

banka ve

# EKONOMİK yorumlar

AYLIK DERGI • MART 1988 • YIL 25 • SAYI 3 • 750 LİRA (KDV DAHİL)

Okurlara Mektup / 3

Ekonomik Göstergeler / 4

EKONOMİK YORUMLAR / 5

**Dr. Öztin Akgüç**

**Nacmet Durakbaşı**

**Özar Güneş**

**Prof. Dr. Zeyyat Hatlıoğlu**

Amerikan Federal Bütçe ve

Dış Ticaret Açıkları ve

Dünya Ekonomisi Üzerinde

Etkileri / 35

**Prof. Dr. Bulent Koba**

Sermaye Piyasası / 44

**Doc. Dr. Mehmet Sükrü Tekbaş**

Saklı Alınlar Ödunc

Verilebilir Faniara

Katılabilir mi? / 48

**Doc. Dr. Selim Bekcioğlu**

Ayın Ekonomik Olayları / 55

**Dr. Yıldırım Kılıç**

Avrupa Ekonomik Topluluğu

ve Üst Kademe Yönetici

Modeli / 59

**Ergun Tezel**

**Son Ekonomik Önlemlerin  
(4 Şubat Kararları'nın)  
Bankacılık Kesimine ve Türk  
Ekonomisine Olabilecek Etkileri**

**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 • havalı nakliyat • TELEFERİK • TELESİJ • TELESKI  
• emaden ihraç • dozer • ekreyper • ekskavatör • deniz dikme • GERME • MANEVRA  
• elektrik nakilleri • topraklama • televizyon antenleri dikme • HALATLARI  
• ayak koltuk yaylarında • ablakjet jant • TELLERİNDE  
• yüksek rezistanslı • ÇELİK TELLER

# Turyağ, seçkin ürünleriyle yaşamınızda, yanınızda!

"Öncü" Turyağ'ın hepsi birbirinden kaliteli ürünleri, 70 yılı aşkın bir süredir yaşamımızın her anında, yanımızda. BIOTURSİL, TURSİL MATİK, PRİL, KREM PRİL, PRİL OTOMATİK, PERWOLL ve DIXI gibi deterjanlardan çamaşır yumuşatıcısı VERNEL'e; YAYLA, UFA gibi nebali margarin ve yağlardan endüstriyel yıkama maddelerine kadar tüm Turyağ ürünleri, çok çeşitli alanlarda güvenle kullanılıyor. Evlerde, otellerde, hastanelerde, bürolarda, fabrikalarda hep Turyağ var... Hep Turyağ gücü, Turyağ büyüklüğü, Turyağ güvencesi var.

70 yılı aşkın geçmişi ile, "ilk"leri ve "ilke"leriyle güvendiğiniz Turyağ her zaman yaşamınızda, yanınızda.

# Turyağ

TURYAĞ P.K. 171 İZMİR

Turyağ bir Henkel Grubu ve Yapı Kredi A.Ş. kuruluşudur.

RIS

# selin®

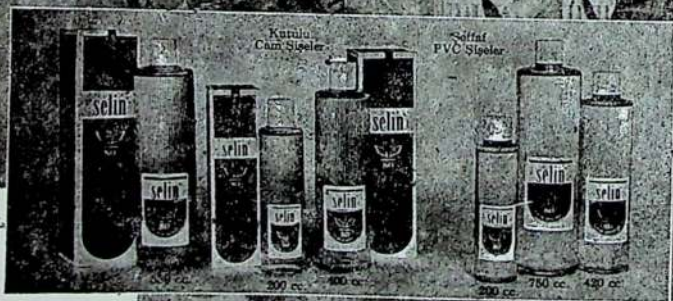
LIMON KOLONYASI



*Doğanın  
Saf Damlası...*

Bir yaşantı düşleyin... Serinlik ormanında...  
Kokular pazarında...  
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 Arkan • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Dr. Metin Bek • Doç. Dr. Ünal Bozkurt • Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuhi Bursalı • Ege Cansen • Prof. Dr. Lâtif Çakıcı • Mehmet Glin Çalıka • Şinasi Çelikkol • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Döşlioğlu • Necdet Durakbaşı • A. Aydın Dünder • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cümhur Ferhan • Prof. Dr. Emre Güneşay • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Erhan İşil • Doç. Dr. Halûk A. Kubaşoğlu • Prof. Dr. MÜh. Kemal Kahalı • Adnan Başer Kafaoğlu • Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kılıç • Prof. Dr. Tamer Koçel • Prof. Dr. Kemal Kurtuluş • Nuh Kuşçulu • Prof. Dr. Erol Manisalı • Prof. Dr. Orhan Morgül • Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu • Ziya Nebioğlu • Ergin Neng • Rahmi Önen • Prof. Dr. İsmail Özarslan • M. Celâlettin Özgen • Ertan Özgür • Tunçay Özilhan • Selâhattin Özmen • Prof. Dr. Ergun Özsunay • Doç. Dr. Merih Paşa • Prof. Dr. Reha Poroy • Prof. Dr. Dündar Sağlam • Halit Soydan • Doç. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş • Osman N. Torun • Prof. Dr. Kemal Tosun • Fikret M. Tuncer • Nezih Tunçsiper • Doç. Dr. Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Doç. Dr. T. Güngör Uras • İbrahim Ülkem • Dr. Cüneyt Ülsever • A. Doğan Yalın • Y. Doç. Dr. Göksel Yücel • Doç. Dr. Ahmet Yüksel

## Basım-Yayım Danışmanı

M. Tarık Şaya

## OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

Bazı okurlarımızın kişisel, bazı kuruluşların ise grup abonelerini şimdiye dek yenilemedikleri görülmektedir. Sırası geldikçe yinelenen bu durum, abone yenileme işleminin gecikmesi, dağıtım çalışmalarımızı olumsuz yönde etkilemekte, yılın ilk aylarında gereğinden fazla dergi basılmasına yol açmaktadır. Çünkü, Dergi'ye sonradan veya geçilmeli abone olan okurlarımıza eski sayıları sağlayabilmemiz başka türlü mümkün olamamaktadır. Herhangi bir nedenle gecikmiş olan okurlarımızın abonelerini bir an önce yenileyerek bize yardımcı olmalarını bekliyoruz. Öte yandan, geçmiş yıllarda başladığımız bir uygulamayı bu yıl da sürdürerek, eski okurlarımıza, Dergi'nin Ocak, Şubat ve Mart sayılarını göndermiş bulunuyoruz. Yine de abonelerini yenilemeyenler olursa, kendilerine Dergi'nin Nisan ve sonraki sayılarının postalanmayacağını üzülerek belirtmek istiyoruz.

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, «4 Şubat Kararları» olarak adlandırılan son ekonomik önlemlerin bankacılık kesimine ve genel olarak Türk ekonomisine olabilecek etkileri tartışılmaktadır. Bu arada bankacılık kesiminin bazı sorunları üzerinde de durulmaktadır. Verilen bilgilere göre, ekonomiyi ilerlik kazandırmak amacıyla alınan önlemler; para politikasına, dış ticarete ve kambyo rejimine, «vergiler» ilişkin olmak üzere üç grupta toplanabilir. Bir konuşmacının da ifade ettiği gibi, 4 Şubat Kararları'nın iki ana hedefi; gittikçe hızlanan enflasyonu frenlemek ve ekonomide son aylarda ortaya çıkan döviz sorununu çözmektir. Alınan önlemler yeterli mi? Ekonomide ve bankacılık kesiminde ne gibi gelişmeler olmuştur? 1988 yılı sonuna ilişkin beklentiler nelerdir? «Açık Oturuma» katılan değerli konuşmacılarımız bu (vb.) soruları cevaplandırdılar; ayrıca ilginç açıklamalarda bulunuyorlar. Dergi'deki diğer yazıları ve bu arada özellikle, «Amerikan Federal Bölge ve Dış Ticaret Açıkları» ve Dünya Ekonomisi Üzerinde Etkileri» başlıklı yazıyı okumanızı salık veririz.

Saygılarımızla,

AYLIK DERGİ MART 1988 YIL : 25 SAYI : 3 750 LİRA (KDV DAHİL)

İDARE YERİ : Binbirdirek Mahallesi, Suterazisi 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 : 9.000.— TL; ÖĞRENCİLERE : 4.500.— TL. • İLAN FİYATLARI : Arka Kapak 300.000.— TL, Ön Kapak İçi 250.000.— TL, Arka Kapak İçi 200.000.— TL, Tam Sayfa (Ekonomik Yorumlar bölümü öncesi ve içi) 150.000.— TL, Tam Sayfa 125.000.— TL, Yarım Sayfa 75.000.— TL, Çeyrek Sayfa 40.000.— TL, Renk Farkı 50.000.— TL. • NOT : İlan fiyatlarına % 12 oranında KDV ilave edilecektir. • BANKA HESAP NUMARALARI (İstanbul) : Akbank Türbe Şubesi 443, İş Bankası Türbe Şubesi 15410, Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi 768 • DİZGİ - TERTİP - BASKI : Met/Er Matbaası, Telefon : 528 28 90 • ÇILT : ŞEMA, Telefon : 556 31 09 • BASKI TARİHİ : 15 Mart 1988 • SAYISI : 7000

# ekonomik göstergeler

	1985	1986	1987		
			Ekim	Kasım	Aralık
<b>T.C. MERKEZ BANKASI</b>					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	1691.9	2545.7	2344.4	2314.1	2341.7
Banknot Miktarı (Milyar TL.)	1393.5	2021.1	3106.3	3040.8	3018.3
T.C. Merkez Bankası Kredileri (milyar TL.)	1299.6	1828.0	3147.2	3069.9	3380.5
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL.)	794.5	1051.5	1407.4	1295.5	1406.6
<b>BANKALAR (milyar TL.)</b>					
<b>Toplam Mevduat</b>	<b>8813.8</b>	<b>13235.3</b>	<b>14437.2</b>		
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	1911.1	3192.3	3370.4		
Tasarruf Mevduatı	4187.1	5752.6	6317.5		
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	548.2	889.5	1061.0		
Vadeli Tasarruf Mevduatı	3638.9	4863.1	5256.5		
Mevduat Sertifikası	668.2	787.7	1150.8		
Resmî Kuruluş Mevduatı	886.4	1325.3	1828.4		
Bankalar Mevduatı	780.2	1654.3	1016.8		
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	380.3	523.2	753.3		
<b>Döviz Tevdatı</b>	<b>1153.8</b>	<b>2592.5</b>	<b>4418.8</b>		
<b>Toplam Krediler</b>	<b>6506.9</b>	<b>11517.2</b>	<b>15174.5</b>		
Tarım	958.1	1773.2	2289.5		
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	704.1	1491.6	1939.7		
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkâr)	256.9	431.9	585.7		
Gayrimenkul (İpotek Karşılığı)	375.4	791.7	1230.9		
Denizcilik	83.7	58.6	59.1		
Ticari, Sınal, Sair	4128.8	6970.1	9069.5		
<b>PARA ARZI (milyar TL.)</b>	<b>2774.4</b>	<b>4361.8</b>	<b>6377.5</b>	<b>6232.7</b>	<b>6593.0</b>
<b>FİYATLAR (DİE Toptan Eşya 1981 = 100, Tüketici 1978 — 1979 = 100)</b>					
Toptan Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	356.8	504.7	660.1	678.6	751.9
Tarım (Genel)	353.6	446.3	621.3	634.3	654.0
İmalat Sanayii (Genel)	345.2	509.4	661.5	664.0	755.0
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	1159.6	1561.0	2342.2	2488.5	2767.2
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	1309.3	1765.7	2707.1	2880.4	3194.4
<b>DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)</b>					
Dışalım (CIF)	11613.4	11104.8	10795.4	12385.6	14163.1
Dışsatım (FOB)	7958.0	7456.7	7883.0	8985.9	10190.0
İşçi Dövizleri	1714.0	1633.0	1712.0	1851.0	

**Notlar:** (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, 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) Para arzı (M<sub>1</sub>) dar tanımlıdır. (5) 1985 yılı dışalımını 269.8 milyon dolarlık altın dışalımını dahildir.

# ekonomik yorumlar

## AÇIK OTURUM

### KATILANLAR :

- Necdet DURAKBAŞA
- Özer GÜNEY
- Prof. Dr. Zeyyat HATİBOĞLU

### YÖNETEN :

- Dr. Öztin AKGÜÇ

## 4 Şubat Kararlarının Türk Ekonomisine Olabilecek Etkileri ve Bankacılık Kesimindeki Bazı Sorunlar

**AKGÜÇ** — Efendim, toplantıya hoş geldiniz. Bugünkü toplantımızda 4 Şubat Kararları olarak isimlendirilen son ekonomik önlemlerin bankacılık kesimine ve Türk ekonomisine olabilecek etkilerini tartışacağız. Kararları ana gruplar itibariyle üç grupta toplayabiliriz. Eunlar para politikasına ilişkin kararlar, dış ticaret ve kambiyo rejimine ilişkin kararlar, bir de vergi tedbirleri olarak gruplandırılabilir. Para politikasına ilişkin kararları şöyle özetlemem mümkün. Bankalardaki mevduat münzam karşılığı % 14'ten % 16'ya çıkarılmıştır. Bankalardaki disonibilite oranı % 23'ten % 27'ye yükseltilmiştir. Bir yıl vadeli mevduat hesaplarındaki serbestlik kaldırılmıştır; bunun yerine Merkez Bankası % 65 ola-

rak bir üst sınır getirmiştir. Vadesiz mevduatta % 10 olarak saptanmış olan faiz oranı % 36'ya yükseltilmiş; aylık, üç aylık, altı aylık mevduat faiz oranları da % 36 ile % 65 arasında ayarlanmıştır. Bunun dışında, resmi mevduatın Merkez Bankası'nda, Merkez Bankası'nın şubelerinin olmadığı yerlerde de Ziraat Bankası'nda toplanması öngörülmüştür. Bu önlem, Merkez Bankası Yasası'nda yer alan hükmün biraz daha genişletilmesidir.

**HATİBOĞLU** — Burada bir soru sorabilir miyim? Galiba özel sektör tahvillerinde de bir düzenleme oldu. Onu da bunların içinde mi düşüneceğiz?

**AKGÜÇ** — Bilyorsunuz o konuda Merkez Bankası'nın yetkisi var.

Merkez Bankası özel kesim tahvillerinde uygulanacak azami faiz oranını da % 78 olarak saptadı. Özel kesim tahvil faizleri ile yıllık mevduat faizi arasında ilişki kurulmuş, tahvil faizleri bir anlamda mevduat faizine bağlı olarak endekslenmiştir. Mevduata verilecek faiz 1.2 katsayısı ile çarpılarak tahvile verilecek azami faizi tespit ediyorlar. O bakımdan otomatik bir ayarlama olmuştur, tahvil faizlerinde de. Dış ticaretle ilgili olarak alınan kararlar daha çok dövizlerin hızlı bir şekilde Türkiye'ye girmesine yöneliktir. Bu nedenle bir ay içerisinde getirilecek olan dövizlerde teşvikler % 20 oranında artırılmıştır. Ayrıca ihracat bedellerinin tümünün yurda getirilmesi yönünde değişiklik yapılmıştır. Biliyorsunuz eski rejime göre ihracatçılar ihracat bedellerinin % 80'ini yurda getirmek zorunda idiler ve % 20'sini dışarıda bırakabiliyorlardı; ya da ihtiyari olarak Türkiye'ye getirebiliyorlardı. Şimdi bu % 20'lerin kısa zamanda Türkiye'ye getirilmesi öngörülmüş, ihracatta % 20, % 80 ayrımı kaldırılmıştır. Artık ihracat bedellerinin tümünün Türkiye'ye getirilerek yetkili organlara satılması zorunludur. Bunun dışında, zamanında getirilmeyen ihracat bedellerinin Merkez Bankası'na satılması öngörülmüştür.

Hem para arzını kısmaya hem de ithalat taleplerini bir ölçüde frenlemeye yönelik bir önlem, ithalatta alınan depozito oranının geçici bir süre için % 15'e yükseltilmesidir. Gerçi bu geçici bir önlemdir, çünkü ithalat teminatlarının bir süre sonra kademeli bir şekilde Mayıs ayına kadar tekrardan indirileceği ifade edilmiştir. Bunun dışında bütçenin, TBMM'ne sunulması dolayısıyla ve bütçe açığının da -görünürdeki açığın- 2.5 trilyon TL'ye ulaşması üzerine, bazı vergi önlemleri alınmıştır. Bu vergi önlemleri daha çok dolaylı vergiler alanındadır. Özellikle resim-

ler ve harçların büyük ölçüde artırılması öngörülmüştür. Dolaysız vergilerle ilgili olarak alınan bazı önlemler daha sonra yumuşatılmıştır. Örneğin, devlet tahvili ve Hazine bonolarından yapılacak olan vergi kesintisi kaldırılmıştır. Döviz tevdiat hesaplarındaki uygulama da 1.1.1988'den sonra açılacak döviz tevdiat hesaplarına ertelenmiştir. Dolayısıyla vergi gelirleri daha çok dolaylı vergilerden gelecek artışlarla sağlanmaya çalışılmıştır. Taahhüt Vergisi, Taahhüt Vergisi gibi vergilerle harçların büyük boyutlarda artırılması öngörülmüştür. Benim ilk aşamada sunabileceğim bilgiler bunlar. Sizin ekleyeceğiniz bir husus var mı bu tedbirlerle? Tartışacağımız konular sanıyorum daha çok para politikasına ilişkin tedbirlerle ihracat dövizlerinin bir an önce Türkiye'ye getirilme ve ithalat taleplerinin kısılmasına yönelik önlemler olacaktır.

**DURAKBAŞA** — Bunların yanı sıra bankacılık sisteminin genel olarak bazı sorunlarına da değinebiliriz, tartışabiliriz.

**AKGÜÇ** — Tabii, gündem sınırlı değil, önce 4 Şubat Kararları'nın genelde hem bankacılık sistemine hem de Türkiye ekonomisine olabilecek etkilerini tartışalım. Sayın Hatiboğlu, ilk önce sizin bu konudaki görüşlerinizi rica edeyim. Bu kararların kısa dönemde etkileri ne olur, uzun dönemde etkileri ne olur, Türk ekonomisine ve bankacılık sistemine?

**HATİBOĞLU** — Ben olaya önce Türkiye ekonomisi açısından bakmak istiyorum. Bu kararların Türkiye ekonomisi açısından ne gibi sonuçları olabilir.

**AKGÜÇ** — Dilerseniz, niçin bu kararlar alındı? Önce buradan başlayalım.



## 4 şubat kararları'nın alınmasının başlıca iki nedeni vardır: gittikçe hızlanan enflasyon ve ekonomide bir döviz sorununun ortaya çıkması

**HATİBOĞLU** — Anladığım kadarıyla iki sebeple bu kararların alınması zorunluluğu ortaya çıktı. Bir tanesi, Türkiye'de gittikçe hızlanan bir enflasyon var. Bırakın düşürülmesini, gittikçe hızlanan bir enflasyon var. 1987'de % 60 civarında bir enflasyon...

**AKGÜÇ** — Çeşitli istatistiklere göre resmen % 48 ile % 67 arasında değişiyor.

**HATİBOĞLU** — Çeşitli istatistiklere göre de % 60'a kadar varabilen, ana % 50'den aşağı olmayan ve herhalde 1986'nın çok üstünde bir enflasyon var. Birinci sebep bu. İkincisi de ekonomide bir döviz probleminin ortaya çıkmış olduğu görülmüştür. Nitekim bir yandan resmi döviz fiyatları ile serbest piyasadaki döviz fiyatları arasında bir fark belirlemeye başlamış, diğer yandan da piyasanın baskısıyla resmi döviz fiyatları çok daha sık bir biçimde yükseltilir duruma gelmiştir. Sanıyorum ki bu kararların alınmasının iki temel nedeni bunlardır. Bir taraftan enflasyon baskısı, diğer taraftan döviz kısıtlaması. Acaba bu kararlar isabetli miydi ve bu kararlardan sonra söz konusu edilen enflasyon ve döviz sorunu ne ölçüde çözülebilecektir? Olaya önce çok basit olarak yaklaşacağım, daha sonra bir miktar derinine ineceğim. Bu konuda bugüne kadar söylenen bazı görüşleri birtakım kanıtları tartışacağım.

Evvvela şunu belirtmek istiyorum. Bu tedbirler çok klasik, para ve maliye politikası tedbirleridir. Hemen her hükümet söz konusu sorunlar ortaya çıktığında bu çeşit tedbirlere başvurur. Bu tedbirler eğer tedbirler daha sonraki dönemlerde bozulmayacak olursa- genellikle olumlu sonuçlar da verebilir. Bu bakımdan tedbirlerin alınmasını mantıklı görüyorum. Kısa dönemde de bazı olumlu sonuçların, hem enflasyon ve hem de döviz darlığı bakımından ortaya çıkabileceğini söylemek mümkündür. Zaten o yönde birtakım belirtiler vardır, özellikle döviz piyasasında. Fakat olayın birazcık daha derinine inmek istiyorum. Bu tedbirlerin ne ölçüde etkili olabileceğini anlayabilmek için, önce Türkiye'de enflasyonun neden ortaya çıktığını ve bu nedenler üzerinde söz konusu tedbirlerin ne ölçüde etkili olabileceğini araştırmak lazımdır. Bugüne kadar Türkiye'de enflasyon konusunda söylenenleri kısaca gözden geçirirsek, bunları dört başlık altında toplamak mümkündür. Bir de Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi'nin Şubat 1988 sayısında Sayın Emre Gönensay'ın bunlara eklediği bir beşinci görüş var. Nitekim Sayın Akgüç de aynı toplantıdaydı, şimdi kendisine sormak istiyorum. Belki konuyu ben iyi anlayamadım, belki de yazılanlarda bir eksiklik var. Acaba Sayın Gönensay'ın bu görüşünü kendileri nasıl yorumladılar.

**AKGÜÇ** — Sayın Gönensay'ın sözü edilen Açık Oturum'da ileri sürdüğü enflasyon nedenini hemen açıklamak gerekirse, Sayın Gönensay şöyle dedi: «Türkiye'nin iç ve dış borçları artmaktadır. Dolayısıyla bunun bütçe üzerine getirmiş olduğu yükler vardır, faiz yükü vardır, ana para ödeme yükü vardır. Bu yükler sürekli olarak artmaktadır. Devlet sürekli olarak artan bu yükü karşılayabilmek için para basmak zorunda kal-

maktadır ve bu şekilde de bütçenin iki yakası bir araya gelmemektedir.» Sayın Gönensay'ın tezi buydu. Bütçe açıklarının büyümesindeki nedeni iç ve dış borç artışına bağlıydı. Ayrıca Sayın Gönensay, son yıllarda Türkiye'nin cari işlemler açığından fazla dış borç faizi ödemesi yaptığını, bunun etkisinin de enflasyonist olduğunu savunuyordu. Dışarıya net kaynak transferinin etkisi enflasyonisttir. Anladığım kadarı ile Sayın Gönensay bu noktayı savunuyordu.

**HATİBOĞLU** — Bunlar tartışılabilir. Kabul edilir veya edilmez. Ben Türkiye'nin dış borçları sürekli arttığına göre, dışarıya net kaynak transferi yapıldığı görüşüne katılmıyorum. Sayın Gönensay'ın bu görüşünü bir yana bırakacak olursak, şimdi Türkiye'de enflasyona neden olarak 4 temel sebep ileri sürülüyor. Bunlardan bir tanesi, en yüzeyde olanı para basılması. Devlet para basılmasına neden olduğu için parasal bir şişkinlik meydana getiriyor, dolayısıyla bunun enflasyonist baskısı oluyor. İkincisi, Türkiye ekonomisindeki makro ilişkilerdir. Bilindiği gibi Keynesci terimlerle, enflasyonun temel sebebi tasarruflarla yatırım arasındaki ilişkidir. Buna dış işlemlerle olan bağlantıları ekleyecek olursak, ekonominin makro yapısı enflasyonist baskı meydana getirebilir. Türkiye'de ikinci olarak bu söylenmektedir. Özellikle hükümet çevrelerinde bu çeşit görüşler hâkimdir. İktisatçılarımız daha çok buna önem verirler. Kuşkusuz bu görüşlerde de hakikat payı vardır. Türkiye'de enflasyona yol açan üçüncü sebep, maliyetten gelen baskılardır. Özellikle döviz kurunun devamlı olarak yükseltilmesi, KİT'lerin fiyat artışı, faiz oranlarının devamlı olarak yükseltilmesi gibi sebeplerin enflasyonist baskılar yaratacağı söylenir. Kuşkusuz bu da doğrudur. Dördüncü bir sebep de psiko-

lojiktir. Psikolojik nedenlerin, benim kanunca etkilemesi sınırlıdır, ama bir ölçüde de vardır. Psikolojik nedenler de ücret pazarlıklarında olsun, faiz beklentilerinde olsun, fiyat beklentilerinde olsun, daima yukarıya doğru bazı baskılar yapabilir ve bu da tabii enflasyonist etkiler yaratabilir. Bu dört tane sebep hemen hergün klasik olarak duyduğumuz etkilemelerdir, enflasyon nedenleridir. Sayın Gönensay, buna bir beşincisini eklemiştir: Dışarıya cari işlemler açığından fazla borç faizi ödenmesi. Bunu anlamakta zorluk çekiyorum. Dışarıya borç faizi ve ana para ödemesinin, bütçe üzerinde etkisi varsa ve bu etki para basılmasına sebebiyet veriyorsa, o da tabii enflasyon üzerinde etkili olacaktır.

**AKGÜÇ** — Sayın Gönensay'ın orada vurgulanmaya çalıştığı nokta şuydu. Diyordu ki: «Biz cari işlemlerde 1.5 milyar dolarlık bir açık veriyoruz. Halbuki dışarıya 3 milyar dolarlık bir faiz ödemesi yapıyoruz. Bunun da enflasyonist bir etkisi vardır.» Bu, aslında genel denge bakımından bence de doğrudur. Dışarıya net transfer yapıyorsak, bunun etkisi enflasyonisttir.

**HATİBOĞLU** — Ama eğer yapıyorsak. Yapmadığınıza göre, bu neden bence pek geçerli değil. Bir şartla, eğer Türkiye'de net borçlanma olmasaydı, tabii bunu da bir neden olarak kabul edebilirdik. Ama Türkiye'nin dış borçları sürekli artıyor. Bu nedenle Sayın Gönensay'ın görüşüne katılmıyorum. Bu bakımdan enflasyondan söz ederken yukarıda belirttiğim dört sebep üzerinde durmak lazım gelecektir. Tabii istikrar tedbirleri esas itibarıyla bu dört sebepten geçerek ekonomi üzerinde etkili olmak zorundadır. Bu dört sebebin yanı sıra para basımı, makro ilişkiler, maliyetten gelen baskılar ve psikolojik se-

hepler arkasında, -Türkiye'de bütün yazılanları fevkalade bir dikkatle takip ediyorum- gördüğüm kadarıyla büyük ölçüde devlet harcamalarına önem veriliyor: «Eğer devlet akıllıca vergi alsa, akıllıca harcarsa, bir kamu açığı olmayacak, dolayısıyla bu yüzdede bulunan dört temel sebep nedeniyle de bir enflasyonist baskı doğmayacaktır. O halde biz devlet bütçesini daha dengeli bir hale getirelim; daha az harcayalım, daha fazla



PROF. DR. ZEYYAT HATİBOĞLU  
Emekli Öğretim Üyesi - İktisatçı

vergi alalım, enflasyon ancak böyle durur.» Bütün söylenenler hemen hemen bu istikamette. Eğer Türkiye'deki enflasyonun sebebi yalnız bu olsaydı, vergi ve kamu harcamalarına ilişkin alınacak tedbirlerle enflasyonu büyük ölçüde düşürmek imkânına sahip olabilirdik.

