş olduğu nakdi, firmaya bildirmemiş -veya bildirmeyi unutmuş- olabilir. Eğer firma hesaplarına, kayıtları para tahsil elemanı kaydediyor ise, bu tahsilatları şüpheli alacaklar hesabına yazabilir. Aynı şekilde müşterilerden tahsil etmiş olduğu nakitleri, firmaya getirmeyi bir süre geciktirerek, paranın faizini kendi yararına kullanıp, işletmeyi zarara uğratabilmektedir. Yönetim, böyle bir nakit kaybına neden olmamak için para, çek ve havaleleri alma, yollama ve bunları kayıtlara geçirme işlerini farklı kişilere vererek, bu alandaki sorunu çözüme kavuşturabilir (47).

d) Nakit Bütçesi

Nakit ihtiyacının tesbiti ve nakit akışlarının planlanmasında her firma geçmişteki verilerin esas alınarak

(45) BAKIR; A.g.k., s. 104.

(46) BERK; A.g.k., s. 95.

(47) BAKIR; A.g.k., s. 105.

bugüne yansıtılması, proforma bilanço ve K/Z tablolarının hazırlanması gibi kendine göre bazı yöntemleri uygulamaktadır. İlk yöntem firma yönetimine genel bilgi vermekte, ancak nakit ihtiyacındaki değişimler burada yeterince görülememektedir. Öte yandan, bilanço belli bir gündeki durumu gösterdiğinden, bu bilgilere dayanarak tahmin yapılması yetersiz olmaktadır (48).

Nakit bütçeleri ve daha kısa süreli nakit planları özellikleri dolayısıyla uygulanma olanakları esnek, yaygın araçlardır. Nakit bütçesi, gelecekte belli zaman aralıkları içinde firmanın tahminlere dayalı nakit girişleri ve çıkışlarının sistematik sentezini yapmakta ve bu zaman aralıkları içinde tahmini nakit giriş ve çıkışları arasındaki net farkı belirtmektedir. Böylece finans yöneticisinin ihtiyaç doğmadan tedbirini alması, nakit çıkışlarına yön vermesi sağlanmaktadır. Nakit bütçeleri, işletmenin faaliyetlerindeki etkinliğin derecesi hakkında da genel bilgi vermektedir. Bu bütçeler yardımıyla elde edilebilecek proforma bilanço ve gelir tabloları yoluyla, oranlarla analiz yapılarak işletmenin mevcut ve gelecekteki durumları karşılaştırılabilecektir (49).

Finans yöneticisi tahmini nakit durumu hakkında hangi yönetimi kullanırsa kullansın firmasını sürekli gözlemlemek durumundadır. Bunu yapamadığı zaman belki de firmada başarısızlık had safhaya ulaşacaktır (50).

3.2. Yeterli Miktarda Nakit Bulundurmanın Yararları

Yönetimin özen göstereceği yeterli miktarda nakdin bulunmasının çeşitli yararları söz konusudur. Nakdin yeterli miktarda bulunması, nakit iskontolarından yararlanmayı

(48) A.g.k., s. 106.

(49) Osman TEKOK; Finansal Yönetim: Finansal Planlama-Yatırım Politikası, 4. B., Ankara, 1980, s. 201-202.

(50) BAKIR; A.g.k., s. 106.

kolaylaştırır. Toplu dönemsel alışlarda, iskontolar büyük miktarlara ulaşmaktadır (51).

İşletmenin yeterli nakiti bulunması, işletmeye kredi veren kurumlar açısından genelde olumlu yönde değerlendirilmektedir (52).

Diğer bir yarar ise, yangın, grev gibi beklenmeyen olaylarda veya rakiplerin açmış olduğu bir kampanyada nakit kullanarak zarar, en iyi şekilde asgari düzeye indirilebilir (53).

Firma günlük faaliyetlerini sürdürebilmesi için de yeterli düzeyde nakit bulundurmalıdır. Yeterli miktardan az nakit bulundurmakla işletmenin finansal riski yükselecek, işletmenin verimliliği azalacak ve nakdi alternatif verimli alanlarda kullanamamaktan dolayı firma için belki de bir fırsat maliyeti söz konusu olacaktır (54).

(51) A.g.k., s. 101.

(52) A.g.k., s. 101.

(53) A.g.k., s. 101.

(54) TEKOK; A.g.k., s. 213.

II. BÖLÜM

BANKALARDA KULLANILAN KISA SÜRELİ ARAÇLAR

1. GENEL AÇIKLAMA

Fon arz ve talebi finansal piyasalarda gerçekleşmektedir. Bu piyasalarda finansal kurumlar vasıtası ile finansal araçlar işlem görmektedir.

Likiditesi yüksek olan araçların alınıp satıldığı piyasa para piyasasıdır. Para piyasası araçları yakın gelecekte kolayca paraya dönüşebileceklerinden, nakde yakındırlar.

Kısa vadeli, kayba uğramadan -veya az kayıp ile nakde dönüşme olasılığı bulunmaktadır.

Bankalar, sınai işletmeler, bireysel yatırımcılar ve diğer finansal kurumlar kısa süreli nakit ihtiyaçları için para piyasası araçlarını kullanmaktadır.

Aşağıdaki bölümde, likiditesi yüksek olan bu araçlar tanıtılacaktır. Fakat bu araçların bir kısmı bankalarımızda yoğun bir şekilde kullanılmaktadır.

2. FİNANSMAN BONOSU

Bankalar dışında, kredibilitesi yüksek olan şirketler tarafından çıkarılan, kısa süreli para piyasası aracıdır (1).

Başka bir deyişle, finansman bonoları ortaklıkların kararname hükümlerine göre borçlu sıfatı ile düzenleyip, Ser-

(1) Haluk ERDEMOL, Bankalarda Dış Ticaret İşlemleri ve Uygulama, Akbank Ekonomi Yayınları, İstanbul, 1989, s. 116.

maye Piyasası Kurulu'nca verilen izin çerçevesinde ihraç ederek sattıkları emre veya hamiline yazılı kıymetli evraktır (2).

2.1. İhraç Şartları

Ülkemizde şirketlerin finansman bonusu ihraç edebilecekleri 17.10.1987 gün ve 86/11130 sayılı Bakanlar Kurulu Kararnamesi ile kabul edilmiştir. Daha sonra da SPK 24.12.1986 gün ve seri III No: 4 tebliği ile finansman bonuslarının ihraç koşullarını belirlemiştir.

11130 sayılı kararnameye göre, finansman bonusu ihraç etmek isteyen kuruluşlarda, son üç yılda zarar etmemiş olma şartı aranmaktadır.

Aynı zamanda tebliğe göre, finansman bonusu ihraç etmek isteyen halka açık olmayan şirketlerde özkaynak tutarının -ödenmiş sermaye ile yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından geçmiş yıl zararları düşülür- en az 2 milyar TL olması şartı aranmıştır. Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi olan halka açık şirketlerde ise, ödenmiş sermaye ve değer artış fonu toplamı yerine kuruluşun öz varlığı esas alınır. Ayrıca ihtiyatlar da eklenir. Ek olarak finansman bonusu ihraç edecek olan kuruluşların öz kaynaklarının toplamı, bilançolarında görülen aktif toplamının dörtte birinden az olmamaktadır. Bu sınırlama ile SPK, borç/özvarlık oranı 3 veya altında olan şirketlere finansman bonusu ihracı izni vermiş olmaktadır.

İhraç edilecek finansman bonusunun azami miktarı, 11130 sayılı kararnamede tahvil çıkarma miktarına ait sınırın yarısını aşamayacağı belirtilmiştir.

Bu tebliğe göre, ihraç edilecek finansman bonolarının kúpür büyüklüğü halka arz edileceklerde 1 milyon liradan, halka arz edilmeden satılacaklarda 100 milyon liradan az olmamaktadır.

Genellikle kredibilitesi yüksek olan şirketler, ucuz alternatif fon kaynağı ve kısa vadeli para piyasası aracı olan finansman bonolarını kullanılmaktadır (3). Satın alanlar ise, diğer şirketler, sigorta şirketleri, finansal kuruluşlarıdır (4).

2.2. İhraç Edilmesi ve Pazarlanması

Kısa vadeli fon gereksinimlerini finansman bonusu ihracı ile karşılamak isteyen kurum, öncelikle finansman bonusu programı hazırlamaktadır. Bu program çerçevesinde ihraççı kurum ile çıkarılacak bonoları yatırımcılara pazarlayacak aracı kurum arasında bir anlaşma yapılmaktadır. İhraç eden kurum, çıkaracağı tüm finansman bonolarını bir anda satmak zorunda değildir (5).

Finansman bonusu ihraç eden kurum, genellikle bir veya iki banka ile finansman bonosunun ihracı, aracılık hizmetleri ve pazarlanması ile ilgili konularda bir anlaşma yapmaktadır. Anlaşma her iki taraf için bağlayıcı bir unsur değildir. Koşulların uygun olmaması halinde, ihraççı kurum, bono ihracını erteleyebilmektedir.

Bazı durumlarda, ihraççı firmalar, aracı olarak kullandığı bankadan, çıkardığı bonoların fiyatlandırmasına -bankanın koşulları daha iyi değerlendirdiğini düşünerek- yardım etmesini istemektedir.

(3) Marcia STIGUM; The Money Market, 3rd. Ed., Dow Jones-Irwin, Illinois, 1990, s. 48.

(4) George W. KINNEY, William J. BROWN, Paul M. HORVITZ, Management of Commercial Bank Funds, 2nd. Ed., American Bankers Association, Washington, 1980, s. 174.

(5) Alaeddin TİLEYLİOĞLU, "Finansman Bonoları", Bankacılar, Bankalar Birliği, Temmuz 1991, Sayı: 5, s. 9-10.

Finansman bonusu pazarlama işini kurum, kendisi yapacak ise, bir pazarlama birimi oluşturmalıdır. Aracı banka veya kurum tarafından finansman bonosunun pazarlanması durumunda, ihraççı kurumun, aracıya komisyon ödemesi söz konusudur. Ödenen komisyon, finansman bonolarının üzerindeki değerlerin yüzde birinin 1/8'i kadar olmaktadır.

Finansman bonosunu çıkarma isteği, ihraç eden kurum için; banka kredisine alternatif olmasına, borçlanma maliyetinin banka kredi maliyetinden daha düşük olmasına bağlıdır. Böylelikle finansman bonusu, ihraççı kurum için, banka kredileri ve diğer kredi kaynaklarına yeni bir finansman kaynağı oluşturmaktadır.

2.3. Satış Şekli ve Faiz Oranı

Finansman bonoları hazine bonoları (*) gibi iskontolu olarak çıkarılmaktadır (6). Fakat finansman bonolarının getirileri daha fazladır. Çünkü banka garantili olmadığı için riskleri daha büyük olabilmektedir (7). Sanayileşmiş ülkelerde şirketler tarafından ihraç edilen finansman bonolarının bazen banka garantili oldukları görülmektedir. Bu türün banka garantisiz olması nedeni ile ihraç maliyeti yükselmektedir. Ancak banka garantisinin olması satın alacak yatırımcı için güven unsuru teşkil etmektedir. Yatırımcı banka garantili bonoların, vadesinde üzerinde yazılı nominal değerinin ihraç eden kuruluş tarafından ödeneceğini bilmektedir (8).

Finansman bonolarının üzerinde yazılı bedel, ana parayı ve faizi kapsamaktadır. Finansman bonoları, satış

(*) Hazine Bonoları ayrı başlıkta açıklanacaktır.

(6) BERK, A.g.k., s. 297.

(7) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 174.

(8) BOZKURT, A.g.k., s. 199.

süresi içinde her gün aşağıdaki formüle göre hesaplanan değerleri üzerinden satılmaktadır (9).

$$SF = \frac{ND}{(1+r)^{a/b}}$$

SF : Satış Fiyatı
 ND : Nominal Değer
 r : İskonto oranı
 b : Vadesi (gün sayısı)
 a : Vadesine kalan gün sayısı

Ülkemizde finansman bonolarının vadesi 90 günden az, 360 günden fazla olmamak üzere 30 gün ve katları şeklindedir. Vade süresinin başlangıç tarihi, finansman bonolarının satışa sunulduğu ilk gündür (10).

2.4. Türleri

Finansman bonoları taşıdıkları teminata göre üçe ayrılmaktadır (11):

- Garanti kaydı taşımayan finansman bonoları -A Türü-
- Ortaklığa karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş bonolar -B Türü-
- Banka garantisi taşıyan -C Türü-

B türü finansman bonusu ihracındaki banka destek kredisi, finansman bonusu bedellerinin vadede ödenmesi için kısmen veya tamamen kullandırmayı taahhüt ettiği kredilerdir.

C türünde ise banka müteselsil kefildir ve yatırımcı bono bedelinin ödenmemesi halinde bankaya başvurabilmektedir.

(9) Ag.t.

(10) Ag.t.

(11) BOZKURT, Ag.k., s. 202.

Amerika'da ise finansman bonoları, ihraç eden şirketlere göre ikiye ayrılmış olup, vadeleri farklıdır.

İlk türü finansal kurumlar tarafından ihraç edilen finansman bonolarıdır. Bunlar 30 gün ile 270 gün arasında değişen vadelerde ihraç edilmektedir (12).

2) Tekstil ve gıda sanayileri tarafından ihraç edilen finansman bonoları da söz konusudur. 30 gün ile 120 gün arasında değişen vadeleri olmaktadır (13).

2.5. Getirileri

Finansman bonosunu ihraç eden kuruluşun riskine ve ihraç ettiği bono türüne bağlı olarak getiriler, farklılık gösterecektir. Finansman bonusu, hazine bonusu ve banka mevduatları gibi yatırım araçlarına alternatif teşkil ettiği için mevduat faizinden daha yüksek faiz taşıyacaklardır. Bonolardan elde edilen faiz geliri, GV Kanunu'nun 75/6 maddesine göre alacak faizi niteliğinde olup, menkul sermaye iradi sayılıp, faiz gelirinden stopaj kesilmektedir. Kurumlar için de finansman bonusu yatırımlarından elde edilen faiz geliri, vergiye tabi kazanç sayılmaktadır (14).

Vade sonuna kadar finansman bonusu muhafaza edilir, satılmaz ise, finansman bonosunun getirisi, üzerinde yazılı fiyat ile yatırımcının satın alma fiyatı arasındaki fark olarak belirlenmektedir. Finansman bonosunun yüzde olarak getirisinin hesaplanmasında aşağıdaki formül kullanılmaktadır (15):

(12) Bunlara "Direct Paper" denir. Roland I. ROBINSON; Money and Capital Markets Mc Graw Hill Book Company, New York, s. 296.

(13) Murrey, E. POLAKOFF ve diğerleri, Financial Institutions and Markets, Houghton Mifflin Company, New York, 1970, s. 418. Bunlara "dealer paper" denir. ROBINSON, A.g.k., s. 296.

(14) BOZKURT, A.g.k., s. 203.

(15) TİLEYLİOĞLU, A.g.m., s. 9.

$$Y_{FB} = \frac{FV-P}{P} * \frac{365}{D}$$

- Y_{FB} : Finansman bonosunun getirisi
 FV : Finansman bonosunun üzerinde yazılı fiyat
 P : Finansman bonosunun satın alma fiyatı
 D : Finansman bonosunun vadesi

Ülkemizde ve İngiltere'de finansman bonosunun getirisi 365 gün/yıl esas alınarak hesaplanmakta, Amerika'da ise yıl 360 gün olarak alınmaktadır.

Finansman bonolarının halka arz edilerek veya arz edilmeyerek satışa sunulabileceğinden daha önce bahsedilmişti. Halka arz yolu ile satışı, bankalar veya A serisi borsa bankerlik belgesi almış aracı kurumların aracılığı ile gerçekleştirilmektedir (16). Halka arz edilmeksizin finansman bonolarının satışı ise, doğrudan çıkaran şirket tarafından yapılmaktadır (17).

Amerika'da söz konusu olan finansman bonolarından finans kurumları tarafından çıkarılanlar, doğrudan kurumlar halka satmakta, sanayi şirketleri ise, dealer'lar vasıtası ile halka sunmaktadır (18). Amerika'da da ikinci el piyasa söz konusu olmaktadır (19).

2.6. Finansman Bonosu Yatırımcıları

Finansman bonoları, kısa vadeli nakit fazlalarını yatırıma çevirmek isteyen ticari ve finansal kurumlar ile bireysel yatırımcılar tarafından satın alınmaktadır. Bu

(16) Ag.t.

(17) Ag.t.

(18) KINNEY, BROWN, HORVITZ, Ag.k., s. 174.

(19) Ag.k., s. 174.

yatırımcılar arasında bankalar, Merkez Bankası, sigorta şirketleri ve yatırım fonları da yer almaktadır.

Finansman bonoları özellikle ticari bankaların hazine bölümlerinin bir parçası olmaktadır. Ticari bankalar sık sık finansman bonusu satın alarak, bu piyasada önemli bir yatırımcı rolünü üstlenmektedir. Böylece bankalar, fazla fonlarını, bankalara direkt veya Merkez Bankası aracılığı ile satmaktan, finansman bonusu piyasasına kaydırarak hem riski bölmüş hem de daha fazla gelir sağlamış olmaktadır.

Ülkemizde, finansman bonolarının 1986 yılında ortaya çıkışı üç nedene bağlanabilir. Birincisi, ülkede ekonomik gelişmenin yavaşlaması ve bunun işletmeler üzerinde olumsuz etkileri, diğer bir neden, ülkemizde finansal piyasaların dolayısı ile fon kaynaklarının sınırlı olması ve son neden ise, aynı yıllarda banka kredi faizlerinin yüksek oluşu ve yatırımcıların yeni bir arayışa girmeleri olarak ortaya konulabilir (20).

1990 yılına gelindiğinde, finansman bonusu ihraç eden şirketlerin azaldığı ve daha ucuz fon temini yoluna gittikleri gözlenmiştir. 1990 yılının ilk beş ayında, bir önceki yıla göre finansman bonolarının ihraç edilmesinde % 71 azalma olmuştur. Bu duruma şirketlerin borsayı alternatif araç olarak görmeleri, döviz ve banka kredi maliyetlerinin finansman bonusuna göre düşük olması sebep olarak gösterilebilir (21).

3. HAZİNE BONOLARI

Hazine bonoları, her yılın bütçe yasası ile belirtilen miktarlarda, kamu gelirlerinin kamu giderlerini karşılayamadığı dönemlerde, sonradan tahsil edilecek olan kamu gelirleri

(20) TİLEYLİOĞLU, A.g.m., s. 11.

(21) Dünya Gazetesi, (26.6.1990).

ile ödenecek, piyasadan çekilmek üzere Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nca çıkarılan finansal varlıklardır (22).

Hazine bonolarında faiz ödemesi söz konusu olmayıp, iskontolu olarak satılmaktadır. Hazine bonusu yatırımcısı, vade sonunda, bononun üzerinde yazılı nominal değer tutarını almaktadır (23). Bu nedenle hazine bonusu birçok borçlanma araçlarından farklı olarak, üzerinde bulunan faiz kuponunu kesip, bedelinin alınabileceği bir araç olmamaktadır (24).

Ülkemizde olduğu gibi ABD'de de kamunun açığını finanse etmek için, Hazine değişik çeşitlerde hazine menkul kıymetleri çıkarmaktadır (25).

Bu menkul kıymetler içinde kısa vadeli, ABD hükümeti borç senedi olan ve bankalar, finansal olmayan kurumlar, özel kişiler tarafından satın alınan türüne "hazine bonusu" denmektedir (26). Yabancı merkez bankaları ve diğer yabancı kuruluşlar da hükümetlerin çıkardığı hazine bonolarına alıcı durumdadır. Bu piyasada daha çok toptan satışlar söz konusudur. Hazine bonusu ihraçları genellikle büyük tutarda olmaktadır (27). Halen Amerika'da yüksek miktarda hazine borcu nedeniyle kısa vadeli hazine bonoları çıkarılmakta ve yatırımcılar tarafından para piyasasının en çok rağbet gören aracı özelliğini taşımaktadır (28).

Satışlar önceden haber verilerek ihale yöntemi ile satılmaktadır. İhale yöntemi ile gerçekleşen satışta; hazine

(22) ERTUNA; A.g.k., s. 200.

(23) STIGUM, A.g.k., s. 36.

(24) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 150.

(25) STIGUM, A.g.k., s. 36.

(26) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 150.

(27) STIGUM, A.g.k., s. 37.

(28) A.g.k., s. 37.

bonolarına en yüksek fiyatı veren yani hazineye en düşük faiz maliyetine neden olanlar, hazine bonolarını almaktadır.

Ülkemizde genellikle her Çarşamba günü hazine bonusu ihalesi açılmaktadır. 50 milyon TL minimum alım teklif eden kuruluşlar ihalelere katılabilmektedir. İhalelerde hazine adına Merkez Bankası borçlanmaktadır. Kapalı zarf usulü yapılan ihalelerin sonucu, ertesi gün ihaleye katılan bankalara bildirilmektedir.

3.1. Tercih Nedenleri

1) Bu piyasanın aktif oluşu nedeni ile tercih edilmektedir (29).

2) Hazine bonoları kredi riskine -ödünç alanın zarar olasılığı- maruz kalmazlar. Çünkü hükümetler temsil ettikleri ülkelerin güvencesi olduklarından, hazine bonoları da kredi riski taşımamaktadır (30).

3) Mükemmel bir vade seçimi yapılabildiğinden tercih edilmektedir (31).

4) Amerika'da olduğu gibi ülkemizde de hazine bonoları vergiye konu teşkil etmemektedirler (32).

5) Özellikle ülkemizde en kısa süreli ve tam güvenceli menkul kıymet olma özelliğini hazine bonoları taşımaktadır.

6) Uygulamadaki mevzuat nedeni ile bankalar dispo-nibi-lite oranı karşılığı olan miktarı hazine bonusu olarak tutma zorunluluğundadır.

(29) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 155.

(30) STIGUM, A.g.k., s. 38.

(31) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 156.

(32) Heinz RIEHL, Rita M. RODRIGEZ; Foreign Exchange and Money Markets, Mc Graw-Hill Book Company, New York, s. 260.

7) Devlet ihalelerinde, interbank piyasasına borçlanmada teminat olarak kabul edilmelerinden dolayı tercih edilmektedir.

Bu avantajlar nedeni ile hazine bonoları diğer para piyasası araçlarına göre daha çok tercih edilmektedir.

Aşağıdaki tabloda dolaşımdaki hazine bonoları gösterilmektedir.

Tablo: II.1 - 31.12.1990 DOLAŞIMDAKİ HAZİNE BONOLARI
(Milyar TL)

	<u>3 Aylık</u>	<u>6 Aylık</u>	<u>9 Aylık</u>	<u>Toplam</u>
1. 1989 Stok				
Anapara	421	1357	1759	3537
Faiz	44	360	726	1130
Toplam	464	1718	2486	4668
2. 1990'da Satılan				
Anapara	2843	3183	2416	8443
Faiz	339	780	895	2014
Toplam	3182	3963	3312	10456
3. Toplam (1+2)				
Anapara	3264	4541	4176	11980
Faiz	382	1140	1622	3144
Toplam	3646	5680	5797	15124
4. 1990'da Ödenen				
Anapara	1716	2297	2499	6511
Faiz	184	569	991	1744
Toplam	1900	2866	3490	8255
5. Dolaşımdaki Hazine Bonoları Toplamı				
Anapara	1548	2244	1677	5469
Faiz	198	571	631	1400
Toplam	1747	2815	2308	6869

Kaynak: T.C. Başbakanlık H.D.T. Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü, (Ocak 1991), s 103.

Hazine bonosunda borçlu olan devlet, alacaklı taraf T.C. Merkez Bankası veya diğer mali kurumlar ile şahıs ve şirketlerdir (33).

Hazine bonoları hamiline yazılı olup, aynı nakit özelliği taşımaktadır. Eğer bir yatırımcı 10 milyon liralık hazine bonosuna sahipse ve onu satmak isterse, alıcı, yatırımcının sahipliğini bildiren herhangi bir delili istemeksizin satın alacaktır (34).

Ülkemizde hazine bonoları kısa vadeli olup, genellikle 13 hafta (91 gün), 26 hafta (182 gün), 39 hafta (273 gün) ve 52 hafta (364 gün) olarak ihraç edilmektedir.

3.2. Hazine Bonolarında Değerleme

Hazine bonoları iskonto ile satılmakta ve vade tarihinde T.C. Merkez Bankası, bonoların nominal bedelini geri ödemektedir (35).

Ülkemizdeki hazine bonolarının ön yüzünde nominal değeri, satış tarihi, seri numarası, Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı tarafından ihraç edilmiş olduğu ifadesi ile ilgili devlet bakanının imzası bulunmaktadır (36).

Hazine bonoları için geçerli iki tür iskonto formülü mevcuttur (37):

Dış iskonto: Nominal değer - nominal değerden hesaplanmış iskonto tutarıdır. Bu formülasyonda, parasını borç veren, sanki hazine bonosunun vade sonu değerini bugünden borç veriyormuş gibi parasına faiz almakta ve yine parasını borç verenin lehine 1 yıl = 360 gün olarak alınmaktadır.

İç iskonto (gerçek iskonto): İndirgenmiş değer -bugünkü değer- üzerinden vadeye kadar faiz hesaplanması işlemidir.

(34) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 150.

(35) Gültekin KARAŞIN, Bilgisayar Uygulamalı Menkul Kıymetler Matematiği, Sabah Yayıncılık, İstanbul, 1988, s. 21.

(36) A.g.k., s. 21.

(37) A.g.k., s. 21.

Hazine bonusu ihalelerinde ve piyasada hazine bonusu satışlarında iç iskonto formülü uygulanmaktadır (38).

$$\text{Bugünkü Değer} = \text{Nominal Değer} \left(1 - \frac{\text{Dış İskonto} * \text{Vade sonuna kalan günler}}{\text{oranı} \cdot 360}\right)$$

Başka bir deyişle:

$$B = G \left(1 - \frac{d * c}{360}\right) \quad \text{Dış iskontoya göre bugünkü değer}$$

$$B = \frac{G}{1 - d * \frac{c}{365}} \quad \text{İç iskontoya göre bugünkü değer}$$

Dış iskonto verilmiş iken r'nin hesaplanması

$$r = \left(\frac{1}{1 - d * \frac{c}{365}} - 1 \right) \frac{365}{c}$$

d nin hesaplanması:

$$d = - \left(\frac{1}{1 + r * \frac{c}{365}} - 1 \right) \frac{360}{c}$$

B: Bugünkü değer

G: Gelecekteki değer (vade sonu değeri)

d: Dış iskonto oranı

r: İç iskonto oranı

c: Vade sonuna kalan gün sayısı

Örnek: 8.11.1991 vadeli 10 milyon TL nominal değerinde olan bir hazine bonosunun 10.6.1991 tarihinde;

a) % 50 dış iskonto ile

b) % 50 iç iskonto ile alış fiyatı nedir?

$$c = 20 + 31 + 31 + 30 + 31 + 8 = 151 \text{ gün}$$

$$a) B = 10.000.000 \left(1 - \frac{0,50 * 151}{360}\right)$$

$$B = 7.902778 \text{ TL}$$

$$b) B = \frac{10.000.000}{1 + \frac{0,50 * 115}{365}} = 8.639.054 \text{ TL}$$

Aynı vadedeki hazine bonolarını, aynı iskonto oranı üzerinden, dış iskonto formülü ile iskonto ederek almak, iç iskonto formülü ile iskonto ederek almaktan daha kârlıdır. Aynı vadedeki hazine bonolarını, aynı iskonto oranı üzerinden, iç iskonto formülü ile iskonto ederek satmak, dış iskonto formülü ile iskonto ederek satmaktan daha kârlıdır.

