

banka ve

EKONOMİK yorumlar

AYLIK DERGİ • MAYIS 1988 • YIL : 25 • SAYI : 5 • 750 LIRA (KDV DÂHİLİ)

Okuyuculara Mektup / 3

Ekonomik Göstergeler / 5

Ekonomik YORUMLAR / 7

Dr. Öztin Akguc

Dr. Orhan Altan

Kemal Kurdaş

Sermaye Piyasaları / 25

Doc. Dr. Mehmet Şukru Tekbaş

Para Değeri, Döviz Kuru ve İhracat Performansı / 35

Quotunda E. G. Johnson
Canan Erkan

Muğla İsmail Hakkı Taşarık
ve Yücel Akdoğan / 43

Doc. Dr. Aslan Eren

Batıdaki Planlama / 48

Dr. Rıza Erdeğirmenci

Japonya ve Yabancı İşler
(Doç. Başantoni) / 51

Doc. Dr. Gülseren İzmir

Türkiye'de Özel Tasarrufların
Arttırılması / 53

Yrd. Doç. Dr. Tüker Minibee

Tasarrufların Yöneltilmesinde
Devletin Rolü / 55

Yrd. Doç. Dr. Seyfollah Çelik

Aynı Ekonomik Olayları / 59

Dr. Yıldırım Kılıç

Yeni Yansılar / 63

M. Tarık Yaşa

Enflasyon Döneminde
Sanayiın Finansmanı
10 yıldır yaşanan enflasyonun
sanayide finansman sorunu
yaratmasının nedenleri

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 • esnasör • sondaj • havalı nakliyat • TELEFONİK-TELESELEJ-TELESKI
• maden ihrac • dozer • ekreyper • ekakavtör • deniz dikme • GERME • MANEVRA
• elektrik nakilleri • topraklama • televizyon antenleri dikme • HALATLARI
• yatak koltuk yaylarında • bisiklet jant • TELLERİNDE
• yüksekkaz rezistanlı • ÇELİK TELLER

ÇBS

Gerçek boyacıların
onayladığı kalite



Gerçek kaliteyi
onaylıyan belge
bir arada



ÇBS Akrolit
Dış Cephe Boyası
Dış cepheleri zırlı gibi sararı
korurken güzelleştiren
güzelleştirirken koruyan
cephe boyası.



ÇBS Plastik
Dispersiyon Boyası
Türkiye'de kireç boya
devrini kapatan, plastik boya
denince akla gelen ilk boya...
Kolay sürülen, çabuk kuruyan,
renkleriyle sürüldüğü
yüzeyle hayata veren boya.



ÇBS Piramit
Astar Boya
Son kat boyaların gerçek
kalitesini ortaya çıkaran,
yüzeyleri koruyan,
dirençlerini artıran harika
astar boya.



ÇBS Antipas
Özellikle demir yüzeylerin
paslanmasını önleyen,
son kat boyanın koruyuculuk
özelliklerini artıran sentetik
astar boya.

ÇBS
"güçlü boya"

selin®

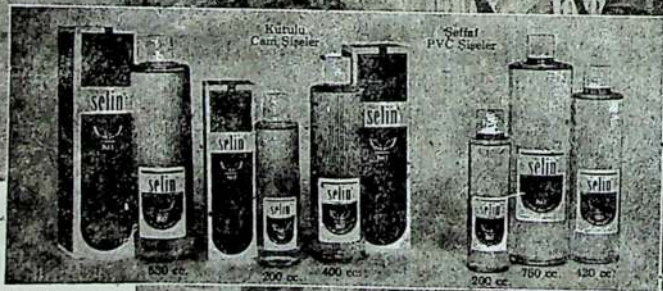
LIMON KOLONYASI



*Doğanın
Saf Damlası...*

Bir yasanti düşeyin - Serinlik Ormanında...
Kokular pınarında -
Doğanın kaynağında.

Selin'in her damlasında
bir doğa parçası gizlidir.



banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.