Kanaatimce, yüzdede bulunan dört neden ve de onun bir nevi belirtisi olan devletin açık vermesi, Türkiye'deki enflasyonu anlamaya yeterli değildir. Eğer Türkiye'deki iktisatçıla-

rımız, kamuoyumuz, özellikle devlet kesimi, enflasyonu bu terimlerle anlamaya devam edecek olursa, kesin olarak şunu söylemek istiyorum: Türkiye'de enflasyon durdurulamayacaktır. Bu tartıştığımız tedbirler de Türkiye'de enflasyon olayını tam olarak anlayamadığımız için gereken sonucunu vermeyecektir ve bir süre sonra aynı çeşit tedbirlere tekrar ihtiyaç duyulacaktır. Ya da bir süre sonra bu tedbirler ekonomi üzerinde baskı yaptığı için gevşetilmeye başlanacaktır. Nitekim bütün kesimlerden bu tedbirlerin aleyhinde tepkiler başlamıştır. Dolayısıyla bir süre sonra bunların yumuşatılması ihtimali vardır. Çünkü dediğim gibi Türkiye'deki enflasyon olayı bu söz konusu dört nedenle açıklanamaz. Ben yıllardan beri, Türkiye'deki enflasyonun derinindeki nedenine dair daha değişik bazı görüşler ortaya koymaya çalışıyorum. Bir kere daha burada tekrarlayacağım. Bu konuda pek de başarılı olabileceğimi sanmıyorum; çünkü anlatmakta zorluk çekiyorum.

türkiye'de enflasyonun, döviz darlığının, kötü gelir dağılımının ve işsizliğin; bilinenlerin dışında başka bir nedeni vardır

Benim üzerinde durduğum olay şudur: Türkiye'de gerek enflasyonun, gerek döviz darlığınının, gerek kötü gelir dağılımının, gerek işsizliğin son derece önemli başka sebebi vardır. Ve o sebep de Türkiye'de maalesef hiç konuşulmamaktadır. Şöyle ki, Türkiye 1980 yılında kapalı ekonomisini bir miktar dışa döndürmeye çalıştığı zaman, bu dışa dönmeyi döviz fiyatlarını artırmak, diğer bir deyişle de-

vamlı devalüasyonlar yapmak suretiyle temin etmiştir. Zaten o günlerde bundan başka da çare yoktu. Ve bunun sonucunda Türkiye'de % 40 dolaylarında bir gerçek devalüasyon yapılmıştır. Yabancı paraların değeri bu dönemde reel olarak % 40 civarlarında artırılmıştır. Ekonomi de buna fevkalade cevap vermiştir. İhracatımız ulusal gelirin % 3,4'ü iken şimdi % 16 - % 17 düzeylerine doğru gelmiştir. Bu meselenin ilk yarısıdır, Türkiye'de. Fakat ikinci yarı o zaman da görülmemiştir, şimdi de görülmüyor. Görülmediği için de Türkiye bu sıkıntıları uzun zaman çekecektir. Olay nedir?

**AKGÜÇ** — Sayın Hatiboğlu, % 40 reel devalüasyon hesabını yaparken acaba sadece döviz kurlarındaki değişikliği mi hesaba alıyorsunuz, yoksa ihracatçılara verilen çeşitli primleri, teşvikleri de o % 40 hesabına dahil ediyor musunuz? İhracatta biliyorsunuz malın türüne göre değişik oranlarda vergi iadesi var, munzam prim var, vergi-resim-harç istisnası var, Kurumlar Vergisi bağışıklığı var. % 40 devalüasyon dediğimiz zaman sadece döviz kurları arasındaki değişimi mi dikkate alıyoruz, yoksa bu tür prim ve destekleri de hesaba katıyor muyuz?

**HATİBOĞLU** — Bu gerçekçi sorunuz için çok teşekkür ederim. Çok önemli bir soru tabii. Efendim, küçük bir açıklama yapayım. Bu % 40 dediğim rakam, Merkez Bankası'nın dolar ve mark ağırlıklı devalüasyon rakamıdır. Bunun içinde Türkiye'deki ve yabancı ülkelerdeki fiyat artışları göz önüne alınmak suretiyle gerekli ayarlamalar yapılmıştır. Bu rakam resmi bir rakam olarak karşımıza çıkıyor. Her ay Merkez Bankası bülteninde görünüyor. Fakat Sayın Akgüç'ün sorduğu sorunun cevabı da çok açık. Aslında devalüasyon, bu sizin söyle-

miş olduğunuz çeşitli eklerle % 40'ın çok daha üstündedir. Gerçek devalüasyon Türkiye'de % 40 değildir, % 40'tan çok daha fazladır. Sonuç olarak Türkiye'de % 40'ın da üstünde bir devalüasyon yapılmıştır, ekonomi de buna cevap vermiştir. İhracat da aşağı yukarı dörde katlanmıştır. Şimdi benim yıllardan beri değinmek istediğim olay şu: Türkiye'de dışa satmış olduğumuz malların fiyatında % 40 oranında bir azalma varken, Türkiye'de dışa satılmayan malların fiyatı, değeri aynı oranda düşürülmüş değildir. Şunu söylemek istiyorum. Bir ülkedeki üretilen malları iki bölüme ayıracak olursak, dış ticareti yapılan mallarla, dış ticarete konu olmayan mallar şeklinde, bunların fiyatları arasında mantıklı, nispi bir denge olması lazımdır. Halbuki benim anladığım kadarıyla, elimizde bunu ispatlayacak birtakım rakamlar da var, Türkiye dışa satacağı malların değerini devamlı olarak düşürürken, dışa satmayacağı malların değerinde bu düşüşü temin edememektedir. Böyle bir ikili gelişme var Türkiye'de. Tabii dışa satılan malların girdilerinin bir bölümü, dışa satılmayan mallardan geliyor. Malların bir bölümünün fiyatını ucuzlatamıyorsunuz. Kaldı ki ucuzlattığınız malların üretimi için ucuzlatılmayan mallar satın alıyorsunuz. Dolayısıyla ucuzlattığınız malları satmak için fiyatını tekrar düşürmek mecburiyetinde kalıyorsunuz.

Ekonomideki makro ilişkiler yanında son derece önemli bir mikro ilişki vardır ki, ben bunu yıllardan beri tarım ile tarım dışı kesimler arasındaki fark diye anlatırdım, şimdi biraz daha değişik terimlerle anlatmaya gayret ediyorum. Bu aykırılık olduğu sürece Türkiye, ekonomisinin kurtuluşunu, geçmiş yıllarda olduğu gibi, bundan sonra da devamlı devalüasyonlarda arayacaktır. Ya devalüasyon yapacaktır, devalüasyon yap-

madığı takdirde de ihracata çeşitli sübvansiyonlar verecek ve ekonomisini ancak bu yolda götürecektir. Dolayısıyla Türkiye devamlı olarak bir döviz kuru baskısı altında kalacaktır. İşte benim kanaatimce biraz önce anlatmış olduğum dört temel sebep yanında beşinci bir sebep, bu mikro ilişkiler, dış ticarete konu olmayan malların fiyatlarından gelen baskılardır. Şimdi diyebilirsiniz ki, «Maliyetten gelen sebepler arasında bunu da söylemediniz mi?» Evet ama ben onun biraz daha altına inmeye çalışıyorum. Türkiye neden devamlı olarak devalüasyon yaptı ve yapmak mecburiyetinde? Çünkü Türkiye bazı malların fiyatını düşürüyor, bazı malların fiyatını ise düşüremiyor. Şimdi bunun gerisinde başka bir olay daha var. Özellikle sosyal hayatımız bakımından önemli. Bu da işçi ücretleriyle ilgili.

1981 - 1987 yılları arasında ülkemizde kişi başına düşen ulusal gelir yaklaşık % 20 bir artış gösterirken, gerçek ücretler % 25 civarında azalmıştır

Vasıfsız işçi ücretleri gerek ihraç edilen mallarda, gerek normal mallarda aynı olmak zorunda olduğuna göre, ekonominin çok iyi bilinen faktör fiyatlarının eşitlenmesi teorisi dolayısıyla, dışarıya satmış olduğumuz malların fiyatını devamlı olarak düşürmek zorunda olduğumuz için, devamlı olarak bir fiyat baskısı altında kaldığı için; bu baskı Türkiye'de daha çok reel ücretlere, özellikle fakir kesimin ücretlerine olumsuz etki yapmaktadır. Benim yapabildiğim hesap-

lara göre, en küçük reel ücretlerdeki azalma, özellikle vasıfsız işçilikte, % 25'ten aşağı değildir. Yani Türkiye'de gerçek ücretler en azından 1981-1987 arasında % 25 civarında azalmıştır. Halbuki aynı dönemde Türkiye'de kişi başına düşen gelirdeki artış % 20 civarındadır. Sabit Türk Lirası ile kişi başına gelir Türkiye'de % 20 artıyor, resmi rakamlar bunu gösteriyor. Kişi başına düşen ulusal gelir % 20 civarında bir artış gösterirken 1981 ile 1987 arasında, reel ücretler en azından % 25 geriliyor.

**AKGÜÇ** — Kişi başına gelirden artış Türk Lirası olarak; Dolar olarak değil.

**HAATİBOĞLU** — Değil, sabit Türk Lirası olarak. Öbürünü de sabit Türk Lirası olarak aynı ölçü ile ölçüyorum, reel ücretlerde % 25 kadar bir azalış var. Bugüne kadar Türkiye eğer ihracatını dörde katlamışsa, bunun da bellibaşlı sebebi, ihraç edilebilen malların fiyatlarının esaslı surette baskı altında tutulması ve bu baskının reel ücretlere intikalidir. Dolayısıyla Türkiye'de bir kesim birtakım fevkalade aşırı kazançlar elde ederken, öbür taraftan ihraç mallarımızın fiyatı ve işçi ücretleri aşırı derecede düşürülmüş oluyor. Şimdi buradan hareket edersek, benim kanaatimce bu dört klasik sebebe, dördünden daha önemli olduğunu hissettiğim bir beşinci sebep ekleniyor. Bu sebep de Türkiye'de ne konuşuluyor, ne tartışılıyor, ne de görülüyor. Ve bu yapılmadığı sürece de Türkiye'de enflasyon devam edecektir, çünkü devamlı olarak Türkiye'de döviz darboğazı ortaya çıkacaktır. Bugünkü hükümet ve onun taraftarı olan iktisatçılar diyorlar ki; «Hiçbir sorunumuz yok; cari işlem açığımız bayağı azaldı; ihracatımız fevkalade iyi gidiyor.» İhracatın 20 milyar dolara çıkacağını sananlar bile var

Türkiye'de. 3-4 sene sonra ihracat 20 milyar dolar olacaktı. Çok ciddi insanlar bunu söylüyorlar: İhracatımız gayet iyi; turizm gelirlerimiz istisnai durumda iyi; diğer görünmeyenler de birtakım iyileşmeler var; işçi dövizleri artıyor. Böyle iken hâlâ niye döviz pazarlarında bir sıkıntı var? Niye bu resmi kur ile serbest kurun arası açılıyor? «Bu psikolojik bir beklentidir. Bu sene çok borç ödeyeceğiz de onun için birtakım beklentiler var.» diyorlar. Bunlar kanaatimce yüzeysdi ki sebeplerdir. Bütün olay, makro ilişkiler yanında sözünü etmeye çalıştığım mikro ilişki. Bu görülemediği sürece Türkiye'de enflasyon devam edecektir, Türkiye'de döviz darlığı önemli surette ileriki aylarda kendini gösterecektir. Tabii işsizlik hızla genişleyecektir. Milli gelir bölüşümünü tartışmaya bile lüzum yok. Benim özet olarak söylemek istediğim şey şu: Sözü edilen tedbirler klasik olarak beklenen tedbirlerdir. Bunlar kısa dönemde birtakım olumlu sonuçlar verecektir. Fakat esas sebep meydana gelmiştir. Türkiye bu esas sebebi göremediği için ve olay hep para politikası, maliye politikası ve dış ticaret tedbirleri ile düzeltilmeye kalkışıldığı için, önümüzdeki aylarda belki ufak tefek birtakım düzeltilmeler olur: fakat ana sebep ortada durduğu sürece aynı olay tekrar karşımıza çıkacaktır.

**DURAKBAŞA** — Sayın Hatiboğlu, diyelim ki bu unsur etkili oluyor. O zaman ne yapmalı ki bu husus gerçekleşmiş olsun?

**HATİBOĞLU** — Efendim, hep aynı soru ile karşı karşıya kalıyoruz. Peki ne yapmak lazım? Bunu kolaylıkla anlatmak mümkün değil tabii.

**DURAKBAŞA** — İsterdim ki, pratik olma bakımından, herkesin anlayacağı şekilde halk diliyle, çok belirgin ve somut önerilerle Sayın Hatiboğlu bize bunu anlatsın. Biraz şikâyetçi oluyor herkes; bizlerden, hükümetten; Sayın Hatiboğlu «Beni anlamıyorlar.» diyor. Ama o zaman lütfen anlaşılır bir şekilde bu mevzuları, herkesin anlayacağı şekilde ortaya koysun. Yani kendisi hükümet başkanı olsa idi, diyelim ki şu kararlar ne olurdu? Mesela, ücretler düşük diyor. Ücretlerin düşük olması bu düzeni bozan hususlardan bir tanesi. Oysa ücret Türkiye'de sözüm ona serbest piyasada oluşuyor. Eğer öyle ise bizi dışarıdan öyle görüyoruz- hükümet ne yapсын? Sendikaları mı, işverenleri mi zorlasın? Kendi kamu kesimi ücretlerini mi yükseltsin? Öyle mi ayarlasın? Sayın Hatiboğlu ücret için ne diyecekse onu açıkça söylemeli. Sayın Hatiboğlu ayrıca, «Dış ticaret konusu olan mallarda fiyat, içeride satılan mallara göre nispi olarak daha düşüktür.» diyor. «İçerideki malların fiyatları da ona göre düşürülebilir.» diyor. Şimdi ne yapmalı mesela bunun için? Burada çok belirgin, somut, hepimizin anlayacağı öneriler ortaya konulmalı ki, Hükümete de yardımcı olsun, doktrine de yardımcı olsun, sokaktaki adama da yardımcı olsun.

**HATİBOĞLU** — Benim yapmaya çalıştığım şey şu: Bir hastalığı tedavi etmek için önce teşhis etmek lazım. Ben teşhis ediyorum. Ama bu teşhisi Türkiye'de konuşmuyoruz.

**DURAKBAŞA** — Varsayalım ki sizin teşhisinize herkes katıldı. Dedi ki, bu tedbirleri alalım. Ne yapalım?

**HATİBOĞLU** — Tabii bu takdirde yine adım adım gitmek lazım gelecektir. Türkiye'de aşırı olarak gördüğümüz birtakım gelirlerin azaltılması gerekmektedir. Fakat bu azaltmanın yalnız bir vergi politikası ile ya da devlet harcaması politikası ile mümkün olacağına ben inanmıyorum.

Bunun ilerisinde birtakım politikalara daha ihtiyaç vardır. Tabii ben daha çok teorisyenim, tatbikatta bunlar nasıl yapılabilir? O da başı başına bir araştırma konusudur. Yani benden uygulama konusunda fazla bir şey istemeniz mümkün değildir. Pek fazla bir şey söyleyemem. Ben şu anda olayı ancak teşhis edebiliyorum. Onun ilerisinde ne yapılması lazım geldiğini de ayrıca oturup tartışalım.

**AKGÜÇ** — Sayın Güney, Sayın Hatiboğlu meseleyi makro açıdan aldılar. Ve Türk ekonomisinin bu tedbirlere nasıl yanıt vereceği konusun-



**DR. ÖZTİN AKGÜÇ**  
Öğretim Üyesi  
İ.Ü. İşletme Fakültesi

da da, kısa vadede birtakım olumlu etkileri olsa bile uzun vadede oldukça karamsar gözüktüler. Acaba bu alınmış olan tedbirlerin bankalar üzerinde etkisi ne olacaktır? Özellikle 1988 yılında bankaların kaynakları üzerine, kârları üzerine, döviz girişleri üzerine, bankaların yükümlü-

lüklerini karşılama gücü üzerine etkisi ne olacaktır? Bunu sizden rica edebilir miyim?

bankalara giderek daha az türk lirası geliyor, döviz arz ve talebi arasında dengesizlik görünüyordu; 4 şubat önlemleri, TL'den kaçışı durdurmak ve merkez bankası ile serbest piyasa döviz kurları arasında giderek büyüyen farkı azaltmak amacıyla alınmıştır

**GÜNEY** — Size ve bizim görüşlerimize sayfalarını açmış olması dolayısıyla Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi yöneticilerine ayrıca teşekkür etmek istiyorum. İzin verirseniz ben Sayın Hatiboğlu'nun yaklaşığı şekilde teorik ve makro olmaktan ziyade, biraz pratik ya da pragmatik şekilde meseleye yaklaşmaya çalışayım. Benim bulunduğum noktadan olayın görüntüsü, ya da 4 Şubat Kararları'na bizi getiren durum şöyle: 1987'nin başından itibaren ama giderek hızlanan bir tempo ile Türk Lirası daha az aranır hale geliyor. Buna çareler düşünülüyor. Türk Lirası'nın daha az aranıyor hale gelmesi, enflasyon olduğu içindir, başka yatırım olanakları, alternatifler olduğu içindir, güven motifi üzerinde birtakım tereddütler olduğu içindir; ama benim bir saptamam var, Türk Lirası az aranır ya da giderek daha az aranır hale geliyor.

**AKGÜÇ** — Bunun bir görüntüsü de vadeli mevduat artışının son derece kısıtlı olması galiba?

**GÜNEY** — Bizim bankacılık açısından gördüğümüz olay, bankalara bu yapıda daha az Türk Lirası geliyor. Meseleye o şekilde yaklaşmak lazım. Vadeli ve vadesiz mevduat az geliyor. Buna bağlı olarak da tabii bankaların plasman olanakları, kredi verme imkânları daralıyor. Gelişmeler bu çizgide devam ederken, bu defa yılın son çeyreğinde giderek hızlanan başka bir süreç (vetire) başlıyor. O da döviz arz ve talebi arasında bir dengesizlik ya da öyle bir görüntü. Başka bir ifade ile, bankala-

rın uygulayabildikleri döviz kurlarıyla Merkez Bankası'nın yönlendirdiği döviz kuru arasında makas gittikçe açılıyor. Ve âdeta olağanüstü bir ortam doğuyor ve bir tedbirler paketi geliyor. Ben meseleyi bu şekilde iki boyuta indiriyorum. Bankalar sistemine Türk Lirası gelişinde yavaşlama ya da Türk Lirası'ndan kaçış. Tasarruflar için alternatif yatırım olanakları vardır ve bunlara bir miktar kaçış olacaktır. Eğer bankalara mali aracılık yapan kurumlar dersek, mali aracılık dışına da kaymalar olacak-

## Ortadoğu-Avrupa Piyasalarına İhracatta Büyük Firma

# SİFAŞ

- Naylon-6 İplik
  - Naylon-66 İplik
  - Polyester, İplik
  - Polyester Tekstüre İplik
  - Polyester Tekstüre Boyalı İplik
  - Naylon-6 Elyaf
  - Polyester Elyaf
- İmalatında büyük firma...

SİFAŞ, SENTETİK İPLİK FABRİKALARI A.Ş.

Pilot Sanayi Bölgesi-BURSA

TLF:431400-(5HAT)



tır. Ama 4 Şubat Kararları'na gelinceye kadar, temelde, Türk Lirası'na yani kaynak paraya ödenen, faize hassas paraya, mevduata ödenen faiz gerçeği olmaktan çıktı.

**AKGÜÇ** — Sözünüzü kesiyorum ama, dolaylı bir şekilde bu paralar yine bankacılık sistemine girmiyor mu? Döviz tevdiat hesapları olarak. Geçen yıl döviz tevdiat hesaplarında büyük artışlar gözlemlendi. Türk Lirası'ndan kaçan kişi bunun büyük bir kısmını bu defa bankacılık sistemine döviz tevdiat hesabı olarak yatırdı. Mevduatı bir bütün olarak düşündüğümüz zaman, Türk Lirası artı döviz tevdiat hesapları diye olaya bakarsak, biraz şekil değiştirerek birikimler galiba yine bankacılık sistemine girdi.

**HATİBOĞLU** — Afedersiniz, ben de bugün okuduğum bir bilgiyi söyleyeyim size. Türk bankalarındaki bu rakam 7 milyar dolarmış. Sadece Türk bankalarındaki, Dresdner Bankası aracılığı ile gelenler hariç.

**AKGÜÇ** — Elimizdeki son bilgi Kasım/1987 sonu itibarıyla. Buna göre 5 milyar doların biraz üstünde.

**GÜNEY** — Kompartımanlardan sadece bir tanesi döviz tevdiat hesabıdır. Türk Lirası'ndan çıkıp da döviz tevdiat hesabı olarak tekrar bankalarda kalıyorsa sorun yok. Ama benim getirdiğim veri şudur. Sorun var idi ve sorun gerçek olarak ortada duruyordu. 1 Temmuz 1987'den itibaren büyük kulislerden sonra, «Bir yıl vadeli mevduatın faizini serbest bırakalım. Bankalar faizi artırsınlar.» denildi. % 43'den çıktık % 48'e. «% 50 den fazla verilmesin.» denildi, çıktı % 52'ye; sonra % 56'ya. Ama sadece bir yıl vadeli mevduata. Niçin bir yıl vadeli mevduat faizini serbest bıraktık? Artsın diye. Niçin artsın? Bankalara daha fazla kaynak gelsin diye.

Temel bir yaklaşım, eğer geçerli ise, fiyatı artırdığın zaman giderek arz artarsa, alınan önlemin mantığı da odur. Ancak bu yeterli olmadı. Olmadığı görüldü. Kasım 1987 başlarından itibaren bu defa ikinci bir süreç başladı. Döviz girdileri ile döviz talepleri, bankalardan çıkanlar arasında gittikçe bir dengesizlik belirdi. Bunu devalüasyon veya hızlandırılmış kur ayarlaması beklentisi olarak izah etmeye çalıştık. Böyle söylendi. Bu da giderek arttı, bunun sonucu resmi kurla serbest kur arasında makas açıldı ve 4 Şubat 1988'e kadar böylece geldik. O zaman da bir seri önlem alındı.

Türk Lirası'ndan kaçışın nedenlerini bir, fiyat olayı olarak alırım; ikincisini de yatırım alternatiflerinin varlığına bağlarım. Türk Lirası'ndan kaçışın nedenleri halen kısmen geçerli. Ama dövizde bünyemizdeki bir sistemi iyi yakalamamız lazım. Mekanizmada şu durum var. Teknik olarak hep biliyoruz, ihracatçı dövizinin % 20'sini Türkiye'ye getirip hepsini bankaya satmak zorunda değil. Eğer siz ihracatçının dövizini Türkiye'ye getirip Türkiye'de yetkili bankaya satmayı onun firma dengesi bakımından cazip kılarırsanız, bu dövizler Türkiye'ye gelir ve yetkili bankalara satılır. Eğer şu veya bu şekilde ihracatçıyı, «Dövizimi yarın satarsam benim için, firmam için daha iyi olacaktır.» beklentisi içine sokarsanız, o zaman bu dövizler gelmez. Etkisi aşağı yukarı şöyle olur. Bir ekstremden başlayalım. İhracatçı 100 dolarlık ihracatın 80'ini getirip satmak zorunda. 20'sini dışarıda tutarsa, başlangıçta % 100'ünü getiriyorken getirmezse, 100'e göre 20 eksik, döviz arzında % 20 azalma var demektir. İkinci ekstrem, dövizin Türkiye'ye getirilip satılması cazip hale geldi. İhracatçı dövizinin tamamını getirdi. Bu, ekonomide bizim çarpan etkisi ya da hız-

landıran etkisi diye gördüğümüz olaya benziyor. Gelişmeler spekülâtif beklentilere, tereddütlere sistemin çok duyarlı olduğunu gösteriyor. Benim değerlendirmem budur. 1 Kasım'da seçimler yapılacak, hayır Kasım sonunda yapılacak, arkasından hızlı bir kur ayarlaması yapılacak: ihracatçı bu beklentilerle döviz girdilerini bekletmeye başladı. Hep bekledik, hızlı kur ayarlaması yapılacak diye; böylece Şubat ayının başına kadar geldik.

Dikkatinizi bir olaya çekmek istiyorum. Genelde ihracat bedeli dövizler üç ayda yurda gelir. İstisnaları saklıyorum. Ekim sonunda yapılan ihracatın bedeli Ocak ayında veya Şubat başında gelir. İhracatçı, kur ayarlaması beklentisi içinde Ağustos - Eylül ayında itibaren dövizini yurda getirmeyi vavaşlatmıştır. Ağustos'ta Eylül'de yapılan ihracatın bedelinin döviz olarak Aralık ayının sonunda Ocak ayı ortalarında Türkiye'ye gelmesi lazım. Aksi halde döviz dışarda bekletmenin bir finansmanı, daha doğrusu bir maliyeti var. Devalüasyon veya hızlı kur ayarlaması beklentisi gerçekleşmedi. Bu durumda piyasa kendi fiyatını kendisi koydu. Komisyon adı altında fiyatlar birden yükseldi. Aslında ödenen komisyon değil, ihracatçı dövizini getiriyor, şu kadar fark verirsen veririm diyor. Farkı veriyorsunuz. Öbür taraftan alıcı hazır, satıyorsunuz. Bu fiili bir kur ayarlamasıdır. Şimdi alınan önlemler, Türk Lirası'ndan kaçışı azaltıcı nitelik taşıyor mu, ya da ona cevap verir mi? Bu bir. İki, kurlarla ilgili, dış ticaretle ve kambiyo ile ilgili tedbirler bu kaçışı önleyebilir mi?

Türk Lirası'ndaki düzenleme şu şekilde oldu. Özetlersek; istenen, bankacılık sistemine yönelik kaynak girişinin yani mevduatın artması. Bunun için ne yapalım? Paranın fiyatını artıralım ve de çok etkisi yapacak şekil-

de artıralım. Faizlerde artış düne göre çok yüksek; gerek banka bakımından gerek kredi kullanıcısı bakımından tahammül edilmez boyutlar, oranlar yönlendirme biçiminde getirildi. İşte bir yıllık mevduata % 65 vereceksiniz, % 10 verdiğiniz mevduata da % 36 vereceksiniz. Öbür taraftan da bankalara denildi ki: «Buradan size gelecek kaynakları siz plas etmeyeceksiniz. Bunları massedeceğiz, Merkez Bankası'nda tutacağız.» Mevduat munzam karşılıklarını artırdılar belli oranlarda. Daha önce Sayın Akgüç belirttiler. Disponibilite oranlarını artırdılar. Mevduat munzam karşılığı artı disponibilite oranını yaklaşık 6 puan artırdılar. Bu, mevduatta % 6'nın üzerinde bir artış sağlanırsa, -ki gerçekte mevduat artışının % 7'lere % 8'lere yaklaşması lazım- Merkez Bankası'na olan mükellefiyetlerin yerine getirilebilmesi anlamına gelir. Bankalar en azından iki ay süre ile net plasman. Türk Lirası plasman yapamaz duruma getirilmek istendi. Tabii banka kârlılık peşinde olan müessese, -meseleye daima mikro olarak yaklaşıyoruz- bu durumda yan yollara gidecektir; Merkez Bankası reeskont imkânlarına gidecektir. Son yaptıkları düzenlemelerle Merkez Bankası kredilerinin de fiyatlarını artırdılar. Genel olarak reeskont faizi % 45'den % 54'e çıktı. Bu, yaklaşık % 20'lik bir artıştır. Altın ve tahvil üzerine avans işlemlerinde faiz % 50'den % 75'e çıkmış, ki % 50'lik bir maliyet artışıdır. Bankaların Merkez Bankası'na müracaatı böylece bertaraf edilmiştir.