4. DEVLET TAHVİLİ

Bundan önceki başlıkta faiz taşımayan, iskonto edilen hazinenin çıkardığı menkul kıymetlerden olan hazine bonusu işlenmiştir.

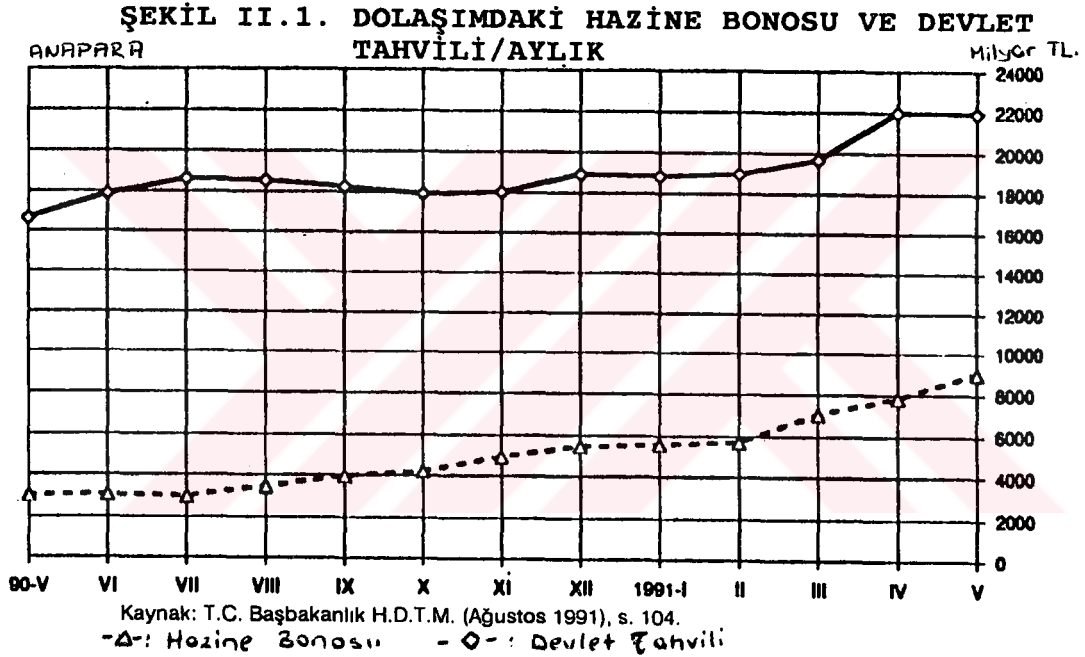
Hazine bonolarından daha uzun vadeli çıkarılan menkul kıymetler bulunmaktadır. Bunlar devlet tahvilidir. Devlet tahvilleri 1.5 yıl, 2 yıl ve 3 yıl vadeli olarak ihraç edilip, 6 ayda bir faiz ödenmesi söz konusu olmaktadır (39). Devlet tahvilleri de, hazine bonolarında olduğu gibi kamunun uzun süreli açığını finanse etmek üzere çıkarılmakta olup, ihale yöntemi ile satılmaktadır. İstenildiği zaman işlemiş

(39) KARAŞIN, A.g.k., s. 54.

faizi ile birlikte paraya çevrilmeleri nedeni ile para piyasasının önemli bir aracı olmuştur. Riskinin olmaması ve vergiden muaf tutulması, ilginin odağı olmasına sebeptir.

Devlet tahvilleri, doğrudan devlet kurumları ve devlet bankaları aracılığı ile satılabileceği gibi özel bankalar tarafından da satılabilmektedir (40).

Aşağıda dolaşımda devlet tahvilinin, hazine bonosuna göre daha fazla olduğunu gösteren bir şekil bulunmaktadır.



5. GERİ SATIN ALMA ANLAŞMALARI

Geri satın alma anlaşmaları, (Repurchase Agreements-repo), belirli bir vade sonunda, belirli bir faiz veya fiyattan geri alma taahhüdü ile gerçekleştirilen menkul kıymet satış sözleşmesidir (41).

Repo batılı ülkelerde özellikle ABD'de geliştirilmiş bir araçtır. Anlaşma bir tarafa kısa vadeli fonları ödünç

(40) Nur KEYDER, *Para, Teori, Politika, Türkiye Üzerine Bir Uygulama*, Bizim Büro Basımevi, 1. B., Ankara, s. 17.

(41) Atilla Y. DÖLARSLAN, Ünal KOCAMAN, "Repo İşlemleri ve Vergisel Yönü", *Vergi Dünnyası*, Sayı: 116, (Nisan 1991), s. 57.

alma olanağını sağlarken, diğer tarafa kısa vade için elinde sahip olduğu kamu menkul kıymetlerini (treasury security) ödünç verme fırsatı vermektedir (42).

Batı ülkelerinde genellikle kamu menkul kıymetleri repo işleminin konusunu oluşturmasına rağmen, piyasanın hızlı gelişmesi ile özel sektör tahvilleri ve mevduat sertifikaları da kullanılabilir (43).

Genellikle repo anlaşmaları, ya bir günlük -overnight- ya da bir haftalık süreleri içermektedir. Bir aylık repolar yapılmasına rağmen seyrek (44). Ülkemizde ise 7 ila 45 gün arasında vadeler değişebilmektedir (45).

Bir repo işlemi şu şekilde gerçekleşmektedir: Dealer (işlemci), kısa süreli ödünç verebilecek fonları olan bir şirketi veya büyük bir yatırımcıyı bulur. Bunun tersi de söz konusu olabilir. Bu yatırımcıya örneğin 10 milyon liralık menkul kıymet satar. Dealer aynı zamanda bu menkul kıymetleri daha yüksek fiyattan geri satın almayı taahhüt eder (ABD'de bu menkul kıymetlerin tekrar satın alınacağına dair sözleşme yapılır). Böylece menkul kıymetin alıcısı, menkul kıymet satan bankayı belirlenen süre için kredilendirmiş olur. Repo işleminde, satın alma ve satış arasındaki fark; yatırımcının menkul kıymeti alıp, bedelini ödemekle karşı tarafa sağladığı kredi üzerinden kazandığı faizdir (46).

Ülkemizde de repo anlaşmalarında iki taraf mevcut olup, bir tarafın elinde nakit fazlası, diğer tarafın elinde ise menkul kıymet vardır. Repo anlaşmaları, hiçbir yasal maddeyi dayanak almaksızın ve menkul kıymetin fiziki olarak

(42) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 162.

(43) Sedat YETİM, Ramazan BAŞAK, "Türkiye ve Dünya Uygulamalarında Repo İşlemleri", Dünya Gazetesi, (5.11.1990).

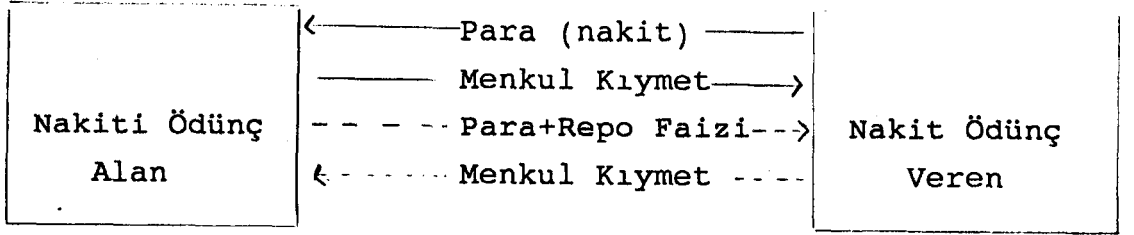
(44) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 163.

(45) A. Bumin DOĞRUSÖZ, "Repo, Sorunlar ve Vergi", Dünya Gazetesi, (23.5.1991).

(46) STIGUM, A.g.k., s. 44-45.

el değiştirmesi olmaksızın menkul kıymet arz eden tarafın, nakit fazlası olan tarafa menkul kıymetini geri almak amacı ile satması anlaşmasıdır. Kısa dönemli nakit fazlası olan işletmeler, nakitlerini kısa vadede değerlendirmek amacı ile repo para piyasası aracına başvurmaktadır (47). Repo işlemini şekilde gösterecek olursak:

ŞEKİL II.2 - REPO İŞLEMİ



Kaynak: Marcia Stigum, The Money Market, Illinois, 3rd Ed., 1990, s. 579.

5.1. Türleri

Repo'nun genelde kullanılan iki türü vardır:

1) Önceden sabit vadeli repolar: Bu türlerde, anlaşmada belirtilen süreden önce repo ilişkisi sona erdirilememektedir. Çoğunlukla sabit vadeli tüm repolar finansal olmayan şirketler ile gerçekleştirilmektedir.

2) Sabit vadeli olmayan repolar (Open repo): Bu tür repolarda, anlaşmanın sona ereceği bir tarih kararlaştırılmamakta, anlaşma taraflardan herhangi birinin isteği üzerine, herhangi bir zamanda sona erdirilmektedir. Genellikle taraflar anlaşma ile belirlenen oranlardan hoşnut oldukları sürece, yenileme ile ilgili ek maliyetlere ve bürokratik işlemlere maruz kalmamak için anlaşmanın sürekli olarak kendiliğinden yenilendiği sabit vadeli olmayan repoları seç-

(47) Selami ŞENGÜL; "Repo, Sorunlar ve Öneriler", Dünya Gazetesi, (28.2.1990).

mektedir. Yurt dışındaki bazı bankalar ve bazı finansal olmayan şirketler bu tür repoları kullanmaktadır (48). Bir sabit vadeli olmayan repoya ödenen oran, normal olarak bir günlük -overnight- repo oranının biraz üstünde olmaktadır. Bir dealer'ın sabit vadeli olmayan repoyu tercih sebebi; bir open repoya göre, bir dizi sabit vadeli repo yaptığı durumun, daha fazla maliyetli olmasıdır. Bu yüzden dealer'lar, maliyeti az (bir kere yapılıp sürekli yenilendiği için) olan -sabit vadeli olmayan- repoları tercih etmektedir (49).

Yukarıdaki iki genel türe ek olarak "ters repo (Reverse repo)" türü de söz konusudur.

Ters Repo: Repo işlemini borç veren açısından tanımlamaktadır. Ters repoda, reponun tersine olarak menkul kıymetleri alarak borç veren taraf, vade sonunda almış olduğu menkul kıymetleri geri vermeyi taahhüt etmektedir (50).

Belirtildiği gibi repo, son yılların cazip para piyasası ve mevzuatımızda açıklık olmamasına, yasal sayılmamasına rağmen taraflar açısından uygun bir fonlama aracı niteliğindedir.

5.2. Türkiye Uygulamasında Repo İşlemleri

1980'in ikinci yarısından itibaren açık piyasa işlemleri çerçevesinde Merkez Bankası repo işlemi yapmaktadır (51).

(48) KINNEY, BROWN, HORVITZ; A.g.k., s. 166-167.

(49) STIGUM; A.g.k., s. 588.

(50) DOĞRUSÖZ, A.g.m.

(51) T.C.M.B. Kanunu Madde 52:

I- Banka, para arzını ve ekonominin likiditesini düzenlemek amacı ile kendi nam ve hesabına;

a) 45'inci maddenin (a) ve (b) bendinde yazılı şartları havi senetleri,

b) Her nevi Devlet iç borçlanma senetlerini, kamu idare ve müesseseleri tahvillerini,

c) Ödenmiş sermayesi en az 500 milyon Türk Lirası olan anonim şirketlerin; borsaya kayıtlı tahvillerini ve Sermaye Piyasası Kurulunca ihraç izni verilen borç senetlerini,

d) Banka mevduat sertifikalarını,

e) Vadelerine en çok 120 gün kalmış gelir ortaklığı senetlerini ve K/Z ortaklığı belgelerini alıp satabilir.

f) Banka ayrıca, vadeleri dikkate alınmaksızın yukarıda sözü edilen senetleri, geri satma anlaşması imzalayarak satın alabilir veya geri alma anlaşması imzalayarak satabilir. Antlaşma süresi 91 günü aşamaz, sürenin başlangıç tarihi alım veya satım tarihidir.

Merkez Bankası; devlet tahvili, hazine bonosu, SPK tarafından ihracına izin verilmiş borç senetlerini, banka mevduat sertifikalarını ve vadesine en fazla 120 gün kalmış gelir ortaklığı senetlerini kâr-zarar ortaklığı belgelerini alıp-satabilmekte ve geri satma anlaşması imzalayarak satın alabilmekte veya geri alma anlaşması imzalayarak satabilmektedir (52).

Repo işlemine konu olan menkul kıymetler; hazine bonosu, devlet tahvili, gelir ortaklığı senedir. Bunların teminat değeri yüksektir (53).

Anlaşılacağı üzere, repo işleminde Türk mevzuatında tam bir açıklık ve birlik sağlanamamıştır, yasal boşluk söz konusudur. Bu konudaki düzenleme, ödeme gücünü içerisinde bulunan bankerlerin işlemleri hakkında 35 sayılı K.H.K.'ye 45 sayılı K.H.K. ile eklenen 29. maddeye (53 sayılı K.H.K.'nin 10. maddesiyle değişik) dayanmaktadır. Söz konusu madde şöyledir:

"Menkul kıymetin faiz kuponlarının alıkonulması, bu kuponların asıl belgelerden ayrı olarak satılması, satılan menkul kıymetlerle birlikte veya ayrı olarak her ne ad altında olursa olsun, ayrıca faiz ödeme veya satılan menkul kıymeti geri alma taahhüdünde bulunulması yolunda belge verilmesi veya menkul kıymetler üzerine meşruhat konulması yasaklanarak, menkul kıymet alım-satımında uygulanacak iskonto fiyatları ile uygulama esaslarını tesbite SPK'nun yetkili olduğu belirtilmiştir".

Bu maddeye dayanılarak SPK tarafından çıkarılan 1 numaralı duyuruda ise;

(52) ŞENGÜL, A.g.m.

(53) DÖLARSLAN, KOCAMAN, A.g.m., s. 57.

Menkul kıymetin alım-satımı ile uğraşan bankalar ve aracı kurumların tasarruf sahiplerine karşı "sattıkları menkul kıymeti geri alma" ve "önceden belirli bir geliri garanti etme" gibi taahhütlerde bulunamayacakları şeklinde açıklamaya yer verilmiştir.

Yukarıda belirtilen 35 sayılı KHK'nin çıkarılış tarihi ve adından da anlaşılacağı üzere, esas itibarı ile tasarruf sahiplerini, bankerlerin halktan para toplamalarına karşı korumak amacı ile çıkarıldığı ve mali kurumlar arasındaki menkul kıymet alım-satım işlemlerini düzenleme amacını taşımadığı açıktır.

Ülkemizdeki ters repo işlemleri, bankalar ile bankalar, bankalar ile aracı kurumlar, bankalar ile T.C. Merkez Bankası, bankalar ile diğer gerçek ve tüzel kişiler, aracı kurumlar ile aracı kurumlar arasında gerçekleştirilmektedir (54).

Bankaların, aracı kurum veya gerçek-tüzel kişilerle repo yapması, bir tür kısa vadeli mevduat toplama işlemi şeklinde anlaşılabilir. Oysa repo yolu ile toplanan kaynağa ait bir kanuni karşılık ayrılmamaktadır. Bu yüzden repo bankalar açısından cazibesini korumaktadır.

Aslında repo işlemlerinin, para piyasasına parasal etkileri olmaktadır:

1) Repo vadesiz mevduat dışında alternatif bir kaynaktır.

2) Repo vadesiz ve kısa vadeli mevduat faiz oranlarını yükseltme yönünde etki yapar.

3) Repo işlemi, mevduat toplama işlemi sayılmadığından, repo yolu ile bankaların, topladıkları fonlar için kanuni karşılık ve dispo­nibilite gibi karşılıklar ayırmaları söz konusu değildir.

4) Repo, bankalar açısından interbank -bankalararası para piyasası- da fon toplamanın bir alternatifidir.

5) Bankalar mevduat faiz oranlarını arttırmadaki hantallıklarını belirli tutarlardaki fonlar için repo işlemi yaparak giderebilmektedir.

6) Bankalar repo yolu ile topladıkları fonları ters repo ya da başka bir kanala plase ederek kârlarını arttıra­bilirler (55).

7) Repo işlemleri sonucunda menkul kıymetlerin ikinci piyasası gelişme ümidi vermektedir (56).

Repo işlemlerinin çoğunda, menkul kıymetin alım-satım fiyatından ziyade, borç verilen paranın faiz oranı tesbit edilmektedir. İşlemler sözlü anlaşmalar yolu ile gerçekleştirilmekte ve repo işlemine konu olan menkul kıymet fiziken teslim edilmeyip, emanet makbuzu verilmektedir. Sadece emanet makbuzunun verilmesi, bankaların ellerinde olmayan menkul kıymetlerin tekrar repo işlemine konu olmasına neden olmaktadır. Menkul kıymetin iadesinde ise, banka tarafından verilen emanet makbuzu aynen geri alınmaktadır. Bazen sadece güvene dayalı, makbuz kullanılmayan işlemler de söz konusudur (57).

Repo piyasası işlemleri, yapısı itibariyle interbank -bankalararası para piyasası- işlemlerine benzemekte ise de,

(55) ŞENGÜL, A.g.m.

(56) YETİM, BAŞAK, A.g.m.

(57) YETİM, BAŞAK, A.g.m.

aralarında bazı temel farklar bulunmaktadır. Bankalararası para piyasasında; taraflar bankalar olmakta, repo piyasasında ise; taraflar bankalar haricinde gerçek ve tüzel kişiler de olabilmektedir. Bankalararası para piyasasında; ödünç alınan paraların teminatını oluşturan menkul kıymetler T.C. Merkez Bankası nezdinde tutulurken, repo işlemlerinde; menkul kıymetler veya temsil eden belge fonu ödünç verene verilmektedir (58).

5.3. Reponun Yasal Niteliği

Reponun yasal niteliğinden bahsedecek olursak, ABD mahkemeleri repoyu gerçek bir satış ve geri alma anlaşması değil, teminatlı bir borç sözleşmesi olarak nitelendirmektedir. Ülkemizde ise hukuki mahiyeti konusunda bağımsız bir düzenlemesi yoktur. Genel hükümlere gidilip açıklama yapılmaktadır.

Repo işleminde kesin menkul kıymet alım-satımı söz konusudur. Satıcı, alıcı ile satışla ilgili belge ve söz konusu menkul kıymeti tekrar alacağına dair anlaşmaktadır. Böylece satıcı alıcı ile bir bağlantıya girmektedir.

Repo işlemine -menkul kıymet yönünden değil- parasal yönden bakıldığında, teminatlı taahhüt işlemi söz konusu olmaktadır. İşleme konu olan menkul kıymet bir teminat niteliğindedir. Borç alan yükümlülüklerini yerine getiremez ise, teminat paraya çevrilmektedir.

Borçlar Kanunu, sözleşmeleri hiçbir şekle tabi tutmamıştır (B.K. m. 11). Kanunun açıkça şekil öngörmediği hallerde; taraflar iradelerini sözlü olarak açıklayabilmekte

(58) YETİM, BAŞAK, A.g.m.

ve sözleşme karşılıklı ve birbirine uygun irade beyanlarının varlığı halinde geçerli olarak meydana gelmektedir.

Hukuk Muhakemeleri Usulü Kanunu ise, yapıldığı zamanki değerleri 500.000 liradan yukarı olan işlemlerde senetle ispat aramaktadır (H.U.M.K. m. 288). Böylece kanunların geçerlilik şartı getirmediği bu tür menkul kıymetlerin alım-satımına bağlı işlemler senetsiz olarak geçerli olmaktadır. Fakat anlaşmazlık halinde ispatta senet aranmaktadır.

Repo işlemindeki menkul kıymetin maliki, repo yapandır. Menkul kıymetin belli bir süre sonundaki iadesinde ise, menkul kıymetin el değiştirmesiyle malik de değişmektedir.

Sonuç olarak şunları söyleyebiliriz: Repo bir para piyasası aracıdır ve atıl kalan fonların değerlendirilmesini sağlamaktadır. Konuya ilişkin birtakım düzenlemelerin yapılması gereklidir. Repo işleminde oluşan problem, geri satın alınmak şartıyla teslim edilmesi gereken menkul kıymetin teslim edilmeyip, bir emanet makbuzunun verilmesidir. Bunun için saklama hizmetinin bağımsız bir birim tarafından yapılması sağlanmalıdır. Diğer bir sorun da, repo taraflarının mali piyasalarda güven ve itibarı sarsmayacak şekilde çalışmalarıdır. Etkin ve gerçekçi çözüm, gerekli kuralların bu konuda oluşturulması ile sonuca ulaşacaktır (59).

6. MEVDUAT SERTİFİKALARI

Mevduat sertifikaları, belirli bir süre için, belirli bir faiz oranı üzerinden bir bankaya yatırılmış fonlara ait ciro edilebilir banka belgeleridir (60). Başka bir deyişle,

(59) YETİM, BAŞAK, A.g.m.

(60) KEYDER, A.g.k., s. 9.

mevduat sertifikaları bir bankada meydana getirilen, vadeli mevduatı belgeleyen bir araçtır (61).

Birçok gelişmiş ülke gibi Amerika'da da 1961'lerden beri kullanılmaya başlanmıştır. Milyonlarca doları olan şirketler ve büyük yatırımcılar, bu paralarını bankaya mevduat olarak yatırmaya yanaşmamaktaydılar. Çünkü bu para vadesiz mevduat olarak portföyde tutulsa; çok az faiz geliri getirecek, vadeli mevduat olarak yatırılrsa; şirketleri ve yatırımcıları likidite yönünden bağlayıp, nakit sıkıntısına sokacaktı (62).

Nitekim savaş döneminden sonra, bütün ticaret bankalarında mevduatların payı New York şehrinde % 25'ten (1941'de); % 15'e (1960'ta) düşmüştür (63).

Şirketlerin mevduatlarında azalma eğilimi, Büyük New York bankalarının çoğunu perakende satış yapmaya ve perakende satış yapan bankalar ile birleşmeye yöneltmiştir (64). O yıllarda aynı anda krediye olan talebin artması bankaları yeni bir piyasa aracı bulmaya sevk etmiştir. Bankaların bilançolarında asıl kaynak mevduat olduğuna göre bankalar elinde olan mevduat miktarından daha fazla fon yaratmak için para piyasası aracı olarak mevduatı kullanma yoluna gitmişlerdir (65).

Sonuçta, Şubat 1961'de New York şehri bankaları, ciro edilme özelliğine sahip mevduat sertifikaları için ilk girişimde bulundular (66). İlk ciro edilebilir mevduat sertifikası, Citibank tarafından çıkarılmıştır. 1970'ler boyunca

(61) STIGUM, A.g.k., s. 968.

(62) A.g.k., s. 969.

(63) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 194.

(64) A.g.k., s. 194.

(65) ERDEMOL, A.g.k., s. 116.

(66) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 195.

ve 1980'ler başında kısa vadeli ve sabit oranlı mevduat sertifikası önemli bir para piyasası aracı olmuştur. Bankalarda fon yönetimi birimleri mevduat sertifikalarını kullanarak pasif yönetimi uygulamayı öğrenmişlerdir.

Bugün mevduat sertifikalarının pazarı uygulamada fazla kullanılmaz olmuştur. Likiditesi çok az kalmış bir pazardır. Belli büyük bankalardaki kredi problemleri, mevduat munzam karşılığı oranındaki değişiklikler pazarın etkilenmesinde rol oynayan nedenlerdir (67).

Mevduat sertifikası nominal değer üzerinden çıkarılmakta ve genelde faiz ödemeleri vade tarihinde olmaktadır. Mevduat sertifikasının vadesi 14 günden fazla olmak şartıyla herhangi bir tarih olabilmektedir. Hatta 5 ve 7 yıl vadeli, altı ayda bir faiz ödemeli mevduat sertifikaları da çıkarılmıştır (68).

Yurt dışında mevduat sertifikası çıkaran bankalar uzun vadeli olmasını tercih etmektedirler (69). Çünkü mevduat sertifikaları vadesinden önce bankaya dönemeyeceği için banka tarafından uzun süreli likidite garanti edilmiş olmaktadır. Bunun karşılığında, kısa vadeli mevduat sertifikasına uyguladıkları faiz oranından daha yüksek bir faiz oranını yatırımcıya vermek zorundadırlar.

Mevduat sertifikalarının pazarı ülkemizde oldukça dar olmakla birlikte nitelik açısından da birtakım farklılıklar gösterebilmektedir. Ülkemizde ortaya çıkışı, vadeli mevduatın yüksek faiz verışı ve müşterilerin vadeli mevduata ilgi göstermeleri, sonucunda da bazı bankalarımızın bu tür davranış içinde olan müşterilerine, yatırılan para

(67) STIGUM, A.g.k., s. 967.

(68) A.g.k., s. 967.

(69) ERDEMOL, A.g.k., s. 116.

karşılığında mevduat bonusu denilen bir belge vermeleriyle başlamıştır (70). Bazı kaynaklarda kara para olarak adlandırılan fonların ülkeye ve bankalara çekilmesi için çıkarıldığı öne sürülmektedir (71).

Böylece ülkemizde mevduat sertifikaları, bankaların vadeli mevduat hesabı sahiplerine verdikleri bir belgeden ileriye gidememiştir (72).

Diğer ülkelerdeki uygulamasında mevduat sertifikasının çok büyük küpürler halinde ihraç edildiğinden ve aktif bir ikinci el piyasasının olduğundan bahsedilmektedir (73).

Mevduat sertifikasının tutarı, yatırılan para ile bu paranın vadeye göre peşinen hesaplanmış faizinin toplamına eşit olmaktadır. Bazı uygulamalarda faiz toplama dahil edilmeyerek, faiz kuponları düzenlenmiştir (74).

Yıllar geçtikçe bankacılıkta olan uygulamada mevduat sertifikaları, sırdaş hesap adı ile yaygınlaşmıştır (75). Ancak sırdaş hesap esprisinden öteye gidememiştir (76).

Ülkemizde mevduat sertifikaları en çok bir yıl vadeli olabilmektedir.

Temmuz 1987 tarihinde yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı'na göre mevduat sertifikası ihraç, faiz oranı, vade ve uygulama esaslarını Merkez Bankası belirleyecektir. Bu yetkiye dayanarak Merkez Bankası da, 10 milyon TL'den küçük mevduat sertifikalarının 1, 3, 6, 12 ay vadelerde ola-

(70) Ali Sait YÜKSEL, Bankacılık Hukuku ve İşletmesi, Met/er Matbaası, 5. B., İstanbul, 1986, s. 88.

(71) BOZKURT, A.g.k., s. 198.

(72) Doç. Dr. Özcan GÜVEN, A.g.k., s. 115.

(73) BOZKURT, A.g.k., s. 198.

(74) YÜKSEL, A.g.k., s. 88.

(75) A.g.k., s. 88.

(76) KEYDER, A.g.k., s. 9.

bileceğini ve mevduat sertifikalarına geçerli mevduat faizinin uygulanabileceğini, 10 milyon TL'den büyük küpürlü mevduat sertifikaları 28 gün ile 365 gün arasında değişen vadeleri içerebileceğini ve faizinin mevduat sahibi-banka arasında serbestçe belirlenebileceğini hükme bağlamıştır.

Mevduat sertifikaları nama ve hamiline olarak düzenlenebilmektedir, hamiline yazılı olmasının müşteri açısından, bankada kayıtlı herhangi bir ismin olmamasından dolayı haciz tehlikesini ortadan kaldırma faydası bulunmaktadır (77).

