

# banka ve EKONOMİK yorumlar

AYLIK DERGİ MART 1985 • YIL : 22 • SAYI : 3 FİYATI : 275 TL (KDV DAHİL)

Okurlara Mektup / 3

Devlet Bankerlik Yapmamalıdır / 5

**Prof. Dr. Mustafa A. Aysan**

Ekonomik Göstergeler / 11

EKONOMİK YORUMLAR / 13

**Dr. Öztin Akgüç**

**Prof. Dr. Erdoğan Alkin**

**Prof. Dr. Demir Demirgil**

**Kemal Kurdaş**

Sermaye Piyasası / 37

**Doç. Dr. Mehmet Şukru Tekbaş**

İngiltere'de KİT'ler ve  
Özelleştirme Uygulamaları - II / 43

**Yrd. Doç. Dr. Mahmut Duran**

Ayın Ekonomik Olayları / 55

**Dr. Yıldırım Kılış**

Yeni Yayınlar / 61

**M. Tarık Yaşa**

1984 Yılında Türkiye  
Ekonomisi • Genel Değerlendirme  
1985 Yılına İlişkin Tahminler  
ve Bekleyişler •

Türkiye'de  
bir bankacılık  
geleneęi  
vardır.



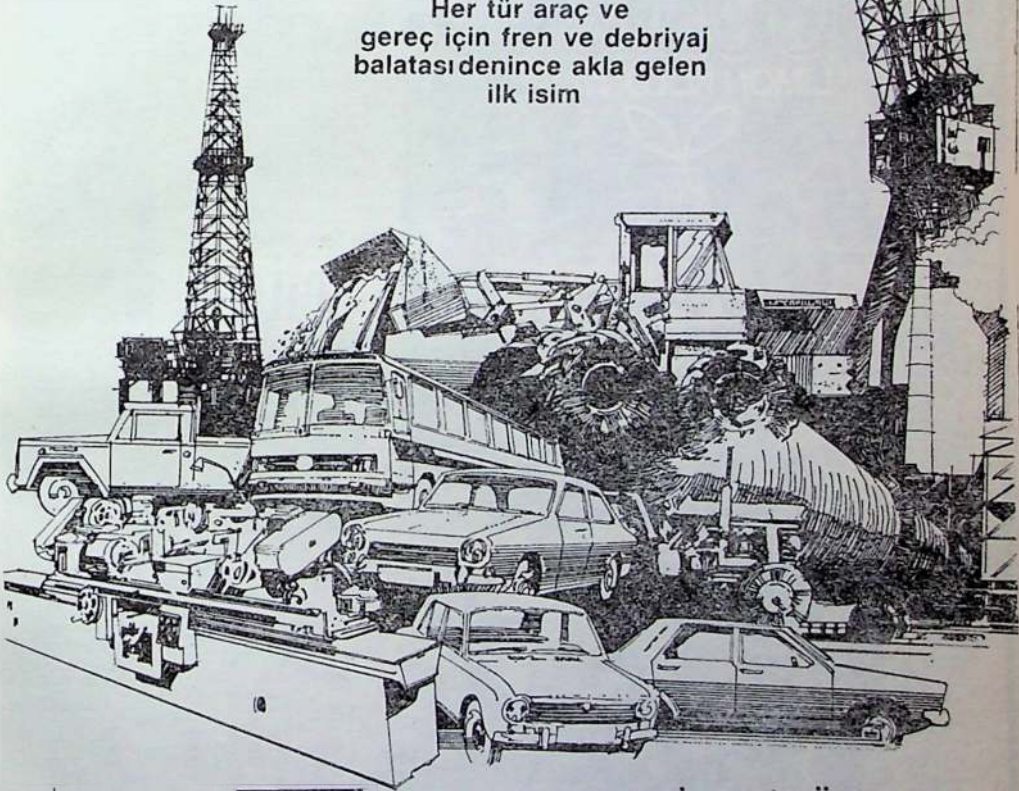
**OSMANLI BANKASI**

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



Taklit edilen, fakat,  
kalitesine erişilemeyen marka

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



**ERKA**

**BALATA ve OTOMOTİV SANAYİİ A.Ş.**

Rami Kışla Caddesi 123, İstanbul tel. 763066 telex. 23228 Ebos tr



Erka bir Kurtkaya Holding kuruluşudur.  
ERKA T.S.E belgesine sahiptir.

# selin®

LIMON KOLONYASI



*Doğanın  
Saf Damlası...*

Bir yasanti düşünün... Serinlik ormanında...  
Kokular pınarında...  
Doğanın kaynağında.

Selin'in her damlasında  
bir doğa parçası gizlidir.



# banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.

Adına İmtiyaz Sahibi

KEMAL KURDAŞ

Yazı İşleri Müdürü

PROF. DR. MUSTAFA A. AYSAN

## Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç •  
Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Dr. Orhan Altan •  
Prof. Dr. Osman Fikret Arkun • Besim Baykal  
• Dr. Metin Berk • Doç. Dr. Ünal Bozkurt •  
Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuhi  
Bursalı • Ege Cansen • Prof. Dr. Lâtif Çakıcı  
• Mehmet Gün Çalika • Şinasi Çelikkol • Özer  
Ü. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel •  
Zeki Döşluoğlu • Necdet Durakbaşa • A. Aydın  
Dündar • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Oktay  
Ersoy • Prof. Dr. Cumhur Ferman • Prof. Dr.  
Emre Göneysay • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu •  
Erhan Işıl • Doç. Dr. Halûk A. Kabaalloğlu •  
Prof. Dr. Kemal Kafalı • Adnan Başer Kafaçoğlu  
• Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif Keyman • Dr.  
Yıldırım Kılıksız • Prof. Dr. Tamer Koçel • Prof.  
Dr. Kemal Kurtuluş • Nuh Kuşçulu • Doç. Dr.  
Orhan Morgil • Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu •  
Ziya Nebioğlu • Ergin Neng • Rahmi Önen •  
Prof. Dr. İsmail Özsalın • M. Celâlettin Özgen  
• Ertan Özgür • Tuncay Özlühan • Selâhattin  
Özmen • Prof. Dr. Ergun Özsunay • Doç. Dr.  
Merih Paya • Prof. Dr. Reha Poroy • Prof. Dr.  
Dündar Sağlam • Doç. Dr. Mehmet Şükri Tek-  
baş • Osman N. Torun • Prof. Dr. Kemal To-  
sun • Fikret M. Tuncer • Nezh Tunçşer •  
Doç. Dr. Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen  
• Dr. T. Güngör Uras • İbrahim Ülkem • A.  
Doğan Yalın • Dr. Göksel Yücel • Doç. Dr.  
Ahmet Yüksel •

Basım-Yayım Danışmanı

M. Tarık Yaşa

## OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

Ocak 1985 sayımızda Dergi'de bir «Okurlarla Baş-  
baş» köşesi açmak kararında olduğumuzu açık-  
lamış; bu bölümün süreklilik kazanabilmesi için  
okurlarımızın görüşlerini ve sorunlarını bize yan-  
sıtmalarını beklediğimizi ifade etmiştik. Bu çağ-  
rımız üzerine bazı okurlarımızdan değişik mektup-  
lar aldık. Bunlardan bir bölümünde Dergi'nin  
beğenildiği belirtiliyor ve çalışmalarımıza ışık  
tutan önerilerde bulunuluyor. Diğer bir bölümün-  
de ise çeşitli görüşler ileri sürülüyor ve bazı istekler  
yer alıyor. Öncelikle bu okurlarımıza te-  
şekkür ederiz. Ancak, hemen belirtelim ki, bize  
gelen mektuplar, henüz Dergi'de bağımsız bir  
bölümün sürekli açılmasına yeter sayıda değil.  
Ama yakın bir gelecekte bu amacımızı gerçek-  
leşeceğini kanıtıyor. Böylece okurlarımızla açık  
haberleşme olanakına kavuşacağız ve daha yakın  
ilişkiler içinde olacağız.

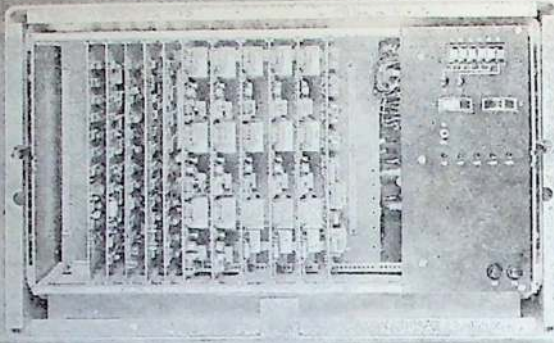
Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde,  
1984 yılında Türkiye ekonomisinin durumu genel  
olarak değerlendirilmekte; «Açık Oturum» katı-  
lan konuşmacılarımız, 1985 yılına ilişkin tahmin-  
lerini de getirmektedirler. Bunun yanı sıra 1985-  
de daha olumlu sonuçlara ulaşabilmek için alın-  
ması gerekli önlemler üzerinde durmakta, bazı  
öneri ve tavsiyelerde bulunmaktadırlar. Tartış-  
malardan çıkan en önemli sonuç şudur: Ülkem-  
iz ekonomisinin başta gelen hastalığı enflasyondur.  
Bu bakımdan enflasyonla mücadeleyle  
öncelik verilmeli ve ekonomi bir an önce istik-  
rara kavuşturulmalıdır. Bu başarıldıktan sonra  
yatırımlar, istihdam ve büyüme kendiliğinden hız-  
lanacaktır. Türkiye bu potansiyele sahiptir.

Dergi'de yer alan diğer yazıların da, her zaman  
olduğu gibi, ilginizi çekeceğini ümit ediyoruz. Bu  
arada «Devlet Bankerlik Yapmamalıdır» başlıklı  
ilk yazıyı okumanızı özellikle tavsiye ederiz. Öte  
yandan, KIT'lerin özel kesime devrinin gündem-  
de olduğu ülkemizde, İngiltere deneyiminden alın-  
acak dersler vardır. Bu bakımdan, ilk bölü-  
münü Şubat sayısında verdiğimiz «İngiltere'de  
KIT'ler ve Özelleştirme Uygulamaları» başlıklı  
yazının ikinci ve son bölümünü, ilgililerin dik-  
katlerine sunuyoruz.

Saygılarımızla,

AYLIK DERGİ MART 1985 YIL : 22 SAYI : 3 275 LİRA (KDV DAHİL)

İDARE YERİ: Çatalçeşme Sokak No. 17, Kat 4; Cağaloğlu-İstanbul • TELEFON: 526 34 11 • YAZIŞMA: P.K. 769; Karaköy İstanbul • AÇIKLAMA: Dergi'de çıkan yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir • YILLIK ABONE: 3.000.— TL; Öğrencilere: 1.500.— TL • ÖNEMLİ NOT: Abone bedeline %10 oranında Katma Değer Vergisi ilave edilmelidir • İLAN FİYATLARI: Arka Kapak 60.000.— TL, Ön Kapak İşi 45.000.— TL, Arka Kapak İçi 40.000.— TL, Tam Sayfa 30.000.— TL, Yarım Sayfa 20.000.— TL, Çeyrek Sayfa 10.000.— TL, Renk Farkı 15.000.— TL • BANKA HESAP NUMARALARI (İstanbul): İş Bankası Türbe Şubesi 1541, Akbank Türbe Şubesi 4512, Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi 768 • DİZGİ-BASKI: Met/Er Matbaası, Telefon: 528 28 90 • BASKI TARİHİ: 28 Şubat 1985 • BASKI SAYISI: 10.000 •



# Piyasadaki 4 harici hatlı şefsekreter fiyatına “5 harici hatlı Elektronik Santral” ISKRA EPABX-16.

Telefon sistemi, iç ve dış haberleşmenizde kuruluşunuza önemli boyutlar kazandırır.  
Ama iyisini seçmeniz şartıyla.

Türktelefon'un sunduğu imkândan yararlanın.  
Piyasadaki 4 harici hatlı şefsekreterin fiyatına, daha uzun ömürlü, daha geniş olanaklı ve  
5 harici hatlı elektronik santral alın.

ISKRA EPABX-16

ISKRA EPABX-16 komple bir haberleşme sistemidir: 16 hattan oluşur.  
1 hat konferans için ayrılmıştır. Geriye kalan 15 hat, kuruluşunuzun sahip olduğu  
PTT hattı sayısına göre 0 harici-15 dahili hattan,  
5 harici-10 dahili hatta kadar değişik şekillerde kurulabilir.

Bu büyük imkândan yararlanmak için, Türktelefon'un "Sistem Danışma Servisi"nin  
size en yakın bürosundan\* ayrıntılı bilgi alın. ISKRA EPABX-16 alın !

MARKOM

- Türktelefon'un 30 ıla yaklaşan tecrübesiyle ve teknik yeterliğiyle donatılmıştır.
- Kuruluşunuzun telefon sistemi ihtiyacını sizinle birlikte değerlendiren: Mevcut telefon aparatları, şefsekreter sistemleri, crossbar santraller, elektronik santraller; bunların kullanım esneklikleri, kapasiteleri, maliyetleri ve montaj-bakım-onarım olanakları hakkında ayrıntılı ve aydınlatıcı bilgileri ücretsiz sunar.
- Herede olursanız olsun, gerektiğinde görüşme için uzmanlarını yollar.

## SİSTEM DANIŞMA SERVİSİ

\* İSTANBUL Yeni Çarşı Cad. Bitez Han No: 40 Galatasaray  
Tel: 1-41 75 00 - 144 48 43 Teleks: 24566 tel  
ANKARA Tuna Cad. Çanakçı Han No: 11 Kat 2 Kızı  
Tel: 31 41 40 Teleks: 425  
İZMİR Şehit Fethi Bey Cad. Sardalar İş Hanı No: 23/4 Gümrük  
Tel: 25 87

Adana	23 643/11 158	Elazığ	11
Antalya	13 144	Erzurum	12
Bursa	11 428	Eskişehir	14
Diyarbakır	12 573	Samsun	13
		Trabzon	14

## DEVLET BANKERLİK YAPMAMALIDIR

Prof. Dr.  
MUSTAFA A. AYSAN

*«Bu kanunu (ödünç para verme işleri kanununda değişiklik yapan 11 Eylül 1981 tarihli yasa) bir devlet müdahalesi ya da izlenen ekonomik politikalara ters bir şey olarak görmemek lazımdır. Hadise dengersiz bir faiz yarışına doğru gidiyordu. Bu da tabii, doğru bir şey değil». (1)*

Turgut Özal, Eylül 1981

1 1981 Eylül'ünde başlayan «banker skandalı» ile ilgili olarak yapılan bir kanun değişikliği ve bu değişikliğe dayanılarak Maliye Bakanlığı'nca çıkarılan bir tebliğ üzerine zamanın Ekonomik İşlerle Görevli Başbakan Yardımcısı olarak yukardaki sözleri söyleyen Sayın Özal'ın başkanlığındaki 1984 Hükümeti, «süper faizli Hazine bonoları» ve «yüksek gelirli ortaklık belgeleri» ile şimdi bu faiz yarışına devleti de katmış bulunmaktadır. Görkemli televizyon, radyo ve günlük gazete reklamlarında devlet bu faiz yarışını tahrik etmektedir. Hiç

kuşkusuz, tezgâhların altında ve resmi kayıtlara geçmeyen «tefecî» piyasasında faizler çok yükselmiştir. Aslında ticaret bankalarımızdan bazıları da türlü yollardan mevduat sahibine ek gelir sağlamaya çalışmaktadırlar. Bazı aracı kuruluşlar, daha yüksek faiz hadlerini ilan etmektedirler. İzmir'den bir Demir-Çelik Şirketi, hisse senetleri ile yüksek vaatlerde bulunmaya başlamıştır. Devletin bu faiz yarışına katılması, uygulandığı öne sürülen serbest piyasa ekonomisi kurallarına aykırı ve bütün taraflar (devlet, tasarruf sahibi, bankalar ile diğer aracı kuruluşlar ve kredileri kullanan işletmeler) için çok zararlı bir davranıştır ve daha önce de yazdığımız gibi hemen önlenmelidir.

Aksine davranışlar, devletin dışında ortaya çıkabilecek zararlı faiz haddi tırmanmalarının hızlanmasına neden olacaktır. Şimdilik etkisi pek duyulmayan bu zararlı başlangıcın sonuçları, aslında banker skandalından çok daha büyük zararlar açabilecektir. Son günlerde Ankara'dan alınan haberlere göre, Temmuz 1984'te ihraç edilmiş olan 80 milyar TL nominal değerli ilk «süper faizli» Hazine

(1) Emin Çölaşan, «Banker Skandalının Perde Arkası», Milliyet Yayınları, 4. Baskı, Kasım 1984, s. 86.

bonolarının 25 Ocak'taki vadesinde tümü ile geri ödenmesinde güçlük çekilmiştir. Süper faizli bonoların devletçe taahhüt edildiği gibi her an nakte çevrilme kabiliyetindeki herhangi bir kısıtlama, piyasa değerlerini hemen etkileyecek ve halkın elindeki bonolarda önemli değer düşüklüklerine neden olacaktır.

Halkımız, bu alanda devlet tarafından çok aldatılmıştır. Tasarruf Bonoları, Karadeniz Bakır hisse senetleri geçmiş zaman içinde, devletin küçük tasarruf sahiplerinde yarattığı hayal kırıklıklarının çarpıcı örneklerini oluşturmaktadır. Gelecek zaman içinde ortaya çıkabilecek yeni hayal kırıklıkları, Hazine'nin itibarına ve önemli bir para kaynağına zarar verecektir.

Keban kâr ortaklığı belgelerinden satın alan iki tasarruf sahibinin sözleri, bu işleri düzenleyen devlet yöneticilerinin kulaklarında her zaman küpe olmalıdır. Bakınız vatandaş ne diyor?

«Babadan kalma bir ev vardı, Ziverbey'de, köprü satışını duyunca sattık. Elimize geçen 1 milyon 200 bin lirayı güvenceli ve daha kârlı diye köprüye yatırmak istemiştik. Ama olmadı. Kısmet Keban'ınmış.»<sup>(2)</sup>

«Köprüye koştuk ama yetişemedik. Keban'da da devlet güvencesi var; elektrik fiyatları artıkça bizim gelirimiz de artacak.»<sup>(2)</sup>

«Banker alacağıнын tamamını gelir ortaklığı senedine yatırdım. Bir bankerzedeyim. Şimdi de Keban'zede olur muyum?»<sup>(2)</sup>

«Bankerzedeyim. Bir daha devlet

güvencesi olmayan şeylere paramı yatırmayacağım. Ancak, şimdi de hükümet değişirse senetlerin başına bir iş gelir diye kuşkuluyum.»<sup>(3)</sup>

Yukardaki ilk iki söz, küçük tasarruf sahibi tarafından yapılan fedakârlığın boyutlarını ve beklentilerini, son iki söz de, bu konudaki endişeleri ifade etmektedir. Bu alanda beklentiler ne kadar büyükse, hayal kırıklıklarının sonuçları da o kadar büyük olacaktır.

Derginiz, 1960'ların sonunda halka geniş ölçüde hisse senedi ve tahvil pazarlamalarının yapılması sırasında reklamla menkul kıymet satışına hep karşı çıkmış ve bunun zararlarını göstermeye çalışmıştır. Şimdi üzülerek görüyoruz ki, devletimiz henüz reklamla menkul kıymet pazarlanmasını önleyememiştir. «Bankerlik skandalı»ndan hemen önceki dönemde (1981 yazı) reklamla hisse senedi, tahvil ve mevduat sertifikası satışı yoğunluğu doruklara ulaşmıştır. İlk banker batışları 1981 sonunda başladıktan sonra bile, 6 ay ayakta kalabilenler, ısrarla reklama devam etmişler ve halktan büyük tutarlarda para toplamışlardır. Bu reklamlar yasaklanmamış ve kontrol altına alınmamıştır. Bankerlerin hepsi battıktan sonra bankalar reklamlara devam etmişler ve faiz yarışını sürdürmüşlerdir. Onun sonunda da 4 banka batmış ve birçoğu da batma noktasına gelmiştir. Bu batmaların Hazine'ye net nakti maliyeti, yani bu batmalar nedeniyle Hazine'den nakten ödenen para tutarı 317 milyar TL'nı bulmuştur. Bu paranın büyük çoğunluğu T.C.M.B.'nden karşılandığı için, 1983'teki enflasyon hızlanmasında Hazine'ye sebepsiz yere yüklenen bu maliyetin çok önemli rolü vardır.

(2) 8 Ocak 1985 tarihli Milliyet, ekonomi sayfası.

(3) 8 Ocak 1985 tarihli Hürriyet, ekonomi sayfası.



Devletin reklamla Hazine Bonosu, Devlet Tahvili ve Gelir Ortaklığı Belgesi satması, para ve sermaye piyasasını düzenleme yetkisine sahip olduğu için çok daha sakıncalı sonuçlar verebilecektir. Düşünülmelidir ki, devlet çok haşin bir rakip gibi bankaların ve özel kesim işletmelerinin karşısına fon toplamak için çıktığı sırada, piyasanın en yüksek faiz haddini vermekte ve en etkili reklamını yapmaktadır. Bu sırada aynı devlet, bankaların mevduata verebilecekleri faiz hadlerinin en yüksek düzeyini tespit etmiş, televizyonda reklam yapmalarını yasaklamış ve diğer reklamlarını da büyük ölçüde kısıtlamıştır. Hem hâkim, hem savcı, hem de davacı durumundaki devletin bu faaliyeti sonucunda rakiplerin (bankalar ve diğer araçlar) yenik düşmesi kaçınılmaz olmaktadır. Nitekim, devletin bütün yayın organlarında yaptığı bütün reklam faaliyetinden sonra, ülkedeki en yüksek gelir imkânını taşıyan süper faizli Hazine Bonoları ve Gelir Ortaklığı Belgeleri, kolaylıkla satılmıştır. Bu reklamların yarattığı olumlu konjonktür içinde İzmir Demir-Çelik hisseleri de kapılmıştır.

Bu sırada devlet ayrıca, normal devlet tahvillerini (% 33 faizli) de ihraç etmeye ve onları devletten alacaklı olanlara zorla vermeye devam etmektedir. Bu tahvillerin alacaklılarca yüksek iskontolarla paraya çevrildiği ve bu iskontolar nedeniyle, bu fonlara ödenen bedelin yılda % 80'e kadar çıktığı görülmektedir. Bu günlerde taksitli satışlarda peşin ve vadelî fiyatların karşılaştırılmasıyla bulunan yıllık faiz haddinin de çok yükseldiği tespit edilmiştir. Tefeciler tarafından uygulanan faiz hadleri yılda % 100'ün üzerine çıkmıştır. Kısa vadelî normal banka kredilerine uygula-

nan faiz ve komisyonların toplamı % 80'in üzerindedir.

Böylece para ve sermaye piyasasında, banker skandalı öncesine benzeyen bir faiz yarışı gittikçe hızını arttırmaktadır. Birinci faiz yarışında devletin zamanında tedbir almamış olması nedeniyle ağır ekonomik ve sosyal bedeller ödenmiştir. İkinci faiz yarışı dalgasına devletin kendi organları katılmıştır. Bu ikinci faiz yarışı da birincisi gibi sona erecektir. Ama nasıl? Şimdi para ve sermaye piyasalarını izleyen gözlemciler, bunu merak etmektedirler.

En iyisi faiz yarışının devletçe durdurulmasıdır: Süper faizli Hazine Bonosu ihracına son verilir; bunun yerine devletin 1984'ten önceki dönemde Hazine Bonosu ihracına ve T.C.M.B. aracılığı ile bankacılık sistemine aktarmasına devam edilir; Gelir Ortaklığı Belgesi ihracına ve onlara çok yüksek faiz verilmesi işine son verilir; Hazine'nin reklamla tahvil ve Gelir Ortaklığı Belgesi satması yasaklanır; bu yoldan fon sağlanmak isteniyorsa Hazine iştiraklerine ve anonim ortaklık tipindeki KİT'lere ait hisse senetleri, alışılmış yöntemlerle ve hazırlanacak geniş kapsamlı broşürlerle tanıtılarak pazarlanır; işin en uygunu da budur.