Burada bir parantez açayım. Küçük bir boşluk var herhalde. Bankalar eğer mevduat munzam karşılıklarını zamanında tesis etmezlerse, ek-sik tesis ederlerse, disponibilitelemlerini eksik tutarlarsa, halen geçerli cezal faiz caydırıcı olarak % 66'dır. Kredi faizlerinin % 80'lerin üzerinde oldu-

ğu bir ortamda bu % 66'lık cezai faiz bir boşluktur. Bugün yarın bunu gözden geçirirler. Nitekim bugün gazetelerde görüyoruz, yazılanlar doğrusa, yatırılması gereken munzam karşılıklar eksik tesis edildi deniliyor. Bir maliyet hesabı yapılabilir. Bu yapı ile meseleye yaklaştığımız zaman, sağlıklı sonuca varacağımızı pek sanmıyorum. Bankalar eğer mali aracı müesseseler ise, giren fonların pek kayba uğramadan çıkan fon olarak eko-



**ÖZER GÜNEY**  
Genel Müdür  
Eskişehir Bankası T.A.Ş.

nomiye akması lazım. Bankalara 100 lira fon giriyorsa mevduat olarak, 100 lira da ödünç verilebilir fon olarak, kredi olarak çıkabilmesi lazım. Ancak bu getirilen düzenlemeler 1 Temmuz'dan bu yana bankaların aynı tutarda kredi verebilmeleri için daha çok mevduat toplamalarını gerektiriyor. Yani başka bir ifadeyle söylersek, bugün 100 lira mevduat girdi mi sisteme, 57 lira kredi olarak çıkabiliyor. Bu yapıda arz talep dengesini sağla-

mak mümkün değildir. Bundan olumlu sonuç beklemek mümkün değildir. Bu fark, giderek arz ve talebin bankacılık sisteminin dışında oluşmasını teşvik eder. Biz bunu 1980'lerde yaşadık. Çünkü fon orada daha yüksek nemalanır, çünkü kredi oradan daha ucuza sağlanabilir. Bu bir tehlikedir.

Döviz konusunda, döviz dengelemini sağlamak bakımından alınan önlemler yeterli midir, anlamlı mıdır? Bir defa dışarıda bekleyen, biraz önce arzettiğimiz nedenlerle sisteme girmemiş, beklentiler dolayısıyla bankacılık sistemine girmemiş dövizler vardır; onlar gelsin istedik. Bunu teşvik etmeye çalıştık.

**AKGÜÇ** — Bir yandan teşvik, bir yandan cezalandırma.

**GÜNEY** — Vergi iadesiyle teşvik ettik. Destekleme fonu ile teşvik ettik. Bir süre içinde getirmesse, teşvikleri azalttık sonra da cezalandırmaya çalıştık. Bu, arzı öne aldı. Talebi de mümkün mertebe geciktirecek, caydıracak bir mekanizma ile, ithalat teminatlarını arttırmak suretiyle bir caydırıcı sistem getirmeye çalıştık. Ve çalışmasına baktık, serbest pazarda döviz kurundaki artış durdu, makasın açılması durdu. Ama azalma pek yavaş oluyor. O zaman sadece bu önlemler pek yeterli değil. Ekonomide Türk Lirası fiyatıyla yabancı para fiyatı arasında tasarruflu bakımından verim hesabı yaptığımızda, beklentilere cevap verecek bu önlemler yeterli değil; bu ortaya çıkıyor. Başka önlemler var. Nedir? Bütçe olayı var. Merkez Bankası'nın kullanılması olayı var. Onlara girmeden, onlar üzerinde ne yapılacaklı kesinleştirilmeden sadece bu tedbirlerle bir yere varmak sanırım sınırlı kalır. Sayın Hatiboğlu'nun karamsar demiyeyim, gerçekçi yaklaşımına sonuç itibarıyla katılmak isterim. Kısa vadede elbette frene basmak mümkün.

Bu tedbirlerimizin üretim üzerindeki etkisi ne olacaktır? Eğer üretim azalması tehlikesi varsa -ki vardır- üretim azalacaksa, o zaman daha düşük yerlerde dengeye geleceğiz demektir. Bu, bir anlamda belki kabul ediliyor. İşte GSMH çok hızlı artıyor, kalkınma hızı yüksek, onu biraz geriye çekmemiz lazım deniliyor. Doğru olabilir. Bütçe nasıl finanse edilecek? Benim temel çıkış noktalarından bir tanesi de budur. İnanişime göre şöyle bir yapı söz konusu. Kamu bir tercihler skalası içerisinde şu şu harcama yapıp yapıp yapıyor. Bu yatırım harcamasıdır, bu transfer harcamasıdır, bu milli savunma harcamasıdır, bu cari harcamadır; devlet, memurlara maaş ödeyeceğim, bunları yapacağım diyor. Dış borç ödemesi için gerekli kaynakları bulacağım, bunları yapacağım diyor. Bunları yapacağım dedikten sonra kaynaklarına bakıyor. Benim ne kadar kaynağım var? Eğer sağlıklı kaynaklar dışında kaynaklara başvurmayı gerekli kılıyorsa bu platform, bu harcama programı, bu bütçe; o zaman da küçük bütçe önermek gerekiyor. Küçük bütçe, «Ne kadar küçük bütçe?» tartışmasını getirir. Böyle bir soru da bu panelin, bu forumun, bu tartışmanın dışına taşar.

- ◆ Her gün şunu yinele: Yaşamda güttüğüm en önemli hedef, kendi kendimin iyileştirilmesidir.

*Dr. Victor Pauchot*

- ◆ Şu dünyada, başkalarının deneylerinden yararlanmayı bilecek kadar akıllı kimse var mıdır?

*Voltaire*

bütçeyi kontrol etmek, küçültmek olanağı giderek zorlaşıyor; çünkü artan dış ve iç borçların getirdiği zorunlu faiz ödemeleri var; % 50'sinden fazlası transfer ödemesi olduğundan, bütçe harcamalarında artık esneklik kalmamıştır

**AKGÜÇ** — Bütçeyi kontrol etmek, bütçeyi küçültmek olanağı giderek zorlaşıyor. Artık bütçeyi de dilediğiniz gibi kontrol edemezsiniz. Çünkü dış borçlarınız, iç borçlarınız o kadar arttı ki, bunların getirdiği zorunlu faiz ödemeleri var. Böyle bir zorunlu ödemeyi yapacağımız için bütçemizi de dengeye getirmemiz güçleşiyor. Bütçe harcamalarında artık fazla esneklik kalmadı. Çünkü bütçenin % 50'sinden fazlası transfer ödemesidir. O transfer ödemelerini de azaltmadığımız sürece, bütçeyi küçültelim önerisi, pek gerçekçi değil.

**GÜNEY** — Bakın ben meseleye daha basit yaklaştığımda, görüşümü daha iyi anlatabileceğim sanısında olarak şöyle söylemeye çalışayım. Kamu ne diyor genelde? Bir, yatırım yapacağım diyor. İki, şu kadar savunma harcaması, şu kadar transfer harcaması yapacağım, diyor. Transfer harcaması içinde gelir dağılımını değiştirecek harcamalar da olabilir.

**AKGÜÇ** — Ama ortada fiili bir durum var ki, transfer harcamalarının büyük bir kısmı faizlerden ve borç servisinden kaynaklanıyor. Yalnız faizler, bütçenin % 30'una yaklaşı-

yor. O kadar esnekliği olmayan bir bütçe haline geldi.

**GÜNEY** — Efendim, ben bütçenin esnek olduğu kanaatindeyim. Tabii şimdi böyle bankacı ile ekonomisti karşı karşıya getirip tartışırsanız, biz kaybederiz.

**AKGÜÇ** — Hayır, size rakam veriyim. Mesela bu yıl faiz ödemeleri, maaşlardan, yatırımlardan fazladır. Ödenecek faizler, milli savunma artı milli eğitim artı sağlık ödeneklerinden çok daha fazla bu yıl. Detaya indigimizde görüyoruz bütçede, 5 veya 10 sene evvel söylenebilecek esneklikler bugün kalmamıştır.

**GÜNEY** — Bakın benim oradaki yaklaşımım şöyle. Belki biraz aykırı bir görüştür. Ekonomide belli bir fon akış olayı vardır. Bir yerden bir yere akar. Bunu reel bir akım olarak alırsak, bunun kamu finansmanı için kullanılması ile özel kesim finansmanı için kullanılması gibi çok kabaca ikiye ayrılması mümkündür. Bu görüşten hareketle bir adım daha ileri gidersek, kamu finansmanı kesin önceliği haizdir. Çünkü oyunun kuralını o tayin ediyor. Mevzuatı o yapıyor, benim çalışma tarzımı o düzenliyor, hele hele bankacılık bakımından. Kamu hem piyasa kurallarını, oyunun kurallarını koyabiliyor ve hem de oynuyor aktör olarak. Benim özel kesim olarak, özel kesim bankaları olarak kamu ile rekabete girmeme hiç gerek yok. O gelecek, şu fon pastaşının şu kadar yüzdesi benim diyecek, onu alacak zaten. Benim onunla yarışmaya girmemin anlamı yok. O da benimle yarışmaya girmemeli. Eğer bu mantığı götürürsek, bu mantık, devletin borçlanmak için yüksek faiz vermesini izah etmekte güçlük çeker, ki ben izah etmekte güçlük çekiyorum.

**AKGÜÇ** — Ben katılıyorum. Devletin açmazlarından bir tanesi çok

yüksek faizli borçlanmalar olmuştur.

**GÜNEY** — Devlet gelecek diyecektir ki, benim tercihim şudur ve şu kadar sağlıklı kaynağa ihtiyacım var. Kamu iktisadi teşebbüslerinin kârları yok farzedelim; devletin kaynağı birincisine vergi diyorsak, ikincisi borçlanmadır. İç ve dış borçlanma, Üçüncü de para basmaktır. Çok basit ifadeyle devlet bugün şu kadar vergi alacağız diyor. Daha vergi alabilir; vergileyemediklerini vergileyebilir. Ama bunu uygun görmüyor; bu bir tercihtir. Sonra diyor ki, biraz da borçlanma yapacağım. Ne kadar borçlanma yapacak? Şu kadar da borçlanacağım, diyor. O kadar borçlanabilmek için sisteme geliyor ve rekabet ediyor. Ona hiç gerek yok. Çünkü başka bir vergimiz daha var. Her halükârda elimizde olan vergi, Merkez Bankası'nın çalıştırılması, Onun maliyeti kâğıt, mürekkep ve matbaa masraflarıdır. Bunu da kısmen yapıyor. Ayrıca, ben tercihim yüksek faizli borçlanma yapmaya kullanıyorum, diyor. Tabii dış borçlanmanın döviz girdi - çıktısı bakımından başka bir özelliği var. Bu mantık içinde devletin sisteme girip, «Ben şu kadarını alıyorum, üstünü size bırakıyorum.» demesi yeterlidir. Bizimle rekabete girmesine de gerek yoktur. Başka politikalarla, çok geniş anlamda, sosyal ve ekonomik mülahazalarla yüksek faiz olsun dedğimiz zaman, faizler yükseliyor. Pek aykırı düşmez ise şunu delil olarak göstereceğim. Biz bu 4 Şubat Kararları'ndan önce okuyorduk, duyuyorduk, hocalarımız, uzmanlarımız söylüyordu. İşte % 60'lara varan bir mevduat faizi bankalar için de sağlıklı değildir, şirketler için de sağlıklı değildir deniyordu. Sonra Bakanlar Kurulu Kararı'nı gördük ki mevduata % 65 faiz vermek lazım.

**HATİBOĞLU** — Burada size bir soru sormak istiyorum Sayın Güney. Diyelim ki -Allah göstermesin- Tür-

kiye'de enflasyon oranı % 500'dür. Ve faiz haddi de % 60'dır. % 60 faiz alıp vermek sağlıklı mıdır, yoksa sağlıklı-sız mıdır? Bu konudaki görüşünüz nedir?

**GÜNEY** — Biz onu yaşadık Sayın Hatiboğlu. Şöyle arz edeyim. 1980-1983 döneminde. Mevduat faizleri 1 Temmuz bankacılığı ile serbest bıraktı. Net % 50 veriliyor, % 55 veriliyor işte rakam tirmanarak yukarıya gidiyor. Bir de mevduat faizlerinin artması arzu edilmiş gibi genel eğilim var. Kredi faizlerinde narh % 36, % 34 faiz artı % 2 komisyonumuz. Siz % 50'lerle % 60'larla parayı alacaksınız ve bunu onun yarı fiyatına satacaksınız. Bu sistem uzun süre bu şekilde işlemiş gibi göründü. Enflasyon kaçtı? 1980'de herhalde enflasyon resmi rakamlara göre % 100'den fazla idi. Giderek azaldı ama, o gün için hem enflasyon oranının altında, hem de maliyetinin yarı fiyatına satacaksınız diye düzenleme getirilmiştir. Tabii sistem kendi çıkış yollarını bulup dengesini kurmuştur. Bulamayanlar tasfiye olmuştur.

**DURAKBAŞA** — Sayın Güney, izin verirsiniz pratik olmak bakımından. Şimdi bu önlemler önümüzde. Bir süre de devam edecek. Muhtemelen enflasyon biraz frenlenip aşağıya çekilebildiği ölçüde de önlemler yumuşatılacak. Faiz oranları muhtemelen geriye çekilecek. Peki o zamana kadar acaba bankacılık sistemi buna nasıl bir direnç gösterecek, nasıl bir cevap verecek? Elimizde paçal maliyet hesapları falan var mı? Buna göre ne gibi bir fiyat üzerinden bu yüksek maliyetli kaynağı satmalı ki, bankacılık sistemi kendisini kurtarabilsin. Sattığı takdirde bunu alacak bulacak mı ve alan bulunduğu takdirde de krediyi kullanan bu yükü kaldıracabilecek mi? Şu anda sanıyorum bankacılık sisteminin karşılaştığı temel sorun bu.

**AKGÜÇ** — Bence bankacılık sisteminin önemli bir sorunu daha var. Onu da tartışalım. Tabii hep Türk Lirası üzerine mesele tartışıldı. Aslında bir de bankaların döviz yükümlülükleri sorunu var. Bence bu sorun da gündeme gelmeli. Şimdi zannediliyor ki; bankacılık sistemi spekülasyon yapıyor, dövizin üzerine oturuyor, akreditif bile açmıyor; bir tür pasif bir direniş yapıyor bu tedbirlere karşı. Ve kamuoyuna da böyle yansıyor veya yansıtılıyor. Sanayiciye de böyle söyleniyor. Ben size bazı rakamlar vereyim. Çünkü bu da son derece önemli bankalar açısından. Bankaların 1987 yılı ortasından itibaren döviz likidite durumları gittikçe bozuluyor. Mesela ANKA bültenlerinde yer alan bilgilere göre. Temmuz 1987'de bankaların dış varlıkları 6 milyar 371 milyon dolar, toplam dış yükümlülükleri de 9 milyar 114 milyon dolar. Üç milyar doların altında bir dış açıkları var. Merkez Bankası'nın saptadığı kur riski oranları % 101. Ekim ayına geliyoruz. Ekim ayında toplam dış varlıklar 6 milyar 676 milyon dolar, toplam yükümlülükler 9 milyar 709 milyon dolar. Açık üç milyar doları biraz açmış. Kur riski oranı da % 99,7'ye düşmüş Kasım ayına geliyoruz ki ithalat taleplerinin daha hızlandığı bir ay. Bankaların toplam dış varlıkları 6 milyar 765 milyon dolar, buna karşı toplam yükümlülükleri 10 milyar 151 milyon dolara yükselmiş, aradaki fark büyümüş, kur riski oranı da % 95'e gerilemiş, asgari orana doğru yaklaşmaya başlamış.

◆ Çalışmak, yaşamın en önemli koşuludur. İnsanlık, mutluluğa ancak bununla ulaşabilecektir.

*Tolstoy*

bankacılık sisteminin sorunu sadece türk lirası'nın maliyeti ve bunun plasmanı değildir; bankaların bir de dış yükümlülüklerini karşılama zorunluluğundan doğan döviz sorunları vardır

Bu da gösteriyor ki, Türkiye'de sorun sadece Türk Lirası'nın maliyeti ve bunun plasmanı değil. Bankaların -ben onu da tartışmaya getirmek istiyorum- bir de dış yükümlülüklerini karşılama sorunu var. Açılan akreditifler dolayısıyla, prefinansmanlar dolayısıyla, kabul kredileri dolayısıyla bunları karşılama zorunlulukları var. Benim bir endişem de şu. Bankalar eğer bu konuda çok duyarlı davranmazlar ise, en azından bazı bankalar için meşhur ticari arriere sorunu, yani zamanında yerine getiremeyen yükümlülükler, gecikmiş borç ödemeleri sorunu yine gündeme gelebilir. Bankalar, döviz olarak belli yükümlülüklerin altına girmişler, bunları yerine getirmede zorlanabilirler. Benim en çok kaygı duyduğum nokta burada toplanıyor. Tartışmalar hep Türk Lirası üzerine kaydı ama, bir de döviz sorunu var galiba bankalarda.

**GÜNEY** — Sayın Akgüç, bu endişelerinizi katılmıyorum. İzah etmeye gayret edeceğim. Önce izin verirseniz, Türk Lirası konusuna gelelim. Türk Lirası'ndaki bu düzenleme şu yapıyı getirdi: Bir, olmayan mal en pahalı maldır. Binaenaleyh bankalar pahalı da olsa kaynak bulsunlar. İki, kredi olarak versinler. Pahalı da olsa kredi versinler. Bankalar

bankacılık yapsın. Yani mali aracılık yapsın. Yoksa sistem bozuluyor. Bankaların kârlılığı bakımından bu tedbirler anlamlı olmayabilir. Nitekim siyasi otorite olayı şöyle görüyor. Biz önce faizleri serbest bıraktık, fakat bankalar kendi aralarında bir fiyat anlaşması yaptılar, arttırmadılar. Şimdi siyasi otorite mevduat faizini arttırmayı zorunlu tutuyor. Bu, arz-talep mantığı fiyatla irtibatlı ise, doğru gibi görünüyor ve benim şahsen bulunduğum yerden de hissettiğim o yönde -biz tabii sektörün tepelerinde değiliz, yamaçlarında küçük yerlerdeyiz, oradan öyle görünüyor-. Bu faiz oranları, sisteme Türk Lirası girişindeki azalmayı önledi ve artışı başlattı gibi hissediyoruz. Ama rakamlarımız genellemeye müsait değil.

Ancak, bir konuya altını çizerek tekrar dönmek istiyorum. Bankaların mali aracılık yapma fonksiyonları devlet müdahalesi dolayısıyla gittikçe azalıyor. Bugün topladığınız mevduatın % 22'sini devlet kâğıtlarına bağlayacaksınız, devlet tahvill ve Hazine bonusu alacaksınız. Bu oran 1 Temmuz 1987'ye girerken % 12 idi; giderek artıyor. Munzam karşılık oranı 1 Temmuz'da % 15 idi, % 12'ye çekti, şimdi % 16'larda ve giderek artıyor. Bu yapı içinde bankaların mali aracılık misyonu azalıyor. Arz-talep mantığına inanan felsefe bankacılık sistemine pek de giremedi. Çünkü fiyat mekanizmasını, arz ve talep mekanizmasını çarpıtıcı müdahaleler bunlar. Ama kısa vadeli, geri dönüşü halinde sıkıntı kalmayabilir.

Bu önlemler bankaların kârlılığını nasıl etkiler? 1988 yılında bankaların kârları özellikle yılın birinci yarısında bütün yılın performansına göre yüksek çıkar. Ve ben kredi stokuna bugünden itibaren artan maliyetleri bindiriyorum, oysa bu tedbirler para maliyetine belli bir gecikme ile yansiyacaktır. Vadesi henüz dolmamış hesaplar vardır, ayrıca vade-

sız mevduat faizinde artış on aylık bir dönem itibariyle bu yılın giderlerine yansiyacaktır. Bunlar öyle bire bir ilişki içinde hesaplar değil. Kabaca bir yaklaşımdır. Bu bakımdan bankaların kârlılığı 1988'de yüksek olur. Kârlılığında ciddi bir azalma olmaz. Peki, bu paraları verdikleri zaman geri alabilirler mi? Para geri döner mi? Orada belki şu ayırımı yapmak mümkün. Kabaca söylersek, bu kadar yüksek maliyetli parayı alıp da işletme sermayesi olarak kullanırsanız, elbette geri dönmez.

**HATİBOĞLU** — Eğer enflasyon, sizin de işaret ettiğiniz gibi, % 40'larda, % 30'larda olursa. Ama enflasyon % 100'lerin üstünde olursa, -ki olabilir ben artık hiç şaşmıyorum, iş oralara geldi- o zaman geri dönmeme sorunu olmaz.

**GÜNEY** — Böyle bakıldığı zaman doğru. «Evet» demekten başka bir çözüm yok gibi görülüyor ama, enflasyon dediğiniz oranlara yükselmese de bir açık kapı var gibi geliyor bana. Tabii biz uygulamacıyız, mutlaka bir açık kapı vardır ve bulmalıyız. O tür müşteri parayı bankadan alıp işletme sermayesi olarak kullanacağını diyorsa, durumunu gözden geçirmek zorundayız. O tür müşteriye ben kredi vermem, vermemeliyim. Verdiğim kredi de geri almak için geç kalmadan her türlü önlemi almalıyım. Neden? Çünkü o parayı çalıştırıp para kazanamaz. Ama paçal yaparsa, -biraz önce Sayın Durakbaşa söylemişlerdi- bankaların paçalı olduğu gibi müşterinin de paçalı vardır. Şu kadar öz kaynağı vardır, şu kadar ucuz kaynağı vardır, onunla iş çevirecekse, dört kendi koydu bir de borçlandıysa, ancak o zaman kredi alır. Herhalde biz bankacılar olarak bu tür müşteriye aramaya çalışacağız.

**HATİBOĞLU** — Sayın Güney işte ben de onu anlayamıyorum. Diyelim

ki enflasyon % 200. Bankanın vermiş olduğu kredinin faizi de % 100. Bunun anlamı şudur ki, o müşteriniz 100 liraya bir mal aldığı takdirde, bu mal zaten 200 lira edecektir. Onun yarısını banka faizi verir; yarısı da kendisinde kalır. Eğer kötü niyetli değilse tabii.

**GÜNEY** — Sayın Hocam, bu enflasyonist vetirede bizim 1950'lerden bu yana gelen kalkınma modelimizde şu vardır. Sermaye terakümü yaklaşımı içinde, işadamaına ucuz para kullandırmak vardır. Enflasyona ödettirsiniz faizi. Ama faiz reel anlamda bir yük olmaya başladığı zaman, işte o zaman sorunlar başlar.

**HATİBOĞLU** — İşte yük olmuyor burada. Çünkü faiz eksi.

**GÜNEY** — Ben bugün siyasi otoritenin samimi iradesinin fiyat artışlarını geriye çekmek istikametine olduğunu düşünüyorum, hem de o şekildeki ifadelerini gerçekleştircekler diye değerlendiriyorum.

**HATİBOĞLU** — Eğer kredi maliyetiniz % 60'larda % 70'lerde ise ve enflasyon da gerçekten % 30'lara % 40'lara çekilecekse, bu iş yürümez diyorsunuz.

**GÜNEY** — Hayır. O zaman gerçek bir yük vardır, diyorum. Arkadan da yürür, diyorum. Kimler için yürümez? Sadece işletme sermayesi, yatırım sermayesi olarak banka kredisine dayanmış olanlar ve yalnız yüksek maliyetli ticari kredi kullananlar için yürümez diyorum.

**HATİBOĞLU** — O halde % 100 anlaşıyoruz.

**AKGÜÇ** — Şimdi, şunu da söylemek lazım. Kâr elde etmek ayrı, nakit yaratma olayı ayrıdır. Enflasyon döneminde adam belki kârlı görünecektir ama, o stoku, o alacağı taşıya-



bilmesi için işletme sermayesini de ikiye katlayacaktır. Çünkü bir malın maliyeti 100 iken 200 olmuştur. Reel olarak aynı miktarda stok tutabilmek için 200 yatırılacaktır. Kredi ihtiyacı yine sürekli artacaktır. Enflasyonun işletme sermayesi ihtiyacını sürekli artırma etkisi vardır. Bunu da dikkate almak lazım. Sadece kârlı olmak enflasyon dönemlerinde borç ödeme imkânı yaratmaz.

ya enflasyon öngörülen % 33'ün çok üstünde gerçekleşecektir ya da kredi ve kaynak maliyetlerini bir süre sonra yeniden gözden geçirmek gerekecektir

**GÜNEY** — İkinci bir açık kapı da şu. Bizde genel olarak şöyle kabul edilir: Bankadan 100 lira borç aldığı zaman firma, belli bir süre parayı kullanır, sonra faizi ile beraber lade eder. Ama uygulama böyle olmuyor. Firmalar birden fazla banka ile çalışırlar. Firmalar işlerini belli bir kârlılık, belli bir likit anlayışı içinde götürebiliyorlarsa, krediler devamlı artar. Krediyi sınırlamak gibi bir olay hiçbir zaman olmaz. Bu yapı içinde zaman zaman A bankasındaki hesabı sıfıra iner, B bankasındaki 100 iken 200 olabilir, ama sistemde net borç ödeme diye bir olay yok. Böyle bir ekstrem durum olmaz ki, firmanın kredisi sıfırdır. Firmanın özel politikası bu değilse borcu devam eder. O zaman servisini sağlayabiliyorsa, faizini, komisyonunu zamanında ödeyebiliyorsa, belirli bir likit anlayışı içinde, mesele halledilir. O zaman Sayın Akgüç'ün dediklerine ben de katılıyorum. Borç servisini karşılayacak

düzeyde bir fon sağladı mı, mesele yoktur. Bu da sistemin rahatlığı bakımından bir ikinci açık kapıdır. Ama temel çıkış noktası şudur. Bu faiz oranları, açıklanan ve hedef gösterilen enflasyon oranlarına göre çok ciddi maliyetlerdir. Bankalar bakımından da yüksektir. Enflasyon hedefini bir anlama göre % 33 olarak resmi belgelerde görüyoruz. Ve banka vadesiz mevduata % 36 verecek. Yani bankalar vadesiz paraya % 3 bir reel faiz verecek. Bir endeks hesaplaması içinde gerçi tam % 3 olmuyor ama pozitif faiz vereceğim. Vade-li mevduata da bunun bir mislini vereceğim. Hemen hemen bir misli, % 90 kadar fazlasını vereceğim. Çok yüksek bir rakam. Kredi müşterisine verdiğim para 75 - 80 ama efektif olarak % 115 - % 120'yi geçecek bir rakam olacak, talepler karşısında. % 33 enflasyon oranına göre bunlar çok ciddi boyutlarda reel maliyetlerdir.

**HATİBOĞLU** — Bundan şu sonucunu çıkarabiliyoruz. O halde enflasyon % 33 olmayacaktır.

**GÜNEY** — Başka bir sonuç daha çıkartabiliriz. Belli bir zaman içinde bu kredi maliyetleri, kaynak maliyetleri gözden geçirilecektir. Orada ben biraz iyimser olmak istiyorum. Neden? Çünkü, mevduatın alternatifi herhalde devlet borçlanma faizleridir. Devlet senetleridir. Biraz önce oturumun başında değinildi, özel sektör tahvilleri mevduat faizlerine endeksli zaten. Bağımsız olan, bağımsız parametre, devletin borçlanma faizidir. Kişisel olarak da bunu hissediyoruz. Türk Lirası konusunda, bankaların kârlılığı, likiditeleri bakımından ben 1988 yılı için özellikle yılın ilk yarısı için bir sıkıntı durum görmüyorum. İkinci yarısına göre de bu önlemler bir 4 - 5 ay uygulanmış olacak, herhalde ekonominin gidişine göre gerekli rot ayarlamaları yapıla-

caktır. İyimserliğimi muhafaza etmek istiyorum, çünkü siyasi otorite seçimlerden yeni çıktı, politikasını uygulamak için önünde çok geniş bir zaman var.

