

banka ve  
**EKONOMİK**  
yorumlar

AYLIK DERGİ • ARALIK 1986 • YIL : 23 • SAYI : 12 • 400 LİRA (KDV DAHİL)

Okurlara Nökte / 5

Lâiklik Devlet Kadar Dinin de  
Bekasının Şartıdır / 5

**Kemal Kurdaş**

Ekonomik Göstergeler / 12

**EKONOMİK YORUMLAR / 13**

**Dr. Öztin Akgüç**

**Adnan Başer Kafaoğlu**

**Dr. Sevil Korum**

**Osman Nuri Torun**

Sermaye Piyasası / 39

**Doc. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş**

Dünya Ekonomisine Bakış

(Diş Basından) / 47

**Doc. Dr. Gülseren İzmir**

Örselde Fiyatlar Sunu

Olarak Yükseldi mi? / 51

**M. Fatih Kaymaz**

Aynı Ekonomik Olayları / 55

**Dr. Yıldırım Kılıç**

Yeni Yayınlar / 58

**Doc. Dr. Halük A. Kabalıoğlu**

**1987 MALİ YILI BÜTÇESİ**  
ve  
**Türk Ekonomisine**  
**Olabilecek Etkileri**

Öncelikli sektörler...  
Sağlam kuruluşlar...  
Akılcı plasman ilişkileri...

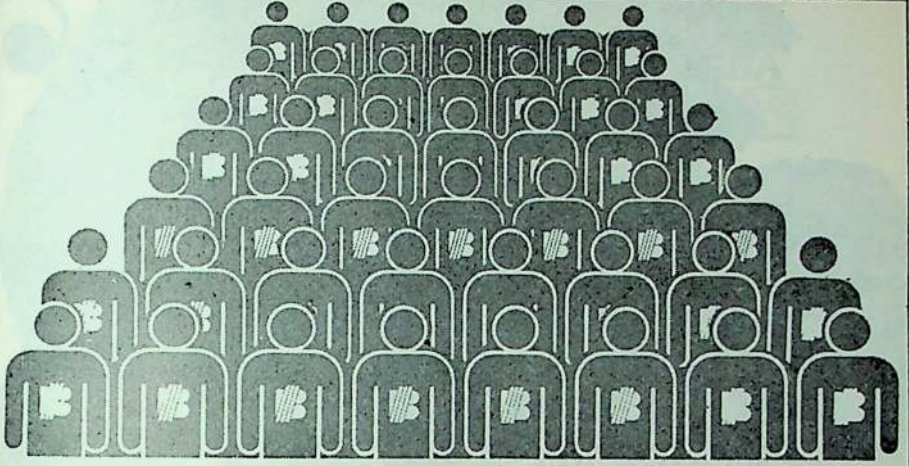
# YÜKSEK BİR LİKİDİTE

Garanti Bankası,  
“yüksek likidite” ile çalışır.  
Bankacılıkta çok önemli olan  
bu özelliğin kaynağında,  
gelişen Türkiye ekonomisinin  
öncelikli sektörlerindeki  
sağlam kuruluşlarla yürütülen  
akılcı plasman ilişkileri vardır.

Yüksek Garanti likiditesi,  
Garanti'nin güvenilir  
bankacılık anlayışının  
-ve kendini Garanti'de hissetmenin-  
göstergelerinden biridir.



**GARANTİ  
BANKASI**



# Borusan Büyük Aile

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

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

  
**BORUSAN**

# selin®

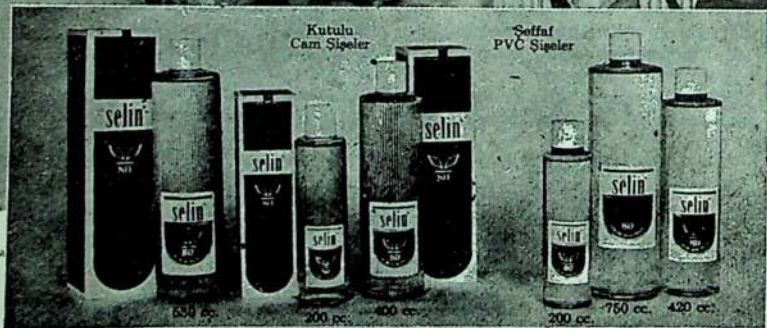
LİMON KOLONYASI



*Doğanın  
Saf Damlası...*

Bir yaşantı düşleyin... Serinlik ormanında...  
Kokular pınarında...  
Doğanın kaynağında.

Selin'in her damlasında  
bir doğa parçası gizlidir.



# banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.

Adına İmtiyaz Sahibi

KEMAL KURDAŞ

Yazı İşleri Müdürü

DR. ÖZTİN AKGÜÇ

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Prof. Dr. Erdoğan Alkin  
• Dr. Orhan Altan • Prof. Dr. Osman Fikret Arkun  
• Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Besim Baykal  
• Dr. Metin Berk • Doç. Dr. Ünal Bozkurt •  
Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuhi  
Bursal • Ege Cansen • Prof. Dr. Lâtf Çakıcı  
• Mehmet Gün Çalika • Şinasi Çelikkol • Özer  
U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel •  
Zeki Döşluoğlu • Necdet Durakbaşı • A. Aydın  
Dündar • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Oktay  
Ersoy • Prof. Dr. Cumhur Ferman • Prof. Dr.  
Emre Gönsensay • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu •  
Erhan Işıl • Doç. Dr. Haluk A. Kabaalloğlu •  
Prof. Dr. Kemal Kafalı • Adnan Başer Kafaçoğlu  
• Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif Keyman • Dr.  
Yıldırım Kılıç • Prof. Dr. Tamer Koçel • Prof.  
Dr. Kemal Kurtuluş • Nuh Kuşçulu • Prof. Dr.  
Erol Manisalı • Doç. Dr. Orhan Morgil • Prof.  
Dr. Erdoğan Moroğlu • Ziya Nebioğlu • Ergin  
Neng • Rahmi Önen • Prof. Dr. İsmail Özarslan  
• M. Celâlettin Özgen • Ertan Özgür • Tuncay  
Özılhan • Selâhattin Özmen • Prof. Dr. Ergun  
Ösunay • Doç. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Reha  
Poroy • Prof. Dr. Dündar Sağlam • Halit Soydan  
• Doç. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş • Osman N.  
Torun • Prof. Dr. Kemal Tosun • Fikret M. Tun-  
cer • Nezih Tunçsiper • Doç. Dr. Gül G. Turan  
• Doç. Dr. Şeref Türen • Dr. T. Güngör Uras •  
İbrahim Ülkem • Dr. Cüneyt Ülsever • A. Doğan  
Yalın • Dr. Göksel Yücel • Doç. Dr. Ahmet Yüksel

Basını-Yayımlar Danışmanı

M. Tarık Yaşa

## OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, «1987 Yılı Bütçesi» üzerinde durulmaktadır. «Açık Oturuma» katılan değerli konuşmacılarımız, bütçeyi; yapısı, özellikleri ve ekonomiye olabilecek etkileri bakımından tartışıyorlar. Anlaşıldığına göre; ülkemizde bütçe açıkları giderek büyümektedir. Devlet önümüzdeki yıl daha az dış borç kullanacak, buna karşın iç borçlanma yoluyla dış borç ödemesinde bulunacaktır. Yani devlet, önemli bir döviz alıcısı olarak piyasaya girecektir. Fonlar dışta tutulduğunda, vergi gelirlerinin GSMH'ya oranı düşmektedir.

Dergi'deki diğer yazıları da ilgiyle izleyeceğinizi umuyoruz. Bu arada «Laiklik Devlet Kadar Dinin de Bekasının Şartıdır» başlıklı ilk yazıyı okumanızı özellikle tavsiye ederiz. Yazıda, çağdaş bir toplumda laikliğin anlamı ve önemine ışık tutulmaktadır. Bilindiği gibi, Dergi'nin Ekim 1986 sayısında, «Laiklik İlkesi ve Türkiye'deki Uygulanışı» tartışılmıştı. Orada ileri sürülen kimi görüşler, değişik çevreler değişik yankılar uyandırmıştır. Gerçekte Dergi'nin amacı, laiklikten bazı sapmaların gözlemlendiği ülkemizde, giderek önemli artan güncel bir konuya dikkati çekmekti.

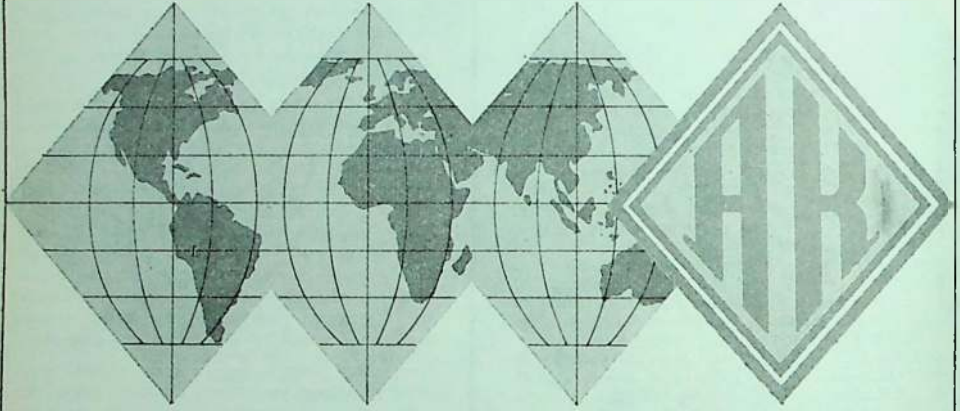
Öte yandan Derginiz bu sayısı ile 23 üncü yayın yılını tamamlamıştır. Belirli konuları işleyen bir yayın organının yaşamını aralıksız 23 yıl başarıyla sürdürmesi, şöyle açıklanabilir: Dergi, okunmakta ve aranmaktadır; sayılara giderek artan okurlarından ilgi ve destek görmektedir. Baskı sayısı artırılan Dergi, artık birlerce abonenin yanı sıra yurdun dört bir yanındaki gazete bayilerine de ulaştırılmaktadır. Okurlarımızın Dergi'ye 1987'de de aynı yakınlığı göstereceklerine inanıyoruz. Bu inanca, süreleri genellikle «Aralık» ayında biten kişisel ve grup abonelerin bir an önce yenilenmesi gerektiğini hatırlatmak istiyoruz. Böylece abone yenileme ve dağıtım ile ilgili çalışmalarımızı kolaylaştırmış olacaksınız.

Saygılarımızla,

**AYLIK DERGİ ARALIK 1986 YIL : 23 SAYI : 12 400 LİRA (KDV DAHİL)**

İDARE YERİ: Binbirdirek Mahallesi, Suterazısı Sokak No. 6 Kat 2; Sultanahmet - İstanbul • TELEFON: 526 34 11 • YAZIŞMA: P.K. 769; Karaköy - İstanbul • AÇIKLAMA: Dergi'de çıkan yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir • KDV DAHİL YILLIK ABONE: 4.800.— TL; ÖĞRENCİLERE: 2.400.— TL • İLAN FİYATLARI: Arka Kapak 125.000.— TL, Ön Kapak İçli 100.000.— TL, Arka Kapak İçli 90.000.— TL, Tam Sayfa (Ekonomik Yorumlar Bölümü Öncesi ve İçli) 80.000.— TL, Tam Sayfa 50.000.— TL, Yarım Sayfa 10.000.— TL, Çeyrek Sayfa 15.000.— TL, Renk Farkı 25.000.— TL • NOT: İlan fiyatlarına % 10 oranında KDV ilave edilecektir • BANKA HESAP NUMARALARI (İstanbul): Akbank Tübbe Şubesi 4512, İş Bankası Tübbe Şubesi 1541, Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi 768 • DIZGI - TERTİP - BASKI: Met/Er Matbaası, Telefon: 528 28 90 • CİLT: Şe Ma, Telefon: 528 16 11 • BASKI TARİHİ: 12 Aralık 1986 • SAYISI: 1000

# Türkiye'de ve bütün dünyada



Akbank Türkiye'de ve bütün dünyada hizmetinizdedir. İhracat-İthalat işlemlerinizi, 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 ulaştırır.

## **AKBANK**

"Güveninizin eseri"

REKİM

**Dış Temsilcilikler** NEWYORK FRANKFURT LONDRA ROTTERDAM Essen, Batı Berlin, Münih, Hamburg, Stuttgart, Hannover

# Laiklik Devlet Kadar Dinin de Bekasının Şartıdır

KEMAL KURDAŞ

**T** ANZİMATTAN başlayarak Cumhuriyette hız ve yeni bir nitelik kazanan modernleşme sürecine rağmen laikliğin ne anlamının ne de öneminin tam olarak anlaşılamadığı; özellikle son zamanlarda teokratik düzen ve şeriat devleti arayışında olan çeşitli İslami akımların yoğunlaşması ile açığa çıkmaktadır. «Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi»nin Ekim 1986 sayısında «**Laiklik İlkesi ve Türkiye’de Uygulanışı**» başlığı ile yayınlanan görüşler, bu açıdan endişe verici fakat uyarıcı yeni bir örneği dikkatlerimize getirmiştir.

## Vahiy mi, Akıl mı?

Laiklik konusunda yapılan tartışmalarda şu iki sorunun cevabı araştırılmak gerekir :

- Toplumda otoritenin (hâkimiyetin) kaynağı Tanrı buyruğu ya da vahiy ve din midir; yoksa halk mıdır?
- Devlet; Tanrı’dan geldiği iddia edilen ilhamlar (vahiy) ve inanca dayanan din düzeniyle mi; yoksa akılla, bilimle ve teknolojiyle mi yönetilecektir?

Bu sorulara cevap vermede yüzyıllar süren arayışlar ve çok acı tec-

rübeler sonunda bütün modern toplumların varmış olduğu karar ya da çözüm şudur :

- Toplumda iktidar ya da hâkimiyet ilahi güce değil, halkın karar ve iradesine dayanır.
- Din ile devlet işleri birbirinden kesinlikle ayrılarak, din, Tanrı ile kul arasındaki ilişkiler ve genel ahlak kurallarını belirtme düzeyinde, kısaca maneviyat ve vicdan alanında tutulmalı; devlet idaresinde ise vahiy değil akıl ve bilim esas kılınmalıdır.

Bu anlayış çerçevesinde dinin dünya ve devlet işlerine karışmaktan alıkonulması, dinin saf din kavramına götürülmesi, «sekülerizm» ya da «laiklik» olarak tanımlanır. Modern devlet ve toplumun temelinde laiklik ya da sekülerizm vardır.

Laiklik kavramının yerleşmesinden önceki dönemlerde insanlık tarihi dinin insanlar üzerinde tahakküm kurmak ve dünya menfaatleri elde etmek için ne denli yozlaştırılabileceğinin korkunç örnekleriyle doludur.

Binlerce yıl Tanrı ve din adına insanlar kitleler halinde öldürülmüş, göğüsleri yanılarak kalpleri Tanrı

imajlarının önünde mihraplara serilmiş, aklın almayacağı her türlü haksızlık işlenmiştir. Bu alanda en tipik örneklerden biri de, Batı'nın tek Tanrılı Hıristiyanlığın etkisi altında 5 inci yüzyıldan 16 ncı yüzyıla kadarki dönemâe geçirdiği bin yıllık acı tecrübeleridir. Bu bin yılda Batı yobaz bir Hıristiyanlığın pençesinde haclı seferleri; engizisyon; Papalığın cennette parayla parsel satan emlak tellallığı; fikir hayatını, araştırma ve soruşturmaya boğan skolastiği; sözde din için yapılan katliamlarıyla bir çile ve kâbus dönemi yaşamıştır. Bu bin yıl uygarlığın yürüyüşünde kaybedilmiş bir dönem olarak kabul edilebilir.

Batı bu kâbustan; sanat, bilim ve felsefeyi skolastiğin cenderesinden çıkararak ve akli toplum hayatına geri getiren «Rönesans» ve «Aydınlanma» (Enlightment) hareketlerinin yarattığı ortam içinde 16 ncı yüzyılda İncil'in mahalli dillere tercümesiyle başlayan «Reformasyon» hareketi sayesinde ve büyük fedakârlıklarla, 300 yıla yaklaşan bir süre devam eden bir mücadele sonunda ancak kurtulabilmiştir. Bulunan çözüm yolu; din ile devlet işlerini ayırmak, toplum ve devletin hayatına akli ve ona dayanan bilimi geri getirmektir. Laiklik, Hıristiyanlığın köklü bir reformdan geçirilmesi hareketi olarak bir manada Hıristiyanlığı da içinde bulunduğu çıkmazdan kurtarmıştır denebilir. Laiklik ile, Hıristiyanlık kendisini bin yıl büyük leke ve çamur içine buluştıran maddi âlem ve devlet işlerinden çıkarılıp saf bir din düzeyine oturtulmuştur. Bu sayede de Hıristiyanlık bugüne kadar bir din olarak toplumda varlığını ve meşru gücünü koruyup devam ettirebilmiştir.

Din her şeyden evvel bir vicdan meselesidir. Laiklik bunu esas almak-

ta, dini reddetmemekte, yalnızca dinin devlete ve toplumun maddi hayatına müdahalesini önlemektedir. Dini de kendi içinde mümkün olduğu kadar akla ve mantığa açarak inanç düzeyinde bir güç olarak korumaktadır. Laisizmde dinle devlet ve akıl arasında sağlam, akılcı bir denge kurulmuştur. Dinin korunmasıyla insanın Tanrı'ya inanma ihtiyacı cevaplandırılmaya devam edilmiş; fakat din maddi hayattan ve devlet hayatından çekilerek bu konudaki binbir sıkıntı, kötüyâ kullanım ve ifrattan kurtarılmıştır.

Rönesans, aydınlanma ve laisizm ortamındadır ki Batı Avrupa yozlaşmış bir dinin dizginlerinden ve karanlıklarından kurtarılınca, insanlık tarihinin en büyük uygarlığını yaratmıştır. Laiklikten vazgeçmek, bu uygarlık yürüyüşünü tekrar tehlikeye atmak ve geçmiş yılların acı tecrübelerini yok saymak olur. Büyük bir geriye gitmek olur.

### İslamiyet Laisizme Muhtacdır

İslamiyet, Hıristiyanlık gibi bir laiklik veya sekülerizm reformundan geçmemiştir. Oysa bütün büyük dinler arasında bir laiklik hareketine en ziyade muhtac din İslamiyettir. Çünkü; bütün büyük dinler arasında İslamiyet ahret işiyle dünya işini en çok birbirine karıştırmış ve devlet işlerine müdahaleyi dinin bünyesi içine almış bir dindir. Hatta bir aşamada devletin kuruluş sebebinin dini yaymak ve geliştirmek olduğunu iddia etmiştir. Bu özellik, yani İslamiyette din ile dünya işlerinin bu denli iç içe girmesi, büyük ölçüde Hazreti Peygamberin yaşantısından ve kişiliğinden kaynaklanmaktadır. Hazreti Muhammed, bütün diğer peygamberlerden ayrı olarak bir din adamı hüviyeti ya-



nında bir asker ve devlet adamı hüviyetini de birlikte taşımaktadır. Hazreti Muhammed, 40 yaşından sonra dinin esaslarını yaymaya başladığında çevresinden büyük direnme ve tescavüzlere maruz kaldığından, bunlara karşı kendini ve cemaatini silahlı savunmuş ve giderek kendisi yeni ve müstakil bir devlet kurmak durumuyla karşılaşmıştır. Böylece İslam Peygamberi, bir taraftan dinin esaslarını geliştirir ve cemaatine öğretirken, diğer yandan da kurmakta olduğu devletin esaslarını belirtmiş ve din alanındaki fikirleriyle devlet alanındaki kurallarını (aynı metodla, hep birlikte, bir ayırım ve sıra da gözetmeksiz) ortaya atmıştır.

Hazreti Muhammed'in öğretisinde din esaslarıyla devlet esas ve kanunları yani İslami kanun ya da şeriat hükümleri iç içedir ve Kur'an toplandığında bütün bu ahret ve dünya esasları birbiri içinde kitaba dökülmüştür. Böylece Hazreti Peygamberin; aile hukuku, miras hukuku, ceza hukuku, vergi hukuku ve devlet idaresi alanlarında; kısaca, devlet ve toplum hayatının her yönünde ortaya koyduğu kurallar (yani şeriat), din öğretisinin âdeta bir parçası halinde düşünülmüştür.

İslam Peygamberinin dünya işleri ile ilgili olarak ortaya attığı prensip ve kuralların, içinde yaşadığı toplumun özel şartlarından, coğrafi, sosyal, ekonomik, iklimsel yapı, ihtiyaç ve zorunluluklarından kaynaklandığından şüphe edilemez. Bu kuralların, Tanrı emirleriyle ve dinle gerçekte bir ilgisi olmadığı açıktır. Hazreti Muhammed'in 7nci yüzyılda Güney Arap Yarımadası'nda kurduğu devlet; çölde yaşayan, yarı göçebe, yarı tüccar, pek az tarımcı ve hayvancı bir top-

lumdur. Şeriat da böyle bir toplum için düşünülmüş ve vazedilmiştir. Sosyoloji ilminin bize çok açıkça öğrettiği gibi, bu kurallar başlangıçta ne kadar mükemmel olursa olsun, başka toplumlar bir yana, o toplum için dahi bir süre sonra doğal olarak yetersiz ya da geçersiz hale gelebilir. Coğrafi, sosyal ve ekonomik şartlar, hatta iklim şartları değişince, böyle kuralların değişmesinden veya değişen şartlara uydurulmasından daha doğal bir şey olamaz.

Hazreti Muhammed uzun süre yaşasaydı, ihtimal devlet alanında koyduğu kuralları (şeriatı) değişen şartlara göre yeniden ayarlayarak bir değişme örneği de verebilirdi. Oysa kendisi nispeten genç bir yaşta (62 yaşında) ölmüştür ve kendisinden sonra gelenler (özellikle dört Halifeden sonra) Hazreti Peygamberin din öğretisi ile devlet idaresine ait kural ve fikirlerini birbirine karıştırıp hepsini aynı dinin bir parçasıymış gibi kabul etmişlerdir. Böylece, Hazreti Muhammed'den sonra, onun devlet idaresine koyduğu herhangi bir kuralı, yani şeriatın herhangi bir parçasını değiştirmek, dini değiştirmekle eş manaya gelir olmuştur. Akılla, bilimle, tecrübeyle şeriatı değişen şartlara adapte edebilmek, uydurabilmek imkânı toplumun elinden alınmış; 10 uncu yüzyıldan itibaren de İmam Gazali hareketiyle İslamda din ve şeriat üzerine bir manada düşünmeyi kökünden yasaklar biçimde «İçtihat Kapanışı» kapatılmıştır. Giderek İslam, din kurallarıyla ve şeriat kurallarıyla bir bütün olarak 7nci yüzyılın şartları içinde dondurulup bırakılmıştır. Böyle bir dinin 20nci yüzyıla veya gelecek yüzyıllara uyamayacağı açıktır. Nitekim bir çöl toplumundan modern

bir topluma doğru hamle yapmaya başlayan Suudi Arabistan'da dahi kendi krallarının ağzından «şeriatın değişen şartlara uydurulması» sorununun ortaya atılması, bu açıdan ilginç bir gelişme ve örnektir.

Şeriatla yüklenmiş İslamiyetin bir çıkmaz karşısında olduğu açıktır. Bu çıkmazdan kurtuluşun yolu ancak; İslamın din olarak öğrettikleriyle, 7 nci yüzyılda kurulmuş bir devleti yönetmek için tesis edilmiş kuralların, yani şeriatın, birbirinden ayrılmasında; dini insan - Tanrı ilişkisi düzeyinde tutarak modern İslam devlet ve toplumlarına 20 nci yüzyılın akıl, bilim ve teknoloji anlayışı içinde yürümek hakkı ve imkânının tanınmasında bulunabilir.

Kısaca, İslamın da kurtuluşu köklü bir laisizm hareketindedir.

İslamın ortaya çıkışıyla günümüz arasında geçen yaklaşık 1350 yılı ve dünyanın içinden geçtiği sanayi ve teknoloji alanındaki büyük devrimleri yok sayarak dünyayı 7 nci yüzyılın bir çöl toplumunun düzeyine geri döndürmek akıl dışı bir hareket olduğuna göre, bu tutumda ısrar etmek, ancak İslamiyetin ve onu bu dar anlayışta hapseden Müslüman toplumların vahim zorluklarla karşılaşması sonucunu verebilir.

Çünkü, böyle teokratik bir toplum; bundan binüçyüz küsur sene evvel bütün çevrenin de (benzer) cendereler içinde bulunduğu bir dünyada bir süre yaşayabilse dahi; bugünün laik, modern, âdeti her yıl sanayi, teknoloji ve bilim alanında yeni devrimler yapan dünyasında bir anormalite durumuna düşer. Gelişmeye ayak uyduramaz; uygarlıkta geri kalır ve çok kısa bir süre içinde ya içindeki patlamalarla ya da çevresi ta-

rafından imha olunur. İslamiyetin de kurtuluşu, onu hayatı en küçük ayrıntısına kadar düzenleyen bir 7 nci yüzyıl hareketi olmaktan çıkarıp, saf bir din haline getirmektedir.

### Türkler ve Şeriat

Türkler 9 uncu yüzyıldan itibaren Şamanlığı bırakıp İslamiyeti kabul etmeye başladıktan sonra dünya ve devlet anlayışlarında şeriatla devamlı bir çelişme ve çekişme halinde olmuşlardır. Şeriat bir çöl ve sıcak bölge düzenidir. Türkler ise onun binlerce kilometre kuzeyinde soğuk iklimlerde, otlak ve yaylalarda yaşamış bir halktır. Bu halkın töresi, örfleri, âdetleri şeriatinkinden bütünüyle farklıdır. Bu toplumda devlet idaresi sekülerdir; ve mesela kadın toplumun saygı gören, her bakımdan erkeğe eşit bir yarı rüknüdür. Begüm Hakana eşittir. İkisi de devlet için, millet için ve kendi mutlulukları için hep el ele verir.

10 uncu yüzyıldan sonra kurulan her Türk devletinde, Türklerin örf ve âdetleriyle şeriatın devamlı birbiriyle çatıştığını ve devleti şeriatın boğucu çemberinden çıkartabilmek için devlet hayatında «örfi» adıyla bilinen bir kanuni düzenleme hareketinin ortaya çıktığını gözleriz. Büyük Selçuki'de, Anadolu Selçuklularında örfi kanunlar şeriat dışında çok önemli bir yer tutmuşlardır. Aynı durum Osmanlılar'da da açık şekilde gözlenmektedir. Osmanlı Devleti'nin esasını oluşturan Kayı Kabilesi'nin Batı'ya gelen ikinci Türk dalgası olarak İslamiyeti ancak 13 üncü yüzyıl sonlarında kabul ettikleri anlaşılmaktadır. Devlet başlangıçta tabiatıyla kendi kabile örf ve âdetleri içerisinde yönetilen bir manada seküler bir devlettir. Bursa zaptedilip Küçük Osmanlı Uç Beyliği

bir devlet haline dönüştüğü ilk andan itibaren de Türkler yeni toplumlarını şeriat dışında yönetecek yeni kanunlarını düzenlemeye koyulmuşlardır. 1326'da Bursa'nın zaptından sonra Orhan'ın Veziri ve kardeşi Alaeddin Paşa'nın ilk işi böyle kanunları kaleme almak olur<sup>(1)</sup>.