Adına İmtiyaz Sahibi

KEMAL KURDAŞ

Yazı İşleri Müdürü

DR. ÖZTİN AKGÜÇ

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Dr. Orhan Altan • Prof. Dr. Osman Fikret Arkan • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Dr. Metin Berk • Doç. Dr. Ünal Bozkurt • Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuhi Bursalı • Ego Cansen • Prof. Dr. Lâtif Cakıcı • Mehmet Gün Çalılık • Şinasi Çelikkol • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Düşlüoğlu • Necdet Durakbaşı • A. Aydın Dündar • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhur Ferman • Prof. Dr. Emre Göncensay • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Erhan Işıl • Doç. Dr. Halûk A. Kabsalioglu • Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı • Adnan Başer Kafaoglu • Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kılıksı • 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 Özasan • M. Celâlettin Özen • Ertan Özgür • Tuncay Özlhan • Selâhattin Özmen • Prof. Dr. Ergun Özsunay • Doç. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Reha Poroy • Prof. Dr. Dündar Sağlam • Halit Soydan • Doç. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş • Osman N. Torun • Prof. Dr. Kemal Tosun • Fikret M. Tuncer • Nezh Tunçsiper • Doç. Dr. Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Doç. Dr. T. Güngör Uras • İbrahim Ulkem • Dr. Düncay Ülsever • A. Doğan Yalım • Y. Doç. Dr. Göksel Yücel • Doç. Dr. Ahmet Yüksel

Basım-Yayım Danışmanı

M. Tarık Yaşa

OKURLARA MEKTUP

VII. 1988

Sevgili Okurlarımız,

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi genelde her ayın ikinci haftasında yayımlanmaktadır. Dergi'nin son aylarda gecikmeli olarak çıkması, bazı okurlarımızın haklı yakınmalarına yol açmaktadır. Mayıs 1988 sayısı ise, bu Dergi'nin yaşamında ilk kez olarak, izleyen Haziran ayının başında elinize geçmektedir. Bu gecikmelerin çeşitli nedenlerinden başta geleni, piyasada istenildiği anda kâğıt bulunamamasıdır. Fiyatların sık sık zam görmesi yüzünden, özellikle çok kullanılan SEKA ürünü kâğıtlar zaman zaman piyasadan kalkmaktadır. Buna karşı, «Niçin önceden kâğıt stok etmiyorsunuz?» denilebilir. Doğrudur; ancak, ekonomik koşulların giderek ağırlaştığı bir ortamda, küçük kuruluşların bütçesi, büyük kâğıt stoklarıyla çalışmaya elverişli değildir. Elinizdeki sayının gecikmesine yol açan bir neden de, dokuz günlük bir tatilin araya girmiş olmasıdır. Yayımdaki bu aksama ve gecikmeler için özür beyan ediyor, okurlarımızın bizi anlayışla karşılayacaklarına inanıyoruz.

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, son yıllarda ülkemizin üstüne bir karabasan gibi çökmüş olan «Enflasyon» üzerinde durulmaktadır. Türkiye'de son 10 yıldır yaşanan süreli ve yüksek oranlı enflasyon, çeşitli alanlardaki olumsuz etkilerinin yanı sıra, sanayide de önemli finansman sorunları yaratmıştır. «Açık Oturma» katılan değerli konuşmacılarımız, enflasyona ilişkin genel açıklamalarda bulunduktan sonra, sanayinin enflasyon döneminde karşılaştığı olduğu finansman ve kâr düşüklüğü sorunlarının nasıl çözülebileceğini, bu alanda ne gibi önlemler alınabileceğini belirtiyor ve şu sonuçta varıyorlar: Türkiye'nin en ivedi ve zaman kaybedilmeden çözümlenmesi gereken sorunu enflasyondur. Enflasyonu kısa sürede, belki birkaç aşamada tek rakamlı hale indirmek zorunludur. Her zaman olduğu gibi, Dergi'nin diğer bölümlerinde yer alan yazıları da ilginç bulacağınızı ümit ediyoruz.

Saygılarımızla,

AYLIK DERGİ MAYIS 1988 YIL: 25 SAYI: 5 750 LİRA (KDV DAHİL)

İDARE YERİ: Binbirdirek Mahallesi, Suterazısı Sokak No. 6 Kat 2; Sultanahmet - İstanbul • TELEFON: 526 31 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: 328 28 90 • ÇİLT: ŞEMA, Telefon: 536 31 09 • BASKI TARİHİ: 28 Mayıs 1988 • SAYISI: 7000