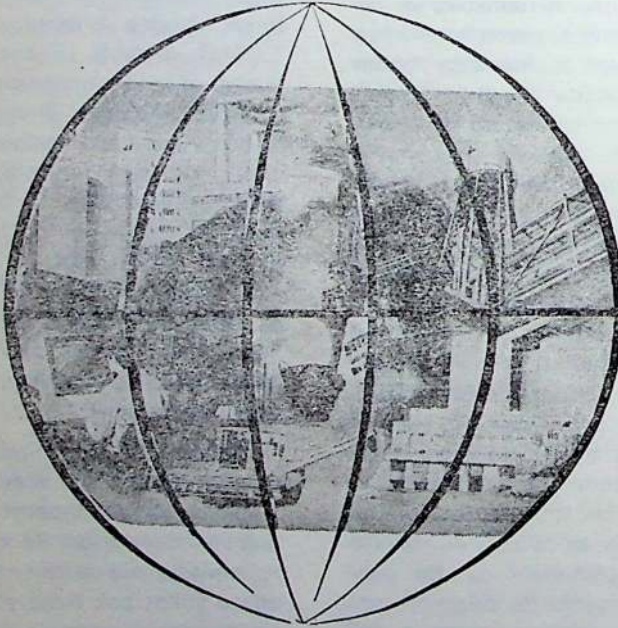
«Çabucak bastırılıveren» bonolarla ve hatta bazı hallerde baskı yetiştirmediği zaman «sonradan bono ile değiştirilmek kaydı» ile makbuzla para toplamaya nazaran yukarıda teklif edilen yollar çok daha zordur. Ancak devletimize yaraşan da budur. Yazının başına alınan ve 1981'deki Özal tarafından «doğru bir şey değil» diye vassıflandırılan «dengesiz bir faiz yarışı»nı başlatmak ve bu uygunsuz yarışın inatla sürdürmek devletimize ya-

kışmıyor. Aslında «banker skandalı» ile yaşanan tecrübe, böyle bir yarışın herkese zararlı olduğunu çok açık biçimde göstermiş olmalıdır.

Para ve Sermaye Piyasamızı iyi izleyenler hatırlıyacaklardır: Banker skandalına sebep olan faiz yarışı da, aynı biçimde devletçe başlatılmıştır. Şunları söyleyen reklamları, gazetelere ve TRT'ye T. C. Maliye Bakanlığı vermişti: «İhraç Edilen Devlet Tahvilleri'nin üzerinde % 34 yazmasına bakmayın; aslında bu faiz geliri vergiden muaf olduğu için yılda % 56'ya gelmektedir.»

Bu reklamda söylenen doğrudur; ancak vergiden önceki bütün özel faizlerin % 56'nın üzerine çıkmasına ve tırmanmanın başlamasına sebep olmuştur. Şimdi yapılan devlet reklamları üstelik gerçek dışı unsurlar da taşımaktadır.

## Ciddi ve istikrarlı yönlendirme, tasarrufun güvencesidir.



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

Daima güvenle,  
daha mutlu geleceğe.

**T** TÜRKİTİCARETBANKASI  
**TÜRK BANK**

«500 binlik tahvili 400 bine aldım. Anında 100 bin kârliyım.» Sözü devlet reklamının içindedir ve gerçek dışıdır. Hazine Bonusu alırken insan aldığı anda gelir elde edemez. Faiz, zaman içinde teşekkül eder ve vade sonunda ödenir. Bononun üzerinde yazılı 500 bin TL tutarındaki değer ile ödenen 400 bin TL arasındaki fark da, faizdir.

Yine devlet reklamındaki şu konuşma da tam gerçeği yansıtmıyor:

«Hocam, siz ne dersiniz?»

«Tam uygun bir yatırımdır. Hem faizi hem ana parası devlet güvencesi altında».

«Biz bütün apartman aldık».

«Hoca'nın ne hocası olduğu belli değildir. Kuşkusuz Türkiye'de bütün sakinleri bono almış, bir tek apartman da yoktur.

Türkiye Devleti eskiden özel sektörde yaygın olan bu tür yanlış anlamalara sebep olabilecek reklamları eleştirir ve önlemeye çalışırdı. Şimdi kendisi yapıyor.

İzmir Demir-Çelik (İzdaş) büyük reklam kampanyası ile 1,8 milyar TL tutarında hisse senedini satmıştır. Bu reklamlardaki birçok şey de gerçek dışıdır: Bir firma kendi kendine garanti veremezken, aynı ortaklardan kurulu Holding bir yavru şirketine garanti vermiştir. Bir hisse senedinden iki kere kâr etmek imkânı yokken, küçük tasarruf sahibine iki defa kârlı olacağı söylenmiştir.

Ve ... çok kârlı olduğunu iddia eden firma, Günaydın gazetesinin 4 Şubat 1985 tarihli sayısında ilan edildiğine göre, «Kurtarılacak Şirketler» arasındadır. Bu şirketler, kendi imkânlarıyla yatırımlarını tamamlamayıp da devletten yardım isteyen şirketlerdir. Bu kadar iyi kâr yapan ve ilerde de

kârlı olacağını öne süren firma, neden devletten yardım istemektedir? İzdaş'ın ve İzdaş Holding A.Ş.'nin bilanço ve kâr-zararları, bu reklamlar içinde yayınlansa idi, bu konuda ilgililer bilgi alabilirlerdi. Ama ortaklıkta bir yatırımcının sahip olması lazım gelen bilanço ve kâr-zarar bilgileri yerine, çok büyük iddia ve vaatler taşıyan reklamlar vardır. Aslında, Sermaye Piyasası Kanunu'nun genel hükümleri, bu reklamların yasaklanmasını gerektirmektedir. Şirketin gerekli izni almak için Sermaye Piyasası Kurulu'na bilanço ve kâr-zararlarını vermiş olması yeterli değildir. Bu hisse senetlerine yatırım yapacak bütün kişilerin göreceği biçimde bilanço ve kâr-zarar yayınlanması gereklidir. Ancak, kendisi çeşitli anlamlara gelebilecek büyük reklam kampanyaları ile menkul kıymet satan bir devlet, özel şirketlerin bu tür reklamlarını yasaklayabilir mi?

Türkiye Cumhuriyeti Devleti'nin büyük saygınlık sahibi olan Hazinesi'nin mali itibarını, bu tür reklamlarla düşürdükten sonra, bir gün o büyük itibara ihtiyacımız olduğu zaman, bir de dönüp baktığımızda, bu itibarın orada olmadığını görme tehlikesi hergün daha da büyümektedir.

Hazine'mizin bu yanlış uygulamalara son vermesini zorunlu görüyoruz.

---

◆ İnsan gençliğinde öğrenir, yaşlılığında anlar.

*Eschenbach*

◆ Bin kilometrelik bir yolculuğa bile bir adımla başlanır.

*Japon Atasözü*

---

# THIS NEW TRAVELLERS CHEQUE INTRODUCES ARAB FINANCIAL SERVICES



## THE ONLY ARAB FINANCIAL ENTERPRISE BACKED BY 56 ARAB BANKS AND FINANCIAL INSTITUTIONS IN 17 ARAB COUNTRIES.

Marking the beginning of a new force in the economic integration of the Arab world, Arab Financial Services is a unique organisation. No other commercial enterprise is owned by a larger or more respected group of Arab banks and financial institutions.

The first products to be offered by Arab Financial Services are travellers cheques.

Issued in association with Visa International, these cheques can be used worldwide and are welcomed, just like cash, in over a million establishments.

But unlike cash, if lost, they can be quickly

refunded at any of over 60,000 locations usually within 24 hours.

Supported by the unsurpassed international refund network of the world's largest payments system and backed by the excellent resources of Arab Financial Services, this new cheque is destined to become a byword for security, convenience and Arab financial strength.



الخدمات المالية العربية  
ARAB FINANCIAL SERVICES

The Arab Global Guarantee

# ekonomik göstergeler

	1982	1983	1984		
			Ekim	Kasım	Aralık
<b>T.C. MERKEZ BANKASI</b>					
Altın ve döviz mevcudu (milyon \$)	921.9	1209.8	890.3	778.1	740.6
Tedavüldeki banknotlar (milyar TL.)	542.7	730.5	895.2	927.1	918.9
Merkez Bankası kredileri (milyar TL.)	910.5	1234.1	1199.7	1204.2	1204.5
Hazineye kısa vadeli avans (milyar TL.)	266.2	338.6	450.3	437.9	467.2
<b>BANKALAR (milyar TL.)</b>					
<b>Toplam Mevduat</b>	<b>2614.8</b>	<b>3386.8</b>	<b>4194.3</b>		
Ticari	660.1	819.7	756.7		
Tasarruf	1508.6	1932.4	2886.7		
Vadesiz Tasarruf	274.2	598.8	331.5		
Vadeli Tasarruf	1234.4	1333.6	2555.2		
Resmi	220.3	365.3	447.3		
Bankalar	220.4	257.9	90.6		
Diğer Mevduat	5.3	11.5	13.0		
<b>Toplam Krediler</b>	<b>2044.2</b>	<b>2739.3</b>	<b>3071.7</b>		
Tarım	353.7	511.6	518.9		
Kalkınma Bankaları	90.5	128.2	159.0		
Küçük Esnaf ve Sanatkâr (Meslek)	91.7	125.0	142.2		
İpotek Karşılığı (Gayrimenkul)	34.5	69.6	106.8		
Denizcilik	34.4	43.2	70.1		
Ticari, Sınai, Satır	1428.7	1827.9	2034.2		
İller Bankası	10.7	33.9	40.5		
<b>PARA ARZI (milyar TL.)</b>	<b>1366.3</b>	<b>1879.4</b>	<b>1804.4</b>	<b>1887.6</b>	<b>2106.2</b>
<b>FİYATLAR (1963 = 100; Tic. Bak.)</b>					
<b>Toptan Eşya Fiyatları İndeksi</b>	<b>4816.5</b>	<b>6784.5</b>	<b>9584.2</b>	<b>9794.6</b>	<b>10066.1</b>
Gıda Maddeleri ve Yemler	4030.6	5862.6	8426.2	8587.6	8858.4
Sanayi Hammadde ve Yarı Mamul	6126.3	8320.9	11514.4	11806.3	12079.0
İstanbul Geçinme İndeksi	5597.3	7656.3	10704.7	10767.4	10973.2
Ankara Geçinme İndeksi	4557.0	6135.7	8840.1	9016.3	9177.8
<b>DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)</b>					
Dışalım	8842.0	9235.0	8426.2	9404.8	10703.6
Dışsatım	5746.0	5727.8	5711.6	6364.0	7101.9
İşçi Dövizleri	2186.6	1533.6	1430.5	1698.0	

1 — Banka kredilerine Devlet Yatırım Bankası kredileri dahil değildir.

2 — Vadeli tasarruf mevduatına ihbarlı mevduat dahildir.

3 — TCMB kredilerine, 1982 yılı sonunda konsolide edilen 60.662 milyon TL Tarım Satış Kooperatifleri kredisi dahil değildir.


4 — Para arzı (M<sub>1</sub>) dar tanımlıdır.

---

İngiliz Havayolları  
en çok ülkeye  
en çok yolcu  
tasıyan havayoludur.

---

**BRITISH AIRWAYS**

Dünyanın gözde havayolu. 

# ekonomik yorumlar

## AÇIK OTURUM

### KATILANLAR :

- Dr. Öztin Akgüç
- Prof. Dr. Demir Demirgil
- Kemal Kurdaş

### YÖNETEN :

- Prof. Dr. Erdoğan Alkîn

## 1984'te Türkiye ekonomisi . Genel Değerlendirme . 1985 yılına ilişkin tahminler ve beklentiler .

**ALKİN** — Bu ay konumuz, geleceksel olarak yaptığımız konjonktür toplantısı, yani 1984 yılının değerlendirilmesi. Yılsonu rakamlarının çoğu yayımlanmış durumda. Yayımlanmayanlar için de belli tahminler var. Bu rakamlara dayanarak bir yılsonu değerlendirmesi yapacağız ve 1985'le ilgili tahminlerimizi tartışacağız. Her zaman olduğu gibi Sayın Akgüç rakamları derlemiş durumda. Kendisinden rica edelim; bize 1984 yılı sonu itibarıyla ekonomideki durumu özetleyiversin.

## türkiye'de 1984 yılının genel ekonomik değerlendirmesi

**AKGÜÇ** — Efendim, 1984 yılındaki gelişmeleri özetlemeye çalışayım. Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE)'nin

yapmış olduğu Kasım ayı tahminine göre, 1984 yılında Türk ekonomisinin büyüme hızı 5,7 olarak hesaplanmıştır. Bu büyümede en büyük katkı imalat sanayiinden gelmiştir. İmalat sanayiinin büyüme hızı 9,7 olarak hesaplanmıştır. Ve imalat sanayiindeki bu büyüme Türkiye'de genel büyüme hızını hedeflenen rakamın üzerine çıkartmıştır. Tarım kesimindeki gelişme ise, ikinci tahminde % 4,1 iken, üçüncü tahminde 3,6'ya düşürülmüştür. Üretim rakamlarına baktığımız zaman da tarım sektöründe bazı maddelerde gerileme görüyoruz; bazı maddelerde önemli artış olmasına karşın... İmalat sanayiindeki üretim rakamlarına baktığımızda, Devlet Planlama Teşkilatı, (DPT) tarafından izlenen önemli maddelerin yaklaşık olarak % 70'inde artış gözlenmektedir. Kapasite kullanım oranında ise, İstanbul Sanayi Odası'nın yaptığı çalışmalara göre, 1983 yılına kıyasla, çok

az da olsa bir miktar yükseliş gözlenmektedir.

Yatırım rakamları maalesef mevcut değil. O itibarla kesin bir rakam vermek olanağı yok. Ancak sadece bazı göstergeler var, yatırımlara ilişkin olmak üzere. Bunlar içerisinde yatırım mallarının ithalatında bir ölçüde artış gözleniyor, 1983 yılına kıyasla. Ayrıca alınan teşvik belgelerinde de yine 1983'e kıyasla belirli oranlarda artış var. Ancak bunların yatırımlara dönüşüp dönüşmeyeceği kesinlikle söylenemez. Teşvik belgelerine baktığımız zaman, tarım kesimi için alınan teşviklerde bir artış gözüküyor. En fazla artış, yine imalat sanayiinde... İmalat sanayiinde bir önceki yıl 247 milyar liralık bir teşvik alınırken, 1984'te bu rakam 482 milyar liraya yükselmiş. Ancak burada enflasyonun etkisini de dikkate almak lazım. Ancak enflasyonun etkisini de dikkate alsak, genelde alınan teşvik belgelerinde bir önceki yıla nazaran reel artışlar gözlenmektedir.

Ekonomideki parasal gelişmelere baktığımız zaman, Merkez Bankası'nın durumu şunu gösteriyor: Banknot miktarı, bir önceki yıla nazaran % 25 civarında bir artış göstererek 918 milyar liraya yükselmiştir. Bu 188 milyar liralık bir artış demektir. Ancak hemen Ocak başına baktığımız zaman, emisyonunda yine oldukça önemli bir artış gözölüyoruz. 4 Ocak tarihi itibariyle emisyon, tekrar 972 milyar liraya fırlamış bulunmaktadır. Bunun dışındaki parasal gelişmelere baktığımızda M<sub>1</sub> tanımı içerisindeki para arzı bir önceki yıla nazaran yavaşlamış gözükmektedir. Bir önceki yıl artış % 21,3 iken bu yıl 12,1'e düşmüştür. Bunun nedeni de gayet açık. Çünkü 1984 yılında vadesiz mevduat azalmıştır. Vadesiz mevduat azaldığı için de M<sub>1</sub>'deki genişleme çok sınırlı ölçüler içinde kalmıştır. Buna karşılık M<sub>2</sub>, yani vadeli mevduatı da kap-

sayan para arzındaki genişleme, bir önceki yıldan daha yüksek, yani % 47,5 olmuştur. Bir önceki yıl ise bu rakam % 27 idi. Şu halde geniş kapsamlı para arzında geçen yıla nazaran oldukça önemli bir artış gözüküyor.

**KURDAŞ** — Bu M<sub>1</sub>'nin artışı yılın ilk yarısı ile ikinci yarısı arasında nasıl bölünüyor.

**AKGÜÇ** — M<sub>1</sub> artışı bu sene hızlı gitti. Ben öyle görüyorum. Çünkü M<sub>1</sub> artışı, vadeli mevduatı içeriyor. Dolayısıyla M<sub>1</sub> yıl başından itibaren oldukça hızlı bir tempoda artış gösterdi. M<sub>1</sub> ise, yalnızca vadesiz mevduatı içerdiği için, bu sene çok sınırlı ölçüler içerisinde arttı.

**DEMİRGİL** — M<sub>1</sub> için 16 Aralık 1983 ile 14 Aralık 1984 arasında bir hesap yaptım. Orada daha yüksek çıkıyor; % 53,4 çıkıyor.

**KURDAŞ** — Ben de onu tahmin ediyorum.

**DEMİRGİL** — Bu, elbette Özal Hükümeti döneminin tam 1 senesi olduğu için, bir yerde önem taşımaktadır. Onun için sene sonu itibariyle değil de, bu iki tarih arasında değerlendirme yapmak daha anlamlı.

**AKGÜÇ** — Çünkü Anavatan Partisi iktidara geldikten sonra hemen faiz operasyonu yapıldı ve mevduatın yapısı birden değişti. Bu nedenle M<sub>1</sub>'yi Özal Hükümeti'nin işe başlamasından itibaren hesaplarsak, mevduatın vadeliliye dönüşmesi dolayısıyla genişleme hızı daha yüksek oluyor.

**KURDAŞ** — O dönüşme ilk günler hızlı olduğu için 1983 Aralık başı ile 1984 Aralık başının muakeyesesi % 57 civarında olmalı.

**AKGÜÇ** — Yine parasal gelişmeler içerisinde mevduat ve kredilere baktığımızda, şu olayı görüyoruz: Bu yıl, yine 28 Aralık itibariyle, konsolide mevduat artışı oldukça hızlı bir





**AÇIK OTURUMA KATILANLAR:** Yukarıdaki fotoğrafta, soldan sağa doğru; Prof. Dr. Demir Demirgil (Boğaziçi Üniversitesi Öğretim Üyesi), Prof. Dr. Erdoğan Alkin (İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Öğretim Üyesi), Kemal Kurdaş (Eski Maliye Bakanı ve Ortadoğu Teknik Üniversitesi eski Rektörü) ve Dr. Üztin Akgüç (İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi), «1984 Yılında Türkiye Ekonomisinin Değerlendirilmesi ve 1985 Yılı ile İlgili Tahminler» konulu «Ekonomik Yorumlar» toplantısında bir arada görülmüşlerdir.

tempoda, % 51,9 artmış. Bir önceki yıl ise bu rakam % 12,9 dolayında idi. Yalnız şunu da eklemek gerekir ki, bir önceki yıl sonunda faiz operasyonlarından hemen sonra önemli mevduat artışı oldu. Kesin rakamlar ortaya çıktığı zaman, zannediyorum bir önceki yıllara geçen yıl arasındaki fark o kadar büyük olmayacak. Çünkü önceki yıl sonunda rakam bir hayli artmış idi. Mevduatın yapısında önemli bir değişime gözleniyor. Tasarruf mevduatı en hızlı artan mevduat türü. Ve bunun içerisinde de özellikle vadeli tasarruf mevduatı çok hızlı bir artış gösteriyor. Vadeli tasarruf mevduatında artış % 103 oranında olmuş. Bu artışın da çok önemli bir kısmı, mevduat sertifikasındaki genişlemelerden kaynaklanıyor. Mevduat sertifikasındaki artış da % 146 oranında. Buna karşılık vadesiz tasarruf mevduatında bir azalma var. Vadesiz ticari mevduat yılın son günlerinde

bir artış gösteriyor. Bu tabii biraz yapay bir artıştır. Eğer 1985 rakamlarına hemen bakacak olursak, ticari mevduattaki artışın bir miktar gerileyeceğini göreceğiz.

Mevduattaki gelişmeler tabii büyük ölçüde faiz politikasının etkisinden taşımaktadır. Türkiye'de geçmiş dönemlerde de, özellikle vadeli ve vadesiz mevduat arasındaki faiz marjı yükseltildiği zaman, vadeli mevduat çok hızlı bir tempoda artabiliyor. Örneğin bunu 1981 yılında da gördük. Kredi rakamları ilginç. Toplam mevduatta hızlı bir artış olmasına rağmen, kredilerde bu tür hızlı bir artış görmüyoruz. Hatta banka kredilerindeki artış hızı, bir önceki yıla nazaran daha da yavaşlamış gözüküyor. Tabii bunlar geçici rakamlar. Banka kredileri geçen yıl % 25,4 oranında genişlemişken bu sene artış oranı % 24,4'e düşmüş. Kredi stokundaki artış ise, daha fazla. Çünkü buraya Merkez

Bankası'nın dolaysız kredileri de dahil. Dolaysız kredileri hesaba kattığımız zaman, kredi stokundaki genişleme, önceki seneden bir miktar daha fazla. Önceki sene kredi stoku % 20,9 oranında artmışken, bu sene artış oranı % 23,6'ya yükselmiş gözükmektedir.

Banka kredilerindeki yavaşlamanın nedenleri üzerinde durmamız belki gerekecektir. Çünkü ekonomide % 50'leri aşan bir enflasyon olduğu zaman, banka kredilerindeki artışın % 24'lerde kalması, dikkat çekici bir olaydır. Banka kredilerindeki artış hızının yavaşlamasındaki nedenleri şöyle izah etmek mümkün: Bir kere Merkez Bankası'nın bankacılık kesimine açmış olduğu krediler yılsonu itibarıyla 120 milyar dolayında bir daralma göstermektedir.

**KURDAŞ** — Yüzde kaç?

**AKGÜÇ** — % 20'nin üstünde bir daralma gösteriyor, Merkez Bankası kredileri.

**KURDAŞ** — Bankacılık kesimine...

**AKGÜÇ** — Evet, bankacılık kesimine...

**KURDAŞ** — Yani onu bir nevi «özel kesime açılan krediler» olarak basitleştirebiliriz.

**AKGÜÇ** — Evet. Zaten Merkez Bankası bilançosunu daha ayrıntılı incelediğimiz zaman, özel kesimden azaltılan bu payın, bu reeskont imkânlarının Hazine'ye aktarıldığını görüyoruz. Aşağı yukarı Hazine'nin kısa süreli avans artışı da 117 milyar. 1980'den itibaren Merkez Bankası'nın politikasında kamu kesiminin ağırlığı azalmakta ve özel kesimin ağırlığı artmakta iken, 1984'de bu eğilimin tamamen değiştiğini görüyoruz. Yine kamu kesimi, Merkez Bankası'nın en iyi müşterisi olmaya başlamıştır.

**KURDAŞ** — Bu tuhaf bir çelişki Türkiye'de. Özel teşebbüse, özel kesime

ve piyasa ekonomisine döndüğünü iddia eden hemen bütün hükümetlerde kamu kesimi, Merkez Bankasına yüklenmiştir. Ve tabii kamu teşebbüs sahası da genişlemiştir. 1984 yılında da parasal açıdan aynı mizanzenin tekrarlandığına şahit oluyoruz.

**DEMİRGİL** — Ancak bunun sayesinde ki, emisyon o kadar fazla artmamıştır. Aslında emisyonun nispeten düşük düzeyde oluşması, özel sektörden yapılan bu kısıntıyla imkân dahiline girmiştir.

merkez bankası'nca  
1984'te kamuya açılan  
krediler üretken kesime  
gitmemiş, bunlarla hazine  
açıkları kapatılmıştır;  
türkiye'de sıkı para  
politikası araçları  
hiçbir zaman  
kullanılmamıştır

**AKGÜÇ** — Bu bize şunu gösteriyor ki, para politikası ile maliye politikası arasındaki yakın ilişkiyi Merkez Bankası bilançosunda izlemek mümkün. Eğer maliye politikası fazla ihmal edilir ve böylece kamu kesimi açık vermeye başlar ise, o takdirde Merkez Bankası'nın da sağlıklı bir para politikası izleme olanağı ortadan kalkar. Kaldı ki geçen yılın diğer bir önemli noktası da şu: Aslında KİT'lere açılan krediler de artmamıştır, bu dönemde. Yani üretken kesime gitmemiştir krediler. Krediler daha çok Hazine açıklarını kapatmaya yönelmiştir ki, bence 1984'de vurgulanması gerekli olan nokta budur. Kamu kesimi dediğimiz zaman, onu ikiye ayırmak lazım. Acaba verilen krediler kamu kesiminin yatırımlarına mı gidiyor, yoksa cari harcamalarına mı

gidiyor? Bu rakamlar gösteriyor ki, kamu kesimine giden krediler 1984'de Hazine açıklarının kapatılmasına gitmiştir. Dolayısıyla cari harcamalar daha çok bu yolla finanse edilmiştir.