İlk Osmanlı toplumunun modern ve laik görünüşü 14 üncü yüzyılda Anadolu'yu ziyaret eden Tunuslu seyyah İbni Batuta'yı hayretler içinde bırakmıştır. Bursa'ya gelen ve Sultan Orhan tarafından da kabul edilen Batuta kitabında<sup>(2)</sup> «Türkler bambaşka insanlar, onların toplumlarında kadınlar örtünmüyor, kadınlar erkeklerle eşit hakka sahip, Hakan ya da Sultan çadırına girerken evvela karısına yol veriyor. Halkın önüne de birlikte çıkıyorlar.» diyerek şaşkınlığını dile getirmiştir. Sultan Orhan'dan sonra 1. Murat (Hüdavendigâr) ve Fatih'in babası 2. Murat da devletin örfi hukuk bazını geliştirmeye önem vermişlerdir. Aynı şekilde Fatih'in «Kanunnamesi» ile Kanuni'nin «Kanunları» da<sup>(3)</sup> hep birer örfi kanun sistemidir.

Osmanlı-Türk toplumunda örfi ve şer'i hukuk ikilemi ve çekişmesi sonuna kadar sürmüştür. Bu çekişme, «Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi»nin Ekim 1986 sayısının «Açık Oturum» bölümünde yer alan tartışmalarda bazı konuşmacıların ileri sürdüğü gibi Batılı birkaç tüccarın tel-

kininin sonucu değildir. 7 nci yüzyıl Arap toplumunun koşullarıyla onun binlerce kilometre kuzeyinde başka diyarlarda doğmuş, gelişmiş ve Anadolu Yarımadası'nda Bizans ve başka Batı toplumlarıyla karışmış, mücadele vermiş bir Türk toplumunun şartları arasındaki büyük farklardan kaynaklanmıştır.

Osmanlı şüphesiz teokratik bir devlettir. Sultan, özellikle Fatih'ten sonra, gücünü Tanrı'dan aldığı iddia etmiştir. Fakat Osmanlı Devleti'ni yönetenler, dini ve şeriatı bir taraftan gözetirken, yaşadığı toplumun Güney Arap toplumunun şartlarından farklı olan bütün gereksinme ve zorlamalarını da hep dikkatte tutmuşlardır. Yeni toplumun yeni şartlarına şeriat dışında örfi kanunlarla cevap vermeye çalışmışlardır. Mesela; Kanuni, Kanunnamesi'nde faizi açıkça kabul eder, fakat buna azami bir sınır koymayı da ihmal etmez. Kanuni'nin «Ceza ve Polis Kanunları», «Ticaret Kanunları», «Vergi Kanunları» zamanının seküler dünyasında örnek olacak mükemmeliyettedir. Keza, Fatih laik anlayışın tipik bir örneği olarak İstanbul'un zaptında İstanbul'daki Rumlara yalnız kendi dinleri içinde kalmak hakkını değil, kendi kanun ve töreleri içinde hareket etmek hakkını da tanımıştır. Çeşitli ırkların, toplumların ve dinlerin içinde yaşadığı Osmanlı Devleti kendi Türk töreleriyle birlikte bu gerçekleri de değerlendirmekten ve ona göre düzenlemeler yapmaktan kaçamamıştır.

Şeriatın Türk toplumu üzerinde en baskılı olduğu dönem 17 ve 18 inci yüzyıllardır. Bundan sonra 3. Mustafa ve 1. Abdülhamit ve özellikle 3. Selim'le 18 inci yüzyıl sonlarından itibaren tekrar Batı realitesine dönülmeye

(1) Bkz. : Lord Kinross; «The Ottoman Centuries - The Rise and Fall of the Turkish Empire», 1977 New York, s. 32.

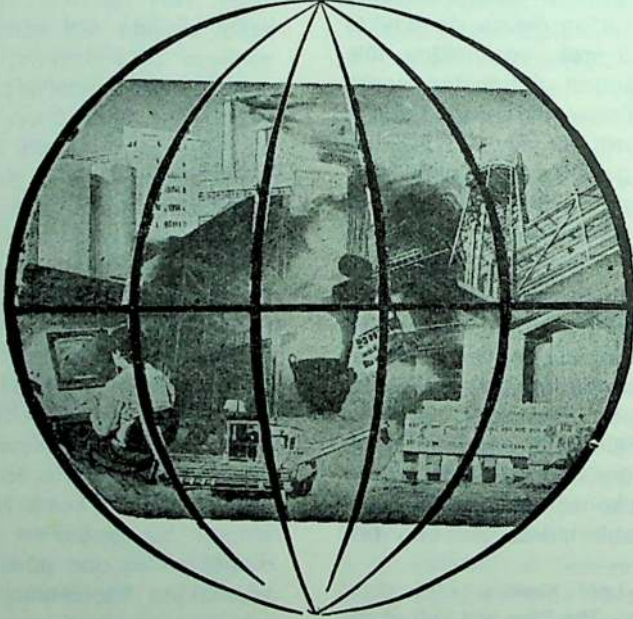
(2) Bkz. : İbni Batuta Seyyahatnamesi; Hazreti Şehriyari Mütercimi Mehmet Şerif; Matbaai Amire, İstanbul 1917, s. 310 ve 368 - 377.

(3) Bkz. : Lord Kinross; a.g.e. s. 210.

başlanmış ve bilindiği gibi korkunç zorluklara rağmen 19 uncu yüzyıl başında 2. Mahmut'la birlikte Türk toplumunu modernleştirmek hareketi yeniden gündeme gelmiştir. Tanzimat açıkça ifade edilmese de gerçekte geniş spektrumlu modern bir hukuk devleti kurma ve laiklik hareketidir. Devlet organları arasındaki ilişkileri din dışında düzenleyen, kişi hak ve hürriyetlerine yer veren 1876 tarihli Kanuni Esasi (Anayasa); 1810 tarihli

Fransız Ceza Kanunu'ndan iktibas olunan 1858 tarihli Ceza Kanunna-  
mei Hümayunu; Fransızcadan tercüme edilen Usulü Muhakematı Ceza-  
iyye Kanunu, gene Batı'dan tercüme veya mühem Ticaret Kanunları (vsr.) hep bu devrin dünyevi hukuk düzenlemeleridir. Tanzimatta Medeni Hukuk'un da Batı modeline göre iktibas ya da tercüme yoluyla tedvini üzerinde durulmuşsa da, dini gayretler ve Ahmet Cevdet Paşa'nın şahsi otoritesi

## 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.



buna mani olmuş; sonuçta bu kısım Mecellei Ahkâmı Adliye kısaca «Mecelle» adıyla bilinen ayrı bir kanun manzumesi ile düzenlenmiştir. Mecelle hükümlerinin mesnedi şer'i şerif, yani İslam dinidir. Fakat bizatihi bu hareket bile konuyu, mülhem olsa da, şeriat dışında yeni bir düzenlemeden geçirme hareketidir; gayretidir. Sonuçta; Osmanlı toplumu şeriatın esaslarını sadece aile hukukunda uygulular hale gelmiş; toplum hayatının diğer gereklerini hep örfi düzenlemelerle cevaplamaya çalışmıştır. Bu açıdan bakıldığı zaman Osmanlı toplumunda çok açık bir ikilem görülür. Bir taraftan Sultan Halife'dir; gücünü Tanrı'dan aldığı iddiasındadır. Devle-

(<sup>1</sup>) Diyanet İşleri Başkanlığı'nın devlet bünyesinde bırakılması, tartışmaya açık bir konudur.

(<sup>2</sup>) Bu görüşler ve anlayış, 1926 tarihli Türk Medeni Kanunu'nun «Gerekesi»nde gayet veciz şekilde şöyle ifade edilmektedir: «... Kanunları dine müstenit (dayalı) devletler kısa bir zaman sonra memleketin ve milletin matlamlarını (isteklerini) tatmin edemezler. Çünkü dinler lâyetegayyer (değişmez) hükümler ifade ederler. Değişmemek dinler için bir zaruret tir (zorunluluktur). Bu itibarla dinlerin sadece bir vicdan işi olarak kalması, asrihazır medeniyetin (çağdaş uygarlığın) esasatından ve eski medeniyetle yeni medeniyetin en mühim farikalarından (ayırıcı işaretlerinden) birisidir. Bunun aksi devletin kabul ettiği din esaslarını kabul etmeyen kimselerin vicdanlarına tahakküm olur. Din, devlet nazarında vicdanlarda kaldıkça muhterem (saygı değer) ve masundur (koruma altındadır). Dini dünyadan ayırmakla, asrihazır (çağdaş) devleti, beşeriyeti (insanlığı) tarihin bu kanlı beliyesinden (belâsından) kurtarmış ve dine hakiki ve müebbet (ebedi) bir taht olan vicdanı tahsis eylemiştir.»

tin dini vardır ve Şeriye Mahkemeleri faaliyettedir. Ama diğer taraftan bunun yanında örfi mahkemeler (Nizamiye Mahkemeleri) de artan ve yaygın bir faaliyet göstermektedirler.

Bu ikileme Mustafa Kemal ATA-TÜRK, 1924 senesinden başlayarak adım adım son vermiştir. Halifelik ortadan kaldırılmış; Şeriye Mahkemeleri ilga edilmiş; eğitim laikleştirilmiş ve arkasından Anayasası ile ve çeşitli kanunlarıyla devlet kesinlikle bir laik devlet hüviyetine kavuşturulmuştur (<sup>3</sup>).

Atatürk'ün laiklik ilkesi İslamı, bir din olarak ortadan kaldırmayı değil, bilâkis ona din olarak saflık vermeyi ve bu maksatla da dini, devlet işlerine müdahaleden doğan zaaf ve çıkmazlarından arındırarak İslama akılcı ve modern bir hüviyet kazandırmayı amaçlamaktadır (<sup>4</sup>). Laiklik Mustafa Kemal'in en temelli ve büyük devrimidir. Bu devrimle aslında Atatürk İslama en büyük hizmeti yapmış; İslam âlemine en büyük örneği vermiştir.

Laik olmayan bir Türkiye uygarlığın yürüyüşüne ayak uyduramaz ve yaşayamaz. Şeriatın arındırılmamış bir İslamiyetin de modern dünyada yaşayabilme şansı hemen hemen yok gibidir. Çevremizde son yıllarda bağnaz bir din anlayışıyla ortaya çıkan gerici hareketlerin de uzun süre yaşayamayacaklarını, bu hareketlerin eşyanın tabiatına aykırı olduklarını söylemek, aşırı bir iddia ortaya atmak olmaz. Tarih sayısız örnekleriyle bize bu gerçeği bütün çıplaklığı ile anlatmaktadır.

**Dergin'in Notu:** Yukarıda sunulan yazı 15 Kasım 1986 tarihinde kaleme alınmıştır.

# ekonomik göstergeler

	1984	1985	1986		
			Temmuz	Ağustos	Eylül
<b>T.C. MERKEZ BANKASI</b>					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	1637.3	1691.9	2016.6	2015.0	2120.9
Banknot Miktarı (Milyar TL.)	972.6	1393.5	1701.5	1962.2	1908.9
T.C. Merkez Bankası Kredileri (milyar TL.)	879.9	1183.3	1466.0	1601.3	1559.7
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL.)	528.3	781.5	956.9	998.9	975.1
<b>BANKALAR (milyar TL.)</b>					
<b>Toplam Mevduat</b>		<b>8813.8</b>	<b>9582.5</b>		
Ticari Mevduat		1911.7	1732.1		
Tasarruf Mevduatı		4187.1	4895.0		
Vadesiz Tasarruf Mevduatı		548.2	566.9		
Vadeli Tasarruf Mevduatı		3638.9	4328.1		
Mevduat Sertifikası		668.2	774.8		
Resmî Kuruluş Mevduatı		886.4	1363.0		
Bankalar Mevduatı		780.2	385.8		
Diğer Kuruluşlar Mevduatı		380.3	429.8		
<b>Döviz Tevdiatı</b>		<b>1153.8</b>	<b>1940.5</b>		
<b>Toplam Krediler</b>		<b>6506.9</b>	<b>8382.6</b>		
Tarım		958.1	1182.7		
Kalkınma ve Yatırım Bankaları		704.1	949.1		
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkar)		256.9	340.8		
Gayrimenkul (İpotek Karşılığı)		375.4	501.7		
Denizcilik		83.7	53.5		
Ticari, Sınai, Sair		4128.8	5354.8		
<b>PARA ARZI (milyar TL.)</b>	<b>2103.4</b>	<b>2774.9</b>	<b>3407.0</b>	<b>3612.0</b>	<b>3753.3</b>
<b>FİYATLAR (1963 = 100; Tic. Bak., HDM)</b>					
Toptan Eşya Fiyatları İndeksi	10066.1	13882.2	15215.3	15122.6	15293.7
Gıda Maddesi ve Yemler	8858.4	12012.8	12599.3	12393.5	12722.0
Sanayi Hammaddesi ve Yarı Mamul	12079.0	16997.8	19575.4	19671.1	19580.0
İstanbul Geçinme İndeksi	10973.2	16184.7	18435.3	18485.7	19219.3
Ankara Geçinme İndeksi	9177.8	13385.9	15312.2	15514.5	16012.7
<b>DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)</b>					
Dışalım (CIF)	10756.9	11343.6	6348.6	7155.5	
Dışsatım (FOB)	7135.5	7958.0	4134.2	4655.9	
İşçi Dövizleri	1807.0	1714.0	822.0	1010.0	

**Notlar:** (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, 1984 ve 1985 yılları sonlarında yapılan altın birikiminin yeniden değerlendirilmesinden doğan 887.6 milyon dolar dahildir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimleri (konsolide edilen krediler) dahil değildir. (3) Banka kredilerine, Devlet Yatırım Bankası kredileri dahildir. (4) Bankalar, Haziran 1986 sonu rakamlarını göstermektedir. (5) Para arzı (M,) dar tanımlıdır. (6) 1985 yılı dışalımına 269.8 milyon dolarlık altın dışılımı dahil değildir.

# ekonomik yorumlar

## AÇIK OTURUM

### KATILANLAR :

- Adnan Başer KAFAOĞLU
- Dr. Sevil KORUM
- Osman Nuri TORUN

### YÖNETEN :

- Dr. Öztin AKGÜÇ

## 1987 MALİ YILI BÜTÇESİ

**AKGÜÇ** — Efendim, toplantıya hoş geldiniz. Bugünkü toplantımızda 1987 Mali Yılı Bütçesi ve bunun Türk ekonomisine olabilecek etkileri konusunu tartışacağız. İzin verirseniz önce ben 1987 Bütçesi'ni genel hatlarıyla sunayım.

bütçede borç faizi  
ödemeleri ikinci sırayı  
alırken; eğitim, sağlık  
gibi temel hizmetlere  
ayrılan bütçe  
kaynakları düşme  
eğilimi gösteriyor

Başlangıç ödeneklerine göre 1987 bütçesi 10 trilyon 920 milyar lira olarak öngörülmüştür. Bütçe ödeneklerinin ekonomik ayrıma göre dağılımı

da şöyle : Ödeneklerin % 38,4'ü cari harcama, % 16,9'u yatırım harcaması, % 44,7'si de transfer harcaması niteliğindedir. Bu bütçe, 1986 Bütçesi'ne kıyasla, başlangıç ödeneklerine göre cari fiyatlarla, % 50,5 oranında daha büyük bir bütçedir. 1986 gerçekleşme tahminlerine göre 1987 Bütçesi'nin büyüme oranı % 36'dır. Tabii böyle bir karşılaştırma hata payı taşır. Çünkü 1986 yılı gerçekleşme tahminleri ile 1987 Bütçesi'nin başlangıç ödeneklerini karşılaştırmış oluruz ki, bu yanıltıcı olur. Tutarlı karşılaştırma, 1987 sonuçları kesinlikle bilinmediğine göre, başlangıç ödenekleri itibariyle yapılacak karşılaştırmadır. Başlangıç ödeneklerine göre 1987 yılı bütçesi, 1986 bütçesine kıyasla % 50,5 oranında daha büyük bir bütçedir.

Bütçede, konsolide bütçe ödeneklerinin idari fonksiyonel dağılımına baktığımız zaman, genel hizmetlerin % 29,6 pay aldığını görüyoruz. Bütçe-

de ikinci önemli sırayı borç faizi ödemeleri almaktadır. Başlangıç ödeneklerine göre, konsolide bütçenin % 75'i borç faiz ödemelerine ayrılmıştır. Konsolide borç faiz ödemelerinin büyüklüğü konusunda ayrı bir bilgi sunmak istersek, bu büyüklük mutlak rakam olarak 1 trilyon 916 milyar liradır. Yaklaşık olarak bütçe ödeneklerinin 2 trilyon lirası bütçenin borç ödemelerine ayrılmıştır. Bu rakam Türkiye'nin savunma hizmetlerine ve eğitim hizmetlerine ayırdığı ödeneklerden çok daha fazladır.

Savunma hizmetlerine ayrılan bu yıl 1 trilyon 900 milyardır. Eğitim hizmetlerine ayrılan ödenek ise 1 trilyon 251 milyardır. Savunma hizmetlerinin payı, bütçe ödenekleri içinde oransal olarak % 17,4'tür. Buna karşılık borç faizlerinin payı % 17,5'tir. Eğitim hizmetleri ise % 11,5'lik bir pay almaktadır. Sağlık hizmetlerinin payı sadece % 2,8'dir, konsolide bütçe içerisinde. Bütçe ödeneklerinin idari-fonksiyonel dağılımına baktığımız zaman, şu olguyla karşılaşırız. Bütçelerde gerek savunma, gerek eğitim, gerekse sağlık gibi temel hizmetlere görece olarak daha az kaynak ayrılmaktadır. Rakam vermek gerekirse, savunma hizmetlerinin payı bundan önceki bütçelerde % 20 dolaylarında iken 1987 Bütçesi'nde bu pay % 17,4'e düşmüştür. Aynı olgu eğitim hizmetlerinde de görüyoruz. Eğitim hizmetlerine ayrılan bütçe kaynakları da görece olarak azalmaktadır. 1983 yılında bile % 15 olan bu pay 1987 bütçesinde % 11,5 olarak öngörülmüştür. Sağlık hizmetlerinin payı da, bir kez daha vurgulamak gerekirse sadece % 2,8'dir. Sağlık, eğitim gibi temel hizmetlere ayrılan bütçe kaynakları giderek düşme eğilimi gösteriyor pay olarak. Personel harcamalarının payı da giderek azalıyor. 1987 Bütçesi'nde personel giderlerinin bütçe ödenekleri içindeki payı % 20,6'ya değin düşmüştür.

Bütçede dikkatimizi çeken diğer bir olgu, transfer ödeneklerinin —ki transfer ödeneginin çok önemli bir kısmını faiz ödemeleri oluşturuyor— sürekli olarak artmakta oluşudur. Sizde yine bu konuda bilgi sunayım. Transfer ödenekleri son 3 yılda şöyle bir gelişme gösteriyor, pay olarak: 1985 Bütçesi'nde % 36,6; 1986 Bütçesi'nde % 40 ve nihayet 1987 Bütçesi'nde % 44,7. Bunun en önemli nedeni de devletin giderek iç borçlarının büyük boyutlarda artmasıdır. Kaldı ki geçmiş yıllarda transfer ödemeleri, bütçe ödeneklerinin de üstünde gerçekleşmiştir.

Bütçe gelirlerine baktığımız zaman, bu yıl konsolide bütçe gelirleri 10 trilyon olarak öngörülmüştür. 920 milyar lira da, gelir-gider farkı, diğer bir deyişle bütçe açığı olarak belirlenmiştir. Gelirlerdeki artış, başlangıç tahminlerine göre, bir önceki yıla kıyasla % 48,1'dir. 1986 yılı tahsilat tahminlerine göre de artış % 46,8'dir. Vergi gelirleri —ki konsolide bütçe gelirlerinin en önemli bölümünü oluşturuyor— başlangıç tahminlerine göre 1986 yılı vergi gelirlerinden % 53,0 oranında daha fazladır. Gerçekleşme tahminlerine göre ise artış % 45,4 oranındadır. Bu yıl 8 trilyon 800 milyar liralık bir vergi geliri öngörülmektedir. Vergi dışı normal gelirler 900 milyar, özel gelir ve fonlar da 135 milyar lira olarak tahmin edilmiştir. Katma bütçe gelirleri de 165 milyar TL olarak öngörülmüştür. Böylece 10 trilyonluk bir büyüklüğe ulaşmaktadır, konsolide bütçe gelirleri. Bu yıl bütçede gelir-gider farkı, diğer bir deyişle resmi bütçe açığı 920 milyar liradır. Geçen yıl için öngörülen açık ise 504 milyar lira idi. Buna göre bütçe açığı, öngörü olarak ikiye katlanmaktadır. Ancak şunu da hemen belirtmek lazım ki, genellikle son yıllarda bütçe açıkları, ilk tahminlerin çok çok üstünde gerçekleşmektedir. 1986 Bütçesi'nde her ne kadar 504 milyar





**AÇIK OTURUMA KATILANLAR :** Yukarıdaki fotoğrafta, soldan sağa doğru; Adnan Başer Kafaoglu (Eski Maliye Bakanı, Mali Danışman), Dr. Öztin Akgüç (İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi), Dr. Sevil Korun (Plancı, Ekonomist) ve Osman Nuri Torun (Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. Mali Koordinatörü); «1987 Mali Yılı Bütçesi»nin ele alındığı toplantıda toplu halde görülmüşler.

liralık bir açık öngörölmüş ise de, 1986 yılı bütçe açığının 1 trilyonun üstünde gerçekleşmesi beklenilmektedir. Bazı tahminlere göre 1986 yılı bütçe açığı 1,2 trilyon olacaktır; hatta 1,5 trilyon TL'ye kadar uzayan kötümser tahminler de vardır. Ama her halde 1986 yılı bütçesinin en azından 1 trilyon dolayında bir açıkla kapanacağı anlaşılmaktadır.

1987 yılı bütçesinde öngörülen 1 trilyon TL'ye yakın açık nasıl kapatılacaktır? Devletin 1987 yılında 3 trilyon 10 milyar borçlanması öngörülmüştür. Bunun 130 milyarı dış borç kullanımı, 2 trilyon 880 milyar lirası da iç borçlanma olarak öngörülmüştür. Gelecek yıl 1 trilyon 140 milyar lira dış borç ödemesi, 950 milyar da iç borç ödemesi yapılacaktır. Böylece net borç artışı 1987 yılında 920 milyar lira olacaktır. Ancak burada dikkati hemen çekmekte yarar var. Gelecek yıl devlet daha az dış borç kullanacak, buna karşı iç borçlanma ile dış borç ödemesi yapacaktır. Böyle

bir politikanın dış ödemeler dengesi üzerine olabilecek etkisinin ayrıca tartışılmasında yarar vardır. Devlet, gelecek yıl önemli bir alıcı olarak döviz piyasasına girecektir. Çünkü her ne kadar iç borçlar 2 trilyon 880 milyar olarak öngörülmüşse de, iç borç ödemesi 950 milyar olacaktır. İç borçlar aşağı yukarı 2 trilyon TL artacaktır. 1987 yılında, iç borçlanma ile TL karşılığı bulunsa dahi, bunun dövize çevrilmesi önemli sorunlar yaratabilecektir.

Devlet gelirlerinin son yıllardaki gelişmesine de baktığımız zaman, şöyle bir olguyla karşılaşılıyor. Vergi gelirlerinde vasitasız vergilerin payı son yıllarda giderek azalmaktadır. Örneğin 1980-1981'de vasitasız vergilerin payı % 64'e kadar çıkmışken, bu yılki bütçemizde % 48,5 olarak öngörülmüştür. Buna karşılık vasitalı vergilerin payı ise son yıllarda sürekli artmaktadır. Tabii bunda KDV'nin etkisi var. Yine 1980'li yıllarda % 35'e kadar düşmüşken vasitalı verginin

toplam vergi gelirleri içindeki payı, 1987 yılında bu pay % 50,9 olarak öngörülmüştür. Bir-iki noktayı belki vurgulamakta yarar var. Faiz ödemeleri, 1979 yılında bütçe giderlerinin % 3'ünü oluştururken, bu dönemde konsolide bütçe giderleri içerisinde % 17,5 kadar yükselmiştir. Diğer bir olgu, devlet iç borçlarındaki sürekli ve hızlı artıştır. O konuda da size bilgi sunayım, yine bütçe gerekçesinden... Bütçe gerekçesinde yer alan bilgiye göre, 1979'da Türkiye'nin iç borçları 452 milyar iken, 1986 ortasında bu 4 trilyon 726 milyara yükselmiştir. Yani son 6 veya 6,5 yılda bu rakam 10 misline katlanmıştır.

**KAFAOĞLU** — 1986'da ne kadar?

**AKGÜÇ** — 4 trilyon 726 milyar, Ağustos 1986 sonuna kadar... Demek ki yıl sonunda iç borçlar 5 trilyonu aşacaktır. Önümüzdeki yılda da 2 trilyon TL iç borç artacaktır; demek ki 1987 sonlarına doğru iç borçlarımızın toplamı 7 trilyon liraya yükselecek ve belki de aşacaktır. Görülüyor ki iç borçlarımız gelecek yıl bütçemizin % 50'sine yaklaşacaktır. Faiz ödemeleri de % 20'sine yaklaşıyor, konsolide bütçe harcamalarının. Başlangıçta 1987 Bütçesi'ne ilişkin olarak verebileceğim özet bilgiler bunlar.

**KORUM** — Bir tek nokta; net iç borçlanmasa kamu kesiminin 920 milyar olacak dediniz. Net borç artışı olarak.

**AKGÜÇ** — Evet, bütçede net borç artışı olarak 920 milyar TL öngörülmüyor.

**KORUM** — Hayır, 3 trilyon TL.

**AKGÜÇ** — 3 trilyon borçlanacak; ancak 2 trilyon borç ödemesi öngörüldüğünden net artış 1 trilyon dolayında kalacak.

**KORUM** — Bakın, yıllık program 1987. Yıllık programda 1978 yılında borçlanma 3 trilyon lira olarak belirtilmiş. Bunun yalnızca 130 milyar lirası dış borç... İşte bakınız rakam burada.

**AKGÜÇ** — Tamam. Bütçenin Borç İdaresi bölümünde 3 trilyon 10 milyar TL borçlanma öngörülmüş; fakat bunun bir bölümü ile iç ve dış borçlar ödenecek ve devlet borçlarında 1 trilyona yakın net artış olacak. Burada önemli olan iç borçlanmayla dış borcun ödenmesi... Bu hence çok önemli, dış ödemeler dengesi açısından dan da sorun yaratacak bir öngörü. Sorun yalnız bütçe dengesi açısından değil; dış ödemeler dengesi açısından da önem taşıyor. İleriki tartışmalarda belki bunu daha iyi ortaya koyabileceğiz.

**KAFAOĞLU** — Eskiden hatırlarsanız, borçların tam ödeneğini bütçeye koyamıyorduk. Yıl içerisinde borçlar, Merkez Bankası'nca ödeniyor ve Merkez Bankası Hazine'den alacaklı duruma geliyordu. Ve biz de böylece bütçe açığını az gösteriyorduk. Yeni uygulamada borç idaresini, bütçe gelir-gider farkının dışına aldık. Ancak öngörülen net borç artışının yeteceğini zannetmiyorum.

**AKGÜÇ** — Efendim, 1986 Bütçesinde konsolide bütçe harcamaları 7,254 trilyon TL olarak tahmin edilmiş; ancak fiili harcamaların 8 trilyon olarak gerçekleşmesi bekleniyor. Demek ki 1986 yılında başlangıç ödeneklerine göre % 10-12 fazla bir harcama yapılmış. Aynı eğilimin 1987 Bütçesi için de geçerli olduğu düşünlür ise, demek ki 1987 Bütçesi'nin ulaşacağı hacim 12 trilyon TL civarında olacak. Fiili harcamalar 12 trilyon TL'ye yaklaşırsa, borçlardaki artış da öngörüldüğü gibi 1 trilyon olmayacak, 2 trilyon TL olacak. Belki Sayın Korum'un ifade ettiği gibi fiili

borç artışı 3 trilyona da yaklaşabilecek. Ama hükümetin 1987 yılı için öngördüğü net borç artışı 920 milyar TL.

vergi gelirlerinin GSMH'ya oranı sürekli düşerken, bütçe açıkları da giderek büyüyor

**KAFAOĞLU** — Bir hususu vurgulamak gerekir. Fonlar hariç, yalnız konsolide bütçe 12 trilyon TL olacak. Topyekün kamu harcamaları hesaba katıldığında, kamu harcamaları 12 trilyon TL'nin de çok daha yukarısına çıkacak.