Eski uygulamada bankalar müşterilerinin sertifika tutarını vadesinden önce tahsil etmek istemeleri halinde faizi düşük verirlerdi. Fakat bugünkü uygulamada hamiline sertifikaların karşılıkları vadesinden önce ödenmemektedir (78).

İkinci pazarı oluşmamıştır. Çünkü mevduat sahipleri, mevduat sertifikalarının dolaşıma sunmaktan ziyade bir hesap cüzdanı gibi kendileri saklamayı tercih etmişlerdir.

Batı ülkelerinde mevduat sertifikaları ikinci pazarda, belli bir marj uygulanarak, dealer'lar tarafından yatırımcılara satılmaktadır. Mevduat sertifikaları için ikinci pazar, dealer'lar aracılığı ile oluşturulmaktadır. Dealer'lar,

- Perakende olarak müşterilerine satış yapılan piyasada
- Birbirlerine satış yaptıkları piyasada

çalışmaktadır (79).

(77) YÜKSEL, A.g.k., s. 88.

(78) A.g.k., s. 89.

(79) STIGUM, A.g.k., s. 968.

7. BANKA KABULLERİ

Ticaretin doğasında malın, parayla değişimi yatmaktadır. Bununla birlikte borçlu malı aldıktan hemen sonra bedelini, ödemeyi arzu etmemektedir. Bunun için aralarındaki ödeme şartlarını gösteren belgeler düzenlenmektedir. Bu belgelerden birisi de poliçe olmaktadır (80).

İşte bir banka üzerine keşide edilmiş/çekilmiş poliçenin o bankaca kabul edilmesi ve böylece poliçe bedelinin, poliçe vadesinde, ödeneceğinin aynı banka tarafından garanti edilmesi işlemi banka kabulüdür (81). Bu olaya açıklık getirmek amacıyla bir örnek verelim:

Varsayalım ki, Türkiye'de bulunan bir ithalatçı, Brezilya'daki satıcıdan kahve almak istesin. Türkiye'deki ithalatçı, kahve eline geçmeden ödemeyi yapmak istememektedir. Aynı şekilde satıcı firma da bir gemi yükü miktarında olan kahveyi, tanımadığı bir şahsın sözüne güvenerek göndermek isteğinde değildir (82).

Bu çıkar çatışmalarının en uygun çözümü; içinde poliçeyi de içeren belgelerin bulunduğu akreditifin açılmasıdır (83). Böylece anlaşmazlık, belirli bir tarihte (deniz yolu ile kahvenin Türkiye'ye gelinceye kadar olan süre içinde bir tarih), belirli miktarda kahvenin, satışının kabul edileceğini, satıcıya bildiren bir akreditifin, ithalatçı bankası tarafından açılmasıyla sonuçlanacaktır.

(80) Poliçe: Belirlenmiş bir sürenin sonunda veya vadede, cinsi ve tutarı belirtilmiş bir meblağın, belirli bir lehbara veya hamile ödenmesi için alacaklının borçluya verdiği yazılı ve şartsız bir ödeme emridir. Poliçe düzenlemeye, keşide işlemi denir. Poliçeler ciro ile el değiştirebilmekte ve borçlusu tarafından kabul veya ödememe hallerinde protesto için bir kanıt teşkil etmektedir. Poliçeler dış ticarete mal satışını temsil eden vesaikle birlikte bankalara ibraz edilirler. Dış ticaret tekniği olan akreditifli satışta, akreditifin teyitli/teyitsiz olmasına göre poliçe ya amir banka ya da teyit bankası üzerine keşide edilir ve sevk vesaiği ile birlikte bu bankalara ibraz edilir. ERDEMOL, A.g.k., s. 31-32.

(81) A.g.k., s. 69.

(82) KINNEY, BROWN, HORVITZ, s. 166.

(83) Akreditif: Bir alıcının -ithalatçının-talebine dayanarak bir bankanın verdiği ve alıcı tarafından ayrıntıları belirtilmiş, mala veya hizmete ilişkin birtakım belgenin ibrazı karşılığında ismi belirtilen bir satıcıya ödeme yapılması yolundaki şartlı bir taahhüttür. Alıcının bankası: Amir banka, Alıcı: Akreditif amiri, Lehbar: Satıcı ve satıcının bankası, bir akreditifte tarafları oluşturlar. ERDEMOL, A.g.k., s. 55.

Milletlerarası Ticaret Odası'nın (MTO Yayın No: 400) "Akreditiflere ilişkin yeknesak teamül ve uygulamalar"ın 2. maddesi çerçevesinde (84); amir bankanın akreditif şartlarının yerine getirilmesi kaydıyla, ibrazı şart koşulan belgeler karşılığında lehdara ödeme yapması ile birlikte lehdarın çektiği poliçeyi, kabul etme taahhüdü de yer almaktadır (85). Amir banka kendi yükümlülüğündeki poliçe kabul etme eylemini lehdarın -ihracatçının- ülkesindeki muhabir bankasına yetki vermek suretiyle de gerçekleştirebilmektedir.

Örneğimizde, lehdar kahveyi yükledikten sonra sevk belgesini ve teyit bankası üzerine keşide etmiş olduğu poliçeyi teyit bankasına ibraz eder. Eğer teyitli değil ise, poliçe doğrudan Türk bankasına keşide edilir.

Poliçe, Türk bankasına ulaştığında; banka tarafından "kabulümdür" olarak kaşelenir. Türk bankası, alıcıya malların teslim alımında gerekli olan belgeleri ayırıp, kabul edilmiş poliçeyi ihracatçının bankasına gönderir. Böylece kabul edilen poliçe, bir banka kabulü belgesi olarak, lehdara (satıcıya) teslim edilir (86).

Eğer teyitli ise, teyit bankası poliçeyi kabul edip lehdara verir ve diğer belgeleri de amir bankaya gönderir; aynı anda poliçeyi kabul ettiğini, kabul tarihini bildirir (87).

Banka kabulünün kimde kaldığına bakılmaksızın, kabulün vade tarihinde gerekli ödemeyi yapmak ithalatçının sorum-

(84) Bu maddelerin amaçlarına yönelik olarak, burada kullanılan "akreditif" ve "teminat akreditifi" ifadeleri, bir müşterinin (amir) talep ve talimatına dayanarak işlem yapan bir bankanın (amir banka) akreditif şartlarına uyulması kaydı ile ve akreditifte şart koşulan belgelerin ibrazı karşılığında, 1) Üçüncü bir şahsa (lehdara) veya onun emrine ödeme yapacağı veya lehdarın keşide edeceği poliçeyi kabul edeceği veya ödeyeceği veya; 2) Böyle bir ödemeyi yapması, keşide edilen poliçeyi kabul etmesi, ödemesi veya satın alması için diğer bir bankayı yetkili kıldığı, herhangi bir düzenlemeyi ifade etmektedir. A.g.k., s. 169.

(85) A.g.k., s. 69.

(86) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 166.

(87) ERDEMOL, A.g.k., s. 69.

luluğudur. Eğer ithalatçı ödemeyi yapamaz ise, banka kabulü olduğu için banka yine vade tarihinde ödemekle yükümlüdür (88).

Örneğimiz bir Türk ithalatçı ile, Brezilya'lı ihracatçı arasındaki bir ticareti anlatmak dışında, banka kabulünün nasıl ortaya çıktığını göstermek amacını taşımaktadır.

Elinde banka kabulü olan lehdar için olası iki seçenek söz konusudur:

1) Lehdar banka kabulünü -bankaca kabul edilmiş poliçeyi- vade sonuna kadar portföyünde bekletip, vade sonunda kabul bankasına ibraz ederek, bedelini alabilir (89).

Böylece Brezilya'lı ihracatçı, banka kabulünü portföyünde tutarak Türk alıcıya kredi açmış olur.

2) Lehdar akreditifi teyit eden -poliçeyi kabul eden- kabul bankasına iskonto ettirebilir. Lehdar, elindeki kabullü poliçeyi daha iyi faiz oranı ile başka bir bankaya da iskonto ettirebilir. Buradaki diğer banka, poliçeyi kabul eden bankanın riskini almaktadır (90).

Teyit veya kabul bankası iskonto ettiği poliçeyi, vade tarihine kadar ya portföyünde tutmayı seçebilir ya da elindeki banka kabulünü, tekrar akseptans piyasasına sürerek poliçeyi elden çıkarma yolunu tercih edebilir (91).

Banka kabullü poliçeler güvenceli bir finansman belgesi olduklarından dolayı, para piyasasındaki yeri önemlidir (92).

(88) STIGUM, A.g.k., s. 58.

(89) ERDEMOL, A.g.k., s. 69.

(90) A.g.k., s. 69.

(91) A.g.k., s. 70.

(92) A.g.k., s. 72.

Kabul bankasının "kabul" kaşesini vurmasından sonra, bir banka kabulü haline gelen poliçe, para piyasasında hazine bonosu gibi alınıp-satılmaktadır.

Hazine bonosu ile ilgili benzer ve farklı yönlerinden söz edecek olursak; banka kabulleri, hazine bonoları gibi nominal değeri üzerinden vade tarihinde ödenmektedir. Banka kabullerinin vade tarihinden önce iskonto edilmesi durumunda, piyasada söz konusu olan faiz oranlarıyla ilişkili olarak satılırlar (93). Hazine bonolarında olduğu gibi, banka kabulleri para piyasasının kredi riski düşük olan araçlarından birisi olmaktadır. Banka kabullerinin getirisi, genelde aynı vadede olan hazine bonolarının biraz üstündedir (94).

Banka kabulleri, şekil olarak finansman bonolarına da benzemektedir. Kısa vadeli olmaları, iskonto ile satılmaları benzer yönleridir. Finansman bonosunun ödenmesinin sadece çıkaran şirket tarafından garanti edilmiş olması, banka kabullerinde ise; kabul edenin garantisini taşıması, iki para piyasası aracının farklı yönüdür. Diğer bir fark ise, banka kabullerinin, finansman bonolarından daha az risk taşımasıdır (95).

Banka kabullerinden yararlanan belli başlı yatırımcılar; diğer bankalar, yabancı merkez bankaları, şirketler ve diğer yerli ve yabancı kurumsal yatırımcılardır (96).

Günümüzde bazı para piyasası araçlarının uzun bir geçmişi olmasına rağmen, aynı durum -gelişmiş ülkelerde bile- banka kabulleri için geçerli değildir. Ticaret arttıkça banka kabulleri yaygınlaşmıştır (97).

(93) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 169-170.

(94) RIEHL, RODRIGUEZ, A.g.k., s. 270.

(95) STIGUM, A.g.k., s. 58.

(96) A.g.k., s. 58.

(97) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 170.

Karmaşık yapısından dolayı, özellikle yetişmiş bilgili ve tecrübeli dış ticaret personeli olan büyük bankalar kabul bankası olarak faaliyet gösterebilmektedir (98).

New York ve Londra başta olmak üzere, aktif finansman merkezlerinde, banka kabullü poliçeleri alıp-satan ticari bankalar ve dealer'lar da mevcuttur (99). Bunlar banka kabulleri için yüksek likidite sağlamaktadır. Bu kurum ve şahıslar, bankalardan satın aldıkları poliçeyi ikinci el piyasada dolaşıma sevk etmektedir. Bunların kârları alım-satım arasındaki farktan oluşmaktadır (100).

7.1. Banka Kabullerinin Yararları (101)

1) Banka kabulleri, ticari işletmelere bankalar nezdindeki kabul kredisinden yararlanarak ucuz finansman imkânı yaratır.

2) Kabul konusu poliçe, ciro edilebilir olduğundan nakit ihtiyacı doğduğunda, kolayca iskonto edilebilir ve böylece nakit ihtiyacını karşılar.

3) İhracatta vadeli satış yapan firmaya, malları sevk etmesi üzerine, derhal mal bedelini elde etmesine olanak sağlar.

4) İthalatta vadeli alım yapan bir firmaya, poliçe vadesi sonuna yani malları alıp, piyasada sattıktan sonraki bir tarihe kadar ödeme yapmasına imkân tanır.

5) Poliçeye ilişkin ticari işlemin borçlusu iflas etse bile banka kabullü poliçenin hamili, bankaya muhatap

(98) STIGUM, A.g.k., s. 58.

(99) ERDEMOL, A.g.k., s. 72.

(100) A.g.k., s. 72.

(101) A.g.k., s. 72.

olduğundan banka kabulleri yatırımın veya alacağın güvence altında olmasını sağlar.

6) Kendi ülkesinde kredi faiz oranları yüksek olan firmalara daha ucuz finansman imkânı yaratır.

8. BANKA BONOLARI

Banka bonoları finansman bonosunun bir türü olup, sadece ihtisas bankaları tarafından ihraç edilmektedir. SPK 15 Mart 1986 tarihinde banka bonolarının özelliklerini ve çıkarılma koşullarını içeren bir tebliğ yayınlamıştır. Banka bonolarının vadesi en çok 360 gün olup en az 90 gündür. Halka arz yolu ile satılacak olan bonoların nominal değerleri 1 milyon TL'den az olamamaktadır. Bonoların birinci elden satışı bankanın merkez ve diğer şubelerinden yapılabilmektedir. İkinci el piyasada alım-satımı serbesttir. Bu durum, bonoları ihraç etmiş olan bankalar için de geçerlidir. Böylece bonolar likit varlık niteliği kazanmış olmaktadır. Bonolar iskontolu olarak ihraç edilmekte, üzerinde yazılı değer, ana para ve faizi kapsamaktadır (102).

Uygulamada banka bonoları TSKB tarafından ihraç edilmiştir. TSKB, istendiği zaman işlemiş faizi ile birlikte, bonoları nakde çevirmektedir. Bu yüzden banka bonoları finansman bonolarına göre daha likittir.

SPK'nın tebliği uygulanacak iskonto oranına üst sınırlar getirmiştir. Buna göre; banka bonolarına uygulanacak iskonto oranı, bankalarca 1 yıl vadeli mevduata uygulanan azami faiz oranının (1.2) katsayısı ile çarpımı sonucunda bulunacak oranı geçmemek üzere, satış anında geçerli yıllık faiz oranı ile çarpımı sonucu bulunan rakam olmaktadır (103).

(102) BOZKURT, A.g.k., s. 204.

(103) Sermaye Piyasası Kurulu'nun 15.3.1986 tarihli tebliği.

III. BÖLÜM

BANKALARDA FON YÖNETİMİ VE LİKİDİTE

1. GENEL AÇIKLAMA

Önceki bölümde işletmeleri nakit ve/veya fon yönetimi bakımından incelemiş bulunuyoruz. Bu bölümde işletmelerin bir türü ve kendine özgü özellikleri olan banka işletmeleri ve bankalarda fon yönetimi üzerinde duracağız.

Banka genel anlamda kendine özgü para, kredi ve sermaye işleri ile uğraşan iktisadi birimlerin kuruluş, organizasyon, yönetim ve diğer her türlü faaliyetleri ile bunların hesapları ve kayıtları konusunda kurallar içeren bir işletmedir (1).

2. BANKA İŞLETMELERİNİN İŞLEVSEL OLARAK DİĞER İŞLETMELERDEN FARKLI YÖNLERİ

Banka işletmeleri, müşterilerinin değişikliği, uğraş konusu, ürün gibi bazı özellikleri nedeniyle diğer işletmelerden farklılık gösterirler.

- Hizmet dışı işletmelerde genel görünümü ile para --> mal --> para akımı söz konusu olmaktadır. Banka işletmelerinde ise genelde para --> para akımını gerçekleştiren işlemler göze çarpmaktadır.

- Bankalar, nitelikli işgücü ile makina ve malzeme ağırlıklı bankacılık hizmetleri de sunmaktadır (2).

(1) Servet EYÜPGİLLER; Banka İşletmeciliği Bilgisi, 4. B., Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Yayın No: 219, Olgaç Matbaası, Ankara, 1988, s. 25.

(2) Salih DURER; Türkiye'de Ticaret Bankalarının Sermaye Yapı ve Yeterliliği, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. İktisadi Araştırmalar Müd. Ban. Araş. Dizisi, No: 8, İstanbul, 1988, s. 21.

- Bankanın üretim konusu, fiziki bir varlık olmadığından dolayı stoklanması mümkün değildir. Bankalarda alım-satım konu olan ürün paradır. Oysa hizmet dışı işletmelerde ürün deyince fiziki varlık hatıra gelmektedir.

Bu ürün için hammadde gereklidir. Hammadde üretim sürecine girer, ürün çıktı olarak stoklanır ve pazara sunulur. Bankada ürün olan "para"da böyle bir şey söz konusu değildir (3). Burada "hammadde para" nema'sıyla stoklanmaktadır.

- Bankada üretim konusu paranın stoklanamamasından dolayı, üretim ve pazarlama politikası açısından önemli sorunları da beraberinde getirmektedir. Üretim konusu kredi veya hizmetin talebinin ortaya çıktığı anda, arzının da hemen mümkün olması gerekmektedir. Diğer endüstri işletmelerinde ise, talep stoktan veya yeni üretimden karşılanmaktadır (4).

Banka hizmetleri birbirini tamamlar şekilde sunulmaktadır. Örneğin, kredi müşterilerinin aynı zamanda mevduat hesabı olabilecektir. Böylece aynı müşteriye sunulan hizmetler birbirini tamamlayacaktır. Bu hizmetlerin birbirinden ayrı sunulması durumunda ise banka müşterisini kaybedip, kârlılığını düşebilecektir (5).

- Bankalar, diğer işletmelerden farklı olarak likidite ve riskin dağılımına çok dikkat etmektedir. Mümkün olan en düşük maliyetle fon temin ederek, bunları ödünç verirler. Ödünç verecekleri kişileri seçerken dikkatli davranırlar. Elindeki nakdi mümkün olduğunca çok kişi ve firmaya dağıtmaya, istendiğinde mevduat çekilişlerini karşılayacak yeterli likiditeyi bulundurmaya çalışırlar (6).

(3) A.g.k., s. 21.

(4) A.g.k., s. 22.

(5) A.g.k., s. 22.

(6) EYÜPGİLLER; A.g.k., s. 36.

Yasalar banka işletmelerinin kasalarında borçlarına karşı her an hazır bulunduracakları, para veya likit varlıkları saptamıştır. Diğer işletmelerde böyle bir zorunluluk bulunmamaktadır (7).

Bankalar çeşitli konulara göre sınıflandırılmaktadır (*). Burada -faaliyet alanlarının daha geniş olmasından dolayı- işlenecek olan ticaret bankaları olup, yatırım ve kalkınma bankalarından da zaman zaman söz edilecektir. Ticaret bankaları tarihi bakımından para ve sermaye piyasalarının en eski, en büyük ve aktif-pasif yapıları çeşitlilik gösteren finansal kurumlardır. Ticaret bankaları kısa ya da uzun vadeli mevduat toplayarak bunları kısa-orta-uzun vadeli kredi şekline dönüştürür. Para piyasasının yanı sıra sermaye piyasası işlemlerini de yürütebilen bu bankalar, diğer bankacılık hizmetlerini de yerine getirirler (8).

Bankaların kısa süreli mevduat toplayarak para piyasasında etkinlik gösterdikleri yönü temel inceleme konumuzunu oluşturacaktır.

3. FON YÖNETİMİ

Fon yönetimi, bankanın yapmış olduğu faaliyetlerin toplamının kanun, düzenlemeler ve toplumun yararları çevresinde yeterli likidite ve güvenceyi muhafaza ederek maksimum kârlılığını elde etmek üzere bankanın faaliyetlerinin koordine edilmesi anlamına gelmektedir (9).

Banka fonlarının yönetimi orta kademe yöneticilerinin en önemli sorumluluklarından birisidir. Eğer fonlar verimli

(7) A.g.k., s. 37.

* Bankalar sermaye kaynaklarına, tabiiyetine, hukuki kuruluş şekline, coğrafi alana, kredi sürelerine, organizasyon yapısına, faaliyet saha ve amacına göre sınıflandırılabilir. DURER; A.g.k., s. 24-26.

(8) DURER; A.g.k., s. 26.

(9) KINNEY, BROWN, HORVITZ; A.g.k., s. 381.

bir şekilde yönetilmez ise bankanın işlevlerinden hiçbiri kâr için gerekli potansiyeli yerine getiremez (10).

Fon yönetiminin bazı kendine özgü güçlükleri bulunmaktadır. Bunlar yasal düzenleme ve kısıtlamalar, kredi artışlarından ve mevduat seviyesindeki düşüşlerden kaynaklanan yeterli likiditeyi sağlama durumu, hizmet verilen topluma karşı emniyetli olma ihtiyacı olmaktadır (11).

Fon yönetimi mevduat seviyesindeki düşüşler, mevduat toplama güçlükleri, kredi taleplerine cevap verecek yeterli likiditenin sağlanması konularında yoğunlaşmıştır. Elde yeterli likiditenin bulunmaması veya gereğinden fazla likiditenin olması banka için sorun yaratacaktır. Likiditenin yeterli düzeyde olmaması banka ile müşteri ilişkilerini zedeleyerek -örneğin müşteri istediği zaman bankanın elinde kredi verebilecek yeterince nakit veya nakde benzer varlığının olmaması-, zayıflatılabilir. Yeterli likidite düzeyinin elde edilmesi, uzun vadeli menkul kıymetlerin satışına, acil ihtiyaçlar karşısında piyasadan yüksek maliyetle borçlanmalara vb. olumsuz sonuçlara neden olabilmektedir. Gereğinden fazla likit varlık bulundurma ise, boş duran fonların daha üretken bir ortamda değerlendirilerek, elde edilecek gelirin kaybına yol açabilecektir (12).

Bankanın fon yönetimi (*) için gerekli nakit ihtiyacı en fazla bir senelik bazda planlanmalı ve devamlı güncelleştirilerek, değişiklikler planla uyumlu hale getirilmelidir. Uyumlaştırma; ekonominin, finansal olayların, banka ihtiyaçlarının ve bankanın iyi tanınmasıyla gerçekleştirilebilir.

(10) A.g.k., s. 1.

(11) A.g.k., s. 381.

(12) A.g.k., s. 382.

* Gelecek bölümde fon yönetimi ve yöneticisine tekrar dönülecektir.

3.1. Likidite Gereksiniminin Belirlenmesi

Bir bankada mevduatlar sabit bir oranda artsaydı ve kredi talepleri tahmin edilip, mevduat artışlarından karşılanabilseydi, böylece o bankanın likiditeye ihtiyacı olmayacaktı. Gerçekte mevduatların sabit bir oranda artmayacağı gibi düşmesi de mümkündür. Kredi taleplerinin ise, faaliyet döneminin gerektirdiği ekonomik ve sektörel konjonktürden bağımsız olmayacağı tahmin edilmesi de kolay değildir.

Bankanın, mevduat çekilişlerini ve kredi taleplerini karşılamak için likiditeye ihtiyacı vardır. Belli bir zaman süresi içinde likidite gereksiniminin belirlenmesinde göz önüne alınması gereken birçok faktör bulunmaktadır (13):

a) Ülkenin Ekonomik Gelişmeleri: Ulusal ekonomik gelişmelerin, bankaların müşterileri üzerinde etkisi olmaktadır. Bir bankanın müşterilerinin, dayanıklı tüketim malı üreticileri olduğunu varsayalım. Bazı ekonomik kararlar bu kişileri, kumaş üreticilerinden farklı etkileyebilir. Çünkü iş alanları farklı, kredi gereksinimleri de miktarsal ve zamansal olarak farklı olacaktır. Aynı zamanda bu müşterilerin mevduat yapıları da değişik olabilmektedir. Başka bir deyişle, müşteriler ekonomik olaylar karşısında değişik davranış içine gireceklerdir.

Bankacıların, bu ihtiyaç farklılığının zaman ve niteliğini öğrenmek için iş adamlarıyla yakın ilişkide olmaları gerekmektedir. Aynı zamanda bu kuruluşların çıkarmış oldukları dergiler de bankacılara bilgi verebilmektedir.

b) Bankanın Yapısı: Bankalar geçmişteki verilerden, nakit hareketlerini açıklayan tablolar düzenleyebilirler.

(13) Ag.k., s. 211-234.

Aynı zamanda bankada çalışanların nakit girişleri ve likidite ihtiyaçları ile ilgili bilgiye sahip olmaları gereklidir.

Geçmişteki deneyimleri ile bankalarını, görece iyi tanıyan bankacılar, haftanın hangi günlerinde nakit girişi, hangi günlerinde de nakit çıkışı olduğunu bilir. Bu veriler tablolara döküldüğünde, genelde ayın ilk haftasında nakit çıkışlarının, üçüncü haftasında da nakit girişlerinin olduğu dikkati çekmektedir.

Birçok banka bu tür verilerin kaydedilmesini, tablo ve grafik haline getirilmesini ayda ya da iki haftada bir yaparken, daha büyük bankalar bu tür verileri haftalık tablo ve grafik olarak hazırlayabilmektedir.

Kural olarak, ihtiyaca göre tablo ve grafik düzenlenmeli, gereğinden fazla tablo ve grafik hazırlanmamalıdır. Aşağıdaki kalemler grafik haline getirilebilir.

1- Vadesiz Mevduat: Nakit akımının, fon yönetimince periyodik olarak belli bir eğilimde olup olmadığının takip edilmesi gerekir.

- Tarım bölgelerinde, küçük bankalar için mevsimlik hareketler önem taşımaktadır.

- Büyük tutardaki hesaplara dikkat gösterilmelidir.

- Değişken hesapların takibi gereklidir.

2- Vadeli Mevduat

Bankalarda nakit akışları genellikle belli bir vade sonunda olduğu için vadeli mevduat vadesiz mevduata göre daha dengelidir.

3- Krediler: Artış ve azalış dönemleri dikkate alınmalıdır.

4- Yatırımlar

5- Likidite

Bu beş kategori çizelge haline getirilmelidir. Bankaların ihtiyaçlarına göre kullanılacak verilerin sayısı artırılabilir.

Daha önce bahsedildiği gibi, müşterilerin mevduatlarını her zaman çekme olasılığı vardır. Aynı zamanda bazı müşteriler de bankadaki hesaplarını çoğaltabilirler. Aslında kısa vadede bankanın toplam mevduatında fazla bir değişiklik olmamaktadır. Burada anlatılmak istenen, ani ve büyük miktarda nakit çıkışlarına hazırlıklı olunması gerektiğidir.

Bankalar, ani nakit çıkışlarına karşılık nakde kolay ve çabuk çevrilebilir likit varlıklar tutmaktadır.

Likidite gereksinimini belirlemek için, öncelikle geçmiş yıllarda oluşan net mevduat miktarları bir şekil III.1) üzerinde birleştirilir.. Bu şekil üzerindeki düşük noktalar birleştirilerek, minimum mevduat seviyesi tespit edilir. Minimum mevduat seviyesine de mevduat tabanı denmektedir. Herhangi bir zamandaki mevduat için likit varlık gereksinimi cari mevduat seviyesi ile minimum mevduat (mevduat tabanı) arasındaki farktır (14).

Mevduatlar azaldığı zaman, toplam mevduat, mevduat tabanına yakındır. Diğer zamanlarda mevduat tabanı, toplam mevduatın oldukça altındadır.

(14) A.g.k., s. 223; Ralph D. KENNEDY ve Steward Y. Mc MULLEN; Finansal Durum Tabloları, Atilla GÖNENLİ, İktisat Fakültesi Yayınları XII, Sermet Matbaası, İstanbul, 1967, s. 829.

Bu tür yaklaşım, likidite gereksinimlerini hesaplamada otomatik olarak kolaylık sağlamaktadır. Geçici bir mevduat artışı olduğunda, toplam mevduatların seviyesi yükselecek, ancak yönetimin mevduat tabanı değerlendirmesi değişmeyecektir.