**ALKİN** — Merkez Bankası ile ilgili bir iddia var. İsterseniz onu da tartışmaya getirelim. Bu, mevduat munzam karşılıkları ve ona ödenen faiz... Sanıyorum ki mevduat munzam karşılıkları toplam olarak 1984'ün sonunda 900 milyar lirayı geçti. Eğer 1985 yılında mevduat 1 trilyon daha artacaksa, ki artacağı muhakkak,



Prof. Dr. Erdoğan ALKİN

Merkez Bankası'nın 250 milyar lira daha mevduat munzam karşılığı olarak yatırılacak. Böylece mevduat munzam karşılığı toplamı, 1 trilyon 200 milyar liraya varacak. Bu toplamaya yapılan faiz ödemeleri eğer 300 milyar lirayı bulursa; Merkez Bankası'ndan bankalara çıkış 300 milyar lira, fakat bankalardan Merkez Bankası'na mevduat munzam karşılığı olarak giriş 250 milyar lirada kalacak. Yani Merkez Bankası'ndan net

50 milyar liralık bir çıkış olacak. Bu nasıl muhasebeleştirilecek? Ve bu ne kadar devam edebilir? Merkez Bankası'nın böyle bir ödemede bulunması para basmadan mümkün değil. Bu konuda ne düşünüyorsunuz?

**AKGÜÇ** — Şimdi efendim, sıkı para politikası izlendiği zaman, bunun bütün gereklerini yerine getirmek lazımdır, bence. Bunun gereklerinden bir tanesi nedir? Sıkı para politikası dediğimiz zaman ben şöyle yorumluyorum, doğru veya yanlış. Ekonominin likiditesini daraltacaksınız bir



Dr. Öztin AKGÜÇ

kere. Ekonominin likiditesini nasıl daraltacaksınız? Tabiidir ki bankacılık sisteminden yararlanacaksınız. Ve bankacılık sisteminin elindeki likiditenin büyük bir kısmını Merkez Bankası'nda sterilize edeceksiniz. Bunun en önemli araçları da; bildiğiniz gibi, mevduat munzam karşılığını artırmak ve mevduat munzam karşılığına ödenecek faizi düşürmektir. Eğer yapabiliyorsanız, açık piyasaya işlemlerine girip Merkez Bankası'nda ban-

kacılık kesiminin likiditesini bu şekilde daraltmaktır. Şimdi Türkiye'de sıkı para politikası uygulanıyor denmiştir ama, doğrusu bu araçların hiçbirini kullanılmamıştır, bence. Gerçi amacı koymuşsunuz ama, araçları hiçbir zaman kullanmıyorsunuz. Türkiye'de mevduat münzam karşılığı yükseltilmedi, aksine azaltıldı. Açık piyasa işlemi diye bir olay zaten Türkiye'de yok. Bir de şimdi mevduat münzam karşılıklarına ödenen faiz yükseltilerek, Merkez Bankası bankacılık sistemini finanse eder duruma geçmeye başladı. Ben burada bir çelişki görüyorum. Böyle bir çelişki olunca, Merkez Bankası dengeyi sağlayabilmek için ne yapacaktır? Tabii aktifini azaltacaktır ki emisyon fazla artmasın. Aktifini azaltma nasıl olacaktır? Bankalara reeskont limitlerini düşürecektir. Bankalara kredi olarak vermediğini faiz olarak verecektir. Yani bence burada bir çelişki var. Bunun üzerinde de düşünülmesi gerekli kanısındayım. Herhalde banka kurtarma operasyonunun bir sonucu olarak bu çelişki ile karşılaşmış bulunuyoruz.

**KURDAŞ** — Sayın Akgüç, bu konuşmanızda Merkez Bankası'nın ekonomiyi finansmanının büyümesinde Hazine'nin menfi rolünü belirttiniz. Ama zannediyorum o rol, işaret ettiğinizin de dışında, maalesef daha büyük olmuştur. Sanıyorum ki bir kısım krediler yıl içinde konsolide alacaklara kaydedildi. Ayrıca bilançonun en sonundaki «muhtelif kalemi» analize tabi tutulmalı. Aslında o muhtelif kaleminin içinde pek büyük kısım olarak kamu kesiminin finansmanı ile ilgili fonlar vardır. Bütçe dışı fonlardan büyük ölçüde finansman, bu muhtelif kalem içinde yapılır. Onu da dahil ettiğiniz zaman, 1984'de kamunun ekonomiyeye açık yönünden getirdiği baskının, aslında sadece kredilerin analizinde görülenden çok daha belirgin olduğu tespit edilecektir.

**AKGÜÇ** — Burada şunu da açıkça söylemekte yarar var. Bütçe dışı fonların oluşması ve bu fonlara ait rakamların açıklanmaması, tabii tam bir analiz yapmamıza engel teşkil ediyor. O fonlar ne kadar açık veriyorlar? Bunu görmemiz mümkün değil.

**KURDAŞ** — Bu muhtelif kalemi zannediyorum geçen sene 500 milyara yakın arttı.

**AKGÜÇ** — Evet, o kadar arttı.

**KURDAŞ** — Sair Hesaplar dediğileri en dipte gözüken kalemin pek büyük kısmı hergün bir kararname ile ihdas edilen birtakım fonlara Merkez Bankası kaynaklarından yapılan çıkarımlarla ilişkilidir. Aslında onun ayrıntısını istemek lazım. Bunu da türlerine bölmek lazım. Yani bu kalemin ne kadarı kamu kesimi, banka kesimi, özel kesim ve ne kadarı muhtevassıt hesaplardır? Bunu da anlamak lazım. Aslında muhtevassıt hesaplar çekilen hattın altında gözükmüyor, ama bazıları karşılıklı olabilir; yani aktifte ve pasifte. Büyük bir kısmı kamuyla ilgili finansman kalemleridir. Doğrudan kredi değildir onlar. Öyle adlandırılmaz. Ama bir manada kredi sayılır.

**AKGÜÇ** — Onların büyük bir kısmı kur farklarından oluşuyor. Aktif ve pasifine baktığımız zaman, kur farkları önemli rakamlara ulaşıyor. Merkez Bankası bilançosu ve bunun bankacılık sistemine yansımaları bir ölçüde anlatmaya çalıştık. Bu arada banka kredilerindeki artış hızının yavaşladığını vurguladık. Bunun nedenleri üzerinde durduk. Birinci neden olarak Merkez Bankası politikasını gördük; reeskontların daraltılmasını... İkinci bir nedeni, bankacılık sisteminde pasifte döviz tevdiat hesaplarının kabarmasında görüyoruz. Yani banka kaynakları fazla artmıyorsa, bu takdirde pasifteki değişmeyi de hesaba katmamız lazım. Banka kaynaklarının bir kısmını dö-

viz tevdiat hesapları oluşturuyor. Böyle olunca, «Pasifteki, döviz tevdiat hesaplarındaki bu artışı bankalar nasıl kullandılar?» sorusunu da ortaya getirmemiz lazım. Herhalde banka bilançoları yayınlandığı zaman göreceğiz ki, bankaların muhabirlerindeki alacakları büyük boyutlarda arttı. «Bankalar bunları kredi vermede kullanmadı. Daha çok dışarıda döviz pozisyonu olarak tuttular.» gibi bir izlenim içindeyim. Çünkü pasif bu kadar kabarırsa, aktifte karşılığı nereye gidecek? Kredi olarak verilmediğine göre, büyük bir olasılıkla bu meblağı pozisyon olarak tuttular zannediyorum.

**ALKİN** — Evet, döviz pozisyonu olarak tutuldu. Mevduat rakamları içerisine katılmadığını kesin olarak biliyoruz.

**AKGÜÇ** — Çünkü onlar bilanço da ayrı bir kalem olarak gözükmüyor, pasifte. Şu halde döviz tevdiat hesapları büyük bir olasılıkla döviz olarak tutuldu. Bunlar krediye dönüştürüldü ve yabancı bankalarda, muhabirlerde kaldı.

**KURDAŞ** — Bankalar bunları bilançolarında gösteriyorlar mı?

**ALKİN** — Gösterecekler.

**AKGÜÇ** — Yani döviz tevdiat hesaplarını bu sefer ayrı bir kalem olarak pasifte göreceğiz.

**ALKİN** — Mevduat kalemleri için sokulmayacak.

**AKGÜÇ** — Aktif içerisinde de yabancı ve yerli muhabirleri ayırdığımız zaman, yabancı muhabirler bize zaten aşağı yukarı bu rakamı verecek.

**ALKİN** — Bir de döviz tevdiat hesaplarına ödenen faizler giderler arasında yer alacak herhalde.

**KURDAŞ** — Kâr-zarar arasında...

**AKGÜÇ** — Kâr-zarar hesabında, faizler arasında göreceğiz onları da.

**KURDAŞ** — Tahmin ediyorum ki onları ayrı göstermeyeceklerdir. «Mevduata ödenen faizler» diye göstereceklerdir.

**AKGÜÇ** — Bir de şu olay var tabii: Bankaların aktifinde herhalde bu yıl Hazine bonolarının ve devlet tahvillerinin büyük ölçüde arttığını göreceğiz. Bu da tabii bankaların bir ölçüde kredi portföyünü etkileyen bir etmen olarak karşımıza çıkacak.

1984'ün en belirgin niteliği; kamunun istediği gibi harcaması, bu nedenle özel sektörün likiditesinin büyük ölçüde daralmasıdır

**KURDAŞ** — Yani onun manasını okuyucuya şöyle anlatabilir miyiz? 1984 yılında hükümet kamu kesiminin, özellikle Hazine'nin finansman açığını gidermek için bir taraftan Merkez Bankası'na yüklenirken ve Merkez Bankası kanalıyla ekonominin diğer kesimlerine olan finansmanını daraltırken; diğer taraftan ekonomide tahvil satarak, bankaları bunları almaya iterek, onların pozisyonundaki tahvil rakamını büyüterek, kamuya (halka) çeşitli tahvilleri satarak veya o tip mekanizmaları işleterek; ekonomiden de yepyeni fonları kendisine çekmiştir. Ben bunun bir sonucunu çıkaracağım. 1984'ün bence en belirli vasfı; kamunun istediği gibi sarfetmesi, fakat özel sektörün likiditesinin bu sebeple çok büyük ölçüde daralması ve problem olmasıdır. Ben bunu geçen yıl içinde de birkaç kere basında tekrarlamıştım. Özel kesimde ciddi bir likidite darlığı oldu. Çünkü özel kesimin bankaya gitme imkânı yok. Banka sistemini devlet bir şekilde sömürüyor. Özel kesimde olu-



yar dolar, ithalat rakamı da 10,7 milyar dolar. Aşağı yukarı 3,6 milyar dolardan bir parça fazla dış ticaret açığı gözüküyor. İhracat artışı % 24, ithalat artışı da % 15 dolaylarında. Cari işlemler açığının bu yıl biraz daha büyüdüğünü görüyoruz. Ve yine tahminlere göre, 2,2 veya 2,3 milyar dolarlık bir cari işlemler açığı bu yıl için olağan karşılanabilir. Çünkü elde mevcut Kasım ayı rakamları, bu yılki cari işlemler açığının geçen yıla nazaran bir miktar fazla olacağını ortaya koyuyor.

**KURDAŞ — Niçin?**

cari işlemler açığının çoğalmasında; faiz ödemelerinin artması, turizm gelirleri ile diğer görünmeyen gelir kalemlerinin azalması etken olmuştur

**AKGÜÇ —** Efendim, cari işlemler açığının fazlalığını belki şöyle izah etmek lazım. Bir kere faiz ödemeleri arttı. İkincisi, turizm gelirleri önemli ölçüde azaldı. Bir üçüncü neden de, diğer gelir kalemlerinde yani özellikle müteahhitlik, navlun gibi kalemlerde de bir önceki yıla nazaran bir miktar gerileme oldu. Faizdeki artış, buna mukabil diğer görünmeyen kalemlerdeki gerileme, cari işlemler açığının geçen yıl bir önceki yıla nazaran biraz daha yüksek olmasına neden oldu.

**DEMİRGİL —** Burada veri toplama metodu ile ilgili bir konuya değinirim. Acaba turizm ve dış seyahat gelirleri hakikaten önceki sene 240 milyonken, geçen sene 115 milyona fiilen geriledi mi? Yoksa bu bir

tespit meselesi mi? Yani bir yıldan beri özellikle döviz kullanma bakımından daha liberal davranıldığı için bu dövizler doğrudan doğruya kişilere, müesseselere ve banka hesaplarına intikal etmek suretiyle resmi turizm gelirinde düşmelere mi neden oldu? Fiiliyatta hakikaten Türkiye'ye önceki yıl net rakam olarak 240 milyar gelirken, acaba bu yıl gelen 300-400 milyon dolar olmuş olabilir mi?

**AKGÜÇ —** Benim tahminim şu: Aslında Türkiye'nin turizm gelirinde bir azalma olmadı. Fakat turizm giderinde artış oldu. Yani belki de evvelki yıllarda resmi istatistiklere intikal etmeyen birtakım rakamlar, intikal etmeye başladı. Çünkü şimdi herkes birden fazla dışarı çıkabiliyor. Ve döviz de bankalardan, bankacılık sisteminden almak daha cazip hale geldi. O nedenle turizm giderindeki artış, net rakamı aşağıya çekti. Yoksa brüt gelirlerde bir azalış olduğunu zannetmiyorum. Bu giderlerdeki artıştan kaynaklandı. Belki giderlerdeki artış da bir kayıt meselesi olarak karşımıza çıkıyor.

**ALKİN —** Bizim aldığımız bilgilere göre, gelirlerin önemli bir kısmı resmi olarak kayda geçmedi. Çünkü bir yıldır ülke içerisinde dövizle alışveriş yapmak, dövizle hesap ödemek imkânları var. Gerçi bunlar da eninde sonunda bozduurulacaktır, yahut tevdiat hesaplarına yatırılacaktır; ama, turizm geliri olarak işlenmesine imkân yok. Ondan dolayı da gelirler olduğu yerde saydı veya biraz azalır gibi oldu. Ayrıca harcamalar şimdi resmileştiği için, geçen yıllardan daha fazla bir turizm harcaması yapıyor gibi gözüküyor.

**AKGÜÇ —** Evet, harcamalardan dolayı net rakam düşüyor. Bu durumda da; «Türkiye cari işlemlerde açık verdiğine göre bu dengiyi nasıl sağlıyor?» sorusu karşımıza çıkıyor. Tür-

kiye yine borçlanarak bunu sağlıyor. Borçlanma da, 1984 yılında daha çok kısa vadeli borçlara yönelik şekilde karşımıza çıktı. Bu kısa vadeli borçlanma bir ölçüde döviz tevdiat hesaplarından kaynaklanıyor. Bir de işçilerin Dresdner Bank'taki hesapları da, Türkiye ön finansman (prefinansman) kullanıyor. Ön finansman kullanmasının önemli bir nedeni, Türkiye'deki faiz hadlerinin yüksekliğidir. Türkiye'de faizler yüksek olduğu müddetçe, dışarıda parası olanlar veya dışarıdan imkân bulanlar prefinansmanı tercih ediyor. Dolayısıyla Türkiye'de kullanılan prefinansman kredileri bir hayli artmış gözüküyor.

**KURDAŞ** — Dresdner Bank'taki tevdiat hesaplarının bizim ödemeler dengesine nasıl yansadığını okuyucuya anlatır mısınız?

**AKGÜÇ** — Bize borç olarak gözüküyor. Tabii bu, bizim dışarıya olan bir borcumuzdur.

**KURDAŞ** — Biz bunu kullanabiliyor muyuz?

**AKGÜÇ** — Kullanıyoruz tabii; ama borçlanıyoruz. Yani biz kime borçlanmış oluyoruz? Dışarıdaki işçilerimize borçlanmış oluyoruz. Ama bu Dresdner Bank aracılığıyla oluyor.

**KURDAŞ** — Bu durum işçi döviz girişlerinin yavaşlamasını da kısmen izah ediyor. Yani işçi dövizini evvela bize getiriyordu, bize bozduruyordu. Şimdi Dresdner Bank'a tevdi ediyor. Türkiye'ye daha az getiriyor. Tabii Türkiye'ye getirdiği dövizde başka faktörler de rol oynuyor. Hayali ihracat da dahil birtakım başka faktörler...

**AKGÜÇ** — Yine de 1984 yılının ilk 11 ayında işçi dövizlerinde % 15

oranında bir artış gözleniyor. Yılsonu kesin rakamları ortaya çıktığı zaman, bir önceki yıldan biraz fazla olacak.

**KURDAŞ** — Ama 1982'den geride olacağını tahmin ediyorum.

**AKGÜÇ** — Evet, tabii.

**ALKİN** — İki milyar doların altında, ama 1.8 milyar dolara ulaşacak.

**AKGÜÇ** — 1.8 milyar dolar normal gözüküyor ki bu önceki yıla nazaran daha yüksek. İşçi dövizinin en hızlı arttığı dönem, 1979 ve 1980 yılları olmuştur. 2.5 milyara dahi vardık o yıllarda. Fakat ondan sonra bu düzeyi bir daha tutamadık. Benim verebileceğim sayısal bilgiler bunlar.

**ALKİN** — Dilerseniz, Sayın Demirgil'de ek bilgiler var, önce onları dinleyelim. İki de sorum olacak. Birincisi, İSO'nun 800 firma üzerinde yaptığı bir araştırmada üretimin % 11,5 dolayında genişlemiş olduğunu görüyoruz. Fakat kapasite kullanımını ise % 60'dan % 61'e yükselmiş. Yani çok küçük bir artış var. Nasıl izah edeceğiz bu kadar küçük bir kapasite artış oranıyla, bu üretim artışını? Acaba bu kapasite kullanım oranı tartışız ortalama ile mi tespit edilmiş? İkincisi; Sayın Demirgil, emisyon % 25 dolayında genişlediği halde, enflasyon % 50'ye kadar nasıl tırmandı? Bir yoruma göre, para politikası artık etkinliğini kaybetti. Maliyet enflasyonu ve arzı daraltıcı unsurlar devreye girdi. Ama GSMH ve üretim artarken nasıl oluyor da maliyet fiyatları, yükselmeleri talebin çekmesinden daha fazla itmeye başladı. Yoksa emisyon ve maliyet artışının dışında başka bir olay mı var, talebi genişletip enflasyonu % 50'ye kadar sıçratan? Bunları da ek olarak yanıtlarsanız, okuyuculara herhalde yararlı olacaktır.



sınai üretimin artması; olumlu bir gelişmedir; ancak üretilenin büyük bir kısmının satılamaması ve stokların çoğalması, 1985 yılı için tehlike çanının çaldığını göstermektedir

**DEMİRGİL** — Memnuniyetle efendim. Bununla ilgili küçük bazı notları da bu vesileyle vermekte yarar görüyorum. Üretim artışı olumlu olmuştur, özellikle sanayi kesiminde. Nitekim verilen rakamlar sınai üretim için % 9,7'lik bir artışı göstermektedir. İSO'nun çalışmasında ise % 11,5'e kadar yükselen artışlar vardır. Burada biraz dikkatli davranalım. Özel kesim - ki genellikle İSO'nin kapsadığı özel kesimdir -, o kadar süratli bir şekilde üretimini daraltma olanağına sahip değildir. Nitekim bunu biraz da stok artışından görüyoruz. % 5,5 stok artışı, oldukça yüksek bir artıştır. Yani daha fazla üretmiş, büyük çabalar sarfetmiş, reklam, taksitle satış ve diğer yollara başvurduktan sonra bile ürettiğinin önemli bir kısmını satamamıştır. Bu itibarla 1985 için de belirli bir tehlike çanının çaldığını hatırlatmakta yarar vardır. Bu arada elbette kapasite kullanım rakamlarına insan fazla bel bağlamıyor. Çünkü evvelen alınmış kapasite rakamlarıdır bunlar. Kapasite rakamları eski düzende mal ithal etmek için, hammadde tahsisi almak için, kredi almak için (vs.) kullanılan rakamlar olduğundan yüksek tutulmuştur intibandayım. Bu itibarla buradaki verilen kapasite rakamlarına, tartılı veya tartısız, fazla güvenmek doğru değildir. Nitekim bazı

sektörlerde % 82, % 83 gözüken kapasite kullanımı -ki çok yüksektir-, başka bazı çalışmalarda ve yine kendi ifadeleriyle, özellikle iç ve dış lastikte % 103'e, 104'e çıkmış durumdadır. Bir taraftan % 82, bir taraftan % 103; bu fark bir yerde kapasite rakamlarına fazla güvenmemenin gerektiğini vurgulamaktadır.

Efendim, vergi hâsılatından hiç bahsetmedik. Benim kanaatime göre, 1984'ün en bozuk oranı bu. 1985'in de en tehlikeli mirası bu olacaktır. Aşağı yukarı % 50'lik bir enflasyon döneminde vergi hâsılatı % 25 artmaktadır. Bu itibarla % 1'in çok altında bir esneklikle karşı karşıyayız. Halbuki geçmişte % 1,1'lik vergi hâsılatı esneklikleri ile karşılaşmıştık. Vergi hâsılatı açısından böyle kötü bir seneyi geride bırakmış bulunuyoruz. Ama durum hâlâ çok tehlikeli görünüyor. Katma Değer Vergisi'nin belirli bir katkı yapacağına inananlara rağmen, normal vergi tahsilatında rakamın % 25'in çok yukarı çıkmayaçağını vurgulamakta yarar vardır. Bunlar tahakkuk değil tahsilat rakamları olduğundan, iddia edilen tersine daha da büyük bir tehlikeyi gösteriyor. Yani bu durum tahsilatın tahakkuktan daha yavaş gittiğini göstermektedir. Bu da vergicilik bakımından, vergi tahsilatı bakımından belirli bir tehlikeyi göstermektedir.

**AKGÜÇ** — Bunun nedenlerini ortaya koymakta yarar var. Çünkü geçen yıl biliyorsunuz Gelir Vergisi 5 puan düşürüldü. Ayrıca faizlerden alınan stopaj % 10 düzeyine indirildi. Ayrıca Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi % 15'den % 3'e düşürüldü. Gümrük vergilerinde de bazı indirimler, ayarlamalar yapıldı. Bu indirimler tabii çok önemli bir kanamaya neden oldu. Yani antienflasyonist bir politika izlenirken, vergi indirimleri, diğer yönden kamu kesimi finansman açığını artırmak suretiyle, demin bahsettiğimiz Merkez Bankası bilan-

çosuna yansdı. Ve önemli genişlemeye neden oldu.

**ALKİN** — Bir nedeni daha tartışmak gerekmiyor mu? 1983'ün enflasyon oranı, 1984'e göre bir hayli düşük. 1984'ün vergi tahakkukunun bir kısmı 1983 enflasyonunun şişirdiği gelirlerden ve muamelelerden kaynaklanıyor. Özellikle dolaysız vergiler, yani Gelir Vergisi'nin bir kısmı ile Kurumlar Vergisi... Bu yüzden doğal olarak enflasyonun hızlandığı dönemlerde Maliye bir çelişkiyle karşı karşıya kalıyor. Vergi toplamadaki güçlükler yanında, bir de ayrıca her yavaş enflasyonu izleyen bir hızlı enflasyon döneminde bugünün vergisini dünün yavaş enflasyonundan almak, ama bugünün hızlı enflasyonundan harcamak gerekiyor.

**DEMİRGİL** — Gelecek sene için çok ümitvarız öyleyse. % 50'lik bir enflasyon, vergi varidatında % 54-50'ye yakın bir genişlemeye imkân verecek gibi bir fikirde olduğunuzu hissediyorum.

**ALKİN** — Onun gibi bir şey.

**KURDAŞ** — Ben bu analizdeki mantığı pek iyi izleyemedim?

**ALKİN** — 1983 yılının enflasyonu düşük, 1984'de ise enflasyon nerdeyse katlandı. 1984'ün vergi hâsılatı özellikle dolaysız vergilerin bir kısmı 1983'ün enflasyonu ile şişirilmiş olan gelirlere dayanıyor. Ama harcamalar 1984 içinde iki misli enflasyon içerisinde yapılmış. Böylece gelirlerle harcamalar arasında kendiliğinden bir açık meydana geliyor. 1985 yılında enflasyon düşürülebilirse, 1984'ün hızlı enflasyonu ile şişmiş gelirlerden alınan bir kısım dolaysız vergiler, 1985'te daha büyük vergi varidatı getirirken, daha düşük bir enflasyona göre harcanacaktır. Bunun üstüne bir de bugünün enflasyonu ile toplanan KDV'yi ekleyecek olursak, geçen seneki vergi toplama gücününün bu sene olmaya-

cağı kanısındayım. Vergi tahsilatı açısından geçen seneye göre daha ümitliyim.