**AKGÜÇ** — Bir rakam daha vermekte belki yarar var. Vergi gelirlerinin GSMH'ya oranı da sürekli düşü-



Dr. Özlün AKGÜÇ

yor. Bu oran 1977, 1978, 1979 yıllarında % 19'un üstündeyken, 1985 Bütçe-si'nin fiili sonuçlarına göre % 13,9'a

kadar düşmüş gözüküyor. Ama tabii vergi gelirlerine —Sayın Kafaoglu'nun haklı olarak değindiği gibi— fonları da eklemek lâzım. Çünkü bu oranlara fonlar dahil değildir. Fonları hariç tuttuğumuz zaman vergi gelirlerinin GSMH'ya oranı korkunç bir düşüş gösteriyor. Tabii fonları vergi gelirlerine eklediğimiz zaman düşüş gerçekte bu boyutta değil. Çünkü verginin bir kısmı şimdi fon adı altında vergi mükelleflerinden alınıyor.

Bir noktayı daha vurgulayalım. Bütçe açıklarının giderek büyüdüğünü de sanıyorum ki bir kez daha belirtmekte yarar var. 1981'de bütçe açığı yani bütçenin gelir-gider farkı 173 milyar TL imiş. Bu sonra 151 milyar TL'ye düşmüş 1982'de. 1983'te 376 milyara yükselmiş. 1984 yılında ise büyük bir sıçrama yapmış. 900 milyar TL olmuş. 1985 için 772 milyar TL olarak hesaplanıyor açık; ancak bazı kaynaklarda 1985 bütçe açığı 622 milyar TL olarak gösteriliyor. 1986 bütçe açığı ise tahmini 1 trilyon TL dolayında. Bu da gösteriyor ki Türkiye'de bütçe açıkları giderek daha büyük tutarlara ulaşmaya başlamış. Özellikle bu açıklardaki artış, 1983 yılından sonra daha belirgin.

**KAFAOĞLU** — Oran olarak da büyüyor mu? Mutlak rakam olarak aldık...

**TORUN** — Nereden alıyorsunuz bütçe açıkları rakamlarını?

**AKGÜÇ** — Geçmiş yıllara ilişkin bütçe açıkları rakamlarını Merkez Bankası Raporu'ndan aldım.

**TORUN** — 1986 Bütçe Gereğesi'nde başka rakamlar var. 1980'de 159, 1981'de 96, 1982'de 141, 1983'de 220, 1984'te 474, 1985'te 506 milyar TL. Ancak yeni bütçe düzenlemesine göre 1984'de açık 987 milyar TL, 1985'te 752 milyar TL oluyor.

**AKGÜÇ** — Bu tanım farkından kaynaklanıyor. Bütçelerin gelir-gider farkı ile nakit açığı farklı tutarlarda oluşuyor. Burada iki türlü açık hesabı yapıyor. Bir bütçenin gelir-gider farkı; diğeri finansman açığı olarak. Ben gelir-gider farkını bütçe açığı olarak verdim. Bütçe emanetleri ve avanslarındaki değişimler dolayısıyla, bütçenin gelir-gider farkı ile nakit açığı tam uyumlu olmuyor. İki tür açık kavramı ortaya çıkıyor.

**TORUN** — Gelir-gider farkı tam nakit hareketini yansıtmıyor.

**AKGÜÇ** — Bu nedenle bütçe açığı dendiği zaman; gelir-gider farkı mı, yoksa nakit açığı mı, ek finansman gereksinimi mi? Açıklığa kavuşturmak gerekir. Ancak şu bir gerçek ki, açığı ister gelir-gider farkı ister nakit açığı şeklinde alalım, açık büyümektedir.

**KAFAOĞLU** — Şunu belirteyim ki Türkiye'de açık hesapları, tahakkuka göre değil, tahsilata göre yapılmaktadır.

**TORUN** — O zaman fark nereden çıkıyor?

**KAFAOĞLU** — İşte bütçe emanet ve avanslarındaki değişimlerden çıkıyor.

**TORUN** — Emanet hesapları nazara alıyorsa, o zaman tahakkuka gidiyor demektir.

**KAFAOĞLU** — Bütçede tabii ki harcamalarda tahakkuk esas; ancak tahakkuku yapıyor, ödemeyi yapmıyor. Gelirlerde ise tahsilat esas. Aslında Hazine hesabıyla bütçe hesabını iyice birbirine karıştırdılar. Bütçe borçlu diyorlar, halbuki bütçe hiç borçlu olmaz.

**AKGÜÇ** — Rakamlar tanım farklarından dolayı değişik olsa dahi, gerçek bir durum var ki, hangi tanımı verirseniz verin bütçe açıkları artıyor.

**KAFAOĞLU** — Enflasyon seviyesindeki değişimler dolayısıyla nispi açıklar o kadar korkunç artış göstermiyor. Mutlak rakamlarla açık daha belirli gözüküyor.

**AKGÜÇ** — Sadece mutlak rakam olarak değil, nispi olarak da bütçe açıkları büyüyor. 1986 yılında bütçe açığının, harcamalara oranının % 15'e ulaşacağı tahmin edilmektedir. Bütçe açığının büyüdüğü gayet açık. İç borçlanmalar korkunç artıyor. Merkez Bankası'nın Hazine'ye verdiği avanslar kabarıyor, 1 trilyon TL sınırına ulaşmış durumda. Bu gelişmeler nakit açığı olduğunu da gösteriyor. Benim ilk aşamada söyleyeceklerim bunlar. Dilerseniz 1987 Bütçesi'nin niteliği, enflasyon hedefleri ile uygun olup olmadığı, dış ödemeler dengesine etkisi üzerinde görüşlerinizi alayım.

**KAFAOĞLU** — Bütün bu bütçe rakamları % 20 enflasyon hedefi ile uyumlu değil, bu hedefi bozacaktır.

**KORUM** — GSMH deflâtörü % 24. Programda kullanılan rakam % 24.

**AKGÜÇ** — Hükümet, bütçeyi TBMM'ye sunarken, enflasyon hedefini % 20 olarak açıkladı.

**KORUM** — Ama yıllık programda kullandıkları GSMH deflâtörü % 24.

**AKGÜÇ** — Hükümetin açıkladığı hedef, Aralık sonu 12 aylık dönem itibariyle % 20, deflâtör ise yıllık ortalama. Bu iki enflasyon hedefini şöyle bağdaştırabiliriz: Hükümetin 1987 yılına ilişkin enflasyon hedefi yıllık ortalama % 24, 1986 Aralık 1987 Aralık sonu itibariyle de % 20. Bu açıklamalar enflasyonun gelecek yıl daha yaşayacağı öngörüsünü yansıtıyor. Buyurun, Sayın Torun.

---

**Dergi'nin Notu :** Yukarıda sunulan «Açık Oturum» 21 Kasım 1986 tarihinde yapılmıştır.

---

son yıllarda bütçe birliği, bütçenin genelliği gibi ilkeler bir yana bırakıldı; bütçeyi nihai olarak denetleyecek millet meclisi, yetkilerinin büyük kısmını yürütme organına devretti

**TORUN** — Efendim, rakamlardan önce bütçenin genel klasik yapısı üzerinde durmak istiyorum. «Bütçe kamu ekonomisinde ve kamu yönetiminde nasıl bir yer almalıdır?» mese-



Osman Nuri TORUN

lesini, sanıyorum son yılların bütçeleri geniş ölçüde ihmal etmeye başladı. Önce klasik bütçe kurallarından bütçe birliği, bütçenin genelliği ilke-

leri bir kenara bırakıldı. Ve bütçenin denetimini nihai olarak yapacak Millet Meclisi, yetkilerinin büyük bir kısmını yürütme organına devretti. Böylece bütçenin dışında ikinci bir büyük bütçe teşekkül etti : Fonlar... Bu fonların denetimi yok. Ve Meclis'e verilen gerekçede de sadece son bir sayfa içinde bir tablo veriliyor. 1987 yılında 1,5 trilyon lira da fonlara gelecek ve fonlardan harcanacaktır. Fon dengesi tablosuna baktığımız zaman ise, harcamaların tahline veya bunların açık olarak anlaşılmasına müsait bir dağılım yok. Önce bu fonlar konusu üzerinde durmak gerekiyor zannedirim. Türkiye'de zaten kamu kesimi kâfi derecede dağılmış iken; bir de konsolide bütçenin yanında aynı mak-satlarla bir büyük bütçenin gelişmekte oluşu ve bunun da Meclis denetiminin dışına çıkması, ciddi bir problem olarak karşımıza çıkıyor. Baktığımız zaman da bu fon gelirlerinden önemli bir kısmının gerçekte vergi gelirleri olduğunu görüyoruz. O yüzden kamunun kaynaklarının kullanılışı geniş ölçüde denetim dışında kalmış oluyor.

İkinci önemli konu, bütçelerin büyüklüğünün, GSMH içindeki yerinin düşmekte oluşu... Bütçelerin büyüklüğü aşağı yukarı bir zamanlar % 27-28'lere kadar varmış iken, son bütçelere baktığımız zaman bu oran % 20'ler civarında... Buradan çıkan sonuç, kamu hizmetlerinin ekonominin genel yapısı içindeki yerinin ve öneminin gittikçe azalmakta oluşudur. Bu gelişme ile ilgili diğer bir noktayı da özellikle belirtmek lâzım. Cari harcamaların önemli kısmını personel giderleri oluşturuyor. Ashında personel giderlerinin artış hızı, enflasyonun çok gerisinde kalıyor, ünite maliyeti sürekli olarak düşüyor. Eğer personel harcamalarında reel ücretler muhafaza edilseydi, o takdirde personel giderlerinin daha büyük rakamlara varması gerekirdi.

**AKGÜÇ** — Personel giderleri gö-reli olarak düşüyor. Toplam ödenek-lerin % 20,6'sına kadar düşmüş bu bütçede.

**TORUN** — Personel sayısının art-masına rağmen düşüyor. Bu durumda karşımıza bir diğer sorun çıkıyor. Aca-ba bu ücretle çalıştırılan personelin verimi ne oluyor? Kamu hizmetlerin-de kalite, devlet büyüdükçe önemi art-tan bir konu. Halbuki siz gittikçe da-ha ucuz personel çalıştırıyorsunuz. Üstelik de ekonomiyi liberalleştirdik-çe devlette daha ucuz personel çalış-tırma yoluna gidiyorsunuz. Üzerinde duracağım ikinci nokta da bu.

**KAFAOĞLU** — Ucuzluk iki se-bepten ileri geliyor; hem enflasyon nispetinin altında ücret artışları olu-yor, hem de personel artışına rağmen bütçe içerisindeki personel harcama-larının payı azalmaya başlamış.

**TORUN** — O yüzden devlet me-murlarına kişi başına yapılan maaş ödemesi reel olarak azalıyor.

**KORUM** — Bir saplama yapabilir miyim? 1963'ten yaklaşık 1980'lere ka-dar kamu cari harcamaları içerisinde personel giderleri ve diğer harcamalar diye ayırma baktığımız zaman, çok ilginç bir gelişme görüyoruz. Aşağı yukarı 1980'lere kadar % 80 personel giderleri, % 20 diğer harcamalar şek-linde idi. Son dört-beş yıldır oran % 50-50 düzeyine gelmiş. Bunun nede-ni, benim görebildiğim kadarıyla, ka-munun daha pahalı çalışıyor olması. Diğer cari harcamalarının önemli öl-çüde artmış olması, kamunun pahalı çalıştığının bir göstergesi olabilir mi?

**TORUN** — Zannetmiyorum. Bu oran değişiyor. Çünkü personel üc-retleri reel olarak düşüyor. Ücret dı-şında diğer cari harcamalar piyasa fiyatlarıyla yapılıyor. Diğerlerini pi-yasa fiyatlarının altında tedarik etme şansı yok kamunun. Ücretler genel fi-yat seviyesindeki artışların altında

utulup diğer harcamalar genel fiyat seviyesinde yapılıncaya, ücretlerin öne-mi azalıyor. Ücretlerin önemi azaldı-ğı için de diğer cari harcamalar bü-yümüş görünüyor.

**AKGÜÇ** — Gerçekten de bu ge-lişmeyi izleyebiliyoruz. Başlangıç öde-neklerine göre 1983 yılında % 27,5 imiş personel masraflarının bütçe içindeki payı; bu pay 1984'te % 25,8'e, 1985'te % 23,5'e, 1986'da % 21,4'e, ni-hayet 1987 bütçesinde de % 20,6'ya düşmüş. Fiili harcamalar içindeki payı ise daha da düşük. Örneğin 1983 yılında personel giderlerinin fiili har-camalar içindeki payı % 24,4; 1985'te % 23,6. Başlangıç öde-nekleri ile harcamaların karşılaştırıl-ması bu durumu açıkça gösteriyor. Fiili harcamaları bütçe ödeneklerine gö-re tek artış gösteren kalem, transfer ödemeleri. Buna karşılık personel ve yatırım harcamaları başlangıç öde-neklerinin de altında kalıyor. Bütçe tasarrufu denildiği zaman, personelde ve yatırım harcamalarında yapıyor. Devlet genellikle transfer ödemeleri-ni yapmak zorunda olduğu için, fiili harcamalar, başlangıç ödeneklerinin üstünde gerçekleşiyor.

**TORUN** — Onun için diyorum ki, bu politikanın uzun vadede topluma maliyeti çok yüksek olacaktır. Çünkü ücret, kamuda çalışan personelin ka-litesini etkileyen bir konudur, kamu-da çalışan personelin istikrarını etki-leyen bir konudur. Düşük ücret, ka-muya sürekli olarak hizmet verme görüşünden uzaklaştırır personeli. Nitekim son yıllarda kamu hizmetleri-nin kalitesinden oldukça yaygın bir şekilde şikâyetler başlamıştır. Bu şikâyetleri önlemek evvela kamu per-sonelinin sağlıklı bir duruma kavuş-turulmasına bağlıdır. Ondan sonra organizasyon meselesi karşımıza çı-kar. Ama personelin sağlıklı bir çalış-ma düzenine kavuşturulması sağlan-madıkça, kamu hizmetlerinin kalite-

sini ve güvenilirliğini sağlamaya imkân yoktur.

ekonomide genel tasarruf ve yatırım hacmi düşüyor; bu durumda kamunun ihmal edilmemesi gereken kalkınma sorununu çözülmesi mümkün değildir

Üzerinde durmak istediğim üçüncü nokta, ekonomide genel tasarruf ve yatırım hacminin düşmesi. Kamunun buna katkısı da gene olumsuz oluyor. Kamunun tasarruf ve yatırımları da nispi olarak düşüyor. Halbuki kalkınma iddiasında olan bir ülkeyiz ve kalkınmayı da ihmal edemeyeceğimiz herkesçe paylaşılan bir kanaat. O halde bu nasıl bir kalkınma olayı ki, hem yatırımları düşüreceksiniz hem de kalkınmayı hızlandıracaksınız. Nitekim son yıllardaki kalkınma hızı konusunda resmi rakamlar geniş ölçüde şüpheli karşılanıyor. Yatırımları sürekli olarak GSMH'ya oran olarak düşürüyorsunuz, ona rağmen % 7,8 veya % 7,9 kalkınma hızı sağlıyorsunuz.

**AKGÜÇ** — Sayın Torun, dilerse niz yatırımların görel olarak azalması konusunda bütçe gerekçesine dayanarak rakamlar vereyim. 1983'te başlangıç ödeneklerine göre yatırım harcamaları % 22,2 pay alıyor; ancak gerçekleşmeye göre payı % 18,3. 1984'de yatırım harcamalarının payı % 23, başlangıç ödeneklerine göre; fiilen gerçekleşmeye göre % 18,2. 1985'te başlangıç ödeneklerine göre payı % 20,1; gerçekleşmeye göre % 20,8. 1986'da yatırım harcamalarının payı % 18'e önümüzdeki yıl bütçesinde de

% 16,9'a düşmüş başlangıç ödeneklerine göre. Bu da gösteriyor ki, kalkınma ve yatırım sloganlarını bütçelerin niteliği fazla doğrulamıyor.

**TORUN** — Hatta düşünüldenden ve niyetlenilenden daha da az gerçekleşiyor yatırım harcamaları. Böyle olunca da kamunun ekonominin yönetimi konusunda başlıca görevli olan kalkınma sorununu çözülmesine imkân yok. Ve çözümleyemediği de görülmüyor. Böylece kalkınmayla tasarruflar arasındaki bağlantı kayboluyor. Üstelik de bu gelişme, gelir dağılımının son derece bozulduğu bir dönemde oluyor. Bir taraftan gelir dağılımını üst gelir seviyesindekilerin lehine değiştiriyor ve alt gelir kademelerindekilerin gelirlerini geniş ölçüde düşürüyorsunuz; diğer yandan sizin ekonomide sağladığınız tasarruf görel olarak azalıyor. Halbuki teoriye göre bunun tamamıyla aksi olması lâzım. O halde burada bir kanama var. Ekonomide gelir dağılımının bozulmasına rağmen tasarrufların düşmesinin izahı zor. Bir diğer sebeple de tasarrufların düşmesinin izahı yok. Aynı dönemde bakıyoruz kamu iktsadi teşekkülleri tasarruf yapmaya başlamışlar. Yani fiilen fon yaratır hale gelmişler. Ve onların yarattıkları bu fonlar da tasarruflara dahil olduğuna göre, kamu kesimi dışındaki tasarruflar gelir artışına rağmen büyük ölçüde azalma gösteriyor. Bunun izahı gerekir 'bir yerde. Bunun izahını göremiyoruz. Nasıl oluyor da siz gelir dağılımını bu kadar bozuyorsunuz, kamuyu bir kesimiyle tasarrufları artırır hale getiriyorsunuz, ona rağmen ekonominin genel dengesinde tasarruflar % 22'lerden % 23'lerden % 17 - % 18'lere düşüyor.

**KAFALOĞLU** — Acaba diyebilir miyiz ki, yüksek gelir gruplarının gelirleri artarken tasarruf temayülleri düşük oluyor.

**TORUN** — Teoride aksini savunanlar var.

**KAFAOĞLU** — Teoride aksini savunanlar olmasına rağmen Türkiye'de demek ki gelirleri yüksek olanların tüketim eğilimi çok fazla.

**AKGÜÇ** — Teoride söylenen «Yüksek gelirli grupların marjinal tasarruf eğilimi daha yüksektir.» savı kanıtlanmamıştır veya ben bunu kanıtlayan bir araştırma, amprik bir çalışma bilmiyorum. Diğer ülkelerde yapılan araştırmalar, genellikle yüksek gelirli gruplarla düşük gelirli grupların marjinal tasarruf eğilimlerinin çok fazla da farklı olmadığını ortaya koymaktadır. Bu birinci nokta. İkincisi, gelir dağılımı bozuldukça gösteriş tüketimi belki daha da fazlalaşmaktadır. Bizim gibi ülkelerde yüksek gelirli gruplar, Batı'nın tüketim kalıplarını taklit etmeye başladıkları için, belki harcamaları daha yüksek boyutlarda oluyor. Yurt içi tasarruflarının azalmasının görece bir nedeni daha olabilir. Bu da özellikle 1980 sonrasında Türkiye'nin dışarıya sermaye transfer etmiş olmasıdır.

**KAFAOĞLU** — Yüksek gelir gruplarının yatırım malı sayılmayacak çok büyük lüks tüketim mallarına yönelmiş olduklarını görüyoruz. Yat sayısındaki çoğalma, villa sayısındaki çoğalma, dış seyahate çıkış sayısındaki çoğalma, bunu açıkça gösteriyor.

**AKGÜÇ** — Lüks tüketim malları dışalımındaki artış da...

**KAFAOĞLU** — Evet lüks ithalat ve bir de yurt dışına sermaye transferleri...

**TORUN** — Durum buyusa o zaman kamuya daha büyük görev düşüyor. Kamu bir taraftan dışarıya sermaye kaçışını telafi edecek bir tasarruf yapacak; artı, gelirlerden de daha büyük bir payı genel tasarruflara

ve yatırımlara aktaracak. Çünkü ekonomide sermaye/hâsıla katsayısı git-tikçe büyüdüğüne göre, aynı kalkınma hızını sağlayabilmek için dahi daha fazla, daha yüksek oranlarda tasarruf yapılması lâzım. Ekonomide bunu sağlamak göreviyle karşı karşıya kamu. Veya kalkınma hedefinden vazgeçmemiz, kalkınma hedefini bir kenara itmemiz lâzım. Bu seçimi de açıkça yapmak lâzım. Bütün bunlar da, söylediğim gibi, iktisadi devlet teşekkülleri başta olmak üzere kamu iktisadi kuruluşlarının tasarrufları artırıcı bir aşamaya gelmeleri halinde oluyor. Bir de onlar eğer eskisi gibi gerçekten fonları tüketen kuruluşlar olsaydı, demek ki problemimiz çok daha büyük olacaktı.

Bütçenin genel yapısında üzerinde durulacak diğer bir nokta, bütçe gelirlerindeki % 46.8 büyüme... Açıklanan % 20 enflasyon haddi ve % 5 büyüme bir arada düşünüldüğü takdirde, bunun gerçekleştirilmesine imkân yok. Ya enflasyon daha büyük oranlarda olacak, ya açık daha büyük olacak, dolayısıyla borçlanma daha fazla artacak veya bütçe ilan edilenden daha küçük olarak uygulanmak durumunda kalacak. Ödeneklerden önemli bir kısmının harcanmaması gibi bir durumla karşı karşıya kalacağız. Çünkü eğer hedef % 20 enflasyon ve % 5 de büyüme hızı ise, vergilerin esnekliği «bir» olduğu takdirde devlet gelirlerinde % 26 bir büyüme normaldir. Esnekliğe baktığımız zaman, bu 1985'te ciddi bir büyüme göstermiş ve 1,2'ye gelmiş. Onun sebebini de gayet iyi biliyoruz; KDV nin uygulamaya konulmuş olması... Ondaki evvelki yıllara baktığımız zaman, 1'in altında vergi gelirlerinin esnekliği. 1987'de vergi kanunlarında ve devlet gelir sisteminde önemli bir değişiklik beklemediğimize göre, esnekliğin 1'in çok altına veya üstüne bir oynama göstermesini de düşünmemek gerekir. O zaman devlet gelirle-



rinkteki büyümenin % 26 ile % 30 civarında olması normal sayılır. Daha yüksek vergi hâsılatı artışı için enflasyonu daha yukarı seviyelere çekmek gibi bir durumla karşı karşıya kalacağız.

**AKGÜÇ** — Ben kaba bir hesap yaptım. Eğer vergi gelirlerinde esnekliğimiz 1,2 ise, bu bütçenin gelir hedefinin gerçekleşmesi ancak % 37 enflasyonla mümkün olabilir. Tabii bu çok kaba bir hesap.

**TORUN** — Kaldı ki 1,2 de nadiren gerçekleşmiş...

**AKGÜÇ** — Uzun sürede vergi gelirlerindeki esneklik, 1,2'nin altında.

**TORUN** — 1971'de 1,2 olmuş; 1976'da 1,3; 1981'de 1,2 ve 1985'te 1,2. Diğer yıllarda esneklik genellikle ya 1'in altında veya 1'in civarında. Böyle olunca, bütçenin gelir tahminlerine nasıl ulaşacağımız sorunu da, ciddi olarak üzerinde durulması lâzım gelen bir konu olarak karşımıza çıkıyor. Hele biraz evvel Sayın Akgüç'ün belirttiği gibi, eğer vasıtalı vergiler, vergi gelirleri içinde en az % 50 bir pay alıyorsa ve onların da nispi vergiler olduğunu düşünürsek; bu takdirde müterakkiyet (artan oran) sadece Gelir Vergisi'nde oluyor. Gelir Vergisi dışında müterakki bir vergimiz kalmadı bizim. Kurumlar Vergisi zaten öteden beri tek oranlı bir vergi. Gelir Vergisi'nin toplam gelirler içindeki payı ise % 25 civarında. Vergi gelirleri içinde payı % 25 civarında olan bir verginin artan oran oluşu, esnekliği % 1'in ne kadar üzerine çıkarabilir?

**AKGÜÇ** — Kaldı ki Gelir Vergisi de artık esnekliğini yitirmiş bir vergi. Çünkü bu vergi kapsamında gelirlerin çok büyük kısmı sabit oranda vergileniyor.

**KAFALOĞLU** — Üç milyonun altındaki gelirlerde sabit; % 25.

**AKGÜÇ** — Kaldı ki devlet tahvili, Hazine bonusu, gelir ortaklığı vb. menkul değerlerin faizleri hiç vergilendirilmiyor; diğer falz gelirlerinde de oran % 10.

**KAFALOĞLU** — Çok cüzi bir geliri etkiler.

**TORUN** — O yüzden derim ki, esnekliğin 1987 için 1,2 civarında düşünülmesi gerçekçi olmaz. Belki 1,02; 1,03; 1,05 civarında düşünülebilir. O zaman da, % 20 enflasyon hedefi tutturulamaz ve oran % 30'un üstüne çıkar; bütçede öngörülen % 5'lik büyüme de gerçekçi olmaz.

**AKGÜÇ** — Sayın Kafaloğlu, sizin 1987 Bütçesi hakkında görüşlerinizi alabilir miyim?

kamu harcamalarının bütçeden yapılması, kamu gelirlerinin de bütçeye girmesi gerekir; oysa bugün birçok devlet harcamaları fonlardan yapılıyor; bu fon uygulaması anayasanın çok açık bir hükmüne aykırıdır

**KAFALOĞLU** — Ben de ilk nokta olarak, Sayın Torun'un bir kenarından temas ettiği bütçenin yasal düzene uyumluluğu konusuna değinmek istiyorum. Bizim Anayasamızın 161'inci maddesi, bütçe maddesi; «Devletin ve kamu iktisadi teşebbüsleri dışındaki kamu tüzel kişilerinin harcamaları, yıllık bütçelerle yapılır.» hükmünü getirmiştir. Halbuki fonlara baktığımızda, burada pek çok devlet masrafının fonlardan yapıldığını görmekteyiz. Meselâ gelir idaresini iy-

leştirme fonu var. Oradan gelir memurlarına maaş verileceği açık açık kanunda yazılıyor. Halbuki böyle şey olamaz. Kamu harcamalarının illa da bütçeden yapılması lazımdır. Ve tabii kamu harcamaları bütçeden yapılırsa, kamu gelirleri de bütçeye girecektir. Bu sebeple bu fon uygulaması, Anayasanın çok açık bir hükmüne, çok belirli bir ilkesine muhalif bir durumdur. Zaten böyle bir bütçeyi idare etmek imkânı da mevcut olmadığı için, şimdi fonların büyük bir kısmını, devlet istikraz tahvilleri veya Hazine plasman bonoları almak yoluyla, bütçe geliri haline veyahut bütçe finansman vasıtası haline getirmeye yönelinmiş ve bu suretle devlet, kendi vergilerinden oluşan fonlara bütçesinden faiz öder bir duruma getirilmiştir. Bir tarafta devletin vergilerini, bütçenin gelirlerini fon geliri diye ayıracaksınız; sonra da oluşan hâsılatı devlete geriye borç vereceksiniz ve devletten de faiz alacaksınız. Fonlar büyüyor diye de buradan serbest şekilde bir harcama yapma arzunuzun gerçekleşireceksiniz.