Döviz konusuna geldiğimizde; döviz fiyatı ya da görüntü olarak döviz arz ve talep dengesi giderek bozuluyor diye meseleyi ortaya koymaya çalıştım. Bunun temelindeki bozukluğa da teknik sistemin mekanizmasının sebep olduğunu arzetmeye çalıştım. Bir de şöyle toparlamaya çalışayım. Bizde ihracat rakamları gümrük çıkışları olarak toplanır. Bu, eğer 10 milyar dolarlık ihracat yapıldı ise 10 milyar dolar döviz girdisi anlamına gelmez. İthalat rakamları da gümrüklere göre alınır; ama ithalat bizde banka aracılığı ile yapılır. Döviz çıkışları bankalardan yapılır. Kağıt üstünde 10 milyar dolar ithalat 10 milyar dolar ihracatla karşılanıyor görünse bile, uygulamada, biraz önce verdiğim mekanizma dolaşısıyla, 10 milyar dolar ithalat karşısında, fiilen 8 milyar dolar ihracat girdisi olabilir. Bankalara 8 milyar dolar gelir, ama 10 milyar dolar talep edilir. Neden? Çünkü ihracat bedellerinin % 20'sinin Türkiye'ye getirilmesi mecburiyeti yok. İhracatçı onu istediği gibi kullanacaktır.

**AKGÜÇ** — Şimdi kaldırıldı ama, artık getirecekler.

**GÜNEY** — Hayır efendim, üç ay içinde getirecekler. Ama yine var bu. Üç aylık bir gecikme ile takip edecek. Sistemde aynı mekanizma var, biraz yumuşatılmış belki. İkincisi, bankanın eline geldi 8 milyar dolar. Bankacılık sistemi bu 8 milyar doları ithalatçıya, kendi iradesi ile dağıtıyor. Orada bir Merkez Bankası'na devredilecek kısım, bir tırpan daha var. % 15 idi, kademeli olarak % 25'e çıkıyor. O zaman 8 milyarın dörtte biri, yani 2 milyar dolar da Merkez

Bankası'na gidecek, birtakım ihtiyaçlar için. Merkez Bankası'na devirler ithalat için de kullanılabilir, borç ödemesi içinde de görülebilir. O zaman bankacılık sistemi üzerine ikinci baskı şurdan kaynaklanıyor. 10 milyar dolar bir para talebi var, buna karşı 6 milyar dolar fon var. 6 milyar dolarla 10 milyar doları denk getiremezsiniz. O zaman herhangi bir beklenti halinde çok sert hareketler olur ki, bizim Kasım ayından bu yana yaşadığımız olayın temelinde bu yatar. Ben meseleye sistemin, mekanizmanın tabii sonucu olarak bakıyorum.

**AKGÜÇ** — Ama ithalatta da döviz çıkışı hemen olmuyor. Çünkü ithalatın bir kısmı kabul kredili oluyor, bir kısmında vadeli akreditif açıyor-sunuz. Mal mukabili ithalat var. İthalat bedellerinin ödenmesinde de birtakım esneklikler var. Döviz, sistemden aniden çıkmıyor.

**GÜNEY** — Sayın Akgüç, ben meseleyi anlatabilmek için ekstremeler itibariyle alyorum. Şüphesiz her ihracatçı % 20'sini dışarıda bırakmıyor. Ama mekanizmadaki bir çarpıklığı gösterebilmek bakımından söylüyorum. Yoksa herhalde 10 milyar dolarlık ihracat hacminde 8 milyar dolardan fazlası geliyor; ve herhalde ihracatçı % 20'lerin tamamını dışarıda bırakmıyor. Ama temel çıkışı şudur: Bu mekanizmanın tabii sonucunu, uygulamadaki iki ekstremin göz önüne almamız lazım. Uygulamada bu ekstremelerle karşılaştığımız zaman, sistem neden tıkanıyor, bunu dikkatlice söylemek lazım.

◆ Okumasını bilersen, her insanın bir kitap olduğunu göreceksin.

*William E. Channing*

görünmeyen kalemlerin yanı sıra görünmeyen giderler de artmakta, dış ticaretimiz halen 4 milyar dolar açık vermektedir; döviz sorunu, cari işlemlerde denge sağlanamamasından kaynaklanmaktadır

**AKGÜÇ** — Bence sistemin tıkanması bu gibi olaylardan kaynaklanmıyor. Sistemin tıkanmasının esas nedeni, bizim dış ticaretimizin halen 4 milyar dolar açık vermesi. Yani bütün mesele oradan kaynaklanıyor. İhracat 10 milyar dolar, ithalat da 10 milyar dolar olsa bu esnekliklerle belki dengeleyeceksiniz. Ama 10 ihracat yapıp da 14 ithalat yapmaya kalkınca olay patlak veriyor.

**GÜNEY** — Ona % 100 katılıyorum. Küçük bir rezerv şu: 1986 yılında da açık veriyordu, 1985 yılında da, 1984 yılında da açık veriyordu. Ancak, giderek daha az açık veriyor.

**AKGÜÇ** — Giderek daha az değil. Doların değeri değiştiği için açığın reel olarak artıp, artmadığı tartışılabilir. Ama cari dolar değeri üzerinden dış ticaret açığımız azalmıyor, artıyor. Bundan evvelki yıllarda da dış ticaret açığımızı hiçbir zaman 1983'ün düzeyine çekemedik.

**DURAKBAŞA** — Sayın Akgüç, buna karşı diğer görünmeyen kalemler artıyor, turizm gelirleri artıyor, işçi dövizleri artıyor...

**AKGÜÇ** — Bütün mesele nereden kaynaklanıyor? Cari işlemlerde denge sağlayamıyoruz. Gerçi görünme-

yen kalemler artıyor ama, görünmeyen giderlerimiz de artıyor. Örneğin geçen yıl 3 milyar dolara yakın faiz ödedik. Bu yıl belki 4 milyar dolar ödeyeceğiz. Bizim turizm artı işçi dövizleri gelirlerimiz artık dış borç faizlerini karşılamıyor. Sayın Güney şimdi size çok direkt bir sorum var. Bugün bankalar yeni döviz taahhütlerine girmekten çekiniyorlar gözleyebildiğimiz kadarıyla. Akreditif açmıyorlar, yahut da ufak tutarda akreditifleri açıyorlar. Acaba geleceği çok net görememeleri dolayısıyla taahhütlerini karşılayamama gibi bir kaygıları mı var?

**GÜNEY** — Katılmıyorum. Net bir şekilde söylüyorum, katılıyorum. Bankalar kâr müessesesidir. Sız bir yerden boğazını sıkarsanız, öbür taraftan tedbirini alacaktır. Ve sene sonunda bilançosunu ilân ettiği zaman belli bir aktif yapısı içinde, ama mutlaka netice hesapları itibariyle dengeli bir kâr-zarar ortaya koyacaktır. Bunu yapacaktır. Sız sıkarsanız, Türk Lirası'nın maliyetini şişirirseniz, eğer imkânı varsa, dövizden kârını sağlayacaktır.

**AKGÜÇ** — Onu anlıyorum da Sayın Güney sorun şu: % 25 komisyon verilmesine, önerilmesine rağmen bazı bankalar akreditif açmıyorlar. Kârlılık olmasına rağmen akreditif açmıyorlar. Demin vurgulamaya çalıştığım gibi, bankaların toplam döviz yükümlülükleri ile toplam döviz varlıkları ilişkisi ve kur riski oranının gittikçe minimuma doğru inmesi, bir kaygı uyandırmıyor mu? Belki sizin bankanız açısından olmayabilir, ama Türk bankacılık sistemi açısından burada bir sorun görmüyor musunuz?

**GÜNEY** — Hayır. Ben de genel olarak arz etmeye çalışıyorum. Tabii baştan söyledim. Bulduğum tepeciğin yamacından olayı görebiliyorum.

Tepelerde değiliz. Çalıştığımız müesseseler olarak çok büyük rakamlara sahip değiliz. Ama olayı çok basite indirgedim. Başa dönerek söyleyeceğim. İhracatçı, döviz kurları yeniden ayarlanacak diye devalüasyon beklentisi ile döviz girdilerini zorunlu dönemde dahi getirmedi; bekletti. Bugün bile hâlâ bir direniş var. Resmi döviz kurlarını piyasa fiyatlarına çekmekte, tutuk, çekingen davranıyoruz; bu konuda âdetâ direnmiyoruz. O zaman yine ihracatçı, «Zorunlu döviz getireceğim, benim iradem dahilinde olanı getirmeyeceğim.» diyor. Ciddi bir boşluk (gap) ortaya çıkmıştır. Sız 10 milyar dolarlık ihracat yaptım dediğiniz zaman, bunun 2 milyar doları dışarıda kalıyorsa, bu ciddi bir olaydır. Rasyolarımızı, döviz giriş-çıkış dengelerimizi bozar. Olayın bir bu tarafı var. Öbür taraftan müeyyide getiriyorsunuz. «Döviz girdilerinizin % 15'ini Merkez Bankası'na veriyordun, şimdi % 16'yı vereceksin ve giderek bu oran % 25'e yükselecek.» diyorsunuz. Bankalar bu müeyyideleri yerine getirecek. Kamuoyunu da devamlı tahrik ediyoruz, pompalıyoruz, tereddüt yaratıyoruz. Serbest iradesiyle sisteme gelecek olan döviz ya da döviz sayılacak kaynaklar da bu nedenle azalabiliyor. Bütün bunlar döviz sıkıntısının mevsimlik bile değil, tamamiyle arızı bir olay olduğunu ortaya koyuyor. Boyutlar çok büyük. Bugün % 20 komisyon, komisyon değildir. Dövizin piyasa satış fiyatıdır. Bakınız başka bir teknik konuyu getireceğim. İhracatçıdan 100 doları % 15 prim ile alıyorsunuz diyelim, piyasadan. Ve bunu ithalata satacaksınız. Hiç komisyon almadan % 15'ini Merkez Bankası'na devretseniz, bu durumda ancak % 17,25 komisyonla başabaş noktasını bulursunuz. Sistemin getirdiği zaaf budur. Bankalara 100 dolar girdiği zaman banka 85 dolarını kullanabiliyor. Bunun 100'e iblağ ettiğiniz zaman, öz kay-

nağınızdan eklemeniz lazım. Döviz fiyatlarını çarpıtan olay, bankaların Merkez Bankası'na döviz devirleridir ve Merkez Bankası'nın devir aldığı dövizin kurunu kendince saptamasıdır. Banka piyasadan farkla aldığı döviz mesela % 15 artı 1 ile ithalata verse, böyle bir mekanizmanın var olduğunu bir an için kabul edelim. Alan memnun, satan memnun ve kâr vardır. Sistem bunu getiremiyor. Bu sisteme kamu otoritesince getirilen bir saptırmadır.

**AKGÜÇ** — Şimdi o saptmayı veya saptırmayı şöyle kaldırabilir miyiz? Madem ki Merkez Bankası'na bazı zorunlu devirler var, onları resmi kurdan yapacaksınız, resmi Merkez Bankası kurundan yapacaksınız. Geri kalan 85'i de bankalar serbestçe satsalar. Şu komisyonu kaldırıp da aşağıya çeksek. Dövizde iki ayrı piyasa oluşursak, resmi ve serbest piyasalar... Bugünkü uygulamaya göre daha akılcı değil mi?

**GÜNEY** — Piyasa mekanizmasına inaniyorsak haklısınız. Ama merkezi kararlarla yönlendireceksek, o zaman kararı Merkez Bankası verir: döviz piyasasını merkezi kararlarla yönlendirirsiniz olur biter. Şimdi başka bir olay, döviz kurlarının açılmasında etkili olmuştur. Büyük paket kamu ithalatı, özel kesim bankalarına, bunun transferlerini yapın diye gelmiştir. Düne kadar Merkez Bankası kaynakları ile yapılan ithalat bankalara yollanmıştır. Bu baskı da bankaların döviz kaynaklarını daraltmıştır. Bu yapıda talebin kayması olarak değerlendirilen, arızı bir talep şişmesi, arızı bir döviz tıkanması var. Ve herhalde çözümü şu olabilir. Eğer devlet döviz gelirlerinin belli bir bölümünü Merkez Bankası'na tahsis etmek istiyorsa, onu obalidigince ticari ilkeler içinde yapmalıdır. Merkez Bankası, bankalar bugün kaçıyor



nu temin etmeniz mümkün olmayacaktır.

**AKGÜÇ** — Döviz talebinin efektif talep haline dönüşebilmesi için 1 dolar karşılığında 3.000 Türk Lirası yatırması lazım. Eğer Türk Lirası'nı biz kontrol edebilseniz, döviz fiyatlarının sizin dediğiniz düzeylere çıkması önlenir. Sayın Durakbaşa sizin de bu konularda görüşlerinizi rica edeyim. Alınan bu kararlar özellikle bankalar üzerine ne gibi etkiler doğuracaktır?

**DURAKBAŞA** — Efendim. Sayın Hatiboğlu'nun da belirttiği gibi tüm dert enflasyondan kaynaklanıyor. Enflasyonun önlenmesi konusunda, Dergimizin son açık oturumunda, Şubat sayısında da belirtilmiş; emisyon miktarında geçen yıllar bu yıl arasında % 50'ye yakın bir artış var; 997 milyar lira bir yıl içinde artış olmuş. Maliyet faktörleri ancak daha az önemli bir şekilde etki yapabilir. Psikolojik faktörler belki bunların bir neticesidir. Bana öyle geliyor ki, temel ağırlık bu para basma meselesinden kaynaklanmaktadır.

**AKGÜÇ** — Para basma bir sonuç tabii. Bunun nedeni veya nedenleri var. Para basma olayı bir sonuçtur. Olayın nedeni değildir. Bir sonuç olarak para arzı genişliyor. Bu kamu kesiminin finansman açısından kaynaklanıyor, yahut da özel kesimin gereksinimini karşılamak için para basılıyor.

**DURAKBAŞA** — Parayı basan irade şüphesiz hükümet iradesidir. Bu iradeyi tabii kısıtlayıcı taraflar var ama, bir belirli düzen içerisinde giderken emisyon ani sıçramalar yapıyorsa, herhalde bunu yine bu iradeyle...

◆ İstediyini yapamıyorsan, yapabileceğini iste.

*Terence*

deye bağlamak lazım. Bu irade geçen sene bu işi gevşek tutmuştur. Bunun nedeni de politiktir.

**AKGÜÇ** — Geçen sene iki nedenden emisyon genişledi. Birincisi bütçe açığı büyümüştür, 2,5 trilyona çıkmıştır, onu vurgulayalım. İkincisi de Ziraat Bankası kanalıyla tarım kredileri 1 trilyona yakın tutarda genişletilmiştir.

**DURAKBAŞA** — Ben o kısımları reddetmiyorum ama, daha çok seçim yılı olduğu için zaten bu genişleme tahmin ediliyordu. Hükümet bu işi gereği gibi sağlam tutmamıştır. Ve bunun şüphesiz sıkıntıları da ağır olmaktadır. 4 Şubat önlemleri kaçınılmazdı belki, ama daha az önemli olarak düşünülse bile, bence vadesiz mevduata % 36 faiz vermek için hiçbir neden yoktu. Bankaların üzerindeki yükü daha fazla artırmanın bir yararı olacağını sanmıyorum. Vadesiz mevduata % 36 faiz oranı verilirse dahi, diğer faiz oranları o şekilde yükseltildiği takdirde, bankacılık sistemine gidecek olan para zaten gidecektir. Vadesiz mevduatı etkileyen unsurlar bu faiz oranı ile doğrudan ilgili değildir. Benim bankacılıktaki deneyimlerime göre...

**AKGÜÇ** — Teoride de böyle. Vadesiz mevduat daha çok muamele saiki ile tutulan para. Teorik olarak vadesiz mevduatın faize karşı fazla bir esnekliği yok.

**DURAKBAŞA** — Kaldı ki yalnız tasarruf mevduatı için değil, ticari mevduatı da dahil ederek bu kararı almışlardır. Bu koşullarda belki tedbirler zorunluymuştu, ama çoğunu geçici olarak mütalaa etmek lazım. Ve kısa zamanda eğer enflasyon geriye çekilemez ise, sanıyorum ki hem Türkiye ekonomisi hem bu ekonominin bir parçası olan bankacılık sistemi fevkalade büyük sıkıntılarla karşı karşıya kalacaktır.

42 yıldır başarıyla hizmet veren ve kârlı bir kuruluş olan «türkiye emlak kredi bankası»nın, zararda olan «anadolu bankası» ile birleştirilmesinin ve yeni oluşturulan «konutbank» merkezinin istanbul'a alınması kararının mantıklı bir gerekçesi yoktur

Şimdi efendim, ben bu değerlemelerin dışında Hükümetin bankacılık sistemine bakışını ortaya koyabilmek için, son zamanlarda özellikle kamu bankalarındaki gelişmeleri önünüze getirmek istiyorum. Bunlardan bir tanesi, 8 Ocak 1988 tarihli Resmî Gazete'de yayımlanan kararname ile, Türkiye Emlak Kredi Bankası ile Anadolu Bankası'nın birleştirilerek Türkiye Emlak Bankası haline dönüştürülmesidir. Doğrusu bunun mantıklı bir gerekçesini bulamıyorum. Şahsen ötedenberi kamu kesimi bankacılığında birtakım düzenlemelerin yapılmasından yana oldum. Sözgelimi Sümerbank, Denizcilik Bankası, Etibank gibi işletmecî kurumların bankacılık kesimlerinin ayrılması ve bunların bir kamu bankasında toplanması akla gelebilir bir yaklaşımdır. 'Turizm Bankası'nın işletmecilik bölümünün bankacılık kısmından ayrılması uygun bir yöntemdir ki bu yönde Hükümetin bir kararı var ve uygulamaya da geniş ölçüde konuluyor ssanıyorum. Bunlar uygun tedbirlerdir. 1927 yılında Emlak ve Eytam Bankası kurulmuş; hadi Türkiye Emlak Kredi Bankası'nın kuruluşunu o ka-

dar eskiye götürmeyelim, ama, 1946 yılında bu banka Türkiye Emlak Kredi Bankası haline dönüştükten bu yana 1988'e kadar 42 yılı aşkın bir süre hizmet vermiş ve ayağı üstünde çok iyi bir şekilde durmuş, bilançosu oldukça iyi, 1987 yılı kârı 105 milyar TL tahmin ediliyor. Böyle bir bankanın merkezinin Ankara'dan İstanbul'a aktarılacak suretiyle 1987 bilançosunu muhtemelen zararlar kapatacak olan Anadolu Bankası'na yamanmasını anlamakta güçlük çekiyorum. Şimdi önümde Türkiye Bankalar Birliği'nin 1986 yıl sonu rakamları var. Bunlarda bazı ufak tefek değişiklikler olmuştur ama herhalde bize bir



**NECDET DURAKBAŞI**

Bankacı - İktisatçı

fikir verebilir. Mesela buna göre Anadolu Bankası'nın personel sayısı 3314, Türkiye Emlak Kredi Bankası'nın personel sayısı ise 39038. Anadolu Bankası'nın şube sayısı 130, Türkiye Emlak Kredi Bankası'nın 303. Bu şartlar altında nasıl oluyor da Emlak Kredi Bankası, kendisiyle yakından

uzaktan ilgisi olmayan bir ticaret bankasına, Anadolu Bankası'na monte ediliyor. Bir türlü bunu değerleymiyorum. Şu bakımdan da değerleymiyorum: Diğer ülke bankacılık sistemlerine baktığınız zaman, oralarda da ihtisas bankaları var. Fransa'da var, Almanya'da var, başka AET ülkelerinde var. Oralarda da benzeri ihtisas bankaları kuruluyor ya da bazı bankalara bu çeşit görevler veriliyor.

**AKGÜÇ** — Fonksiyonları var, mesela Fransa'da Crédit Foncier'in Türkiye Emlak Kredi Bankası'nın fonksiyonuna benzer görevleri var.

**DURAKBAŞA** — Hepsinde de benzer fonksiyonları yapan bankalar var, çünkü zaten bunlar bir ihtiyaçtan doğuyor. Şimdi gerçi bu yeni bankada da bu ihtiyaç karşılanacak ama, konut finansmanında ihtisas bankası olan Türkiye Emlak Kredi Bankası'na belki Anadolu Bankası'nı da ilave etmek -bu da pek olmaz ama hadi oldu diyelim- bir dereceye kadar makul karşılanabilirdi. Kaldı ki, insanı açıdan da bu operasyon büyük sakıncalar taşıyor. Ankara'da Türkiye Emlak Kredi Bankası Genel Müdürlüğü'nde 1200'ü aşkın eleman görev yapıyor. Bunların aileleri ile birlikte İstanbul'a aktarıldığını düşünün, 4000-5000 kişiye yer değiştiriyorsunuz demektir. Bu bir çeşit göçtür. Peki bunların günahları ne? Dürüst, ciddi, verimli çalışmaları mı? Ve sonra da, Türkiye Emlak Kredi Bankası'nın tüm genel müdür yardımcılarını görevlerinden alınıyor, danışmanlıklara atanıyor. Bunun bir gerekçesi var mı? Dahası var, her iki bankanın personel statüleri farklı, Anadolu Bankası'na imtiyazlar ve yüksek ücret olanakları tanınmış; oysa Türkiye Emlak Kredi Bankası'nda bu olanaklar yok. Şimdi bunların uyumu nasıl olacak? Kazara daha önce Türkiye Emlak Kredi Bankası'ndan ayrılıp Anadolu Bankası'na

geçmiş bir bankacının, eski bankasında aynı düzeydeki bir arkadaşına göre birkaç kat yüksek ücret aldığından söz ediliyor. Özetlenirse, gönül istiyor ki, yanlış hesap Bağdat'tan dönsün ve bu birleştirme uygulaması geri alsın. Anadolu Bankası'na, Sümerbank, Denizcilik Bankası ve Etibank'ın bankacılık kısımları eklensin; devletin elinde bir ticaret ve yatırım bankası bulunsun. Bu banka, aynen Ziraat Bankası gibi, ilçelere kadar tüm Türkiye'de örgütlensin. T.C. Ziraat Bankası'nın üzerindeki bir kısım yükler kaldırılınsın ve Ziraat Bankası tarım kesimine daha çok yönlendirilsin, onunla daha çok bütünleştirilsin.

Öte yandan, Halk Bankası Genel Müdürlüğü'nün T.C. Ziraat Bankası Genel Müdürlüğü'ne atanmasından bu yana iki aya varan bir süre geçti. Hâlâ bu bankaya bir genel müdür atanmıyor. Rivayeti çıktı, Halk Bankası Ziraat Bankası ile birleştirilecek diye. İyi ki Sayın Başbakan onu hemen önledi ve «Böyle bir şey yoktur.» dedi. Efendim, her ülkenin bankacılık sistemi kendi özelliklerini taşıyor. Tabii genel ihtiyaçlar bakımından benzerlikler varsa da her ülkenin bankacılık sistemi kendi özelliklerini taşımaktadır bünyesinde. Türkiye'de de eğer bir kısım müesseseler birtakım ihtiyaçlar sonucu kurulmuş ve bunlar sağlıklı bir şekilde görevlerini yapmaya devam ediyorlarsa, kanımca bunları bu haliyle sürdürmek ve daha iyiye doğru gelişmelerini sağlamak uygundur. Yine duyuyoruz son zamanlarda, Ziraat Bankası'nın -ki Türkiye'nin en eski ve en büyük bankası- problemleri var deniyor, bütün kredi işlemleri durduruldu deniyor. Düşünüyorum bir eski Ziraat Bankalı olarak, bu müessesede bütün işlemlerin durdurulması aklın alacağı bir olay değil.

**HATİBOĞLU** — Yalnız geçici olarak durduruldu deniliyor.



**DURAKBAŞA** — Efendim, geçici olarak da olsa bankacılık kavramına ters. Çünkü iş hayatı durmuyor ki işlemler dursun. Özellikle Ziraat Bankası'nın soğuk, karlı, ulaşım imkânları zor bölgelerde şubeleri var. Bu şubelerde işlemleri durdurdunuz mu, köylüler kolay kolay her zaman şehre de gelemezler. Ve o köylüler için alacakları 250-300 bin lira kredi önemlidir. Kısmen tüketime yönelik bile olsa, yine de çok önemlidir. Yine bir yandan mevduat artış hızının yavaşladığından bahsediliyor, bunun için faiz nispetleri yükselsin deniliyor, öte yandan Ziraat Bankası 1 yıl süreli mevduat için % 64 faiz ilan ediyor. Herkes 1 yıl vadeli mevduata % 65 faiz verirken Ziraat Bankası % 64 verebiliyor. Bunları yan yana koyunca kamu kesimi bankacılık sisteminde böyle bir dağınıklık görülüyor. Bu nedenle bankacılık kesiminde alınacak başka kararlar bakımından da biraz endişeye kapılıyorum. İnşallah bu endişeler gerçekleşmez. Bankacılık sistemi ve ülkenin en büyük kamu bankaları deneme tahtası mı ki böyle davranılıyor. Akıl almaz bir iş!..

Yeniden, yeni oluşan Konutbank'a (Türkiye Emlak Bankası) gelirse, karardan dönülmeyecek ise, hiç olmazsa, yeni bankanın merkezi Ankara'da olsun.

**AKGÜÇ** — Anadolu Bankası, Emlak Kredi Bankası'na katılsın.

**DURAKBAŞA** — Hiç değilse yeni oluşan Türkiye Emlak Bankası'nın merkezi Ankara olmalıdır. Türkiye Emlak Kredi Bankası'nın teşkilatı vardır, binası vardır, çok daha deneyimli elemanları vardır. Bunlar meselelere daha iyi çözüm getirebilirler. Kamu kesimi Türkiye bankacılığında önemli bir yer tutmaktadır. Bu iki banka, Ziraat Bankası ve Emlak Bankası, bu kesimin en önemli unsurlarını teşkil etmektedir.

**AKGÜÇ** — Teşekkür ederim. Yalnız Sayın Durakbaşa bir noktaya açıklık getirmek isterim. Sümerbank'ın, Etibank'ın bünyesinde yahut da Denizcilik Bankası'nın bankacılık kesiminin kurulmasında kendi ölçüsünde bir mantığı vardır. Bunlar holding olarak kurulmuşlardır. Akbank modelinin çok daha eski bir tarihte kamu kesimine uygulanmasıdır. Aslında Akbank daha sonra o modelden esinlenmiştir. Denmiştir ki: burada işletmecilik var, yatırımcılık var, herşey var ama finans yok. O holding bünyesi içerisinde bankacılık bölümü aracılığı ile finansman sağlanması düşünülmüştür. Sümerbank'ın kendi finansman kaynağını yaratması, yatırımlarda halkın tasarruflarından yararlanması için bankacılık bölümü düşünülmüştür.

**DURAKBAŞA** — Yalnız Sayın Akgüç, o zaman üniteler çok küçüldü. O zamanlar belki hükümetin görüşü bu yönde olabilir ama, çok küçük ünitelerle çok rasyonel çalışmak mümkün olmayabilir. Her holding oturup bir banka kurmaya kalkarsa, bu uygun olmaz.