**AKGÜÇ** — Ben buna vergi tekniği açısından itiraz edeceğim. Çünkü bizim vergilerimizin büyük bir kısmı stopaj yoluyla alınıyor. Yani yıl içerisinde alıyorsunuz. Gelir Vergimizin % 70'i, % 80'i yıl içerisinde tahsil ediliyor. Bir kere ücretlerin vergisi tamamen o yıl içerisinde tahsil ediliyor. Diğer taraftan faizlerin, stopaja tabi olan gayrimenkullerin vergileri de yıl içerisinde alınıyor. Hatta tarımın da bir kısmı yıl içerisinde stopaja vergilendiriliyor. Stopaja tabi olmayan Gelir Vergisi'nin toplam vergi varidatı içindeki payı % 20 - % 25'leri geçmez. Yani önemli bir rakam değil. Kurumlar Vergisi desenze, bu vergiyi Türk vergi sistemi devre dışına çıkartmış vaziyette. O nedenle bu dedüğünüz olay Türk vergi sistemi için çok geçerli değil. Çünkü Türk vergi sisteminde, tüccar ve kurumları bir tarafa bırakırsak, yıl içerisinde elde edilen kazanç üzerinden ödeniyor. Yani elde edildiği zaman ödeniyor.

türkiye'de enflasyon oranı ne olursa olsun, vergi hâsılatındaki artış oranı sabit kalıyor; vergi genelde ücretlerden alınıyor

**DEMİRGİL** — Benim de izaha muhtaç başka bir bulgum söz konusu. O da, enflasyon ne olursa olsun son dört yılda vergi hâsılatındaki artış oranının % 27 civarında sabit kaldığını biraz da hayretle tespit etmiş bulunuyorum. Yani son dört yıldır vergi hâsılatının enflasyonla, sizin biraz evvel söylediğinizde göre, o senenin enflasyonu ile yakından ilgisi

olması gerekmesine rağmen, bakıyor-sunuz belirli bir oranda artıyor. % 27 oranında artıyor; yani artış oranı sabit kalıyor gibi. Bu da bir yerde vergilerin giderek ücretlere dayanmakta olduğunu vurgulamaktadır. Son yıllarda ücret artışlarının % 30'larda olduğunu esas alırsak, biraz evvel yapılan açıklamaya ben de katılacağım.

**AKGÜÇ** — Daha açık ortaya koyarsak bunun iki nedeni var: Birincisi, Türkiye'de vergi gelirleri zaten ücretlerden alınıyor. Ücretler artmadığına ve reel olarak da gerilediğine göre, bunun vergi sistemine yansımaları gayet doğal. İkinci bir nedeni daha var. Türkiye'de vergi oranları düşmüştür. Bu durum Gelir Vergisi hâsılatını büyük ölçüde etkiliyor.

**ALKİN** — Peki o zaman kamunun finans yönetimi açısından şöyle bir çelişki ortaya çıkmıyor mu? Eğer vergi sabit bir oranda yürüyorsa, bu demektir ki üretimin ve yatırımın finansmanında genellikle ödenmeyen vergiler önemli bir rol oynamaya başlamıştır. Kamu bir yandan özel sektörün kredi olanaklarını sıkarken, öbür taraftan onları vergi vermeme yoluyla itmek suretiyle varidat kaybına uğramıyor mu? Ödenmeyen vergilerin, işletmelerin finansmanında kullanıldığı açık.

**AKGÜÇ** — Tabii kamu kesimini vergi ile finanse etmezseniz, borçla finanse edeceksiniz. Yani devlet 1984 yılında kamu kesimini vergi gelirinden çok, borçla finanse etmeyi yeğlemiş gözüküyor.

**DEMİRGİL** — Bu sonucun başka bir yerden başka bir konuya dokunduğunu da söylemekte yarar var. Ortada ortak bir finansman konusu vardır. Yani Türkiye'de zaten sınırlı olan tasarruflar, hem kamu hem özel kesim tarafından kullanılacaktır. Kamunun 1984 yılında oldukça yaygın

bir borçlanma, hem de çeşitli yollarla borçlanma teşebbüsü, özel kesim için kullanılabilir fonları büyük çapta daraltmıştır. Kamu sektörü bunu yaparken faizleri gereğinden fazla artırmak mecburiyetini de hissetmiştir. Bu itibarla yatırım için verilmiş olan ve nispeten olumlu gözükken bütün rakamlara rağmen, özel kesimin 1985'te büyük çapta bir yatırıma gi-



Prof. Dr. Demir DEMİRGİL

rişeceğini ben tahmin edemiyorum. Peki, son rakamlar nedir? Son rakamlara göre, özel sektörde prodüktif yatırım, GSMH'nın % 5'i civarında gözükmektedir. % 2,5 da konut yatırımları için bir fon gözükmektedir. Bunların toplamı % 7,5'tur ve bu rakam birkaç yıldan beri o civarda bulunmaktadır. Bunun 1985'te yükselmesine bu faiz oranlarıyla ben olanak görmemekteyim. Bu itibarla bunun da bir yerde bedelini, yani faizler üzerindeki yükseltici bedelini görmekte yarar vardır. Nitekim konut yatırımlarında da bu % 2,5 rakamının tam olarak oluşmasına imkân görmemekteyim. Sene başında inşa-

atta, özellikle ruhsatnamelerde gözü-ken artış temposu bir müddet sürmüş fakat daha inşaat sezonu kapanmadan büyük bir duraklamaya girmiştir.

**ALKİN** — Bunlar onuncu ayın rakamları.

**DEMİRGİL** — Evet, onuncu ayın rakamları bunu açık olarak göstermektedir. Bu itibarla oradan da ümidimizi bir yerde keselim. Bu arada elbette konut fonunun başarısızlığını da belirtelim, vurgulayalım.

**AKGÜÇ** — Türkiye'de konut sorununu halledebilmek için çok kaba bir hesapla 1 trilyona yakın yatırım yapmak lazım. Metrekare hesapları meydanda. Buna mukabil toplu konut fonunda biriken fon en fazla 70 - 80 milyardan ibaret. Bunun çok yetersiz olduğu açık. Bütün propagandalara rağmen bu meblağın bu işi kotaramayacağı belli.

## 1985'te enflasyonist şartların devam edeceği anlaşılıyor; KİT'lerin ve bütçe'nin büyük açıklar vermesi söz konusudur

**DEMİRGİL** — Efendim, enflasyon hakkında da bir sual vaki oldu. Cevaplamaya çalışayım. Bir kere her ne kadar 1984'ün son günlerinde enflasyon hızında belirli bir gerileme görüldüyse de 1985 için enflasyonist şartların devam edeceğini şimdiden söylemek mümkün. Bunu biraz evvelki izahlarımla bağlayacağım. KİT'lerin olsun, Bütçe'nin olsun 1985'te büyükçe açıklar vermesi söz konusudur. Çok kaba bir şekilde söylemek gerekirse, bütçede GSMH'nın % 2,5'i civarında. KİT'lerde GSMH'nın % 2'si

civarında yani toplam % 4,5 bir açık söz konusudur. Üstelik de KİT'ler gerekli gereksiz bütün zamlarını yaptıktan sonra bu ortaya çıkacaktır. Ayrıca Bütçe'den yapılan transferlere rağmen KİT'lere ait finansman ihtiyacının belirli bir şekilde sağlanamaması çok ilginç. Bu itibarla 1985 yılının başında ben yine de talep enflasyonunu vurgulayacağım. Bütün aksini iddia edenlere rağmen... Ve diyeceğim ki, toplam talep mevcut açık kadar, yani GSMH'nın % 4,5'i kadar artacaktır. Bunun parasal karşılığı 1 trilyon civarındadır. Böylece ekonomide bir talep baskısı oluşacaktır ve bu baskı devletten gelecektir. Yani devlet vergi gelirleriyle sağlamadığı 1 trilyonluk harcama yapacaktır. Bu harcamanın bir kısmı cari harcama olarak gözükecektir. Bu bakımdan talep enflasyonunun nedenlerini burada görmek lazım. Diğer taraftan döviz kurları yükselmeye devam ettikçe, faiz oranları yüksekliklerini muhafaza ettikçe, KİT'ler olumlu-olumsuz, gerekli-gereksiz zam yapmaya devam ettikçe; arz şokları sürecektir. Bu itibarla aşağı yukarı geliri çok, üretimi daha az artıran bir toplam arz, toplam talep kesişmesi karşısında kalacağız. Sonuç olarak ben, 1985 yılı için enflasyon tehlikesi üzerinde durmaya devam ediyorum. Birçoklarımızın vermiş olduğu % 35 enflasyon oranının bir asgari olduğunu ve bunun üst hududunun için-

- ◆ Dünyadaki insanların yarısı, söyleyecekleri bir şeyler olduğu halde söylememekte; diğer yarısı ise, söyleyecekleri bir şey olmadığı halde devamlı konuşmaktadır.

*Robert Frost*

de bulunduğumuz % 50 olduğunu da bu vesileyle hatırlatmakta yarar görüyorum.

**ALKİN** — Teşekkürler efendim. Sayın Kurdaş, sizin herhalde uygulamayla ilgili önemli eleştirileriniz var.

**KURDAŞ** — Sayın Akgüç'ün, Sayın Demirgil'in verdikleri rakamsal bilgiler zannediyorum bir genel tabloyu gayet açık çiziyor. Bu tablo okuyucumuza intikal ettirilmelidir. Ben müsadenezle o tabloyu açıklamaya çalışayım...



**Kemal KURDAŞ**

1984 yılında konjonktür açısından – sistem açısından konuşuyorum – dikkati çeken husus, devletin 1983'e nazaran ödenekler bakımından % 60 daha yüksek bir bütçeyi uygulamaya koymaya çalıştığıdır. Bu ödenekler bakımından yüksek bütçeye rağmen devletin; vergi oranlarında, vergilerde birtakım plansız düşüslere müsaade ettiği, vergi gelirlerinin fiyat yükselişlerini izleyemediği, bütçenin çok

büyük açıklar verdiği, bu açıkları finans etmek için Merkez Bankası kaynaklarını sonuna kadar kullanmaya çaba harcadığı anlaşılmaktadır. İhtimal biraz da IMF limitlerinin tazyiki ile devletin bu kaynaklarda bankacılık ve özel kesime ayrılan kısımları daraltarak bunu kamu kesimine naklettiği, bununla da yetinmeyerek özel kesimden ve bankacılıktan borçlanma yoluyla önemli meblağları mobilize edip kendisine aktardığı, bunun sonunda özel kesimde yıl içinde ciddi bir likidite darlığının hissedildiği, zaten kredilerin de enflasyonu izleyememesiyle bu darlığın tipik bir likidite darlığı biçiminde ortaya çıktığıdır.

Geçen sene M, yani dar anlamda para arzı Türkiye'de manasını kaybetmiştir. Ama M<sub>2</sub> Aralık 1983'ten Aralık 1984'e kadar % 50'nin üstünde bir artış gösteriyor. Herhalde ekonominin likiditesinde % 50 dolaylarında bir artış olmuştur. Bu bize aslında parasal genişlemelerle fiyat bağlantısının kopmadığını da gösteriyor. 1984 yılında % 50 civarında bir fiyat hareketi var. M<sub>2</sub>'de de Aralık 1983'ten Aralık 1984'e kadar % 55'in üstünde bir genişleme olmuş. 1984'ün genel manzarası şöyle özetlenebilir: Yüksek bütçe, azalan gelirler, Merkez Bankası'na yüklenme, kamuya özelden kaynakları aktarma ve özel kesimi sıkıntıya sokma, yüksek fiyatlar ve bunun cari işlemler dengesine etkisi, özel kesimin finansman sıkıntısı, kısa vadeli borçlar... Özel kesim bu dönemde 1 milyarın üstünde kısa vadeli borçlanmıştır. Ancak böylece finansman yükünü, likidite darlığının yükünü biraz azaltabilmiştir. 1984 yılında kamu kesiminin finansman boşluklarından ve hatalı politikalarından kaynaklanan şiddetlenmiş bir enflasyon dönemi yaşanmış; bu dönemin sıkıntısı direkt olarak özel kesime, yüksek fiyat olarak bütün tüketici kütlelere yansımış; dış ödemelerde de

kısa vadeli borçlar, tekrar bir vakia olarak önümüze çıkmıştır.

ekonomik sistem  
çeşitli fonların  
uygulanmasıyla  
tamamlanmakta;  
bu fonlar, iktidarın  
eline büyük bir  
mali güç vermektedir

Şimdi ben buradan hareketle 1985 yılı hakkındaki görüşlerimi nakletmek istiyorum. Yani 1985'te ne olacak? Benim intibaım hükümetin 1985'te maalesef 1984'teki paterni aşağı yukarı aynı biçimde tekrarlamaya devam edeceği şeklindedir. Bazı faktörleri teker teker ele alayım. Bu patern nedir? Bir kere paternin birinci noktası, 1984'te hükümetin sistem olarak ekonomide, Ankara'dan çok yaygın biçimde her sahada ve çok defa ayrıntılara giden yönlendirme ve müdahalelerden oluşan bir kumanda sistemini geliştirmiş olmasıdır. Bu hükümet, piyasa ekonomisine geri dönmek iddiası ile iktidara gelmiş bir hükümet olduğu halde, 1984 yılında kambyo sisteminde birkaç tane yumuşatma yapmakla beraber, döviz kurunu kendisi tespit etmeye devam etti. Yani idareten yönetilen bir döviz sistemimiz oldu. Uygulanan sistem eskisinden daha akılcı, daha gerçekçi diyebiliriz; fakat yine de bir idari belirleme sistemidir. Mevduat faizlerini, kredi faizlerini ve kredileri hükümet 70 sayılı Karar'ın çok dar çerçeveli anlayışı içinde, piyasa sisteminin tamamen dışında bir anlayışla düzenlemeye devam etti. Zannediyorum geçen yıl, hükümetlerin para piyasasına yaptıkları en sık müdahale yılı oldu. Mevduat faizlerini aşağı yukarı 3 ayda bir değiştirdiler. Düzenlediler,

kaldırdılar, indirdiler; her kesimde fiyat müdahaleleri de çok yoğun oldu. Şu son hadise tipik bir hadisedir bence. «Falan yerden aldığımız emir üzerine, ton başına navlunu 8 dolar-dan 15 dolara çıkardık.» diyorlar. Bu dönemde devlet; işte o teşvik sistemiyle ihracatta, dış ticaret sistemi içerisinde çeşitli fonları uygulayıp kaldırmak suretiyle ekonomiye bir sürü müdahale yapmak, ayırım yapmak, kimine imtiyaz vermek, kimini cezalandırmak yoluna devam etti. Yani şimdiye dek çok sıkı bir komuta ekonomisi modeli uygulandı.

1985'te bu model devam edecek sanıyorum. Devam edecek; çünkü böyle bir uygulamadan bu iktidarın maalesef hem güç bulduğunu hem de zevk bulduğunu tahmin ediyorum. Gerçekten de bu onlara büyük güç veriyor. Ayrıca bu sistem, miktarını bilmediğimiz çok çeşitli fonların uygulanmasıyla tamamlanmaktadır. Bütün bu fonlar iktidarın eline, şimdiye kadar hiçbir iktidara nasip olmamış şekilde büyük bir mali güç veriyor. Zannediyorum Türkiye'de bütçe dışında, yani Sayıştay'ın, eski tabiriyle Divan-ı Muhasebat'ın kontrolü dışında 1960'a kadar hemen hemen hiç yoktu. Bu fonlar 1960'dan sonra ortaya çıkmış fakat son dört yılda çok geniş bir uygulamaya veya talihsizliğe kavuşmuştur. Şimdi Türkiye'de fon hesapları zannediyorum bütçeyle karşılaştırılırsa hayli önemli meblağlara varacak hale gelmiştir. Kimse hesabını vermiyor. Sayıştay da bu hesabı bilmiyor. Sarfediş usulleri de belirgin değil; hatta mevcut değil. Bu fon tabii bütçe hesaplarını da çok tahrif ediyor. Mesela Türkiye'de vergi yükünü hesaplarken bence fonları bilmek lazım. Onlar da birer endirekt vergidir. Ama kimse onları bilmiyor. Rakamları kimse yayımlamıyor. Sonra bütçenin milli gelirdeki yerini hesaplar, bu fon çıkışlarını da mutlaka dikkate almak lazımdır; ve tabii bu

uygulama bütün sistemi bozmuştur; ama şu gerçektir ki, hükümetin eline çok büyük güçler vermiştir. Teşvik sistemi, banka sistemi, kambiyo sistemi, dış ticaret sistemi; bütün bunlar bu hükümetin eline fonlarla da desteklenen büyük bir güç vermiştir. Bu hükümet doğrusu istese, bugün bir kişiyi iki günde zengin yapar, istediği kişiyi de üç günde batırır. Onun için bu uygulama bir marifet zannediliyor. Zevk veriyor; onda büyük bir ekonomik güç bulunuyor.

telafi edici vergi uygulaması, KDV'yi gerçekten yaralamıştır; uluslararası para fonu aradan çekilirse, enflasyon oranı daha da artacaktır

Eskiden yüzyılların getirdiği tecrübelerle konmuş bir mali disiplin düzeni vardı. Şimdi o disiplin bozuluyor. Ve bu durum, «iş yapıcılık», «iş bitiricilik» namı altında savunuluyor. Fakat böyle bir disiplinsizliğin devleti devlet olmaktan ne kadar uzaklaştırdığı bir türlü dikkate alınmıyor. Sonra bunun ne gibi ahlaki bozukluklara imkân vereceği de hiç düşünülüyor. Bilmem inanır mısınız? Ben son günlerde gazeteleri açtığım zaman, bu fonlarla ve keyfi kararlarla ilişkili pek çok yeni gayri-meşru durumun ortaya dökülmesini, endişeyle bekler hale gelmişimdir. Çünkü bir bakanın veya başkanın emriyle bir fonu yöneten şahıs, 10 milyarlık bir çeki yazıveriyor. O çeki alan bir firmanın yarın onun karşılığını vermesi ihtimali vardır. Maliye sisteminin böyle gelişmesine tabii büyük itirazım var. Hiçbir kontrole tabi olmayan bütçe dışında muazzam bir

sektörün teşekkülü, bir devlet için hem moral bakımından hem etkinlik bakımından savunulabilir bir durum değildir.

Bu uygulamanın 1985'te maalesef devam edeceğinden ve bunun Türkiye'nin hem politik hayatına hem ekonomik hayatına menfi etkilerinin belirgin biçimde hissedileceğinden endişeleniyorum. 1985'te konjonktür bakımından zannediyorum, 1984 aynen tekerrür edecek. Çünkü 1985 bütçesi de 1984'e kıyasla önemli ölçüde artırılmış bir bütçedir. Bu bütçe, biliyorsunuz, bir tüketim ve bir borç ödeme bütçesi. Yatırımların kamu finansman tablosundaki oranı, reel değeri, büyük ölçüde düşmüştür. Ben de Sayın Alkin'e bir manada katılıyorum. Bütçenin gelir tahminleri 1984'teki kadar dramatik ölçüde geri kalmayabilir; yani enflasyonun çok gerisinde kalmayabilir. Ve her şeye rağmen Katma Değer Vergisi de gelire bir şeyler ekleyecektir. Ama gerçekte KDV'yi de büyük ölçüde yaraladılar. Telafi edici vergi sistemi dediğimiz ve götürü ödeme hakkını veren uygulama, KDV'yi hakikaten delmiştir. Aynı hata Türkiye'de maalesef Gelir Vergisi'nde olmuştur. O yüzden sistem işlemiyor.

Sonuç olarak söylediklerimi özetlersem: Devlet fon tatbikatına artan bir biçimde yönelmiş vaziyettedir. Bu sene de Merkez Bankası kaynaklarını zorlamaya devam edecektir. Bunun bir endişe verici işaretini Para Fonu'yla olan ilişkilerle ilgili olarak basına yansıyan haberlerde görüyorum. Geçmişte, ne kadar şikâyet ederssek edelim Para Fonu Türkiye'de mali disiplinin bir miktar devam ettirilmesinde etkili olmuştur. Sorumlular bu dış denetimden çok kolay kaçmamışlardır. Gerçek böyle bir kontrol Merkez Bankası finansmanı üzerinden özel kesime yüklenme sonucunu da doğurmuştur. Ama devlet de çok so-

rumusuz bir enflasyona gidememiştir. Eğer Para Fonu ile ilişkiler bu dönemde nihayete erdirilir ve ondan gelen fren kaldırılırsa, tahmin ediyorum 1985 yılında kamu finansmanında -tabii bu defa Merkez Bankası'ndan özel kesime de bol imkân vereceklerdir- çok büyük genişlemeler beklenebilir. Bunun sonucu enflasyon oranının tahminlerimizin aksine aşırı büyümesidir. Yıl başında veya bir ay evvel 1985 enflasyon oranı % 35-40 arasında görme temayülündeydim. Fakat eğer Para Fonu aradan çekilirse, enflasyon oranı % 55'ten aşağıya düşmez. Yani böyle bir tehlike kapımızın önündedir.

KİT'ler kesiminde herhalde 1985 yılında fiyatları artırıcı ve o kanalla bunların finansman açığını dengeye getiriye tedbirlere devam edilecektir. Ama zannediyorum ki KİT'ler kesiminde yine herhangi bir prodüktivite artırıcı ciddi teşebbüse hükümet girişmeyecek; bu kesimde belki birtakım satış hareketlerine tevessül edilecektir. Ayrıca 1985 için bir korkum da hükümetin kur garantili borçlanmaya, kısa vadeli DÇM tipinde borçlanmalara müsaade etmesidir. Çünkü özel kesimden bu yönde devamlı telkinler yapıldığını ve tazyiklin geldiğini gözliyorum. Tabii bu tablo içerisinde hükümet 1985'te de yüksek bir mevduat faizi politikası, yani hiç olmazsa bir ölçüde reel faiz politikası izlemeye mecburdur.

1985'te ekonomide üretim konusunda 1984 kadar olmasa bile gene de bir artışın gerçekleşeceğini tahmin ediyorum. 1984'teki artış, istatistiklere de güvenim sarsıldığı için, bana fazla yüksek geldi. Ama şu bunalım döneminde kamu kesiminden kaynaklanan talep fazlalığı ile ihracattan kaynaklanan talep fazlalığı sayesinde, imalat sanayiinde % 6-7 bir üretim artışı olduğu tahmin edilebilir. Birçok sahada zannediyorum kapasite-lerin limitlerine yaklaştı. Sayın De-

mirgil'in o gözlemi doğrudur. Kapasite raporları hakiki kapasitenin üstünde verilir devlete. O üstünde verilene göre % 75'te isek, gerçekte % 100'deyiz demektir. Yani bu sene o kadar bir üretim genişlemesi olmayacak, tahmin ederim. Tabii tarım kesiminde de bu seneki gelişmeler her zamanki alışılmış oranlarda olabilir. Geçen sene biraz yüksek idi. Demek ki % 3 dolaylarında bir yükselme beklenebilir.

hükümetin tek akılcı politikası döviz kurunda görülüyor; bu nedenle ihracat 1985'te bir önceki yıl kadar olmasa da artacaktır; yüksek faiz devam edecek, yatırımlarda reel bir artış olmayacaktır; 1985'te gelir dağılımı daha da bozulacaktır

Hükümetin geçen yıl bir kuvvetli tarafı vardı. Gerçi idareten yönetilen bir kambiyo sistemi içinde kaldılar; ama döviz kurunu geçmiş hükümetlerden daha akıllıca uyguladılar. Eğer bu sene hükümet Türk parasının hiç olmazsa enflasyona paralel biçimde yabancı paralar karşısında değer kaybına müsaade ederse, ihracatı teşvik için verdiği kaynakları da kuru yükselterek azaltırsa; dış ödemeler sistemimizde bir darboğaz olmayabilir. Yani döviz kurunda bu sene ihracata sağladıkları suni teşvikleri azaltırlar, döviz kurunun bunu da massedecek şekilde daha realist biçimde yükselmesine imkân bırakılırsa; dış ödemeler dengesinde bir bunalım olmaz. İhracat belki oran olarak geçen se-



neki kadar gelişmez. Ama gene de makul bir gelişme, genişleme ortaya çıkar. Ayrıca şunu da kaydedeyim. Geçen seneki anormal artışta, kanımca % 8-10 oranında hayali ihracatın payı var. Ama yine de bu yıl ihracatta bir milyar dolarlık bir artış beklenabilir. Zaten hükümetin tek akılcı politikası, bence döviz kurunda gözükmüyor. Yalnız zannediyorum genel ekonomi politikalarının zaafı olarak kısa ve orta vadeli ve biraz da sorumsuz borçlanmaya kapıları fazla açacaklar. Bu da Türkiye'nin elde ettiği bir borçlanma kapasitesinin israfı manasını taşıyacaktır.