Fon uygulaması Anayasaya aykırıdır. 1982 Anayasası'ndan daha teferruatlı bir anayasa yazılamaz. Anayasa'nın müteakip maddelerinde bütçenin yapılması, uygulanması, denetimi özel kanunla tespit edilir hükmü de vardır. Anayasanın müzakeresi sırasında bu özel kanunun ne olduğu Anayasa Komisyonu Sözcüsü'ne sorulmuş ve o da «Muhasebei Umumiye Kanunu'dur.» cevabını vermiştir. Kurucu Meclis'te bu şekilde Muhasebei Umumiye Kanunu'na anayasal bir nitelik izafe edilmiştir. Halbuki son yıllarda bütçeler Muhasebei Umumiye Kanunu'na uygun bir şekilde tanzim edilmemektedir. Bütçenin gelirleri fonlarda toplanmak, harcamaları fonlardan yapılmak suretiyle Meclis denetiminden kaçmanın yolu aranmaktadır. Bütçenin Meclis murakabesine tabi olacağı çok açık bir Anayasa

hükmüdür. Bütçe dışında fonlar oluşturulmak suretiyle bütçe, sanki bir iktisadi devlet teşekkülü yatırım programı veya bir firmanın yıllık harcama tahminleriyle gelir tahminlerini ifade eden bir belge durumuna getirilmiştir. Bütçe büyüklükleri itibariyle de, genel bütçenin kavraması gereken ekonomik faaliyetleri kavramaktan aciz duruma gelmiştir. Bu birinci noktayı böyle belirttikten sonra, elimizde ne varsa bununla iktifa ederek yine de bütçeyi bir değerlendirme çabası içine girmiş bulunuyoruz.

Bu bütçede, bir devlet bütçesinde bulunması lazım gelen pek çok unsur bulamıyoruz. Bir genel bütçe prensibi olarak, bütçe harcamalarının normal bütçe gelirleriyle karşılanması kaidesi vardır. Normal bütçe gelirleri de; vergi, resim ve harçlardan müteşekkil mecburi tasarruf yolu dediğimiz kamu gelirleri şeklindedir. Halbuki borçlanma, devlet gelirleri arasında çok mühim, ya da devlet finansmanında çok mühim bir yer işgal etmeye başlamıştır, son birkaç yıldır. Bundan şu netice çıkıyor : Devlet cari harcamalarının dahi bir kısmını borçlanma suretiyle yürütebilir duruma düşmüş oluyor. Yatırım harcamalarının büyüklüğüne bakıyorsunuz; bu devletin bir yıl içerisinde borçlarındaki artıştan daha düşük seviyede kalıyor. Bu demektir ki, devlet borçlandığı kadar dahi bir yatırım harcaması yapamıyor. Yani kamu, vergi-lendirme yolu ile özel tasarruftan aktardığı kısmı tamamen tüketime harcadıktan başka, borçlanarak aldığı özel tasarrufun bir kısmını dahi tüketime sevk etmek durumunda kalıyor. Böyle bir bütçe yapısı sürdürülürken; fonlar ve mahalli idareler dahil, 17 - 18 trilyon TL'ye ulaşan kamu harcamalarının büyük bir bölümü yatırım harcaması niteliğinde değilken; nasıl olup da çok büyük oranlara varan, planlı döneme girdiğimizden beri çok nadir senelerde ulaşabildiğimiz kal-

kınma hızı seviyelerini bu son yıllarda idrak edebildiğimizi izah etmek müşkül bir durum oluyor. Bundan anlaşılacak şu ki, uygulanan deflâtörle biraz kalkınma hızını büyük gösterecek, enflasyon seviyesini düşük gösterecek bir politika izleniyor. Buradan; gelirlerin dağılımındaki bozulmanın dışında, gerçek gelirlerdeki büyüme-lerin de herhangi bir şekilde fert başına düşen milli geliri artırıcı istikamette olmadığı sonucuna varmak mümkündür.

gelir vergisi'nin bütçe içindeki nispi büyüklüğü giderek küçülme eğilimi gösteriyor; oysa artan oranlı vasıtasız vergiler, gelir dağılımı eğrisinin düzeltilmesinde en etkili araçlardır

Bir diğer husus, Sayın Akgüç ve Sayın Torun da temas ettiler, bu devlet gelirlerinin yapısındaki değişiklik nazarı dikkati celbediyor. Genellikle denir ki, irat ve servet vergileri gibi vasıtasız vergiler, vergi adaletinin sağlanmasında ve gelir dağılımı eğrisinin düzeltilmesinde en büyük vasıtalarından biridir. Bu vasıtanın en önemli parçası da Gelir Vergisi'dir. Gelir Vergisi'nin bütçe içerisindeki nispi büyüklüğü giderek küçülme istidatı gösteriyor. Kurumlar Vergisi'nin de, vasıtalı vergi mi vasıtasız vergi mi kavgasının orta yerinde bir vergi türü olduğu düşünülürse; devlet müdahalesi olmadan serbest piyasa mekanizmasına göre teşekkül eden gelir eğrisini düzelterek şekilde devletin elinde hiçbir vasıta kalmamıştır diye bir sonuca varmak mümkün oluyor. Sayın Torun'un değindiği gibi, vergi

müterakkiyeti ilk uygulanan sosyal politikalarından biridir. Bizim Gelir Vergimizin bugünkü tarifesinin bünyesine baktığımız zaman, düşük gelirli grupların tek vergi nispetiyle vergilendiğini çok açıklıkla görürüz. Asgari ücret alanlar, aylık geliri 250 bin TL olan kişinin vergi yükü aynıdır. % 25 oranında vergiye tabi tutulmaktadır. Halbuki bu kişilerin gelirleri arasında en azından beş misli fark bulunmaktadır. En düşük gelirliyle, orta direk diyebileceğim 250 bin liralık aylık gelir sahibi ailenin vergi yükünün aynı olması, verginin müterakki olması niteliği ile bağdaşmaz. Gelir Vergisi'nin başlangıç yıllarında mev-



Adnan Başer KAFAOĞLU

cut olan % 10-15-20'lik nispetleri terkedip, asgari nispeti % 25'ten başlatıp ve en yüksek nispeti de % 50 ile sınırlarsanız; Sayın Torun'un değindiği gibi, müterakki (artan oranlı) bir Gelir Vergisi uygulaması yapamazsınız. % 25 - % 50 arasına sıkıştırılmış bir vergi tarifesini, ayrıca gelirlerin çok büyük kısmının tek nispette vergilen-

dirilmesi dolayısıyla, gelir eğrisini düzeltici devlet faaliyetinin çok önemsenmez bir duruma geldiğini gösteriyor. Aslında sermaye gelirlerinin hemen hemen tamamının, gerek temettü gelirleri gerekse tahvil faizlerinin vergi dışı bırakılması nedeniyle, vergi adaleti bu yönden de zedelenmiştir.

**AKGÜÇ** — Devlet tahvili, Hazine bonusu, gelir ortaklığı vergi dışı; diğerleri % 10 vergiye tabi.

**KAFAOĞLU** — Bahsettiğiniz faiz gelirlerini önce vergi dışı bırakıyor, sonra tevkifat yapıyor. O da ayrı bir curcuna vergi meselesi içinde tabii... Devlet tahvili dışında diğer tahvillerde % 10'da kalan bir vergi yükü; % 10 vergi yükü ile sermaye vasetme yolunu açmış oluyor. Kurumlar Vergisi aslında % 46 diyorlar ama, gerçekte öz kaynakla veya banka kredisiyle çalışmaları için bugün ağırlığını hissediyorlar Kurumlar Vergisi'nin. Aslında şirketler, özellikle kapalı şirketler, öz kaynak artışı yapacakları yerde tahvil çıkararak ortaklara satsalar, böylece kendi öz kaynaklarını işletmelerine tahvil olarak tekrar soksalar; vergi yükünü % 46'dan % 10'a indirirler. Bu imkâna rağmen bazı tanıdığım müesseseler o yola gitmiyorlar. Kendi müesseselerini dahi devlet tahvilinden daha az güvenilir gördükleri için... O yola şimdilik gitmiyorlar, fakat herhalde zamanla çaresiz gidilecek. Gidildiği zaman, Kurumlar Vergisi'ndeki vergi nispeti de çok düşük düzeylerde seyredecek. Tabii bir de şu var. Belki ona da değineceksiniz. Acaba aslında % 46 nispeti fiilen uygulanıyor mu?

**AKGÜÇ** — % 46 aslında teorik bir oran. Kurumlar Vergisi'nde o kadar istisna ve bağışıklık var ki, çok az sayıda firma —tabii onlar da ödüyorlarsa— % 46 oranına tabi. Dışsatım istisnası, dış müteahhitlik istisnası, turizm istisnası, dış navlun istisnası,

yatırım indirimi, zararlı şirket satın alınması, sosyal güvenlik kurumlarına ödenen kâr payları, okul, hastane, kreş vb. tesislerin işletilmesi, bunlar ilk akla gelen bağışıklıklar. Ayrıca iştirak kazançları, devlet tahvili ve Hazine bonusu faizleri de ticari kazanç dışına çıkarıldı. Hemen hemen hiçbir kurum ticari kâr üzerinden % 46 vergi ödemiyor.

**KAFAOĞLU** — Bütçenin sosyal karakterini, Türkiye'de Cumhuriyetten beri izlenen politikaları bir kenara bıraktıktan sonra, sorumlularca 1987 Bütçesi'nin ekonomik hedefe yöneltilmiş bütçe diye nitelendirilmesinin doğru olup olmadığı noktasında da, biraz önce Sayın Torun'un yaptığı değerlendirmede sonuç bulmak mümkün. 1987 Bütçesi, herhangi bir şekilde ekonomik büyümeye katkı temin etmeyen, sosyal içerikli hiçbir uygulama getirmeyen, üstelik Anayasayı da ihmal eden, zorlayan nitelikte bir bütçe oluyor. Şimdilik bu karakterlerini belirtmiş olayım, 1987 Bütçesi'nin.

**AKGÜÇ** — Teşekkürler. Sayın Korum, sizin kamunun genel finansmanı, bu arada bütçenin açığı konusundaki görüşlerinizi rica edebilir miyim?

kalkınma hızı konusunda DİE'nin verdiği son oran % 7,9'dur; DPT'nin hazırladığı yıllık program ise bunun geçerli olamayacağını ortaya koyan bilgileri içeriyor

**KORUM** — Önce bir-iki konuya değinmek istiyorum. Hepimizin son derece şüpheli bir biçimde karşıladı-

ğımız kalkınma hızı konusu... Kasım tahmininde DİE hızı düşürmek yerine bu kez de % 7,9 olarak ilan etti. Ancak aynı hükümetin Devlet Planlama Teşkilatı'nın hazırladığı Yıllık Program'a baktığımız zaman, bu hızın geçerli olamayacağını söyleyen birtakım bilgileri bulmanız mümkün. Dolayısıyla Devlet İstatistik Enstitüsü ile Devlet Planlama Teşkilatı arasında bir kopukluk olduğu ortaya çıkıyor. Şöyle ki, 1987 Yılı Programı'nın daha birinci sayfasında 1986 yılının ilk yarısında imalat sanayiinde üre-



Dr. Sevil KORUM

tim artışının % 11,8 olduğu söyleniyor. Milli gelir hesaplamalarında dikkate alınan büyüme hızı % 11,8. Öte yandan yıllık programın imalat sanayi üretimine ilişkin rakamlarına baktığımız zaman, 1986 yılı için imalat sanayi üretimi artışının % 8,2 olabileceğini söylüyor program. Bir taraftan imalat sanayiinde % 11,8 büyüme hızına göre yapılmış milli gelir tahmini, öbür yanda daha sonra yapılmış Yıllık Program'da sektör bazın-

da belirlenmiş üretim rakamlarına göre % 8,2 artış... 1986 yılında asıl büyüme imalat sanayiinde geliyor deniliyor; imalat sanayiinde % 8,2 ise üretim artışı, Yıllık Program'da belirtildiği gibi; milli gelirden öngörülen büyümenin olması söz konusu değil. Ayrıca zaten programda yine aynı cümlelerin altında özel kesimde bu yıl kapasite kullanım oranının yılın ilk 6 ayında, geçen yılın 6 ayına göre yalnızca 1 puan arttığı belirtilmiş. Kapasite kullanım oranındaki 1 puanlık artış, % 13,5'lük bir imalat sanayi üretim artışı sağlamış. 1985 yılında kapasite kullanım oranı 1,5 puan artmış, üretim artışı % 4,4'te kalmış, Kapasite kullanım oranının daha düşük arttığı 1986 yılında kesinlikle imalat sanayiinde bu ölçüde bir üretim artışının olması söz konusu edilemez.

Bir başka gösterge : Elektrik, gaz, su alt sektörünün katma değeri geçen yıl % 12 artmış. Bu yıl % 14,8 artmış. Geçen yıl imalat sanayiinin üretim hızı daha düşüktü; bu yıl hemen hemen aynı oranda bir elektrik üretim artışı ile nasıl çok daha yüksek bir üretim değeri sağlanmış? Bu da ayrı bir soru. Aynı şekilde bir yılda tarım sektöründe % 7'lik büyümenin, eğer daha önceki yıllar negatif bir büyüme söz konusu değilse, hiçbir şekilde gerçekleşmesi mümkün değil. Geçen yıla göre 2 milyon ton fazla buğday üretimi olduğu söyleniyor. Bu buğday artışı ne oldu? Benim bilemediğim kadarıyla bu kadar buğdayı muhafaza edebilecek bu denli silo yok Türkiye'de. Buğday üretiminde 2 milyon ton üretim artışının, ciddi bir muhafaza, ciddi bir silo sorunu ortaya çıkarması gerekirdi.

**AKGÜÇ** — Sayın Korum, ilk se-kiz ayda buğday dışalımını da artmış gözüküyor. Geçen yıl Ocak-Ağustos döneminde 70 milyon dolarlık buğday ithal etmişiz, bu yıl 88 milyon dolara çıkmış. Bir yandan üretim arttı deni-

liyor, diğer yandan buğday ithal ediyoruz. Cidden bu kadar buğdayı ne yapıyoruz?

**KORUM** — Evet, buğdayda üretim artışını ortaya koyacak hiç bir durum görülüyor. Bakliyatta % 26 üretim artışı olduğu söyleniyor; kuru fasulye fiyatları bin lirayı geçiyor... İhracat yok, ihracat son derece düşük. Üstelik ithalat yapılmaya çalışılıyor. Ve % 26 bir üretim artışından da söz ediliyor. Tüm bu göstergeler ortaya koyuyor ki, 1986 yılında milli gelirden büyüme hızında bu denli bir artış söz konusu olamaz. Olamaz, çünkü önceki yıllarda önemli yatırım artışları da yok. Yeni kapasitelerin devreye girmiş olması da söz konusu değil. İmalât sanayiinde yeni büyük kapasiteler devreye girmiyorsa, kapasite kullanım oranı da artmıyorsa, imalât sanayiindeki büyümenin nereden kaynaklandığı ciddi bir sorun olarak ortaya çıkıyor.

**KAFAOĞLU** — Tarımdaki artış tabii ki dediğiniz gibi mübalağalı; tarımdaki artışı yüksek gösterince, milli gelirin genel artış seviyesi hemen fark ediyor.

**KORUM** — Tarımdaki bu abartmalı büyüme, ticaret ve ulaştırma sektörlerine de yansıyor.

**KAFAOĞLU** — Tarımdaki artış sizin işaret buyurduğunuz fiziki büyüklükleri bulmadan da memleketimizde olabiliyor. Çünkü tarım için tahminleri İstatistik Enstitüsü'ne Tarım Bakanlığı yazıyor, gönderiyor. Ve Tarım Bakanlığı'nın yazısına dayanıyor bütün tahminler.

**KORUM** — Evet...

**KAFAOĞLU** — Üç kaynaktan tahmin yapıyoruz diyorlar, ama diğer kaynaklar bir yana, esas itibariyle Tarım Bakanlığı'nın DİE'ye bildirdiği rakamlar esas alınıyor. Ben hatırla-

rim, geçen yıllarda tarım kesimi büyüme hızının düşük görüldüğü bir yılda devrin Tarım Bakanı; «Bizim rakam işi bu kadar karıştırıyorsa, ben hemen şimdi gidip onları arttırttırırım. Tek sen üzülme Sayın Bakanım!» demişti. Onun için tarımdaki büyümeler böyle tahminlere dayanıyor. Böyle olmakla beraber, galiba 1986'da kötü bir tarım yılı da idrak etmedik.

**AKGÜÇ** — Kaldı ki tarımda üretim artışı ile katma değer artışı arasındaki ilişkiyi de çok iyi bilmiyoruz. Türkiye'de bildiğimiz kadarıyla tarımın ortalama büyüme hızı —iyi ve kötü yıllar birbirini dengeler— uzun sürede % 3-3,5 dolayındadır. Bu yıl DİE 7,2'ye kadar çıkarttı. Tabii % 7,2

## Abonelerimize ve Okurlarımıza Duyuru :

Artan maliyetler ve ağırlaşan piyasa koşulları nedeniyle;

### Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Ocak 1987 sayısından itibaren 12 sayı için (KDV dahil) :

**Yıllık Abone : 6.000 TL**

**Öğrenci Abonesi : 3.000 TL**

Abone bedelleri posta ile adresimize konutta teslim gönderilebileceği gibi, aşağıda belirtilen İstanbul'daki banka hesaplarımıza da yatırılabilir.

**Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi : 768**

**Akbank Türbe Şubesi : 4512**

**İş Bankası Türbe Şubesi : 1541**

Zorunlu olan bu fiyat artışını okurlarımızın anlayışla karşılayacaklarına inanıyoruz.

olunca tarımda büyüme hızı, açıklaması zor.

**KAFAOĞLU** — İyi senelerde tarımda büyüme % 5 oluyor.

yurt içi tasarruflar ile ilgili çelişkili oranlar veriliyor; anlaşıldığı kadarıyla, büyüme hızının yüksek tutulması, marjinal tasarruf oranını zıplattıyor

**KORUM** — Bu yıl gerçek büyüme hızının % 7,8 olmadığı, Yıllık Program'ın dengelerini kurmakta karşılaşılan sorunlarla da ortaya çıkıyor. Diğer makro dengeler kurulurken bu denli büyük bir büyüme hızı bütün dengeleri altüst etmiş durumda. Çok ilginç, daha önceki yıllarda hiçbir şekilde olmamış ve açıklanamayacak değişiklikler ve rakamlar söz konusu. Örneğin yurt içi tasarruflar, 1986 fiyatlarıyla 1987 yılında % 50 artacakmış. Yıllık Program'ın gösterdiği rakam bu. Türkiye'de hiçbir zaman yurt içi tasarruflar için marjinal tasarruf oranının % 50 olması düşünülemez, sabit fiyatlarla. Çok ilginç, bir husus da şu : Fiyatlar için öngörülen deflasyon % 24. Bu % 50 marjinal tasarruf oranından % 24'ü düşmüşler. Cari fiyatlarla yurt içi marjinal tasarruf oranını % 26 olarak hesaplamışlar. Tasarruf artışı sabit fiyatlarla % 50, cari fiyatlarla % 26. Bu çelişkili durum, dengelerin % 7,8 büyüme hızı nedeniyle tutmamasından kaynaklanan bir olay. Bunu bir hata olarak değil, kalkınma hızının aşırı büyük olması ve zorlanması nedeniyle karşılaşılan bir sorun olduğu için söylemek istiyorum.

**TORUN** — Tablo numaralarını vererek söylerseniz... Çünkü çok ters bir iddia.

**KORUM** — Resmi Gazete sayfa 34 ve 35'teki Ekonominin Genel Dengesi Tabloları'ndan, eğer marjinal yurt içi tasarruf oranını sabit ve cari fiyatlarla hesaplırsanız; sabit fiyatlarla % 50, cari fiyatlarla % 26 gibi ters bir rakam ortaya çıkıyor. İşin ilginç tarafı, özel kesimde 1987 yılında marjinal tasarruf oranı % 14 olacaktı, cari fiyatlarla; kamu kesiminde ise marjinal tasarruf oranı % 56 olacaktı önümüzdeki yıl... Yani kamu harcanabilir gelirindeki artan her 100 liranın 50 liradan fazlası tasarrufa gidecekti. O zaman şöyle bir durum ortaya çıkıyor. Kamu kesimi hiç savurgan değil, iddia edildiği gibi; tersine özel kesimde ciddi sorunlar var. İlginç olan durum, —daha önce Sayın Torun ve Sayın Akgüç değindiler— son yıllarda özel kesimdeki marjinal tasarruf eğiliminin son derece düşük ve aşağı yukarı sabit oluşu... 1981, 1982, 1983 bakıyorsunuz % 11 marjinal tasarruf oranı. Ortalama tasarruf oranı da aşağı yukarı % 10-12 dolayında. Normalde marjinal tasarruf oranının, ortalama tasarruf oranından yüksek olması gerekir. Fakat bizde son yıllarda ortalama ile marjinal tasarruf oranları birbirine eşitlenmiş durumda. Yalnız 1986 yılının yüksek büyüme hızı, birden marjinal tasarruf oranını zıplattıyor ve bir önceki 3 yıl % 10-11 olduğu halde 1986 yılında birden % 26'ya fırlıyor. Ama 1987 için özel kesimde % 14 olarak öngörülüyor, marjinal tasarruf oranı. Kamu kesiminde % 56.

**KAFAOĞLU** — Kamu kesiminde marjinal tasarruf oranındaki bu artış, devlet vergi gelirlerindeki artıştan mı kaynaklanıyor?

**KORUM** — Hayır, kamunun harcanabilir gelirindeki artış... Sayın Torun, Sayın Kafaoglu belirttiler; fon-

larla ilgili ciddi durumu ben de Yıllık Program'dan rakamlar vererek, sayılarla olayı göstermek istiyorum. Çünkü bütçe gerekçesinde ve yıllık raporda çok çok az değinilmiş. Ama kamu kesimi genel dengesini kurmak gerektiği için fonlarla ilgili oldukça ayrıntılı sayılabilecek bir bilgi 1987 Yıllık Programı'nda Resmi Gazete'nin 28 Ekim tarihli sayısı sayfa 82'de gösterilmiş. Genel ve katma bütçenin yani konsolide bütçenin vergi gelirleri 1987 yılında 8 trilyon 700 milyar lira olacaktı.

**AKGÜÇ** — Bütçede 8,8 trilyon olarak yer almış.

**KORUM** — Fonlar nedeniyle oldukça büyük bir vergi sızıntısının ya da yasama organı tarafından kontrol edilemeyen, denetlenemeyen bir harcama olayının devrede olduğu açık seçik görülüyor. Öte yandan bu fonların nasıl kullanıldığı, nerelere gittiğine dair bazı bilgileri de buradan görmek mümkün. Çok büyük bir kısmı cari transferlere gidiyor; 755 milyar lirası... Ben bu 755 milyar lira cari transferin ne olduğunu merak ettim. Büyük ölçüde gübre ve ona benzer sübvansiyonlar, cari transferler olarak gösterilmiş fonlarda. 1 trilyon 200 milyar liralık fon vergi gelirinden yatırımlara giden 815 milyar lira. Fonların yatırımlara akan kısmı 815 milyar lira. İlginç olan fonlar kanalıyla dış borçlanma. Aşağı yukarı fonların 656 milyar liralık dışardan borçlanması söz konusu, 1987 yılında. Niçin borçlandığı, fonlar kanalıyla kimin nasıl borçlandığı açık değil. Belki İmar ve İskân Fonu'ndan Kamu Ortaklığı Fonu'na bir aktarma söz konusu olabilir. Özellikle vergi gelirlerinin bu denli önemli bir kısmının fonlar tarafından kullanıldığı düşünülecek olursa, bu konuda çok ciddi hem yasal sorunlar hem de pratikte önemli güçlüklerin olduğu görülebiliyor.

Bir başka nokta, değinmek istediğim; Sayın Kafaoglu vergileme yoluyla gelir dağılımının iyileştirilme-yip tersine bozulduğunu vurguladılar. Bence kamu harcamalarında da aynı sorun var. Yalnızca kamu gelirleri politikasıyla değil, fakat kamu harcamaları politikasıyla da özellikle dar gelirli veya ortadirek diyebileceğimiz kimselerin yararlandıkları eğitim ve sağlık harcamalarının genel bütçe içerisindeki oranında da ciddi düşüşler var. Kanımca, eğitim ve sağlık harcamalarında bu gerilemiş Türkiye'nin gelecek yılları açısından da önemli problemler doğuracak nitelikte.

**AKGÜÇ** — İsterseniz şunu da tartışalım. Bütçeler bu tempoda gelişir ise; her yıl büyük açıklar, bunların iç borçlanma yoluyla kapanması ve yüksek faizler ödenmesi; sonuçta ne olur?

mevcut borçların anapara ve faiz ödemelerinin yeni borçlarla karşılanması, giderek kabaran bir finansman yükü getiriyor

**KORUM** — O konuya geçmeden bir saptama yapabilir miyim? Son yıllardaki uygulama ile iç ve dış borç ödemeleri ve borç kullanımlarının bütçe dışında tutuluyor olması, sanki böyle bir sorun yokmuş itibainı veriyor. Merkez Bankası Yıllık Raporu, Yıllık Ekonomik Rapor'daki dış borçlarla ilgili bilgilere baktığımız zaman, son 2,5 yılda 10 milyar dolarlık dış borçlanma söz konusu. Dış borçlardaki artış 10 milyar dolar... Kesin rakam da söyleyebilirim. 1984 ile Haziran 1986 arasında toplam dış borç artışı 9 milyar 798 milyon dolar. Öte yandan aynı dönemde 4 trilyon lira



dolayında iç borçlanma devreye girmiş durumda. Bu kadar yüksek dış borçlanma, bu kadar yüksek iç borçlanmaya karşın kamu yatırımlarında üretim kapasitesini artırmaya yönelik ciddi bir artış görmüyoruz. Buna karşılık altyapı ve benzeri yatırımlar yapılıyor; bunlar da önemli ama, özellikle dış borçların bu denli yoğun arttığı bir dönemde dış borçları ödeyebilmek için ekonominin üretim kapasitesinde çok ciddi artışların ortaya çıkması gerekirdi.

Şimdi bu denli iç ve dış borçlanma ve bu borçlanmanın da büyük ölçüde kısa vadeli oluşu nedeniyle bütçede ya da borç idaresinde yığılan bir iç borç ve dış borç anapara ödemesi devreye giriyor. Mevcut borçların anapara hatta faiz ödemeleri yeni borçlarla finanse edilmeye çalışıldığı için, giderek kabaran bir finansman yükü söz konusu. Bu gidişin özellikle 1987'den sonra çok ciddi birtakım sorunlara yol açacağı açık-seçik ortada. 1987 yılı için Yıllık Program'a dayanarak GAP analizi yaptığımız zaman, yani ekonominin reel kesimiyle parasal kesimi arasındaki bağlantıyı Yıllık Program rakamlarıyla bulmaya çalıştığımız zaman, reel kesimdeki değişmelerin parasal kesime nasıl yansıtacağını hesapladığımız zaman; son derece ilginç bazı durumlar ortaya çıkıyor. Ve bu ilginç durumlar da 1986'nın yaz ortalarından bu yana görülen iflasları, hacizleri ve özel kesimdeki bazı sorunları açıklar nitelikte.