Aynı şekilde kredi taleplerini karşılamak için gerekli likit varlık önceden tahmin edilebilir. Yine mevduat tabanının belirleniş gibi, bir kredi tavanı belirlenmektedir. Bu tavan, nakit ihtiyacının olabileceği mümkün olan en yüksek tahmin olup, geçilmemesi gerektiği anlamına gelmemektedir. Şekil III.2'de krediler ve maksimum tavan gösterilmektedir. Herhangi bir zamanda kredi için likit varlık ihtiyacı; kredi tavanının, cari kredi miktarını geçtiği miktar kadardır.

Hem mevduatlar hem de krediler için likidite ihtiyacı belirlendikten sonra her iki miktar şekil III.3'teki gibi aynı şekil üzerinde birleştirilir. Böylece mevduat çıkışlarını ve kredi taleplerini karşılamak için toplam likidite miktarı belirlenmiş olmaktadır.

Bir banka ne fazla ne de az likiditeye sahip olmalıdır. Likiditenin aşırı olması atıl fonların alternatif kazanç gücünü olumsuz yönde etkileyebilmekte ve bankanın potansiyel gelirini azaltabilmektedir. Aksi durumda az likit bulunması, ekonominin sıkışık olduğu dönemlerde acil, maliyetli önlemler alınmasına sebep olabilir.

3.2. Varlıkların Yönetimi ve Likidite

Likidite gereksinimi hem varlıkların yönetimi hem de kaynakların yönetimiyle karşılanabilmektedir. Varlık yönetimi uygulanırken cari varlıklar kullanılmaktadır. Cari varlıklar,

ihtiyaç duyulduğunda bir yıl içinde nakde dönüştürülebilen veya satılabilen kısa dönemli aktiflerden oluşmaktadır (15).

Bankalar portföylerinde bulundurdukları cari varlıklardan likiditeyi, emniyeti sağlamasını beklerken aynı zamanda onlardan gelir sağlamayı da ummaktadır. Ancak cari varlıklar likiditenin esas kaynağı olup, asıl işlevi mevduat azalışlarını veya kredi taleplerini derhal kayıpsız ya da az kayıpla karşılamaktır. Bu nedenle, cari varlıklar hesabı, belli bir süre boyunca yaklaşık aynı hacimde kalacak olan, durağan bir yatırım havuzu değildir. Cari varlıklar hesabı, ihtiyaç oldukça kullanılarak artan veya azalan bir hesaptır (16).

3.2.1. Bankanın Cari Varlıkları

- Hazine Bonosu
- Devlet Tahvili,
- Finansman Bonosu,
- Banka Kabulleri,
- Diğer kısa süreli menkul kıymetler vb. varlıklardan oluşmaktadır (17).

3.2.1.1. Genel Özellikleri (18)

Cari varlıkların kolayca nakde dönüştürülüp, likidite ihtiyaçlarını karşılamaları için aşağıdaki özellikleri taşımaları gerekmektedir.

a) Kısa vadeli: Cari varlıklar kısa vadeli oldukları sürece, likidite temini vade açısından kolaylaşmaktadır.

(15) KENNEDY, MULLEN; A.g.k., s. 61.

(16) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 238-239.

(17) KINNEY, BROWN, HORVITZ; A.g.k., s. 241.

(18) John A. HASLEM; Bank Funds Management, Reston Publishing Company, Virginia, 1984, s. 271-272.

b) Kolay pazarlanma yeteneği: Cari varlıkların istenildiği anda para piyasasında talebinin olması gerekmektedir. Kolay pazarlanabilirlik, likidite riskini azaltmaktadır.

c) Yüksek kredi kalitesi: Bilançonun aktifinde bulunan araçların kredi kalitesi yükseldikçe, vade tarihinde ödenmeme riski azalmaktadır. Böylece yüksek kredi kalitesi, kredi riskini düşürmektedir.

3.2.1.2. Fonksiyonları (19)

- Bankaya gelir getirmektedir.
- Mevsimlik dalgalanmaların yol açabileceği likidite gereksinimlerinin karşılanmasında rol oynamaktadır.
- Ek kredi talebi karşısında, derhal nakde çevrilerek bu talebi karşılamaktadırlar.
- Mevduat azalışlarının olumsuz etkisini gidermektedir.
- Öngörülmeyen ihtiyaçları karşılamaktadırlar.

3.2.1.3. Cari Varlıklarda Vade

Vadeler bilinen ihtiyaçlara uygun olarak seçilmelidir. Örneğin; bir tarım ihtisas bankası, geçmiş deneyimlere dayanarak sonbaharda mevduat girişinin ilkbaharda da kredi talebinin yoğunlaşacağını biliyorsa ve/veya tahmin ediyorsa elde ettiği mevduat miktarını hazine bonosuna veya kısa vadeli diğer bir para piyasası aracına yatırabilir (20).

(19) Öztin AKGÜÇ; Asset and Liability Management, M.Ü. BSE Ders Notları, 1990 ve HASLEM; A.g.k., s. 271.

(20) KINNEY, BROWN, HORVITZ; A.k., s. 242.

Cari varlıkların tutulduğu zaman aralığı, gelecekteki olayların tahminini mümkün kılacak şekilde kısa olmalıdır. Fon yönetiminden sorumlu kişi, cari varlıklar hesabındaki menkul kıymetlerin vadelerini, fon girişleriyle veya mevsimlik ihtiyaçlarıyla uyumlu olarak düzenlemeye çalışmalıdır. Örneğin, menkul kıymetlerin vadelerinin belirlenmesinde kredi talebinin bulunduğu mevsimlik dönüm noktaları olan tarihler seçilmelidir (21).

Şekil III.4'ün üst kısmı, kredi ve mevduat ihtiyaçlarını, direkt olarak portföyde bulunan cari varlıklar ile karşılaştırmaktadır. Bu iki çizgi arasındaki fark -net likidite açığı veya fazlası- kredi ve mevduat için, bankanın cari varlıklarının bu ihtiyaçları karşılamak için yeterli olup olmadığını göstermektedir. İdeal olan, bu dengeyi sıfır seviyede tutmak ve potansiyel kazançların yitirilmesine yol açan likidite fazlası ve sermaye kaybına neden olan likidite açığına yol açmayacak şekilde davranılmasıdır.

3.3. Kaynakların Yönetimi ve Likidite

Para piyasalarının gelişiminden bu yana bankalar likidite gereksinimlerini cari varlıkların yönetimiyle karşılamaya çalışmışlardır. Özellikle bankalar, hazine bonosu ve devlet tahvili satın alarak, gereksinim duyulduğunda bu tür cari varlıkları nakte dönüştürüp, likiditeyi sağlamaya çalışmışlardır. Ancak 1960'lı yıllarda özellikle Amerikan bankaları, bankalarından vadesiz mevduatın kaçışı nedeni ile kendi insiyatiflerini kullanarak, çeşitli pasif kalemlerini pazarlayıp ihtiyacı olan likiditeyi sağlama yoluna yönelmişlerdir. Böylece likidite gereksinimini karşılamada kaynak yönetimi kavramı ortaya çıkmıştır (22).

(21) A.g.k., s. 242.

(22) HASLEM; A.g.k., s. 273.

Önceki alt bölümde bankanın gereksinim duyduğu likiditeyi kısa süreli aktiflerden karşılama yolunu incelemeye çalıştık. Burada pasiflerin, bankalar tarafından toplam fon yönetiminin bir parçası olarak nasıl kullanılacağını inceleyeceğiz.

Kaynakların yönetiminde bankalar, bilançolarının pasif tarafında yer alan vadeli, vadesiz mevduat ve diğer kalemlerin halkın bireysel davranışına göre yönetilmesine gerek olmadığı düşüncesiyle hareket etmektedir. Bu düşünce tarzı ile bankalar, pasifi kendisi yönetmekte, çeşitli pasif kalemleri kullanarak, pazarlayarak, gerekli olan likiditeyi sağlayabilmektedir (23).

3.3.1. Kaynak Yönetiminde Araçlar

a) Vadesiz mevduatın artırılması: Konjunktürel likidite ihtiyaçlarının karşılanması için, vadesiz mevduat artırılmalıdır. Bu da bankanın diğer bankalar ile çeşitli yönlerden -özellikle verdiği hizmet yönünden- rekabet edebilir olmasına bağlıdır (24).

b) Mevduat Sertifikası Çıkarılması: 1960'lardan beri, başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde, likidite için en önemli kaynak, ciro edilebilir ve rekabetçi faiz oranına sahip olan mevduat sertifikalarının ihracıyla sağlanmaktadır. Böylelikle bankalar "kaynak yönetimi" uygulamasına giderek, başka bir deyişle nakit gereksinimini karşılamak için rekabetçi faiz oranlarında mevduat sertifikası çıkararak cari aktifleri ile kaynaklarını birleştirme olanağı bulmuşlardır. Bunun sonucunda, bankalar daha fazla kredi verebilir ve ani mevduat azalmalarına hazırlıklı olabilir duruma gelmişlerdir (25).

(23) İker PARASIZ; Para, Banka ve Finansal Piyasalar, 3. B., Haşet Yayınevi, Bursa, 1985, s. 154.

(24) A.g.k., s. 155.

(25) A.g.k., s. 155.

c) M.B. 'dan borçlanma yolu ile likidite ihtiyaçlarının giderilmesi (26).

d) Bankalararası para piyasasından fon temin edilmesi.

e) Geri satın alma anlaşmaları ile fon temin edilmesi.

f) Yurtdışından kredi alınması yolu ile bankaya kaynak sağlanabilmektedir.

Bu araçlar arasında risk-fayda karşılaştırmasına göre seçim yapılmaktadır (27).

Birçok banka hem varlık hem de kaynak yönetimi ile likiditeyi temin etmek yoluna gidebilmektedir. Bazıları sadece cari varlıkları kullanmayı yeterli bulmaktadır. Seçim tamamen bankaya bağlı olmaktadır (28).

3.3.2. Finansal Kaynak Yönetiminin Yararları

Kaynak yönetiminin aşağıdaki yararları söz konusu olmaktadır:

1- Kaynak yönetimi, kısa vadeli fon ayarlamaları ile aktifteki cari varlıkların yönetimine alternatif bir yol teşkil etmektedir. Bir banka ani ihtiyaçları karşılamak için en az maliyetli yolu seçecektir (29).

2- Kaynak yönetimi bir bankaya, cari varlıkların satılmadan önce, koşullar uygun oluncaya kadar bir süre sağlayabilmektedir (30).

3- Kaynak yönetiminin bankalara en önemli katkısı, finansal piyasalarda daha etkin bir rekabet ortamını getirmiş

(26) A.g.k., s. 156.

(27) KINNEY, BROWN, HORVITZ; A.g.k., s. 251.

(28) A.g.k., s. 254.

(29) A.g.k., s. 255.

(30) A.g.k., s. 255.

olmasıdır. Toplum, tek finansal varlık seçim olanağına kavuşmuştur. Elllerinde fon fazlası olanlara, sadece devlet tahvili, hazine bonosu gibi varlıkları satın almayıp, örneğin mevduat sertifikası da alabilme imkânı tanınmıştır (31).

Bankalar açısından kaynak yönetiminin sakıncaları da bulunmaktadır.

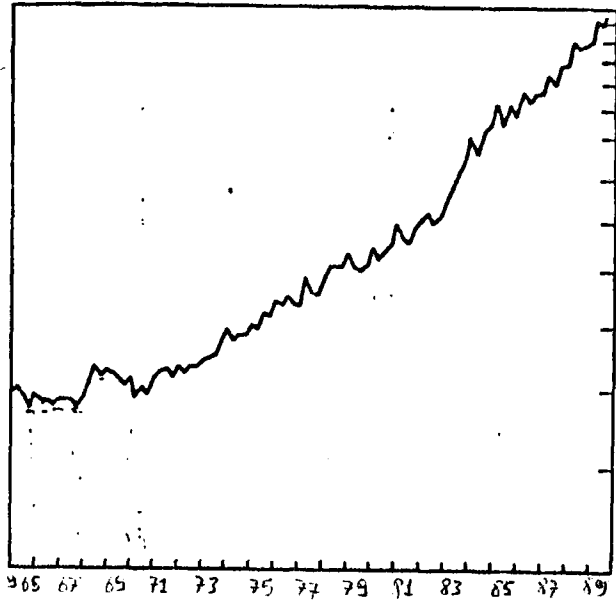
Bankalar kaynak yönetimi ile nakit gereksinimlerini karşılayabileceğini düşünürlerse, gerekli standart likidite zorunluluklarından uzaklaşabilmektedir. Bunun sonucu banka nakit gereksinimini duyar ve bunu karşılayamaz ise, banka kolayca istenmeyen sonuçlara maruz kalabilmektedir (32).



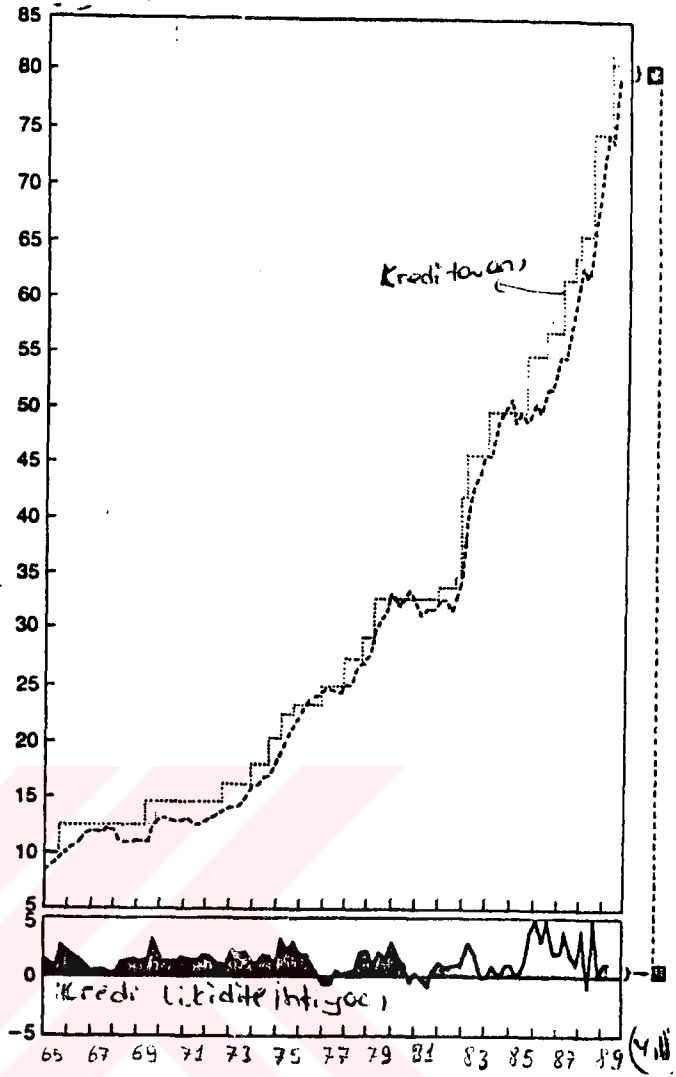
(31) PARASIZ; A.g.k., s. 158.

(32) A.g.k., s. 159.

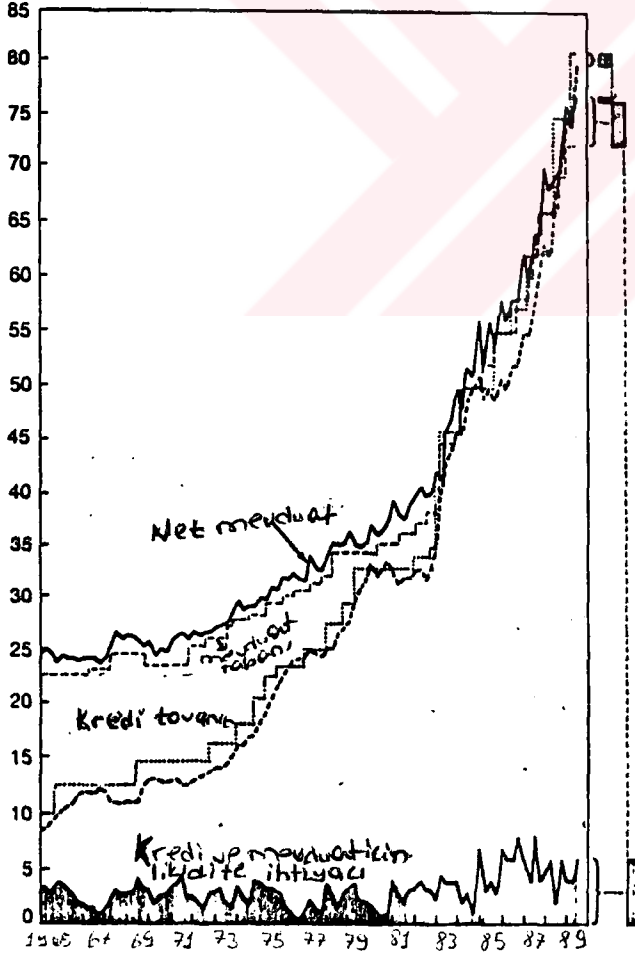
ŞEKİL: III.1. MEVDUATLAR



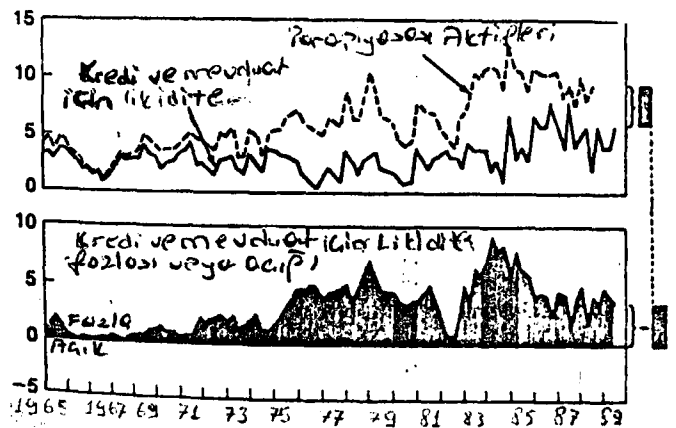
ŞEKİL: III.2. KREDİLER



ŞEKİL: III.3. KREDİ VE MEVDUAT İÇİN LİKİDİTE



ŞEKİL: III.4. LİKİDİTE VE PARA PİYASASI ARAÇLARI



IV. BÖLÜM

FON YÖNETİMİ BAKIMINDAN BANKALARDA HAZİNE BÖLÜMÜ ORGANİZASYONU VE İŞLEYİŞİ

1. GENEL AÇIKLAMA

Bir önceki bölümde, bankalarda fonların nasıl yönetileceği anlatılmıştı. Likidite gereksinimlerini ya varlık yönetimi veya kaynak yönetimi ya da her ikisinin bileşimi ile karşılanması, politikaların formülleştirilmesi gibi konulara değinilmişti. Fakat bu yönetimi, yerine getiren atış hattındaki kişilere -bölüme- yeterli derecede dikkat gösterilmemişti.

Bu bölümde, farklı işlem hacmine sahip her bankada olan/oluşturulmaya çalışılan hazine bölümü (treasury department) ve çalışanlarından, organizasyon yapısından, hazine bölümünün fonksiyonlarından söz edilecektir.

"Treasury" kelimesi, dilimizde "hazine" anlamına gelmektedir. Hazine, daha çok kıymetli maden ve mücevher ağırlıklı bir varlığı ifade ettiği için, kastedilen anlamı tam karşılayan bir kelime değildir. Her ne kadar milli para - TL- ve yabancı paradan ya da bu paralar üzerinden düzenlenmiş kıymetli evraklardan oluşan varlık, bir bakıma bankaların hazinesi ise de, hazine kelimesine tam anlamıyla karşılık teşkil etmez (1).Fakat burada genel eğilime göre hareket edilecektir.

Milli paranın ve yabancı paranın, bankalarda birbirinden ayrı düşünülmesi mümkün değildir. Bir bankanın müşterisinden döviz satın alabilmesi için TL kaynağının yeterli olması gerekmektedir. Yine aynı şekilde bankanın TL'de olan

(1) Şenay ERYÜREK; Uluslararası Bankacılıkta Döviz Pozisyonu ve Döviz Ticareti, Anaolcu Bankası Eğitim Yayınları, Hilal Matbaacılık Koll. Şti, İstanbul, 1987, s. 14.

ihtiyaçlarını gidermek için elinde bulunan yabancı parayı, menkul kıymetleri satması gerekebilir. Böylece, birbirini tamamlayan ve banka yönetimi açısından bir bütün olan milli para ve yabancı para olarak bankaya giren ve bankadan çıkan nakit akımının birbirini ile ilişkilerini yöneten bölüm hazine bölümü olmaktadır (2).

Gerçekte, hazine bölümü, aktifler ve pasiflerin para piyasasında en iyi şekilde, hem emniyetli hem de kârlı yönetimiyle ilgilenir. Başka bir deyişle; hazine bölümünün görevi, banka rezerv pozisyonunun en iyi şekilde yönetimidir (3).

Ancak bu işlev, bankanın boyutuna göre zaman ve miktar açısından değişiklik gösterebilir. Büyük bankaların dakikalarda yaptığını, küçük bankalar günlerde yapmaktadır. Bu durum, küçük bankalar için işin önemsiz olduğu anlamına gelmemelidir. Hazine bölümünün yaptığı iş, en az büyük bankalarda olduğu kadar küçük bankalar için de önemlidir. Farklı olan hız ve belki de kullanılan araçtır (4).

Henüz pek çok bankada tam donanımlı, gerçek anlamda hazine bölümü bulunmamaktadır. Ancak bütün bankalar bankanın kalbinin bu bölümde attığını bilincine varmışlardır. Son yıllardaki çabalar bunun en güzel örneğidir.

Bu bölümün gelişmemesinin bir sebebi eleman yetersizliğidir. Aşağıda hazine bölümünde çalışanların özellikleri anlatılacaktır.

Bu özellikler nedeniyle hem TL'yi yönetecek kadar Türk bankacılığını, hem de yabancı parayı yönetecek kadar uluslararası bankacılığı bilen, pratik zekalı eleman bulunması

(2) A.g.k., s. 14; KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 319.

(3) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 320.

(4) A.g.k., s. 319.

zor olmakta, zor yetişmektedir. Türkiye'de bu konunun geçmişinin uzun olmaması hazine bölümünün zorluklarına neden olarak gösterilebilir (5).

2. ORGANİZASYON VE İŞLEYİŞ

Daha önce de bahsedildiği gibi bütün bankalar -genel ekonomik ve sosyal faktörlerden etkileniyor olmalarına rağmen- birbirlerinden farklı niteliklere sahiptir. Bu farklılık her bankanın ihtiyacının ve hazine bölümü organizasyonunun bankaların ihtiyacına göre farklı olacağı sonucunu doğurmaktadır. Üstelik bir bankada oluşturulan hazine bölümü yapısı -ki bu her bölüm için geçerlidir- durağan olmamalı, günün koşullarına göre ihtiyaca cevap verecek şekle getirilebilmelidir. Genelde hazine bölümünde;

- Hazine müdürü,
- TL, döviz ve menkul kıymetle uğraşan müdür yardımcıları
- ve işlemleri yürüten elemanlar (dealer'lar)

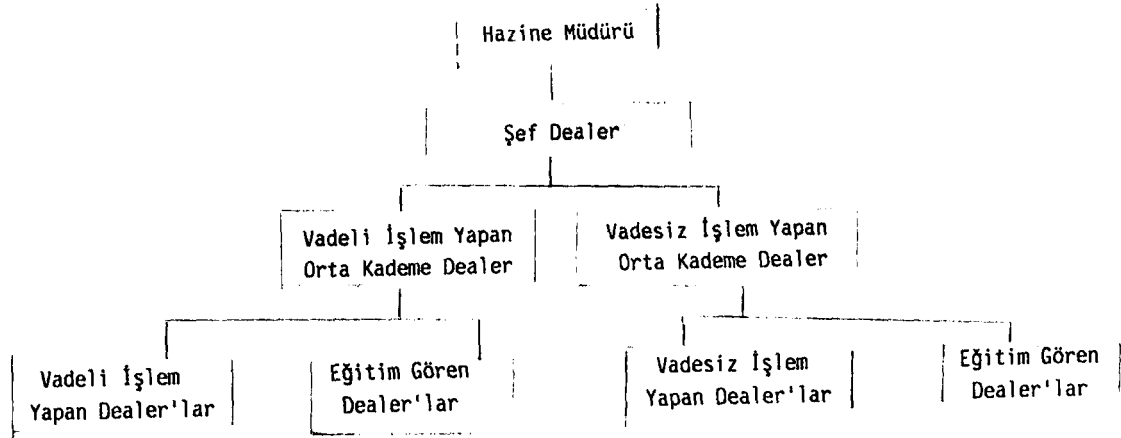
bulunur.

Hazine bölümünde çalışanların özellikle dealer'ların işlerini daha iyi ve rahat olarak yürütebilmeleri ve gereken -ileride anlatılacak- haberleşme araçlarını verimli şekilde kullanabilmeleri için, dealer'lar tek bir odada toplanmıştır. Bu odaya dealing room denilmektedir. Dealing room'da bulunan dealer'lar, hazine müdürü ve şef dealer'lara sorumlu olarak çalışmaktadır.

Hazine bölümü organizasyonu genel hatlarıyla aşağıdaki gibidir:

(5) ERYÜREK, A.g.k., s. 15.

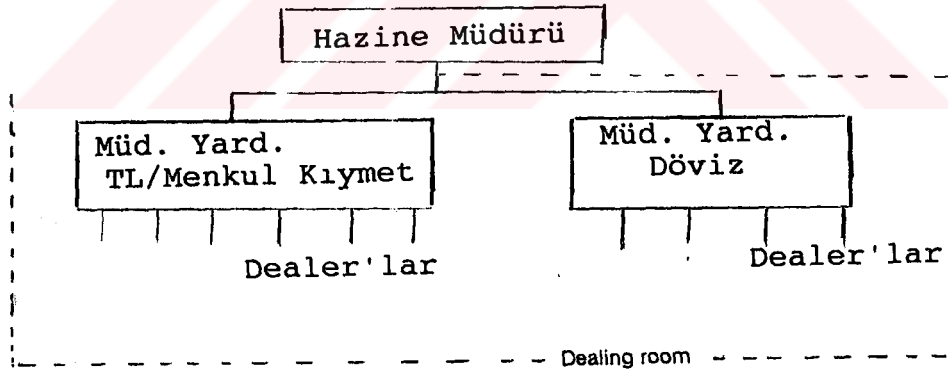
ŞEKİL: IV.1 - HAZİNE BÖLÜMÜ ORGANİZASYON ŞEMASI



Kaynak: Mark AUSTEN, Paul REYNIERS, International Treasury Management Handbook, Volume: I, Euromoney Publications, London, 1986, s. 129.

Bu organizasyon yapısı ihtiyaca göre değişiklik gösterebilir. Ülkemizdeki bir bankanın hazine bölümü/dealing room organizasyonu aşağıda gösterilmiştir.

ŞEKİL: IV.2 - ALTERNATİF BİR HAZİNE BÖLÜMÜ ORGANİZASYON ŞEMASI



2.1. Hazine Müdürü ve Fonksiyonları

Hazine müdürü, bankanın politikasının günlük işlemlere uygulanışı ile ilgilidir. Esas olarak görevi, mümkün olan en düşük maliyetle, bankanın ihtiyacı olan likiditeyi temin etmektir. Bu görev, herhangi bir zamanda, piyasada kullanılan para piyasası araçları yardımı ile, aktif ve pasifin optimum

bileşiminin belirlenmesini gerektirir. Aktif ve pasifin optimum bileşimi, gerekli olduğunda kullanılmak üzere, elde edilebilen ve mevcut nakit ile birlikte, bankanın kârlarına en yüksek katkıyı sağlayan bileşimdir. Zorunlu yasal karşılıkların dışında, gerektiğinden fazla nakdin bulundurulmaması ve paranın atıl kalmaması amacıyla kârlı alanlara yöneltilmesi buna bir örnek oluşturur (6).