Yatırımların 1985'te reel olarak artmasını beklemiyorum. Hatta milli gelirden toplam yatırımların - kamu ve özel - oranı biraz azalabilir. Rakamlarımız ne derece hakiki? Bir türlü bilemiyoruz. Ama geçen seneki reel durumun pek üstüne çıkabileceğimizi zannetmiyorum. Çünkü bu tabloda gene yüksek faiz devam edecektir. Özel kesimde likidite sıkıntısının taziyi hissedilecektir. Ne kadar teşvik verilirse verilsin, ben yatırımların ciddi biçimde canlanamayacağı kanısındayım. Zaten bana göre piyasa ekonomisinde bir taraftan enflasyonu % 50'lerin üzerinde tutarken, diğer taraftan yatırımları uyarmak için verilecek teşviklerin manası yoktur. Böyle bir ekonomide yatırımların teşvikinin esas yolu, enflasyonu gerçek olarak kontrol etmektir. Tabii bir piyasa sisteminde esas olan hiç teşvik verilmemesidir. Onu bir kere açıkça söyleyeyim. Mesela 1980'de ekonomi politikamızı böyle tespit etseydik ve bütün bu teşvikleri kaldırsaydık, bu teşvikler sebebiyle ekonomiye verdiğimiz bir sürü haksız kazanç kaynak olan bütün o fonları istikrarı sağlamak uğrunda kullansaydık; zannediyorum şimdi enflasyonu ciddi olarak kontrol altına almıştık ve de ufak teşviklerle yatırımları canlandırabilir halde olacaktık. Zaten az gelişmiş bir

ekonomide aslında yatırımın ve sermayenin verimi yüksek olduğundan, doğal bir yatırım talebi vardır. Bu ekonomide istikrarı sağlarsanız, böyle fantastik teşviklere gerek kalmaz. Çok makul teşviklerle yatırımlarda ciddi hamleler olabilir. Ama görülüyor ki, bir taraftan % 50 enflasyon olurken, diğer taraftan yatırımları teşvik ederseniz, bu teşvik ne şekilde olursa olsun, yatırımlar bir türlü canlanamıyor. Binaenaleyh ben bu sorunun, aynı tip gelişmenin, 1985'te de süreceğini tahmin ediyorum.

Öte yandan 1985'te ekonomide gene yüksek bir enflasyonun oluşundan doğan bir gelir bozulması vakiası devam edecek. Ücret ve maaşlarla, emeğiyle geçinen kesimler geçmişte önemli reel gelir kayıplarına uğradılar. Son birkaç yıldır yasal düzenlemeler de bu kesimlerin aleyhlerine değişti. Bu şartlar altında bu sene gelir dağılımı daha da bozulacaktır.

**türkiye'de istikrarı gerçekten sağlamaya dönük bir ekonomik politika izlenmelidir; bütçede her kuruşa sahip olunmalı, ciddi bir vergi politikası uygulanmalı, tüm fonlar kaldırılmalı, teşvik tedbirleri belirgin hale getirilmelidir**

Burada vurgulanması gereken en önemli husus şudur: Türkiye hiçbir zaman enflasyonu önlemek için ciddi olarak gerekli tedbirleri almadı. Uygulama hep boşa kaldı. Mesela şimdi sıkı para politikası diyoruz. M.'yi esas alırsak, likiditesinde % 55 genişleme olan bir ekonomide sıkı paraya daya-

nan bir istikrar politikasından söz edilebilir mi? Benim önerdiğim, Türkiye'de istikrarı gerçekten sağlamaya dönük bir ekonomik politika izlenmesidir. Bu politika bütçede her bir kuruşa sahip olmaktan geçer. Gerçekten ciddi bir vergi politikasından geçer. Bu hükümet bana hep 1950'leri hatırlatıyor. Üç tane bakkaldan reaksiyon geliyor; KDV ertesi sabah değiştiriliyor. 1950'lerden, 1960'lardan beri olan hadise, bu dönemde de olmaktadır. Ciddi bir maliye politikası şarttır. Bir kere bütün o fon tatbiyatının maliyetini artık Türkiye bilmelidir. Fon uygulaması kaldırılmalı, istikrarı mutlaka sağlayacak hareketler yapılmalı ve ondan sonra teşvik tedbirleri de muayyen müesseseler kanalıyla herkese bir piyasa sistemi içinde uygulanan belirgin hale getirilmelidir. Yatırımların esas teşviki ekonomik mekanizmalardan gelir. Ciddi fiyat, ciddi döviz kuru ve doğal bir faizden geçer. Bu mekanizmaların çarpık, normal dışında işlemleri, aynı zamanda gayri adil bir toplum yaratıyor. Bunun bir de ahlaka büyük menfi etkisi var. Ben yakınlarda vuku bulan hadiseleri son olarak değil, başlangıç olarak kabul ediyorum. Hükümetin bin bir keyfi teşviki istediği gibi kullandığı, istediği gibi fon koyabildiği, icabında vergileri - bir de o sistem geldi - istediği kadar artırdığı...

**AKGÜÇ** — Hatta azaltabildiği...

**KURDAŞ** — Evet, hatta azaltabildiği, bu kabil yetkilerin alabildiğine kullanıldığı bir sistem içinde çok daha yaygın, çok daha vahim olaylar, suiistimaller çıkarsa hiç şaşmam. Çünkü bu sistemi biz yaratmış oluyoruz. Hayali ihracat da böyle bir düzenlemeden doğdu. Hayali ihracat yapılması için hükümet düşünülebilecek her türlü mekanizmayı getirdi. Yüksek döviz kuru ve ona ilave olarak % 30 prim, herkese hayali ihracat yap-

tırır. Benim kanımca hayali ihracat üç beş kişinin marifeti değildir; herkes olabildiğince faturasını yükseltmiştir. Bu sistemin icabıdır. Bu sistemi, hükümetin ekonomi politikası getiriyor. Daha da getirecektir. Binaenaleyh kendimizi oyalamayalım. Yani 1985, 1984'ün belki de daha vahim bir kopyası olacak. Olmaması mümkündür, olmaması imkânı vardır. Ama bu şuura gelmek gerekir. Özal ve arkadaşlarının o şuura geldiklerine, gelebileceklerine inanmıyorum.

**ALKİN** — Teşekkürler, Sayın Kurdaş.

**AKGÜÇ** — Son olarak benim bir söyleyeceğim var. Ben diyorum ki, ekonomide öncelikleri bir kere tespit edelim. Eğer öncelik enflasyonu önlemekse, bunu öncelikle ele alalım. Hem enflasyonu önleyelim, hem dış ticarete, dış ödemelerde denge sağlayalım, hem de büyümeyi gerçekleştirelim; bunlar mümkün değil. Hatta kısa dönemde ben ikisini de tam bağdaşır görmüyorum. Yani uzun dönemde bağdaşır; ama hem hemen enflasyonu önleyelim, hem de hemen dış ticarete denge sağlayalım; bu, kısa dönemlerde çelişiyor. Eğer amacımızın öncelikle enflasyonu önlemek ise; sanıyorum ki önümüzdeki yıl dış borçlanmalar konusunda daha geniş anlaşmalara girip, dış ticaret açığını fazla düşürmeden, hatta daha da artırarak, Sayın Kurdaş'ın belirttiği iç önlemleri almak suretiyle, vergi gelirlerini genişleterek, ciddi bir para politikası izlemeliyiz. Enflasyon hızını bu şekilde aşağı doğru çekelim. Yoksa her üç amacı birden gerçekleştirmeye kalktığımız zaman, zannediyorum ki üçünü de birden yapamıyoruz. Ne enflasyonu aşağıya çekebiliyoruz, ne dış ödemelerde denge sağlayabiliyoruz, ne de doğru dürüst bir büyüme sürecine girebiliyoruz. Benim söyleyebileceğim bunlar.

**KURDAŞ** — Çok güzel. Şimdi galiba Sayın Akgüç'le çok yakın bir anlaşmaya doğru geliyoruz. Geçmişte enflasyonu önlemedikçe büyümeyi hızlandıramadığımızı, yatırımları hızlandıramadığımızı, yüksek faiz oranlarını makul düzeylere çekemediğimizi, vergi sisteminde sağlıklı bir gelişme sağlayamadığımızı, gelir ve servet dağılımında daha adil bir dağılım getiremediğimizi, ve daha pek çok sakıncayı gideremediğimizi deneylerimizle gördük. Enflasyonun, hele ikili rakamlara geçince, bir piyasa sistemi için -asında her ekonomik sistem için - bir afet, korkunç bir hastalık olduğunu anladık. O halde gerçekten rasyonel bir ekonomik politikanın değişmez ve temel ilk taşı enflasyonu kesinlikle önlemek olmalıdır. Bunun için bilim ve sağduyu çerçevesinde ne gerekliyse o mutlaka yapılmalıdır. Enflasyon önlenmedikçe Türkiye ekonomisi sağlığa dönemez; dengeli ve adil, hızlı bir kalkınma yoluna giremez. Böyle bir politika dış ödemelerde denge sağlamada, dışarıya yeniden borçlanmada, hatta giderek yapacağı ana para ödemeleriyle dış borç seviyesini düşürmede hedefleriyle uyusur halde birlikte uygulanabilir mi? Kanımca uygulanır. Öngörülen politika birinci aşamada, enflasyonu önleyici bir tedbirin alınması, dış ödemelerde buna paralel olarak, döviz kurunun dış borç düzeyini düşürmeden, ama yeni ve ek bir dış borca da gidilmeden, dış ödemeleri dengeye getirecek bir düzeyde, hatta onun biraz üstünde, diğer deyişle hafifçe az değerlenmiş düzeyde tutulmasıdır. «Böyle yüksek bir döviz kuru enflasyonu yelpazelemeyebilir mi?» sorusu akla gelebilir. Kanımca fazla yelpazelemeyebilir. Çünkü bizde dış ticaret kesiminin milli gelirdeki oranı hâlâ, örneğin bir İngiltere'ye kıyasla, çok düşüktür.

**AKGÜÇ** — Ancak bu oran şimdi galiba % 15'lere çıktı. Yani oldukça yüksek bir rakam.

**KURDAŞ** — Ama orada, İngiltere'de % 35 - % 40. Ödemeler dengesinde nasıl istikrar sağlanacak? Gerçekçi, yüksek bir döviz kuru politikası birinci elemanımız olacak. Başka ülkelerde kuru yükselttiğiniz anda, bu hal-kın yediği gıdaya hemen yansıyor. Bizde yansımayabilir. Binaenaleyh ben diyorum ki, enflasyonu mutlaka önleyelim. Çünkü bu gidış, gidış değildir. Yani çok gayri adil ve kendisiyle çelişen bir gidış bu... Enflasyon bir piyasa ekonomisinde en büyük hastalık. O hastalık devam ettiği zaman, hiçbir mekanizma işlemiyor, hiçbir denge tutturulamıyor. Enflasyonu mutlaka önleyelim. Bunu herkes böyle yaptı. Evvela enflasyonun üzerine yüklendi. Bazısı dış borçlanarak yaptı. Ben burada diyorum ki, Türkiye'nin yeter dış borcu birikti; borcu daha fazla artırmayalım. Çünkü dış borcun bize dış politikada ve ekonomik gelişmemizde faturası çok ağır oluyor. Kısacası, dış borçlanmasız kalkınma modeline dönelim. Ancak o zaman ekonomik politikamızda hatalardan, laubaliliklerden, vahim israfardan kurtuluruz. Bu konuda, dış ödemeler bakımından bizim bazı avantajlarımız da var. Bu avantajları kullanarak, yüksek bir döviz kuru, içerde her türlü enflasyonu önleyecek tedbirlerle şu istikrar hareketini bitirelim. İstikrar hareketini bitirdikten sonra, genişleme Türkiye'ye kendiliğinden gelir. Hâlâ az gelişmiş bir ülkeyiz. Hâlâ her yatırımın, Türkiye önceliklerine sahip istikrar içinde bir ekonomide büyük gelir potansiyeli oluyor. İşin içinden çıkabiliriz. Şimdi çıkamıyoruz. Biz eski tabirle «fasit daire» derdik, şimdi siz «kısır döngü» diyorsunuz; işte o kısır döngü içinde dönüp duruyoruz. Düşünün tam 5 yıldır istikrardan söz ediyoruz. Öyle değil mi? 1980, 1981, 1982, 1983, 1984; şimdi altıncı yıldayız. Hâlâ karşımızda % 50'yi aşan bir enflasyon duruyor. Kıramadık şu kısır döngüyü. Bu-

nu kırmanın yolu, enflasyonu gerçekten önleyecek ciddi tedbirlere dönmektir. Hiç merak etmeyin; istenirse enflasyon önlenir ve kısa sürede % 10'un altına düşürülür. Daha sonra bir piyasa sisteminin mekanizmalarına mantık içinde işlemek imkânı verilir; Türkiye tekrar ciddi tasarruf, ciddi yatırım ve kalkınma sürecine girer. Ankara'dan keyfi müdahale edilmezse, ekonomi yatırımları daha rasyonel düzenler. Yani kaynak israfı daha az olur. Ayrıca coğrafi durumun da avantajları var. Kısacası, Türkiye bu işin içinden çıkar; ama Türk politikacısında enflasyonu önleme inandının, inanışının kuvvetli ve sürekli olması lazımdır.

**ALKİN** — Sayın okuyucular; bugünkü açık oturumun en önemli sonucu, değerli tartışmacıların adeta ittifak halinde, enflasyonla mücadelede öncelik verilmesi gerektiğinde birleşmeleri oldu. İstikrar bir kere sağlandıktan sonra, yatırımlar, istihdam ve büyüme kendiliğinden hızlanacaktır. Türkiye bu potansiyele sahip bir ülkedir. Sayın konuşmacılara, toplantıya katıldıkları için teşekkür ederim.

**Dergi'nin Notu:** Yukarıda sunulan «Açık Oturum», 18 Ocak 1985 tarihinde yapılmıştır.

# Garanti Bankası '85

Başlayan bir yıla umutla bakmak yalnız bir alışkanlık değil, geleceğin gerçekten daha iyi olmasını sağlayacak çalışma azim ve gücünü de vereceği için, gereklidir.

Garanti Bankası'nın 1985'e bakışında ise, gelen yıldan çok daha iyi şeyler beklemesinde, sağlam bir dayanağı vardır: 1984 yılında Bankanın her bakımdan gösterdiği büyük gelişmeler.

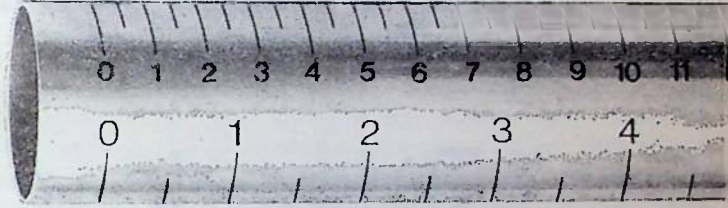
İnançla, güvenle, başarı azmiyle tam bir takım ruhu içinde hep beraber çalışarak kazanılmış olan başarılar, 1985'de kazanılan bu hızla daha da ileriye götürülecektir.

Bankanın gösterdiği bu atılıma, bu hizmet anlayışına, mudi ve müşterilerin güveni ve ilgisi somut bir gerçek olarak 1984'den 1985'e yansımaktadır.



**GARANTİ BANKASI**

# Ulusal endüstrimizin uluslararası ölçüsü: **Borusan**



Borusan, geniş ürün yelpazesi, büyük üretim kapasitesi ve ürünlerinin üstün kalitesiyle ülkemizin çelik endüstrisinde önde gelen kuruluşlarından. Borusan, ülkemizde kazandığı seçkin yeri, ürünlerinin uluslararası

standartlara uygunluğuyla, yurt dışında da kazanmıştır. Bugün Borusan ürünleri Ortadoğu, Avrupa ve Amerika'da giderek büyüyen bir pazara sahiptir. Borusan, ülkemiz endüstrisinin uluslararası ölçülere erişmiş bir kuruluştur.



**BORUSAN**

İSTİKBAL TİCARET T.A.Ş.

Borusan Binası 523-533

Salıpazarı-İstanbul

Tel: 144 87 50 (9 hat) Telex: 24190 brs tr





# Türkiye'de ve bütün dünyada

Akbank Türkiye'de ve bütün dünyada hizmetinizdedir.  
İhracat-ithalat işlemleriniz, döviz, mevduat  
kredi hesaplarınız ve tüm bankacılık sorunlarınız için  
Akbank'ın deneyiminden ve dış dünyadaki itibarından yararlanın.  
Yurt içinde Akbank şubeleri, yurt dışında  
Akbank Temsilcilikleri ve  
Akbank'ın bütün dünyadaki birinci sınıf muhabirleri ile  
sürdürdüğü işbirliği, tüm bankacılık sorunlarınızı  
kısa sürede çözüme ulaştıracaktır.

---

## Dış Temsilcilikler

---

**NEWYORK LONDRA FRANKFURT ROTTERDAM**

Essen, Batı Berlin,  
Münih, Hamburg, Stuttgart,  
Hannover.

**AKBANK**  
"Güveninizin eseri"

REPRO

# Sermaye Piyasası

Doç. Dr.  
M. ŞÜKRÜ TEKBAŞ

**H**İSSE Senedi fiyatları 1985 yılının ilk aylarında ortaya çıkan artışlar sonucunda küçük çaptaki tırmanma eğilimini devam ettirmiş ve Şubat ayında da Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat İndeksi 4.95 puan artarak 207.73'e yükselmiştir. Eylül 1984'te 198.36'ya kadar gerileyen İndeks daha sonra sürekli olarak artış göstermiş ve beş ay içinde İndeks'te % 4.72 oranında bir yükselme ortaya çıkmıştır. Ancak İndeks'in Mart 1984'te ulaştığı 249.65 puanlık rekor düzeye yeniden ulaşmak şimdilik çok uzaklarda görülmektedir.

Hisse senedi değerlerindeki bu artışın en önemli nedeni mevsimlik özellik olup, her yıl genel kurul toplantıları öncesinde ortaya çıkan bir durumdur. Mart ve Nisan aylarından sonra, kârpaylarının dağıtılmaya başlamasıyla hisse senedi fiyatlarındaki düşme, indeksi de aşağıya çekmektedir.

Şubat ayında 13 hisse senedinin değeri artarken 4 hisselerin de değeri düşmüştür. Bağfaş 300 TL artışla 2.800 TL'ye, Çelik Halat 250 TL artışla 2.750 TL'ye, Çimsa 100 TL artışla 2.500 TL'ye, Gübre Fabrikaları 400 TL artışla 3.000 TL'ye, Good Year 1.000 TL artışla 12.000 TL'ye, Hektaş 500 TL artışla 6.000 TL'ye, Koç Yatırım 200 TL artışla 1.800 TL'ye, Lassa 100 TL artışla 1.350 TL'ye, Nuh Çimento 1.000 TL artışla 30.000 TL'ye, Olmuksa 300 TL artışla 2.900 TL'ye, Siemens 250 TL artışla 6.000 TL'ye ve Sifaş 500 TL artışla 9.500 TL'ye yükselirken; Altaş 100 TL düşüşle 1.300 TL'ye Koruma Tarım 100 TL düşüşle 1.900 TL'ye, Sarkuysan 50 TL düşüşle 1.500 TL'ye ve Uniroyal 100 TL düşüşle 1.500 TL'ye gerilemişlerdir.

Son haftalarda talep edilen hisseler arasında Bağfaş, Çelik Halat, Çukurova Elektrik, Gübre Fabrikaları, Kordsa, Hektaş gibi hisseler başta yer almaktadır. Söz konusu hisseler talep, bunların prim yapmalarına neden olmuştur. Hisse fiyatlarındaki ve indeksteki genel artış, şu anda canlı bir hisse senedi piyasasının varlığını veya bu piyasada bir canlılığın bulunduğu anlamına gelmemektedir. Uzunca bir dönemi kapsayan durgunluğun arkasından gelen bir kıpırdanma, derhal olumlu bir gelişme olarak yorumlanabilmektedir.

İçinde bulunulan haftaların en önemli özelliklerinden biri, kuşkusuz, şirketlerin dağıtacakları kârpaylarına ait tahminlerin yapılmasıdır. Bu tahminler bazı

hisselerin fiyatını artırırken, bazı hisselerin fiyatının da düşmesine neden olmaktadır. Bu tahminlerin yavaş yavaş kesinlik kazanmaları ise piyasanın genel gidişini belirlemektedir.

Kordsa'nın eski hisselerine % 50, Siemens'in % 105 oranında kârpayı dağıtacaklarına kesin gözüyle bakılırken, kârpayı bekleyişleri şöyledir :

#### Kârpayı Tahminleri

Şirket	Kârpayı Oranı (%)	Şirket	Kârpayı Oranı (%)
Anadolu Cam	28	Kordsa	50
Bağfaş	100	Lassa	30
Çimsa	20	Polylen	200
Döktaş	40	Rabak	40
Hektaş	150	Sarkuysan	20
Kav	150	Sifaş	200
Koc Holding	150	Siemens	105

Bu arada yeniden değerlendirme fonlarının sermayeye eklenerek sermaye artışına gidilmesine Pimaş da katılmıştır. Bu şirket de 1 milyar TL'lik sermayesini 2.5 milyar TL'ye yükseltmiştir. Artırılan 1.5 milyar TL'nin 8.053.015 TL'lik kısmı olağanüstü yedeklerden, 471.946.984 TL'lik kısmı yeniden değerlendirme değer artış fonundan, kalan 1.020.000.000 TL'lik kısmı ise nakit karşılığı sağlanacaktır. Bu durumda Pimaş ortaklarına yarım bedelsiz hisse vermekte ve isteyen ortak bir hisseyi de bedelli olarak almaktadır.

#### Şirketlerin Sermayeleri ve Alınıp Satılan Hisse Senetleri

Bir ülkede hisse senedi piyasasından sözedebilmek için bazı koşulların bulunması gerekmektedir. Bunlar arasında halka açık ortaklıklar, bunların sayısı, sermayeleri, hisse senetlerinin ortaklara dağılımı, bu hisselerin alım-satımı ve bunları düzenleyen yasal çerçeve.

Ülkemizde son yıllarda sermaye piyasasının geliştirilmesi için birtakım önlemler alınmış, bir «Sermaye Kanunu» çıkarılmış, bir «Menkul Değerler Borsası» kurulması için çalışmalar yapılmış ve borsanın İstanbul'da faaliyetine Mayıs'ta başlaması öngörülmüştür. Sermaye Piyasası Kurulu, menkul değer çıkarmış olan

Sayın Okurumuz,

1985 yılı abonенizi yenilediniz mi?

Bekliyoruz...



ve 100'den fazla ortaklı halka açık şirketleri kontrol kapsamına almıştır. Bu arada şirketlere, sabit varlıklarını yeniden değerlendirme yapabilmeleri ve yeniden değerlendirme fonunu sermayelerine ekleyebilmeleri imkânı getirilmiştir. Halka açık şirketlerin kârpaylarının en az yarısını ortaklarına dağıtma zorunluluğu getirilerek hisse senetlerine yatırım özendirilmeye çalışılmıştır.