Şöyle rakamlara baktığımız zaman, 1987 yılında bütün bu olağanüstü marjinal tasarruf oranı artışına karşın özel kesimde tasarruf artışı 1,2 trilyon lira olacak. 1,2 trilyon lira borç verilebilir fon olarak para-kredi sistemine girecek. Buna, 950 milyar lira dolayında iç borç anapara ödemelerinden özel kesimin eline geçecek tutarı da eklememiz gerekiyor. Dolayısıyla yaklaşık olarak diyebiliriz ki 2 milyar 100 milyon veya 2 milyar 200

milyon civarında borç verilebilir, parasal bir kaynak oluşuyor. Buna tabii kamu kesiminden sermaye transferleri ile özel kesimin dış borçlarındaki artışı da eklememiz gerekli. 1986 yılında, özel kesimde tasarruf artışı, artı iç borç anapara ödemeleri, artı özel kesimin dış alemden borçlanmasından oluşan özel kesimin parasal fazlası (monetary saving) 1 trilyon 657 milyar liradır. Bu miktar 1986 yılında para-banka sisteminden çıkabilecek net kaynak olarak görünen miktar. 1987 yılı için tüm öngörülerin gerçekleşeceğini varsayarsanız ve marjinal tasarruf oranı, tüketim harcamaları ve diğerleri ile ilgili en ufak bir düzeltme yapmaz iseniz; hepsini doğru sayarsanız; özel kesimin parasal fazlası aynı tanımla 2 trilyon 400 milyar lira dolayında... Buna karşı kamunun öngördüğü borçlanma 2 trilyon 880 milyar lira.

Dolayısıyla öyle bir durum çıkıyor ki 1986 ve 1987 yılları için, 2 yıl üst-üste özel kesimin para-banka sistemine verdiği parasal tasarruflardan çok daha fazlasını kamu kesimi sistemden çekmek durumunda. Böyle bir durumda özel kesimin kredi alabilme şansının azalması ya da özel kesime verilebilecek kredilerde çok ciddi azalmalar olması doğal. Bu bir. İkincisi, kamu kesiminin giderek daha yüksek faiz hadleriyle borçlanma durumunda kalması söz konusu. Üçüncüsü, aynen bu yıl olduğu gibi emisyon çok artarken, bunun mevduatlar ve kredilere yansımaması söz konusu. Yılın ilk 8 ayında % 40 artmış emisyon, buna karşılık mevduatta artış çok daha düşük boyutlarda. Çünkü kamu kesimi, tahvil-bono satarak bankalar kesiminden oldukça önemli miktarda para çekiyor. Bu çekilen paralar kredi mevduat bağlantısını, zincirini yavaşlatıyor. Kredi, mevduat yaratmıyor; mevduat, kredi yaratmıyor. Neticede orada bir daralma olayı devreye giriyor.

mevduatlar azalırken banka kredilerinde artış görülüyor ve bankacılık kesiminin yurt dışına önemli ölçüde borçlandığı anlaşılıyor; iç tasarrufların büyük kısmı kamu kesimine aktarılıyor; bu durumda faiz hadlerinin düşmesi beklenemez

**AKGÜÇ** — Bu bağlamda kısaca bankaların durumuna da değinelim. Gerçekten bu yıl mevduat artışı çok yavaşlamış. İlk 10 aylık rakamlar var elimizde. Konsolide mevduat artışı yılın ilk 10 ayında % 30,3. Bir yıl önce bu oran % 45,3'müş. Demek ki bu yıl enflasyon oranı sağlıklı hesaplandı, reel mevduat artışı yok, veya çok sınırlı. Olay bu. Reel mevduat artışı olmamakla veya sınırlı olmakla beraber, bu yıl banka kredilerinde artış var. Bu ilginç bir gelişme. Geçen yıl tüm banka kredileri yılın ilk 10 ayında % 34,1 artmış iken, bu yıl bu oran % 62,9'a çıkmış. Bu yıl bankacılık kesimi daha fazla kredi verebilmiş. Bunun kaynağı da belirli. Bunun kaynağı bankacılık kesiminin yurt dışından önemli ölçüde borçlanması. Gelecek yılda bankacılık kesiminin özel kesimi finanse etmesi ancak dış borçlanmayla mümkün olabilir. Çünkü Sayın Korum'un vurguladığı gibi, oluşacak iç tasarrufların önemli bir kısmı kamu kesimine aktarılacak.

**KORUM** — Ayrıca faiz haddinin düşürüleceğini iddia ediyorlar. Hatta Aralık ayında bir 4 puan daha mevduat faizlerinin aşağıya çekilmeye çalışılacağını söylüyorlar. Bu koşullarda,

kamu kesiminin bu kadar borçlanıcı olarak banka sistemine girdiği bir düzende, faiz haddinin o denli düşmesi mümkün değil. Tersine yükselmesi söz konusu. Bankalar kesiminin dışardan borçlanmayı yeğlemekten başka yapabileceği bir şey yok. Bu da Türkiye'nin dış borçlanmasına yansıyor. Bu analiz önümüzdeki yıl, Türkiye'nin daha da fazla dışarıya borçlanması gerektiğini ortaya koyuyor. Bunun yarattığı ciddi sorunlar var. Çünkü ne kadar fazla borçlanırsanız, daha zor şartlarda borçlanmak durumunda kalıyorsunuz, finansman yükünüz de giderek artıyor.

**KAFAOĞLU** — Bu herhalde, dış para maliyeti iç faiz oranına eşitleninceye kadar gider, ondan sonra durur; oradan öteye gidemez. Bugün firmalar TL'si borçlanma ile dış borçlanma arasında bir seçim içerisinde. Dış borç faizi artı kur riski, iç borçlanma maliyetinden daha düşüktür, dış borçlanmayı tercih ediyorlar. Ayrıca içeride borçlanamayan firmalar dış borç kullanıyorlar. Ama bir noktaya varınca, banka kredilerine olan soğukluk aynen dış borçlara karşı da gösterilecek. Dış faizler ve kur riski yükselirse, dış borçların maliyeti de firmalar için artacak. Yüksek maliyet, firmaları dış borçtan soğutacak.

**KORUM** — Reel döviz kuru uygulaması söz konusu... Fakat Yıllık Program'a baktığımız zaman, 1987 yılı için dolar kurunda % 18,5; GSMH deflätöründe % 24'lük bir artış öngörülüyor. Ortalama dolar kuru 1986 yılı için 675 lira olarak hesaplanmış. 1987 yılı için ortalama dolar kuru 800 lira. Aradaki fark % 18,5. GSMH deflätörü ise % 24. Beni eski bir plancı olarak rahatsız eden daha enteresan bir durum şu: Dış açık deflätörü % 56. Dış açık deflätörü dolar kuru cinsinden % 18,5; tüm kurlar cinsinden % 56 olarak öngörülmüş. O zaman Yen ve Mark gibi kuvvetli paralara

karşı doların çapraz kurunda ne biçim bir değişiklik olması lâzım ki,ortalama kur % 56 artış gösterebilir önceki yıla göre? Sanıyorum o rakamda bir hata var. Dış deflâtörde bir yanlışlık yapıldı. O nedenle böyle garip bir durum ortaya çıktı.

**AKGÜÇ** — O halde önümüzdeki yıl özel kesimin ayakta kalabilmesi, bankacılık kesiminin ancak dışardan borçlanmasına, mevcut borçları daha büyük oranlarda yenilemesine bağlıdır diyebilir miyiz? Çünkü iç tasarruflar özel kesim finansmanına yeterli gözüküyor.

**KORUM** — Yalnız burada bir noktayı tekrar belirtmekte özellikle yarar var. Özel kesim doğrudan dışardan borçlanma rakamları son derece küçük. Orta ve uzun vadeli kredi olarak. Bakınız 1984 yılında 355 milyon dolar, 1986 yılının ilk 6 ayında 74 milyon dolar, 1987 için de en çok 100 milyon dolarlık bir doğrudan orta ve uzun vadeli borçlanma söz konusu. O zaman geriye bankacılık sisteminin ve Merkez Bankası'nın doğrudan dışardan borçlanması kalıyor. Bence, döviz tevdiat hesapları ve Merkez Bankası'nın borçlanmalarında çok ciddi sorunlar var. Döviz tevdiat hesapları giderek yükseldiğine göre, bu döviz tevdiat hesaplarının vade yapısının son derece ciddi bir şekilde dikate alınması gerekiyor.

**AKGÜÇ** — Önümüzdeki dönem için dış ödemeler dengesi hesabına bakacak olursak, 3 milyar 150 milyonluk yeni dış kredi kullanılması öngörülmüş. Ama bunların bir kısmı borç ödemelerinde kullanılacak. Net borç artışı, kısa vadeli sermaye hareketi olarak 825 milyon dolar gözüküyor, 1987 yılı hedefi olarak. Tabii bu hedef, cari işlemler açığının 975 milyon dolar olacağı varsayımına göre belirlenmiş. Cari işlemler açığının 975 milyon doların üstüne çıkması büyük bir olasılık olduğuna göre, önümüzdeki

dönemde de Türkiye'nin en az —ka-ba bir tahminle— 2 milyar dolar daha yeni dış borca girmesi gerekecek.

**KORUM** — Dış borç anapara ödemeleri 1987 yılında 2 milyar 750 milyon dolar. Kısa vadeli sermaye hareketleri 825 milyon dolar görünüyor, ama bunlara genel dengedeki 500 milyon doları da ilâve etmek lâzım. Bir anlamda o da dışardan borçlanma ile kapanacak demektir. Dolayısıyla net dış borçlardaki artış gene oldukça önemli bir miktar.

**TORUN** — 2 milyar dolar civarında...

**KAFALOĞLU** — 2 milyar borçlanacağız, 2 milyar ödeyeceğiz...

**AKGÜÇ** — Hayır, hayır. Net olarak 2 milyar dolar daha fazla borçlanacağız ki, ben bunu bile iyimser görüyorum.

**KORUM** — Çok iyimser bir tahmin.

**AKGÜÇ** — Evet. Dilerseniz, şimdi şunu tartışalım. Türk ekonomisi nereye gidiyor, nereye gidebilecek, bu kadar ağır dış ve iç borç yükü ile?..

**KORUM** — Dış ve iç açıklar nedeniyle çok ciddi birtakım sorunlar ortaya çıkıyor. Kamu kesimi hangi faiz haddiyle, kimden, nasıl borçlanacak? Bankacılık sistemi, borç verilebilir kaynaklar üzerinde bu kadar büyük rekabetin olduğu bir durumda nasıl kendisini dengeleyebilecek? Hangi faiz haddiyle dışardan dış borç para bulunmak zorunda kalınacak? Ticari kâğıt uygulamasından bahsediliyor. Ve bu yeni bir kaynak yaratmış gibi gösteriliyor. Ticari kâğıt uygulaması olabilecek mi? Çünkü havuza giren su belli. Çıkacak olanlar da belli. Konut yatırımları bu durumdan hangi boyutlarda etkilenecek? Bunlar oldukça temel sorunlar olarak ortaya çıkıyor. Ve cevapları da maalesef verilemiyor.

**AKGÜÇ** — Cevap belli, yeni borç bulunarak durum idare edilmeye çalışılacak.

**TORUN** — Borç bulmanın da sınırları var.

**KORUM** — Her şeyin bir sınırı olduğu gibi, tabii borçlanmanın da var. Bir başka konu, son derece ciddi bir biçimde giriyor devreye : Özel kesim. Bankacılık kesiminde çok ciddi sızıntılar var. Bu sızıntıların bir nedeni, para-kredi zincirinde. Bankalar, özellikle büyük bankalar, yüksek faizli olduğu için devlet tahvili ve Hazine bonosuna kaynak aktarıyorlar ciddi bir biçimde. Artı tasarrufların bankalara mevduat olarak gidecek borç verilebilir kaynakları da devlet tahvil ve bonolarına kayabiliyor. Bir de bunlara ticari kâğıtlar ve diğerleri eklenirse, bankacılık sisteminden sızıntı artacak, bankaların mevduat-kredi yaratma olanakları son derece daralacak.

on yıldan beri çaba harcadığı ve çeşitli kararlar alınıp uygulandığı halde; ekonomide istenilen hedefe ulaşılamamış, istikrar sağlanamamış, enflasyon oranı % 35'in altına düşürülememiştir

**AKGÜÇ** — Ekonomide gelecek yıllarla ilişkin olarak öngörülen fon akımları, bankalar için de dış borçlanmanın gerekli olduğunu ortaya koyuyor. Türk ekonomisi kısa süreli dış borçlarını hem yenilemek hem de artırmak zorunda. Sayın Torun, sizin ekleyeceğiniz bir görüş var mı? Türk ekonomisinin gidişi üzerine.

**TORUN** — On yıldan beri üzerinde durduğumuz, hedef diye seçtiğimiz, fakat bir türlü ulaşamadığımız bir ciddi hedefimiz var : Ekonomide istikrar. İstikrar kararları 1977'de alındı, 1978'de alındı... Köklü kararlar, en radikal kararlar da 24 Ocak Kararları ile alındı. İstikrar kararlarında aslında fiyat istikrarını hedef olarak aldık. Gelir istikrarı ikinci derecedeydi. Hatta sonra onu da değiştirdik. Yapı değişikliği yapacağız dedik. Şimdi 1980'den bugüne % 35'in altına düşüremedik yıllık ortalama enflasyon hızını. Yüzde 100'lerin üstüne çıktı, fakat % 35'in altına pek düşmedi. Halbuki çok araç kullandık. Önce dış borçlar anti-enflasyonist etkisi itibariyle son derece büyük ağırlık aldı. Öyle ki bizim Cumhuriyet tarihinde zannedirim son yıllarda olduğu kadar büyük dış açıklar verilmedi. Dış açığın tamamıyla anti-enflasyonist etkisi olduğu gözden uzak tutulmamalı.

**AKGÜÇ** — Bu olguyu rakamla da vurgulayalım. Cumhuriyet Hükümetleri 1980'e kadar, yani 1923'ten 1980'e kadar 13,6 milyar dolar borç yapmış. 1980-1986 döneminde ise 15 milyar dolar dış borç yapılmış.

**TORUN** — Evet, aşağı yukarı net 15 milyar doların üstünde son 6 yıl içinde bir borçlanma olmuş. Ortalama yıllık net 2,5 milyar dolar civarında bir dış açık. Bu tamamen enflasyonu önleyici anti-enflasyonist etki yapıcı bir fırsat. Ve bu fırsat kolay ele geçmez. İkincisi, ücretleri aşağı yukarı dondurmuş durumdayız. Hatta enflasyonun altına düşürdük; ücret ve maaşları... Ve aşağı yukarı sabit gelirlielerin tamamının gelirlerini düşürerek talebi kısma yoluna gittik. Buna rağmen anti-enflasyonist politika başarılı olmadı; ve istikrara ulaşamadık. 1987 Bütçesi o bakımdan da ümit vermiyor. O halde soru : Biz acaba ekonomik istikrarı bir kenara mı bırak-

lim? Gerçi hedef olarak enflasyon hızının düşürülmesi resmen açıklanıyor, ama bugüne kadar kullanılmış olan aletlerden daha fazla bir şey yok elimizde. Hatta o aletlerin önemli bir kısmını kullanmışız, limitlere gelmişiz. Örnek, ücretleri reel olarak daha fazla düşüremeyiz. Yatırımları bundan daha aşağı seviyelere düşüremeyiz. O halde bundan sonra ne yapacağız? 1987'de, ondan sonraki yıllardaki fiyat istikrarını sağlayacak, etkili araçları bulabilmek için. Burada devletin cari harcamalarını kısmak mümkün görünmüyor. Özel harcamalarda belki ithalât vasıtasıyla bir kontrol yapmak mümkün. Diğer kesimde kontrol yapamazsınız. İthalâta selektif ithalât yoluna tekrar gidilebilir; ancak o da açıklanan genel hedeflere aykırı. Özellikle AET ile bütünleşme eğer 1987'de uygulamaya konulabilir ise, daha da güç bir olay.

**KAFAOĞLU** — Tabii uygulama değil de müracaat yapılacak...

**TORUN** — İthalatın liberasyonu iddiası var. En azından bugünkünden daha kontrollü olmaması lâzım.

**KAFAOĞLU** — Müzakere edeceğiz...

**TORUN** — Evet, ben bunu çözümlenemiyorum. Bizim fiyat istikrarına doğru gidişi bir kenara bırakmamız mı lâzım? Ücret kontrolünü yapamayı daha fazla; gerçekçi olmak gerekiyor. Çünkü sendikaların faaliyetleri aşağı yukarı normal düzeyine doğru gelmeye başladı; % 60'lar civarında ücret artışı isteyen sendikalar var, pazarlık masasına oturdukları zaman. Devlet harcamalarında da, cari harcamaları daha aşağı düşüremeyiz. Yatırımlar zaten gerek kamuda gerek özelde aşağı ineceği kadar aşağı düşürülmüş. Hatta başlamış olan yatırımlardan bazılarının finansman yetersizliği yüzünden durakladığı ve müteahhit borçlarının önemli nispet-

lerde arttığı şikâyetleri geliyor her taraftan. Ben bir çıkış göremiyorum, fiyat istikrarını sağlama bakımından.

**AKGÜÇ** — Efendim, Sayın Kafaoğlu'nun görüşlerini de alalım. Bütçeler böyle giderse, sonuçta nereye varırız?

**KAFAOĞLU** — Eğer böyle giderse, bu açıklar böyle devam ederse; tabii ki müşahede ettiğimiz gibi istikrara kavuşmanın imkânı yoktur. Enflasyonist politika takip etmiyoruz, diyoruz. Sonra da Avrupa'nın en yüksek enflasyon hızı olan ülkesiyiz. Latin Amerika ülkeleri dışında dünyada da enflasyon açısından en önde geliyoruz.

**AKGÜÇ** — Latin Amerika da enflasyonu bir ölçüde kontrol altına aldı.

**KAFAOĞLU** — Ve de kamu kesiminde açık politikanın izlendiği ve özel sektör harcamalarının da bu seviyelerde kaldığı sürece bu patinaj devam edecek. Enflasyonun 1987 senesinde % 50'ler civarında bir seviyede olması ihtimali gözüküyor. Kamunun borçlanması 2 trilyon TL daha fazla olacak, kamu daha fazla borçlanacak diyoruz. Ondan sonra kaynaklara bakıyoruz, daha fazla borçlanma kaynağı olmadığını görüyoruz. O zaman emisyon hacminde daha büyük bir yükselmeyi hesaba koymak lâzım. O takdirde de enflasyonu % 20'nin civarında tutmanın imkânını ben bu bütçe ile göremiyorum.

**AKGÜÇ** — Sayın Korum, siz, istikrar konusunda Sayın Torun'un görüşlerine, pek de iyimser olmayan görüşlerine katılıyor musunuz?

**KORUM** — Efendim, benim görebildiğim kadarıyla sorun, reel kesimden çok, finansman kesimindeki düzensizlikten kaynaklanıyor. Gerçi reel kesimde de birtakım ciddi sorunlar var. Kamu kesimi kaynaklarını lükse

dönük ve savurganca kullanıyor. Mahalli idare yatırımlarıyla, yurt dışından çeşitli makina-teçhizat alımlarıyla; kamu kesimi için aşırı makina-teçhizat alımı söz konusu. Sorunun çözümü için yalnız kamu tasarruflarının değil, fakat özel tasarrufları da mutlaka artırıcı bir yeni önlemler düşünmemiz gerekiyor. Çünkü ekonomideki hem dış borçlanma, hem yatırım yetersizliği olayı, büyük ölçüde özel tasarrufların düşmüş olmasından kaynaklanıyor. 1980'lerden bu yana uygulanan politikalarla gelir dağılımının bozulması, özel kesimin tasarruflarını son derece olumsuz bir yönde etkiledi. Bunun bir şekilde tersine çevrilmesi lazım.

**TORUN** — O halde hangi politika tedbirlerini düşünebiliriz? Özel tasarrufları artırmak için elimizde böyle aletler var mı?

**KORUM** — O biraz zor. Özel tasarrufları artırmak için kısa dönemde bir önlem getirmeye olanak yok. Bunun sonucu kamu gelirleri üzerinde çok daha ciddi bir biçimde düzenlemeler yapmak ve özel tüketime giden, tasarrufa gitmeyen bazı kaynakları kamu kesimine aktararak orada bir tasarruf potansiyeli yaratmak gerekiyor.

**TORUN** — Kamu kesiminden mi ümitlisiniz?

**KORUM** — Başka çıkış da aslında yok. Fazla ümit görünmüyor açıkçası. Açıklar o kadar büyük ki, bunun için pek çok önlem almak gerekecek. Tek bir önlemlerle sorunu çözecek boyutları geçmiş durumdayız. Ancak öyle görülüyor ki, enflasyonun % 35 dolaylarında gitmesi bugün için bir ölçüde kaçınılmaz oluyor.

**AKGÜÇ** — Bütçeyi de zaten % 35 enflasyon beklentisi ile hazırlamışlar.

**KORUM** — Sanıyorum bu bir ölçüde de, son yıllarda yıllık program-

ların cari fiyatlarla hazırlanmasından kaynaklanıyor. Başında bir fiyat artışı öngörüyorsunuz; bütün rakamlarınızı, tahminlerinizi, bütçenizi ona göre hazırlıyorsunuz; ama neticede başlangıçta öngördüğünüz fiyat artışının da üzerinde bir fiyat artışı devreye girmiş oluyor.

**KAFALOĞLU** — Tasarrufları zorlama imkânı var mı? Bence tasarrufları zorlama imkânı yalnız kamu kesiminde var. Gümrük Vergisi ve fonların gerçekten uygulanır bir vaziyete çekilmesi ile mümkün. Aslında Türkiye'de bazı vergiler kâğıt üzerinde kalıyor. Meselâ lüks otomobil ithali % 230 vergiye tabi diye gözüktüyor. Bü-

## Reklam Veren Kuruluşlara Duyuru :

Derginiz artık 7.000 adet basılıyor ve Türkiye çapında dağıtılıyor.

Reklam fiyatları Dergi'nin Ocak 1987 sayısından başlayarak şöyledir :

Arka kapak	: 200.000 TL
Ön kapak içi	: 150.000 TL
Arka kapak içi	: 125.000 TL
Tam sayfa (Ekonomik Yorumlar içinde)	: 100.000 TL
Tam sayfa	: 80.000 TL
Yarım sayfa	: 50.000 TL
Çeyrek sayfa	: 25.000 TL

Dergi'ye reklam veren Sayın Kişi ve Kuruluşların bizi anlayışla karşılayacaklarına inanıyoruz; kendilerine teşekkür ediyoruz.

**Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**

tün şirketlerin getirdiği lüks otomobiller teşvik belgesiyle getiriliyor. Mesela yat ithalatı. Yat ithalatı Türk turizminin teşvikinden giriyor. Hiçbir kuruş vergi alınmadan... Gerçekten bu tür girişler vergilendirilebilse, vergi gelirlerinde önemli artışlar olabilir. Ortak Pazar'a uyum politikası izlenirse, gümrük hâsılatı azalamaz, tersine vergisi biraz düzelir. Yani ithalat vergilerini teşvikle o kadar düşürmüştük ki, Ortak Pazar bizi, herkeşe indirim yapma durumundan çıkarıp ortaklık dışına vergi uygulama disiplinine sokabilirse; ithal vergi ve resimlerimiz artabilecek. Benim kanaatime göre. Çünkü çok sıfır gümrüklü vergi uygulaması var.

**AKGÜÇ** — Efendim, Gümrük Vergisi'nin toplam bütçe gelirleri içindeki payı % 4'lere düşmüş zaten. Gümrük Vergisi diye bir şey kalmamış. Teorik bir Gümrük Vergisi var. Ancak buna ithalde alınan Katma Değer Vergisi, ithalat Damga Vergisi ve rihtım resimlerini eklersek oran yükseliyor. Böylece ithalattan alınan vergi 1,6 trilyona ulaşıyor, önümüzdeki yıl bütçesinde.

**TORUN** — Aşağı yukarı 10 trilyonluk ithalât yapıyorsunuz, kaba bir hesapla...

**AKGÜÇ** — 1,6 trilyon vergi alıyorsunuz.

**TORUN** — Ortalama % 16 oranında vergilendirilmiş oluyor.

**KAFAOĞLU** — Ama Almanya'nın ithalattan aldığı vergiler bundan fazla değil.

**KORUM** — Türkiye'de her şey hesaplanıyor, her şey biliniyor. Özellikle Maliye Bakanlığı son zamanlarda daha önce yapmadığı bazı araştırmaları yapıyor, rakamları koyuyor. Bir tek şey bilinmiyor: Verilen teşviklerin kamu gelirlerinden ne ölçüde sızıntıya yol açtığı ve bu teşviklerin özel kesime ne kattığı. Teşvik belge-

leri şu sektöre verildi, bu sektöre verildi; bunlar biliniyor. Fakat ne kadarın gerçekleştiği kesin olarak bilinmiyor. Kaybedilen vergi gelirleri nedir? Bu konuda da en ufak bir bilgi yok.

**AKGÜÇ** — Efendim, isterseniz toplantıyı şöyle bağlayalım. Her ne kadar 1980 sonrası izlenen politikalar enflasyonu sürekli hale getirmiş gibi gözüküyorsa da, alınabilecek bazı tedbirler de vardır. Vergi gelirlerini artırmak mümkündür. Hiç vergilendirilmeyen veya çok düşük vergilendirilen kesimlerin vergi yükünü artırmak olanaklıdır. Teşvik tedbirleri daha sınırlı kullanılabilir, yüksek gelirli-lere yapılan sübvansiyon azaltılabilir. Üçüncüsü de, bazı gösteriş yatırımlarının, özellikle yerel yönetimlerin yaptıkları politik yatırımların azaltılması yönünde önlemler alınabilir. Böylece kamu kesimi finansman açığı daraltılabilir.

**KORUM** — Fon uygulamasının da mutlaka kontrol altına alınması gerekir.

**AKGÜÇ** — Ashında fonları vergi şekline dönüştürüp, fon uygulamasına bir son vermek, veya kısıtlamak gerek.

**TORUN** — Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin fon yaratmaya başlamış olması, bunun ciddi boyutlara ulaşmış olması da gerçekten çok olumlu bir gelişmedir. Onun altını da çizmekte yarar var.

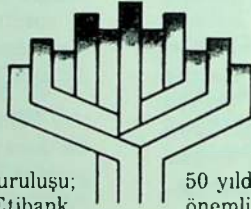
**AKGÜÇ** — Efendim, Bütçe Gerekçesi'nde yer alan tablodan bu konuda rakamlar verelim. İşletmeciler kamu iktisadi kuruluşlarının, 1980'de dönem zararları hariç kârları eksi 23 milyar TL iken, 1986 revize programında bu işletmeciler kamu iktisadi teşebbüsleri'nin kârları toplamı 1 trilyon 155 milyar TL olarak yer almış. Önümüzdeki yıl KİT'lerin kârları daha da artacaktır. Efendim, toplantıdaki değerli katkılarınız için teşekkür ederim.

ANKARA  
SİGORTA



1936 · 1986

# Türkiye'de Ankara Sigorta Önemlidir



Ülkemizin üç büyük kuruluşü;  
Türkiye İş Bankası, Etibank,  
Türk Ticaret Bankası 50 yıl önce  
Ankara Sigorta'yı kurdu.  
Ankara Sigorta güçlü,  
sağlam doğdu 50 yıl önce.  
Gelişti. Büyüdü.  
Türkiye'nin önemli sigortacısı oldu.

50 yıldır Ülkemizin belli başlı büyük,  
önemli kuruluşlarının  
sigortasını üstlendi. Başarıyla.  
Yurt yüzeyine yayılmış  
acente ve şubeleriyle çağdaş  
sigortacılık hizmeti sunan  
Ankara Sigorta saygın, güvenilir  
sigortacılığın temsilcisi oldu.

**ANKARA**  **SİGORTA**  
"Sağlam Sigorta"

Genel Merkez: Bankalar Cad. No 80 Karakoy/İstanbul  
Tel. 1431385 (5 hat) Telex: 24394 ASUR TR.