Yılın belli günlerinde, dönem ya da -özellikle yıl başlarında- yapılan toplantılar ile bankanın fon yönetimi politikaları genel hatlarıyla belirlenir. Bankanın genel politika ve yapısına bağlı kalarak hazine müdürüne tam yetki ve sorumluluk verilir. Çünkü hazine müdürünün dealer'lar vasıtası ile önüne gelen sorunlar, nakit girişi ve çıkışı ile ilgili anlık karar verilmesini gerektiren olaylardır.

Hazine müdüründen, bankanın üst yönetimi tarafından oluşturulmuş olan politikalar çerçevesinde, gerekli işlemleri yapması beklenir (7).

Hazine müdürü, doğru kararlar verebilmek için Merkez Bankası, SPK vb. veri üreten kurumların yayınlarını izleyerek finansal ve ekonomik trendler (eğilimler) hakkında sürekli bilgi sahibi olmalıdır. Ayrıca, mevsimlik değişikliklerin bankanın fonlarını hangi yönde etkileyeceğinin bilinmesinde yarar vardır.

İyi bir yönetici, haftanın belirli günlerinde ve belirli haftalarda TL ve döviz pozisyonunun genel görünüşünden haberdar olmalıdır.

Hazine müdürü, günün sonunda, dealing room'da yapılan işlemleri içeren raporları inceleyerek, ertesi günün politikasını saptamalıdır. Bu raporlar üst yönetime de ulaş-

(6) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 322.

(7) A.g.k. s. 323.

tırılmaktadır. Böylece hazine müdürü, yönetim ile dealer' lar arasında bağlantıyı kuran bir kişi kimliğindedir. Yine bazı bankalarda hazine müdürünün, şirketler hakkında müşteriye bilgi verilmesi, danışmanlık yapılması, hisse senedi/tahvil satışı, borsadaki işlemler ile ilgili işleri de bulunmaktadır. Müdür bu konularda uzman dealer'ları yönetmektedir. Bu dealer'lar, dealing room'da yer almamaktadır.

2.2. Hazine Müdür Yardımcıları/Şef Dealerlar ve Fonksiyonları

Bankadan bankaya değişmekle birlikte, hazine bölümünde TL ve döviz yönetimi fonksiyonlarını yerine getiren iki ayrı müdür yardımcısı söz konusudur. Ülkemizde şef dealer'ların para cinslerine göre görevlendirilmesi genel alışkanlık olmuştur. Bu ayırım dealer'lar için de geçerlidir. Ancak bölümlere vadeli ve vadesiz işlemlere göre de ayrılabilir. Böylelikle her şef dealer bütün para türlerine göre vadesiz işlemler ile ilgilenecektir. Diğer şef dealer ise, vadeli işlemleri yürütecektir..

Şef dealer, dealer'ların güvenini kazanarak onlardan mümkün olan çalışma temposunu elde etmeye gayret ederek, ekibinin verimli ve kârlı olması için onlara moral yönünden destek olan, işbirlikçi kişilik taşımaktadır. Şef dealer azami verimliliği elde etmek için, dealer'ların sorunları ile yakından ilgilenen kişidir. Şef dealer'lar, dealing room'da hayati bir rolü üstlenmiş olup, dealer'lar ile hazine müdüründen daha yakın ilişki içindedir.

Şef dealer, dealer'lar ile hazine müdürü -dolayısı ile üst yönetim- arasında köprü oluşturduğu için, dealing room'da olan ve olması muhtemel problemlerden haberdar olmalıdır.

Şef dealer'lar gerektiğinde iş saatleri dışında dealer'lara dersler vererek, tecrübelerini naklederek

yardımcı olmalıdır. Her dealer'ı iyi gözlemleyip, eğitime ihtiyacı olanları, çeşitli kuruluşlar tarafından verilen kurslara göndermek için üst yönetime öneride bulunmak da şeflerin görevleri arasındadır.

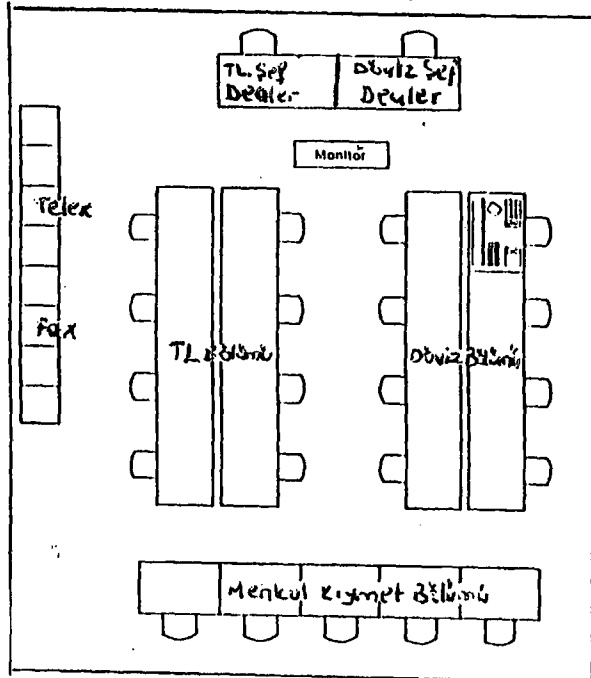
Hazine müdürüne personel alımı ve çıkarılması konusunda en çok faydalı olabilen şef dealer'dır. Tecrübesi nedeniyle dealing room'da hangi seviyede becerilerin gerekli olduğunu bilmektedir. Bu bilgisi doğrultusunda gerekli personel ihtiyacını tespit edebilecektir. Gerekli olduğunda, standartları tutturamayanların işten çıkarılması konusunda, hazine müdürüne yardımcı olabilecektir.

2.3. Dealing Room (İşlem Odası)

Dealing room, para piyasası araçları vasıtasıyla TL ve yabancı paranın günlük veya vadeli alım-satımının dealer'lar tarafından yapıldığı yerdir.

Teknoloji ilerledikçe, dealing odaları sürekli olarak değişip, ihtiyaca cevap verir düzeye getirilmekte ve bankalar kârlılık açısından dealing room'lara bağımlı duruma gelmektedirler. Modern araç ve gerecin son modeli dealerların emrine verilmektedir. Aşağıda bir dealing room örneği gösterilmektedir:

ŞEKİL: IV.3 - DEALING ROOM

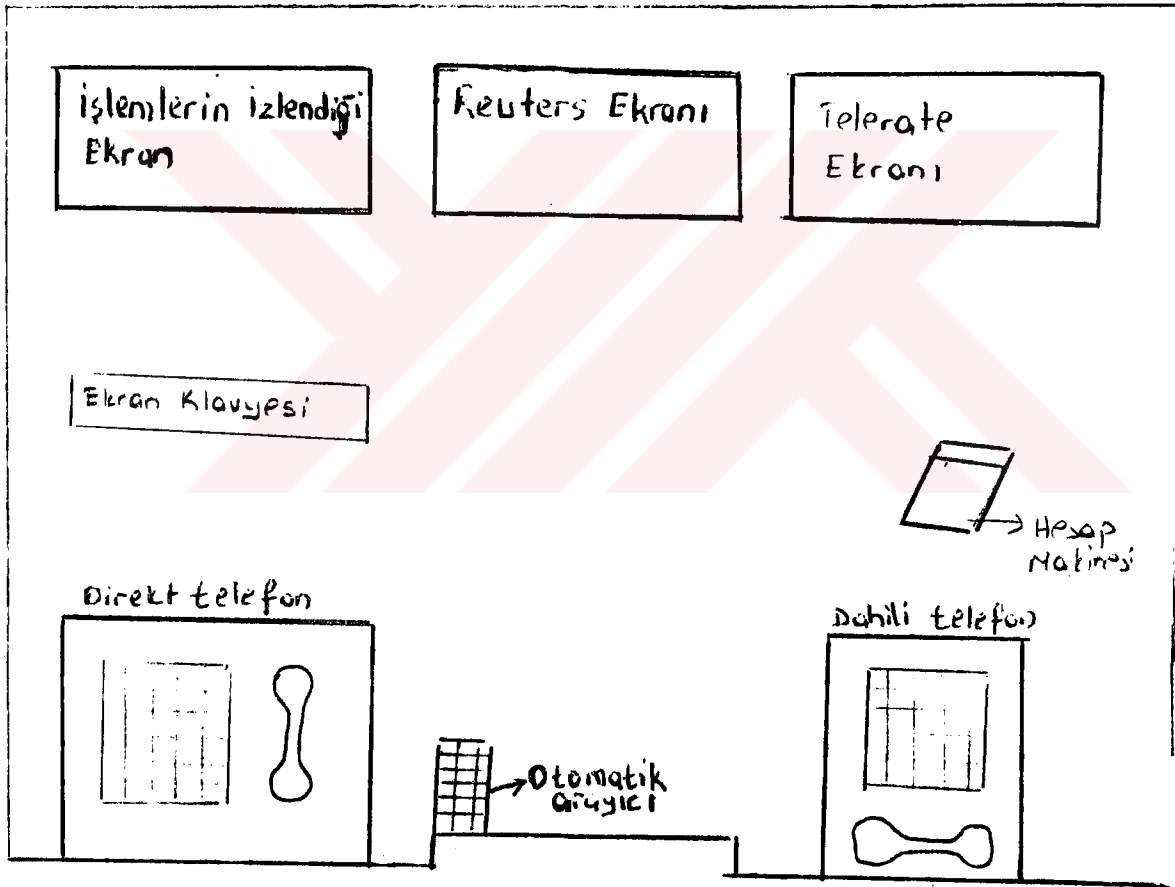


2.3.1. İşlem Masası

Dealer'ın masası için bir standart yoktur. Ancak masanın en son elektronik araçlarla donatılması gereklidir. Hatta masa, dealer'ın kendini geliştirmesi için kullanabildiğinden daha çoğu ile donatılmaktadır (8).

Aşağıda bir işlemcinin masasında bulunması gerekenler gösterilmiştir:

ŞEKİL: IV.4. İŞLEM MASASI



Kaynak: Peter W. Briggs, Foreign Currency Exposure Management, Butter Worth, London, 1982, s. 82.

Dealer'lar için çeşitli masa tür ve donanımları vardır. Ayrıca bu masaların yerleşim düzeni bölümün kendine

(8) Claude TYGIER, Foreign Exchange, New York, 1982, s. 55.

özgünlüğünü de yansıtmaktadır. Dealing room'da görsel ve işitsel temaslar önemli olduğundan, uygulamada dealer'ların masaları birbirine yakın olarak konulmaktadırdır. (9).

Dealing room'da para ile işlem yapıldığı halde para görünmez. Para, bir hesaptan diğerine ekranlar vasıtasıyla transfer edilir. Dealer'ların işlerinden dolayı hızlı hareket etmeleri gerektiğinden, kısa sürede işleyecekleri bilgiye ihtiyaçları vardır. Bu da masalarındaki ekranlar aracılığı ile sağlanmaktadır (10).

Telerate ve Reuters ekranlarından dünyadaki gelişmeler, yabancı paraların durumu, günlük önemli olaylar hakkında bilgi alınır. Bunların hepsi ekranda görülen birer sayfadadır. Klavye aracılığı ile istenen sayfalar çağırılır (11).

Banka yönetimi, sürekli olarak dealer'ın işini kolaylaştırıp, kompüterize edecek yeni programlar satın almakta ve uygulamaya koymaktadırlar. Bugün için yukarıda sayılan araçlar gereklidir. Onlarsız bir dealing room ve dealer'ın masası düşünülemez.

Verimli işlemlerin yapılabilmesi ve azami fayda sağlanabilmesi için bilginin hızlı ve doğru olarak ulaşmasında haberleşme hayati öneme sahiptir.

2.3.2. Dealer'ların Rolü ve Dealing Room'daki Davranışları

Dealerın, çalıştığı ortamın çok aktif olması nedeni ile, stres altında bulunacağını bilip, koşullara hazırlıklı

(9) A.g.k., s. 56.

(10) Mark AUSTEN, Paul REYNIERS, International Treasury Management Handbook, Volume: 1, Techniques, Euromoney Publications, London, 1986, s. 128.

(11) Ayrıntılar için: Rudi WEISWEILLER, Managing a Foreign Exchange Department, Woodhead-Faulkner Limited, 2nd. Ed., Cambridge, 1986, s. 18.

olmalı, uyum sağlamalıdır. Bir dealer'ın sorumluluk alma istekliliği, çabuk karar verme yeteneği ve sınırlı saldırgan bir kişiliği olmalıdır (12).

Telefon ile yapılan işlemlerin miktarı oldukça büyüktür. Bir kişinin hayatı boyunca kazanabileceğinden fazlası, bankada saniyeler içinde alınır-satılır (13). Bu işi bizzat dealer yapar. Telefon aracılığı ile "20 milyon aldım" demesi, senet gibi geçerlilik taşır. Bu sözden asla dönemez. Birkaç dakikada dealer, bankaya kâr getirebileceği gibi, zarara da yol açabilir. Dealer yanlış bir karar vermiş olsa dahi, yerine getirmelidir. Bu nedenle dealer'lar psikolojik bir baskı altında çalışırlar.

Zor koşullarda çalışıldığından dealing room'da tam bir güven ortamı olmalıdır. Şef dealer, ekibini devamlı takip edip, herhangi bir sorunları olduğunda onlara yardımcı olma yolunu aramalıdır. Dealer'in ondan bir şey sakladığını hissediyor ise, etkin bir çalışma yapılamayabilir (14).

İçgüdüsel olarak işlemi yapma, piyasa trendlerini hissetme yeteneği olarak tanımlanabilir. Bu özellik, genellikle deneyimin ve piyasanın hareketlerini, likiditesini hissetme yeteneğinin ve ne olup bittiğinin açık olarak analizine olanak sağlayan esnek bir zekanın sonucudur. Piyasanın karmaşıklığı nedeniyle her zaman kâr yapılması olanaksızdır. Dealerlar'dan kârı artırmaları ve/veya -hiç zarar etmemeleri değil- zararı en az düzeyde tutmaları istenir.

Gerek iç gerekse dış piyasa ve işlemler hakkında teorik bilgi, günlük bazda olan dalgalanmaları ve önemli trendleri tahmin etmek ve anlamak için güçlü bir yardımcıdır. Teo-

(12) TYGIER, A.g.k., s. 59.

(13) KINNEY, BROWN, HORVITZ, A.g.k., s. 321.

(14) TYGIER, A.g.k., s. 60.

rik bilgi işlem yapılan ülkelerin tarihi, coğrafi, politik, ekonomik ve finansal yapısı ve gelişmelerin piyasayı nasıl etkilediğini analiz etmek için gereklidir. Ancak teorik bilgi, pazarın doğru anlaşılmasını garanti etmediği gibi, başarılı bir işlem için anahtar değildir. Teorik bilgi strateji geliştirmeye yardım edip, haberlerin çok daha kolay ve hızlı olarak yorumlanabilmesini sağlayabilir (15).

Her dealer'da ekip için seçilmiş olmaktan gelen bir tatmin, uzmanlığın ve kârın ortak hedef olarak paylaşıldığı bir profesyonel işlemin parçası olmaktan gelen kendine güven vardır. Böylelikle dealer başarılı olmak için oldukça cesaretli şekilde heyecan ve tehlikenin olduğu bu ortamda kendine güvenerek karar vermektedir (16).

Bir dealer'ın işe alınırken seçimi gerçekten önemlidir. Çünkü bu kişi, yukarıda anlatılan ortama ayak uydurabilmesi, içinde ekip ruhunu taşımalıdır. Dealer'lar önce banka adına, daha sonra da kendi adlarına alım-satım yapmaktadır. Sözlerinin senet olduğu böyle bir görevde dealer'ın sözünden döndüğü an, adı ve en önemlisi -bankası- hoş olmayan bir imaj yaratmış olacaktır. (17).

Bunun için yöneticiler dealer'ın eğitimine özen göstermektedir. Dealer'larda işi öğrenme dönemi uzundur. Çünkü dealer, olaylarla karşılaştıkça nasıl davranacağını, nasıl yorum yapılacağını öğrenecektir. Genellikle yöneticiler işe alınan dealer'ı, belli bir süre kursa göndermektedir. İşe yeni giren veya hâla eğitimi süren dealer, sürekli soru sormalıdır. Dealer kârın nasıl yapıldığını gözlemleyerek, zararın sebebini öğrenmek isteyecektir. Daha sonra uyarıcı ipuçlarını tanıyacak, sohbetlerde sürekli bu konuları gündeme

(15) Ag.k., s. 60.

(16) WEISWEILLER, Ag.k., s. 28.

(17) Ag.k., s. 28.

getirerek sıkıcı bir kişi olacaktır. Tüm bu aşamalardan sonra istenen özellikleri taşıyan bir dealer kimliğine erişmek mümkün olabilir (18).

Dealer başlangıçta, pasif davranarak isteyenlere kota verecek, deneyimi arttıkça, işlem yapmak için kendine güveni artacaktır. Dealer, zamanla işlemin tamamını yapma gücüne ulaşacaktır. Karar verme öğrenmeyle kazanılacak bir nitelik değildir. Ancak verilen kararlardan çok şey öğrenilebilir. Yeni işe başlayan dealer'in kendi başına karar vermesi yararlıdır. Ama bankayı aşırı zarara uğratıp kendi yerini sarsmaya dikkat etmelidir (19).

Bununla birlikte hem bankacılık hem de müşteri açısından gizlilik esastır. Herhangi bir bilgi dealing room içinde kalmalıdır. Dostluk ve güvenilirlik bir dealing room'da aranılan başlıca özelliklerdir.

Dealer'ın aynı anda birçok şey düşünüyor olması mümkündür. Bir yanda müşteri veya başka bir banka ile konuşuyor iken öte yanda -eş zamanlı olarak- yaptığı işlemleri ekranına girebilmelidir. Sürekli telefonlar çalmakta, biri bitmeden diğerine cevap vermek gerekmektedir. Kağıdın sallanışı, bağırma, kalkma, oturma bir dealing roomda görülen alışılmış hareketlerdir. Fakat bu işle ilgisi olmayan bir kişi için bu bir kaostur.

Bir dealer esnek olmalıdır. Piyasanın gidişine, verdiği sinyallere göre yön ve fikir değiştirebilmelidir (20).

Sonuç olarak, bir dealer için bu kuvvetli ilacın etkisi geçici değildir. Dealing room'dan ayrılıp, geleneksel ban-

(18) A.g.k., s. 30.

(19) A.g.k., s. 30.

(20) Peter W. BRIGGS, Foreign Currency Exposure Management, Butterworths, London, 1982, s. 109.

kacılığa dönebilmesi çok zordur. Zira bu yoldaki, düşüncesi ileriye dönüktür. Dealer'ların dealing room'da tecrübe kazandıktan sonra istediği daha yüksek bir yöneticilik aşamasıdır. Çalıştığı bankada bu gerçekleşmez ise, benzer diğer bankalarda yöneticilik yeteneğine sahip iyi eğitilmiş dealer'lara her zaman ihtiyaç bulunduğu için bu -yeri farklı da olsa- gerçekleştirilmesi mümkün olan bir arzudur.

2.3.3. Milli Para Birimiyle Alım-Satım Yapan Dealer

Türk lirası ile işlem yapacak dealer sabahları saat 08.30-09.00 arasında T.C. Merkez Bankasındaki Serbest Hesap bakiyesini, kasalara yatacak ve kasalardan çekilecek paraları, ayrıca büyük şubelerin fon giriş ve çıkışlarını öğrenir. Bundan sonra serbest hesaplarda kalan paradan vadesi gelen borçlarını öder, disponibilitate tutarını ayırır. Kalan, üzerinden işlem yapılabilen tutardır.

Pozisyonun belirlenmesi üzerine bir örnek verelim: Günün başlangıcında dealer'ın elindeki verilere göre durumunun aşağıdaki gibi olduğu varsayalım:

	<u>TL</u>
1- Bir önceki akşam itibarıyla Merkez Bankasındaki bankanın Serbest Hesap Bakiyesi	20 milyar
2- Şubeler vasıtasıyla Merkez Bankasındaki, bankanın serbest hesabına yatacak paralar	+ 5 milyar
3- Kredi risk tasfiyeleri	+ 3 milyar
4- Döviz satışları (ithalat, görünmeyen işlemler vs.)	+ 2 milyar
5- Bankalara ve Interbank'a yapılan satışlardan vadesi gelenler	+30 milyar

6- Daha önce alınan menkul kıymetlerden vadesi gelenler	+10 milyar
7- Müşterilerce bankaya yatan mevduat	+ 3 milyar
8- Diğer bankalara verilen	+ 5 milyar
9- Interbank'tan alacaklar	<u>+ 3 milyar</u>
	81 milyar
10- Diğer şubeler -veya merkezi vezne üniteleri veya grup merkezleri- tarafından Merkez Bankasındaki serbest hesaptan çekilecek paralar	-6 milyar
11- Verilecek krediler	- 3 milyar
12- Mevduat hesaplarından yapılacak ödemeler	- 2 milyar
13 - Döviz alışlar, (ihracat, görünmeyen işlemler vs.)	- 5 milyar
14- Hazine ihalesinden alınan menkul kıymetler ile ilgili ödemeler	-10 milyar
15- Diğer bankalardan alınan borçlar	- 4 milyar
16- Interbanktan alınan borçlar	<u>- 1 milyar</u>
Ara Bakiye	50 milyar TL

Banka T.C. Merkez Bankası'nda mevduatının % 2'sini disponibl değer olarak tutmak zorundadır: Bu da 10 milyar TL olsun. O halde dealer'ın

Güne başlama pozisyonu = 50-10 milyar = 40 milyar TL'dir (Satılabilir Fon)

Bankanın satılabilir fonunun fazla olması, kâr etme olasılığını arttırır. Bunun için çok şubeli bankalar sürekli genel müdürlük ile irtibatlı ve planlı hareket etmelidir. Dealer günün başında belirlenen miktarı satabilmeli veya satılmayan miktarını piyasa kapanmadan -saat 16.00'dan- önce genel müdürlüğe bildirmelidir. İlerlemiş saatte şube elinde fazla fonu olduğunu dealer'a bildirir ise, dealer fazla fonu satamayacak veya satıp gerektiği gibi kâr yapamayacaktır. Çünkü bazen Interbank'ta fiyatlar öğleden sonra düşebilmektedir.

Aynı şekilde özellikle Cuma günleri saat 15.00'dan sonra pozisyon sıfırlanmaktadır. Zira tüm ödeme ve satışlar yapılmakta, sadece disponibilite miktarı bırakılmaktadır. Bu saatten sonra gelecek bir ödeme isteği, dealerı dolayısıyla bankayı zor durumda bırakmaktadır.

Ayrıca çok seyrek olmakla beraber, Cuma günleri Grup Merkezleri'nin veya Merkezi Vezne Ünitelerinin Merkez Bankası serbest hesabından, fon yönetimine bilgi vermeden yapacakları para çekişleri, bankanın disponibilite açığı vermesine ve yüksek oranlı cezai faiz ödemesine sebep olabilmektedir. Bu nedenle şubeler yukarıdaki hususlara dikkat ederek, dealer'a yardımcı olmalıdır.

Türk Lirası alım-satımı yapan TL dealer'ının günlük pozisyonu belirlendikten sonra -saat 9.30 sıralarında- telefonları çalmaya başlayacaktır. Dealer ekran vasıtası ile pozisyonunu kontrol edip, fazla fonlarını o günkü duruma göre belirlediği faiz oranından satacaktır. Tabi bu satış pazarlıkla olacaktır. Sürekli olan müşterisine % 0,5 veya % 1 puana varan indirimler yapabilecektir. Her yaptığı satış -gerektiğinde yaptığı her alış- için "slip" denen işlemini belgeleyen makbuzu kesip, bu makbuzu muhasebeye verecektir. Bu yaptığı satışı ekran yardımı ile belirlediği pozisyonundan

düşecektir. Düşmediği takdirde, elinde olmayan parayı satabilme -açığa satış- ihtimali büyüktür. Telefonlar öğle tatiline kadar sürekli çalacaktır. Bazı bankalar dealer'lardan sadece faiz oranı isteyebilirler. Bazı bankalara ise, dealer elinde yeterli nakdi kalmadığı cevabını verebilir. Bunun çeşitli nedenleri vardır. Birincisi, dealer'ın geçmişte edindiği tecrübeye göre, fon talep eden güvenilir bir müşteri olmayabilir. Bir başka neden ise; fon talep eden banka, fon satan bankada belirlenmiş olan limitini doldurmuş olabilir. Bu limit, banka yönetimi tarafından her bankaya verilebilecek nakdi belirleyen miktardır ve bir cetvelde düzenlenir.

Bu cetvel daima dealer'ın masasındadır. Nakit isteyen bir banka, daha önce borç almış ve borcunu belirli bir vadede ödeyecek ise, bu süre içinde borçlu olduğu bankaya tekrar başvurması durumunda, alacaklı bankanın dealer'ı limit cetvelini kontrol edecektir. Eğer bu cetvelde görülen maksimum tutarı borçlu banka önceden dealer'ına satmış ve halen geri almamış ise, karşı tarafa "portföyümde yeterince nakit kalmadı" cevabını verebilecektir.

Türk Lirası alım-satımı yapan dealer, aynı şekilde fona ihtiyacı olduğu zaman, elinde fon fazlası bulunması muhtemel bankaları arayıp gerekli fonu sağlayabilecektir.

Bazan da, borçlu banka dealer'ı tarafından borç veren banka dealer'ından vadenin uzatılması istenebilir. Böylece satılacak fonları olan dealer, ödünç verdiği nakit miktarı değişmeden -belki faizi değişebilir- vadeyi uzatabilecektir.

İstenilen para miktarı, parayı veren bankanın Merkez Bankası nezdindeki serbest hesabından, alıcı bankanın Merkez Bankasında serbest hesabına virman talimatı yolu ile geçirecektir. Ödünç alınan tutar, vadesinin dolması üzerine,

alınan borç ve hesaplanan faizi ile birlikte parayı veren bankanın ilgili hesabına iade edilecektir.

Bankalar için fon bulma veya portföyündeki parayı satabilmenin bir diğer yolu da Merkez Bankası'nın aracılık ettiği bankalararası para piyasası (interbank)dır. Bu piyasada her bankanın bir borçlanma limiti olup, bunun karşılığında Merkez Bankası'nda döviz veya menkul kıymet olarak teminatları bulunmaktadır. Interbank'ta işlemler en az 1 gün, en fazla 3 ay vadeli sürelerde yapılmaktadır. Interbank piyasasında, alıcı ve satıcı birbirini tanımadığından Merkez Bankası aracılık yapmakta, aracılık görevinin karşılığında alıcı ve satıcı bankalardan ana paranın onbinde yarım nispetinde komisyon almaktadır.