**DÜNYACA
ÜN LÜ
BİR YILDIZ
RENAULT 9**



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

ekonomik göstergeler

	1985	1986	1987	1988	
				Ocak	Şubat
T.C. MERKEZ BANKASI					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	1691.9	2545.7	2341.7	2432.1	2580.8
Banknot Miktarı (Milyar TL.)	1393.5	2021.1	3018.3	2930.2	2938.0
T.C. Merkez Bankası Kredileri (milyar TL.)	1299.6	1828.0	3438.7	3693.1	3719.9
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL.)	794.5	1051.5	1406.6	1654.8	1703.4
BANKALAR (milyar TL.)					
Toplam Mevduat	8813.8	13235.3	18303.3		
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	1911.1	3192.3	5117.2		
Tasarruf Mevduatı	4187.1	5752.6	6819.9		
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	548.2	889.5	1498.7		
Vadeli Tasarruf Mevduatı	3638.9	4863.1	5231.2		
Mevduat Sertifikası	668.2	787.7	1379.3		
Resmi Kuruluş Mevduatı	886.4	1325.3	2243.7		
Bankalar Mevduatı	780.2	1654.3	2013.2		
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	380.3	523.2	730.1		
Döviz Tevdiatı	1153.8	2592.5	5539.6		
Toplam Krediler	6506.9	11517.2	18429.8		
Tarım	958.1	1773.2	2761.1		
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	704.1	1491.6	2312.7		
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkâr)	256.9	431.9	686.2		
Gayrimenkul (İpotek Karşılığı)	375.4	791.7	1482.5		
Denizcilik	83.7	58.6	59.7		
Ticari, Sınai, Sair	4128.8	6970.1	11127.5		
PARA ARZI (milyar TL.)	2774.4	4361.8	6593.0	6711.2	6454.1
FİYATLAR (DİE Toptan Eşya 1981 = 100, Tüketici 1978 — 1979 = 100)					
Toptan Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	356.8	504.7	751.9	802.8	852.4
Tarım (Genel)	353.6	446.3	654.0	681.8	720.3
İmalat Sanayii (Genel)	345.2	509.4	755.0	840.7	894.7
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	1159.6	1561.0	2767.2	2932.8	3090.3
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	1309.3	1765.7	3194.4	3371.8	3555.8
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım (CIF)	11613.4	11104.8	14163.1	1046.5	2175.2
Dışsatım (FOB)	7958.0	7456.7	10190.0	905.5	1850.4
İşçi Dövizleri	1714.0	1633.0	2021.0		

Notlar: (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, altın birikiminin yeniden değerlendirilmesinden doğan değer artışları da dahildir. 1 ons altın 413,53 \$ esasına göre değerlendirilmiştir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimleri (konsolide edilen krediler) dahil değildir. (3) Banka kredilerine, Devlet Yatırım Bankası kredileri dahildir. (4) Para arzı (M₁) dar tanımlıdır. (5) Dışalım rakamlarına altın dışalımını dahildir.



dünün, bugünün, yarının
bankası



T.C. ZİRAAT
BANKASI

"Gücüne erişilmez."

ekonomik yorumlar

AÇIK OTURUM

KATILANLAR :

- Dr. Orhan ALTAN
- Kemal KURDAŞ

YÖNETEN :

- Dr. Öztin AKGÜÇ

10 yıldır yaşanan enflasyonun sanayide finansman sorunu yaratmasının nedenleri

AKGÜÇ — Efendim, toplantıma za hoş geldiniz. Bugün derseniz, enflasyon döneminde sanayiın finansman sorunlarını tartışalım. Türkiye'de son 10 yıldır yaşanan sürekli ve yüksek oranlı enflasyon, sanayide de önemli finansman sorunları yaratmıştır. Enflasyonun sanayide finansman sorunu yaratmasının nedenlerini, derseniz şöyle açıklamaya çalışayım. Sürekli enflasyon firmalarda işletme sermayesi ihtiyacını büyük boyutlarda artırmaktadır. Bunun yanı sıra ekonomide uzun vadeli fon arzını da olumsuz yönde etkilemektedir. Ayrıca enflasyonu kontrol altına almak için uygulanan yüksek faiz politikası, firmalar açısından kaynak maliyetini artırmaktadır. Kur

ayarlamaları, özellikle döviz riski üstlenilerek alınmış olan dış kredilerde, önemli artışlara neden olmaktadır. Enflasyon kârları da fiktif bir şekilde yükselttiğinden, vergi avantajlarından yararlanamayan firmalar, gerçek olmayan kârları üzerinden vergi ödemek hatta kâr payı dağıtmak zorunda kaldıkları için, fon yaratamamakta, hatta kendi öz kaynaklarını, vergi olarak ödemek veya kâr payı olarak dağıtmak durumu ile karşılaşmaktadırlar. Tüm bu etmenler bir araya geldiğinde, sanayide önemli bir finansman sorunu ortaya çıkmaktadır. Buna Türk ekonomisinde enflasyonun, bazı alt sektörlerde firmaların kârları üzerindeki olumsuz etkisini de eklemek yerinde olur.