# Sermaye Piyasası

Doç. Dr.  
M. ŞÜKRÜ TEKBAŞ

**K**ASIM ayında hisse senedi fiyatlarında gözlemlenen hızlı fiyat artışı ile Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi 22.40 puan artarak 406.68 puana yükselmiştir (\*). Ay içinde 18 hissenin değeri artarken, 12 hissenin değeri de düşme göstermiştir.

Kasım ayı içinde en hızlı fiyat artışı gösteren hisselerin başında % 44,7'lik artışla Koruma Tarım gelmektedir. Bunu % 27,5 ile Çukurova Elektrik, % 22,7 ile Ege Biracılık, % 22,2 ile Koç Yatırım, % 17,8 ile Kordsa ve % 16,8 ile Çimsa izlemektedir.

Oldukça uzun bir süre 1.100 - 1.300 TL arasında dalgalanma gösteren Koruma Tarım'ın 1986'nın ilk yarısını başarılı kapatmış olması ve şirketin sermaye artırımına gideceği yolunda bekleyişler, hisse fiyatlarını kısa süre içinde etkileyerek 2.750 TL'ye yükseltmiştir. Ayrıca Kordsa ve Çukurova Elektrik'te sermaye artışı bekleyişleri de Koruma Tarım ile birlikte bu hisseleri en çok aranan hisseler arasında ilk sıralara yerleştirmiştir. Ayrıca, sermayesini yarısı bedelli yarısı bedelsiz olmak üzere 2.8 milyar TL'den 6 milyar TL'ye yükseltme kararı almış olan Rabak da son günlerde dikkati çeken hisseler içinde yer almıştır.

## İndeks Kapsamında Değişiklik

Geçmiş dönemlerde de yapıldığı gibi, Dergi'nin hisse senedi fiyat indeksini güncel tutabilmek, başka bir deyişle indeks kapsamında piyasada en çok işlem gören hisseleri bulundurabilmek amacıyla, bazı hisseler indeks dışına çıkarılırken, bazı hisseler de bu bünyeye dahil edilmiştir. Buna göre son zamanlarda çok az işlem görmüş olan Bastaş, Batı Anadolu Çimento, Bursa Çimento, Nuh Çimento, Pimaş, Plastifay ve ayrıca Good Year ile birleşmiş olan Uniroyal indeks dışına çıkarılırken, bunların yerine Bolu Çimento, Ereğli Demir Çelik, İzmir Demir Çelik ve T. İş Bankası indekse eklenmişlerdir.

(\*) Hisse senedi fiyatları, İstanbul Menkul Değerler Borsası'nın 21 Kasım 1986 tarihindeki kapanış fiyatlarıdır.

### Mevduat Faizleri

Kredi faizlerini düşürmek amacıyla, banka mevduat faizleri yeniden düşürülmüştür. 28 Ekim'de yapılan düzenleme ile bir yıl vadeli mevduat % 52'den % 48'e, 6 ay vadeli % 45'den % 41'e, 3 ay vadeli % 40'tan % 36'ya, 1 ay vadeli % 30'dan % 29'a indirilmiştir.

Faiz oranlarında gerçekleştirilen bu operasyon, diğer alternatiflere oranla banka mevduatlarının çekiciliğini azaltacak ve bankadan fon çıkışına neden olabilecektir. Ayrıca, faizlerdeki bu düşüşün banka fonlarının paçal maliyetine etkisi uzun bir süre alacak ve kısa sürede kredi maliyetini aşağıya çekecek bir etkide bulunmayacaktır. Diğer taraftan, bankaya yeni fon akışının daralması ve hatta diğer yatırım alanlarına bankadan fon kaybı sonucunda banka krediyi daha düşük faizle değil, daha yüksek faizle verecektir.

Kredi faizlerinin düşmesi ve gerçekte ulaşılmak istenen amaçlar, ancak ekonomide enflasyon hızının düşürülmesi ile gerçekleştirilebilecektir. Bu arada, kamu borçlanmalarında faiz oranlarının düşürülmesi büyük öneme sahip bulunmaktadır. 1987 yılında büyük miktarda yeni borçlanmaya gidilecek olması, bunların faiz oranlarının kolay kolay düşürülemeyeceğini ortaya koymaktadır.

### Finansman Bonoları

Sanayi işletmelerinin fon ihtiyaçlarının büyük ölçüde arttığı ve sanayinin finansman sorunlarının giderek büyüdüğü son zamanlarda, bu sorunun çözümü için çeşitli öneriler ileri sürülmekte ve bazı önlemler alınmaktadır. Bu önlemlerden biri aynı zamanda ay içindeki önemli gelişmelerden birini oluşturmuş olan «Finansman Bonoları»dır. 30 Ekim'de Resmî Gazete'de yayımlanan bir karar ile şirketlerin tahvil çıkarma sınırı yükseltilmiş ve finansman bonusu adı altında yeni bir menkul değer çıkarmalarına izin verilmiştir. Bu karar ile tahvil çıkarma sınırı 6 katına yükseltilmiştir. Diğer taraftan son 3 yıla ait bilançolarını zararsız kapatmış olmak koşuluyla Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nın onayıyla 1 yıla kadar vadeli finansman bonoları ihraç edebileceklerdir. Bu bonoların tutarı tahvil çıkarma miktarına ait sınırın yarısını aşamayacaktır. Son 1 yıla ait faaliyetlerini kârla kapatmış şirketler, finansal tablolarını bağımsız denetim kuruluşlarına denetletmiş olmak koşuluyla SPK'nın onayıyla finansman bonusu çıkarabileceklerdir. Bu arada bu şartları taşımayan şirketler banka garantisi ve SPK'nın onayıyla tahvil çıkarma miktarına ait sınırın üçte birini aşmayacak tutarda 1 yıla kadar vadeli finansman bonoları çıkarma imkânına sahip olacaklardır. Çıkarılacak tahvil, finansman bonusu ve diğer borç senetlerinin toplam miktarı tahvil çıkarma sınırının altı katını aşamayacaktır.

Finansman bonolarına ilişkin tebliğ, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından henüz hazırlanmamış olmakla birlikte yılbaşına kadar yetiştirilmesine çalışılmaktadır. Finansman bonolarının, banka bonoları gibi, ya şirket tarafından yeni bir makul değer olarak, ya da müşteri senetlerinin ödeme garantisi verilmesi yoluyla çıkarılmasına imkân yaratılması beklenmektedir.

Anglosakson ülkelerinde «commercial paper» olarak yer alan finansman bonoları 3 günden 9 aya kadar vadeli olup, güçlü şirketlere düşük maliyette borçlanma imkânı vermektedir. Amerika'da 100.000 dolardan başlayan kupürler ile

çıkarılan finansman bonoları, finansal kuruluşlar ve fon fazlası olan şirketler tarafından talep edilmektedir. Vadenin bir yıldan kısa olması, diğer bir deyişle para pazarı menkul değer olması nedeniyle, ülkemizdeki Sermaye Piyasası Kurulu'nun karşıtı olan «Securities and Exchange Commission» (veya kısaca SEC)'in sıkı denetimi altında bulunmamaktadır.

Türkiye'deki uygulama; vadenin bir yıla kadar uzatılmış olması, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan onay gerekmesi ve nispi olarak daha küçük kupürler (1 milyon TL) olarak çıkarılmasına imkân verilmesi ile küçük tasarruf sahibine de yönelmiş olması bakımından Amerika uygulamasından büyük farklılık göstermektedir.

Ülkemizde bir yıl vadeli bir menkulün bulunmaması nedeniyle bu vadede bir menkul değere ihtiyaç duyulması, finansman bonolarını gündeme getirmiş bulunmaktadır. Şirketler, ileride faiz oranları düşecek diye kendilerini mevcut yüksek faiz oranları üzerinden bir yıldan fazla sürelerle bağlamak istemezken, tasarruf sahibi - yatırımcılar ekonomide özellikle üç ve altı ay vadeli yüksek faizli Hazine bonolarına alışmış iken, uzun vadeli menkul değerlere rağbet etmemektedir. Bu nedenle yakın tarihe kadar, tahvillerde ortalama vade yedi yıl iken son zamanlarda iki yıla kadar inmiş bulunmaktadır. Şirketlerin yukarıda belirtilen neden yüzünden ve aracı kuruluşların da her defasında ayrıca komisyon almak istemelerinden, tahvil vadesinin bir yıla indirilmesi konusunda Sermaye Piyasası Kurulu'na baskıları bir sonuç vermemiştir. Kanımızca, eğer bir yıl vadeli tahvil çıkarılmasına izin verilmiş olsaydı, bu koşullarda finansman bonolarına ihtiyaç duyulmayacaktı. Belki, bir yıldan kısa vadeli olmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu'nun onayını gerektirmeyen ve Merkez Bankası'nın denetiminde bonolar gündeme gelebilecektir.

Burada ilginç bir durum da, yukarıda belirtildiği gibi Batı'da para pazarının bir aracı kabul edilen finansman bonolarının, ülkemizde bir yıldan kısa vadeli olarak çıkarılsa bile SPK'ndan onayının gerekmesidir. Bu konuda akla gelebilecek bir açıklama, finansman bonolarına bir ölçüde güveni sağlama, tasarruf sahibi - yatırımcıyı koruma, bu pazarı bir disiplin altına alma bakımlarından ve tahvil çıkarılmasında bir deneyim kazanmış olması nedeniyle bu deneyimden de yararlanmak için SPK'ndan onay gereğine ihtiyaç duyulmuş olabilir.

### **Fiyat/Kazanç (P/E) Oranı**

Hisse senedi piyasasında, yatırımcıların büyük önem verdikleri oranlardan biri «Fiyat/Kazanç» veya «Fiyat/Hisse Başına Kâr» (P/E) oranıdır. Hesaplama cari piyasa fiyatı payda ve net kârın hisse senedi sayısına bölünmesiyle bulunan hisse başına kâr paydada yer almaktadır. Uygulamada, daha çok son yıla ait kâr rakamı kullanılmaktadır. Ancak bazı analizlerde gelecekte elde edilebilecek kâr da kullanılmaktadır. P/E oranı, kârın fiyatı ne derecede etkilediğini, başka bir deyişle 1 TL'lik kârın kaç TL'lik fiyat oluşturduğunu göstermektedir. Yüksek P/E oranına sahip hisse senetleri, yatırımcıların, bu gibi şirketlerin geleceği hakkında iyimser düşüncelere sahip olmalarından kaynaklanmakta ve kendilerine çekici gelmektedir.

Sermaye piyasası gelişmiş ekonomilerde P/E oranı, hisse senedi fiyatlarının belirlenmesinde çok kullanılan yöntemlerden birini oluşturmaktadır. Bu yöntemle göre hisse senedi değerinin hesaplanmasında, gelecekte elde edilmesi umulan hisse senedi başına kâr o hisse senedinin P/E oranıyla çarpılmaktadır.

$$P_o = P/E \times E_n$$

Burada  $P_o$ , hissenin aranan değerini, P/E, bu hissenin veya aynı iş kolundaki benzer şirket hisselerinin P/E oranını,  $E_n$ , elde edilebilecek hisse başına kazancı göstermektedir. Hisse başına 1.000 TL kâr etmesi beklenen ve P/E oranı 5 olan bir şirketin hisse senedi 5.000 TL'lik bir değere sahip olacaktır.

P/E oranına bazı faktörler etkide bulunmaktadır. Bunlar şirketin riski ve kârlarındaki artış (büyüme) hızıdır. Risk bu oranı ters yönde, büyüme hızı doğru yönde etkilemektedir. Riskin yüksek, diğer bir deyişle beklenen verimden sapmaların yüksek olduğu hisselerde P/E oranı, riskin düşük olduğu hisselerle göre düşük olurken, hızlı büyüme gösteren hisselerde bu oran diğerlerine oranla daha yüksek olmaktadır.

Bu orana ayrıca, genel olarak yatırımcıların davranışlarındaki değişim ve genel ekonomik durum da etkide bulunmaktadır. Belli bir dönemde, genel olarak P/E oranı yüksek iken, başka bir dönemde düşük olabilmekte veya bir ülkedeki ortalama oran bir diğerine göre büyük farklılık gösterebilmektedir.

P/E oranı ABD'de 10 - 15 arasında değişmekte ve 1973 yılında medyan oran 14 iken 1977'de 8 ve 1986'da tekrar 14 düzeyinde bulunmaktadır. Almanya'da ise bu oran uzun süre 10 düzeyinde iken son bir iki yıl içinde hisse senedi piyasasının büyük canlılık göstermesiyle 1986'da 13'e yükselmiştir. Diğer taraftan bu oran Avusturya'da 57,1; Japonya'da 38,2; Singapur/Malezya'da 27,5 iken Danimarka'da 8,3; Norveç'de 7,8 ve Meksika'da 5,2 düzeyinde seyretmektedir.

TABLO I

Bazı Ülkelerde Fiyat/Kazanç (P/E) Oranları  
(31 Temmuz 1986 İtibariyle)

Ülke	P/E	Ülke	P/E
Avusturya	57.1	Almanya	13.1
Japonya	38.2	İngiltere	12.9
Sigapur/Malezya	27.5	İsviçre	12.5
İtalya	24.7	Avustralya	11.0
Fransa	17.8	Belçika	10.2
İspanya	15.5	Hollanda	9.1
Kanada	15.3	Danimarka	8.3
Hongkong	15.0	Norveç	7.8
A.B.D.	14.2	Meksika	5.2
İsveç	13.2	Dünya Ortalaması	17.3

«Tablo I»de görüldüğü gibi dünyanın gelişmiş sermaye piyasalarında bu oran büyük farklılık göstermektedir. Diğer taraftan bu ülkelerin sermaye piyasalarını toplu olarak ele alan «Dünya Ortalaması» ise 17,3'tür.

Bu arada ülkemizde P/E oranı 1985 yılı sonunda 3,5, Haziran 1986'da 5,1 ve Ekim 1986'da 5,3 düzeyindedir (Tablo II). Bu değerler, İstanbul Menkul Değerler Borsası'nın birinci kesiminde işlem gören 40 hisseden, kâr etmiş olan ve ayrıca anlamlı P/E oranı veren hisselerin analize dahil edilmesiyle hesaplanmıştır. Bu analiz: Aksa, Plastifay, Polylen, Sifaş gibi yeterli hacimde işlem görmeyen; Metaş, Otosan, Uniroyal gibi zarar eden ve kârları düşük olduğu için anlamlı P/E oranına sahip olmayan; Ege Biraçılık, Güney Biraçılık, Koruma Tarım gibi hisselerin dışında kalan hisseler ile gerçekleştirilmiştir.

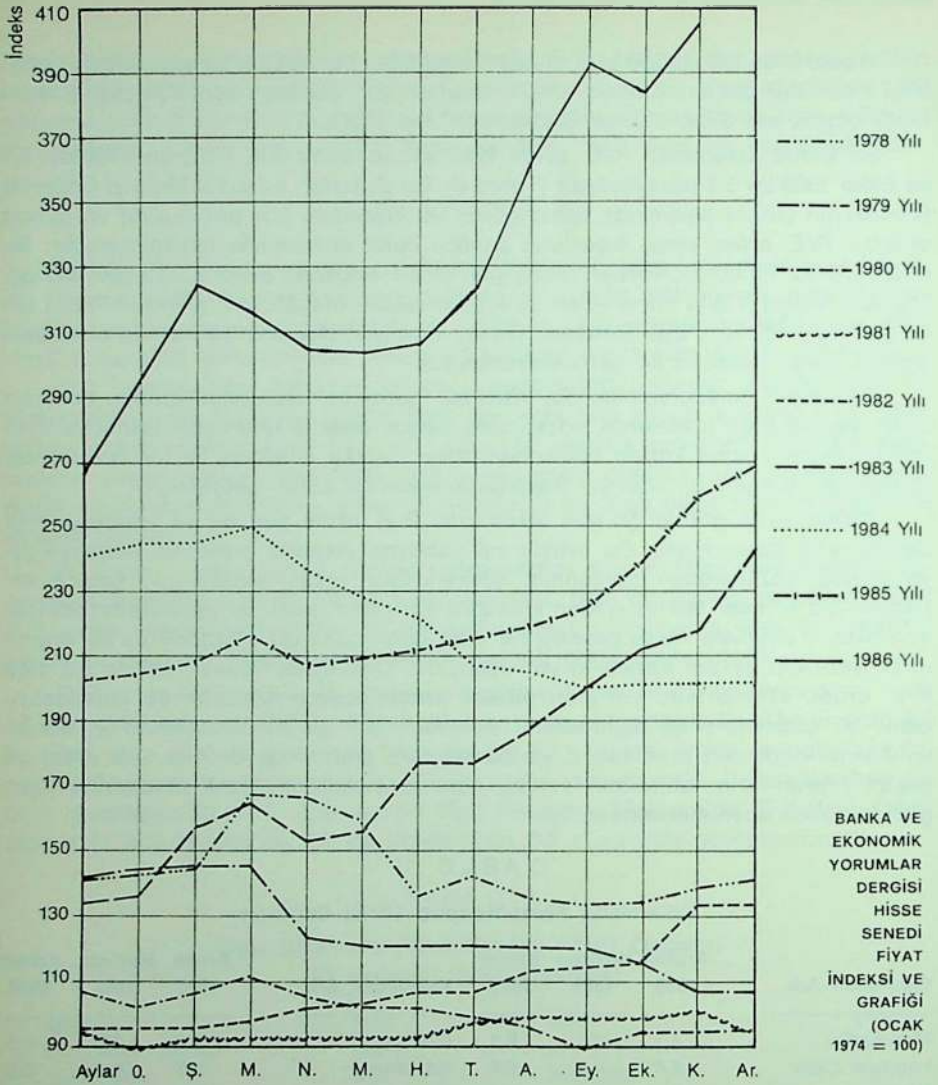
Bu oranın hesaplanmasında, özellikle sermaye artırımına gitmiş, bedelsiz hisse vermiş olan hisselerde, sözkonusu durum dikkate alınmıştır. Sermaye artırımları, hisse başına kârları etkilediklerinden, gerekli düzeltme ile, artırım öncesi ve sonrası durum, birbirleriyle karşılaştırılabilecek şekle getirilmiştir.

«Tablo II»de görüldüğü gibi ülkemizde P/E oranı son bir yıl içinde önemli ölçüde artış göstermiştir. Bu artışta rol oynayan etkenler arasında, sermaye piyasasında gözlemlenen canlanma, yatırımcıların hisse senetlerinin gelecekleri konusunda iyimser bekleyişinden kaynaklanan talep artışı yer almaktadır. Enflasyon hızının düşmesi hisse senetlerine olan ilgiyi daha da artıracak ve bu oranın artış trendinin devam etmesine yol açacaktır. Ülkemizde Kasım 1986'da 5,3 olan P/E oranı, «Tablo I»de yer alan ülkeler içinde sadece Meksika ile karşılaştırılabilir düzeyde olup, diğerlerinin hepsinden çok geride bulunmaktadır. Bunun en önemli nedenleri arasında yukarıda sayıldığı gibi enflasyon hızı, faiz oranı ve çeşitli yatırım alternatiflerinin verimi, risk, yatırımcıların hisse senetlerine ilgisi gibi faktörler sayılabilmektedir.

TABLO II

## Ülkemizde Fiyat/Kazanç (P/E) Oranları

Kuruluşun Adı	Aralık	Haziran	Kasım	Kuruluşun Adı	Aralık	Haziran	Kasım
	1985	1985	1986		1985	1985	1986
Akcimento	4.1	3.5	6.1	İzocam	2.6	4.3	4.8
Anadolu Cam	4.4	5.4	6.6	Kartonsan	3.7	4.1	6.5
Arçelik	3.1	3.4	5.5	Kav	3.1	3.1	3.8
Aymar	4.1	3.9	5.4	Koç Holding	4.4	5.4	5.2
Bağfaş	2.1	3.6	4.3	Koç Yatırım	3.3	4.4	5.1
Çelik Halat	3.5	5.4	6.9	Kordsa	3.4	4.4	6.9
Çimsa	1.9	3.5	5.3	Lassa	3.7	3.5	4.5
Çukurova Elektrik	0.7	1.5	1.9	Nasaş	7.1	6.9	8.2
Döktaş	10.8	8.5	11.5	Olmuksa	5.0	7.9	12.2
Eczacıbaşı Yatırım	3.8	3.4	4.3	Rabak	2.3	3.5	4.8
Ege Gübre	2.7	4.5	4.7	Sarkuysan	2.1	3.4	4.3
Ereğli Demir Çelik	1.7	2.0	2.2	Türk Demir Döküm	1.3	2.4	4.3
Gübre Fabrikaları	4.3	4.4	5.4	Türk Siemens	4.2	5.4	6.4
Hektaş	9.9	6.3	6.2	Türkiye Şişe ve Cam	12.0	9.6	11.9



AYLAR	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Ocak	118.85	118.91	142.21	144.23	101.78	87.04	94.18	135.51	243.11	202.78	297.38
Şubat	118.57	120.82	140.09	144.25	105.08	90.24	94.60	157.44	243.77	207.73	325.71
Mart	121.11	123.65	166.76	144.79	110.80	91.76	97.99	165.21	249.65	214.77	316.36
Nisan	125.34	136.12	166.05	122.40	104.31	90.37	101.49	152.04	235.43	207.07	305.68
Mayıs	118.00	127.26	159.26	120.49	101.63	91.66	102.60	156.08	227.24	209.20	304.85
Haziran	119.13	128.05	134.63	121.36	101.90	91.83	106.38	176.25	220.66	210.89	306.66
Temmuz	119.81	128.22	143.21	121.69	98.18	97.63	106.22	176.40	207.07	213.75	323.23
Ağustos	124.15	125.56	135.39	119.05	95.18	98.53	113.08	186.42	204.24	218.60	360.80
Eylül	126.02	134.48	132.82	119.48	89.12	97.89	112.47	199.71	198.36	226.70	394.62
Ekim	137.81	139.11	135.55	115.69	94.21	97.35	115.27	212.63	200.20	238.27	384.48
Kasım	119.19	139.00	138.71	107.66	94.51	100.27	132.45	217.12	200.44	258.90	406.60
Aralık	117.44	141.93	141.58	107.81	94.64	94.18	133.33	242.03	202.10	261.35	

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış Sermaye (Milyon TL)	Taksim Yılı Kârı				Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1984 (Milyon TL)	1985 (Milyon TL)	1983 (Milyon TL)	1984 (Net)	1985 (Net)	1983 (Net)	Kasım 1985	Eylül 1986	Ekim 1986	Kasım 1986	
1	AKCİMENTO	—	630	533,8	2.590	180	50	180	20	8.250	18.900	22.000	22.500	
2	ANADOLU CAM	5.600	5.600	1.008,5	1.243	733	50	29	100	1.400	3.305	2.100	1.800	
3	ARCELİK	16.000	12.000	4.440,3	9.487	792,8	40	53	10,4	—	3.800	3.200	3.265	
4	AYMAR	5.000	2.000	746,9	1.045	22,9	95	27	5	—	1.970	1.550	1.635	
5	BAGFAŞ	—	4.000	3.505,5	5.587	2.623	60	50	75	1.700	3.500	3.625	3.700	
6	BOLU CİMENTO	—	1.500	1.290	2.121	200	541	56,81	84	—	—	4.500	5.465	
7	CELİK HALAT	5.400	2.700	1.770,4	1.857	1.211	60	100	100	5.500	4.675	4.690	4.640	
8	CİMSA	—	1.440	423,3	3.077	710	17,2	76	145	2.800	8.325	8.520	9.955	
9	CUKUROVA ELEKTRİK	15.000	3.600	3.326,6	17.392	1.228	130	150	105	3.200	7.150	7.605	9.700	
10	DOKTAŞ	1.800	1.800	1.335,2	511	1.575,6	40	25	120	—	3.610	3.470	2.650	
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	3.000	1.200	275,4	378	339	32,5	30	30	1.150	1.120	1.180	1.200	
12	EGE BİRACILIK	4.200	4.200	1.059	227	1.217	30	4	50	—	1.270	1.100	1.350	
13	EGE GÜBRE	—	2.400	1.231,5	2.113	1.209	—	71	40	3.250	6.005	5.850	5.900	
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	40.000	38.400	15.320	26.531	—	11	16	250	12.000	28.000	28.000	26.500	
15	GOOD YEAR	—	977	2.421,4	3.619	1.458	250	820	150	3.800	4.650	4.850	4.875	
16	GÜBRE FABRİKALARI	4.900	4.900	1.970	1.720	—	70	65	60	—	1.050	1.150	1.310	
17	GÜNEY BİRACILIK	4.200	4.200	604	185	646	30	4	50	4.250	2.820	2.660	2.600	
18	HEKTAŞ	—	2.700	1.365,1	501	1.086	241,3	68	140	—	1.300	1.300	1.375	
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	15.000	4.175	1.083	2.247	—	242	42	—	3.400	3.700	3.920	3.450	
20	ZOCAM	3.000	2.500	765,3	2.425	656	96	126,5	60	1.600	2.480	2.890	3.145	
21	KARTONSAN	9.000	6.000	2.879,4	2.621	1.173	56	30	110	7.000	12.250	13.700	13.400	
22	KAV	—	240	507,4	787	618	110	170	300	5.000	5.205	3.900	3.245	
23	KOC HOLDING	25.000	15.000	3.015	6.430	2.398	42,5	38	150	2.500	5.205	3.900	3.245	
24	KOC YATIRIM	5.000	4.000	807,2	1.559	558	56	39	50	1.150	2.090	1.850	2.260	
25	KORDSA	—	3.750	4.340,7	6.973	3.112	50	67	260	5.200	8.700	8.450	9.950	
26	KORUMA TARIM	2.250	2.250	922,5	69	1.173	32,5	1,08	80	1.300	1.990	1.900	2.750	
27	LASSA	—	10.800	4.486	7.355	1.589	20	25	20	1.500	2.000	1.990	2.215	
28	MAKİNA TAKİM	3.000	1.500	11,4	100	96	—	—	15	1.100	2.150	1.210	1.180	
29	METAŞ	15.000	6.000	1.087	2.644	376	3,2	—	—	—	655	655	655	
30	NASAŞ	10.000	6.000	1.294	1.013	634	25	13,5	25	2.000	1.350	1.400	1.400	
31	OLMUKSA	—	5.000	983,9	2.500	zorlar	90	41	—	2.000	4.700	4.100	3.700	
32	OTOSAN	20.000	9.876	—	zorlar	625	—	—	4	950	1.030	950	1.165	
33	POLYLEN	—	900	636,2	516	945	40	50	200	6.750	5.000	5.000	5.000	
34	RABAK	8.000	2.800	873	1.633	815	30	40	50	1.300	2.700	2.640	2.570	
35	SARKUYSAN	5.000	2.625	286	2.134	1.006	20	45	100	1.700	2.995	3.000	3.300	
36	SİFAŞ	—	1.500	1.192,1	1.609	1.227	85	130	250	9.200	12.000	12.000	8.000	
37	TÜRK DEMİR DÖKÜM	15.000	6.400	869,8	4.086	819	13,5	37,5	—	950	2.650	2.475	2.645	
38	TÜRK SİEMENS	—	3.500	—	3.545	1.870	105,5	120,5	160	11.000	8.500	8.300	8.205	
39	TÜRKİYE İŞ BANKASI	—	30.000	23.559	32.270	—	—	—	—	—	—	—	—	
40	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	30.000	17.000	2.096,6	1.902	850	12,5	9	54	1.000	1.450	1.125	1.200	

# HİZMET VERMEKTEN MUTLUYUZ

İnsanlar  
çalışır, üretir, tasarruf yapar,  
kredi alır, ticaret yapar, iş kurar...