Interbank aracılığı ile para satmak isteyen bankaların dealer'ı satmak istediği para miktarını, vadesini ve faiz oranını Merkez Bankasına telefon ile bildirmektedir. Bu miktarı bildirirken, şef dealer, dealer'ın en büyük yardımcısıdır. Aynı şekilde para satın almak isteyen banka dealer'ı da vade, faiz ve miktarı Merkez Bankası'na ulaştırır. Alıcı ve satıcıların teklifleri her bankanın Reuters ekranında görünecektir. Ekranda talep ve teklifleri izleyen dealer'lar faiz oranlarını uygun görürler ise, Merkez Bankası'nı arayarak işlemi kesinleştireceklerdir. Merkez Bankası da bankalardan birinin hesabını borçlandırıp, diğerini alacaklandırarak işlemi sonuçlandıracaktır.

İşlemi bir örnekle açıklayalım:

1 Mart'ta A bankası elinde fazla fon olan 13 milyon TL'yi haftalık % 50'den, Interbank aracılığı ile satmak istesin. Banka bu teklifini telefon ile Merkez Bankası'na yazdırır. Diğer banka -B bankası- 13 milyon TL'yi % 46'dan 7

gün vade ile almak istesin. Talep ve teklifler Reuters ekranında şu şekilde görünecektir:

Valör	Vade	Talep	Teklif	En Son İşlem
1/3	0/N			
1/3	7	47/13 milyon	50/13 milyon	
1/3	14			
1/3	21			
1/3	28			
1/3	1A			

Yukarıdaki durumda alıcı ve satıcının düşündükleri faiz oranı farklıdır. Satıcı parasını satmak için faizini % 47'ye düşürebilir. Başka bir yol, alıcı ödemeyi düşündüğü faizi yükseltip % 50'ye çıkarabilir.

Diğer bir yol ise; alıcı ile satıcı ortak başka bir faizde bir araya gelebilir.

Merkez Bankası'nın aracılığı ile % 50 faiz oranında işlemin yapıldığını varsayarsak, "en son işlem" sütununda 50/13 milyon şeklinde ifade çıkararak, işlem tamamlanmış olacaktır.

Fon satan bankanın elemanının bankalararası para piyasasına başvurmasının temel nedeni, verdiği paranın vadesinde, kendisine geri döneceğinden emin olmasıdır. Interbank piyasası Merkez Bankası nezdinde gerçekleştiği için dealer parasının güvencede olduğunu bilmektedir. Borç para alan bankanın dealer'ı da İnterbank piyasasını tercih edebilmektedir. Borç para alan dealer, piyasada para bulamadığı zaman, eğer Merkez Bankası'nda bankasına belirlenen borç alma limitini doldurmamış ise, interbank piyasasına başvurur.

Para piyasasında faiz haddi genellikle aşağıda belirtilen zamanlarda yüksek olmaktadır:

- Ayın 14'ü ile 15'inde (memurlara maaş ödenmesinden dolayı)
- Ay başlarında ve sonlarında (şirketlerin çalışanlarına maaşlarını ödemesinden dolayı)
- Bankaların dispoñibilite hesaplarının kesinleştiği günlerde
- Bayram arifelerinde
- Bankaların devlet tahvili ve hazine bonusu borçlarını ödedikleri çarşamba günlerinde
- Kurumlar vergisi, gelir vergisi, katma değer vergisinin ödendiği tarihlerde.
- Olağanüstü durumlarda (Körfez krizi gibi)

Para piyasasında faizler -maaşların bankalara döndüğü her ayın 18'i ile 25'inde- düşük olmaktadır.

Türk Lirası alım-satımı yapan dealer için artık günün sonu gelmektedir. Saat 16.00'dan sonra, yaptığı işlemleri ekranda pozisyonuna ve slip denen makbuzlara işleyip işlemediğini kontrol etmesi gerekir. Daha sonra da dealer Merkez Bankasını arayarak gün içinde yapmış olduğu alış ve satışların serbest hesabına işlenip işlenmediği hakkında bilgi alacaktır.

2.3.4. Hazine Bonusu ve Devlet Tahvili ile İlgili Dealer

Hazine bonusu ve devlet tahvili eli ilgili işlemler genellikle bankaların menkul kıymetler bölümünde yer almakta,

dealing room'da bulunmamaktadır. Bazı bankalar ise, hazine bonusu ve devlet tahvili işlemlerini diğer faaliyetler ile ilgisi nedeniyle dealing room'a almaktadır.

Bu konuda çalışan dealer, hazine bonusu ve devlet tahvili olarak bırakılacak gerekli teminat ve yasal karşılıkları ayırdıktan sonra bu menkul kıymetlerin satışıyla ilgilenmektedir.

Bankalar, genellikle portföylerinde bulunan bu tür kısa süreli menkul kıymetlerden, repo işlemi yaparak yararlanmaya çalışırlar. Böylece, banka, kısa süre için elindeki menkul kıymeti müşteriye ödünç vererek, kullanılabilir fon yaratmaktadır.

Hazine bonusu ve devlet tahvilinin banka tarafından alınması ihale yöntemi ile gerçekleşmektedir.

Genelde her hafta yapılan ihalelerden bir gün önce Merkez Bankası, tüm bankalara telex ile yapılacak ihalenin tarihi, satılacak kıymetlerin vadeleri ve miktarını bildiren bir mesaj yollamaktadır.

Bunun üzerine bankalar ihaleye katılmak istiyorlar ise, katılmak istedikleri tutarın (nominal değer) % 1'i kadar olan miktarı teminat olarak yatırırılar. Ayrıca bankalar Merkez Bankasına almak istedikleri miktarı ve faizi bildirirler. Merkez Bankası kendisine verilen bütün faiz oranlarını değerlendirerek, ertesi gün her bankaya aldığı ihalenin sonucu hakkında bilgi vermektedir.

İhalelere katılacakları faiz oranı ve alacakları menkul kıymetin miktarı hakkındaki kararı, dealer, şef dealer ve hazine müdürü ortaklaşa alırlar.

2.3.5. Yabancı Para Birimiyle Alım-Satım Yapan Dealer

Hazine yönetiminin döviz ile ilgili etkin bir yönetim uygulayabilmesi için dealer herhangi bir andaki döviz pozisyonunu döviz cinsleri bazında bilmelidir. Bunun için dövizle ilgili dealer'ın ilk işi, Türk Lirası dealer'ın yaptığı gibi gün başlarken tüm döviz cinsleri itibarıyla pozisyonunu kontrol etmesidir. Dealer, her döviz türünde üç değişik pozisyon taşıyabilir (21).

- Başabaş Pozisyon

Aktif toplamının, pasif toplamına eşit olması halidir.

Anlamı: Döviz pozisyonunun tam dengede olmasıdır. Başka bir deyişle, eldeki döviz mevcutlarının taahhütleri karşılması durumudur.

- Uzun Pozisyon (Long Position):

Aktif toplamının, pasif toplamından büyük olmasıdır.

Anlamı: Döviz mevcutları ve alacakları toplamının, döviz taahhütleri ve döviz borçları toplamından büyük olması durumudur. Banka ihtiyacından fazla döviz tutuyor demektir. Bu durumun kârlı olup-olmadığı şu mantıkla anlaşılır: Banka fazla olan bu dövizlerini, TL'sı ödeyerek almıştır. Dövizin getirdiği kazanç, faiz ve devalüasyon kârıdır. Devalüasyon kârı, TL'nın değer kaybetmesinden doğan lehte fiyat farkı olarak açıklanabilir.

Başka bir deyişle; 1 \$ = 750 TL iken vade boyunca 1 \$ = 800 TL olursa; TL'sının değer kaybetmesinden doğan bir kâr söz konusudur.

Alternatif olarak, banka parasını dövize yatırmayıp, TL olarak tutabilmektedir. Paranın maliyeti faiz ile ölçülmektedir. Kredi olarak verilse idi getirdiği faiz ile mevduat olarak tutulsaydı ödenen faiz ile mukayese edilecekti.

Sonuç olarak TL maliyeti dövizin kârından küçük ise uzun pozisyon daha kârlıdır. Bu konu günümüz koşullarında döviz dealer'ının dikkat etmesi gereken bir konudur.

- Kısa Pozisyon (Short Position):

Aktif toplamının, pasif toplamından az olduğu pozisyonudur.

Anlamı: Bankanın döviz mevcutları ve alacakları toplamının, döviz taahhütleri ve döviz borçlarını karşılamaması durumudur. Eğer TL'sı maliyeti, dövizin kazancından daha yüksek ise, kısa pozisyonda kalmak kârlıdır. Ancak banka yeterli derecede dövize sahip değil ise, taahhütlerini yerine getiremeyip itibarını kaybedebilir.

Bir dealer döviz türlerine göre kısa ya da uzun pozisyonda bulunabilir. Önemli olan TL ya da dolar cinsinden tek tek hesaplandığında uzun pozisyonun kısa pozisyonu karşılayacak nitelikte olmasıdır.

Dövizle ilgili dealer gelecekteki pazar tahminlerine ve ihtiyacına göre döviz cinsleri bulundurmalıdır. Pek sık kullanmadığı ve bu nedenle portföyünde tutmadığı döviz cinsi ile ödeme yapması gerekiyor ise, dealer vadeye 2 gün kala dövizini satın alıp ödeme yapabileceğini bildirmelidir.

Her sabah şef dealer ve döviz dealer'ı tarafından üzerinde işlem yapılacak döviz kurları belirlenecektir. Bu kurlar bütün bankaya dağıtılacaktır. Kurlar belirlenirken, -zaman farkı da dikkate alınmak suretiyle- dünyadaki önemli piyasaların kapanış kurları yabancı ülkelerdeki yeni ekonomik ve politik gelişmeler vb. para piyasasını etkileyebilecek faktörler dikkate alınmalıdır. Eğer banka o gün döviz fazlalarını satmak ister ise, daha önce uygulamış olduğu döviz cinsleri itibarıyla kurlarını düşürebilecektir. (22).

Döviz dealer'ı, likidite durumunu sürekli takip etmeli, her döviz cinsleri itibarıyla likidite durumunu izlemelidir. Döviz dealer'ı girdi ve çıktıları dengelemeli, bunları sadece miktar olarak değil, vade itibarıyla da takip etmelidir.

Döviz dealer'ından beklenen kârın maksimizasyonundan ziyade, zararı minimize etmesidir. Bu da ancak gün içinde sürekli olarak pozisyonun takibi ile olmaktadır.

2.3.5.1. Döviz Dealer'ının Günlük Yaptığı İşlemler

2.3.5.1.1. Vadesiz veya Spot İşlemler

Vadesiz işlemler, belirlenmiş miktardaki döviz, belirlenmiş bir fiyattan, iki iş günü valörle -teslimatının yapılacağı aralık- alınıp-satılacağını anlaşmaya bağlayan işlemlerdir (23).

Vadesiz işlemlerde satıcı, sattığı döviz 2 iş günü sonra alıcının bankasına vermek zorunda, alıcı ise, karşılığında vermek zorunda olduğu döviz satıcının bankasına aynı valörle alacak kaydetmekle sorumludur.

(22) Ag.k., s. 12-13.

(23) Halil SEYİDOĞLU, Uluslararası İktisat, 4. B., İstanbul, 1982, s. 152.

Vadesiz İşlem Örneği: 1

Günlerden 11 Temmuz 1991 olduğunu varsayalım. Dünyadaki duruma göre döviz dealer'lar ve şef dealer tarafından günlük kur belirlensin. Bir önceki gün, ABD dolarına göre TL kuru, 4550.25/4565.50 olsun. Newyork'ta Türk Lirasının kapanışı 4545.00/4555.25 olduğu varsayılınsın. Bunun üzerine bugün için dolara göre Türk Lirasını kote ederken daha düşük kur verilmelidir. 11.7.1991 tarihinde kur, 4540.25/4545.10 olarak saptansın.

Örneğimize göre saat 9.00'da telefonun çaldığını ve ekrandaki sayfada ilan edilen kurdan, Alman X bankası 3 milyon ABD dolarını kotasyonu yapan bankaya 4540.25 TL'sından satmak isterse, kotasyonu yapan banka bunu kabul etmek zorundadır. Çünkü Reuters ekranında sayfası vardır ve hala Reuters'te aynı kotasyon yayınlanmaktadır. Bu nedenle dolar satışı gerçekleşir.

Yapılan alış-veriş yazılı hale getirilmeden önce, işlemci yüksek sesle "4540.25'ten, 3 milyon dolar aldık" der, bunun üzerine aşağıdaki bilgilerin yazılı olduğu makbuzu (slip) düzenler.

Kimden Satın Alındığı:	X Bankası, Frankfurt
Meblağ	: 3 milyon dolar
Kur	: 4540.25
Valör	: 13.2.1991
Ödeneceği Hesap	: bankasının, Frankfurt şubesindeki hesabına
Tutarı	: 13.620.750.000,- TL
Ödeyecek Hesap	: X Bankasının, Frankfurt şubesindeki TL hesabı

Vadesiz İşlem Örneği: 2

X bankasının elinde fazla dolar bulunduğu ve ihtiyacı için veya spekülasyon amacı ile Alman Markı satın almak istediğini varsayalım. Piyasada \$/DM paritesi 1.6410/20 olarak kote edilmiş olsun. Bunun üzerine X bankası 1 milyon doları 1.6410'dan satarsa, 1.641.000 Alman Markı satın alır. Bunu tekrar ABD dolarına çevirirse; $1.641.000 : 1.642 = 999.391$ dolar alır. X Bankası 1 milyon dolar verip, daha az dolar elde etmiştir. Böylelikle zarardadır. Kotasyon bankasının kârı olmuştur. Eğer işlem 11.7.1991 tarihinde gerçekleşmişse, 13.7.1991 tarihinde sattığı ABD dolarını kotasyon bankasının hesabına verecektir. Aldığı Alman Markını da, kendi muhabir hesabına isteyecektir.

Ülkemizde vadesiz işlemler, genellikle aynı gün valörüyle gerçekleştirilmektedir. Yurt dışında ise, tanıma uygun olarak anlaşmanın yapıldığı tarihten iki gün sonra para transfer edilmektedir.

2.3.5.1.2. Vadeli veya Forward İşlemler

Döviz alım satımı vadesiz (peşin) olduğu kadar, vadeli olarak da yapılmaktadır. Vadeli alım-satımlarda, işleme bugün başlayıp ileride bir tarihte yerine getirilmektedir. Bu ilerideki tarih, peşin işlemde söz konusu olan iki günlük süreyi geçmelidir.

Gelecekte bir tarihte gerçekleşecek olan döviz alış-verişinin kurları bugünden saptandığı için, vadeli işlemler, vadesiz işlemlere göre daha risklidir. Oysa vadesiz işlemde, alış-veriş, bugünkü kurlar yani paraların bilinen gerçek değerleri üzerinden yapılmaktadır. Bu nedenle kur riski yoktur. Döviz pozisyonundan iki iş günü sonraki tarih ile çıkacak, karşılığında aynı gün başka bir döviz girecektir. Tek risk,

her iki bankanın iki gün sonunda belirlenen meblağı yatırıp, yatırmamaları ile ilgilidir. İşlemden 2 gün de olsa güven ve dolayısı ile kredi olayı yatmaktadır. Vadeli işlemde ise, yine kredi olayı ve alınıp-satılan dövizlerin fiyatları hakkındaki tahminlerin yanlış çıkması olasılığı bulunmaktadır (24).

Vadeli işlemle ilgili bir diğer konu ise; bir paranın, diğer bir paraya göre, değer kaybetmekte veya kazanmakta oluşuna göre vadesiz fiyattan düşülen (iskonto) veya eklenecek (prim) tutarıdır. Bu vadeli işlemin, vadesiz işlemde olmayan ilave riskidir.

Vadeli işlemde bir döviz dealer'ının ileriye dönük olarak yapacağı alım-satım işleminde, söz konusu paraların gelecekteki değerini şimdiden belirlemesi ve doğru tahmin etmesi gerekmektedir. Bu yüzden enflasyon ve faizi dikkate alınmalıdır.

Eğer bir ülkede enflasyon var ise, fiyatlar yükselecek, paranın alım gücü düşecek ve paranın fiyatı faizler yükselecektir. Bir paranın gelecekteki değeri faiz oranı yüksek olduğu ölçüde düşük, faiz oranı düşük olduğu ölçüde yüksektir. İki paranın belirli bir süredeki faiz oranları arasındaki fark, o süre sonunda faizi yüksek olan para için iskonto, faizi düşük olan para için ise primdir.

Vadeli İşlem Örneği: 1

Bir banka dealer'ının vadeli işlem yapma isteğinde olduğunu varsayalım.

Kote edilen oranlar aşağıdaki gibi olsun:

\$/SFR spot kuru : 1.4050

\$ faiz oranı (3 aylık) : % 7,25

SFR faiz oranı (3 aylık): % 4 olduğunu varsayalım.

Vadeli Kurun İskonto veya Primi (Swap kuru) = $\frac{(\$ \text{ Faiz Oranı} - \text{SFR Faiz Oranı}) * \text{Vadesiz kur} * \text{vade}}{360 * 100}$

Swap Kuru = $\frac{(7.25-4) * 1.4050 * 90}{100 * 360} = 0.0115$

olarak bulunur.

Örnekte dolar faizi yüksek olduğu için;

Vadesiz kur : 1.4050

Swap kuru : 0.0115

Vadeli kur 1.3935 olarak hesaplanır.

Vadeli İşlem Örneği: 2

Vadeli işlemler daha çok ithalatçılar ve ihracatçılar tarafından yapılmaktadır. İthalatçının yapacağı vadeli bir ithalat işlemi söz konusu ise, ithalatçı, malı önceden alıp, ödemeyi sonradan yapacaktır. Fakat korkusu kur riskine maruz kalmaktır. Bu nedenle kur riskinden korunmak için fiyatı bugünden sabit kılmak düşüncesindedir.

İhracatçı için de aynı durum söz konusudur. Önceden gönderdiği malın tutarını ilerideki bir tarihte alacaktır. İhracatçının kur dalgalanmalarıyla karşı karşıya kalma ihtimali vardır.

İthalatçının bankaya başvurup, 1 ay sonra yapacağı ABD dolar transferi için vadeli kur fiyatı istemiş olduğunu varsayalım. O gün piyasadaki kurlar aşağıdaki gibi olsun.

	<u>Alış</u>	<u>Satış</u>
\$/TL	2540	2570
1 aylık TL faiz	40	50
1 aylık \$ faiz	8	9

Banka müşteriye 1 ay sonra dolar satarak, karşılığında TL alacaktır.

O halde banka bugünkü piyasadan ABD doları satın almalıdır. Doların satış kuru, 2570 TL'dir. Dolar satın almak için de TL'sına ihtiyaç vardır. Banka TL'sını 1 aylık % 50 faizle satın alır. Banka satın aldığı dolarları bir ay sonra satacağından dolayı gelir elde etmek için % 8'den yatırmalıdır. Bu durumda bankanın kaybı, iki para cinsi arasındaki faiz farkı kadardır (50-8=42).

Böylece bankanın swap kuru aşağıdaki gibi hesaplanır;

$$\text{Swap Kuru} = \frac{2570 \cdot (50-8) \cdot 30}{360 \cdot 100} = 89,95$$

1 doların, 1 aylık maliyetinin 89,95 TL olduğu anlaşılmaktadır. Banka bunu vadesiz kura eklediğinde; 2570 + 89,95 = 2659,95 TL vadeli kur bulunur. Bu vadeli fiyatta, banka başabaftadır; 1 ay sonra \$'TL kuru ne olursa olsun banka ne zarar ne de kâr etmektedir.

İhracatçının bankaya müracaat edip, 1 ay sonra getireceği ihracat bedelleri için, vadeli fiyat talep etmesi halinde banka aşağıdaki işlemleri yaparak vadeli fiyat tespit edecektir.

Banka müşteriiden 1 ay sonra dolar satın alacak, karşılığında TL ödeyecektir.

Banka piyasadan % 9 faiz oranı üzerinden borçlanır. Aldığı doları 2540 TL'ndan satar. Elde ettiği TL' sını 1 ay sonra ödeyeceği için % 40 faiz oranından depo yapar. Bu işlemler sonucunda bankanın kazancı iki faiz arasındaki farktır (40-9=31).

$$\text{Swap Kuru} = \frac{2540 \cdot (40-9) \cdot 30}{360 \cdot 100} = 65,62$$

1 ay sonraki vadeli kur: 2540+65.62 = 2605.62 TL olarak belirlenir.

2.3.5.1.3. Vadeli Değişim veya Swap İşlemleri

İki taraf arasında yapılan, içinde hem vadesiz hem de vadeli işlemlerin olduğu bir değişim anlaşmasıdır.

Eğer bir bankanın dealer'i, Merkez Bankası'na 10.000 doları, 4500 TL vadesiz değeri üzerinden, 15 gün sonra 4560 TL karşılığında geri almak üzere satar ise, bu bir vadeli değişim işlemidir. Başka bir deyişle, bir vadeli değişim işlemi, belli bir dövizin, başka bir döviz karşılığında, taraflarca anlaşılan kur üzerinden ve anlaşma dönemi sonunda geri ödeme koşulu ile değiştirilme işlemidir (25). Yukarıdaki örnekte 10.000 ABD doları, TL'na çevirilir ve 15 gün sonrası için bu meblağ vadeli kur üzerinden satın alınır.

Swap kuru, her iki alış-verişte kullanılan kurlar arasındaki farktır. Örnekte swap kuru = 4560-4500 = 60 TL'dır.

(25) Cemil ALBAYRAK; "Faiz ve Döviz Riskinden Korunma Aracı: Swap Tekniği", Maliye Yazıları, (24 Mayıs-Haziran 1990), s. 51.

Genellikle vadeli değişim işleminde her iki alış-veriş aynı taraflar arasında gerçekleşmektedir. Bazan bir kişi vadesiz işlemi gerçekleştirdiği kişi ile vadeli işlemi gerçekleştirmeyebilir.

Ülkemizde vadeli değişim işlemlerinin, diğer ülkelerde olduğu kadar geniş bir uygulama alanı yoktur. Bu nedenle bankanın dealer'ı pek nadir olarak vadeli değişim işlemi yapmaktadır. Daha çok vadeli değişim işlemi, dealer için, bankası ile Merkez Bankası arasında yapılan işlem olarak görülmektedir.

2.3.5.1.3.1 Para Vadeli Değişim/Swap İşlemi

Vadeli değişim işleminin bir türü, para vadeli değişim işlemidir. Çoğunlukla para vadeli değişim işlemi, bankaların ellerindeki mevcut dövizlerin karşılığında, geçici ihtiyaçlarını karşılamak için yapılan bir değişim türüdür. Bu işlemde, vadeli işlemde olduğu gibi kesin alım-satım işlemi yoktur.

Örneğin, X Bankasının pozisyonunda ABD doları mevcut olduğunu ve Alman markı ödemesi gerektiğini varsayalım. X bankası dealer'ı, Alman markını vadesiz piyasadan temin edebilir. Ancak dealer pozisyonu gereği doları satmak istemeyebilir. Bu durumda peşin olarak ABD doları verip, Alman markını alacak, vadeli işlemde de verdiği doları geri alıp, aldığı Alman markını geri verecektir. Böylece pozisyonunda bir değişiklik yapmadan ihtiyacını karşılamış olacaktır.

2.3.5.1.3.2 Faiz Vadeli Değişim İşlemi

Bu işlemin temelinde, sabit faizli borç almış bir tarafın, bu borcun faizlerini, değişken faizli borç -libor

faizli- almış olan başka bir firmanın borcu ile belirli bir süre için değiştirmek yatmaktadır.

Faiz vadeli değişim işlemi, farklı borçlanma kaynaklarından belirli bir vade ve miktarda ana parayı borçlanmış iki tarafın, faiz ödeme yükümlülüklerini genelde bir aracı banka yolu ile birbirlerine devretmeleridir. Burada ana paralar el değiştirmemekte yalnız faizler değişime konu olmaktadır (26).

Vadeli değişim işleminin temeli, işlem taraflarının belirli faiz piyasalarında, farklı borçlanma yeteneklerine sahip olmalarına dayanmaktadır.

ŞEKİL: IV.5. FAİZ VADELİ DEĞİŞİM İŞLEMİ



Yukarıdaki şekilden de görüleceği gibi, A firması kredibilitesi güçlü olduğu için sabit faizli ödünç piyasasından borçlanabilme, sabit faizini cazip bir oranla değişken faize çevirebilme yeteneğindedir. B firmasının kredibilitesi zayıftır. Aracı bir banka, iki tarafın faizlerini birbiri ile değiştirebilecektir. Ana para değiştirilmiş, her iki faiz akışı aynı meblağa dayalı olduğu için faiz ödemeleri borcun vadesi süresince yerine getirilecektir.

Faiz vadeli değişim işlemleri, tarafların birbirlerinin farklı piyasalardaki üstünlüklerinden yararlanarak taraflara daha düşük maliyetli bir borçlanmanın gerçekleşmesini sağlamaktadır.

(26) Swap Teknikleri ve Uygulamaları, İktisat Bankası Yayın No: 2, s. 4.

Faiz Vadeli Değişim İşlemine Örnek (27)

İşlemin aşamalarını şu şekilde açıklayabiliriz:

- Gelişmekte olan bir ülkede faaliyet gösteren bir sanayi kuruluşu, X şirketi sabit faizli 10 milyon ABD doları dış kredi temin etmek istemektedir.

- Ülkenin ve firmanın kredibilitesi, yeterli düzeyde olmadığı için uluslararası piyasalardan sabit faizli kredi temin etmesi zor olmaktadır. Ancak firma piyasa rayicinin çok üzerinde % 15 sabit faizli kredi alabilecektir.

- Firma bu sabit faizli krediyi almaktan vazgeçip, piyasadan değişken faizli kredi temin etme yoluna gider.

- X firması kendini tanıyan bir bankadan libor + 1 1/2 değişken faizli kredi alır (*).

- X firması, vadeli değişim işlemini gerçekleştirmek üzere bu konuda uzman Swap Bankasına (**) gider.

- Swap Bankası durumu değerlendirir ve X firmasının, Swap Bankasına swap konusu krediye % 12 1/4 sabit faiz, ödemesi, kendisinin de (Swap Bankasının) X firmasının kredisine libor faiz verme teklifinde bulunur.

- X firması teklifi kabul eder ise, vadeli değişim işlemi gerçekleşir. Bunun üzerine X firması için, kendi bankasına libor + 1 1/2, Swap Bankasına da % 12 1/4 olmak üzere kredinin toplam maliyeti Libor + 13 3/4 faizli olmuştur. Fakat maliyette Swap Bankasının X firmasına

(27) A.g.k., s. 5-6.

(*) Libor: London Interbank Offered Rate kelimelerinin ilk harfleri olup, Londra bankalar arası mevduat faiz oranıdır. Uluslararası piyasalarda değişken faizli kredilerin önemli bir bölümü, bu faize göre ayarlanmaktadır.

(**) Swap Bankası: Vadeli değişim işlemini gerçekleştiren banka.

ödeyeceği Libor faizi vardır. Böylelikle toplam maliyeti, $[(\text{libor}+13 \frac{3}{4})-\text{Libor}]$ $13 \frac{3}{4}$ olan sabit faizli maliyet olacaktır. X firması piyasa rayicinin üzerinde olan % 15 sabit faizli krediyi almayarak $\% 15 - \% 13 \frac{3}{4} = \% 1 \frac{1}{4}$ net kazanç sağlamış olacaktır.

- Swap Bankası X firmasına bu teklifi yaparken, diğer taraftan da Y firması ile de vadeli değişim anlaşması yapar.