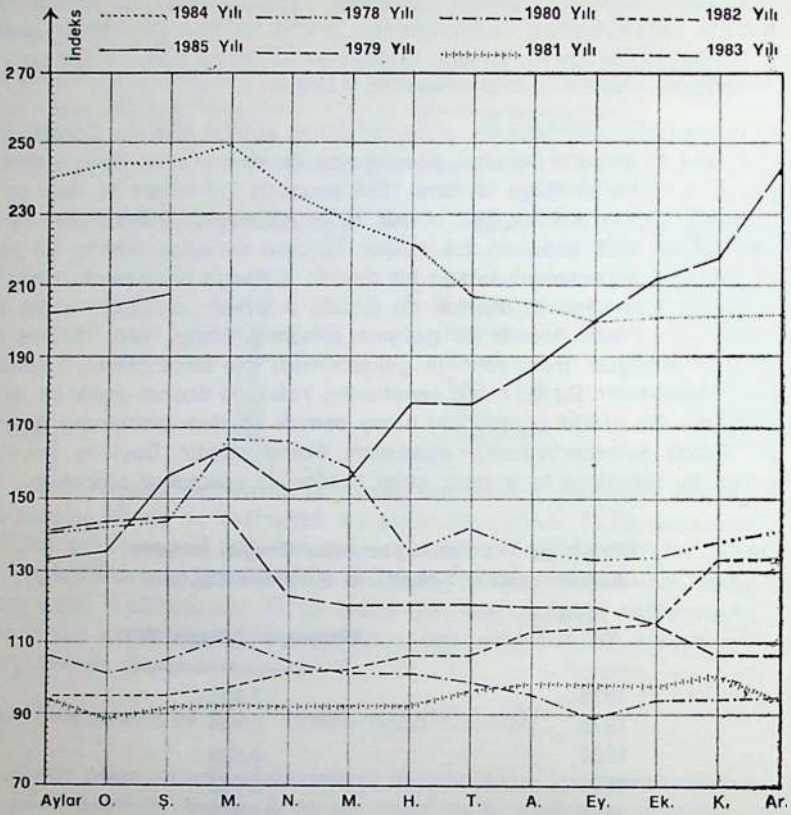
Bütün bu gelişmeler yanında piyasada alınıp satılan (Banka Dergisi İndeksi kapsamındaki) 43 şirketin ödenmiş sermayeleri de son yıllarda önemli artış göstermiştir. 43 şirketin sermaye toplamı 1978 sonunda 7.2 milyar TL iken bu tutar 1984 sonunda 10 kat artarak 74.3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Daha yakın bir tarihe bakacak olursak 1981 sonunda 9.9 milyar TL olan bu tutar 1984'te 7.5 kat artmıştır. Şirketlerin sermayeleri, başka bir deyişle sermaye piyasasına hayat veren kanı oluşturan hisse senedi toplamı bu ölçüde artarken, piyasada alınıp satılan hisse senedi hacminde önemli bir gelişme olmamış, hatta 1976, 1977'ye oranla gerileme bile olmuştur. Bu piyasanın gelişebilmesi için öncelikle bu sayının artırılması gerekmektedir. Bu da hisse senetlerine yatırımın özendirilmesi ile mümkün olabilmektedir. Bu arada piyasadaki hisse senedi sayısını artırmanın önemli bir yolu da, kapalı şirketlerin halka açılmasını özendirmeektir. Böylece fon ihtiyacı içinde olan bu firmalara taze para girişi imkânı da yaratılmış olacaktır.

**Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi  
Kapsamındaki Şirketlerin Sermaye Toplamı**

Yıl	Sermaye (Milyon TL)
1978	7.202
1979	8.144
1980	8.555
1981	9.933
1982	14.948
1983	35.006
1984	74.339

Hisse senedi piyasasının böyle bir görünüm almasını doğuran nedenlerin başında yüksek enflasyon hızı gelmektedir. Ayrıca alternatif yatırım imkânlarının da yüksek verimleri hisse senetlerinin çekiciliğinin kaybolmasına yol açmış ve küçük ortakların, ellerindeki hisseleri satmalarına neden olmuştur. Bunun sonucunda hisse senetleri küçük sayıda büyük ortakların elinde toplanmaya başlamıştır. Şirketlerin yönetimin elinde tutan bu ortaklar etkinliklerini bu şekilde giderek artırmışlardır.

Sermaye piyasasının gelişmesi, hisse senetlerine yatırımı çekici kılmaya bakımdan enflasyon hızının düşürülmesine, bunları özendirici önlemlerin alınmasına ve «açıklık» ilkesinin kesinlikle uygulanmasına bağlı bulunmaktadır. Açıklık ilkesinin uygulanabilmesi de, şirketlerin hesaplarının yeminli muhasebe uzmanlarının denetiminden geçmesiyle mümkün olabilecektir.



**Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**  
**Hisse Senedi Fiyat İndeksi ve Grafiği**

(Ocak 1974 = 100)

AYLAR	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Ocak	95.26	118.85	118.91	142.21	144.23	101.76	87.04	94.18	135.51	243.11	202.78
Şubat	96.11	118.57	120.82	140.09	144.25	105.08	90.24	94.60	157.44	243.77	207.73
Mart	96.67	121.11	123.65	166.76	144.79	110.80	91.76	97.99	165.21	249.65	
Nisan	97.86	125.34	136.12	166.05	122.40	104.31	90.37	101.49	152.04	235.43	
Mayıs	97.23	118.00	127.26	159.26	120.40	101.63	91.66	102.60	156.08	227.24	
Haziran	96.67	119.13	128.05	134.63	121.36	101.90	91.83	106.38	176.25	220.66	
Temmuz	94.58	119.81	128.22	143.21	121.69	98.18	97.63	106.22	176.40	207.07	
Ağustos	96.33	124.15	125.56	135.39	119.05	95.18	98.53	113.08	186.42	204.24	
Eylül	98.65	126.02	134.48	132.82	119.48	89.12	97.89	112.47	199.71	198.36	
Ekim	101.24	137.81	139.11	135.55	115.69	94.21	97.35	115.27	212.63	200.20	
Kasım	104.46	119.19	139.00	138.71	107.66	94.51	100.27	132.45	217.12	200.44	
Aralık	109.20	117.44	141.93	141.58	107.81	94.64	94.18	133.33	242.03	202.10	

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Koyulmuş Sermaye (Milyon TL)	Ödenmiş Sermeye (Milyon TL)	Takvim Yılı Kârı (Milyon TL)			Dağıtılan Kâr Payı (%)				Piyasaya Fiyatı (TL)		
				1981 (000 TL)	1982 (Milyon TL)	1983 (Milyon TL)	1981 (Net)	1982 (Net)	1983 (Net)	Şubat 1984	Aralık 1984	Ocak 1985	Şubat 1985
1	AKCİMENTO	630	630	356.520	318.2	180	50	50	20	5.500	3.700	3.700	3.700
2	ALTAŞ	336	60	50.303	70.1	110	100	50	60	1.400	1.400	1.400	1.300
3	ANADOLU CAM	1.750	1.750	1.303.419	712.5	733	100	100	100	13.500	2.200	2.200	2.100
4	AROMA	500	500	z	z (78.7)	z	z	z	z	900	900	800	800
5	ASLAN CİMENTO	4.477	4.477	z	z (668.5)	124	z	z	z	800	800	800	800
6	BAGFAŞ	4.000	4.000	1.751.181	1.880	262.3	64	65	75	3.500	2.400	2.500	2.800
7	BAŞTAŞ	270	270	344.600	171.9	228	110	50	40	24.000	30.000	30.000	30.000
8	BATI ANADOLU CİMENTO	75	75	285.000	104.4	176	100	400	740	8.000	4.500	4.500	4.500
9	BURSA CİMENTO	567	567	391.900	472.7	561	60	85	35	14.000	2.500	2.500	2.500
10	CELİK HALAT	1.080	1.080	265.814	110.4	121	50	133	100	27.500	2.400	2.400	2.500
11	CİMSA	1.440	1.440	1.368.015	206.7	710	200	387.7	145	3.200	2.250	2.500	3.000
12	CUKUROVA ELEKTRİK	1.200	1.200	660.200	685	1228	61	100	105	1.250	1.050	1.100	1.100
13	ECZACIBAŞI YATIRIM H.	800	800	231.500	215.6	339	50	30	30	4.000	3.100	3.000	3.000
14	EGE GÜBRE	800	800	832.715	1045.7	1269	70	80	40	3.200	2.500	2.500	3.000
15	GÜBRE FABRİKALARI	1.400	1.400	963.400	132.3	—	65	60	60	26.000	8.000	11.000	12.000
16	GOOD YEAR	486	486	555.300	1283.7	1458	100	800	150	4.800	5.300	5.500	6.000
17	HEKTAŞ	600	300	304.055	687.8	1086	51.33	84	140	26.000	3.600	3.400	3.400
18	İZOCAM	607.5	607.5	359.530	550.7	656	100	170	60	7.250	2.200	2.000	2.000
19	KARTONSAN	3.080	3.000	623.749	925.5	1173	60	120	110	23.000	7.500	7.400	7.400
20	KAV	240	240	137.872	483.7	618	150	500	300	7.000	9.500	3.000	3.000
21	KOC HOLDİNG	10.000	4.500	1.404.000	1404.4	2398	50	150	150	1.600	1.400	1.600	1.800
22	KOC YATIRIM	1.000	1.000	205.421	438.7	558	35	50	50	30.000	3.400	3.400	3.400
23	KORDSA	3.750	3.750	760.998	201.5	3112	75	179	260	4.250	2.000	2.000	1.900
24	KORUMA TARIM	1.575	1.575	904.040	1351.2	1173	75	110	80	1.500	1.100	1.250	1.350
25	LASSA	10.800	10.800	z	983.1	1589	z	10.1	20	2.000	1.000	1.000	1.100
26	MAKİNA TAKİM	3.000	250	211.167	15.3	96	50	d	15	900	1.000	1.000	1.000
27	MENSUCAT SANTRAL	1.692	1.692	z	133.7	134	z	b,d	z	21.000	29.000	29.000	30.000
28	NASAŞ	6.000	4.000	413.000	106.9	634	50	6.8	25	3.600	2.500	2.900	2.900
29	NUH CİMENTO	1.400	715	82.500	82.5	170	230	444	170	8.000	1.400	1.400	1.400
30	OLMUK	600	600	189.532	56.1	z	z	z	z	8.000	1.400	1.400	1.400
31	OTOSAN	6.000	4.400	780.600	1118.4	625	104	84	4	2.800	1.900	1.900	1.900
32	PİMAŞ	2.500	1.000	114.488	71.8	34	50	22	8	6.000	6.800	6.800	6.800
33	PİLASTİFAY	54	54	105.294	134.9	202	50	125	150	15.000	8.000	8.500	8.500
34	POLYLEN	450	450	345.529	1367.3	945	60	300	200	3.400	1.400	1.400	1.400
35	RABAK	6.000	2.800	431.285	519.7	815	75	60	50	15.000	8.500	8.500	6.000
36	SARKIYSAN	5.000	2.625	459.900	822.7	1006	160	195	100	12.500	1.350	1.350	1.350
37	SİMEYAN	1.400	1.400	1.432.900	1432.9	1870	95	200	160	1.600	1.000	1.000	1.000
38	SİFAŞ	520	520	309.020	1377.7	1227	60	40	250	15.000	8.500	9.000	9.500
39	SUNTA	240	240	z	z (36.6)	b,d	z	z	z	900	500	1.000	1.000
40	T. ŞİŞE VE CAM FAB.	9.000	9.000	1.038.628	800.6	850	80	104	54	12.500	1.350	1.350	1.350
41	TRANSTÜRK HOLDİNG	600	600	275.632	275.6	b,d	37.5	b,d	z	800	800	900	900
42	T. DEMİR DÖKÜM FAB.	3.000	3.000	z	z (155.4)	819	z	z	z	1.600	1.000	1.000	1.000
43	UNİROYAL	2.250	2.250	359.000	510.3	453	120	50	40	4.800	1.600	1.600	1.500

Açıklama: z = Zarar, b, d = Belli Değit, d = Dağıtılmıyır.

# TB

**bankacılıkta  
güvenceniz**

**TB** MİLLİ AYDIN BANKASI T.A.Ş.  
**TARİSBANK**

"Onurlu Banka"

MARPLANS

# İngiltere'de KİT'ler ve Özelleştirme Uygulamaları

## II - Thatcher Hükümeti Döneminde Özelleştirme

YRD. DOC. DR. MAHMUT DURAN

Geçen sayıda yayınlanan yazının birinci bölümünde İngiltere'de KİT'lerin gelişimi, özellikleri ve 1979 yılına kadar yapılan özelleştirme girişimleri incelenmişti. KİT'lerin özelleştirilmesinin güncellik taşıdığı ülkemizde, İngiltere deneyiminden alınacak dersler söz konusudur. Ancak bu yapılırken, İngiltere ve Türkiye arasındaki ekonomik gelişme düzeyindeki farklılıklar, her iki ülkede de KİT'lerin kuruluş, gelişme ve üstlendiği işlevler konusunda kendine özgü nitelikler gözönünde bulundurulmalıdır.

### I - Thatcher Hükümeti Döneminde Özelleştirme

**T**HATCHER Hükümeti'nin özelleştirme programı tüm KİT'leri kapsamaktadır. Bu program çerçevesinde dört değişik özelleştirme yöntemi kullanılmaktadır.

#### A. KİT'lerin Sermayesinin Tümünün veya Bir Bölümünün Özel Kesime Devredilmesi :

Tam anlamıyla özelleştirme, KİT'lerin sermayesinin tümünün veya bir bölümünün özel kesime satılmasını ifade eder. Hükümetin özelleştirme programı endüstri veya ticaret alanında faaliyet gösteren bütün KİT'leri kapsamaktadır<sup>(1)</sup>.

Bu yöntemle bir KİT özelleştirilirken, teşebbüs önce «ulusal şirket»

statüsüne dönüştürülür. Teşebbüsün sermayesinin satılabilmesi için ilgili bakanlığın parlamentodan yetki alması gerekir. 1980'den sonra çıkarılan özelleştirme yasaları ile ilgili bakanlıklara bu yetki sağlanmıştır. Bu aşamalardan sonra fiili olarak şirket pay senetlerinin özel kişi ve kuruluşlara satılması gerçekleştirilir. Pay senetleri ya doğrudan borsada, ya bir konsorsiyum aracılığıyla ya da KİT çalışanlarına satılır. Küçük çaptaki KİT'ler dışında genellikle kısmi özelleştirme uygulanmakta ve devlet şirket sermayesinin yarısına yaklaşık bir bölümünü elinde bulundurmaktadır.

(1) Frank - Emmanuel DANGREAD; «Nationalisation et Dénationalisation en Grande - Bretagne», Notes et Etudes Documentaires, La Documentation Française, Paris, 1983, s. 37.

**B. KİT'lerin Aktiflerinin Bir Bölümünün veya İkinci Derecede Önemli Faaliyetlerinin Satımı :**

Pay senetlerinin devredilmesi yöntemiyle özelleştirme olanaklı değilse ya da arzu edilmiyorsa, hükümet KİT'lerin aktiflerini ya da ikincil faaliyetlerini özel kesime satmaktadır. Bu yöntemin başarılı olması için, satılacak faaliyetlerin yeterli bir verimlilik perspektifi göstermeleri ve diğer faaliyetlerden kolayca ayrılabilmeleri gerekir. Bunun için, ikincil faaliyetleri satılacak KİT'ler kâr merkezleri oluşturacak biçimde reorganize edilmektedir.

Bu özelleştirme yöntemi çeşitli eleştirilere uğramış ve tepkilerle karşılaşmıştır. KİT yöneticileri genellikle bu yöntemi benimsemediler. Yöntem, KİT'lere finansal durumlarını yeterince iyileştirme olanağı vermemekte, faaliyetleri birbirini tamamlayan teşebbüslerde bütünlüğü bozmaktadır; ayrıca KİT'lerin faaliyetlerini çeşitlendirmelerini önlemektedir. Ancak bu sakıncalara karşın anılan yöntem, bir KİT'in tüm olarak özel kesime devredilmesinden daha kolay ve hızlı uygulanabilir.

Thatcher hükümeti KİT'lerin özelleştirilmesinde bu yöntemden yararlanmaktadır. Hükümet birçok KİT'in ikincil faaliyetlerini ve bu faaliyetleri gerçekleştiren fiyallerini satma uygulamasına başlamıştır.

**C. Ortak-girişim (Jointe-ventures) Kurulması :**

Thatcher Hükümeti KİT'lerle özel sektörün birlikte kuracakları ortak-girişimleri geliştirmeye yönelmektedir.

Bu alanda üç büyük proje üzerinde görüşmeler sürdürülmektedir :

Manş'ın altında tünel yapımı, Kuzey Denezi'nde doğal gaz üretimi ve Gotwick havaalanı ile Londra arasında hızlı demiryolu bağlantısı projeleri. Bunların dışında demir-çelik endüstrisinde ortak-girişim uygulamalarına geçilmiştir.

**D. Kamu Monopollerinin Sınırlandırılması :**

Thatcher Hükümeti'nden önce iktidarda bulunan Muhafazakâr iktidarlardan hiçbiri, birinci devletleştirme döneminde (1945 - 1950) kurulan monopol niteliği gösteren KİT'leri özelleştirme girişiminde bulunmamıştır. Buna karşılık Thatcher Hükümeti çıkardığı özelleştirme yasalarıyla kamu monopollerini sınırlamak ve kaldırmak istemektedir.

1981 tarihli İngiliz Telekomünikasyon Yasası (British Telecom Act), telekomünikasyon araç ve gereçleri üzerindeki devlet monopolünü azaltmıştır. Haziran 1983'de parlamentoya sunulan yasa tasarısı ile (Central Electricity Generating Board) İngiliz Elektrik Kurumu'nun elektrik üretimi üzerindeki monopolünün kaldırılması, dağıtımdaki monopolünün ise sınırlanması önerilmiştir. Kamu monopollerini azaltmayı amaçlayan diğer yasalar hazırlık aşamasında bulunmaktadır.

**II - Özelleştirmeye İlişkin Önkoşullar ve Sorunlar**

**A. Özelleştirmenin Başarılı Olması İçin Gerekli Önkoşullar :**

Bir KİT'in başarılı bir biçimde özel kesime devredilmesi için, biri hukuksal ikisi finansal nitelikte üç koşulun birlikte gerçekleşmesi gerekir :

• Hukuksal koşul : Özelleştirilecek KİT'in statüsü ulusal şirket bi-

çimine dönüştürülmeli ve parlamento devletin pay senetlerinin özel kesime devredilmesi için izin vermelidir. Muhafazakâr Hükümet parlamentoda sahip olduğu çoğunluk nedeniyle bu koşulun yerine getirilmesinde güçlüklerle karşılaşmamıştır.

• Birinci finansal koşul: Özel kesime devredilecek KİT kârlı durumda bulunmalı ya da özel sermayeyi çekmek için yeterli kâr ümidi vermelidir. Bu koşulun gerçekleştirilmesi her zaman kolay değildir. 1980'de İngiliz Havayolları Kurumu (British Airways)'nun özel kesime devredilmesi şirketin finansal durumunun bozuk olması nedeniyle gecikmiş; 1982 sonbaharında petrol fiyatlarından meydana gelen düşme İngiliz Petrolleri Kurumu (Britoil)'nin pay senetlerinin borsada satılmasını zorlaştırmıştır.

• İkinci finansal koşul: Özelleştirilecek KİT öz kaynak ve yabancı kaynak bakımından dengeli bir bilanço yapısına sahip olmalıdır. Oysa İngiliz KİT'lerinin büyük bir bölümü öz sermaye yönünden yetersiz işletmelerdir. Bu durum karşısında hükümet, özel kesime devredilecek KİT'lerin durumlarını düzeltmek için önlemler almak zorunda kalmıştır; bazı KİT'lerin devlete olan borçları silinmiş, bazılarında sermaye yapılarını iyileştirmek için yeni fon sağlanmıştır.

### B. Politik Sorunlar ve Güçlükler :

Parlamentoda sahip olduğu çoğunluk nedeniyle Thatcher Hükümeti

◆ Çocukların, eleştirilerden çok örneklere ihtiyacı vardır.

*Joubert*

özelleştirme programını rahatça uygulayabilecek bir politik ortam bulmuştur. Bununla beraber geçmişte yaşanan bazı deneyimler, hükümetin özelleştirme girişimleri üzerinde olumsuz bir etki yaratmaktadır. Geçmişte işçi partisi özelleştirilen teşebbüslerin bir kısmını tekrar devletleştirmiş ve kamulaştırma bedellerini bütünüyle ödemiştir.

Sendikalar özelleştirmelere karşı katı bir tutum almamışlardır; sendikaların özelleştirme uygulamalarında takındıkları tavır KİT'lere göre farklılık göstermektedir. Genellikle sendikaların özelleştirmeler konusunda karsız bir tavır içinde oldukları gözlemlenmektedir. İngiliz Demiryolları Kurumu (British Rail)'nin sahip olduğu otellerin satılmasında sendikalar kurulan yeni şirketin pay sahibi oldular; Ulusal Dok Şirketi (National Freight Corporation)'nin çalışan personeli tarafından satın alınması ise sendikaların onayı ile gerçekleştirildi.

Özelleştirmeyle ilgili asıl politik güçlük, Muhafazakâr Hükümet'in kendisinden kaynaklanmaktadır. Gerçekte bu hükümet, KİT'lerin ekonomide ağırlığını azaltmayı amaçlamakla beraber, devletin ekonomik yaşam üzerinde denetim yetkisini tümüyle terketmesini istememektedir. Muhafazakâr iktidarlar teorik olarak işçi Hükümetlerinden daha fazla liberal olmalarına rağmen, uygulamada onlar kadar müdahaleci bir tutum içindedirler. Muhafazakârların gerçekleştirdiği bütün kısmi özelleştirmelerde, devlet önemli kararlara müdahale etmek için gerekli yetki ve olanakları kendi elinde tutmaktadır. Özelleştiren büyük teşebbüslerde devlet yeterli önemde bir paya sahiptir. Yönetim kurulunun bir kısım üyelerinin atanmasını yapar ve bu kurulun kararlarında oy hakkı vardır.

Bazı teşebbüslerde ise devletin pay sahipliği oy hakkı vermemekle beraber, stratejik kararlarda veto yetkisi vermektedir.

### C. Uygulamaya İlişkin Özel Koşullar ve Sorunlar :

Özelleştirmenin uygulama biçimleri ve koşulları teknik düşüncelerden daha çok politik kaygıların etkisiyle belirlenir. Özelleştirme programının uygulamaya ilişkin sorunlarına çözüm bulunması politik nitelikli sorunlara göre daha güçtür. Bu açıdan özelleştirme programının başarılı olması için uygulamaya yönelik özel koşulların doğru ve gerçekçi bir biçimde saptanması gerekir. Burada KİT'lerin pay senetlerinin satılmasıyla ilgili sorunlar üzerinde duracağız.

Thatcher Hükümeti, iike olarak, geniş bir halk kesimine yönelmesi nedeniyle, pay senetlerinin doğrudan borsada satılması yöntemini uygulamak istemektedir. Ancak değişik nedenlerle bazı KİT'lerin pay senetleri ya doğrudan KİT çalışanlarına ya da bir konsorsiyuma satılmaktadır.

Borsada pay senedi çıkarılırken, ücretli ya da düşük gelirlili halk kesimine ayrıcalıklar tanınmaktadır. Özelleştirilecek KİT pay senetlerinin bir bölümü bu kesime ayrılmakta ve bunlara parasız pay senedi verilmektedir. Ayrıca küçük tasarruf sahipleri bazı ek ayrıcalıklardan yararlanabilirler.

Uygulamada KİT'lerin pay senetlerinin satılmasına ilişkin önemli sorunlarla karşılaşmıştır. Bu sorunlar özelleştirme politikasının başarısını, amaçlarına ulaşmasını etkileyebilecek niteliktedir. Ortaya çıkan başlıca sorunlar şunlardır :

- Birinci önemli sorun, pay se-

netlerinin ihraç fiyatlarının saptanmasından kaynaklanmaktadır. Çünkü özel kesime satılması düşünülen KİT'lerin ne ulusal ne de uluslararası sermaye piyasasında oluşmuş bir borsa değeri yoktur. Dolayısıyla hükümet pay senedi sahiplerinin çıkarlarıyla toplumun genel yararını bağdaştırabilecek bir fiyat saptanması problemi ile karşı karşıyadır. Eğer ihraç fiyatı yüksek saptanırsa, alıcılar borsada isteksiz davranacaklar ve pay senedi ihracı başarısızlıkla sonuçlanacaktır. Buna karşın ihraç fiyatı düşük düzeyde belirlenirse KİT'ler ucuz fiyattan satılacağından kamu Hazinesi zarara uğrayacaktır. Görüldüğü gibi pay senetlerinin ihraç fiyatlarının alt ve üst sınırlarının saptanmasında iki etmen önemli rol oynamaktadır. Politik gerekçeyle pay senedi ihracının başarısızlığını önlemek üst sınırın, finansal düşünceyle Hazine'nin zararını önlemek alt sınırın belirlenmesinde gözönüne alınmalıdır<sup>(2)</sup>. Bu nedenle pay senedi satımının başarılı olması amacıyla üst sınırın yeterince düşük, Hazine'nin aşırı zarar etmesini engellemek için alt sınırın yeterince yüksek düzeyde olması gerektiği dikkate alınarak, ihraç fiyatı üst ve alt sınır arasında en uygun bir düzeyde saptanmalıdır.