Gencinden yaşlısına,  
çalışanından emeklisine  
insanların "Banka"ya ihtiyacı vardır.

Anadolu Bankası  
bu ihtiyacın bilinci ile,  
en iyi hizmeti vermenin  
çabası içindedir.

Anadolu Bankası  
"Banka"yı gerektiren her konuda,  
her türlü bankacılık hizmetini  
vermekten mutludur.

 **ANADOLU  
BANKASI**

**Hazine Bankası**



# DIŞ BASINDAN

Derleyen :  
DOÇ. DR. GÜLSEREN İZMİR

## DÜNYA EKONOMİSİNE BAKIŞ (\*)

### Genel Görünüm

**K** LASİK «zengin kuzey - fakir güney» ayırımı giderek geçerliliğini kaybetmektedir. Artık, komünist blok dışındaki ekonomiler Őu dört grupta ayrılmaktadır : 1) Japonya; 2) Kuzey Amerika, Batı Avrupa ve Avustralya - Asya; 3) Hızla sanayileşmekte olan ülkeler (ki bunlar arasında Güney Kore, Tayvan ve Hongkong başta gelmekle beraber, çoğu Asya ve Latin Amerika ülkesi bu gruba dahil edilebilir); 4) Afrika.

Eğer ortalama gelir artış hızlarını (son 20 yılda Amerika için % 2, Tayvan için % 6.5) korurlarsa, 2023 yılında Tayvanlılar Amerikalılar kadar zengin olacaklar. Bugün yılda kişi başına 17 bin dolar ortalama gelir ile Japonlar, ortalama geliri 16 bin dolar olan Amerikalılardan daha zengin durumdadırlar.

Japonya'da toptan eşya fiyatlarının düşüŐü Eylül'de 12 nci ayını tamamlamıştır. Bir önceki yıla göre % 11.8'lik bir azalma söz konusudur. Hollanda'da ise 16 aydır düşmekte olan toptan fiyatlardaki yıllık azalma % 7.6'dır. 1986'nın üçüncü çeyreğinde Amerika'nın GSMH'sinin artış hızı toparlanmış, ancak yine de 12 aylık artış % 2.2'de kalmıŐtır. Amerika ve Japonya'nın büyüme hızlarının yavaşlaması, tüketici harcamalarına bağlı değil gibi görünmektedir. Zira perakende satışlar Amerika'da Ağustos itibariyle % 4.6, Japonya'da ise Haziran itibariyle % 7.3 artmıştır.

Amerika'da sınaı üretim artışı Eylül itibariyle % 1'in altında kalırken, Japonya'da % 3'lük bir azalma gözlenmiştir. Avrupa sanayii ise halen yıllık % 2 - 3'lük üretim artışını sürdürmektedir.

İspanya % 20.6 ile OECD'de en yüksek işsizlik oranına sahipken, İsviçre % 0.7 ile işsizlik oranı en düşük ülkedir. Ağustos ayı itibariyle ücretler Kanada'da % 3.1, B. Almanya'da % 4 yıllık artış göstermiştir. Ancak reel ücretler ele alın-

(\*) The Economist'in Ekim-Kasım 1986 sayılarında derlenmiŐtir.

diğında, Kanada için % 1.2'lik bir düşüş, B. Almanya için ise % 4.4'lük bir artış söz konusudur.

Çeşitli ekonomik göstergelerdeki yıllık değişimler «Tablo I»de özetlenmiştir.

Para arzı, faiz oranları, dış ticaret ve kurlara ilişkin gelişmeler ise «Tablo II»de verilmektedir.

### Döviz Rezervleri

Amerikan ticaret açığı doların bollaşmasına neden olmuşsa da, dolar yavaş yavaş ülkelerin döviz rezervlerindeki ağırlığını kaybetmektedir. IMF 1985 sonunda döviz rezervlerinin yaklaşık 347 milyar dolar olduğunu, bunun % 65'inin dolar, % 16'sının mark ve % 8'inin de yen olarak tutulduğunu tahmin etmektedir. 1977'de ise dolar'ın payı % 80'in üzerindeyken, mark'ın payı % 9, yen'in ise % 2,5 idi. Sanayileşmiş ülkeler, fakir ülkelere kıyasla döviz rezervlerini daha çok çeşitlendirmişlerdir. Bunlarda doların payı % 90'dan % 63'e inerken, gelişmekte olan ülkelerde ise % 71'den % 68'e inmiştir.

### Dış Borçlar

Dış borçları en yüksek olan ülkelerin başında 100 milyar dolarlık borcuyla Brezilya gelmektedir. 1986 sonuna kadar dış borcu 250 milyar dolara ulaşabilecek A.B.D. ile kıyaslandığında, bu miktar az gibi görünmektedir. Fakat, asıl önemli olan dış borcun miktarı değil, yıllık ihracat gelirlerine oranıdır. Bu ölçüye göre Asya ülkeleri iyi durumda görünmektedir. Dış borç miktarında 3 üncü gelen Güney Kore ile 5 inci gelen Endonezya için bu oran sırasıyla 1.52 ve 2.29'dur.

T A B L O I  
Çeşitli Ekonomik Göstergelerdeki Yıllık Değişimler

Ülkeler	Sanai Üretim	GSMH	Tüketici Fiyatları	Toplam Esva Fiyatları	Üretim/Kazanç**	İşsizlik Oranı (%)	
						Bu Son	Önceki Yıl
A.B.D.	0,8 (9)	2,2 (9)	1,8 (9)	- 0,8 (9)	2,0 (9)	7,0 (9)	7,1
Australya	2,7 (5)	0,7 (6)	8,9 (8)	3,4 (6)	6,5 (5)	8,4 (9)	8,1
B. Almanya	0,3 (9)	3,3 (6)	-0,9 (10)	- 3,8 (9)	4,1 (9)	8,7 (10)	9,2
Belçika	4,3 (7)	b.d.	0,8 (10)	- 7,3 (9)	4,0 (6)*	12,9 (9)*	13,8
Fransa	1,5 (8)	2,6 (6)	2,3 (9)	- 3,2 (6)	4,2 (7)	10,8 (9)*	10,4
Hollanda	1,0 (8)	-2,1 (3)	-0,6 (9)	- 7,6 (7)	1,5 (9)	14,4 (9)	15,4
İngiltere	2,1 (8)	1,4 (6)	3,0 (9)	4,4 (9)	7,5 (8)	11,6 (9)	11,3
İspanya	1,7 (5)	b.d.	9,5 (9)	1,2 (7)	11,3 (7)	20,6 (9)	19,9
İsviçre	1,9 (8)	0,9 (6)	4,4 (9)	1,8 (8)	6,8 (8)*	3,2 (9)*	3,2
İsviçre	4,9 (6)	1,7 (6)	0,6 (9)	- 4,4 (9)	3,1 (6)*	0,7 (9)*	0,8
İtalya	3,1 (7)	2,2 (3)	5,9 (8)	- 1,8 (6)	5,0 (6)*	13,3 (9)*	12,8
Japonya	0,6 (9)	3,6 (6)	0,4 (9)	-11,8 (9)	0,9 (8)	2,8 (9)	2,7
Kanada	- 0,3 (7)	3,9 (6)	4,1 (9)	0,6 (8)	3,1 (8)*	9,5 (9)	10,1

Açıklamalar : (b.d.) belli değil ; (\*) mevsimsel etkiler düzeltilmemiş ; (\*\*) Avustralya haftalık, Japonya ve İsviçre aylık, Belçika - Kanada - İsviçre ve A.B.D. saatlik kazançlar, İngiltere ücretle çalışanların aylık kazanımı, diğerleri imalat sanayii saat ücretleri ; parantez içindeki rakamlar verilen değerlerin ait olduğu ayı göstermektedir.

Polonya 4.66 ile en kötü durumda iken; Arjantin, Şili, Brezilya ve Meksika 4.53, 4.39, 3.44 ve 3.29 ile Polonya'yı takip etmektedirler. Türkiye'nin ise dış borçlarının yıllık ihracat gelirlerine oranı 2.56'dır.

### Vergi Gelirleri

1980'den beri 23 OECD ülkesinin 18'inde vergilerin GSYİH içindeki payı artmaktadır. En yüksek artış, 1980'de % 33'den 1984'de % 41'e olmak üzere İtalya'dadır. Aynı dönemde Yunanistan'da ise % 29'dan % 35'e artış gözlenmiştir. Amerika, Batı Almanya, Hollanda, Lüksemburg ve Türkiye'de ise vergilerin payı düşmektedir. Tüm OECD ülkeleri içersinde en düşük vergi/GSYİH oranına % 16 ile Türkiye sahiptir.

### Bankacılık

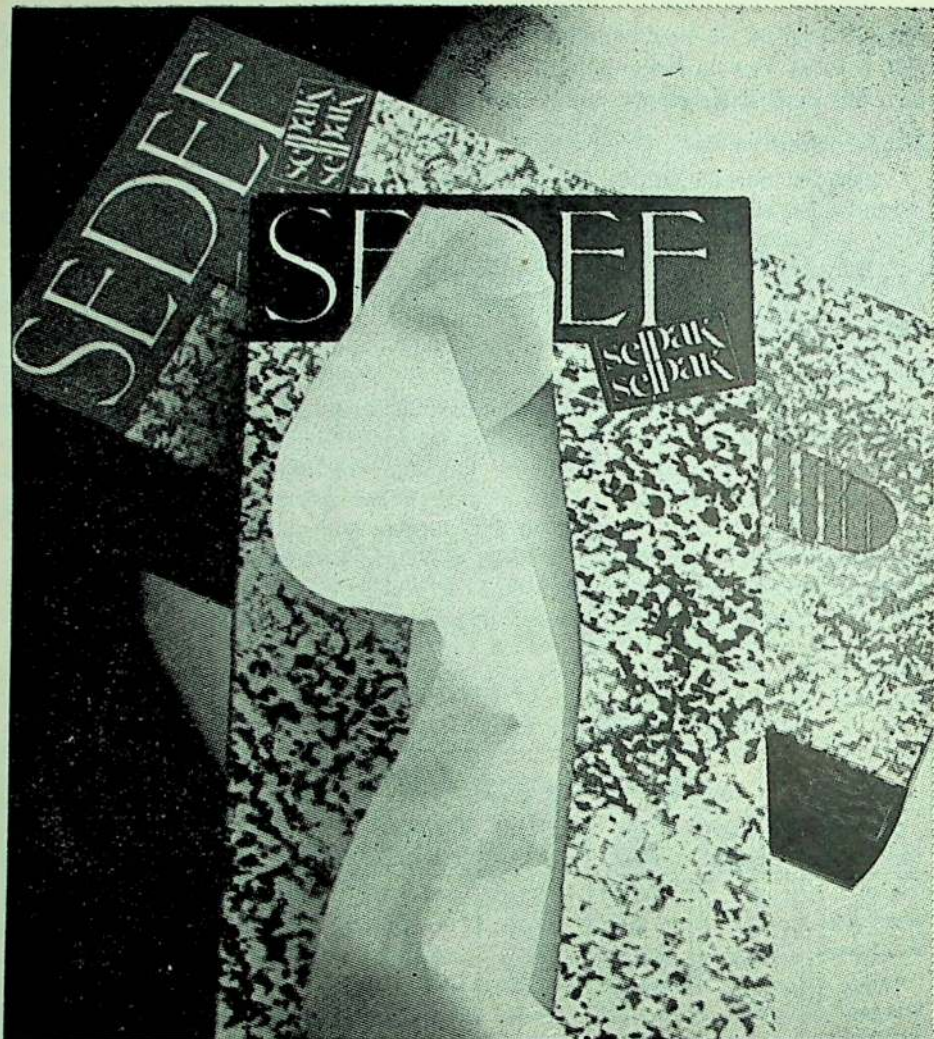
Dünyanın en büyük uluslararası bankacılık merkezi hâlâ Londra'dır. Fakat son 10 yılda bankacılıkta Avrupa'dan diğer zaman bölgelerindeki merkezlere ve özellikle kıyı bankacılığı merkezlerine kaymalar olmuştur. Ayrıca Londra bankalarının kompozisyonunda da büyük değişiklikler gözlenmiştir. Halen Japonlar en büyük grubu oluşturmaktadır. 1975'de toplam uluslararası faaliyetin % 13'ünü gerçekleştirirken, geçen yıl payları % 31 olmuştur. 1975'de en kuvvetli grubu oluşturan Amerikan bankalarının payı ise % 38'den % 16'ya inmiştir. Artık Amerika-lılar Japon ve İngilizlerden sonra 3'üncü sırada yer almaktadır.

T A B L O II

Para Arzı, Faiz Oranları, Dış Ticaret ve Kurlara İlişkin Gelişmeler

Ülkeler	Para Arzı		Faiz Oranı	Dış Ticaret Dengesi**	Cari Hesap Dengesi	Dış Ticaret Ağırlıklı Kur***	
	(Yıllık % Artış)		(3 Aylık)	(Milyar \$)	(Milyar \$)		
	Dar (M <sub>1</sub> )	Geniş*	(%)	(Son 12 Ay)	(Son 12 Ay)	Bu Son	Önceki Yıl
A.B.D.	13.4	8.7 (9)	5.50	-168.7 (9)	-130.9 (6)	112.5	129.4
Avustralya	7.2	9.3 (9)	16.07	- 2.7 (9)	- 9.8 (5)	53.6	61.5
B. Almanya	10.1	9.1 (9)	4.70	45.7 (9)	29.3 (9)	141.3	128.1
Belçika	7.1	7.3 (3)	7.40	- 0.8 (7)	1.0 (6)	96.8	92.2
Fransa	8.0	4.9 (7)	7.50	- 1.7 (8)	2.3 (6)	70.4	68.8
Hollanda	8.9	6.7 (7)	5.40	5.2 (7)	5.5 (3)	129.8	118.3
İngiltere	23.0	18.3 (9)	11.00	- 9.3 (9)	0.7 (9)	68.6	80.3
İspanya	16.7	11.5 (8)	11.47	- 6.6 (9)	4.7 (9)	48.2	46.8
İsviçre	b.d.	10.7 (8)	8.80	4.5 (8)	0.9 (6)	67.3	67.8
İsviçre	6.0	8.0 (8)	4.00	- 3.6 (8)	4.5 (12)	164.6	151.2
İtalya	10.6	8.4 (6)	11.50	- 4.1 (8)	- 4.0 (12)	47.9	44.7
Japonya	8.5	8.9 (8)	4.43	82.7 (9)	76.2 (9)	205.6	175.1
Kanada	5.8	6.1 (9)	8.50	7.9 (8)	- 4.9 (6)	77.5	83.3

Açıklamalar : (b.d.) belli değil ; (\*) A.B.D., Avustralya, İspanya, İsviçre ve Kanada M<sub>1</sub> , İngiltere sterlin bazında M<sub>1</sub> , diğerleri M<sub>2</sub> ; (\*\*) Avustralya, Fransa, İngiltere, Japonya ve Kanada ithalat f.o.b. ihracat f.o.b., diğerleri o.i.f./f.o.b. ; (\*\*\*) Bank of England endeksine göre, 1975 = 100 ; parantez içindeki rakamlar varılan değerin ait olduğu ayı göstermektedir.



NE İŞLER  
GÖRÜR.  
SAŞARSINIZ.

SEDEF

Selpak  
Selpak

# Borsada Fiyatlar Sunî Olarak Yükseltildi mi?

M. FATİH KAYTMAZ

**28** 7.1981 tarihli 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun ve 3.10.1983 gün 91 sayılı Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında Kanun Hükmündeki Kararname ve ilgili yönetmeliklerinin yürürlüğe girmesi ile birlikte işlerlik kazanan ve özellikle Ağustos 1986'dan beri «senetlerin kaşınarak (!)» fiyatların gereksiz yere «şişirildiği» savlarının sık sık ortaya atıldığı «Hisse Senedi Piyasası»nda fiyatlar nasıl oluşmaktadır?

Daha başka bir deyişle; senet fiyatları gerçekten şişirilmiş midir, olması gereken yerde midir, yoksa daha da yükselmesi olası mıdır?

Sermaye piyasası henüz emekleme çağında olan ülkemizde bu gibi sorulara kesin yanıtlar vermenin oldukça güç olduğu bilinen bir gerçektir. Hisse senetlerinin borsadaki cari fiyatlarının gerçekçi olup olmadığını belirleyen değişik hesaplama tarzları ve pek çok göstergeler vardır. Bu göstergelerin en önemlilerinden birisi de, piyasada hisse senetleri alınıp satılan firmaların «fiyat/kâr» oranlarıdır.

Bilindiği gibi, firmanın yıllık net kârının, toplam hisse sayısına bölümü, bir tek hisse başına düşen kârı verir. Bir senedin piyasada pahalı olup olmadığı, piyasa fiyatının, hisse başına düşen kârın kaç katı olduğu hesaplanarak saptanabilir.

Örneğin; «x» firmasının toplam hisse senedi sayısının 630.000 adet, 1985'deki net kârının da 2.288.000.000.— TL olduğunu varsayalım. Bu durumda bir hisse senedine düşen kâr payı 3.631,74 TL'dir. Eğer bu firmanın hisse senedinin rayiç fiyatı 19.000.— TL ise, senedin «fiyat/kâr» katsayısı 5.23'dür. Daha başka bir anlatımla, hisse başına düşen kârı 3.631,74 TL olan «x» firmasının hisse senedi piyasada 19.000.— TL'den işlem görebiliyorsa, bu senetler, hisse başına düşen kârın 5.23 katına satılabiliyor demektir. Yani, «fiyat/kâr» oranı 5.23'dür.

Firma hakkında edinilen bilanço bilgilerinin doğru olduğu varsayımıyla, katsayı hesaplaması yöntemiyle, hisse senedinin pahalı mı yoksa ucuz mu olduğu kolaylıkla saptanabilir. Nitekim, N.Y. borsasında oto ve demir çelik endüstrisi için bu katsayı 10 - 12 arası bir rakamla ifade edilirken, daha yüksek kârlılık oranları ile çalışan kimya ve elektronik endüstrisinde 30 - 35 arası katsayılar geçerli olabilmektedir. Yani, ABD'de herhangi bir çelik firmasının hisse senedinin katsayısı 15 ise; bu, o senedin fiyatının aşırı yüksek olduğunu; katsayısının 5 olması ise, senet fiyatının alınabilir düzeyde olduğunu gösterir.

Dolayısıyla bu tür saptanmış katsayıların varlığı, hisse senedi piyasa-

sındaki belirsizliklerin bir kısmının giderilmesini sağlar. Senet almak isteyenler, senet fiyatlarının yüksek mi, yoksa normal mi olduğunu bir ölçüde de olsa anlayabilirler.

Daha önce de belirtildiği gibi, hisse senedi piyasası emekleme çağında olan ülkemizde, ABD veya Avrupa ülkelerinde olduğu gibi, sektörel bazda geçerliliği denenmiş «fiyat/kâr» katsayılarından söz etmek için henüz zamanın çok erken olduğunu ileri sürmek sanırım yanlış olmaz.

Bununla birlikte, İMKB (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası)'de alım ve satımı yapılan başlıca hisse senetleri ile ilgili olarak tarafımızca yapılan katsayı değerlendirmesi tablosu 26.9.1986 itibarı ile, sektörel ve ortalama rayiç katsayıları göstermesi bakımından ilginç olabilir. Tablonun incelenmesin-

den de anlaşılabilceği gibi, İMKB'de hisse senetleri alınıp satılan bellibaşlı firmalardan, çimento sektöründe faaliyet gösteren iki firmanın «fiyat/kâr» oranları ortalaması 5.17, kimya sektöründe faaliyet gösteren iki firmanın «fiyat/kâr» oranları ortalaması 4.61, cam sanayiinde faaliyet gösteren iki firmanın «fiyat/kâr» oranları ortalaması 11.02, demir ve çelik endüstrisinde faaliyet gösteren 8 firmanın «fiyat/kâr» oranları ortalaması 5.16 dolaylarındadır. Borsada işlem gören bu bellibaşlı firma senetlerinin 26.9.1986 itibarı ile ortalama «fiyat/kâr» oranı ise 5.92'dir. Düzenlenen bu tablo sonucu elde edilen katsayı oranları doğaldır ki, şu an için kesin oranlar değildir. Çünkü, İMKB henüz çok yeni bir borsadır. Dolayısıyla, hisse senedi değerlemesinde önemli rol oynayan bu tür kat-

## Türkiye Etibank'a Güveniyor Dünya Etibank'a Güveniyor



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

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



**ETİBANK**

"güçlü kuruluş. güçlü bankacılık"  
Sermayesi: 163 milyar

sayıların doğruluk kazanması ve en az 2-3 yıllık bir sürenin geçmesini gerektirir niteliktedir.

Fakat bununla birlikte, sektör bazında bir irdeleme yapılacak olursa; 26.9.1986 tarihi itibarı ile, demir-çelik sektöründe faaliyet gösteren Nasaş, Arçelik, Döktaş gibi firmaların senetlerinin gerek sektör gerekse genel ortalama katsayıların üzerinde bir fiyatta işlem gördükleri; buna karşın Sarkuysan, Ereğli - Demir Çelik ve İzdaş gibi firma senetlerinin ise, ucuza alınıp satıldığı şeklinde bir canıya varılabilir. Dolayısıyla, düşük fiyattan işlem gören firma senetlerinin satın alınabileceği, kat-sayı üzerinde işlem gören yani pahalıya alınıp satılan firma senetlerinin ise satılabileceği düşüncesi ileri sürülebilir.

Doğaldır ki, bu sav, daha önce de defalarca belirtildiği gibi, Türkiye'-

de kesin «fiyat/kâr» katsayılarının henüz saptanmamış olması nedeniyle, sağlıklı değildir. Ama, yine de önemli bir göstergedir. Çünkü, sektörel ve/veya genel ortalama katsayısının esas alınması yöntemiyle yapılan hesaplama; şu anda, İMKB'deki hisse senedi fiyatlarının olağanüstü yüksek olmadığını; zaten, fiyatların yüksek veya alçak olduğu şeklindeki iddialar için zamanın henüz çok erken olduğu sonucunu ortaya koymaktadır.

Tabii, tüm bu hesaplamaları yaparken; firmaların sermaye arttırımı, sermaye arttırım kompozisyonu içinde bedelsiz hisse dağıtımı, temettü ödeme oranları ve tarihleri ile ilgili kararlarının, söz konusu ettiğimiz gösterge ve benzerlerinin dışında, geçici de olsa, senet fiyatlarını arttırdığı veya azalttığını da her zaman için göz önünde bulundurmak gerekir.

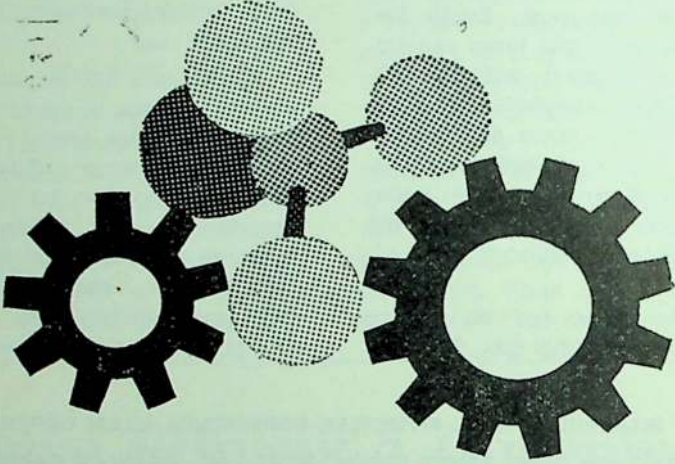
### İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI'NDA İŞLEM GÖREN BELLİBAŞLI HİSSE SENETLERİNİN «FİYAT/KÂR» ORANLARI TABLOSU

Firmalar	1985	1985	1986'da		Fiyat/Kâr	Sektör	Sektör Ortalaması
	Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)		Net Kâr (Milyon TL)	Olması Gereken Rayıç Fiyat			
Akçimento	630	2.288	3.631,74	18.900.—	5.20	Çimento	5.17
Çimsa	1.440	2.331	1.618,75	8.325.—	5.14	Çimento	
Bağfaş	4.000	3.398	849,50	3.500.—	4.12	Kimya	4.61
Gübre Fab.	1.400	1.272	908,57	4.650.—	5.11	Kimya	
Anadolu Cam	3.500	1.109	316,85	2.075.—	6.54	Cam	11.02
T. Şişe Cam	17.000	1.590	93,52	1.450.—	15.50	Cam	
Arçelik (E)	8.000	4.968	623,25	3.305.—	5.30	Demir-Çelik	5.16
Döktaş	1.350	414	306,66	3.610.—	9.86	Demir-Çelik	
E. Demir-Çelik	38.400	17.844	464,68	950.—	2.04	Demir-Çelik	
İzdaş	4.175	1.847	442,39	1.300.—	2.93	Demir-Çelik	
Nasaş	6.000	1.014	169,—	1.350.—	7.98	Demir-Çelik	
Rabak	2.800	1.460	521,42	2.700.—	5.17	Demir-Çelik	
Sarkuysan	2.625	1.905	725,71	2.995.—	4.12	Demir-Çelik	
T. D. Döküm (E)	4.000	2.688	672,—	2.650.—	3.94	Demir-Çelik	

82.95

Genel Ortalama Katsayı : 82.95/14 = 5.92

# **Kimya sanayi yardımcı maddeleri tüm endüstrinin vazgeçilmez unsurlarıdır.**



.Türk-Henkel tüm üretimi ile  
ihracat yapan tekstil, deri,  
metal ve gıda gibi sanayi  
kollarının kalite garantisidir.

Her tüten bacada bir Türk-Henkel mamulü...



# AYIN EKONOMİK OLAYLARI

DR. YILDIRIM KILKIŞ

## Para Politikası ve Sorunlar

**P**İYASALARDAKİ nakit sıkıntısı, döviz operasyonu, devletin bankaları ve bankaların müşterilerini sıkı takibe almaları gibi para ile ilgili olaylar, geçtiğimiz ayın önemli ekonomik olaylarını teşkil etmiştir.

Öngörülen ekonomik hedeflere ulaşabilmek amacıyla, Merkez Bankası tarafından, 1987 yılı para-kredi programı çalışmalarına başlanmıştır. Buna göre; para arzı genişlemesi % 25 - 30 arasında tutulacak, tedavüldeki para arzı artışı % 20'yi aşmayacak, daha disiplinli bir para politikası izlenecektir.

Hükümetin para-kredi konusuyla yakından ilgilenmesi ve politikasını yeniden düzenlemeyi amaçlaması, 1986 yılı içinde para ve kredi alanındaki olumsuz gelişmelerden kaynaklanmaktadır. Bu gelişmelerden birisi, senet protestolarındaki artışın giderek büyümesidir. Bu yılın Ekim ayına kadar protesto edilen senetlerin toplam değeri, geçen yılın aynı dönemine göre % 103 oranında artmıştır. İkinci bir olumsuz gelişme, banka hacizlerinin gittikçe yoğunlaşmasıdır. Kredi faizlerini ve ana paralarını ödeyemeyen firmaların bankalar tarafından sıkıştırılması, buna paralel olarak ipotek ve haciz işlemlerinin çoğalması, bankaların likidite darlığını artırmaktadır.

Bankaların devlet tarafından sıkı denetime tabi tutulmaları da olayların diğer bir yönünü teşkil etmektedir. Bu arada bankaların çeşitli vergilerle ilgili matrah farkından dolayı yaklaşık 2 milyar TL, vergi dışı kusurlarından dolayı da 12 milyar TL civarında ceza ödemeleri gerektiği, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı tarafından tespit edilmiştir.