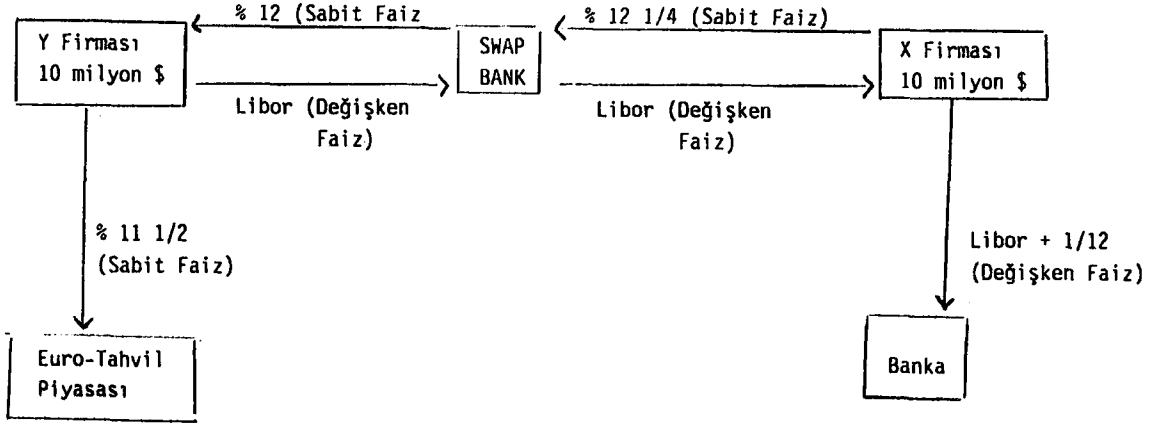
- X firması ise, 10 milyon dolar kredi almak istemektedir. Kredibilitesi yüksek olduğu için piyasadan istediği tür faizle kredi alabilmektedir. Y firması, Euro-tahvil piyasasında % $11 \frac{1}{2}$ faizli tahvil çıkartabilme veya diğer bankalardan libor değişken faizli kredi temin edebilme imkânına sahiptir. Ancak firma değişken faizli krediyi tercih etmektedir; çünkü bunun daha ucuz olacağı inancındadır. Bu amaçla firma Swap Bankasına başvurur.

- Swap Bankası, Y firmasına % $11 \frac{1}{2}$ sabit faizli tahvil çıkarması durumunda, bunu değişken faize çevireceğini belirtir. Aralarındaki vadeli değişim anlaşmasına göre; Y firması, Swap Bankasına Libor değişken faizi ödeyecek, bunun karşılığında Swap Bankasından % 12 sabit faiz alacaktır.

- Çıkarmış olduğu tahvillere de % $11 \frac{1}{2}$ sabit faiz ödeyecek olan Y firmasının toplam faiz ödemeleri Libor + % $11 \frac{1}{2}$ olacaktır. Swap Bankasından alacağı, % 12'de hesaba katılırsa, Y firmasına kredinin toplam maliyeti, $[(\text{Libor}+11 \frac{1}{2})-12]$ Libor $-1/2$ olacaktır. Bu da Y firmasına % $1/2$ daha ucuz kredi imkânı yaratacaktır.

İşlemi şekil ile gösterecek olursak;

ŞEKİL: IV.6. FAİZ VADELİ DEĞİŞİM İŞLEMİ SAYISAL ÖRNEĞİ



Vadeli değişim tekniği ülkemizde fazla yaygın değildir. Merkez Bankası 16 Temmuz 1985 tarihinde aldığı kararla, kendisi ile ticari bankalar arasında vadeli değişim işlemlerini belirli koşullarda başlatmıştır. Merkez Bankası'nın bu işlemi başlatmasının amacı, hem bankaların el-lerindeki dövizleri satmadan TL temin etmelerini sağlamak hem de Türk Lirasının konvertibl bir para olmasını kolaylaştırmaktır. Ülkemizde TL'nin devamlı düşüşü nedeni ile para vadeli değişim işlemi uygulanma olanağı bulamamıştır.

2.3.5.1.3. Döviz Opsiyonları

Opsiyon belirli zaman süreci içinde kur ve faiz oranı değişimlerine karşı geliştirilen korunma tekniklerindedir. Döviz opsiyonu, bir para birimi diğer bir para birimine karşı, belirli bir fiyatta (kullanma fiyatı-strike price-), önceden belirlenen vadede (expiry date), alma-satma hakkıdır. Bu hak için opsiyon alıcısı tarafından satıcıya bir prim ödenir (28).

Opsiyonu satın alan taraf, belirli bir fiyat üzerinden söz konusu ürünü satın alma ya da almama keyfiyetini elde et-

(28) *Financial Futures and Options*, Swiss Bank Corporation, s. 12.

mekte, öte yandan opsiyonu satan taraf, karşı taraf talep ettiğinde bu ürünü başta anlaşılmış fiyat üzerinden teslim etme yükümlülüğünü üstlenmektedir (29).

Opsiyonlar alma ve satma opsiyonu olarak iki çeşit olmaktadır. Alma opsiyonu (call option), alıcıya belirli bir vadede, belirli bir fiyattan, belirli miktardaki döviz satın alma hakkı veren opsiyondur. Satma opsiyonu (put option) ise, opsiyon sahibine satma hakkı vermektedir. Opsiyon sahibi ister satma isterse alma opsiyonu olsun, her iki durumda da opsiyon satın almaktadır ve bunun karşılığında prim ödemek zorundadır.

Alma opsiyonu satın alan taraf, söz konusu değer zaman içinde değer kazanacağı beklentisindedir. Satma opsiyonu satın alan taraf ise, söz konusu değer zaman içinde değer kaybedeceği görüşündedir. Opsiyon alıcısı için kayıp riski, elde ettiği alma-satma hakkına karşılık peşinen ödemiş olduğu prim ile sınırlıdır. Eğer vadede tahmin ettiği fiyat düzeyine ulaşamaz ise, opsiyonu gerçekleştirmek (exercise) zorunda değildir. Opsiyon çıkarıcı taraf ise, kur ve faiz oranı değişikliklerini gözönünde bulundurarak prim tespiti yaptığından kendini korumuş olmaktadır. Prim tespiti yapılırken ise, söz konusu dövizin değeri, vadede oluşması beklenen fiyat, faiz oranlarındaki değişimler ve dövizin hareketliliği (volatility) gibi faktörler etkili olmaktadır.

Opsiyon işlemi, diğer yöntemlere göre daha esnektir. Örneğin; bir vadeli işlemde, başta bir anlaşma yapılmakta ve vadede kesin olarak işlem gerçekleştirilmektedir. Vadeli işlem anlaşması yapan kişiler, kurlar kendi lehlerine de gelişse, yararlanamazlar. Opsiyon işleminde, vadeden önce veya vadede işlem yapılabilir. Görüleceği üzere, opsiyon

(29) Arman KIRIM, "Döviz ve Faiz Opsiyonları", Bankacılar, Bankalar Birliği, Sayı 5, (Temmuz 1991), s. 38.

işleminde, aleyhte kur gelişmelerinden korunma özelliği, vadeli/forward işlemten daha üstündür. Çünkü vadeli işlem vade ile sınırlı ve dönülemez bir işlemdir.

Opsiyon işlemini ülkemizde ithalat/ihracat firmaları farklı döviz cinsleri için kullanabilmektedir. TL karşılığı opsiyon ise, günümüz piyasa koşullarında verimli olmamaktadır. Çünkü işlem fiyatı (*) vadeli/forward fiyattan devamlı kötü olarak gerçekleşmektedir.

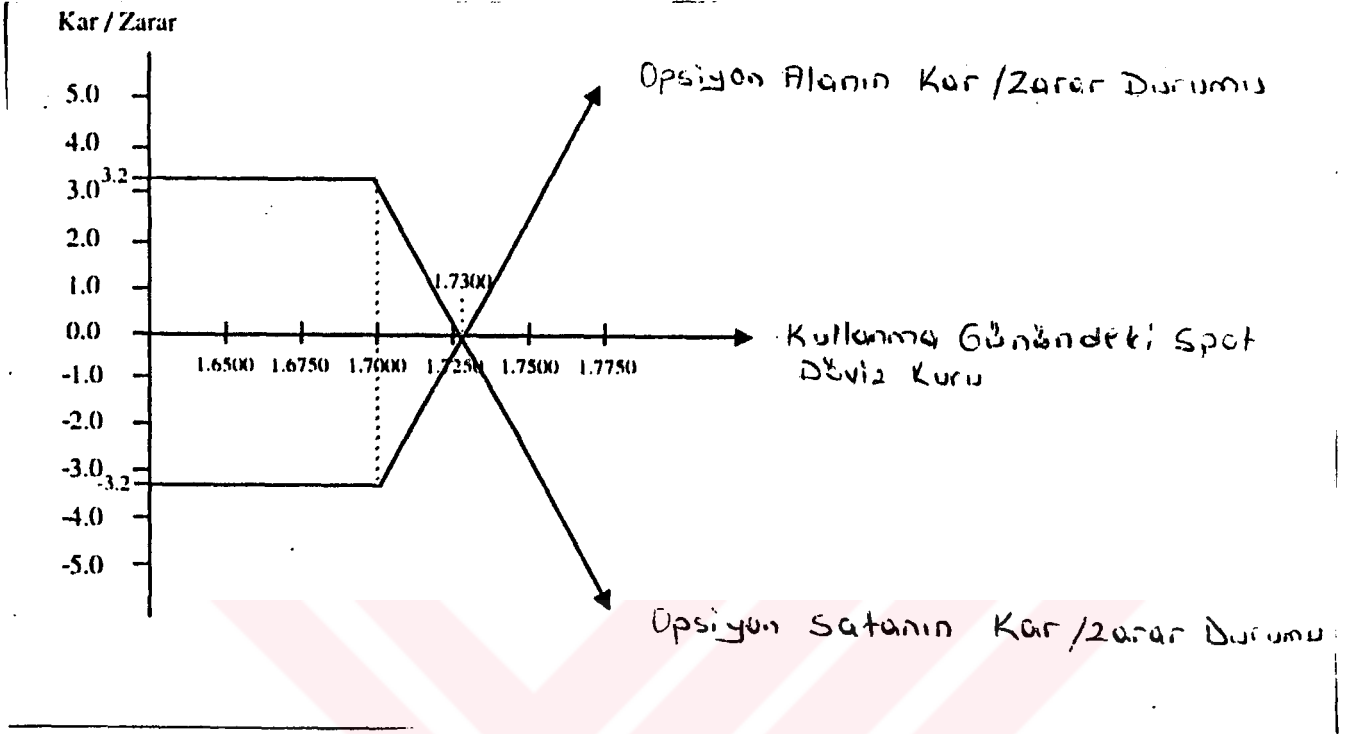
Opsiyon İşlemine Örnek (30)

Bir kişinin Eylül teslimi ile bir sterlin alma opsiyonunu, her bir sterlini 1.7000 dolar üzerinden satın almış ve bunun karşılığında opsiyonu satan tarafa 3.20 cent prim ödemiş olsun. Burada ihracatçının dolar, alacağıının ödendiği gündeki vadesiz/spot kur kâr ve zarar miktarını belirlemektedir. Opsiyon sahibi sterlinleri 1.7000'dan alma hakkını satın almış ve her sterlin için de 3.20 cent prim ödemiş olduğundan bu kişiye, dövizlerin maliyeti 1.7320 dolar olacaktır. Bu kur opsiyon sahibinin başabaş noktasıdır. Ancak opsiyonu kullanma veya terketme kararı başabaş kuruna göre değil, kullanma fiyatına göre verilir. Zira prim başta ödenmiş ve elden çıkmıştır. Bu nedenle eğer kullanma gününde vadesiz/spot kur 1.7000'den küçük veya eşit olur ise opsiyon terk edilir, büyük olur ise opsiyon kullanılır. Vadesiz/spot kur 1.7000'in üzerine çıktığı oranda da opsiyon sahibi net kâra geçer. Kâr olanağı opsiyon alan için sınırsızdır. Bu durum opsiyon satan için tersidir. Kâr her durumda 3.20 cent prim ile sınırlıdır ve 1.7000'in üzerindeki her vadesiz/spot kur için opsiyon satan net zarar ile karşı karşıyadır. Şekil ile gösterelim:

(*) Opsiyonu satın alan taraf opsiyonda anlaşılmiş olan fiyat üzerinden dövizleri satın almaya karar verirse, bu kişi, söz konusu opsiyonu kullanmış olur. Eğer vazgeçerse opsiyon terk edilir. Opsiyonu kullanması durumunda geçerli olacak ve başlangıçta anlaşılmiş olan fiyata işlem -kullanma- fiyatı (strike price, exercise price) denmektedir.

(30) KIRIM, A.g.m., s. 41.

ŞEKİL: IV.7. ALMA OPSİYONUNDA KAR-ZARAR DURUMU



Kaynak: Arman KIRIM; "Döviz ve Faiz Opsiyonları", Bankacılar, Bankalar Bilgi, Sayı: 5, Temmuz 1991, s. 41.

2.4. Kontrol ve Kayıt

Yapılan her işlem slip ismi verilen makbuzlara dealer tarafından işlendikten sonra, kontrol ve kayıt işlemlerinin yapılabilmesi için back-office bölümüne verilir.

Back-Office'de çalışanlar dealer tarafından düzenlenmiş slip'i alınca, slip'in kurallara uygun olup olmadığını kontrol eder. Kendisine gelen makbuzların -slip- üzerinde yazan numaraların birbirini takip edip-etmediğini izler. Slip üzerinde yapılan hesaplama işleminin kontrolü de back-office'de çalışanlara aittir. Back-Office'de çalışanlar, slip'teki imzaların dealer'lar tarafından atılıp-atılmadığının kontrolünü de yapmaktadır. Daha sonra slip, dealer'ın işlem yaptığı tarafın bankaca belirlenen limiti aşp-aşmaması bakımından incelenir. Dealer tarafından slip

doğru ve kurallara uygun olarak dzenlenmiş ve back-office tarafından kontrol edilmiş ise, işlemin karşı -işlem yapılan- tarafa bilgi verilip, onlardan teyit alma aşamasına gelinmiş demektir.

Teyit için, dzenlenen slip'in benzerini -içinde aynı bilgileri bulunduran- karşı tarafa ya telex ile ya da mektup ile back-office ulaştırır.

Gelen teyit cevapları yine back-office tarafından izlenip, dosyalanır. Gelmeyen teyit cevapları için tekrar işlem tarafına aynı bilgileri içeren teyit mektubu gönderilir.

Daha sonra dealer tarafından yapılan işleme ait ödeme ve alacaklar, ilgili hesaplara back-office'de çalışanlar tarafından kaydedilir. Aynı zamanda back-office'de çalışanlar ödemeleri vade tarihleri yönünden de takip eder.

Back-office'de çalışanlar hesap vaziyetini saptayıp, dealer'a bilgi vermekle de görevlidir.

Back-office ve dealing room birbirinden bağımsız iki bölüm değildir. Back-office, dealing room'u tamamlamaktadır. Bankanın verimli sonuçlara ulaşabilmesi için, dealing room ile back-office sıkı işbirliği içinde çalışmalıdır.

3. PİLOT ÇALIŞMANIN KISA DEĞERLENDİRİLMESİ

Bankalar arası yapılan pilot çalışmada aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır:

Hazine bölümünde, dealing room, organizasyon yapısının para cinsleri itibarıyla olduğu öğrenilmiştir. Ayrıca menkul kıymetler her dealing room'a dahil edilmeyip, başka bir birimde işlem görmektedir.

Fakat bazı bankalar dealing room'a menkul kıymetleri almakta, burada da yalnız kurumsal müşterilere hizmet vermektedirler.

Genelde işe alınacak dealerin İngilizce bilmesi ve işletme-ekonomi öğrenimi almış olması şartı aranmaktadır. Dealing room'da dealer olarak çalışan, mühendislik eğitimi almış kişilere de rastlanmaktadır. Bu tesadüfidir.

İşe alınan dealer'lar genellikle özel kurslara gönderilmektedir. Ayrıca dealer'ları yurt dışına eğitim için gönderen bankalar da bulunmaktadır. Bankaların dealer eğitiminde tercih ettiği, banka dışı eğitimden sonra, iş başında eğitimdir. İşlem anında yöneticiler, dealer'ların sorularını cevaplayarak, onların tecrübe kazanmalarına yardımcı olmaktadır.

İşlem yaparken dealer'ı bağlayan bir çok etken bulunabilmektedir. Limit cetveli, bankasının ve kendisinin itibarına verdiği önem, banka politikası bu etkenler arasında sayılabilir.

Bankaların hazine bölümünde, TL ile ilgili işlemler etkin olarak uygulanmakta, döviz ile ilgili işlemlerden vadeli değişim işlemi, vadesiz ve vadeli işlemlere göre daha seyrek olarak yapılmaktadır. Options ise, birçok bankada kullanılmamaktadır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Banka dışı finans kuruluşları ile sermaye piyasasının henüz istenilen gelişmeyi gösteremediği ülkemizde, bankacılık sektörü finansal sistemin en önemli kurumsal yapısını oluşturmaktadır.

Geçmiş yıllarda bankacılık sektörü yapısal değişikliklere uğramıştır. Bu yılların en önemli özelliği bir dizi yasal ve kurumsal düzenlemeler yolu ile para piyasasının işleyişinin artırılması olmuştur. Serbest piyasa ekonomisine geçişin etkisi ile, finansal kurumların giderek yoğunlaşan bir rekabet ortamında çalışması, bankaların dış dünyaya açılmaları, şirketlerin finansal yapısında para ve sermaye piyasası araçlarının ağırlık kazanması gibi sonuçlar ortaya çıkmıştır. Ayrıca Ekim 1988'deki faiz serbestisinden sonra sektörün kaynak maliyeti önemli ölçüde yükselirken, şiddetli rekabet ortamında yüksek maliyetler ile faaliyetlerini sürdüren bankalar yeni fon ve gelir kaynağı arayışlarına girmişlerdir. Ayrıca son yıllarda bankacılık sektörü yabancı para işlemlerini çeşitlendirip, miktar olarak arttırmıştır.

Bankacılık işlemlerinin karmaşıklaşması, teknolojiden yararlanma zorunluluğu, ekonomik koşullar, kârlılık-likidite-emniyet unsurları arasında optimum bileşiminin oluşturulması, bankalarda hazine bölümünün kurulmasını gerektirmiştir.

Bankadan bankaya değişmekle birlikte hazine bölümü organizasyonu Türk Lirası, döviz ve menkul kıymet işlemlerini kapsayacak üzere en uygun şekilde oluşturulabilir.

Milli paranın yönetiminde, bankalar arasında fon alıp-satma işlemlerinin dışında Merkez Bankası nezdinde oluşturulan interbank para piyasası da günlük işlemler arasına girmiş bulunmaktadır. Oluşturulan bu mekanizma ile

bankalar mevcut rezervlerini günlük ve emniyetli olarak değerlendirdiği gibi, Merkez Bankası açısından da denetim kolaylaşmaktadır. Günümüzde hemen her banka interbank para piyasasını mümkün olduğunca kullanmaktadır.

Bankaların yurt dışına açılmaları, uluslararası ticarete aracılık etmeleri hazine bölümünde kullanılan yabancı para ve işlemlerin çeşitlenmesine, işlem hacimlerinin artmasına neden olmuştur.

Bankalar dövizle ilgili olarak vadesiz ve vadeli işlemleri, vadeli değişim işlemlerine göre daha sık kullanmaktadır. Options ise çoğu bankada kullanılmamaktadır.

Genellikle bankalar dealing room'a kurumsal müşterilere hizmet veren menkul kıymet işlemlerini dahil etmektedir. Bireysel müşterilere hizmet veren Menkul Kıymetler Merkezi ise, yine hazine bölümüne bağlı olup, ancak dealing room'da yer almamaktadır. Menkul Kıymetler Merkezinde bireysel müşterilere menkul kıymet alım-satım programı ile hizmet sunulması teknolojiden yararlanmanın en uygun çözümüdür. Ayrıca bu bölümde çalışanlar tarafından müşterilere danışmanlık hizmeti de sunulmaktadır.

Aynı zamanda bankalar, kurumsal müşterilerine hazine bölümünün tüm araçlarını tanıtabilmek ve böylece daha iyi hizmet verebilmek amacıyla Hazine Ürünlerini Pazarlama bölümü kurma çabasıdadır.

Bankaların fon yönetimi, likiditeye de özen göstermek zorundadır. Özellikle ekonomik dalgalanmalar, mevsimlik değişiklikler ve bankalararası rekabet nedeniyle etkilenebilen mevduat dalgalanmalarına, bankanın mevduat yapısına, artması beklenen kredi talebine, ekonomik

göstergelere, Merkez Bankası'nın izlediği/izleyeceği politikalara dikkat etmeleri gerekmektedir.

Fon yönetimi, bu faktörleri dikkate alarak, bankalarının likidite gereksinimi tespit ederek, likidite riskine (fonlama riskine) maruz kalmamaya çalışmaktadır. Uygulamada, bankaların nakit giriş ve çıkışlarının takibi zor olmakla birlikte, bu takip bankanın likidite riskini azaltmakta, likidite yeterliliği hakkında bilgi vermektedir.

Ayrıca bankalar, kârlılıklarını etkileyecek faiz oranlarındaki değişikliklerle ilgili faiz riskini de gözardı edemezler. Uygulamada varlık ve kaynak yönetiminin araçları kullanılarak, bu araçlardaki faiz oranlarının değişebileceği muhtemel zaman tahmin edilmeye çalışılır. Böylece banka faiz oranı riskine hazırlıklı olabilecektir.

Geçmişte olduğu gibi gelecek yıllarda da bankacılık sektörü hızla gelişecek ve rekabet daha fazla artacaktır. Bankaların birbiri ile rekabet edebilmeleri için hızla hazine bölümünü oluşturmaya çalışacakları gözlenmektedir.

Kurulmuş hazine bölümleri olan bankaların ise, dealing room'larının teknolojiden daha fazla pay alabilmesine ve daha fazla kâr için de kullanılan kısa süreli para piyasası araçlarını çeşitlendirmeye gayret edecekleri görülmektedir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR**1. KİTAPLAR**

- ALTUĞ, Osman, Finansal Yönetim, M.Ü. Yayınları, No: 466, İstanbul, 1988.
- ARTUN, Tuncay, Türkiye'de Bankacılık, 2. B., Tekin Yayınevi, Ankara, 1983.
- AUSTEN, Mark, REYNIERS, Paul, International Treasury Management Handbook Volume I: Techniques, Euromoney Publications, London, 1986.
- AUSTEN, Mark, REYNIERS, Paul, International Treasury Management Handbook Volume II, Euromoney Publications, London, 1986.
- BAKIR, Pınar, Finansal Yönetim, M.Ü. Nihad Sayar Yayın ve Yardım Vakfı Yayınları, No: 399/633, İstanbul, 1985.
- BAYAR, Doğan, Endüstri İşletmelerinde Finansal Planlama, Sevinç Matbaası, Ankara, 1967.
- BERK, Niyazi, Finansal Yönetim, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1990.
- BOZKURT, Ünal, Menkul Değer Yatırımlarının Yönetimi, İktisat Bankası Eğitim Yayınları, No: 4, İstanbul, 1988.
- BRIGGS, Peter W., Foreign Currency Exposure Management, Butter Worths, London, 1982.

- CRUTCHFIELD, James A., HENNING Charles N., PIGOTT William, Money, Financial Institutions and the Economy, Prentice-Hall Inc, New Jersey, 1968.
- ÇİLLER, Tansu, ÇİZAKÇA, Murat, Türk Finans Kesiminde Sorunlar ve Reform Önerileri, İSO Araştırma Dairesi, Yayın No: 1989/7, İstanbul, 1989.
- DURER, Salih, Türkiye'de Ticaret Bankalarının Sermaye Yapı ve Yeterliliği, Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. İktisadi Araş. Müd. Bankacılık Araştırmaları Dizisi No: 8, İstanbul, 1988.
- ERDEMOL, Haluk, Bankalarda Dış Ticaret İşlemleri ve Uygulama, Akbank Ekonomi Yayınları, İstanbul, 1989.
- ERSAN, İhsan, Bankalarda Döviz Yönetimi, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, No: 150, Konferans Serisi, No: 48, Ayyıldız Matbaası A.Ş., Ankara, 1988.
- ERTUNA, Özcan, Finansal Kurumlar, 2. B., Teori Yayınları, 1986.
- ERYÜREK, Şenay, Uluslararası Bankacılıkta Döviz Pozisyonu ve Döviz Ticareti, Anadolu Bankası Eğitim Yayınları, Hıral Matbaacılık Koll. Şti, İstanbul, 1987.
- EYÜPGİLLER, Servet, Banka İşletmeciliği Bilgisi, 4. B., Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayın No: 219, Bankalar Serisi No: 18, Olgaç Matbaası, Ankara, 1988.
- GÖNENLİ, Atilla, Bilanço Analizi, Sulhi Goran Matbaası, İstanbul, 1972.

- GÜVEMLİ, Oktay, İşletmelerde Nakit Akışı Planlaması, Çağlayan Basımevi, İstanbul, 1977.
- GÜVEN, Özcan, Bankalarda Fon Kullanımı ve Yönetimi, İzmir, 1981.
- HASLEM, John A., Bank Funds Management, Reston Publishing Company, Virginia, 1984.
- HATİPOĞLU, Zeyyat, İşletme Finansı, Met/ER Matbaası, İstanbul, 1986.
- HENNING, Charles N.; PIGOTT William; SCOTT Robert H., Financial Markets and the Economy, 3rd. Ed., Prentice Hall Inc., New Jersey, 1987.
- ILGAZ, Rifat, Bankacılıkta ve Dış Ticarete Döviz Pozisyonlarının Kur Riskine Karşı Korunması, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Toraman Matbaacılık, Ankara, 1988.
- İktisat Bankası Yayınları, Swap Teknikleri ve Uygulamaları.
- JOHNSON, Robert W., Financial Management, 4rd. Ed., Allyn and Bacon Inc., Boston, 1971.
- KARAŞIN, Gültekin, Bilgisayar Uygulamalı Menkul Kıymetler Matematiği, Sabah Yayıncılık, İstanbul, 1988.
- KENNEDY, Ralph D., MCMULLEN Steward Y., Finansal Durum Tabloları, Atilla Gönenli, İktisat Fak. Yayınları XII, Sermet Matbaası, İstanbul, 1987.
- KEYDER, Nur, Para-Teori-Politika, Bizim Büro Basımevi, Ankara, 1988.

- MCKINNEY, George W., BROWN, William J., HORVITZ, Paul M., Management of Commercial Bank Funds, 2nd, American Bankers Association, Washington, 1980.
- PARASIZ, İlker, Para, Banka ve Finansal Piyasalar, 3. B., Haşet Yayınevi, Bursa, 1985.
- POLAKOFF, E. Murray and Others, Financial Institutions and Markets, Houghton Mifflin Company, New York, 1970.
- RIEHL, Heinz, RODRIGUEZ, Rita M., Foreign Exchange Markets, Mc Graw-Hill Book Company, New York, 1977.
- RIEHL, Heinz, RODRIGUEZ, Rita M., Foreign Exchange and Money Markets, McGraw-Hill Book, Company, New York.
- ROBINSON, Roland I., Money and Capital Markets, McGraw Hill Book Company, New York.
- ROSE, Peter S., Money and Capital Markets, Business Publications Inc., Texas, 1983.
- ROSS, Derek, International Treasury Management, Woodhead-Faulkner, Cambridge, 1987.
- SEYİDOĞLU, Halil, Uluslararası İktisat, 4. B., İstanbul, 1982.
- STIGUM, Marcia, The Money Market, 3rd. Ed., Dow Jones-Irwin, Illinois, 1990.
- SWISS BANK CORPORATION, Financial Futures and Options.
- TEKOK, Osman, Finansal Yönetim: Finansal Planlama-Yatırım Politikası, 4. B., Ankara, 1980.