Borsada satış sırasında pay senetlerinin fiyatlarında belirsizlik marjının çok yüksek düzeylerde kaldığı görülmüştür. Sermaye piyasasında ortaya çıkan tepkiler doğru bir biçimde öngörülerek pay senetleri fiyatı saptanamamıştır.

Başlangıçta pay senetleri sabit fiyatlarla borsada satışa sunulmuştur. Ancak, Şubat 1982'de pay senetleri sabit fiyatla ihraç edilen Amersham

(2) A.g.e., s. 43.



International örneğinde beklenmedik bir gelişme ortaya çıktı<sup>(3)</sup>: Suskripsiyonların tutarının pay senetleri nominal ihrac değerinin yirmüç kat fazlasına ulaştığı görüldü. İkincil piyasada pay senetlerinin saptanan değeri esas alınarak toplam 70 milyon liralık pay senedi satışından Hazine'nin kazanç kaybının 20 milyona ulaştığı tahmin edilmiştir<sup>(4)</sup>.

Britoil şirketinin özel kesime satılmasında ise değişik bir yöntem izlendi. Pay senetleri taban fiyatlı artırma yöntemi ile satışa sunuldu. Saptanan taban fiyat düzeyinin yüksekliği ve petrol konjonktürünün kötü olması satışları olumsuz etkiledi, pay senetlerinin ancak % 30'luk bir bölümü satılabildi. Devlet taban fiyatın karşılığı olan bedeli aldı, zarar ise pay senedi ihracının tümünce garanti eden aracı kuruluş üzerinde kaldı. İhrac tarihinden itibaren iki ay içinde Britoil'in pay senetleri % 24'lük bir değer kaybına uğradı<sup>(5)</sup>.

• İkinci sorun, özelleştirilecek KİT'lerin çok sayıda ve büyük boyutta olmasından kaynaklanmaktadır. Sermaye piyasası böyle büyük kapsamlı bir özelleştirmenin gerektirdiği fonları yeterli ölçüde sağlamakta güçlük çekmektedir. Çok büyük tutarda pay senedi ihracı, piyasayı şiddetli bir biçimde etkilemekte ve dengesini bozmaktadır. Özelleştirme programı nedeniyle piyasadan önemli tutarda kullanılabilir fonların çekilmesi, diğer şirketlerin yararlanabileceği likit kaynakları sınırlamaktadır.

Bu problemlere çözüm bulmak için hükümet bazı önlemler almakta, değişik yöntemlere başvurmaktadır. Pay senetlerinin ihracında aşamalı satış yöntemi ile satışların birkaç yıla yaydırılması bu yöntemlerden bir tanesidir. British Airways ve özellikle British Telecom'un satışında pay senetleri tutarının çok büyük olması nedeniyle bu satış yöntemi uygulanmıştır. Yoğun bir reklam kampanyası ile atıl fonların çekilmesine çalışılmaktadır. Emekli ve yardım sandıklarının, sendikaların, düşük gelirliilerin satışlara katılması için kolaylıklar getirilmiş, özendirici önlemler alınmıştır. Bunları özendirmek amacıyla, pay senedi sahiplerine bazı ayrıcalıklar tanınmaktadır. Ayrıca hükümet yabancıların satışlara katılmasını sağlayacak düzenlemeler yapmakta, yabancı borsalarda pay senedi satmak için girişimlerde bulunmaktadır.

• Üçüncü sorun, pay senetlerinin az sayıda özel kişi ve kuruluşun elinde toplanmasıyla ilgilidir. Hükümet pay senetlerinin geniş halk kitlelerine satın alınması için yukarıda belirttiğimiz kolaylıkları sağlamaktadır. Öte yandan, senetlerin belirli ellerde yoğunlaşmasını önlemek için sınırlamalar koyulmuştur. Gerekli durumlarda bir kişi veya kuruluşun satın alabileceği maksimum pay senedi tutarı saptanmaktadır: Bu tutar Jaguar ve British Telecom şirketlerinin satışında % 15 olarak belirlenmiştir.

Ücretli ve düşük gelirli kesimlere sağlanan kolaylıklara ve satın alınabilecek senet tutarına koyulan sınırlamalara karşın, pay senetlerinin belirli ellerde özellikle büyük finansal kuruluşların portföylerinde toplandığı görülmüştür. Borsada satışların başlangıç aşamasında paydaş sayısı Bri-

(3) Bkz.: Public Accounts Committee Report, Inquiry into the Sale of Amersham International, HMSO, London, 1984.

(4) F. E. DANGREAD, a.g.e., s. 44.

(5) A.g.e., s. 44.

tish Aerospace'de 158.000 Amersham International'da 65.000 olmasına karşın, bir yıl sonunda sırasıyla 28.000 ve 10.000 dolayına düşmüştür<sup>(6)</sup>. Çok sayıda küçük borsa oyuncusu ilk günlerde borsaya hücum etmekte, belirli bir kârı sağladıktan sonra hızla geri çekilmektedir.

### III - SONUÇ : Genel Değerlendirme

#### A. Kit Yönetiminin Değerlendirilmesi :

İngiltere'de KİT'lerle ilgili sorunlara etkin ve kalıcı çözümler getirilemediği gözlenmektedir. KİT'ler üzerinde aşırı devlet müdahalesi, izlenen politikalarda sık sık yapılan değişiklikler ve KİT'lerin işlevleri ve verimliliği konusunda sürekli görüş ayrılıkları ve tartışmalar, KİT personeli olumsuz yönde etkilemiş, çalıştıkları teşebbüslere güvensizlik, yaptıkları işlere karşı ise isteksizlik duygusu yaratmıştır. Bu güven bunalımı ve isteksizlik, İngiliz KİT'lerinde görülen düşük kârlılığın, yetersiz verimliliğin ve teknolojik geriliğin temelinde yatan faktörlerden birisini oluşturmaktadır.

KİT'lerin otonom biçimde yönetilmesinin bu sorunları çözümlenmede etkin bir yol olacağı düşünülmüş ve bu yönde uygulamalar yapılmıştır. Bir yandan, hükümetin KİT'ler üzerinde müdahalesini dengelemek için parlamentonun yetkisini arttıran düzenlemelere gidilmiştir. Öte yandan, Hazine Bakanlığı ve KİT'lerle ilgili diğer bakanlıklar bu teşebbüslerin piyasa kurallarına göre çalışmalarına olanak sağlayarak yalnızca finansal denetimle yetinmişlerdir. Aynı zamanda, KİT

yönetim kurulu başkanlarına, hükümetle eşit koşullar altında görüşme yapmaları ve önerilerini kabul ettirmeleri için yeterli yetki ve özgürlük sağlanmıştır.

KİT'lerin otonom yönetilmesini geliştirmeye dönük bu uygulamalar, teşebbüslerin yönetiminde büyük bir sorumsuzluğa ve yetki dağınıklığına yol açmıştır. Hükümet finansman gücünü içine düşen KİT'lerin fon istemlerini karşılamak zorunda kalmıştır. Bu gelişmeler sonucunda KİT'ler üzerinde hükümetin müdahale ve baskıları artmıştır.

İngiltere'de KİT'lerin yönetiminde en önemli sorun, otonomi uygulamasının yol açtığı yetki çoğalmasından ve buna karşılık sorumlulukların açık biçimde belirlenmemesinden kaynaklanmaktadır. Thatcher Hükümeti bu sorunu, Fransa'da denendiği gibi<sup>(7)</sup>, KİT'lerle devlet arasında yapılacak sözleşmelerle çözümlenmesi yolunu tercih etmedi. Bunun yerine KİT'lerin özel kesime devredilebilir nitelikte olup olmalarına göre farklı çözüm yolları getirilmiştir :

- Özel kesime devredilebilir nitelikte olan KİT'lerde yetki ve sorumluluk sorunu, özelleştirme ile kendiliğinden çözülmüş olacaktır. Ancak, belirtmek gerekir ki, özelleştirme uygulandığı biçimiyle bu soruna köklü bir çözüm getirmemektedir. Çünkü genellikle KİT'ler tümüyle özel kesime devredilmemekte, özelleştirilen KİT'ler yerine devletle özel kesimin ortak olduğu karma ekonomi şirketleri kurulmaktadır. İngiltere'de geleneksel olarak karma ekonomi şirketleri özel sektörün bir parçası sayıldığından, devlet

<sup>(6)</sup> Le Monde gazetesi, 28 Ağustos 1984.

<sup>(7)</sup> Rapport NORA, La Documentation Française, Paris, Avril 1967.

doğrudan bu şirketlere müdahale etmemektedir. Bununla birlikte, özelleştirme sonucunda kurulan karma ekonomi şirketlerinde, devlet etkinliğini değişik biçimler altında sürdürmektedir. Bu yüzden, devletle özelleştirilen teşebbüsler arasında yetki ve sorumlulukların dağılımı sorunun yeniden ortaya çıkması kaçınılmazdır.

• Özel kesime devredilmesi olanaklı olmayan KİT'lerde ise sorunun çözümü konusunda, Thatcher Hükümeti geçmiş hükümetlere yakın bir tutum izlemekte yani bazı düzeltmelerle otonomi uygulamasını sürdürmek istemektedir. Bu hükümet, soruna köklü çözüm getirecek geniş kapsamlı bir yönetsel ve kurumsal reforma girişmemiştir. Ancak, geçmiş uygulamalardan farklı olarak hükümet, bütüncül bir yaklaşımla tüm KİT yöneticilerini ve onların hazırladığı programları destekleyici bir tutum içinde dedir. Bu nokta, Thatcher deneyiminin en ilginç yönlerinden birisini oluşturur ve bazı KİT'lerin başarılı duruma geçmesinde önemli bir rol oynamıştır.

### **B. Özelleştirme Uygulamasının Değerlendirilmesi :**

1979 yılında başlatılan Thatcher Hükümeti'nin özelleştirme deneyimi, İngiltere'de bugüne kadar yapılan girişimlerin en başarılısı olarak görülmektedir. Bununla birlikte, uygulanan özelleştirme programının amaçları gözönüne alınarak elde edilen sonuçlar değerlendirilirse, durumun pek başarılı olmadığı, varılan sonuçlarla amaçlar arasında çelişkiler bulunduğu saptanabilir.

• Payscalelerinin satımı yoluyla mülkiyetin yaygınlaştırılması amacı öngörüldüğü gibi gerçekleştirileme-

miş, alınan önlemlere ve sağlanan ayrıcalıklara karşın pay senetleri az sayıda özel kişi ve kuruluşun elinde toplanmıştır. Borsada ihraç sırasında çok sayıda paydaş olduğu halde, kısa sürede bu sayıda büyük düşüşler görülmüştür. Örneğin, pay senetlerinin borsada satışının başladığı ilk aylarda paydaş sayısı British Aerospace'de 158.000, Cable and Wireless'te 157.000, Amersham International'de 65.000 dolaylarında iken, birinci yıl sonunda bu sayılar sırasıyla 26.000, 26.000 ve 10.000 dolaylarına gerilemiştir. Yalnız 143 paydaş British Aerospace'in devlet payı dışında kalan sermayesinin % 63'üne sahip bulunmaktadır.

• Pay senetlerinin az sayıda özel kişi ve kuruluşun elinde toplanması ve bazı durumlarda özelleştirilen teşebbüslerle rekabet edebilecek başka firmaların bulunmaması nedeniyle, devlet monopollerine yerine özel monopoller geçmektedir. Dolayısıyla monopolcü özel firmaların izleyecekleri fiyat ve üretim politikası, KİT'lerden daha fazla toplumun genel yararı üzerinde olumsuz etkiler doğuracaktır.

• Özelleştirme programının yollandığı amaçlardan bir diğeri, devletin endüstriyel ve ticari faaliyetlerden el çekmesi ve böylece kamu sektörünün ekonomide payının ve etkinliğinin azaltılmasıdır. Özelleştirmeler sonucunda devletin bazı ekonomik faaliyetleri tümüyle terketmesi beklenirken, başka biçimler altında etkinliğini sürdürmekte olduğu gözlenmektedir. Tam özelleştirme yani bir KİT'in tümüyle özel kesime satılması uygulamalarına çok az rastlanmaktadır. Genellikle devlet, özelleştirilen KİT'lerle bağlarını koparmamakta, özel kesimle birlikte ya karma ekonomi

şirketleri kurmakta ya da ortak-girişimlerde (joint-ventures) bulunmaktadır. Sonuçta ulusal ekonomi içinde KİT'lerin payında bir azalma görülmesine karşın, devletin payı hemen hemen aynı kalmıştır. Devlet karma ekonomi şirketleri aracılığıyla ekonomideki etkinliğini sürdürmektedir. Bu arada, karma ekonomi şirketlerinin payının artma eğiliminde olduğunu belirtmek gerekir.

• Yalnız kârlı durumda bulunan KİT'lerin ve kamu işletmelerinin satılması, temelde özelleştirme gerekçelerine aykırı düşmektedir. Çünkü, özelleştirme taraftarlarına göre, devlet KİT'leri yönetmede başarısızdır; genellikle KİT'lerin zarar etmesi bu başarısızlığın bir kanıtıdır. KİT'lerin özel kesime devredilmesiyle bu teşebbüslerin verimliliğinde ve kârlılığında artış sağlanacaktır. Bu gerekçenin uzantısı olarak, kârlı çalışan KİT'lerin değil de zarar eden KİT'lerin özel kesime devredilmesi gerekir. Oysa, uygulamada bunun tersinin yapılması, anılan gerekçenin mantığıyla uyumsuzdur. Öte yandan, Thatcher Hükümeti yaptığı düzenlemelerle British Airways, British Leyland ve British Stel gibi kötü durumda bulunan teşebbüslerin başarısında azımsanmayacak artışlar sağlamıştır. Dolayısıyla bu gelişmeler, devletin KİT'leri kötü yönettiği gerekçesinin doğru olmadığını göstermektedir. Aslında, rasyonellik ve etkinlik bilincinin köklü bir biçimde yerleşmiş olduğu İngiliz toplumunda, bir teşebbüsün kamu ya da özel kesime ait olması, verimlilik açısından büyük bir değişikliğe yol açmayacaktır. Bu yüzden, KİT'lerin özel kesime devredilmesi verimli çalışmaları için yeterli bir koşul oluşturamaz.

• Devlete ek gelir sağlamak ve

KİT'lerin Hazine üzerinde yükünü azaltmak, özelleştirme gerekçeleri arasında yer almaktadır. Ancak, bu gerekçenin somut olgular karşısında yetersiz kaldığı gözlenmektedir. Şöyle ki, 1984 - 1985 mali yılında KİT'lerin satışından sağlanması öngörülen 2 milyar İngiliz Lirası, toplam kamu harcamalarının yaklaşık % 1'ini oluşturmaktadır. Başka bir anlatımla, hükümet kamu harcamalarında % 1 oranında yapacağı bir tasarrufla elde edeceği geliri, KİT'leri özel kesime devrederek sağlamaktadır. Özelleştirme programının başlangıç tarihi Mayıs 1979 ile Temmuz 1984 arasında, Hazine, KİT'lerin satışından 3,6 milyar İngiliz Lirası gelir sağlamıştır. Önümüzdeki yıllarda, yılda ortalama 2 milyar olmak üzere toplam 12 milyar gelir tahsili öngörülmektedir<sup>(9)</sup>. Öte yandan, KİT'lerin satılması yoluyla elde edilen gelir belirli bir süreyle sınırlıdır; özellikle kârlı çalışan KİT'lerin satılmakta olduğu gözönüne alınırsa, devlet kendisine sürekli gelir sağlayan bir kaynaktan yoksun kalacaktır.

KİT'lerin Hazine'ye olan yüküne gelince, bu yük aslında zararlı çalışan teşebbüsler yüzünden ağırlaşmaktadır. Oysa özelleştirme programı çerçevesinde kârlı KİT'ler özel kesime devredilmekte, zararlı çalışanlar ise Hazine'ye kalmaktadır. Böylece KİT'lerin Hazine'ye olan yükünü, sağladığı gelirlerle azaltabilecek kârlı teşebbüsler elden çıkartıldığı halde, bu yükü ağırlaştırıcı zararlı çalışanlar ise elde tutulmaktadır. Bu açık çelişki karşısında, özelleştirme uygulamasıyla KİT'lerin Hazine'ye yükünü azaltma gerekçesi geçerliliğini yitirmiş olmaktadır. Gerçekte, KİT'lerin özel kesime

(9) Le Monde Gazetesi, 28 Ağustos 1984.

satılmasıyla sağlanan ek gelir, hükümete vergi yükünü arttırmadan bütçe açığını azaltma olanağını vermektedir.

• Son olarak, özel kesime devredilen KİT'lerde, ortakların çıkarıyla tüketicilerin yararı arasında uzlaştırılması çok güç bir çelişki ortaya çıkmaktadır. Özelleştirilen teşebbüslerin ortakların çıkarına öncelik tanıyan bir politika izlemeleri, tüketicilerin yararını azaltıcı etki yaratacaktır. Bunun karşıtı bir politika izlemeleri ise ortakların zararına olacaktır.

Aslında, özelleştirilen teşebbüsler, tüketicilerin yararından daha çok ortaklarının çıkarına öncelik tanıyan bir fiyat ve üretim politikası izleme eğiliminde olacaklardır. Bundan ötürü, talep esnekliği büyük olan mal ve

hizmetlere yüksek fiyat saptanması, talep miktarında önemli azalmalara; esnekliğin düşük olduğu mal ve hizmetlerde ise aynı uygulama aşırı kazançların elde edilmesine yol açacaktır. Öte yandan, toplumun genel yararına olsa bile, zarar ettikleri faaliyetleri gerçekleştirmekten kaçınacaklardır. Bütün bu durumlarda toplumsal yarar da önemli kayıplar ve azalmalar ortaya çıkacak; özelleştirilen KİT'lerin izleyecekleri fiyat ve üretim politikalarının kamu hizmeti kavramı ile bağdaştırılması güçleşecektir. Sonuç olarak, eğer bu teşebbüslerin faaliyetleri çerçevesinde, tüketicilerin yararı ile ortakların çıkarı arasında uyum sağlayacak önlemler alınmazsa, bu durumdan toplumsal yarar olumsuz yönde etkilenecektir.

## Ürünleriyle büyüyen isim



1916'dan beri kaliteli ürünler üretir.

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

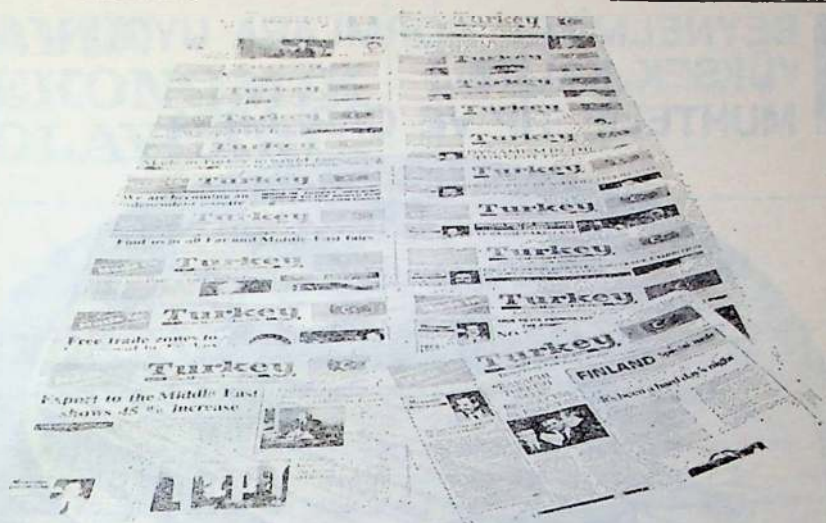
Silen, Selpak, Solo adlarıyla bilinen  
ipek gibi yumuşacık, emici  
kâğıt peçeteler, kâğıt mendiller,  
kâğıt havlular, tuvalet kâğıtları,  
temizlik kâğıtları, çocuk bezleri.  
Orkidler.

Temizliğiniz, sağlığınız için.  
Her bütçeye uygun, çağdaş, kullanışlı,  
zaman kazandıran...

İpek Kâğıt'tan.

**İPEKKAĞIT**  
ipek kâğıt sanayi ve ticaret a.ş.





# Advertise through



## Turkey.

MONTHLY ECONOMIC NEWSPAPER  
*Turkey's only trade display window*



International Economic Monthly

*Unmatched effectiveness in advertising abroad*

Circulation: 30,000 regular subscriptions to selected businessmen  
*plus*  
distribution at fairs and exhibitions throughout the world.

Head Office: Cağaloğlu, Çatalçeşme Sok. No: 17/2 İstanbul-TURKEY  
Telephone: 528 11 97 - 512 14 24 (8 lines)  
Telex: 22 000 yuas tr

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



devlet,  
milli bankalar ve halk  
iştirakinin kurduğu bir  
sanayi müessesesi

**ÇELİK HALAT VE  
TEL SANAYİİ A.Ş.**

- muhtelif tip vinç
- asansör
- sondaj
- havalı nakliyat
- TELEFERİK - TELEKABLO - TELESKOP
- maden ihraç
- dozer - skrapör - ekskavatör
- deniz DİKME - GERME - MANEVRA
- elektrik nakilleri topraklama
- televizyon antenleri dikme HALATLARI
- yatak koltuk yaylarında
- bloklet jant TELLERİNDE
- yüksek rezistanslı ÇELİK TELLER



# AYIN EKONOMİK OLAYLARI

DR. YILDIRIM KILKIŞ

## Olaylar ve Yorumlar

**D**EVLET İstatistik Enstitüsü, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı ve İstanbul Ticaret Odası tarafından yapılan farklı beyanlar ne olursa olsun, fiyat artışları devam etmektedir. Şubat ayı başında gübre fiyatlarına yapılan zam ile 17 Şubat'ta yürürlüğe giren akaryakıt zamları; 1985 Ocak ayında yapılan zam furçasının devam ettiğinin somut kanıtlarıdır. Gübre ve akaryakıt gibi temel malların fiyatlarına yapılan zamlar; başta tarım ürünleri ve yiyecek maddeleri ile ulaştırma hizmetleri olmak üzere çeşitli alanlarda fiyatları olumsuz yönde etkilemekte ve hayat pahalılığını artırmaktadır.

Bu arada, ekonomimizi ilgilendiren bazı olaylardan bahsetmek gerekir. Bu olaylardan biri, doların hızla değer kazanmasıdır. Şubat ayı ortalarında hızlanan bu değer artışı, ülkemizde olduğu kadar, hemen bütün dünya ülkelerinin paralarını da olumsuz şekilde etkilemiştir. 1 A.B.D. Doları; 3.28 Alman Markı, 2000 İtalyan Lireti, 10.20 Fransız Frangı, 261.80 Japon Yeni ve 463.75 Türk Lirası (alış kuru) olmuştur. Doların bu tırmanışının devam edeceği ve dolayısıyla başta petrol ürünleri olmak üzere birçok madde fiyatlarını etkileyeceği beklenmelidir.

Öte yandan ihracatımız için olumlu bir ortamın geliştiğini de belirtmek gerekir. Bununla beraber «hayali ihracat», günümüzün bir konusu olarak birçok resmi ve özel kuruluş yetkililerince tartışılmaktadır.

Bilindiği gibi hayali ihracat, ihraç edildiği gösterilen malın yerine, çok düşük değerli bir malın yurt dışına gönderilmesi veya gönderilmiş gibi gösterilmesidir. Bu şekilde yürütülen ihracat işlemleri sonucunda ihracatçı firma, ihraç edilmiş gibi gösterilen mal için devletin verdiği «vergi iadesi»ni almakta, yurt dışından sağlanan döviz ülkeye getirmektedir. Yani bir bakıma devletten prim almaktadır.

Bu şekilde yapılan ihracatı tespit etmenin mümkün olmadığını söylemek gerekir. Bu nedenle, hayali ihracat yapmaya cesaret veren imkân ve tedbirlerin kaldırılması zorunludur. Nitekim, Özal Hükümeti'nin 1984 yılı sonuna kadar «ihracatta vergi iadesi» uygulamasını kaldırmasının, bu arada doğrudan teşvik ve prim sistemlerinden vazgeçilmesinin önemli sebebi, bu gerekten doğmuştur.

Hayali ihracat yapan firmaların açıklanıp açıklanmaması tartışmaları da sürmektedir. Fiilen gerçekleşmiş ihracatın içinde hangilerinin hayali olduğunu tespit etmenin imkânsızlığı dolayısıyla, bu konuda yapılacak yegâne iş, bundan sonra, devletin teşvik tedbirlerinin kötüye kullanılmasına meydan verilmemesidir.