**AKGÜÇ** — Sümerbank, Etibank bugün çok büyük, çok güçlü kuruluşlardır Türkiye'de.

**DURAKBAŞA** — Bankacılık kıssımları değil; kaldı ki hükümetin Sümerbank için bir de özelleştirme düşüncesi vardır.

**AKGÜÇ** — Aslında Sümerbank'ın, Etibank'ın bünyesi içerisinde bir bankacılık bölümünün bulunması mantıklıdır.

**DURAKBAŞA** — Ben o hususta sizinle aynı görüşte olamıyorum. Bence birleştirilmeleri, tek büyük bir kamu-ticaret bankasının bünyesinde toplanmaları uygundur.

**AKGÜÇ** — 20-25 tane küçük özel banka varken, bugün Sümerbank ve

Etibank bankacılıkta da diğer bankalara nazaran daha büyük bir paya sahipken, ille birşey yapmak düşüncesi ile birleştirilmeye kalkılması hatalıdır.

**DURAKBAŞA** — Ama bence onlar işletmeciler kuruluşlar olarak düşünülür. Başından beri.

**AKGÜÇ** — Efendim, finansmanlarının da kendi bankaları eliyle sağlanması düşünülür.

**DURAKBAŞA** — Kamu kesimi kendi kuracağı diğer bir banka ile finansmanı sağlayabilir. Mesela Anadolu Bankası bu işle görevlendirilebilirdi. Bunları orada toplamak suretiyle finansmanı karşılayabilirdi.

**AKGÜÇ** — Anadolu Bankası batmış bir banka, bütün mesele oradan kaynaklanıyor.

**DURAKBAŞA** — Efendim batmasını önlemek her zaman mümkün, devlet o çözümü bulur. Bence orada hiç güçlük olamaz. Bir kısmı batar, bir kısmı kurtarılır. Bir bankanın devlet istediği takdirde kurtarılması mümkün değildir.

**AKGÜÇ** — Tabii kurtarılır. İşte hükümet bu şekilde kurtarmayı yeğledi.

**DURAKBAŞA** — Ama bu yanlış bir çözüm onu arzetmek istiyorum.

siyasi otorite; «ben olaylara istediğim şekilde yön veririm, ekonomiye ve her şeye hâkimim, gerekirse kendimle çelişkili bile olabilirim» diyor

**GÜNEY** — Efendim, izniniz olursa Sayın Durakbaşa'nın değindiği, hükümetin bankacılık kesimine mü-

dahaleleri, verdiği örnekler çeşitli bakımlardan tartışılabilir. Doğru denir, yanlış denir; ama genelde ben şu müşahadenin geçerli olduğunu sanıyorum. Bu 4 Şubat Kararları diye getirilen kararların temel esprisi sanıyorum şu: Siyasi otorite, «Ben olaya sahibim, ben istediğim şekilde yön veririm.» diyor. «Ben yurt içine ve yurt dışına, ekonomik çevrelere, her şeye hâkimim ya da hâkim olabilirim.» diyor. «Gerekirse kendimle çelişkili bile olabilirim.» diyor. Ben böyle bir mütalaanın, gözlemin pek de yanlış olmadığını düşünüyorum. Delil getireyim. Siyasi otorite Türk Lirası olayında 1 Temmuz'da «Bir yıl vadeli mevduat faizi serbesttir.» dediği zaman, iradesi faizin artırılması istikametindeydi. Baktı ki istediği kadar artmıyor veya artması gerektiği kadar artmıyor, otorite olarak «Bunu ben saptıyorum.» dedi.

**HATİBOĞLU** — Şu soruyu sorayım. O tarihte devlet kendi bankası olan Ziraat Bankası eliyle mesela % 80 veriyorum deseydi, öbür bankalar buna uymak mecburiyetinde kalmayacak mıydı?

**GÜNEY** — Bu, geriye bakıldığında zaman doğru görülüyor. Hep öğrenme için sinama yollarına gidiyoruz. Onu yaptılar, ama iyi sonuç vermedi. Faizleri arttıran, önde götürün iki devlet bankası vardı. Biri Sümerbank, diğeri Anadolu Bankası. Sümerbank ve Anadolu Bankası gerek müstakillik, gerek sistemdeki yerleri itibarıyla sürükleyici banka olamazlar. Sinayanlar, o zaman baktılar ki böyle olmuyor, bu defa da «Ziraat Bankası fiyatları söyleyecek.» dediler. Ziraat Bankası da fiyatları söyledi ve % 64 dedi.

**AKGÜÇ** — Anadolu Bankası ile Sümerbank faizleri belirleyici bankalar olamazlar. Türkiye'de bankacılık-

ta fiyat lideri Ziraat Bankası ile İş Bankası olur.

**DURAKBAŞA** — Tabii. Ziraat Bankası ile İş Bankası olur. İkisi de Hükümetin kontrolünde olan iki banka.

**GÜNEY** — Siyasi otoritenin müdahalesini ben şöyle anlamaya, yorumlamaya çalışıyorum. «Ben hâkimim, gerekirse kendimle çelişkili görüle bile bildiğim şeyi yaparım. İpler benim elimde.» mesajı veriyor ki, bu bir güven boyutudur. Buraya nokta koymak istiyorum.

1988 yılı sonu  
göz önünde tutularak  
ve gerçekleşmemesi  
dileğinde bulunularak  
yapılan, bazı  
ekonomik tahminler

**HATİBOĞLU** — Ben müsaade ederseniz görüşlerimin sonucunu belirtmek istiyorum. Çok iyi bir niyetle, böyle olmaması dileğiyle söylemek istiyorum. «İnşallah benim söylediklerim çıkmaz.» diye, özellikle bunun altını defalarca da çizerek söylüyorum. Benim önümüzdeki yıllar için bekledim; Türkiye'de bankacılık, döviz, dış ticaret konularında devletin polisiye tedbirleri artıracığıdır; zaten de artırmıştır. İhracatçılara serbest kullanabilecekleri % 20'leri «Yurda getirin.» demiştir. Bankaların Merkez Bankası'na döviz devirlerini kademeli olarak % 25'e çıkarmıştır. Bu istikametteki polisiye tedbirlerin artacağını maalesef tahmin ediyorum. Halbuki bu hükümet ekonomide polisiye tedbirler almamasa angaje olmuştur. Bu ikisi nasıl bir araya gelir, bağdaşır bilmem.

İkincisi, inşallah bu da gerçek-

leşmez, ben enflasyon oranlarını da herkesin düşündüğünden biraz daha fazla düşünüyorum. Rakam söylemek istemiyorum, ama bu yıl enflasyon 1987'den de galiba daha yüksek olur diye içimde bir korku vardır. Üçüncüsü, doların fiyatını tahmin etmek çok zor. Dünya piyasasında Dolar'ın değerinin Mark'a ve Yen'e göre ne olacağını söylemek benim için mümkün değil. Ama TL için, bana öyle geliyor ki, asgari taban bu yıl sonunda 1 dolar 1.700 TL'dir. Aslında bunu geçeceğine de tahmin ediyorum. Aslında doların 1.000 TL'den 1.700 TL'ye çıkması, % 70 artması şeklinde bir olay çok önemlidir. Yine de bunu geçerse şaşmam, geçmezse şaşarım; 1.600 TL'de kalırsa şaşarım. İnşallah bu tahminim de gerçekleşmez. Aynı temenide bulunacağım başka şeyler de var. Mesela, resmi döviz fiyatlarıyla pazar döviz fiyatları arasındaki fark gittikçe artacaktır, şeklindeki beklentim gibi... Devletin bu konudaki tutumunu da pek doğru görmüyorum. Çünkü bu farkı azaltmak için devletin tutumu mütemadiyen resmi kura zam yapmak şeklinde oluyor; bunun bir sonu yoktur. Tabii sürekli zam yaptıkça, beklentiler de bu istikamette oluyor. Olayın esas nedeni üstüne yürünmediği için, bu olumsuz beklentilerimden maalesef korka korka bahsediyorum. Benim bunları söylemem biraz anlamlı olması gerekir. Benim kadar liberal sistemi savunan, liberal sistemin Türkiye'ye gelmesini isteyen kişi azdır. Hâlâ da bu konudaki görüşlerim değişmiş değildir.

**AKGÜÇ** — Sayın Hatiboğlu'nun 1988 yılı için oldukça gerçekçi gözükten beklentilerinin gerçekleşmemesi dileğiyle toplantıyı kapatıyorum. Teşekkür ederim.

**Dergi'nin Notu:** Yukarıda sunulan «Açık Oturum» 24 Şubat 1988 tarihinde yapılmıştır.

# İPEKKAĞIT

**Temizlik Kağıdına Adını Veren Lider Markaların Üreticisi**

Yıl 1970... Ülkemiz insanının hayatına yepyeni bir temizlik alışkanlığı giriyor:  
Temizlik kağıtları. İpek Kağıt, bu sağlıklı ve çağdaş temizlik alışkanlığının

yaratılmasında öncüdür. İpek Kağıt, mendilden peçeteye, tuvalet kağıdından havluya kadar, yıllardır ülkemiz insanına kaliteli, yumuşak, sağlıklı ürünler sunar. Yumuşak SELPAK, hesaplı SOLO, ekonomik SILEN... hepsini İpek Kağıt üretir. İpek Kağıt, yıllardır ülkemizde temizliğin, kalitenin ve çağdaşlığın simgesidir.

**İPEKKAĞIT**

İpek Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş.  
Büyükdere Cad. No: 193  
80640 Levent-İstanbul

## AMERİKAN FEDERAL BÜTÇE VE DIŞ TİCARET AÇIKLARI VE DÜNYA EKONOMİSİ ÜZERİNDE ETKİLERİ

PROF. DR. BÜLENT KOBU

**B**UNDAN iki yıl önce Amerikan ekonomisindeki gelişmelerle ilgili bir yazımızda (\*) bellibaşlı ekonomik göstergelerin olumlu yönde gelişmesine karşın «... dış ticaret ve federal bütçe açıkları konusunda ciddi endişelerin bulunduğunu» belirtmiştik. 1987 yılı sonu itibarı ile topladığımız ve değerlediğimiz bilgiler bu endişelerin haklı olduğunu ve sorunun daha da ciddi boyutlara ulaştığını gösteriyor. Siyasi partiler ve iş çevreleri tarafından alınması öngörülen çeşitli tedbirlerin ülkenin ekonomik yapısı ve insanların yaşayış tarzı üzerinde önemli değişiklikler yapması bekleniyor. Dünya nüfusu içinde % 6'lık payı ile toplam üretimde % 30'luk paya sahip olan bu ülkedeki değişmelerin, dolaylı veya dolaysız diğer ülkeleri de etkilemesi doğaldır. Bu yazımızda Amerikan federal bütçe ve dış ticaret açıklarının şimdiki durumuna ilişkin bazı bilgileri gözden geçirecek ve dünya ticareti üzerindeki etkilerini özetlemeye çalışacağız.

### Dış Ticaret ve Bütçe Açıklarının Durumu

Son iki yıl içinde Amerikan Doları diğer endüstriyel ülke paraları karşısında % 50'den fazla değer kay-

bına uğramıştır. Buna rağmen dış ticaret açığı 1980'de 25 milyar dolar iken, 1985'te 117,68 milyara ve 1986'da % 19,5 oranında artarak 140,57 milyar dolara çıkmıştır. 1987 yılı açığının da yine 150 milyar dolar civarında olacağı tahmin ediliyor. Ticaret Bakanlığı'nın verdiği rakamlara göre, petrol fiyatlarındaki düşmeye rağmen 1986 yılı içinde ithalat % 9 artarak 369,5 milyara yükselmiş, buna karşılık ihracat sadece % 3 artarak 221,8 milyar düzeyine çıkmıştır. Bu rakamlar mal ticareti ile beraber hizmet, yatırım, turizm ve dış yardım faaliyetlerini de kapsamaktadır. Amerika ile ticaret fazlası olan ülkelerin başında 58,6 milyar dolarla Japonya gelmekte, onu Batı Avrupa (32,7 milyar), Kanada (23,3 milyar), Taiwan (15,7 milyar) ve diğerleri izlemektedir. Listenin sonunda 0,9 milyar dolar fazlalığı ile Hindistan yer almaktadır. Türkiye bu listeye dahil değildir. Böylece, 1914 - 1985 arasında daima alacaklı ülke durumunda olan A.B.D. ilk defa 1985'te 107 milyar dolarlık açığa bulaşmış ve bu durumunu geçmiştir. Geçen yılki ilaveler sonucu bugün

(\*) Sanayi Odası Dergisi, Cilt : 20, Sayı : 230.

A.B.D., 220 milyara ulaşan cari dış borcu ile dünyanın en fazla borcu olan ülkesi unvanını Brezilya'dan (108 milyar dolar) alarak birinci sıraya yükselmiştir.

Doların 1987 yılı boyunca da devam eden değer kaybı dış ticaret açığının artış hızını durdurmuş gözükmektedir. Ancak toplam değer olarak açığın yine de en az 1986 düzeyinde kalacağı tahmin ediliyor. Bunun bir nedeni, halkın, fiyat artışlarına rağmen yabancı malı kullanma alışkanlığından vazgeçmemiş olmasıdır. Diğer taraftan, Japon ve B. Alman firmaları da pazar paylarını koruma amacı ile kârlarından fedakârlık ederek fiyat artışlarını düşük tutabilmişlerdir. Güney Kore ve Taiwan gibi ihracatçı ülkelerin paraları dolara karşı önemli oranda değişmediği için, bunların Amerikan pazarlarındaki rekabet durumu etkilenmemiştir.

Harvard ekonomistlerinden Prof. Feldstein'e göre; dış ticaret açığı veya dış borçlanma ile finanse edilen ithalatın asıl endişe verici yanı, harcamaların tamamen tüketim malları üzerinde olmasıdır. Alınan borçlar, Amerika'nın pekçok sanayi dalında kaybettiği rekabet gücünü artırma yolunda harcanmadığı için, gelecekte ödemelerin hangi kaynaklardan yapılacağı merak konusudur. İyimser tahminler yıllık dış ticaret açığının üç yıl içinde 90 milyar dolara indirilmesini öngörüyor. Buna rağmen kümülatif dış borç 7 - 10 yıl sonra bir trilyon dolara, bunun sadece yıllık faiz ödemesi ise 60 milyar dolara ulaşacaktır. Feldstein, gelecek nesillere aktarılan bu ağır yükün sonunda Amerikan halkını hayat standardından önemli ölçüde fedakârlık etmeye zorlayacağı görüşündedir. Daha çok ge-

lişmekte olan ülkelerin içine düştüğü bu durum önemli bir gerçeği ortaya koymaktadır: Bir ülke, ekonomisi ne kadar güçlü olursa olsun, kaynaklarının kötü kullanılması sonucu kısa zamanda dar boğazlara sürüklenmeye adaydır.

Federal Hükümet'in bütçe açıkları da yine son altı yıl içinde hızlı bir artış göstermiştir. Nitekim 1980 yılına kadar olan kümülatif bütçe açığı bir trilyon iken, bu miktar yedi yıl içinde % 100'den fazla bir artışla 2,1 trilyon dolara yükselmiştir. Bu devlet borcunun büyük bir kısmı Amerikan halkının satın aldığı tahvillerle karşılanmıştır. 1986'da 220 milyarı aşan yıllık bütçe açığını kademeli olarak sıfıra indirmeyi öngören Gramm-Rudman Bütçe Yasası ise hem Kongre ve hem Yönetim'den büyük direnç görmektedir. Bu yasaya göre, Kongre ile Yönetim arasında her yıl öngörülen miktarda tasarruf üzerinde anlaşma sağlanamazsa, tüm bütçe kalemlerinden aynı oranda otomatik kesinti yapma zorunluğu vardır. Son hisse senedi piyasası krizinden sonra acele olarak varılan anlaşmaya göre, 1988 bütçesinde yapılacak 25 milyarlık kısıntı da uzmanlarca etkisiz olarak niteleniyor. Bazı Kongre üyeleri de Gramm-Rudman Yasası'nın tadilinin zorunlu olduğunu savunuyorlar.

Federal bütçe açığı sorununun çözümünde bir sonuca ulaşılmadığı takdirde, tüm ülke ve dolayısıyla dünya ekonomisinin bir krize düşmesi kaçınılmaz gözüküyor. Brookings Enstitüsü Ekonomik Araştırmalar Müdürü A. Rivlin'e göre; «ulusal tasarrufların en az % 66'sı Federal Hükümet'in harcama ve borçlarını finanse etmek için kullanılıyor.» Bu durum

Amerikan sanayiinin tesislerini yenilemek için ihtiyaç duyduğu yerli kredi kaynaklarının daralmasına yol açmıştır. Şu ana kadar Amerika dışındaki yatırımcılardan gelen paralar aradaki açığı kapatmaya yetmiştir. Ancak yabancı yatırımcıların güvenlerinin sarsılması veya bir panik halinde paralarını çekmesi de büyük bir krize yol açabilecek niteliktedir. Bu arada ekonomistler dünya ekonomisini bir krize düşürebilecek nedenler arasında Amerika'daki diğer iki borç istatistiğine de dikkat edilmesi gerektiğini belirtiyorlar. Bunlar; 1,2 trilyonluk şirket borçları ve 2,2 trilyonu aşan tüketici borçlarıdır. Ayrıca çoğunluğu Amerikan bankaları tarafından verilen ve bir trilyonu aşan az gelişmiş ülkelere ait borç yükünün de önemle göz önüne alınması gerekir. Bütün bu borçlar dünya finansman kaynakları ve özellikle endüstriyel ülkelerin bankaları üzerinde son derece hassas dengeler yaratmıştır. Dolayısıyla borçlu taraflardan birinin borcunu ödeyememe durumuna düşmesi halinde, zincirleme reaksiyonla global ekonomik krizin doğmasına kaçınılmaz gözü ile bakılmaktadır.

### Hisse Senedi Piyasasında Durum

Amerikan ve hatta dünya ekonomisinin nabzı sayılan New York Borsası'ndaki (NYSE) son gelişmeler dikkatle izlenmeye değer niteliktedir. Tüm işletmeleri temsil etmek amacı ile seçilen 30 endüstriyel kuruluşu ait hisse senetlerinin ortalama değerine dayanarak bulunan indeks, bilinen adı ile Dow Jones indeksi (DJIA), önemli bir ekonomik gösterge olarak kabul edilmektedir. DJ indeksi 1982'den 1987 Ağustos'una kadar sürekli bir şekilde artarak 776 puandan 2700 pua-

nın üstüne çıkmıştır. Oransal olarak % 246 artış ifade eden bu gelişme, geçmişte üç ayrı dönemde fazlası ile aşmıştır. Bunlar; 1929'dan önceki sekiz yıllık dönemde % 496, 1933 - 1937 arasındaki % 371 ve 1946 - 1961 arasındaki % 355 oranlarındaki artışlardır. Fakat son beş yılki artış dolar değeri cinsinden geçmişle kıyas kabul etmeyecek ölçüde yüksektir. Piyasadaki hisse senetlerinin değeri beş yıl içinde 2,2 trilyon dolar artmıştır. Bu değer yaklaşık olarak Amerikan GSMH'nin yarısı kadardır. Ekonomiye enjekte edilen bu miktarın sadece küçük bir kısmı şirketlerdeki gerçek değer artışını ve kârlılığı yansıtmaktadır, yani sağlıklı sayılabilecek bir gelişmedir. Artışın büyük bir kısmı ise kâğıt üzerindedir ve büyük finansman kuruluşları ile yabancı yatırımcıların spekülatif alım satımları sonunda meydana gelmiştir.

Böylesine sağlıksız bir gelişmenin 1929'daki büyük ekonomik krize benzer bir felakete yol açacağına ilişkin görüşler 1987'nin başından itibaren giderek güç kazanmaya başladı. Nihayet 19 Ekim 1987'de DJ indeksi bir gün içinde 508 puan birden düştü. Olay derhal Londra, Tokyo ve Hong Kong borsalarına sıçradı ve buralarda da önemli ölçüde değer kayıpları meydana geldi. Bir gün içindeki 508 puanlık düşme Amerika'daki hisse senetlerinin değerinde 500 - 600 milyar dolarlık kayba yol açtı. Bu arada pekçok finansman kuruluşu ve özellikle küçük tasarruf sahibinin tüm varlıklarını yitirdiği tespit edildi. Büyük düşmeyi izleyen günlerde, bazı çevreler ekonominin 1929'a benzer bir krize doğru yöneldiğini belirtti. Ancak Yönetim'in soğukkanlı tutumu, Merkez Bankası ve büyük bankaların

henüz tam açıklanmayan destekleyici kararları ile DJ indeksindeki düşme 1600 puan civarında durdu. İnişli çıkışlı haftalar sonunda, 1987 Aralık sonu itibarı ile DJ indeksinin 2000 civarında dolaştığı görülüyor. Bu durum, ürkek ve endişeli bekleyişler devam etmekle beraber, yatırımcıların güveninin bir ölçüde geri geldiğinin işareti sayılıyor. 19 Ekim krizinin nedenleri iş hayatında ve akademik çevrelerde hâlâ tartışılıyor. Bazıları büyük krizin, aşırı şişen hisse senedi değerlerine karşı piyasanın kendisini ayarlama tepkisinden ibaret olduğunu savunurken, bazı analistler otomatik alım satım kararları veren kompüterlerin paniğe yol açtığını iddia ediyorlar. Ancak, ani paniğe yol açan en büyük nedenin, Yönetim ile Kongre arasında bütçe açığı konusunda tatminkâr bir anlaşmaya varılamaması olduğunda görüş birliği vardır.

### Dolar Değerindeki Değişmeler

Bundan üç yıl önce yedi endüstriyel ülke arasında yapılan yıllık toplantıda doların değerinin aşırı yükseldiği ve bunun dikkatli bir şekilde düşürülmesi gerektiği konusunda görüş birliğine varılmıştı. O günden beri sürekli değer kaybeden doların bugün vardığı düzey, Amerika dışında kalan diğer altı ülke tarafından gereğinden fazla düşük olarak niteleniyor. Üç yıl önce bir dolar 3,2 DM, 10 Fransız Frankı, 240 yen ve 0.91 sterlin ediyordu. Bugün bir dolar 1,7 DM, 5,6 frank, 130 yen ve 0,56 sterline eşdeğerdir. Önce federal bütçe açığını finanse etmek için yüksek faiz oranları ile şişirilen ve sonra bugünkü değerine düşürülen dolar, dünya ekonomisini derinden etkilemeye devam ediyor. Fakat düşük dolarla amaçla-

nan hedeflere varılıp varılmadığı henüz açıklığa kavuşmamıştır. Amerika açısından düşük dolar ithalatı frenleme ve ihracatı artırma suretiyle ticaret açığını kapatılması amacına yönelmişti. Şu ana kadar, özellikle konvansiyonel endüstri dallarının dış siparişlerinde hissedilir bir artış göze çarpıyor. Bazı tarım ürünlerinin satışında da bir rahatlama izleniyor. Ancak dış ticaret açığının azalmak bir yana daha da arttığı, hele Japonya ve B. Almanya'ya karşı olan açıkların yine devam ettiği görülüyor. Bunun nedenleri şöyle sıralanabilir :

1 – Doların kısa sayılabilecek bir süre içindeki büyük değer kaybı henüz dış ticaretteki alışverişe yansımamıştır.

2 – Satışları büyük ölçüde Amerikan pazarlarına bağımlı olan firmalar fiyat artışlarını şu ana kadar kârlarından fedakârlık ederek düşük tutabilişlerdir.

3 – Amerika'ya tüketim malı ihraç eden Çin, Taiwan ve G. Kore gibi ülkelerin paraları dolara karşı fazla değer kazanmamıştır.

4 – Birçok tüketim malı üretiminde, Amerika'da yabancı mamullerle rekabet edebilecek veya talep açığını kapatabilecek firma kalmamıştır. Dolayısıyla bu gibi mamullerin fiyatları artsa bile tüketici yine yabancı malı almak zorundadır.

5 – Bazı çokuluslu Amerikan firmaları diğer ülkelere kaydırmış oldukları yatırımları tekrar geri getirme konusunda isteksiz davranmaktadır. Bu firmalar için ithalat ile ihracat arasında pek fark yoktur.

6 – Amerikan ihracatında önemli bir payı olan tarım ürünlerine talep azalmıştır. Bunda Çin, Hindistan gibi



çok büyük nüfuslu ülkelerin bile son yıllarda kendilerini besler duruma girmelerinin rolü büyüktür.

7 - Amerikan malları, talep potansiyeli olan gelişmiş ülke pazarlarında fiyat ve kalite rekabetinde geride kalmaktadır.

8 - Başta Japonya olmak üzere pek çok ülke, gizli veya açık yollarla ithalatı engelleme ve yerli sanayii koruma politikasından vazgeçmemiştir.

9 - Amerikan halkı otomobil, elektronik cihaz ve birçok tüketim mamulünde yabancı mallarının fiyat ve kalite bakımından daha üstün olduğunu inanmaktadır.

10 - Büyük talep potansiyellerine rağmen, Üçüncü Dünya ülkeleri dış borçlarının fazlalığı nedeni ile mal ithal edebilecek durumda değildir.

Görülebileceği üzere, doların değerini düşürerek ithalatı kısma politikası, diğer faktörler gözönüne alınmadığı için, pek başarılı olmamıştır. Dış ticaret açığını kapatmak için diğer sorunlar üzerinde de yoğun çaba harcamanın gereği aşikârdır.

### Koruyucu Ticaret Eğilimleri

Durmadan artan ticaret açığı ve Amerikan mallarının yabancı pazarlarda giderek daha az alıcı bulması koruyucu ticaret (protectionism) eğilimlerinin yeniden güçlenmesine yol açtı. İşçi sendikaları, çeşitli endüstri dalları, sendiciler ve dolayısıyla Kongre üyelerinden Yönetim'e bu yolda sürekli baskı yapıldığı izleniyor. 1988 Başkanlık seçimlerinin Demokrat adaylarından Kongre üyesi R. Gephardt hazırladığı yasa tasarısı ile ithalata otomatik kısıtlama getiren bir sistem önerdi. Yasaya göre, Ame-

rika ile ticaret fazlası olan ülkeler aradaki açığı her yıl belli bir oranda azaltmadıkları takdirde ihracatları otomatik olarak düşürülecekti. Geçen baharda Kongre'de tartışılıp kabul edilen bu tasarı, Yönetim'in de çabaları ile Senato'da takılıp kaldı.

Diğer taraftan Yönetim, bazıları haklı sayılabilecek bu tip baskılara karşı çeşitli ülkelerle anlaşma ve uzlaşmalara girişti. Örneğin, çelik ihracatçısı ülkelerle yaklaşık 20 anlaşma yapıldı. Japonya elektronik devrelerde damping yapmamaya, otomobil, takım tezgâhı ve benzeri mamullerin ihracatını beş yıl süre ile gönüllü kısıtlamaya söz verdi. Son olarak Çin de, son yıllarda % 20 oranında artan tekstil ihracatına yıllık % 3 artış limiti koydu. Bütün bu anlaşmaların kümülatif etkisi, hükümetin ithalat üzerindeki kontrol derecesinin yükselmesi sonucunu doğurdu. Nitekim 1981'de tüm ithalatın % 25'i hükümet kısıtlamasına tabi iken, bu oran 1987'de % 40'a yükseldi. Görünüşe göre hükümet koruyucu ticaret eğilimlerine elinden geldiği ölçüde karşı koymaya çalışmaktadır. Aslında koruyucu ticaret politikalarının yanlışlığı ve tehlikeleri konusunda iş hayatı ve akademik çevrelerde genel bir görüş birliği mevcuttur. Tufts Üniversitesi uluslararası ticaret profesörlerinden A. V. Lazar koruyucu ticarete karşı düşüncesini şöyle ifade ediyor: "... endüstriyel imparatorluğumuz mamul kalitesi, işçilik ve yönetim ilişkileri ve daha da kötüsü hükümetten koruma talep eden istekler açısından bir zamanlar öfke ile tenkit ettiğimiz Hindistan, Brezilya ve Türkiye gibi ülkelerin durumuna düşmüş bulunuyor... Ticaret üzerindeki suni kısıtlamalar yanlış ve uzun vadede kötü sonuçlar vermeye

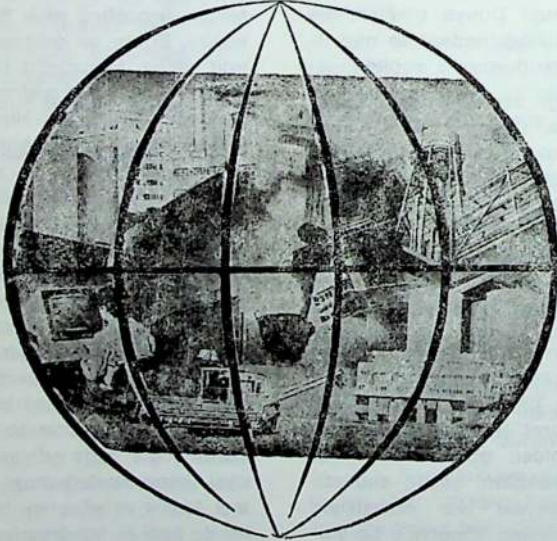
mahkûmdur... Dış pazarlarda yaşayabilmek için mamul kalitesi, yaratıcılık, daha etkili yönetim, pazarlama ve finansman sorunları üzerinde yoğun çaba harcanması gerekir».