WEISWEILLER, Rudi, Managing a Foreign Exchange Department, 2nd. Ed., Woodhead-Faulkner, Cambridge, 1986.

WILSON, J.S.G., Managing Bank Assets and Liabilities, Euro-money Publications, London, 1988.

YÜKSEL, A. Sait, Bankacılık Hukuku ve İşletmesi, 5. B., İstanbul, 1986.

2- MAKALELER

AKGÜÇ, Öztin, "1989 Yılında Bankalar, Mevduat, Krediler", Banka ve Ekonomik Yorumlar, Sayı 7, (Temmuz 1990).

AKGÜÇ, Öztin, "1990 Yılında Bankalar, Mevduat, Krediler", Banka ve Ekonomik Yorumlar, Sayı 7, (Temmuz 1991).

AKGÜÇ, Öztin, "Banka Kârlarında Hızlı Artışın Sonu", Panorama, Sayı: 33, (11-18 Ağustos 1991).

ALBAYRAK, Cemil, "Faiz ve Döviz Riskinden Korunma Aracı: Swap Tekniği", Maliye Yazıları, (24 Mayıs-Haziran 1990).

ALKİN, Kerem, "Repo Adında Bir Bilmecce", Panorama, Sayı: 3, (11-18 Ağustos 1991).

BİLİR, Şule, "86'dan 90'a Türk Bankacılık Sektörü", Bankacılar, Bankalar Birliği, Sayı: 5, (Temmuz 1991).

DOĞRUSÖZ, A. Bumin, "Repo, Sorunlar ve Vergi", Dünya Gazetesi, (23.5.1991).

DÖLARSLAN, A. Yılmaz, KOÇAMAN, Ünal, "Repo İşlemleri ve Vergisel Yönü", Vergi Dünyası, Sayı: 116, (Nisan 1991).

EROL, Cengiz, "Kredi Değerlendirmesinde Nakit Akımı Yaklaşımı, Kredi Kapasite Analizi", Bankacılar, Bankalar Birliği, Sayı: 4, (Ocak 1991).

KIRIM, Arman, "Forward Döviz ve Faiz Piyasaları", Bankacılar, Bankalar Birliği, (Ocak 1991).

KIRIM, Arman, "Döviz ve Faiz Opsiyonları", Bankacılar, Bankalar Birliği, Sayı: 5, (Temmuz 1991).

KIRMAN, Ahmet, "Bankalararası Para Piyasası İşlemlerinde Vergilendirme", Bankacılar, Bankalar Birliği, Sayı: 4, (Ocak 1991).

ŞENGÜL, Selami, "Repo Sorunlar ve Öneriler", Dünya Gazetesi, (28.2.1990).

TİLEYLİOĞLU, Alaaddin, "Finansman Bonoları", Bankacılar, Bankalar Birliği, Sayı: 5, (Temmuz 1991).

VARLIK, Levent, "Opsiyonlar", Para ve Sermaye Piyasası, Kasım.

YETİM, Sedat, BAŞAK, Ramazan, "Türkiye ve Dünya Uygulamalarında Repo İşlemleri", Dünya Gazetesi, (5.11.1990).

3- DİĞERLERİ

AKGÜÇ- Öztin, Asset and Liability Management, Ders Notları, M.Ü. B.S.E., 1990.

Banka ve Ekonomik Yorumlar, Sayı: 3, Mart 1990.

Banka ve Ekonomik Yorumlar, Sayı: 11, Kasım 1990.

Bankacılar, "Bankacılık Sektörünün 1990 Yılıını Değerlendirmesi ve 1991'e Bakışı", Bankalar Birliği, Sayı: 4, (Ocak 1991).

Dünya Gazetesi, (26.6.1990).

Ekonomik Bülten, Sayı: 248, (6-12 Mayıs 1991).

Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 8, (Ocak 1991).

Resmi Gazete No: 19321, Tebliğ No: 4, Seri: I, (24.12.1986).

T.C. Merkez Bankası, aylık, 3 aylık, yıllık bültenleri.

T.C. Merkez Bankası Kanunu.

EK 1: ÖRNEK BİR SLİP

MENKUL KIYMETLER ALIM SATIM FORMU

Securities Trading Deal Slip

Alış/Purchase

Satış/Sale

Tarih:

Müşteri Adı:
CounterpartyAlış fiyatı:
Purchase priceFaiz:
InterestKomisyon:
CommissionToplam tutar:
Total amountİşlemin vergi matrahı:
Transaction tax baseDönüş tutarı:
Repurchase/Resale priceX

EK 2: PİLOT ÇALIŞMA

- 1- Kısa süreli para piyasası araçlarından hangilerini kullanmaktasınız? (Birden fazla seçebilirsiniz)
- Hazine bonosu - devlet tahvili
 - Finansman bonosu
 - Banka kabulleri
 - Banka bonoları
 - Mevduat sertifikası
 - Interbank
 - Yurt dışından kredi
 - Merkez Bankası'ndan borç
 - Diğerleri
- 2- Bankanızın dealing room'u nasıl bölümleniyor?
- Spot-Forward işlemlere göre
 - Milli para - Yabancı para işlemlerine göre
 - Diğeri
 -
- 3- İşe alınan dealer'ın eğitiminde tercihiniz veya genel uygulama (Birden fazla seçebilirsiniz)
- İşletme Fakültesi
 - Herhangi bir Fakülte ve bankacılık konusunda yüksek lisans
 - Elektrik - Elektronik Mühendisi
 - İngilizce eğitim veren herhangi bir fakülte
 - Diğerleri
 -
 -
- 4- İşe alınan dealer'ın eğitiminde sizce aşağıdakilerden hangisi etkili olmaktadır?
- Banka içi eğitim programları
 - Banka dışı eğitim programları

5- İşe alınan dealer'ı ne tür eğitimden geçirmektesiniz?

- a) Konusuna göre CIBS kursuna gönderiyoruz.
- b) Aktif olarak işe başlamadan önce, stajyerlik döneminde banka içinde eğitiyoruz.
- c) Özel bir eğitim programı uygulamayıp, doğrudan aktif olarak işe başlatıp, duraksadığı durumlarda yardımcı oluyoruz.
- d) Diğerleri
-

6- Sizce dealer'ın işlem yaparken öncelikle özen gösterdiği,

- a) Önce kendi, sonra bankanın itibarı
- b) Önce bankanın, sonra kendi itibarı
- c) Her ikisi birden

7- Sizce dealer'ı işlem yaparken yönetime karşı bağlayan faktörler nelerdir?

- a) Dealer'ın karakteri
- b) Konuşmasının kaydedildiği düşüncesi
- c) Kendi ve banka itibarına verdiği önem
- d) İşlem yaptığı banka için, yönetim tarafından belirlenen limitlerin olması
- e) Diğerleri
-

8- Bankanızda döviz ile ilgili en sık ve en seyrek hangi işlemler uygulanmaktadır?

	<u>(en sık)</u>	<u>(en seyrek)</u>
a) Spot	()	()
b) Forward	()	()
c) Swap	()	()
d) Options	()	()

9- Sizce ideal "Treasury" organizasyonu nasıl olmalıdır?

T.R.
MARMARA UNIVERSITY
INSTITUTE OF BANKING AND INSURANCE
DEPARTMENT OF BANKING

MANAGEMENT OF SHORT-TERM FUNDS IN BANKING



(MASTER THESIS)

İ. ÖZLEM KOÇ

İSTANBUL - 1991

CONTENTS

	<u>Page</u>
1. CASH FLOW AND MANAGEMENT	1
Cash Flow	1
Cash Management	3
2. SHORT-TERM INSTRUMENTS OF BANKS	6
Commercial Paper	6
Treasury Bill	7
Government Bond	7
Repurchase Agreement	7
Certificates of Deposit	9
Bankers' Acceptances	9
Bank Bill	10
3. FUNDS MANAGEMENT AND LIQUIDITY	11
4. ORGANIZATION AND OPERATION OF TREASURY DEPARTMENT IN BANKS IN RESPECT OF FUNDS MANAGEMENT	15
Organization and Operation	15
Functions of Treasury Manager	15
Functions of Chief Dealers	16
Dealing Room	17
Properties and Roles of Dealers	18
Back-Office	20
CONCLUSION	21

1. CASH FLOW AND MANAGEMENT

Economical units of a country-family members, government, companies-expend some part of income for their needs and keep the rest of it as saving or make use of it in their investments.

In an economical environment, usually, people who save money and people who make investment are different. In this case, there appear a financial system which transfer savings into investment. Fund and financial assets.

The market in which funds and financial assets transfers are realized is called as financial market. Financial markets converts savings into investments.

Institutions which make comparisons of economical units having excess savings with the ones having a deficit of savings and realize transfer of funds between these economical units are called financial institutions.

In this system, financial institutions, issue documents in return for the savings which are collected from the institutions having excess savings. On the other hand, financial institutions which collect excess funds sell these funds to other institutions and buy the documents issued by them. These documents which posses the right of being creditor or debit are called as financial assets.

Cash Flow

In practice, cash flow or fund flow terms are used to express the use of cash or near cash sources of a corporation. In other words, transfer of cash/funds to areas which

create a return and conversion of this return into money is covered by cash flow.

Funds flow are covered in two groups as internal sources and external sources. Internal and external sources are used to pay for dividends, constant investments, working capital, debt and interest expenses.

If it is needed to show on balance sheet, liability side expresses the fund sources and asset side expresses the fund flows.

We may better visualize the flow of cash by using a mechanical model which compares the flow of cash to the flow of water through a plumbing system into a reservoir. Into this reservoir cash flows through banks and other sources. This reservoir is full now and cash can flow out. At this stage of process, cash flows into fixed assets and inventories. In case of selling of inventories by cash, it flows directly into cash reservoir. In case of selling of them on credit, there is no cash flow. But when the receivables are repaid cash will flow.

Intermittent outflows are in the form of interest, income taxes, withdrawals by owners, repayment of debt. Cash is also used to purchase fixed assets. Finally there is a more regular flow out of the cash reservoir into inventories of materials and supplies, wages, and selling and administrative expenses.

As a result, cash flow sometimes are in the form of cash inflow and sometimes are in the form of cash outflow. For not being in a discomfortible position, management should make a plan which is necessary to balance cash outflows and inflows.

Cash flow planning is used to expect detailed cash inflows and outflows in future, in terms of time intervals and to determine the cash total at the end of each time interval.

There are various benefits of cash flow planning:

- Create a developing corporation without facing to payment difficulties.
- Increase creditability of corporation resulting to borrow money more easily.
- Helps the reduction of financial costs by controlling cash inflows and outflows.
- Helps the use of excess cash in the most beneficial way.

Cash Management

Objective of cash management is to reach optimum cash position without resulting cash surplus or cash deficit it also helps to form a balance between payments and receivables in a given period of time.

In small corporations, cash manager is also manager of corporation. Large corporations are managed by a treasurer called as financial manager.

In the management of cash, financial manager has the objective of forming minimum cash level, has to meet the cash requirements in future and has to effect the profitability of corporation positively. Financial manager has to make a plan to determine when he should have excess funds for investment and when he should get into debt. Beside all of this,

financial manager has to know the amount of funds which are to be invested and the period of time for which these funds are invested.

Financial management also has to consider the harmony in time dimension between cash outflows and inflows. It should be well estimated the direction and source of cash inflows and outflows. This estimation will assist to financial manager to realize, financing, repayments and transferring of accounts between each other at the right time.

Cash management can determine whether there will be fund deficit or fund surplus with the help of cash planing.

Management can evaluate excess funds by investing to reliable and easily marketable short-term securities.

If there is shortage of liquidity, financial manager will try to built a balance by speeding up cash inflows and by retarding cash out flows.

The very top responsibility of a financial manager is to make financial planning so that he can determine whether he has cash deficit or cash surplus as compared with a required amount of cash to be hold.

Another responsibility of financial manager is to supply cash which is needed for the operation of corporation. He has to know when and where to get the cash.

Financial manager also has to contral whether the use of funds are suitable with the objective of profitability of corporation.

Lastly, financial manager has to decide how to use profit made by the firm.

Cash flow is affected by the decisions which are taken in many fields of business. It is important for financial manager to estimate and to be aware of the effects of decisions which are taken by marketing, production, purchasing and administration departments. For an effective cash management and control the necessary actions are;

- Controlling and speeding up of cash inflows
- Controlling and retarding of cash outflows
- Preventing cash leakage and losses
- Preparation of cash flow budgets and short-term plans.

There are many benefits of keeping necessary amount of cash;

- It makes easy to get cash discounts. Considerable discounts are available in wholesale term buyings.

- Keeping necessary amount of cash will be evaluated positively by other firms which supply credit.

- Other benefits are to use the available cash to minimize the loss after such events like fire, strike to eliminate the destructive campaign of competitors.

- To maintain daily activities a definite amount of cash is also necessary. If there is cash deficit, financial risk of firm will rise, productivity will decrease and since cash could not be used in alternative fields, an opportunity cost will exist for the corporation.

2. SHORT-TERM INSTRUMENTS OF BANKS

Commercial Paper

Commercial paper which is issued by large firms with good credit ratings is an alternative and cheaper source of funds.

Firms who want to meet short-term fund needs through the issue of commercial paper, prepare a commercial paper program and sell those issued commercial papers by intermediary institutions or themselves.

The maturity ranges of commercial papers are parallel to those of treasury bills and the yield obtainable is higher. They bear higher risk since they are not guaranteed by banks.

Face value covers principal and interest. The yield of commercial paper will change depending on the risk of issuing firm and kind of paper. Since commercial papers are alternative to investment instruments like treasury bills and deposits, they bear higher interest than that of deposits.

Commercial papers are purchased by commercial firms, financial firms and individual investors who want to invest their cash surplus. Banks, the Central Bank, insurance firms and mutual funds are example of these firms.

When interest rate of funds supplied by banks are high and fund sources are limited commercial papers are an alternative and cheaper way to meet fund needs of firms.

Treasury Bills

Treasury bills are issued by the government in 3 month, 6 month and one year maturity to compensate budget deficit.

Treasury bills bear no interest. An investor in bills earns a return because bills are issued at a discount from face value and redeemed by the treasury at maturity for face value in issuing bills. The treasury does not set the amount of discount. Instead, the treasury auctions off each new bill issue to investing, with the bills going to those bidders offering the highest price that is the lowest interest cost to the Treasury.

Treasury bill is preferred since the bill market is very active, bills are not subjected to credit risk, have no tax, are short-term security used as reserve requirements and collaterals, are bearer securities and considered as liquid assets.

Government Bond

The Treasury also issues interest-bearing notes. Those securities have an original maturity of 1.5, 2, 3 years and more. Bonds like bills are sold through auctions held by the Treasury. In this auctions participants bid yields and the securities are sold to those investors who bid the lowest yields, that is the lowest interest cost to the Treasury. Like Treasury bills they bear no risk and tax.

Repurchase Agreement

A repurchase agreement is initiated when a seller (borrower) sells Treasury bills to a buyer (lender) with an

agreement that the seller will repurchase the securities at a specified time at a stated price.

The agreement enables one party to the transaction to borrow short-term funds while the other party lends funds for a short period of time.

Private sector bonds and certificate of deposits may also be used in repurchase agreements (RP) depending on market level.

Much RP financing done by dealers is on an overnight basis.

The difference between the purchase and sale prices on the RP transaction is the interest the investor earns on his loan. Alternatively the purchase and sale prices in a repo transaction may be identical, in that case the dealer pays the investor same explicit rate of interest.

Often a dealer will take a speculative position that he intends to hold for some time. He might than do a RP for a stated maturity say 30 days or longer. Such agreements are known as term RPs.

RP's without a stated maturity (open RPs) avoid the additional administrative barden of renewal as long as both parties are satisfied with the arrangement.

The most common technique today for borrowing securities is to do what is called a reverse repo or simply a severe. A repo and a reverse are identical transactions. What a given transaction is called depends on who initiates it, typically if a dealer hunting money does it's a repo, if a dealer hunting securities does it's a reverse.

Although there is no regulations for repo in our country yet, it is an attractive financial market instrument for funding purposes.

Certificates of Deposit

A certificate of deposit is a negotiable instrument evidencing a time deposit made with a bank at a fixed rate of interest for a fixed period. It doesn't have an active market in our country yet.

Certificates of deposits are issued at face value, typically pay interest at maturity. CDs can have only maturity longer than 14 days and some 5 and even 7 years CDs have been sold (These pay interest semiannually).

In our country, CDs don't have maturity longer than 1 year. Since CDs have not a secondary market, they are deposited like bank-book. They are issued as registered or bearer. Since CDs are bearer securities, they are not seizable customer accounts.

In other countries, CDs have secondary market.

Bankers' Acceptance

The bankers' acceptance is a credit instrument which permits a firm or individual to substitute the credit standing of a commercial bank for the credit standing of the firm or person.

Since BAs are traded as securely, they are important money market instruments. When a bank stamped a BA, it is traded in money market the same way a treasury bill is traded. The BAs mature at face value as does treasury bill

and both of them trade at varying prices less than par which reflect the going rates of interest in the market at the time. BAs have low credit risk like treasury bills and higher return as compared to treasury bills.

BAs are like commercial papers in respect of being short-term securities and being marketable with a discount. They are less risky than commercial papers and thus sell at slightly lower yields.

Bank Bills

Bank bills are some kind of commercial papers and issued by only specialized banks. Bank bills have maturity between 90 and 360 days. They have secondary market. They are issued at a discount rate and face value includes principal and interest. In practice, they are already issued by TSKB and convertible to cash with interest rate at any time.

3. FUNDS MANAGEMENT AND LIQUIDITY

There are some basic properties which separate banks from other firms:

- In business sectors excluding service sector, flow of assets are in the form of money, commodity and money in turn. In banking it is in the form of money and money.

- Banks offer banking sources by using qualified staff, machine and equipment.

- Since currency which is subject of activity of a bank is not a physical product, it is not possible to keep it in inventories.

- Banks have to attach importance to liquidity and risk.

Fund Management means coordinating the bank's commercial activities in order to derive maximum profits from the totality of the bank's operations, consistent with the constraints within which the bank must confine its activities. These constraints stem from legal and regulatory restrictions; from the need to provide liquidity to meet cash flows that result from loan increases and deposit declines; and from the need to preserve enough safety to maintain the bank as a live and integral part of the community it serves.

If funds are not managed efficiently, then none of the functions of a bank can fulfill its greatest potential for profit.

Basically, funds management pivots around the need to provide adequate liquidity to meet deposit drains and loan

increases. Adequate means enough but not too much. Too little liquidity forces a choice between turning away good loan customers and either selling longer-term securities at a loss or purchasing uncomfortably large amounts of money at high rates in an infriendly market. Too much liquidity leads to a loss of income when funds that could have been more productively employed sit idle.

In sum, a true forecast of liquidity need is essential in the management of funds.

If deposits at a bank grew at a steady rate, and if loan demands were predictable and could be met from deposit growth, a bank would need no liquidity. Deposits, of course, do not grow steadily, nor does loan demand grow either steadily or predictably.

To determine the amount of liquidity need, deposit floor and loan ceiling is estimated by considering deposit inflows and loan demands of recent years. Deposit floor and loan ceiling are exhibited. When the two exhibits are combined in one exhibit the total liquidity need can be estimated.

Excess liquidity reduces a bank's total income, because idle funds, or funds invested in very short-term outlets, do not realize their full earning potential. Conversely, too little liquidity can force costly emergency measures at the most unfavorable times.

After the determination of liquidity need, it is assured by asset and liability management.

The main tool of asset management is the management of liquid assets. Liquid assets are constituted by short term

assets which are turnable into cash in one year, like treasury bills, government bonds, commercial papers, bankers' acceptances.

In order to be easily convertible into cash, assets in the liquidity account must; have short-term maturity, be readily marketable, be of high quality (for safety of principal and as a contribution to ready marketability).

Liquid assets have the following properties:

- Make a return for the bank.
- Assure liquidity needs which may arise from seasonal cycles.
- Eliminate negative effects of deposit drawings.
- Assure unestimated needs.

Since the development of active money markets, banks have traditionally satisfied their liquidity needs through the management of assets. Banks have tried to meet their liquidity needs especially through the sale of liquid assets like treasury bills and government bonds.

In 1960's, because of the loss of demand deposit, banks began to sell some liability items as negotiable certificates of deposit to meet their liquidity needs.

This development introduced the concept of liability management to the management of bank liquidity.

The instruments of liability management are:

- Issuing certificate of deposit.
- Borrowing from the Central Bank.
- Borrowing from the interbank.

- Borrowing from abroad.
- Repurchasing agreements.

Many banks use both asset and liability management in the handling of their liquidity, but some still use only asset liquidity and are satisfied with it. The choice is up to the individual bank.

Advantages of liability management; offers an alternative route for short term funds adjustments, liability management can sometimes give a bank time to wait until circumstances may be more favorable before it sells assets, offers a more efficient competitive financial markets. As a result, number of financial assets has increased for society.

Disadvantage of liability management is to lead keeping less liquidity than required.

4. ORGANIZATION AND OPERATION OF TREASURY DEPARTMENT IN A BANK IN RESPECT OF FUND MANAGEMENT

Treasury department of a bank deals with reliable and profitable management of liabilities and assets in money market.

In other words, functions of treasury department is to manage banks reserve position profitable in a best way.

Organization and Operation

Each bank-although affected by general economic and social factors- has different properties.

These differences causes to have treasury departments which are organized according to bank's necessities.

In general, staff members of a trasury department are:

- Treasurer (Treasury department manager)
- Chief Dealers, dealing with local currency (TL), foreign exchange and securities.
- and dealers who realize the transactions.

Staff members of treasury department especially dealers are located in the same room to make their transactions more effectively and easily and to use communication facilities effectively. This room is called dealing room.

Functions of Treasurer (Treasury Dep. Mgr.)

Treasurers should supply the required amount of liquid assets with the minimum possible cost. This function of

treasurer requires determination of an optimum combination of assets and liabilities by using money market instruments.

Optimum combination of assets and liabilities is a combination which is available when it is needed and when it is used with the existing cash, supplies maximum contribution to the profitability of the bank except reserve requirements.

Fund management policy of the bank is determined in meeting which are held periodically in a year. Depending on the general management policy and structure of the bank, complete authority and responsibility is given to treasurer.

It is also expected that treasurer will apply the necessary actions by considering general guidelines which are formed by top management of the bank.

A successful manager, will follow the publications issued by institutions like Capital Market Board, The Central Bank and will make himself informed about financial and economical trends.

Beside this, it is beneficial to know that in what way banks funds will be affected due to seasonal changes. A successful manager will be aware of local currency (TL) and foreign exchange positions periodically at predetermined days and weeks. At the end of a day, treasurer has to form the policy of the following day by studying the reports including transactions of dealing room.

Functions of Chief Dealer

Although it changes from bank to bank, there are two separate deputy treasurer for local currency and fix management. In our country, it is very common to assign chief

dealers according to kind of currency. This is also valid for dealers. Another separation is made according to spot transactions and forward transactions.

Chief dealer has to try to get maximum benefit and efficiency from the dealers by giving confidence to them, by encouraging them and by being interested in their personal problems. Since chief dealer is like a bridge between dealers and top management, he has to be aware of the events which exist or likely to exist in dealing rooms.

When it is necessary, chief dealer has to be helpful for dealers by giving lecture after working hours.

Dealing Room

Dealing room is a place in which spot or forward buying and selling of local currency (TL) and foreign exchange is done by dealers. As technology advances dealing rooms constantly are changing to satisfy the needs and banks are becoming more dependant on dealing rooms.

There are tables at which dealers in the room sit near to each other. There is not a standard dealing desk, but the desk should be equipped with the latest electronic equipments.

There are various desks and equipments for dealers. Since audio-visual contacts in dealing room is important; in practice dealer's desks are located closely to each other.

Being informed about important daily events and foreign currencies is possible by using Telerate and Reuters monitors. All of these events are in the form of pages on the screen. To do efficient transactions and to get communication

is vital to get the information quickly and turly which is necessary to do an efficent transaction and to get maximum benefit.

Properties and Roles of the dealers

The skills required for a successfull dealer are not tought in schools because they are primarily of a practical nature.

Certain psychological qualities are prerequisite: the ability to work under stress, a willingness to accept responsibilities, the ability to make decisions quickly, a good measure of aggressiveness, and above all a willingness to recognize that one can be wrong.

Dealers are entrusted with powers. On the strength of the word "Done", they are committing their institutions to sizeable obligations. They deal with large sums of money. In a matter of minutes a dealer stands to gain or lose hundreds of thousands of the banks money.

The sums negotiated for on the telephone are enormous -more is traded at a large bank in one transaction than most people earn in their entire life-time. But more than that, the dealing room is a place where a dealer's word is his bond.

There is the satisfaction that comes from being selected for the team, the excitement and danger of a daily environment in which considerable courage and resilience is needed to be successful. There is the self confidence that comes from being part of a professional operation in which personal judgement, expertise and market instinct combine where team energies are channelled to make profit.

The learning process for a dealer is lengthy since dealing is largely the exercise of judgement and this cannot be taught. Judgement or instinct stems from experience. The development of the trainee dealer in the smaller dealing room can be assisted by external courses.

The first exposure to dealing consists, in most cases, of passively quoting rates to callers, dealing, trying to work out whether you've bought or sold, checking the market price and realizing why you've just dealt, writing out the dealing slip and closing out the deal with as small a loss as can be arranged.

As experience grows so does the confidence to make decisions, to initiate business rather than to respond to deals that have been done on one's own quotations.

What is expected of dealers is that they will minimize losses while maximizing profits.

Dealers make transactions in local currency, foreign exchange and security.

Local currency dealer realizes funds transactions by taking into account liquidity needs.

Securities dealer, sells to institutional investors and realizes repurchase agreements.

Foreign exchange dealer realizes spot, forward, swap, and options transactions by taking into account liquidity needs.

Back-Office

The primary functions of this area are to:

- Prepare the official confirmation from the deal ticket and send to the counter party.
- Reconcile the dealing positions against the general ledger, resolve differences and ensure the positions are updated.
- Maintain the counterparty limits records.
- Prepare accounting entries and ensure that all transactions are properly reflected on the books of the Bank.
- Ensure that all pre-numbered dealing tickets (slip) are accounted for.
- Check incoming confirmations and trace missing confirmations.
- Obtain settlement instructions from counterparties.
- Periodically revalue foreign exchange trading positions and calculate the profit or loss.

CONCLUSION

Banking sector constitutes the most important institutional structure of financial system in our country which doesn't have a developed financial institutions and capital market yet.

In recent years, structural changes have been realized in banking sector. An important feature of these years is the existence of a developing money market which is supported by a series of legal and institutional regulations.

The effects of free market economy have caused to a competitive environment for banking, integration to international banking system, increase in number of capital and money market instruments in financial structure of corporations. Beside these, due to drastic increase in funding cost after unlimitation of interest ceiling on October 1988, banks have been started to search for new fund and return sources to get rid off high costs.

Complexity of banking transactions, necessity of using high technology, economical condition, formation of an optimum combination between profitability-liquidity-security factors have caused to organize a Treasury department in banks.

Although it changes from bank to bank, subdivisions of treasury department are in the form of local currency, foreign exchange, and security units.

Nowadays, another unit called "Treasury Marketing" unit has decided to be set up by treasury department to introduce the treasury products.

Liquidity is an important parameter of banks which is to be considered in bank's fund management. Fund management determine the liquidity need and lessen liquidity risk by considering such factors as deposit cycles, deposit structure of the bank, credit demand, economical datas, policies of the Central Bank.

Banks should also consider the interest rate risk which will affect their profitability.

Banking sector will keep developing in future years as in the past and competition will increase more in this sector. Banks will be more competitive by organizing treasury departments in their structure.