Bankalardaki mevduat artış hızının geçen yıla nazaran gerilemesine rağmen, banka kredilerindeki artış hızının geçen yılın iki katına yaklaşması, para-kredi sorununun önemini açıkça ortaya koymaktadır. Şirket kurtarma operasyonunun banka kurtarma operasyonuna dönüşmesinin, gereken tedbirler alınarak zamanında önlenmesi istenmektedir. Öte yandan mevduat faizlerinin indirilmesi yoluyla kredi maliyetinin düşürülmesinin amaçlandığı, ancak uygulamada olumlu bir sonuca ulaşamadığı görülmektedir.

Dikkati çeken ve kamuoyunda olumsuz izlenim yaratan diğer bir olay da, Hazine'nin tahvil faizini % 2.26 oranında düşürmesidir. Bütçe açıklarını kapatabilmek için yüksek faizle iç borçlanmaya giden hükümet, mevduat faizlerinin yanı sıra devlet tahvili faizini de azaltma yolunu tutmuştur.

Diğer taraftan hükümetin kambiyo rejiminde de önemli değişiklikler yaptığı bilinmektedir. Bu değişikliklerin, ihracatı teşvik yanında bankaların döviz spekülasyonunu kısıtlamayı da amaçladığı anlaşılmaktadır. 31 Ekim 1986 tarihinden itibaren uygulanmasına geçilen bu değişikliklerin başlıcaları şöyle özetlenebilir :

- Bankalar döviz alış kurlarını Merkez Bankası satış kuruna göre ayarlayacaklar, döviz alış ve satış kurları arasındaki fark % 0.5'ten fazla olmayacaktır.
- Bankaların efektif alış kuru, Merkez Bankası'nın satış kurunu geçemeyecektir.
- Bankalar topladıkları döviz tevdiatının % 50'sini kredi olarak kullanmak zorundadırlar.

Görüldüğü gibi, 1986'nın sonuna geldiğimiz bu ayda, ekonominin en önemli konuları para ve kredi politikalarına ilişkindir. Nitekim 1986 Kasım ayında alınan ekonomik önlemlerin çoğu da bankacılık ile ilgilidir. Bu önlemler, diğer mevzuat ve devam eden zamlarla ilgili gelişmeler kısaca şöyle açıklanabilir :

### BANKALARLA İLGİLİ OLAYLAR

#### Vadesiz Mevduat Uygulamasına Açıklık Getirildi :

30 Ekim 1986 tarihli Resmi Gazete'nin mükerrer sayısında yayınlanan Merkez Bankası'nın 18 no.lu Tebliği ile mevduat faiz oranlarının yeniden düzenlendiği bilinmektedir. Ancak, vadesiz mevduat için üç ayrı uygulama seçeneği olduğundan, buna ilişkin bir açıklamaya gerek duyulmuştur. Merkez Bankası'nın 7 Kasım 1986'da bankalara gönderdiği bir telex ile bu konuda gerekli bilgiler verilmiştir. Buna göre; vadesiz mevduat sahipleri bankalarına farklı faiz uygulaması hakkında yazılı talimat vermezlerse, mevduata en çok % 10 oranında faiz uygulanacaktır. Vadesiz mevduat hesaplarına birer ve üçer aylık dönemlerde uygulanacak faiz oranı, dönem başından itibaren ve dönem başındaki oran kadar uygulanacaktır.

#### Reeskont ve Avans İşlemleri Faiz Oranları :

20 Kasım 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Merkez Bankası tebliğleriyle reeskont ve avans işlemlerinde uygulanacak faiz oranları ile ihracat reeskont kredisi yeniden düzenlenmiştir. Buna göre, reeskont ve avans işlemlerinde uygulanacak faiz oranları şöyledir :

- Kısa vadeli ihracat kredisi : % 38
- Kısa vadeli kredilerde genel olarak : % 50
- Orta vadeli kredilerde genel olarak : % 52
- Yatırım kredilerinde : % 33

Ihracat reeskont kredisiyle ilgili 1 no.lu Tebliğ'de ise; kredinin tanımı, kapsamı, serbest döviz, belge, kredi sınırlaması, ihracat taahhüdü, kredi tutarı, süre

ve süre uzatılması, faiz oranı, müeyyideler ve kredi için başvuru hakkında bilgiler verilmektedir. Merkez Bankası kaynaklarından kısmen (% 25) sağlanacak olan bu krediden yararlanacak ihracatçının 3 yıllık ihracat tecrübesi olması gerekmektedir.

#### **Anonim Şirketlerin Vadeli Finansman Bonusu Çıkarmaları :**

31 Ekim 1986 tarihli Resmi Gazete'nin mükerrer sayısında yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı ile getirilen yeni bir düzenlemeye göre, bankalar dışındaki anonim şirketler finansman bonusu çıkararak piyasada satılabileceklerdir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından müsaade edilmek koşuluyla, son üç yıllık bilançoları kâr gösteren anonim şirketler, tahvil veya vadeli finansman bonusu çıkarabileceklerdir.

### **VERGİLERLE İLGİLİ GELİŞMELER**

#### **1985 - 1987 Ortalama Kâr Hadleri Açıklandı :**

15 Kasım 1986 tarihli Resmi Gazete'de, Maliye ve Gümrük Bakanlığı'nın Ortalama Kâr Hadleri Merkez Komisyonu'nun tespit ettiği, illere ve ilçelere göre geçerli olan ortalama kâr hadleri yayınlanmıştır. Bu kâr hadleri 1985 - 1987 yılları için geçerli olacaktır.

#### **Katma Değer Vergisi Kanunu'nda Değişiklik :**

11 Kasım 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan bir kanun ile 3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanunu'nda değişiklik yapılmıştır. Buna göre, % 10 vergi nispetini, % 0 ile % 15 arasında, belirli mal grupları için değiştirme yetkisi, Bakanlar Kurulu'na verilmiştir. Öte yandan 22 Kasım 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan bir tebliğ ile, KDV uygulamasının; yurt dışı taşımacılık yapanlara, KDV istisnası kapsamına giren konut teslimlerine, amortisman tabii kıymetlerin KDV ile ilgili vergilendirilmelerine, mutemet firmaların ithalatta aldıkları komisyona ilişkin durumlara açıklık getirilmiştir. Ayrıca, ihracat istisnası ile ilgili KDV için gecikme zammının uygulanmayacağı belirtilmiştir.

#### **Kurumlar Vergisi Kanunu'nda Değişiklik :**

5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 25 inci maddesinin 2 nci fıkrasına bir ilave yapılmıştır. Buna göre; yabancı ulaştırma kurumlarında vergi nispetini; karşılıklı olma şartı ve ülkeler itibarıyla; kara, deniz ve hava ulaştırma kurumları için ayrı ayrı veya topluca sıfıra kadar indirmeye veya yeni bir oran tespit etmeye; Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır.

#### **Gelir Vergisi Kanunu'nda Değişiklik :**

193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'nda da Kurumlar Vergisi Kanunu'na benzer bir değişiklik yapılmıştır. Buna göre; kara, deniz ve hava ulaştırmasıyla işgal eden dar mükelleflere uygulanan tevkifat nispetini indirmeye veya bir katına kadar çıkarmaya; Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır.

### Konut İnşaat ve Yatırımlarında Vergi İstisnası Genel Tebliği :

21 Kasım 1986 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Maliye ve Gümrük Bakanlığı tebliği ile; konut inşaatı ve yatırımlarına ilişkin vergi, resim ve harç muafiyet ve istisnalarıyla ilgili olarak; 2982 sayılı Kanun'un bazı maddelerine açıklık getirilmiştir.

### DIŞ TİCARETLE İLGİLİ OLAYLAR

• Ülkemizin ihracat pazarları arasında önemli yer tutan İran ve Irak'tan sonra, Cezayir de ihracatçılarımıza ödemelerini durdurma durumuna gelmiştir. İhracatçılarımızın, bu ülkeden yapılan petrol alımlarının azaltılması nedeniyle, 5 aydan beri Cezayir'den alacaklarını alamadıkları ifade edilmektedir.

• Dış ticaretimizde açık verilen bazı ülkelerden, örneğin A.B.D., Japonya ve Kanada'ya yapılan ithalatın kısıtlanması konusunda Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın bankalara gönderdiği 14 Kasım 1986 tarihli talimat, 20 Kasım 1986 günü yeniden ele alınmıştır. Yeni uygulamaya göre; anılan ülkelere ilişkin kısıtlama kaldırılacak, fakat yapılan ithalat işlemleri hakkında Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'na bilgi verilecektir. Yeni kararlar ithalat miktarının ve ithal fiyatlarının kontrolü amaçlanmaktadır.

### GEÇEN AY İÇİNDE YAPILAN ZAMLAR

• Yerli otomobil fabrikaları, Tofaş ile Renault, 1986 Kasım ayı başından itibaren otomobil fiyatlarını artırmışlardır. Enflasyon hızına uygun olarak belirli sürelerde mamüllerine zam yapan bu iki kuruluşun zam oranı yaklaşık % 6.5 olmuştur.

• PTT İdaresi 1986 Kasım ayında telefon ücretlerine % 25 oranında zam yapmıştır. Bu arada şehir içi ve şehirler arası telefon ücretleri, telefon tesisi, nakli ve devri gibi bütün hizmetler aynı oranda zam görmüştür.

• Bir kamu kuruluşu olan SEKA, çeşitli kâğıt cinslerinin fiyatlarına % 5 ile % 25 oranları arasında zam yapmıştır. Gazete kâğıdı ile üçüncü hamur kâğıt dışındaki bütün kâğıt ve karton cinslerine uygulanan bu zamlar, 7 Kasım 1986 tarihinden itibaren geçerli olmuştur.

• Petkim ve SEKA zamlarının ambalaj maliyetini etkilediği gerekçesiyle, deterjan ve şampuan türünden ürünlerin fiyatlarına % 5 ile % 15 arasında değişen oranlarda zamlar yapılmıştır.

◆ Kavramak için görmek, görmek için de dikkatle bakmak gerekir.

*Pitigrilli*

◆ Yasa, düzen ve güvenlik; devletlerin niteliklerini ölçecek üç temel unsurdur.

*Montesquieu*

# YENİ YAYINLAR

## AVRUPA EKONOMİK TOPLULUĞUNA ÜYE DEVLETLERDE İŞ HUKUKU

Jura Europae – DROIT DES PAYS DE LA COMMUNAUTÉ ECONOMIQUE EUROPÉENNE - DAS RECHT DER LÄNDER DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT: Droit Du Travail - Arbeitsrecht; Föy Valan Sistemi Üc Cilt, 1944 sayfa, 1986 Baskısı, 248 D.M. (Éditions Techniques Juris - Classeurs Paris; Verlag C. H. Beck, Wilhelmstraße 9, 8000 München 40, Batı Almanya).

1963 yılında kabul edilen 274 sayılı **Sendikalar Kanunu** ile 275 sayılı **Toplu İş Sözleşmesi Grev ve Lokavt Kanunu** ülkemizde İş Hukukunu dinamik bir hukuk branşı haline getirmiş, 931 sayılı **İş Kanunu** ve bunu izleyen 1475 sayılı Kanun konunun genel çerçevesini ortaya koyan metinler niteliğini kazanmıştır. Bu yasalar esas itibarıyla 1961 tarihli Anayasanın kabulünden sonra Anayasa hükümleri doğrultusunda düzenlemeler getirme çabasını yansıtmaktaydı. 1982 Anayasasının kabulünden sonra, daha önceki dönemde ortaya çıkan çeşitli

Doç. Dr.  
HALÛK A. KABAALIOĞLU

aksaklıkları gidermek ve yeni düzenlemeler getirmek üzere çıkarılan 2821 sayılı **Sendikalar Kanunu** ile 2822 sayılı **Toplu İş Sözleşmesi Grev ve Lokavt Kanunu** bugün yürürlükte olan hukuk düzeninin temelini teşkil etmektedir.

Bugün Hukuk Fakültelerinde en önemli derslerden biri olan «İş Hukuku», 1970'lerden önce sadece «seçimlik ders» olarak okutulmaktaydı. Konu artık ulusal hukukun da boyutlarını aşmış, Çokuluslu İşletmelerin yaygınlaşması sonucunda işçi - işveren ilişkilerinin uluslararası düzeyde ele alınması gereği ortaya çıkmıştır. Uluslararası İşçi Sendikaları Federasyonları bu alanda tedbirler alınmasına çalışırken, OECD bünyesinde teşkil olunan Çokuluslu İşletmelerin ortaya çıkardığı sorunları incelemek komisyonlarından en önemlilerinden biri işçi - işveren ilişkilerinin ele alındığı önemli forumlardan biri olmuştur<sup>(1)</sup>.

Çok sayıda ülkede imalât ve satış tesisleri olan çokuluslulardan birine ait bir işyerinde greve gidilmesi

(1) Bkz.: Kabaalioğlu, Dr. Halûk A.; «Çok Uluslu İşletmeler Hukuku», İstanbul 1982, s. 343.

halinde, işveren hemen komşu ülkedeki fabrikasından veya satış merkezinden ürünleri ithal ederek piyasaya sürmek suretiyle o grevi kolaylıkla kırabilir, tesirsiz hale getirebilir. İşte bu nedenlerle uluslararası düzeyde dayanışmalara sık sık rastlanmaktadır. OECD türü örgütlerde de çokulusluların taviz vermesine çalışılmaktadır. Bir Amerikan çokuluslu şirketinin Belçika'da bulunan yavru şirketini kapatması sonucunda o işyerinde çalışanlara kıdem tazminatı verilememesi önemli sorunlar yaratmıştı. Gerçekten de söz konusu Belçika şirketinin malî durumu çok kötü idi ve tamamen ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olduğu için ana şirket - çokuluslunun bu borcu ödemesi gibi hukukî bir sorumluluğu olduğu söylenemezdi. İşçi sendikalarının baskısı üzerine ihtilâf OECD'ye getirilmiş, dünya kamuoyu nezdinde söz konusu çokuluslunun itibarı zedelenmek tehlikesi ortaya çıkınca, New York'daki çokuluslu, gerekli ödemeyi yapmayı kabul etmiştir.

Uluslararası Çalışma Teşkilâtı (ILO veya BIT), iş hukuku konusundaki mevzuat değişikliklerini çeşitli yayınlarıyla kamuoyuna yansıtmaktadır. AET bünyesinde de üye Devletler iş hukukları arasında önemli farklılıklar olmakla beraber, sosyal güvenlik ve çeşitli sosyal haklar açısından fevkalâde önemli ilerlemeler sağlanmış, ülke hukukları büyük ölçüde yakınlaştırılmış, ahenkleştirilmiştir. Ortak Üye statüsünde bulunan Türkiye, yakın bir gelecekte tam üyelik başvurusunu yapacağını açıkladığına göre, Avrupa Toplulukları bünyesinde yürütülen çalışmaları yakinen izlememiz gerekeceği açıktır.

JURA EUROPAE (Avrupa Hukuku) dizisinden İş Hukuku konulu dü-

zenleme üç cilt ve yaklaşık ikibin sayfadan ibarettir. Burada amaç, Topluğa üye Devletler iş hukuklarını tek bir sistematik içinde araştırmacıya, ilim adamına, uygulamacıya sunmaktır.

Birinci ciltte Federal Almanya'da iş hukukunu, Kassel'da bulunan **Bundessocialgericht** Hâkimlerinden Dirk Neumann hazırlamıştır. Belçika iş hukukunu ise **Université Catholique de Louvain** Hukuk Fakültesi öğretim üyelerinden Profesör Pierre Denis kaleme almış bulunmaktadır. Fransa'daki düzenleme ise Paris XIII Üniversitesinden Profesör Jeanne Thillhet - Pretnar ile Paris I Üniversitesinden Michêl Bonnehère tarafından ayrıntılı bir biçimde sunulmuştur.

Bu ülkelere ilişkin açıklamalar yapılırken, önce iş hukuku kaynakları, iş hukukunun uygulanmasında yetkili kurum ve kuruluşlar ortaya konmakta, söz gelimi Federal Almanya'da Çalışma ve Sosyal Düzen Bakanlığı, Federal İş Mahkemeleri, Federal Sosyal Mahkemesi, Federal Devlet ve Federe Devletler arasındaki iş bölümü, İş Müfettişliği, Meslek Kuruluşlarının oynadığı roller ayrıntılarıyla açıklanmaktadır. Önce İş Mahkemeleri **Arbeitsgerichte**, sonra Eyalet İş Mahkemeleri **Landesarbeitsgerichte** ve Federal İş Mahkemesi **Bundesarbeitsgericht** hakkında bilgi verilmekte, ayrıca tahkim usulleri açıklanmaktadır. Bu çerçevede içinde işçi ve işveren sendikaları yapıları ortaya konmaktadır. Her ülkede iş hukuku konusunda yayınlanmış çeşitli kitap ve makaleleri derleyen bibliyografya ile sona eren «Giriş» bölümünden sonra «İş Akdi»nden başlamak üzere iş hukukunun temel konuları incelenmeye başlanmaktadır.

İş hukuku konularında görevli yargı mercilerini belirleyen bölümden

sonra iş ve meslekî eğitim konuları, iş ve işçi bulma kurumları, işsizlik ve kısa süreli çalışanlara ödenen kısmî işsizlik paraları, gençliğin çeşitli mesleklere yönlendirilmesi üzerinde durulmakta; çalışma süresi, tatil ve iş-güvenliği ve işyerlerinde sağlık koşulları anlatılmaktadır. Tatil günleri, pazar günleri çalışanlara ödenen ücretler, iş kazalarına ilişkin düzenlemeler, genç çalışanların korunmasını öngören hükümler, ödenen ücretler için uygulanan esaslar, **zeitlohn** veya **salaire au temps**, **akkordlohn** veya **salaire aux pièces** süre veya parça başına ücret, komisyon sistemi, endeksleme usulleri, asgari ücretin belirlenmesinde uygulanan esaslar, toplu sözleşmeler, fazla çalışma esasları, toplu iş hukuku, örgütlenme sorunları, sendikalar, yönetim biçimleri ayrıntıları ile incelendikten sonra; işçilerin yönetime katılmalarına ilişkin düzenlemeler, İşletme Komiteleri, seçim usulleri, üyelerin görev ve yetkileri gözden geçirilmektedir. Ayrı bir bölümde iş uyuşmazlıkları, grev hakları, grevin iş akdi üzerindeki etkileri, cezaî hükümler, lokavt (**lock-out** veya **aussperrung**), yeniden entegrasyona gidilmesi, boykotlar, uzlaşma usulleri, bu amaçla teşkil olunan organlar, toplu yargı usulleri ayrıntılı bir biçimde incelenmektedir.

Eser iki dilde kaleme alınmış, her sahifenin birinci sütununda Fransızca açıklamalara yer verilirken, ikinci sütunu da Almanca düzenlenmiştir. Böylelikle bu dillerden sadece birini bilenlerin istifade edebileceği eser mukayeseli iş hukuku çalışmaları yapacak araştırmacılar için çok önemli ve zengin bir kaynak niteliğindedir.

İkinci ciltte ise İtalya, Lüksemburg ve Hollanda iş hukuku sistemleri hakkında ayrıntılı bilgiler verilmek-

tedir. İtalyan Hukukuna ilişkin bölümü, Milano Üniversitesi Hukuk Fakültesi öğretim üyelerinden Profesör Luisa Riva Sanseverino hazırlamıştır.

Lüksemburg Hukukunu ise bu ülkenin Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı müşavirlerinden Dr. Romain Schintgen kaleme almış, Hollanda Hukukuna ilişkin bölüm ise biri öğretim üyesi, diğeri uygulamacı olmak üzere iki imzalı yayınlanmıştır: Leyden Hukuk Fakültesinden Profesör Gérard M.J. Veldkamp ve Çalışma ve Sosyal İşler Bakanlığında Peter Van Loo.

Üçüncü ciltte ise Danimarka, İrlanda ve Birleşik Krallık (İngiltere) iş hukukları işlenmektedir. Aarhus Üniversitesi Özel Hukuk Enstitüsü'nden Profesör Per Jacobsen'in kaleme aldığı Danimarka Hukukuna ilişkin bölümden sonra Ercus Stewart'in hazırladığı İrlanda iş hukuku ve **London School of Economics**'den Julian Fulbrook, LL.M.'nin İngiliz iş hukukuna ilişkin ayrıntılı açıklamaları yer almaktadır.

İngiltere'de Muhafazakâr Parti ile İşçi Partisi'nin her iktidara gelişlerinde iş hukuku mevzuatında değişiklik yapmak istedikleri bilinmektedir. Son çeyrek asırdır görülen iktidar değişikliklerinden sonra mevzuatta da önemli değişiklikler yapıldığı belirtilmelidir. Fulbrook, **common law** sistemi ve **Trade Union and Labour Relations Act** başta olmak üzere çeşitli kanunlarla getirilen düzenlemeleri okuyucuya sunmaktadır. Bu arada 1977 yılında yapılan değişikliklerle işçi sendikalarına bilgi verilmesi yükümlülüğünü getiren hükümler (?) uzlaştırma ve tahkim hizmetleri **ACAS Advisory Conciliation and Ar-**

**bitration** incelenen konular arasında yer almaktadır.

İskandinav ülkelerinin, işçi-işveren ilişkileri ve sosyal hukuk düzenlemeleri açısından ortaya koydukları model, Profesör Jacobsen'in kaleme aldığı bölümde etraflıca incelenmektedir.

İş hukukunu dokuz Avrupa ülkesinde ayrıntılı bir şekilde inceleyen JURA EUROPAE - DROIT DU TRAVAIL/ARBEITSRECHT isimli üç ciltlik bu eser, Fransa, Almanya, İtalya, İngiltere, Belçika, Lüksemburg, Hollanda, İrlanda, Danimarka gibi ülkelerde işçi çalıştıran firmalarımızın personel müdürleri tarafından olduğu kadar, işçi ve işveren sendikalarımızın yöneticilerinin, hukuk araştırmacılarının yararlanabileceği çok önemli bir müracaat eseri niteliğindedir. Haziran 1986 tarihi itibarıyla belirtilen dokuz ülkede yürürlükteki hukuku gösteren Jura Europae'nin gelecek yıllardaki baskılarında İspanya, Portekiz ve Yunanistan iş hukuklarının da yer alması beklenmektedir.

## TÜRK İŞ HUKUKU

ÇELİK, Prof. Dr. Nuri; «İş Hukuku Dersleri», Marmara Üniversitesi Eğitim ve Yardım Vakfı Yayını, 8. Baskı, İstanbul 1986, 554 sayfa.

Türk İş Hukuku mevzuatında yapılan değişikliklerden sonra yayınlanan en geniş kapsamlı eser olan «İş Hukuku Dersleri», Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi öğretim üyelerinden Profesör Dr. Nuri Çelik'in imzasını taşımaktadır. Giriş ve temel kavramlar bölümlerinden sonra ferdi iş hukuku, iş kanununun kapsamı, hizmet akdi (yapılması, işçi ve işverenin

borçları, akdin sona ermesi), işin düzenlenmesi, süreler, tatil ve izin kavramları, toplu iş hukuku, işçi ve işveren kuruluşları, toplu iş sözleşmeleri, iş uyuşmazlıkları ve çözümleri, grev ve lokavt, özel hakeme başvurma gibi iş hukukunun temel konuları bu eserde ayrıntılı bir şekilde incelenmektedir.

OKUR, Yard. Doç. Dr. Ali Rıza; «Türk İş Hukukunda Sendika İşyeri Temsilciliği ve Güvencesi» Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayını, İstanbul 1985, 316 sayfa.

Marmara Üniversitesi İİBF öğretim üyelerinden Yard. Doç. Dr. Ali Rıza Okur tarafından kaleme alınan «Türk İş Hukukunda Sendika İşyeri Temsilciliği ve Güvencesi» isimli eser ise yazarın doktora tezi olup işyeri sendika temsilciliği kurumunun çalışmaya barışının kurulmasında ve sürdürülmesindeki rolünü vurgulamakta; dengeli bir sendikacılık ve toplu sözleşme düzeninin kurulmasında, temsilcinin atanmasından, faaliyetlerine, görevin sona ermesine, öngörülen güvencelere kadar ayrıntılı bir şekilde yürürlükteki hukukumuz açısından açıklamalara yer verilmektedir. Son bölümde ise yasal düzende görülen aksaklıklara değinilmekte ve yapılması gerekli değişikliklere işaret edilmektedir.

(<sup>2</sup>) Bkz.: Kabaalioğlu, Dr. Halûk A.; «Türk Hukukunda ve Mukayeseli Hukukta Finansal Bilgi Alma Hakkı», İ.Ü. İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü Dergisi, sayı 21-22 (Ağustos - Kasım 1980), s. 25-45. Bu yazı, 13. Muhasebe Kongresi'ne sunduğumuz tebliğin metni olup işçi sendikalarına verilmesi gerekli bilgileri de özetlemektedir.



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 vinci • asansör • sondaj • havai nakliyat • TELEFERİK-TELESİJ-TELESKI  
• emaden ihraç • dozer-akrayper-ekskavatör • deniz DİKME-GERME-MANEVRA  
• elektrik nakilleri topraklama • televizyon antenleri dikme HALATLARI  
• yatak koltuk yaylarında • bloklet jant TELLERİNDE  
• yüksek rezistanlı ÇELİK TELLER



**"BIRA"  
BU KAPAĞIN  
ALTINDADIR.**

1957' den beri

**“ENKA”**

Enka İnşaat, 29 yıllık yaşamında  
gerçekleştirdiği dev eserler  
ve ulaştığı yüksek teknoloji ile  
bugün dünyanın en büyük inşaat şirketleri arasındadır.

Enka İnşaat, uluslararası alanda  
Türk girişimciliğinin yüz akıdır.



**ENKA**

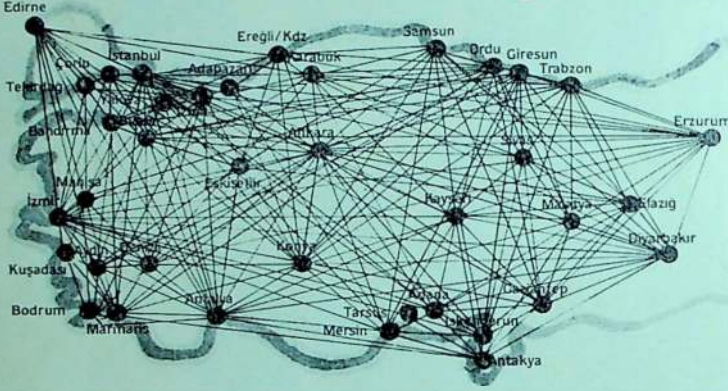
**İnşaat ve Sanayi A.Ş.**

Balmumcu - Beşiktaş, İstanbul - TURKEY

Tel.: 172 25 40 (20 hat); Telex: 26 490 enas tr 26 139 pima tr.



# Tele-İşlem'in bugünü ve Türkiye...



İşte gelişme hızı: 42 merkez, 149 şube!  
aralarındaki uzaklık yalnızca 3 saniye...

Bugün Türk bankacılığında Yapı Kredi'nin getirdiği ve hergün biraz daha yaygınlaştığı çağın bankacılığı, elektronik bankacılık, Tele-İşlem var. Sanayiciden esnafa, büyük kuruluşlardan bireylere kadar "Tele-İşlem" kolaylığından yararlanılıyor.

Bugün "Tele-İşlem" sistemine bağlanan Yapı Kredi merkezlerinin sayısı 42'ye şubeleri ise 149'a ulaşmıştır. Uzaklıktan ne olursa olsun, bu merkez ve şubelerde senet, çek, havale, para yatırma, para çekme gibi bütün bankacılık işlemleri 3 saniyede yapılabilmektedir.

Yapı Kredi'ye gelin. "Tele-İşlem" ile zamanı paraya çevirin.



**YAPI KREDİ**  
"hizmette sınır yoktur"