### Endüstriyel Yapıda Değişmeler

Aşırı yükselen dolar nedeni ile dış pazarlarda rekabet imkânlarının ortadan kalkması, Amerikan sanayicisini üretim yöntemleri, kalite, personel ilişkileri, yatırım politikaları ve

yönetim metotları üzerinde ciddi şekilde düşünmeye zorladı. 1985 yılı sonlarına kadar yapılan araştırmalar, o andaki dolar değeri ile hemen hiçbir dalda yabancı rekabetine karşı koymanın mümkün olamayacağını gösteriyordu. Ancak, daha sonra başlayan ve bugüne kadar (1987 sonu) devam eden dolar düşmesi pek çok sanayi dalının rekabet şansını arttırdı. Bu gelişmenin sonucu olarak büyük firmalarda reorganizasyon ve ma-

## 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.



liyet düşürme çabalarının yoğunluk kazandığı görülüyor. Örneğin, IBM üç fabrikasını kapatma ve personelinin % 7 azaltma kararını aldı. ATT, Kodak ve ITT gibi personeline ömür boyu iş garantisi veren kuruluşlar da işgücünde % 10 - % 20 arasında kısıntı yapacağını ilân ettiler. Dünyanın en büyük otomobil firması General Motors 12 fabrikasını kademeli olarak kapatmaya, işçilerinin % 6,5'ini işten çıkarmaya ve beyaz yakalı personelinin % 20 azaltmaya karar verdi.

Prodüktiviteyi arttırmaya yönelik çabaların bir sonucu da büyük şirketlerin değişik iş alanlarına yayılma (diversification) politikalarına son vermeleri oldu. Bu arada Gulf-Western, ITT, USX, CBS gibi şirketlerin ellerindeki yüzlerce işletmeyi satışa çıkardığı ve herbirinin asıl uzmanlık alanlarına dönmeye çalıştığı görülüyor. Bir zamanlar yayılma, riski azaltma açısından geçerli bir yönetim politikası olarak kabul ediliyordu. Günümüzdeki fiyat ve kalite rekabetinin işletmeleri en iyi bildikleri alanlarda caba harcamaya zorladığı anlaşılıyor.

Amerikan şirketlerini reorganizasyona zorlayan bir başka neden de son yıllarda büyük bir yoğunluk kazanan şirket ele geçirme (hostile takeover) faaliyetleridir. Bazı hallerde büyük şirketler başkaları tarafından yutulmayı önlemek amacı ile önce kendi hisse senetlerini bankalara borçlanarak satın almakta, daha sonra hem borçlarını ödemek, hem hisse senedi değerlerini yüksek tutmak için reorganizasyon ve maliyeti düşürme çabalarına yoğunluk vermek zorunda kalmaktadır.

İşçilik maliyetlerini düşürme amacına yönelik bir politika da büyük şirketlerin imalat tesislerini Uzak-

doğu ülkelerine ve hatta Meksika'ya kaydırmalarıdır. Dışarıda kurulan bu tesisler buldukları ülkenin işsizlik ve dış borç sorunlarını bir ölçüde hafifletmekle beraber, Amerikan işgücü çevrelerinin büyük tepkisine yol açmaktadır.

Bütün bu çabalar sonucu Amerikan imalat sanayiinde işgücü prodüktivitesinin son beş yıllık ortalaması, önceki dönem ortalaması % 1,5'in üstüne çıkarak % 3,8'e ulaşmıştır. Gereksiz işgücünün eliminasyonu ile sağlanan bu artış, kuşkusuz olumlu bir gelişmedir. Ancak, yeni teknoloji yaratma, teçhizat yatırımı ve yenileme, yönetim politikalarını geliştirme gibi uzun vadeli ve esasa yönelik değişiklikler istenilen düzeyde olmaktan uzaktır. Harvard Üniversitesi öğretim üyelerinden R. Reich'e göre; «personelin iş güvenliğini ve müesseseye bağlılık duygularını sarıyan kes-yak (slash and burn) politikası ancak kıda dönemde kârlılığı arttıracak sonuçlar verebilir.»

Amerika'da 20. yüzyılın başlarında oluşan ve günümüze kadar yaşayan tipik şirket yapısında açık ve kesin fonksiyonel bölümler katı bir hiyerarşi içinde bütünleşir. Bu tip bir organizasyon yapısı standard bir mamulün uzun vade için büyük miktarlarda verimli ve etkili üretimi için çok uygundur. Ne var ki günümüzün dünyasında esneklik ve küçük miktarların ucuz üretimi de büyük önem kazanmış bulunuyor. Amerikan şirketlerinin gerekli yapısal değişikliği gerçekleştirebilmesi çeşitli sorunlara yeni çözümler bulunmasını gerekli kılıyor. MIT ekonomistlerinden Prof. M. Piore bu sorunların bazılarını şöyle sıralıyor: «Yarı mamul stoklarının eliminasyonu, otorite ve sorumluluk da-

ğitimında merkezkaç organizasyona gidilmesi, takım çalışmasına önem verilmesi, yönetim-işçi ilişkilerinin geliştirilmesi, kalitenin yükseltilmesinde işçinin aktif olarak sorumluluk alması ve teşvik edilmesi, yan sanayi ile etkili işbirliğine gidilmesi.»

Doların 1987 sonu itibarı ile düş-tüğü seviye, şirketlerin yukarıda sıralanan değişiklikleri yapmasını ekonomik açıdan mümkün hale getirmiştir. Ancak bunlar gerçekleşmesi zamana ihtiyaç gösteren uzun vadeli girişimlerdir. Doların daha fazla düşmesi halinde faiz oranlarının yükselmesi ve dolayısıyla enflasyonun artması kaçınılmaz olacak ve bu da şirketlerdeki yapısal reformları engelleyecektir.

#### **Diş Ticarete Muhtemel Gelişmeler**

Diş ticaret ve federal bütçe açıklarının hükümeti koruyucu ticaret politikalarına yönelme ihtimali halen güncelliğini koruyor. Şu andaki hükümet ve hâkim iş çevrelerindeki genel kanı serbest ticaretin lehinedir. Örneğin, 2 Ocak 1988'de Amerika ile en büyük ticaret ortağı Kanada arasında imzalanan ticaret anlaşması iki ülke arasındaki tüm gümrük duvarlarının 10 yıl içinde tamamen kaldırılmasını öngörüyor. Amerikan Hükümeti bir süreden beri Batı Avrupa ve Japon hükümetlerine ekonomilerini canlandırma ve tüketimi teşvik konularında devamlı baskı yapmaktadır. Ne var ki, bu ülkelerin ve özellikle Japonya'nın gümrük kapılarını tamamen açmaya ve halklarını da gereksiz tüketime zorlamaya pek niyetli olmadıkları anlaşılıyor. Ayrıca bu ülke halklarının daha düşük kaliteli ve pahalı buldukları Amerikan mallarına pek rağbet göstermediği sanılıyor. Gelecekte büyük ticaret potansiyeli bulunan Çin

ile alışveriş dengeli biçimde artmaya devam ediyor. Yalnız Çin Hükümeti genellikle kredisiz, karşılıklı alışveriş politikası izlemektedir. Yani Çin, ancak Amerika'ya yapacağı ihracat kadar mal ithal etmeye kararlı gözüküyor. Kuşkusuz bu tür alışverişin dış ticaret açığını doğrudan azaltıcı etkisi yoktur. Ayrıca, Çin'in en önemli ihracat kalemi olan tekstil ürünleri de Amerikan tekstil sanayiini son derece olumsuz etkilemektedir.

Amerika ile ticaret ilişkisi bulunan Güney Amerika, Meksika ve diğer gelişmekte olan ülkeler açısından gelecek pek ümitli gözüküyor. Bunun birinci ve en önemli nedeni bu ülkelerin aşırı dış borçları nedeni ile satın alma potansiyellerinin çok düşmesidir. Bunlar arasında pek çok ülkenin borçlarının faizlerini dahi ödeyemeyecek durumda bulunduğu bilinen bir gerçektir. Dolayısıyla bu gibi ülkelerin, yukarıda açıklanan nedenlerle satın alma gücü giderek azalan Amerikan pazarlarındaki paylarını arttırmaları, hiç değilse yakın bir gelecekte, pek güç gözükmektedir. Bu nedenle Türkiye gibi dış ticaretini geliştirme çabası içinde bulunan ülkelerin Amerika ile ticaret imkânlarını çok iyi değerlemesi gerekiyor. Özellikle bir sanayi kesiminin büyük ölçüde Amerikan pazarlarına bağımlı bulunması, gelecek için büyük bir risk haline dönüşme niteliğindedir. Güney Kore, Taiwan ve Hong Kong'taki bazı sanayi dallarının halen bu durumda buldukları bilinmektedir.

Japonya ile olan ticarete, 1987 sonu itibarı ile Amerika lehine bir gelişme izlenmiyor. Yalnız bazı Japon firmalarının, özellikle otomobil sanayinin, düşük doların etkisini yavaş yavaş hissetmeye başladığı anlaşılı-

yor. Bazı firmaların da üretim kapasitelerini düşürdüğü ve hatta işgücünde kısıntıya gittiği haber veriliyor.

Japonya'nın 80 milyar doları aşan yıllık dış ticaret fazlasının bir önemli sonucu da, diğer ülkelere ve özellikle Amerika'ya yapılan yatırımların büyük bir hızla artmasıdır. Sadece altı yıl önce Japonya'nın diğer ülkelerdeki net aktifleri toplamı 11 milyar dolardı. Aynı yılda Amerika'nın uluslararası yatırımlarının değeri ise 141 milyar dolar civarında bulunuyordu. 1987 yılı içinde durum tamamen tersine dönmüştür. Bugün Japonya'nın yalnız A.B.D.'deki yatırımları toplamı 150 milyar doları geçmiştir. Japon bankalarının uluslararası aktifleri ise 650 milyar doların üstündedir. Dünya'nın en büyük 10 bankasından dokuzu Japon'dur. Birkaç ay önce Tokyo dünyanın finans merkezi olma unvanını New York'un elinden almıştır. Kısacası Japonya, ekonomik ve parasal güç açısından hızla ikinci sıradan birinci sıraya geçme aşamasındadır. Bu durumun ticari ve siyasi önemli sonuçlar yaratması, yeni dengeler oluşturması beklenmektedir.

Dünya ticaretinin canlanması ve yeni pazar potansiyellerinin yaratılması açısından bir ümit ışığı da Doğu-Batı blokları arasındaki yumuşamadır. İki «Süper Güç» arasında son imzalanan nükleer silahları azaltma anlaşmasını diğer olumlu gelişmelerin izlemesi, kuşkusuz uluslararası ticarete beklenen canlanmaya yardımcı olacaktır.

### Sonuç

A.B.D.'de 1981'den bu yana aralıksız süren ve giderek güç kazanan iddialara göre, dış borçlanma, yabancı sermaye akımı ve rekor askeri harcamalarla desteklenen ekonomik bü-

yüme sona ermek üzeredir. Hint asıllı ekonomist R. Batra yeni yayınlanan «The Great Depression of 1990» adlı kitabında 1930'lardakine benzer bir krizin yakın ve kaçınılmaz olduğunu savunuyor. Batra'ya göre yeni krizin en büyük iki nedeni zenginlik dağılımındaki olumsuz gelişme ve halkın aşırı borçlanmasıdır. Nüfusun % 1'inin sahip olduğu servet, 1949'daki % 21 oranından % 35'e çıkmıştır. Orta ve az gelirli kesim ise yüksek hayat standardını bankalara daha fazla borçlanarak sürdürebilmektedir. Federal bütçe açığı, dış borçlar ve halkın borçlanma durumu birarada düşünüldüğünde, bir kriz beklentisinin pek yersiz olmadığı ortaya çıkıyor.

Siyasi ve ekonomik çevrelerde hâkim olan kanaat, Amerikan Hükümeti ve Kongre'nin bütçe açıkları konusunda ciddi önlemler alma vaktinin geçmekte olduğunu işaret ediyor. Şu anda her iki tarafta da ciddi bir girişim belirtisi gözüküyor. Endişeyi arttıran bir husus da 1988 Başkanlık seçimlerine aday olanların hiçbirinin tatminkâr bir görüş ve plan ortaya koyamamış bulunmasıdır. Yalnız bu arada, demokratik rejimlerde seçim öncesi halkın hoşlanmayacağı önlemleri açıkça ilân etmenin güçlüğüne de hatırlamakta fayda vardır. Aslında tüm ekonomisi tüketim - daha fazla tüketim felsefesine dayanan bir ülkede halkı tasarrufa ve hayat standardından fedakârlık etmeye yöneltmek çok güçtür. Bu tür politikaları cesaretle izleyecek yönetici ve lider kadrolarının güçlü ve mahir olmasının zorunluğu aşîkârdır. Amerika ve dünya halkı şimdilik böyle bir liderin ortaya çıkmasını ve tüm demokratik engelleri aşarak yönetime geçmesini bekliyor.

# Sermaye Piyasası

Doç. Dr.  
M. ŞÜKRÜ TEKBAŞ

ŞUBAT ayında hisse senedi fiyatlarındaki dalgalanma ile Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Endeksi 246.24 puan gerileyerek 1465.45 puana inmiştir.

Ocak ayının son günleri ve Şubat'ın ilk günlerinde, hisse senedi fiyatları 1988 yılının ve hatta geçen yılın Kasım ayında ortaya çıkan kriz sonrası döneminin en yüksek düzeylerine ulaşmıştır. Ancak, ilerleyen günlerde, ekonomideki gelişmelerin ve yatırımcıların beklentilerindeki değişmelerin etkisiyle sürekli iniş ve çıkış göstermiştir. Fiyatlardaki dalgalanmanın, diğer bir deyişle birkaç günlük fiyat artışının arkasından düşüşlerin gelmesinin bir nedeni, yatırımcıların zaman ufuklarının iyice kısalmış olması ve fiyat yükselişlerinden doğan kazançlarını derhal nakde dönüştürme arzularıdır. Fiyatlar düşük düzeylerde iken alışların artması ile fiyatlar birkaç gün artmakta, yatırımcıların fiyat yükselişlerinden doğan kârları yeterli bulmaları ile satışlar başlamakta ve tekrar fiyatlar gerilemektedir. Borsa dilinde «profit taking» adı verilen bu olayın sık sık ortaya çıkması, fiyatlardaki dalgalanmanın en önemli nedeni olmaktadır. Bu arada fiyatlardaki trendi, diğer bir deyişle Şubat ayındaki gerilemeyi doğuran nedenler arasında; 4 Şubat Kararları ile faiz oranlarının yükseltilmiş ve dolayısıyla alternatif yatırımların verimlerinin artmış olması; daha da önemlisi bu kararlarla ekonomideki likiditenin azaltılmış ve bunun da hisse senedi talebini kısmış olması sayılabilir.

Bankaların hisse senedine taleplerinin giderek azalmış olması ile Borsa sadece aracı kuruluş ve komisyonculara kalmıştır. Ayrıca, fiyatlardaki sürekli dalgalanma, amatör yatırımcıların, diğer bir deyişle hisse senedine yabancı olan kimselerin zarar etmelerine yol açmış ve bu kimseleri Borsa dışına iterek profesyonel yatırımcıların hâkimiyetini artırmıştır. Bu arada önemli bir olay da, özelleştirilecek ilk şirket olan Teletaş hisselerinin, ilk gelir ortaklığı senetlerinde olduğu gibi, biraz da arkadan gelecek diğerlerinin satışını kolaylaştırmak amacıyla halka sunulmuş olmasıdır. Teletaş hisselerinin yüksek verim sağlayacağı ve kısa sürede prim yapacağı inancıyla, bu hisseden satın almak için, bazı yatırımcıların ellerindeki diğer hisseleri satarak nakit yaratma arzuları da, arz artışı nedeniyle genelde fiyatların düşmesinde rol oynamış olabilir.

Borsa'da işlem hacmi de fiyat hareketlerine benzer bir dalgalanma göstermiştir. Fiyatlar yükselirken hacim artmış ve düşerken de satıcıların düşük fiyatlara razı olmamaları ile bir dirençle karşılaşarak gerilemiştir. En yüksek işlem hacmi, Ocak ayı sonlarına doğru fiyatlar yükselirken gerçekleşmiştir (Tablo 1, 3. ve 4. haftalar).

**TABLO I**  
İMKB'de Hisse Senedi İşlemleri

Hafta	İşlem Hacmi (Milyon TL)	İşlem Adedi (Bin)
1	2804.9	443.7
2	5625.6	697.1
3	8692.1	831.9
4	8429.0	776.9
5	7657.9	677.4
6	4829.4	447.3
7	4931.5	575.9
8	5359.0	503.5

#### Özelleştirme'de İlk Adım : Teletaş

Son yılların en önemli ekonomik olaylarından biri olarak kabul edilen özelleştirme, Teletaş (Telekomünikasyon Endüstri A.Ş.) hisselerinin halka satışı ile 29 Şubat tarihinde başlayacaktır. Ödenmiş sermayesi 14 milyar TL olan bu kuruluşun sermayesinin % 22'sini temsil eden 3.08 milyar TL'lik kısmı için başvurmuş, 29 Şubat - 4 Mart tarihleri arasında, önceden belirlenen 21 banka ve 9 aracı kuruluşta yapılacaktır. Söz konusu hisse senetleri 5.000 TL olarak belirlenen bir bedelle satışa sunulacaktır. Böylece özelleştirme kapsamındaki hisse senetlerinin pazar değeri 15.4 milyar TL'ye ulaşmaktadır.

Şirketin sermayesinin % 40'ü Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi'ne, % 39'u Belçika kökenli Bell Telephone Manufacturing firmasına ve % 21'i çeşitli ortaklara ait bulunmaktadır.

Teletaş, 28 Aralık 1987 tarihinde yapılan olağanüstü genel kurul toplantısında 1987 yılına ait dağıtılabılır kârın tamamını ortaklarına dağıtma kararı almıştır. Bu durumda, 2 Mayıs ve 1 Ağustos tarihlerinde iki taksit halinde ortaklar toplam % 121 oranında kârpayı alacaklardır.

#### 4 Şubat Kararları

Artan enflasyon hızını kontrol altına almak, dövizde serbest kur (Tahtakale kuru) ile resmi kur arasında gittikçe artan farkı kapatmak, döviz spekülasyonunu önleyerek TL'na ve ekonomiye yeniden güven kazandırmak için 4 Şubat'ta bir dizi ekonomik önlem alınmıştır. Banka mevduat faiz oranları yeniden düzenlenmiş ve bunlar önemli ölçüde artırılmıştır. Buna göre vadesiz mevduatın faizi

Sayın Okurumuz,

1988 yılı abonenizi yenilediniz mi?

Bekliyoruz...

% 10'dan, % 36'ya, bir ay vadeli mevduatın faizi % 28'den % 40'a, üç ay vadeli mevduatın faizi % 35'den % 45'e, altı ay vadeli mevduatın faizi % 38'den % 52'ye çıkarılmıştır. Ayrıca 1 Temmuz 1987'den beri serbest olan bir yıl vadeli mevduat faizi de % 65 olarak belirlenmiştir. Mevduat sertifikalarında bir değişiklik yapılmamıştır; eskiden olduğu gibi 10 milyon TL'nin üzerindeki sertifikalara serbest faiz uygulamasına devam edilecektir.

Mevduat munzam karşılık oranı ve dispoñibilite oranı da değiştirilmiştir. Halen % 14 olan mevduat munzam karşılığı % 16'ya ve dispoñibilite oranı da % 23'den % 27'ye yükseltilmiştir.

Bu arada döviz spekülasyonunu önlemek amacıyla da, dövizini Türkiye'ye erken getiren ihracatçıya ödül ve geciktirene ceza sistemi getirilmiştir. Ayrıca ithalattaki teminat oranları da % 7'den % 15'e yükseltilmiştir.

Bu kararların etkisi ekonomide derhal görülmüş ve bankaların kredi faizleri derhal yükseltilmiştir. Mevduat munzam karşılığı ve dispoñibilite oranlarında yapılan değişiklikler, piyasadan 300 milyar TL tutarında bir çekilişe yol açmıştır. Ekonomide TL'nin daralması sonucu, dövizde serbest kur ile resmi kur arasında % 20'ye kadar açılan fark giderek kapanmış ve % 7'ye kadar gerilemiştir.

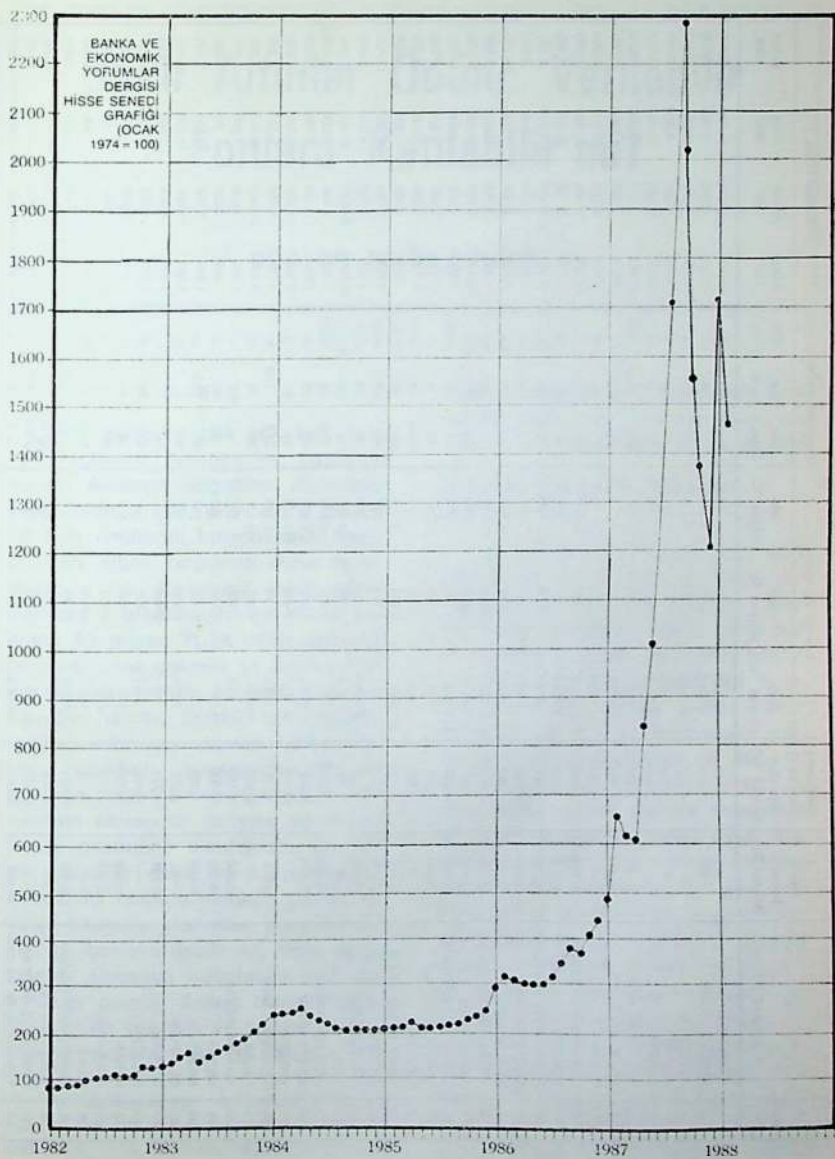
Faiz oranlarındaki artışın sermaye piyasasına etkisi, borçlanmanın şirketlere yükünü ağırlaştırması ve şirketleri borçlanmadan vazgeçirici bir rol oynaması olmuştur. Kredi faizlerinin yıllık % 130'a kadar yükselmesi üzerine, önümüzdeki günlerde çok sayıda halka açık kuruluş sermaye artışına gidecektir. Bu durum, önce hisse senetlerinin çekiciliğini artıracak, sermaye artırımını sonrasında ise hisse senetlerinin bollaşması ile fiyatlar düşebilecektir. Ayrıca, sermaye artışlarında bedelli kısmın ağırlıkta olması üzerine, rüçhan hakkını kullanabilmek için bazı kimseler bir kısım hisseyi ellerinden çıkarmak zorunda kalabileceklerdir. Bu da fiyatları olumsuz yönde etkileyici bir faktör olacaktır.

### Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat İndeksi

(Ocak 1974 = 100)

AYLAR	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Ocak	101.76	87.04	94.18	135.51	243.11	202.78	297.38	493.05	1711.69
Şubat	105.08	90.24	94.60	157.44	243.73	207.73	325.71	658.37	1465.45
Mart	110.80	91.76	97.99	165.21	249.65	214.77	316.36	619.21	
Nisan	104.31	90.37	101.49	152.04	235.43	207.07	305.68	613.09	
Mayıs	101.63	91.66	102.60	156.08	227.24	209.20	304.85	833.51	
Haziran	101.90	91.83	106.38	176.25	220.66	210.89	306.66	1050.91	
Temmuz	98.18	97.63	106.22	176.40	207.07	213.75	323.22	1709.16	
Ağustos	95.18	98.53	113.08	186.42	204.24	218.60	360.80	2290.94	
Eylül	89.12	97.89	112.47	199.71	198.36	226.70	394.62	2015.20	
Ekim	94.21	97.35	115.27	212.63	200.20	238.27	384.48	1548.75	
Kasım	94.51	100.27	132.45	217.12	200.44	258.90	406.68	1374.18	
Aralık	94.64	94.18	133.33	242.03	202.10	261.35	438.99	1202.26	





Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış Sermaye (Ödenmiş) (Milyon TL)	Taksim Yılı Kârı			Dağıtılan Kâr Payı (%)				Piyasa Fiyatı (TL)		
				1984 (Milyon TL)	1985 (Milyon TL)	1986 (Milyon TL)	1984 (Net)	1985 (Net)	1986 (Net)	Şubat 1987	Aralık 1987	Ocak 1988	Şubat 1988
1	AKCİMENTO	—	3 150	533,8	2 590	3 784	50	180	235	41 000	23 000	47 000	46 500
2	ANADOLU ÇAM	20 000	7 700	1 008,5	1 243	2 549	50	29	30	2 050	5 050	6 500	5 200
3	ARCELİK	40 000	16 000	4 440,3	9 467	16 131	40	53	63	5 350	8 300	11 000	9 250
4	AYMAR	5 000	2 000	746,9	1 045	518	95	27	12	1 750	5 550	5 000	3 400
5	BAGFAŞ	—	4 000	3 505,5	5 587	7 005	60	50	55	6 300	13 800	21 000	24 000
6	BOLU CİMENTO	—	1 500	1 290	2 121	4 553	541	56,81	119,76	11 000	13 500	20 500	21 000
7	ÇELİK HALAT	5 400	2 700	1 770,4	1 857	3 729	60	100	60	6 500	9 200	11 000	10 900
8	ÇİMSA	—	4 320	423,3	3 077	7 791	17,2	76	175	24 000	18 000	32 000	28 000
9	KÜROVA ELEKTRİK	15 000	15 000	3 326,6	17 392	32 180	130	150	100	14 800	14 400	23 000	19 800
10	DOKTAS	6 000	3 000	1 335,2	511	2 224	40	25	50	5 200	15 100	22 000	19 100
11	EGZARCI BAŞI YATIRIM	3 000	1 200	275,4	378	421	32,5	30	30	1 350	3 700	5 600	2 100
12	EGE BİRACILIK	4 200	4 200	1 059	227	1 560	30	4	20	1 550	2 750	3 100	2 875
13	EGE GÜBRE	2 400	2 400	1 231,5	2 113	2 603	—	71	60	5 300	6 000	7 850	6 250
14	EREGLİ DEMİR ÇELİK	40 000	38 400	15 320	26 531	41 097	11	16	23	1 350	3 700	5 000	5 025
15	GOOD YEAR	—	4 885	2 421,4	3 619	3 108	250	820	200	32 450	19 500	29 000	32 500
16	GÜBRE FABRİKALARI	4 900	4 900	1 970	1 720	1 048	70	65	43,35	3 500	3 800	4 000	3 350
17	GÜNEY BİRACILIK	4 200	4 200	604	185	1 041	30	4	11	1 250	2 450	2 800	2 150
18	HEKTAS	2 700	2 700	1 305,1	720	1 014	241,3	68	38,16	2 750	3 200	3 650	3 225
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	25 000	20 000	1 003,3	2 247	1 774	242	42	15,95	1 800	2 100	2 050	1 525
20	İZOCAM	3 000	3 000	765,3	2 425	367	96	126,5	16,80	4 725	12 700	18 000	13 400
21	KARTONSAN	9 000	9 000	2 879,4	2 621	1 054	56	30	17,91	3 600	5 750	6 200	5 200
22	KAV	—	1 200	507,4	787	4 221	110	170	300	29 500	23 500	30 000	26 300
23	KOC HOLDING	100 000	25 000	3 645	7 437	10 096	42,5	38	45,60	5 300	9 400	12 000	9 100
24	KOC YATIRIM	20 000	6 000	807,2	1 559	2 622	55	39	39	2 550	5 700	7 150	5 750
25	KORDSA	—	11 250	4 340,7	6 973	11 116	50	67	110	15 500	14 400	20 300	17 600
26	KORUMA TARIM	6 000	3 375	925,5	69	2 169	32,5	1,08	30	2 750	5 450	5 100	4 300
27	LASSA	—	10 800	4 496	7 355	11 236	20	25	32	2 725	20 500	26 500	23 000
28	MAKİNA TAKİM	3 000	1 500	11,4	100	101	—	—	—	1 450	3 500	1 900	1 275
29	METAŞ	15 000	12 000	1 087	2 644	352	3,2	—	—	800	1 600	1 750	1 400
30	NASAŞ	10 000	6 000	1 294	1 131	1 218	25	13,5	15	1 450	3 750	3 900	3 700
31	OLMUKSA	—	5 000	983,9	2 500	2 625	90	41	22	4 000	15 800	23 500	20 000
32	OTOSAN	40 000	27 331	—	—	—	—	—	—	1 275	3 875	5 000	4 550
33	POLYEN	—	4 500	636,2	516	330	30	50	25	3 800	4 175	3 700	3 650
34	RABAK	25 000	6 000	873	1 633	1 802	30	40	43	2 100	5 000	6 000	2 300
35	SARKUYSAN	5 000	4 200	269	2 134	3 132	20	45	60	4 450	7 000	8 750	7 750
36	SİFAŞ	—	3 120	1 192,1	1 609	—	85	130	8	8 800	10 000	10 000	8 500
37	TÜRK DEMİR DOKÜM	15 000	10 000	869,8	4 086	11 801	13,5	37,5	80	4 100	8 500	10 400	9 000
38	TÜRK SİYEMENS	—	3 500	—	3 545	5 728	105,5	120,5	106	13 000	36 000	44 000	36 000
39	TÜRKİYE İŞ BANKASI	—	30 000	23 519	32 270	35 207	31,62	34,5	34,60	7 700	3 000	3 450	2 700
40	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	50 000	43 050	2 096,6	1 902	3 507	12,5	9	10	1 150	2 800	3 200	2 500

# Saklı Altınlar Ödünç Verilebilir Fonlara Katılabilir mi?

DOÇ. DR. SELİM BEKÇİOĞLU

## GİRİŞ

**S**ON günlerde pek çok kişi, tıpkı geçmişte Amerika'nın batısında ya da Amazon bölgesinin derinliklerinde olduğu gibi, altın avına çıkmış ve tüm ümitlerini bulacaklarını hayal ettikleri altına bağlamış durumdadır. Bunların tek düşüncesi, ihrac edilecek çeşitli araçlarla halkın elinde bulunan 53 trilyon TL'lik altını sermaye piyasası içine çekmek ve bunu yatırıma dönüştürmektir. Bu, parlak ve çekiçi bir fikirdir. Çünkü, bir ülkedeki üretim faktörleri arzının artırılmasının, niteliğinin yükseltilmesinin ve bunların verimli bir şekilde tahsis edilmesinin ekonomik gelişme yönünden önemi gözönüne alındığında, bu fikrin çekiciliği daha iyi anlaşılacaktır. Ancak, ilk bakışta oldukça parlak ve karşı çıkılması olanaksız gözükken bu fikir gerçekleştirilebilir mi; yani, saklı altınlar piyasaya sokulabilir mi? Bu sorunun cevabı, halkın tasarruflarını niçin altına yatırdığı ve bunları neden «ödünç verilebilir fonlar» haline dö-

nüştürmediğinin araştırılmasıyla verilebilir. Yazıda bu nedenler araştırılacak ve bazı önerilerde bulunulacaktır.

## Bireysel Tasarrufçu Rasyonel Bir Varlıktır

Bir ekonomide kişiler elde ettikleri gelirin bir kısmını «tüketir», geri kalanını ise «tasarruf» ederler. Tasarruf edilen miktarlar ileride daha fazla tüketim yapmak amacıyla, başkalarına ve genellikle «finansal açık» veren firmalara ödünç olarak verilir. Firmalar bu fonları kullanarak yatırımlarını gerçekleştirirler ve elde ettikleri kazançların bir kısmını faiz ya da temettü olarak kişilere iade ederler. Daha sonra, bu dairevi süreç tekrar eder, gider. Böyle bir ekonomide tasarrufların «iddiharı» (\*), yani sermaye piyasasının dışına «kaçan» kısmı oldukça düşük düzeydedir. Ancak, böyle bir dairevi sürece işlerlik kazandırılması, son derece hassas çalışmaların ve düzenlemelerin bir «sistem» içinde yapılmasını gerekli kılar. Sürecin sağlıklı bir biçimde işletilebilmesi için; sosyal, politik, yasal ve ekonomik düzenlemelerin yapılması ve yatırımcılara güven verilmesi zorunludur. Aksi takdirde, bireyler ta-

(\*) İddihar = (1) Biriktirme, toplama, yığıma; (2) Kıtık zamanı pahalı satmak için tahıl toplama. Büyük Osmanlı Lügatı; Sabahat Alp/Alî Rıza Alp.

sarruflarını «ödünç verilebilir» fonlar piyasasına aktarmaktan kaçınacak, bunları altın, gümüş, mark, arsa, dolar ve benzerleri gibi emtialara yatırarak, bir «saklama» girişiminde bulunacaklardır.

### Ülkemizde Bireysel Tasarrufçunun Rasyonelliğini Gözardı Eden Uygulamalar

Diğer az gelişmiş ülkelerde olduğu gibi, ülkemizdeki bireysel yatırımcıların da eğilimi «altına» yatırım yapmak ve finansal araçlardan kaçınmaktır. Bunun temel nedeni, «sermaye piyasası», «firma» ve «bireysel tasarrufçu» üçgeni içinde, «bireysel tasarrufçuların» unutulması, ihmal edilmesi ve onların bir «varlık» olarak kabul edilmemesidir. Başka bir deyişle, yıllardan beri süregelen uygulamalar bireysel tasarrufçuların rasyonelliğini gözardı etmiş, onları saf bir yaratık olarak görmüştür. Bu tür uygulamalarla ilgili örnekler pek çoktur ve bazıları aşağıdaki gibi sıralanabilir :

1 – Yatırımcıları bilgilendirme, aydınlatma işlevi yıllardan beri yerine getirilememektedir. Bugün ticaret sırrı, meslek sırrı veya devlet sırrı genellemesi altında, pek çok gerekli bilgi tasarrufçulara zamanında aktarılmamakta, onların fiyatlarla ilgili sağlıklı bir yargıya varmaları önlenmektedir. Bu uygulamalar, aynı zamanda, serbest piyasa mekanizmasını bozmaktadır. Örneğin, sermaye piyasasından yararlanan firmalara ait bilgilerin üniversitelere dahi gönderilmeyişi bunun en tipik örneklerindedir.

2 – İçsel bilgi sahibi olan yatırımcılar haksız kazanç sağlamaktadırlar. Ancak, bugünkü mevcut mevzuat çerçevesinde, bu kazançlar meş-

ru olarak mütalaa edilmektedir. Gerçekte, bu durum da, serbest piyasa uygulamalarını zedelemekte, bir takım kişilerin haksız kazanç sağlamalarına neden olmaktadır. Örneğin, günümüzde iştirakleri olan bankaların sahip oldukları bilgilere sade bir tasarrufçunun sahip olabilmesi ve sonuçta bu iki parti arasında sağlıklı bir alışverişin gerçekleşebilmesi olanaksızdır.

3 – Bir hükümet politikası olarak, «enflasyonist» bir ekonomi politikası izlenmektedir. Bireysel tasarruf sahipleri, enflasyona karşı kendilerini koruyamamaktadırlar. Öte yandan, eksik ve hatalı bir yasal düzenleme ile «firmalar» enflasyona karşı kendilerini koruyabilmektedirler. Bu uygulama içinde, «firmalar» tek yanlı olarak bilânçolarının sadece aktiflerini (sabit kıymetlerini) enflasyona göre düzelterek kendilerini korumakta, pasiflerinde enflasyona uygun bir düzeltme yapmayarak, özellikle, tahvil sahiplerinin ve işletmeye borç veren tasarrufçuların haklarını firmalarında alıkoymakta ve buradan haksız kazançlar sağlamaktadırlar. Bu nedenle, bireysel tasarruf sahipleri «yeniden değerlendirme» yasasından memnun değildir.

4 – Finansal sistem içinde yer alması gereken «finansal kurumlar» yeterince çeşitlendirilememiş, sistem «ticari bankaların» tahakkümü altında bırakılmıştır. Bireysel tasarruf sahipleri gereksinim duydukları fonları, örneğin düğün cenaze ve benzeri harcamaları için gerekli fonları, bir «tüketici finans» kurumundan sağlayamamaktadırlar. Öte yandan, «konut finansmanı» bir sistem içine oturtulamamıştır. Devletin konut finansman bankası, daha çok «ticaretin» finans-

manı ile meşgul olmakta, onu da yeterli bir şekilde yapamamaktadır.

5 – Sosyal güvenlik kurumlarının –örneğin, Emekli Sandığı ve Sosyal Sigortalar Kurumu gibi...– «finansal ilkelere» göre çalıştırılmaması sonucu, bireylerin büyük zorluklarla biriktirdikleri tasarruflar «verimli» bir şekilde değerlendirilmemiş; buradan almış olduğu ikramiye ile eskiden bir ev sahibi olan emekli, bugün bu ikramiye ile, ancak birkaç kapı ve pencere sahibi olabilir duruma getirilmiştir. Bu kuruluşlardaki aktüerya hesaplarının doğruluğu, örneğin 2015 yılında ne kadarlık bir prim tahsil edileceği, bugün için bilinmemekte ve işler elyordamı ile yürütülmektedir. Buna ek olarak, MEYAK gibi yararlı bir proje ise, bilinçsiz ve bilgisiz elerde, tam bir «fiyasko» ile sonuçlanmıştır. Bu uygulamalar, bireysel tasarruf sahiplerini kendi başlarının cacerelerini aramaya yöneltmiştir.

6 – Geçmişte yaşanan «tasarruf bonusu» ve «bankerlik» faciaları bireysel tasarrufların finansal piyasalara olan «güvenini» sarsmıştır. Günümüzde Dresdner Bankası (Almanya) aracılığı ile tasarruflarını Merkez Bankası'na, ya da doğrudan diğer ticari bankalardaki vadesiz hesaplara döviz olarak yatırmış olan bireyler, zaman zaman, yatırımlarını derhal orijinal para olarak çekemekte ve beklemeye zorlanarak bir gelir kaybına uğratılmaktadırlar. Bir «kilitlenme» etkisine maruz kalan bu tasarruflar, likiditelerinin zayıflaması nedeniyle, gerekli yatırım fırsatlarından zamanında yararlanamamakta ve sonuçta finansal sisteme duydukları güven zayıflamaktadır.

7 – Piyasada dönen pek çok finansal aracın «pazarlanabilirliği» ve

«likiditesi» son derece düşüktür. Gerekliliği bir sistem yeterince kurulmadığı için, elinde tahvil ya da hisse senedi bulunan kişi kapı kapı dolaşmakta, sonuçta zaman kaybederek tüketim ya da portföy çeşitlendirme olanaklarından mahrum bırakılmaktadır.

8 – Hükümet tarafından bilimsel bir «yatırım» ve «borç yönetimi» uygulanmamaktadır. Bu durum ise, ülkenin «politik riskini» artırmakta ve sonuçta, büyük projelerin dış finansmanı temin edilememektedir. Bu durum bireysel tasarrufları tedirgin etmekte ve onları uluslararası düzeyde pazarlanabilir ve üstün likiditesi olan yatırım araçlarına yöneltmektedir.

9 – Bireysel tasarruf sahiplerinin girişimcilere ve firma yatırımcılarına olan güvenleri gün geçtikçe azalmaktadır. Sade bireysel tasarruf sahipleri, günümüzde İsviçre bankalarında çeşitli vatandaşlarımız tarafından sahip olduğu tahmin edilen 40 milyar doların (en iyimser tahminle 15, en kötümser tahminle 65 milyar dolar) yurt dışına neden ve nasıl çıkarıldığını, eğer yatırımlar için ülkemize finansman gerekli ise, neden öncelikle bu fonların geri getirilmediğini kendi kendilerine sormakta ve işin içinden çıkamamaktadırlar. Bu durum bireysel tasarruf sahiplerinin tedirginliğini daha da artırmakta, onları likit varlık yatırımlarına yöneltmektedir.

10 – Yakın geçmişte «finansal krizler» ihlâl ederek gerçekleştirilen hasta şirketleri diriltme çabaları, devlet bankalarından ve bu arada özellikle Anadolu Bankası tarafından verilen kredilerin borçlulardan zamanında geri alınmaması ve sorumlu kişilerin zamanında adalet önüne çı-

kartılamaması; bireysel tasarrufların kafalarındaki «verimlilik» ve «risk» kavramlarını bir kaosa dönüştürmekte, kıt kaynakların israf edildiği düşüncesiyle tasarruflarını sermaye piyasası araçlarına yatırmaktan imtina etmektedirler.

Görüldüğü gibi ülkemizde bireysel tasarruf sahiplerini endişelendiren, onları bir «varlık» olarak kabul etmeyen, sonuçta onların «risk» algılamalarını olumsuz yönde etkileyen pek çok geçmiş ve güncel olay ve neden bulunmaktadır. Düşünüldüğünde, bu listeye daha başkaları da kolayca eklenebilir.

#### Altın İddiharını Nasıl Önenebilir?

Altın iddiharını önlemek, başka bir deyişle, «ödünç verilebilir fon» arzını artırabilmek için, finansal sistem içinde bireysel tasarruf sahiplerine bir «kişilik» ve «değer» verilmesidir. Onların rasyonel, düşünen bir varlık oldukları asla unutulmamalıdır. Bu ise, çeşitli önlemlerin alınması ile başarılabilir :

1 - Kişilerin değişik ihtiyaçlarını tatmin edecek, değişik amaçlı -örneğin, tüketici kredi kurumu, konut finansman bankaları, özel emekli sandıkları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi...- finansal kurumlar oluşturulmalıdır.

2 - Yatırımcılar tüm bilgileri anında öğrenebilmelidir. «İçsel bilgi» sahibi olan kişilerin haksız kazanç elde etmeleri önlenmelidir.

3 - Enflasyon, bir hükümet politikası olarak kullanılmamalıdır. Aksi takdirde, tüm sabit getirili menkul kıymetler ve diğer finansal araçlar «enflasyona göre» endekslenmelidir.

4 - Ülkenin «politik risk» düzeyinin düşürülmesine çalışılmalıdır. Bu-

nu başarmak için kit kaynaklar çeşitli sektörler ve bölgeler arasında «finansal kriterleri» de içeren bir «fayda-maliyet» analizi çerçevesinde dağıtılmalı, salt politik tercihlere itibar edilmemelidir. Ayrıca, ülke içinde «değer sistemlerinin» geçerli, anlamlı ve uzun vadeli bir şekilde geliştirilmesine önem verilmeli ve sosyo - ekonomik sorunların çözümünde «catışma yönetimi» (conflict management) rehberliğinden yararlanılmalıdır.

5 - Çeşitli finansal araçların likiditesi ve pazarlanabilirliği yükseltilmelidir.

6 - Ülke dışına yapılan «sermaye kaçışı» mutlaka önlenmelidir. Bu, son zamanlarda uluslararası baskıların konması sonucu bir «açıklık» ilkesini benimsemeye başlayan, «içsel bilgi sahibi» olanlarla bir mücadele

— E S Yayınları Sunar —

### VEDİ ÜNAY

3182 Sayılı  
Bankalar Kanunu Gereğince

## BANKALARCA İÇ TİCARETİN VE SANAYİN FİNANSE EDİLMESİ USULLERİ

Bankaları, bankacıları ve iş çevrelerini  
yakından ilgilendiren kaynak kitap  
400 sayfa (büyük boy) - 1.650 — TL (KDV dahil)

#### İsteme Adresi:

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.  
Binbirdirek Mah. Suterazı: Sokak No: 6/2  
Sulhanmahal - İstanbul  
Telefon: 526 34 11

Not: Kitap almak isteyenler, bedelini;  
Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi'nden 768,  
İş Bankası Türlü Şubesi'nden 15410,  
Akbank Türlü Şubesi'nden 443 no.lu hesaplarımızdan birisine,  
"kitap bedelini bildiren" havaiz eimeli,  
ad ve adreslerini istahimize bildirmelidir.  
Ödeme, postalamaya yapılamamaktadır.

başlatan İsviçre Hükümeti'nin ve İsviçre bankalarının yetkilileriyle görüşmeler yapılarak çözümlenebilir. Bu konuda, Dış İşleri Bakanlığı ve T. Bankalar Birliği yetkilileri gerekli girişimleri en kısa zamanda başlatmalıdır.

7 - Verimsiz şirketler kamu bankaları tarafından kurtarılmamalıdır. Bunların rehabilitasyonu, risk ve getiri ilkelerinin ışığı altında, sermaye piyasası mekanizmasına bırakılmalıdır. Eğer devletin elinde atıl fonlar bulunmakta ise, bunlarla ya borçlarını ödemeli, ya da yarım kalmış altyapı yatırımlarını tamamlamalıdır.

8 - Çeşitli firmaların durumları hakkında bilgi sağlayacak tarafsız «değerlendirme kurumları» faaliyete geçirilmelidir.

9 - Kamu muhasipliğinin yanında, «Sertifikalı Finansal Analistlik Kurumu» olusturulmalı, yatırım danışmanlığını bu kişiler yürütmelidir.

10 - Kurulacak sistemi işletilebilir ve çıkan yasaları yürütebilmek için, üniversitelerin işletme ve hukuk fakültelerinde finansal yönetimle ilgili çeşitli derslere ağırlık verilmeli, özel bölümler açılmalıdır. Ayrıca, polis teşkilatının «mali polis» elemanları, temel eğitimlerine ek olarak, teorik ve uygulamalı finans eğitimi almalı, bu amaçla çeşitli yerli ve yabancı mali skandallarla ilgili gerçek örnek olaylar (vak'a etüdüleri) tartışılmalı ve analiz edilmelidir. İçişleri Bakanlığı, bu konuda ortak bir eğitim paketinin hazırlanması amacıyla, üniversitelerin işletme ve hukuk fakültesi öğretim üyelerinden bir talepte bulunmalıdır.

### SONUÇ

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşıldığı üzere, «saklı» altınların «ödünç verilebilir» fonlara katılabilmesi için, çok karmaşık finansal alt-

yapı hizmetlerinin gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Bu başarılı olduğu takdirde, bir takım riskler en aza indirilecek ve «haberleşmenin» kursuzsuz akması nedeniyle, piyasa fiyatları iyi bir «gösterge» olmaya başlayacaktır. İşte, bu «fiyat» sinyalleri sayesinde, kıt kaynaklar verimli alanlara akmaya başlayacak, piyasa mekanizması devreye girmiş olacaktır. Bu ise, ödünç verilebilir fonların artmasına neden olacaktır. Finansal altyapı kurulmadığı takdirde, fiyat sinyalleri iyi bir gösterge olmayacak ve tıpkı şehir trafiğinde olduğu gibi, ekonomik çıkmaza girecektir.

Kısacası, bugün için asıl sorun, altın stoklarının sermaye piyasasına sokulmasına yardımcı olacak altyapı çalışmalarının başlatılması, tamamlanması ve işlerlik kazandırılmasıdır. Aksi takdirde, bunlar yapılmaksızın, sadece altınların piyasaya çekilmesi faaliyetleri başarılı olamayacak, yeni «mali skandalların» oluşuna zemin hazırlayacaktır.

[ES] Yayınları sunar :

Prof. Dr. Ünal TEKİNALP

## SERMAYE PİYASASI HUKUKUNUN ESASLARI

Bilim ve İş çevrelerinin beklemediği yapıtı.  
Fiyatı (KDV'li): 1000.- TL

İletme Adresi:  
Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.  
Binbirdirek, Suterazisi Sokak No. 6/2  
Sultanahmet-İstanbul

Telefon: 526 34 11

Not : Ücretsiz portallama yapılır. PTT ile  
yollanmasını isteyenlerin, kitap bedeline  
400.- TL taahhütlü pul tutarını ekleyerek  
önceden havale çıkarmaları gerekmektedir.

# Yüksek kazanç yine İktisat'ta

**İktisat Bankası Menkul Değerler Merkezi** ve şubelerinde satışa sunulan özel sektör tahvilleri yüksek kazanç sağlamaya devam ediyor.

Ayrıca, Hazine Bonosu, Devlet Tahvili, Hisse Senedi veya Gelir Ortaklığı Senedi almak için **Menkul Değerler Merkezi**'ni ve **İktisat** şubelerini arayabilirsiniz.

**İKTİSAT**  
**MENKUL**  
**DEĞERLER**  
**MERKEZİ**

**İktisat Menkul Değerler Merkezi**

**Esentepe:** Büyükdere Caddesi 165, Esentepe İstanbul Telefon: 172 7000, 166 2731  
**Osmanbey:** Halaskargazi Caddesi 180, Osmanbey, Telefon: 146 0410



# AYIN EKONOMİK OLAYLARI

DR. YILDIRIM KILKIŞ

## 4 Şubat Kararları

**B**İRİNCİ Özal Hükümeti'ni erken seçime zorlayan nedenlerin tamamen politik olmadığı, 1987 Aralık ayı sonunda yapılan yüksek oranlı zamlarla belli olmuştur. Bu durumu 4 Şubat 1988 kararları teyit etmektedir.

Ülke ekonomisinin gittikçe artan ve yönetimde bulunanlarca pek de önemsenmediği kanısını doğuran sorunları, artık bütün ağırlığı ile ortaya çıkmıştır. Devletin dış ve iç borçlarının tutarı giderek artmaktadır. 4 Şubat kararları; borç yüküne ve genel olarak ekonomideki olumsuz gidişe dikkatleri çekip, bazı önlemlerin alınmasını önerdikleri için hükümete yakın çevrelerce hırpalananları doğrulamıştır.

Bilindiği gibi ülkemizde, ekonomide liberalleşme eğilimi, 1950'li yıllarda çok partili siyasi rejime geçilmesiyle birlikte başlamış, Özal Hükümetleri de aynı paralelde uygulamalarda bulunmuşlardır. Ancak, hükümetin ve danışmanlarının «çağ atlama», «kabuk değiştirme» sloganlarıyla geldikleri nokta; yine döviz kıtlığı, hayat pahalılığı ve sıkı para politikasına dönüş olmuştur.

Bu arada, büyüme hızının yavaşlatılması ve yatırımların kısıtlanması ile birlikte istihdam sorunu giderek büyüyecektir. Bu ve gelir dağılımındaki dengesizliğin artması, sosyal yapıda huzursuzluğa yol açmaktadır.

Yükseltilen mevduat faiz oranları ile tasarruf imkânı olanlara bir yol gösterilmekle beraber, kredi faizlerinin şimdiye kadar görülmemiş düzeylere çıkmasına da neden olunmuştur. Bir başka deyişle, tasarrufların bankalara yönelmesi amaçlanmıştır. Ancak, aynı tasarrufların bu denli yüksek kredi faizleriyle yatırımlarda kullanılamayacağı da açıktır. Enflasyonun hızlanması dolayısıyla Türk Lirası'na güven azaldığından, döviz talebi artmaktadır. Bu durum, ithalat maliyetinin yükselmesine de neden olmaktadır.

Bu girişten sonra, 4 Şubat 1988 tarihli Resmi Gazete'nin «mükerrer» sayısının da yer alan Bakanlar Kurulu kararlarını, aşağıda kısaca açıklıyoruz.

### İthalat Rejimi Kararı'na Ek Karar

İthalatta % 7 olan teminat oranı, üç ay için artırılmıştır. Teminat oranı, ayın 4'ünden başlamak üzere Şubat 1988'de % 15, Mart ayında % 14, Nisan ayında % 10 ve 1 Mayıs 1988'den itibaren tekrar % 7 olarak tespit edilmiş bulunmakta-

dır. Selektif bir uygulama getirilmediği için, ihracata yönelik üretimin gerektirdiği ithalat için bu durum olumsuz etki yapacaktır.

### **İhracat Dövizini Kontrol Altına Alındı**

Bakanlar Kurulu, ihracat yolu ile sağlanan dövizlerin ülkeye erken getirilmesini özendirmek için şu kararları yürürlüğe koymuştur :

- İhracat dövizinin % 80'ini 3 ay içinde yurda getirerek bir bankaya satan ihracatçıya, bakiye % 20 dövizini istediği gibi kullanma hakkı tanınmıştır. Dövizin 3 aydan sonra getirilmesi halinde % 20 tasarruf hakkı tanınmamaktadır.
- İhracat dövizini 6 ay içinde getirmeyenler, 3 aydan 3 yıla kadar ithalat ve ihracattan menedilecektir.
- İhracat dövizini süresi içinde getirmeyenler için, geçici bir madde ile, 30 gün içinde yurda getirmelerine imkân sağlanmıştır. Ancak, bu kararın yürürlüğe girmesinden itibaren 10 gün sonra dövizini getirenlerden, her geçen gün için % 0,5 oranında kesinti yapılacaktır.