11 Ağustos 1984'ten beri yükseltilememe mevduat faizlerinin, enflasyon hızının azalmaması nedeni ile 1985 Nisan'ına kadar devam etmesi, Merkez Bankası'nca 1 Şubat 1985 gününden itibaren yeniden kararlaştırılmıştır.

Katma Değer Vergisi'nin fiyatları devamlı artırmayacağını iddia eden devlet yetkililerinin görüşüne göre, K.D.V.'nin uygulanmaya başlanmasından itibaren 3 ay içinde, piyasa normal düzenine kavuşacaktır. Mevduat faizlerinin yüksek tutulması suretiyle, talebin frenlenmesi amaçlanmaktadır.

Piyasanın normal düzeni zaten enflasyondur. K.D.V.'nin de 1984 Aralık ayından beri rayından çıkardığı fiyat hareketlerinin, 1985 Nisan'ında normal düzenine gireceğine, şimdiki seyrin değişeceğine ve yavaşlayacağına inanmak güçtür. Bu nedenle, eğer bankacıların baskıları etkili olamazsa, 1985 Nisan'ında da mevduat faizlerinin düşürülmesi beklenmemelidir.

Enflasyonun yavaşlamasını etkileyecek en önemli faktör hiç şüphesiz üretimin artırılması ve nüfus artışının azaltılmasıdır. Ülkemizde her iki alanda da önemli tedbirler alınmadıkça, normal piyasa düzeni, fiyat artışlarının devamı olacaktır.

## EKONOMİYİ İLGİLENDİREN KARARLAR

### ● Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu Kullanım Esasları ile İlgili Tebliğ :

İhracatta ve yatırımlarda uygulanacak destekleme için Bakanlar Kurulu'nca tesis edilen Fon'dan yararlanamayacak yatırım konuları hakkında, 8 Şubat 1985 tarihli Resmi Gazete'de Devlet Planlama Teşkilatı'nın 85/3 no.lu Tebliği yayınlanmıştır. Bu üretim alanlarına ait liste aşağıda açıklanmaktadır :

- 1 - Malt üretimi.
- 2 - Alkollü içki üretimi.
- 3 - Altyapı inşaatlarında kullanılan her türlü iş makineleri ithali.
- 4 - Ulaşım vasıtaları yatırımı.
- 5 - Çekici ve treyler yatırımları.
- 6 - Uçak ve helikopter ithalatı.
- 7 - Büyük ticaret merkezi yatırımları.
- 8 - Gemi ithali yatırımları.
- 9 - Her türlü kamu yatırımları (imalat sanayii yatırımları hariç).
- 10 - Elektrik enerjisi üretimi.
- 11 - Kullanılmış makina - teçhizat yatırımları (kalkınmada öncelikli yöre yatırımları hariç).

### ● Katma Değer Vergisi ile İlgili Tebliğ :

Katma Değer Vergisi'nin telaşla yürürlüğe konulmasından sonra hükümet, bu verginin etkili ve bilinçli bir şekilde uygulanabilmesi için tedbirler almaya devam etmektedir. Bunlardan biri, 9 Şubat 1985 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan, «K.D.V. Mükelleflerinin Ödeme Kaydedici Cihazları Kullanmaları Mecburiyeti Hakkındaki Kanunla İlgili Genel Tebliğ Seri No. 1»dir. Tebliğ, ödeme kaydedici cihazların kullanılmalarıyla ilgili açıklamaları getirmektedir.

• **Devlet Harcama Belgeleri Yönetmeliği'nin 77'nci Maddesinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik :**

8 Şubat 1985 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan bu yönetmelikte, özellikle Katma Değer Vergisi Kanunu'na göre yapılacak iadeler ile ihracat istisnası uygulamasına ilişkin iadeler hakkında yapılan değişiklikler açıklanmaktadır.

• **Vergi Usul Kanunu Uyarınca Vergi Mükellefleri Tarafından Kullanılan Belgelerin Basım ve Dağıtım Hakkında Yönetmelik :**

Çeşitli belgelerin (fatura, müstahsil makbuzu, serbest meslek makbuzu, gider pusulası, perakende satış vesikası, sevk irsaliyesi, taşıma irsaliyesi, yolcu listesi ve günlük müşteri listeleri) basım ve dağıtım işlemlerine ilişkin şekil, şart, usul ve esaslar ile bunlara uyulmaması halinde uygulanacak cezai şartlar; 2 Şubat 1985 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan yönetmelik ile açıklanarak düzenlenmiştir.

• **Kurumlar Vergisi Genel Tebliği (Seri No. 27) :**

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 8'inci maddesinin 4, 6 ve 8 no.lu bendlerindeki istisnaların, yani; inşaat, onarım, montaj işleri ile teknik hizmetlerden sağlanan dövizler; sanayi ürünlerinin transit ticareti, geçici kabul rejimi ile ithal edilen mamul ve yarı mamulün ihracından sağlanan dövizler; sanayi ürünlerinin yurt içinde döviz satışından sağlanan ve belli bir mal karşılığında yapılan ihracat hâsılatı; ihraç ürününün yurt dışı nakliyesi ile yurt dışı taşımacılığın ve dış navlun hâsılatının döviz olarak gelmesinden elde edilen hâsılat; yurt dışı taşımacılığında sağlanan dövizlerin vergilendirme dönemi kapandıktan sonra getirilmesi; gibi hallerde dış navlun için istisnaların ne şekilde uygulanacağı konularında olan te- reddütlere, 1 Şubat 1985 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Kurumlar Vergisi Genel Tebliği ile açıklık getirilmiştir.

• **1985 İthalat Rejimi Kararına Ek Karar :**

27 Ocak 1985 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı'na göre, 1985 İthalat Rejimi Kararı'na aşağıdaki yenilikler getirilmiştir :

1 - Milli Savunma Bakanlığı veya mutemetlerince yapılacak ithalat, gümrük vergi, resim ve harçlarından muaf tutulmuştur.

2 - 1985 yılı İthalat listesine ekli listede belirtilen ilave ve değişiklikler liste halinde gösterilmiştir.

**BANKALARLA İLGİLİ HABERLER**

• Merkezi Bahreyn'in Manama şehrinde bulunan «Bank of Bahrain and Kuwait B.S.C.»nin en az 6 milyon Amerikan Doları başlangıç sermayesi ile İstanbul'da bir şube açması, Bakanlar Kurulu'nca kabul edilmiş ve bu karar 22 Ocak 1985 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmıştır.

• Kuruluşunun birinci yıldönümünü tamamlayan Türkiye İthalat ve İhracat Bankası'nın, Pakistan'ın milli bankası olan «National Bank of Pakistan»a % 20 payla ortak olması görüşmelerinin sürdürülmekte olduğu öğrenilmiştir. Pakistan'ın bankacılık alanındaki uluslararası ilişkileri dolayısıyla, bu ortaklığın ülkemizin dış ilişkilerinin gelişmesi bakımından önemi gerçekten büyüktür.

## YENİ ZAMLAR

Dergimizde, aylık yazılarımızda zamlardan bahseden bir başlığın yer alması artık olağan olmuştur. Hükümetimizin aylık dönemler içinde birden fazla maddeye zam yapmaktaki titizliği, böyle bir sütunun yazarı için herhalde büyük bir rahatlıktır. Ancak, gerek ülke ekonomisine ve gerekse halkımızın satın alma gücüne olan olumsuz etkileri dolayısıyla, hiç olmazsa bir ay için, zamdan bahseden bir başlığın olmamasından büyük mutluluk duyacağımı belirtmek isterim. Bu sayımızda da, bazı zam olaylarından bahsetmek zorundayız.

### ● Petrol Ürünlerine Zam :

Doların değer kazanması dolayısıyla, 1985 yılbaşındaki zamdan sonra 17 Şubat 1985'te petrol ürünlerine % 3 oranında zam yapılmıştır. Bu zamlı fiyatlar, bir önceki fiyatlarla karşılaştırmalı olarak (TL/Litre; TL/Tüp) şöyledir :

	17.2.1985 Fiyatları	31.12.1984 Fiyatları
Süper Benzin	235.—	223.10
Normal Benzin	219.—	206.20
Gazyağı	150.—	140.—
Motorin	150.—	140.—
Fuel Oil	99.—	91.63
Piknik Tüpü	380.—	350.—
12 kg.lık Tüp :		
- Anadolu Yakası	2.070.—	2.020.—
- Rumeli Yakası	2.085.—	2.035.—

### ● Gübre Fiyatlarına Zam :

1 Şubat 1985 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere aynı tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı'na göre, gübre fiyatlarına % 18 - 21 arasında zam yapılmıştır. Bu zammın, tarımsal ürünlerin fiyatlarına yansıtacağı muhakkaktır.

### ● Çimentoya Zam :

15 Şubat 1985 gününden itibaren çimento fiyatları artırılmıştır. Buna göre, fabrika çıkış fiyatları, Portland Çimento'da dökme 14.950.— TL/ton, ambalajlı 16.000.— TL/ton olmuştur.

### ● SEKA Mamullerinde % 10 İndirim :

Zam haberlerinin yer aldığı bir ortamda, memnuniyet verici bir olay olarak indirimli bir fiyat haberi vermek istiyoruz. % 20 oranındaki İstihsal Vergisi'nin kaldırılması ve % 10 K.D.V. uygulaması dolayısıyla, SEKA'nın ürettiği kâğıt ve karton fiyatlarını % 10 indireceği öğrenilmiştir. Yeni fiyatlar hakkında resmi duyuru beklenmektedir.

**Dıřbank  
başarisının  
temelinde  
tutarlı  
bankacılık  
anlayışı  
vardır.**

**DIřBANK**

Çađı aşan banka

Konut ve İşyerlerinde

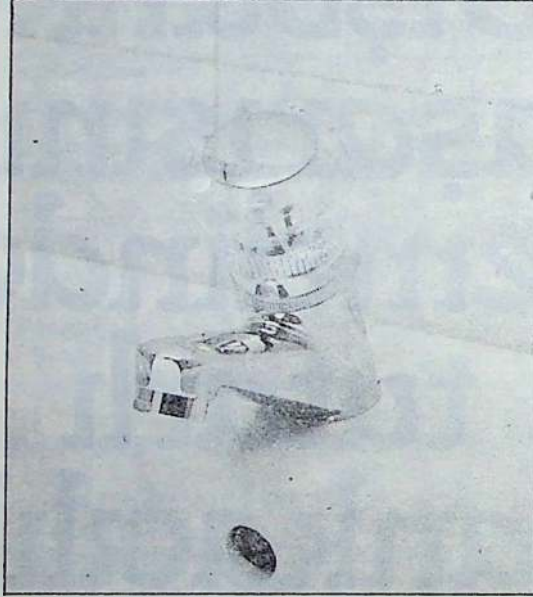
**E.C.A**  
Kullananlar Birer  
Yatırım Uzmanıdır

E.C.A.

Ülkemizde ister klasik, ister modern, banyo ve mutfak armatürü denince akla gelen ilk isim...

E.C.A.: Üstün kalite, üstün estetik...E.C.A.:

Zengin çeşit...E.C.A.: Kesin güvence...



**E.C.A.**®

GENEL DAĞITIM **ELMOR**

# YENİ YAYINLAR

M. TARIK YAŞA

## İŞLETME DENETİMİ (İşletme Analizleri)

PEKİNER, Prof. Dr. Kámuran; Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş Dördüncü Baskı, İ.Ü. İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü Yayını, İstanbul 1984, xxvi - 607 sayfa.

İşletmelerde iç denetim ve işletme faaliyetlerinin analizine, gelişmiş ülke uygulamalarında olduğu gibi ülkemiz işletmelerinde de son yıllarda giderek artan bir ihtiyaç duyulmaktadır. Özellikle temel işletme kararlarını alma durumundaki yöneticilerin, faaliyetlerin denetimi ve analizi sonucunda ulaşılan bilgilerden geniş biçimde yararlanma imkânları mevcuttur. Prof. Pekiner'in «İşletme Denetimi» adlı eseri yaklaşımı ve içeriği ile işletmecilik alanında çeşitli düzeylerde öğrenim görenlerin ve özellikle işletmelerimizin gerçek yöneticilerinin ihtiyaçlarını karşılayan temel bir başvuru kitabı niteliğindedir.

Eserin bu dördüncü baskısında, günümüzün son gelişmelerine ilişkin önemli ilaveler yapılmıştır. Bu ilaveler arasında ülkemizde son zamanlarda özellikle iş hayatının da ilgisini çeken «Leasing» (Sabit Varlık Kiralamaları) konusu, gelişmiş ülkeler uy-

gulamasında Fon Akış Tabloları'nın karşılayamadığı bir ihtiyacın giderilmesine yönelik olarak yaygın biçimde kullanılmaya başlanılan Nakit Akış Tabloları yer almaktadır. Ayrıca ülkemizde son yıllardaki yasal değişikliklerin etkileri de esere aktarılmış bulunmaktadır.

Dört bölümden meydana gelen eserin birinci bölümünde, denetimin tanımı, kapsadığı faaliyetler, denetim araçları, hesap planı, bilanço ve gelir tabloları, para değerindeki düşüşler ve alınabilecek tedbirlere yer verilmiştir. Özellikle bu tedbirlerden bir tanesi olan ve son günlerde her yıl yapılması yasallaşan yeniden değerlendirme tedbiri, 2791 sayılı Yasa'nın ışığı altında teknik ve uygulama açısından, aynı zamanda uygulamada ortaya çıkacak sorunlar da dikkate alınarak, Türk iş hayatına bu konuda ışık tutacak şekilde incelenmiştir.

Eserin ikinci bölümünde faaliyet denetimi araçlarından, muhasebe dönemi içinde meydana gelen fon hareketlerini gösteren fon akış tablosu ve işletmenin dönem içindeki faaliyetlerinin sonucunda ortaya çıkan nakit akışını aksettirebilen nakit akış tablosu incelenmiştir. Kitabın bu bölümünde ayrıca «Holding» topluluk-

larında denetim ve konsolide finansal tabloların hazırlanması konularında da geniş olarak yer verilmiştir.

Üçüncü bölümde işletme mukayeseleri ile denetim konusu incelenmiştir. Ayrıca iktisadilik ve prodüktivite denetimi ile bütçeleme faaliyetleri ve denetimi ana başlıkları altında iktisadilik - prodüktivite ve rantabilite kavramları, aralarındaki ilişkiler, kapasite - çalışma derecesi ve iktisadilik ilişkisi ayrıntılı olarak ele alınmıştır. Yine bu bölüm içerisinde iktisadilik denetiminin işletme içi ve işletmelerarası mukayeseler yardımıyla uygulanması konusuna yer verilmiştir. Prodüktivite denetimi başlığı altında da prodüktivite unsurlarının tespiti, genel ve kısmi prodüktivite oranları, prodüktivite denetiminin işletme içi ve işletmelerarası mukayeseler yardımıyla uygulanması üzerinde durulmuştur.

Kitaba yeni bir bölüm olarak eklenmiş olan dördüncü bölümde Sabit Varlık Kiralama (Leasing) Anlaşmaları konusu ele alınmıştır. Özellikle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, «finansman güçlükleri» çıktığı zaman gündeme gelen «Leasing» için ülkemizde de vergi ve ticaret yasalarında değişiklik hazırlıkları sürdürülmektedir. Kiralama yöntemine özellikle bilgisayar, iş makineleri, tekstil makineleri, diğer yüksek teknoloji gerektiren alanlar ve denizcilik alanı gibi sık sık teknoloji değiştiren sektörlerde ihtiyaç duyulacaktır. Kitabın bu bölümünde, ülkemizde, yakın bir gelecekte yaygınlaşacak olan bu yeni uygulama karşısında ortaya çıkacak bilgi gereksinimlerini karşılayacak düzeyde açıklamalar, teknikler ve örnekleri içeren bilgiler verilmektedir.

Geniş bir literatüre dayanılarak ve okuyucuların rahatlıkla anlayabi-

leceği sade ve akıcı bir anlatımla yazılmış olan bu eserin işletmecilik alanında öğrenim gören öğrencilere ve Türk iş hayatının çeşitli kademelerinde yer alan yöneticilere önemli biçimde yararlı olacağı inancındayız.

## EKONOMİK GÖRÜŞÜYLE ATATÜRK

AYSAN, Prof. Dr. Mustafa A.; Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş Dördüncü Baskı, Mustafa Kemal Derneği Yayını, İstanbul 1985, 216 sayfa.

«Ekonomik Görüşüyle Atatürk» adlı kitap, Prof. Aysan'ın Ocak 1980'de İstanbul Üniversitesi Atatürk Devrimleri Araştırma Enstitüsü tarafından yayınlanan «Atatürk'ün Ekonomi Politikası» adlı eserinin genişletilmiş baskısı özelliğindedir. Bu eser, yayınlandığı tarihte, o güne dek ciddi biçimde incelenmemiş bulunan Atatürk'ün ekonomi politikasını gözler önüne sermiş, O'nun gerçekleştirdiği büyük ekonomi devriminin toplumumuzca anlaşılmasını sağlamış ve bu tarihten itibaren Atatürk'ün ekonomik görüşlerinin geniş biçimde tartışılmasına ve incelenmesine imkân hazırlamıştı. Nitekim bu tarihten itibaren Atatürk'ün ekonomi alanındaki politika ve uygulamaları çok sayıda seminer ve konferansın konusunu teşkil etmiş; eser, araştırmacılar için temel kaynak özelliğini kazanmıştır.

Prof. Aysan söz konusu kitabın son basısı niteliğindeki «Ekonomik Görüşüyle Atatürk» adlı eserine, kitabın ilk basısından bu yana devam ettirdiği araştırmalarının sonuçlarını yansıtmış ve önemli ilavelerde bulunmuştur. Bu ilaveler arasında Atatürk'ün ekonomik uygulamaları içinde özel



bir yeri olan «Türkiye İş Bankası Örneği» ve yazarın 1981 yılında Celâl Bayar ile yaptığı bir görüşme de yer almaktadır.

Eserin «Giriş» bölümünü, «Kapitalist, Sosyalist ve Kemalist Ekonomi Doktrinleri» isimli bölüm izlemekte ve Atatürk'ün kendi görüş ve eylemlerinden yararlanılarak, sosyalist ve kapitalist ekonomi doktrinlerini reddederek bir üçüncü ekonomik kalkınma yolunu gösteren Kemalist Ekonomi Doktrinini'nin temel ilkeleri açıklanmaktadır.

Eserin «Atatürk'ün Ekonomi Politikası» isimli üçüncü bölümü «Atatürk Döneminin Devlet Maliyesi Politikası - Denk Bütçe, İç ve Dış İtibarı Yüksek Bir Hazine», «Atatürk Döneminin Para Politikası - Türk Lirası Değerinin Korunması», «Atatürk'ün Bankacılık Devrimi - Halk Ortaklığıyla bir Milli Bankacılık Sisteminin Yaratılması», «Atatürk'ün Ekonomi Politikası ve T. İş Bankası Örneği», «Atatürk Döne-

minin Dış Ticaret, Dış Ödemeler ve Yabancı Sermaye ile İlgili Politikası - Yurt Dışında İtibarı Yüksek ve Güvenilir Bir Türk Hazinesinin Yaratılması», «Atatürk Döneminin Yatırım Politikası - Enflasyonsuz, Döviz Darboğazsız, Halkın Refahını En kısa Sürede Arttırmaya Yönelik Bir Hızlı Kalkınma» isimli ana başlıklara ayrılmış ve bu başlıklar altında Atatürk'ün ekonomi politikası kendi söz ve eylemleri okuyucuya aktarılmak yoluyla açıklanmıştır.

Eserin Ocak 1980 tarihindeki ilk basısından sonra yazara gönderilen yazılı görüşler ve yazarın 2 - 7 Kasım 1981 tarihinde İzmir'de toplanan İkinci Türkiye İktisat Kongresi'nde yaptığı «Atatürk'ün İktisadi Düşüncesi» adlı konuşma ise kitabın Ekleri arasında sunulmuştur.

«Ekonomik Görüşüyle Atatürk» isimli eseri yalnızca devlet ve bilim adamlarımızın değil, tüm toplumumuzun yararlanması gereken görüşleri içeren bir inceleme olarak görüyor ve bu tanıtma yazısını yazarın «Sonuç» bölümündeki son sözleri ile bitiriyoruz :

«... Atatürk Devrimlerinin üstyapı devrimleri olduğunu, O'nun ekonomik politikasının bir yenilik taşımadığını, ülkenin ihtiyaçları neyi gerektiriyorsa onu yaptığı ve ekonomik bir doktrin ve felsefe yaratmadığı biçiminde son yıllarda öne sürülen görüşlerin Atatürk gerçeğiyle ilgisi yoktur. Bütün devrimleri gibi, ekonomi devrimi de, Türk toplumunu temelden değiştirmek ve çağdaşlaştırmak amacına yönelmiştir. O'nun belki de bütün devrimleriyle eşdeğer bir ekonomi devrimi vardır. Her alanda olduğu gibi ekonomi alanında da daha uzun yıllar bizlere O'nun ışığı yol gösterecektir.»





**"BIRA"  
BU KAPAĞIN  
ALTINDADIR.**

1957' den beri

**“ENKA”**

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

Enka İnşaat, uluslararası alanda  
Türk girişimciliğinin yüz akıdır.

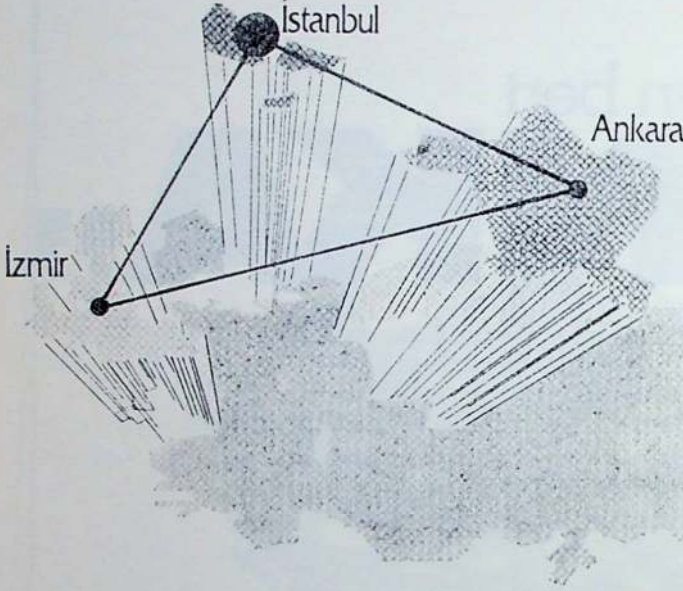


**ENKA**

**İnşaat ve Sanayi A.Ş.**

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

# 40. Yılında Yapı Kredi'de "Tele-İşlem" Üçgeni



## Istanbul-Ankara-Izmir "Tele-İşlem"de!

**Dün...** 9 Eylül 1944

Yapı Kredi kuruluyor. Çağın, önceki bir banka. Yenilikler taşıyor hermen. Korum veriyor. İkramıye dağıtıyor. Semt subelen açıyor. Kültür hızı etlerini baslatıyor. Seviliyor, Ömek alınıyor. Buyuyor.

**Bugün...** 9 Eylül 1984:

Yapı Kredi 40 yaşında. Ve gene önce. İşte Tele-İşlem. Elektronik Bankacılık. Uzun Çağ olanaklarının klasik banka yöntemlerinin yeni alışı... Yapı Kredi'nin Türk Bankacılığında gerçekleştirdiği olağüstü değişim. İstanbul, Ankara ve İzmir'deki Tele-İşlem'i Yapı Kredi'nin birbiriyle bağlantısı, mesafelerin yok olması. Para çekme, yatırma, çek ve havale işlemlerinin Tele-İşlem ekranlarında saniyelerde bitirilmesi. Beklemenin, zaman kaybetmenin, provizyonun anlarda kalması...

**Yarın...** Yeni 9 Eylül'de...

Tele-İşlem bütün yurda yayılacak. Size en uzak bir Yapı Kredi bile yanbaşınıza gelecek. Bir anda... Yapı Kredi'nin. Türk Elektronik Bankacılığının kurucusu Yapı Kredi, yeni 40 yıllarda gene önce, gene önce, gene büyük olacak...

Yapı Kredi Hızı Yaşanmalıdır.



# YAPI KREDİ

"hizmette sınır yoktur"