### **İhracatta Vergi İadesi Ödemelerine Dair Karar**

İhracattan sağlanan dövizlerin bir an önce yurda getirilebilmesi için vergi iadesi ödemelerinde şu hususlar yeniden düzenlenmiştir :

- Dövizin en az % 80'inin 30 gün içinde yurda getirilmesi halinde vergi iadesi % 120 olarak, 31 - 60 gün içerisinde getirilmesi halinde % 90, 61 - 90 gün içinde getirilmesi halinde % 50 olarak ödenecektir. 90'ıncı günden sonra getirilen dövizler için vergi iadesi ödenmeyecektir.

### **Mevduat Faiz Oranları Yeniden Düzenlendi**

4 Şubat 1988 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Merkez Bankası tebliği ile mevduat faiz oranları yeniden düzenlenmiştir. Mevduat faiz oranlarının yükseltilmesine paralel olarak kredi faizleri oranlarının da % 123'e kadar çıktığı duyulmaktadır. Yeni mevduat faiz oranları, eskisi ile mukayeseli olarak şöyledir :

	Yeni (%)	Eski (%)
Vadesiz	36	10
1 ay vadeli	40	28
3 ay vadeli	45	35
6 ay vadeli	52	36
1 yıl vadeli	65	serbest

Öte yandan mevduat minzam karşılıkları % 14'ten % 16'ya yükseltilmiştir. Ayrıca, bankaların taahhütlerine karşı bulunduracakları dispoizibilite oranı % 23'ten % 27'ye yükseltilmiştir. Bu uygulamaların piyasada önemli bir nakit daralması yaratacağı anlaşılmaktadır.

### **Para Hacminin Daraltılması ve Çelişkili Bir Durum**

Para hacminin daraltılması ve mevduat minzam karşılıkları yolu ile bankalardan 350 milyar lira civarında para çekilmiştir. Bu arada para basımının sı-

nırlandırılacağı, tüm sübvansiyonların azaltılacağı, destekleme alımlarında peşin ödeme yapılmayacağı söz konusu edilmektedir.

Öte yandan, mahalli seçimlerin erkene alınması dolayısıyla, belediye harcamalarının % 60 civarında artırılarak 3,5 trilyon TL'ye yakın bir düzeye çıkarılması, 1988 Programı'nda hedeflenmektedir. 1988 yılı Devlet Bütçesi'nin 2,5 trilyon açık vereceği hesaplandığına göre, gerek bu açığın kapatılabilmesi için iç borçlanmaya gidilmesi zorunluluğu, gerek KİT yatırımlarının finansman ihtiyaçları, arzu edilen emisyon daralmasının aksine piyasaya yeniden para pompalanmasına yol açacaktır.

Bu çelişkili duruma çözüm çaresi olarak, Başbakan ve kurmayları, özel kesimin faaliyet ve yatırımlarını daraltmasını önermektedirler. Bu öneriye İzmirli işadamlarının karşı çıktıkları bilinmektedir. Bize göre, ne para hacmini azaltma politikası ne de özel kesimin faaliyetlerini daraltması önerileri gerçekçidir. Temenni etmediğimiz halde gerçekleştirilebileceği endişesini duyduğumuz husus; bazı DPT mensupları ve yabancı kaynaklar tarafından ifade edilen, 1988 yılının Türk ekonomisi için «kayıp bir yıl» olacağıdır.

#### Reeskont ve Avans Oranları

19 Şubat 1988 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Merkez Bankası tebliği ile reeskont ve avans oranları yeniden şu şekilde düzenlenmiştir :

	Oran (%)		Oran (%)
I - Kısa Vadeli Krediler		II - Teşvik Belgeli Orta Vadeli Krediler	
1 - Genel	54	1 - Genel	60
2 - İhtisas Kredileri		2 - Yatırım Kredileri	
a) Tarım Kredileri	40	a) İhracat Garantili	40
b) Küçük Sanayici, Esnaf Kredileri	40	b) İhracat Garantisiz	45
3 - İhracat Kredileri	40	3 - Yatırım Malları İmalatçı Kredileri	50
		III - Tahvil ve Altın Üzerine Avans	75

#### İlk Özelleştirme Uygulaması : TELETAŞ

Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT'ler) hisse senetlerinin halka satılmasına ilişkin ilk uygulama Teletaş ile başlamıştır. Teletaş, telefon santralleri üreten ve bunları PTT'ye satan bir kuruluştur. Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi, Teletaş hisselerinin % 40'ını elinde bulundurmaktadır. Bu hisselerden % 22'si halen satışa arzedilmiştir. Yapılan açıklamalardan, 29 Şubat - 4 Mart 1988 tarihleri arasında satışa çıkarılan Teletaş hisselerine, beklenenin üstünde talepte bulunulduğu anlaşılmaktadır. Bu ve diğer özelleştirme ile ilgili gelişmeler, Dergi'nin önümüzdeki sayılarında izlenmeye çalışılacaktır.

#### 1988 Yılı Bütçesi

1987 Kasım ayı sonunda yapılan erken genel seçimler dolayısıyla ertelenen 1988 Yılı Bütçesi'nin hazırlıkları tamamlanmış ve Bütçe bu yazının kaleme alındığı

sırada kanunlaşma aşamasına gelmiştir. 20,8 trilyon TL olarak kabul edilen 1988 Yılı Bütçesi'nde gelirler 18,840 trilyon TL olarak belirlenmiştir. Ekonomik büyüme hızı % 5, yıllık enflasyon oranı % 33, ihracat 12,3 milyar dolar, ithalat ise 16,4 milyar dolar olarak hedeflenmiştir.

Arzu etmemize rağmen, bu hedeflere ulaşılabileceği kuşkuludur. Fiyat artışlarının % 33'ün çok üstünde olacağı ve her halükarda % 50'nin altına inmeyeceği şimdiden bellidir. GSMH deflatörünün % 48 olarak kabulü dahi bu durumu teyid etmektedir. Büyüme hızının azaltılması öngörülürken, ihracatın % 21 oranında artırılması şüphe ile karşılanmaktadır. Özellikle ithalata dayalı ihracat malları üretiminin pahalılaşacağı göz önünde tutulduğu takdirde, ihracata yönelik üretim desteklenmeden öngörülen ihracat hedefine ulaşmak pek mümkün görülmemektedir. Halen bankalar ithalatta % 30'a varan komisyonlar uygulamaktadırlar. 4 Şubat kararlarına rağmen bu komisyon oranının eski seviyesine (% 3 - % 6) inmesi beklenmediğinden, ithalata dayalı üretimin pahalılaşması devam edecektir.

### Zamlar Birbirini İzlüyor

Zamlar, artık günlük yaşantımızın değişmez olayı haline gelmiştir. Dergi'nin her sayısında toplu zam haberleri vermemize rağmen, zamların birçoğunu duyurmaya yetişememekteyiz. Geçtiğimiz ay içinde tespit edebildiğimiz bazı fiyat artışları şöyle özetlenebilir :

- Beyaz eşyaya 1988 Şubat ayı başından bu yana % 8 ile % 15 arasında değişen oranlarda zamlar yapılmıştır.
- Margarin fiyatlarına % 17,6 - % 18,4, çikolatalı gıda maddelerine % 38; kâğıt peçeteye % 15 ile % 20 arasında değişen oranlarda zam yapılmıştır.
- Demir-Çelik fiyatları % 6 - % 20 arasında zam görmüştür. Bu arada galvanizli sacın kilosu 630.— TL'den 800.— TL'ye; 10'luk yuvarlak demirin kilosu 410.— TL'den 465.— TL'ye çıkmıştır.
- Akaryakıt fiyatlarına % 3 ile % 14,8 arasında değişen oranlarda zamlar yapılmıştır. Buna göre; süper benzinin litresi 404.— TL'den 435.— TL'ye, normal benzin 383.— TL'den 410.— TL'ye, gazyağı/motorin 304.— TL'den 305.— TL'ye, 6 no.lu Fuel Oil 187.— TL'den 200.— TL'ye, 2 kg.'lık tüpgazın adedi 540.— TL'den 620.— TL'ye, 12 kg.'lık tüpgazın adedinin fiyatı ise 3250.— TL'den 3500.— TL'ye yükselmiştir.
- Tekel İdaresi tarafından üretilen ya da ithal edilen ürünlerin (sigara ve içki) fiyatlarına % 87,5'e kadar varan zamlar yapılmıştır. Buna göre; yerli kısa filtrelili sigaraların fiyatı 350.— TL'den 500.— TL'ye, ithal Marlboro sigaranın fiyatı 1200.— TL'den 1600.— TL'ye, ithal normal viski 10.000.— TL'den 15.000.— TL'ye, ithal lüks viski 15.000.— TL'den 20.000.— TL'ye, Ankara Viskisi 4500.— TL'den 6000.— TL'ye, Yeni Rakı büyük 3000.— TL'den 4250.— TL'ye, votka büyük 2750.— TL'den 4000.— TL'ye, cin büyük 3200.— TL'den 4500.— TL'ye yükselmiştir.

## AVRUPA EKONOMİK TOPLULUĞU VE ÜST KADEME YÖNETİCİ MODELİ

ERGÜN TEZEL

**B**İR «Avrupa Birliği» kurma düşüncesinin kökü, çok eskilere gitmekle birlikte; Avrupa Topluluklarının tarihinin başlangıcının genellikle II. Dünya Savaşı'nı izleyen yıllar olduğu kabul edilmektedir.

19 Eylül 1946 tarihinde W. Churchill, Zürih'te yaptığı konuşmada, «Avrupa Birleşik Devletleri» kurulması çağrısında bulundu. Bu dönemde, savaşın sebep olduğu yıkıntılar içinde, bir daha böyle acılarla karşılaşmamak için, Avrupa'da bir «birlik yaratılması» gerektiği bilincinin, kıta halklarından başka, yöneticilerde de uyandığı söylenebilir.

Fransız Planlama Teşkilatı Başkanı Jean Monnet'nin de görüşlerinden faydalanan Dışişleri Bakanı Robert Schuman, 9 Mayıs 1950 tarihinde, Avrupa ülkelerine; savaş sanayinin ana maddeleri olan kömür ve çeliğin üretim ve kullanımının uluslararası bir teşkilatın sorumluluğunda yönetilmesi çağrısında bulundu. Fransa'nın bu çağrısına F. Almanya, İtalya, Belçika, Hollanda ve Lüksemburg olumlu cevap verdiler. Bir yıl sonra 18 Haziran 1951'de Avrupa Kö-

mür ve Çelik Topluluğu'nu kuran anlaşma Paris'te imzalandı.

Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu'nu kuran 6 ülke, İtalya'nın Messina şehrinde 1-2 Haziran 1955 tarihleri arasında yaptıkları toplantıda, «Birleşik Bir Avrupa» kurulması yolundaki çalışmalarına devam etmeye karar verdiklerini açıkladılar. 6 ülkenin Dışişleri Bakanları bu toplantıda; atom enerjisinin kullanılması alanında bir birlik olarak «Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu» (EURATOM) ve ortak bir pazar olarak «Avrupa Ekonomik Topluluğu» (AET) kurulacağına dair ilke kararına vardılar. Bu hususta bir rapor hazırlanması için Belçika Dışişleri Bakanı Spaak'ın başkanlığında özel bir komite kurdular. Bu komitenin çalışmaları 1956 Nisan'ında sonuçlandı. Hazırlanan rapor üzerinde gerekli görüşmeler yapılarak, 25 Mart 1957 tarihinde Roma'da 6 devletin temsilcileri, Avrupa Ekonomik Topluluğu'nu yani «Ortak Pazarı» kuran anlaşmayı imzaladılar. «Roma Antlaşması» 1 Ocak 1958 tarihinde yürürlüğe girdi. İşte bu antlaşmanın 237 nci maddesine atıf yapılarak Türkiye, 14 Nisan 1987 tarihinde Ortak Pazar'a «Tam Üyelik» talebinde bulundu.

Topluluğun amacı; «üyeleri arasındaki ticaret hacmini geliştirmek, üretimde verimliliği artırmak ve tam çalışmayı sağlamak suretiyle Topluluğun bir bütün olarak ekonomik gücünü ve kişilerin hayat seviyesini mümkün olan en iyi düzeye yükseltmek»tir (Madde : 2).

Kısaca açıklanan amaçlara varmak için, anlaşmada belirtilen süreler ve aşamalardan geçilmek kaydı ile, aşağıdaki ekonomik politikalar tespit edilmiştir :

1 - Üye devletler arasında bütün dışalım ve dışsatımlarda gümrük resimlerini ve nicelik kısıtlamalarını ve bunlara benzer etki yapabilecek sair tedbirleri kaldırmak;

2 - Üçüncü ülkelere karşı ortak bir gümrük tarifesi ve ticaret politikası uygulamak;

3 - Üye devletler arasında fertlerin, sermayenin ve hizmetlerin hareket serbestliğini sınırlayacak bütün «engelleri kaldırmak»;

4 - Tarım alanında ortak bir siyaset uygulamak;

5 - Ortak Pazar içinde yarışmanın bozulmaması için bir sistem geliştirmek;

6 - Taşıma alanında ortak bir siyaset uygulamak;

7 - Üye devletlerin ekonomi politikalarının birleştirilmesini ve ödeme dengelerindeki kararsızlıkların giderilmesini sağlayacak tedbirleri almak;

8 - İşçilerin çalıştırılması imkânlarını artırmak ve hayat seviyesini yükseltmek için bir «Avrupa Toplumsal Fonu» kurmak;

9 - Yeni kaynakları harekete geçirerek, topluluğun ekonomik gelişmesini sağlamak için bir «Avrupa Yatırım Bankası» (EIB) kurmak;

10 - Ticareti artırmak ve ortaklaşa ekonomik ve toplumsal gelişmeyi sağlamak için «denizaşırı topraklar ve ülkeler»in Topluluğa katılmasını gerçekleştirmek;

11 - Ortak Pazar'ın uygun bir biçimde işlemlerini sağlayacak ölçüde, üye devletler ilgili mevzuatını birbirine yakınlaştırmak<sup>(1)</sup>.

### Mevzuatın Yakınlaştırılması (Approximation of Law)

Avrupa Topluluğu sözlüğü mevzuatın yakınlaştırılması için bir tanım getiriyor. Gümrük birliğine ve ileri bir aşamada ekonomik bütünleşmeye gidilirken, üye devletlerin mevzuatı, yönetmelikleri ve idari kararlarında uyum sağlanmasına kısaca «mevzuatın yakınlaştırılması» denilmektedir.

Öte yandan Roma Antlaşması'nın 3, 99 ve 100 üncü maddelerinde de hukukların «yakınlaştırılması» veya «uyumlaştırılması» gibi kavramlar kullanılmaktadır<sup>(2)</sup>. Üye devletlerin iç hukuk kurallarının yakınlaştırılması, Toplulukların sağlıklı işleyişi açısından da önemli bir konudur. Topluluk, çıkardığı yönergelerle, iç hukuk kuralları arasında yakınlaşmayı sağlamaya çalışmaktadır. Topluluk işlemleri hazırlanırken «karşılaştırmalı hukuk araştırmaları» yerine, üye devletler arasındaki «çıkarcı çatışmalarını uzlaştırıcı ortalama çözümler»in yeğlendiği de savunulmaktadır<sup>(3)</sup>.

### Topluluk Hukuku ile Türk Hukuku İlişkisi

«Ankara Antlaşması ve Katma Protokol'le kurulan Türkiye - AET ortaklık ilişkisinin birtakım hukuki yönleri bulunmaktadır»<sup>(4)</sup>. Kaldı ki bu ortaklık ilişkisi, Topluluğa tam üyelik başvurusu yapıldığına göre; Topluluk hukukunun incelenmesi, izlenmesi ve tam üyelğin yaratabileceği hukuki sorunlar üzerinde bugünden başlan-

(1) «Türkiye ve Avrupa Ekonomik Topluluğu İlişkileri»; T.C. Başbakanlık DİE, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Merkezi, Ankara 1960, s. 3.

(2) Doc. Dr. Turgut Tan; «Ekonomik Kamu Hukuku», TODAİE, Ankara 1984, s. 57.

(3) a.g.e., s. 58.

(4) a.g.e., s. 58.

rak düşünülmesi zorunluluğu vardır. DPT bünyesinde oluşturulan çok sayıda alt komisyonun, Ortak Pazar'a uyum konusunda incelemelere başladığı basın yoluyla öğrenilmiştir.

Topluluğa kısa sürede uyum sağlamak maksadıyla, «Hukuki Vasıtalar» (Legal Instruments) dediğimiz ve aslında topluluğun politikasını uygulamada, araç olarak bilinen; yönetmelikler, yönergeler ve kararlar izlenmeli ve ülkemiz mevzuatındaki farklı yapılar şimdiden saptanmalıdır. Daha sonra da bunların birbirine uyumlarının sağlanması çalışmaları başlamalıdır.

Avrupa Topluluğu sözlüğünde yer alan kurumlar, sistemler, fonlar, merkezler, programlar, vakıf ve komitelerden bazılarının adlarını sıralayacak olursak; bunlardan bir kısmının milli hukukumuzda yer almadığı ya da aykırı hükümler taşıdığı görülecektir. Birkaç örnek verelim :

- Avrupa Kalkınma Fonu (EDF).
- Avrupa Hareketi (EM), 1974.
- Avrupa Öğretmenler Birliği (AEDE), 1956.
- Avrupa Para Sistemi (EMS), 1979.
- Avrupa Para Birimi (ECU).
- Avrupa Standardizasyon Komitesi (CEN), 1961.
- Avrupa Tüketici Kooperatifleri Topluluğu (EURO-COOP).

Öte yandan;

- EURONET DIANE (Topluluk PTT Yönetimleri),
- NIMEXE (AET Dış Ticaret İstatistikleri Normanklatürü),
- SNAKE (Topluluk ülkeleri paraları arasındaki dalgalanma marjlarını daraltmayı amaçlayan AET Projesi'nin gayri resmi tanımı),

gibi sistem ve projelerin adlarını da sıralamak mümkündür.

Böylece Topluluk hukukunda, daha doğrusu «hukuk vasıtaları»nda (yönetmelik, yönerge ve kararlar) yer alan terim ve kavramların önemi, uygulandıkları yer ve zaman (vb.) ile bunların bizim hukukumuzda olan etkilerinin kısa zamanda kavranması, bilinmesi zorunluluğu ortaya çıkmaktadır.

Bir başka örnek «fiyat» kelimesi ile ilgilidir. Bir malın «ederi» manasındaki bu kelime ile birlikte kullanılan diğer kelimelerden bazıları da şöyledir : Amaç fiyat, alım fiyatı, giriş fiyatları, gösterge fiyatı, müdahale fiyatı, piyasa fiyatı, piyasa iş'arı fiyatı, referans fiyatı, set fiyatı, tarım fiyatları, temel fiyat, yönelim fiyatı ve fiyat göstergesi...

#### Avrupa Ekonomik Topluluğu Araştırma ve Uygulama Merkezi

Bilindiği gibi, Ankara Üniversitesi'ne bağlı olarak «Avrupa Ekonomik Topluluğu Araştırma ve Uygulama Merkezi»nin kurulmasına dair Yönetmelik, 25 Ocak 1987 gün ve 19352 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanmıştır.

Yönetmelikte Merkez'in amacı; «Avrupa hareketlerini yakından izlemek ve AET'nin iktisadi ve siyasi hedefleriyle bütünleşmek amacıyla, kamu ve özel kesimin her kademesinde görev alacak elemanların eğitilmesi ve her türlü araştırma faaliyetlerinin yapılmasıdır.» şeklinde düzenlenmiştir. Merkez'in bu amaç doğrultusunda araştırma, inceleme, geliştirme, uygulama yapacağı ve yaptıracağı belirtildikten sonra «çalışma alanı»na ilişkin şu bilgiler verilmektedir :

- Ulusal ve uluslararası düzeyde kurs ve seminerler, konferanslar, sempozyumlar, özel uzmanlık kazan-

dırmaya yönelik alanlarda eğitim ve öğretim programları düzenler.

- Ulusal ve uluslararası kuruluşlarla işbirliği yapar.

- Kamu ve özel teşebbüs kesimlerinin ihtiyaç duydukları alanlarda ve karşılaştıkları problemlerin çözümüne yönelik araştırma, inceleme ve benzer çalışmaları yapar; bilimsel görüş ve rapor verir; proje ve benzeri teknik araştırmalarda bulunur.

Bunların dışında Merkezin, bilimsel ve teknik faaliyetlerin yürütülmesi için yurt içi ve yurt dışı kuruluşlarla işbirliği yaparak rapor, bülten, proje, kitap, dergi ve benzeri yayın faaliyetlerinde de bulunacağı hükme bağlanmıştır.

Öte yandan, «Avrupa Topluluğu Derneği» adı ile yeni bir derneğin kurulduğunu da burada memnuniyetle belirtmek gerekir. Anılan derneğin «amacı» ve bu amacı gerçekleştirmek için «araçları» konusunu bir iki cümle ile açıklamakta yarar vardır.

Derneğin amacı; Türkiye'nin Avrupa Topluluğu ile bütünleşmesine yardımcı olmak ve bunun gerçekleştirilmesi için, Türkiye'nin Topluluk ülkelerinde, Topluluk ve Topluluk üyesi ülkelerin de Türkiye'de daha iyi tanıtılmasına çalışmaktır. Dernek, amacı çerçevesinde, yurt içinde ve dışında tek başına veya diğer ilgili kuruluşlarla birlikte toplantılar düzenleyecek ve yayın faaliyetlerinde bulunacaktır.

Anılan Derneğin kurucuları arasında; Bülent Akarcalı, Kâmuran İnan, Leylâ Yeniyâ Köseoğlu, Sümer Oral, Nuri Uzel gibi parlamenterler; Prof. Dr. Erdoğan Alkin, Prof. Dr. Akın İkin, Prof. Dr. Erol Manisalı gibi bilim adamları; Hamit Batu, Oğuz Gökmen gibi tecrübeli diplomatlar; Feyyaz Berker, M. Arif Demirer, Şinasi Ertan gibi

sanayici ve işadamları yer almaktadır. Bu girişimlerinden ve öncülüklerinden dolayı kendilerini kutlamak gerekir.

Avrupa Ekonomik Topluluğu'na ilişkin olarak; DPT'deki Daire Başkanlığı dışında, ancak bu kurumun yanı başında ve onun çalışmalarına ışık tutma amacına yönelik, Ankara Üniversitesi'nin öncülüğünü yaptığı «Avrupa Ekonomik Topluluğu Araştırma ve Uygulama Merkezi» ile az önce amaçları kısaca açıklanmaya çalışılan «Avrupa Topluluğu Derneği»nin kurularak faaliyete geçmelerinin ülkemiz için çok faydalı olacağına inanıyoruz. Buna paralel olarak bir başka girişimden söz etmek isteriz.

### Üst Kademe Yönetici Yetiştirilmesi Meselesi ve Sonuç

1982 Anayasası'nın 128 inci maddesinin son paragrafında; «Üst kademe yöneticilerin yetiştirilmesi usul ve esasları, kanunla özel olarak düzenlenir.» denilmektedir.

3149 sayılı Kanun'un bazı maddelerinin Anayasa Mahkemesi'nce 18.6.1985 tarihinde iptali ile ilgili kararda; «Anayasamızın bu amir hükmünü yerine getirmek üzere bu kanun tasarısı hazırlanırken, üst kademe yöneticilerinin yetiştirilmesi ile ilgili mevzuat, kalkınma plan ve programları, hükümet programları, Devlet Memurları Eğitimi Genel Planı göz önünde bulundurulmuştur.» denilmiş, yeni kanunla ilgili olarak meseleye «Genel Gerekçe»de yaklaşılmak istenmiştir.

Hazırlanan kanun tasarısında; müsteşar, müsteşar yardımcısı, genel müdür, başkan, kurul başkanı, genel müdür yardımcısı, daire başkanı, büyükelçi, vali, kaymakam, bölge müdürü olarak atanabilecek kamu görevlilerinin dışında Devlet Personel Başkanlığı'nın teklifi ve Bakanlar Ku-





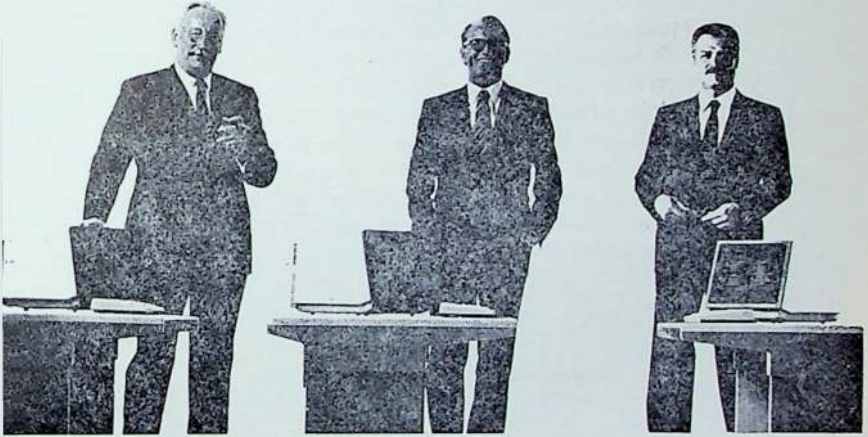


**DÜNYACA  
ÜN LÜ  
BİR YILDIZ  
RENAULT 9**



**RENAULT-MAİS**  
MOTORLU ARAÇLAR İMAL VE SATIŞ A.Ş.

# Üç uzman, bir sektör ve Nixdorf'a dair...



Üç, büyük dünya bankası, üç uzman. Biri Almanya'nın unlu Deutsche Bank'ından, biri İngiltere'nin güçlü Midland Bank'ından, biri de Türkiye'mizin dünya çapında tanınmış İş Bankası'ndan.

Üçü de çağın en ileri bankacılık anlayışını benimsemiş, üçü de çağın en ileri bankacılık teknolojisiyle donanmış Nixdorf'la!

Günümüzde bankacılık artık başlı başına bir sanayi dalı. Hızlı ve sürekli bilgi akımı, yüksek güvenlik, sayıları yuzbinleri aşan çeşitli banka işlemlerinin en büyük titizlik içinde, doğru bir şekilde gerçekleştirilebilmesi, bu dev sektörün kaçınılmaz gündelik beklentilerinden yalnızca bazıları.

Dolayısıyla bir banka bilgisayar programı yuzlerce gerçek zaman değişkenli, kendi aralarında bağlantılı,

çok sayıda karmaşık bilgi işlemi kavramak durumundadır.

Yani bir başka deyişle bankacılık sektörüne hizmet verecek bilgisayar sisteminin, başka hiçbir sektörün ihtiyaç duymadığı kadar güçlü ve çok yönlü bir bilgi işlem kapasitesine sahip olması gerekir.

Nixdorf özellikle bankacılık sektörü için donanım ve yazılım olarak dünyanın en ileri özgün bilgisayar ve iletişim sistemlerini geliştirmiştir.

Halen 40 ülkede faal 110.000 bilgisayar sistemiyle Nixdorf Computer her türlü yedekleme desteğini ihtiyaç duyulan anda ve ihtiyaç duyulan yerde verebilecek güçlü bir hizmet ağına sahiptir. Büyük dünya bankaları Nixdorf'un bu önemli ayırıcı özelliklerini yakından tanır ve Nixdorf'a kayıtsız şartsız güvenebileceklerini iyi bilirler.

Bankacılık sektörünün en büyükleri Nixdorf'u bu yuzden seçmişlerdir. Nixdorf bu yuzden seçilir.

Nixdorf Computer Ticaret A.Ş.  
Raifit Rıza Sok. No: 3  
80300 Mecidiyeköy-İstanbul  
Tel: (0090-1) 172 46 99-172 47 15  
Tlx: 27355 nix tr., Tİlx: 1-172 02 61

**NIXDORF**  
**COMPUTER**