son yıllarda izlenen politikalar nedeniyle yaşanan yüksek oranlı ve sürekli enflasyon, ayrıcalıklı olan sektör ve kuruluşlar dışında, firmaların kârları üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır

Son 10 yılda izlenen politikalar, genelde ayrıcalıklı olan sektör ve firmalar dışında, firmaların kârları üzerinde de olumsuz etki yaratmış, firmalar büyük boyutlarda kâr elde eden ve bunu otofinansmana ayırabilen kuruluşlar olma niteliğini yitirmişlerdir. Elimizdeki bazı rakamlar, 1986 yılında önemli ölçüde reel kâr artışına rağmen, hâlâ 1986 yılı sonunda sanayi -sanayi derken ben 100 büyük firmayı kastediyorum ki, herhalde koşullara en iyi uyabilecek olan firmalar bunlardır- kâr düzeyi 1986 yılı sonunda, 1979 düzeyine ulaşmamıştır; tutar olarak, reel olarak. Reel olarak kârlar 1979 düzeyine ulaşmadığı gibi, kâr oranları da önemli boyutlarda gerilemiştir. Bunu da rakamsal olarak ifade edersek, örneğin 1979 yılında 100 büyük firmanın kârı 17 milyar 574 milyon lira iken, yine 1979 fiyatlarıyla bu tutar 1986 yılı sonunda 17 milyar 508 milyon lira olmuştur. Yani son 8 yıldır kârlar 1979 düzeyini bile bulamamıştır. Kaldı ki bu 8 yıl içerisinde 1986 yılı, kârların reel olarak en yüksek düzeye ulaştığı yıldır. Bundan önceki yıllarda kârlar çok daha düşük boyutlarda kalmıştı. Kâr orantıları konusunda şu bilgileri vermek uygun olabilir. Örneğin 1979 yılında, 100 büyük firmanın kâr/satışlar oranı % 10,7 iken, bu oran 1986 yılında

% 6'nın dahi altına düşmüştür. Yine kârın öz sermayeye oranı, % 46 dolaylarında iken 1979 yılında, 1986 yılında öz sermaye ortalama kârlılığı % 35'lere inmiştir. Bu rakamlar da sanayi genelde büyük ölçüde kâr elde edemediğini ve bir kâr yetersizliği sorunu ile karşılaştığını ortaya koymaktadır.

İşte bugün tartışacağımız konu, sanayi enflasyon döneminde karşılaşılmış olduğu bu finansman sorunlarının nasıl çözülebileceği, ne gibi önlemler alınabileceğidir. Dilerseniz tartışmayı iki aşamada götürelim. İlk aşamada: niye sanayi finansman ve kâr düşüklüğü sorunu ile karşılaştı? Bu soruyu tartışalım. İkinci de: sanayi finansman sorununu, bu ortamda ve bu koşullar altında nasıl çözebilir? Bu konuları isterseniz ayrıntılı olarak tartışalım. İlk olarak Sayın Altan'dan rica edelim. Sanayi karşılaşılmış olduğu bu sorunların nedenleri konusunda görüşünüzü alabilir miyim?

ALTAN — Enflasyon döneminde sanayi finansman ihtiyacı normal dönemlere göre biraz daha fazla artıyor. Bu ihtiyacı karşılamak da daha büyük problemler doğuruyor. Bizim tatbikatta gördüğümüz, bir yatırım safhasında karşılaşılan problemler, ikincisi de işletme safhasındaki problemlerdir. Yatırım safhasında enflasyon nedeniyle, eğer müteşebbis kendi öz kaynağı ile finanse etmesi gereken bölümü zamanında tedarik edip hemen devreye sokamıyor ise, burada meydana gelen gecikme, hem yatırımın maliyetini bir hayli yükseltiyor hem de çok defa yatırımın tamamlanmasını tehlikeye sokuyor. Çünkü daha geç tarihte koyacağı öz kaynak ile sağlayacağı teçhizat, malzeme ve sairenin finansmanında fiyat farkından kaybı oluyor. Ve almış olduğu yatırım kredilerinin faizlerini ödemek durumunda kalıyor. Kendisi

üretime geçmeden, bir artı değer sağlamadan bu masraflarla, faiz yükü ve fiyat farkıyla karşılaşınca da çoğu kez yatırımı tamamlayamıyor veya yatırım gecikiyor. Bu defa da bir fasit daireye giriyor. Çünkü, almış olduğu kredilerin faizleri ceza faizlerine dönüşüyor, bankalar aldıkları teminatları paraya çevirmeye kalkıyor-



DR. ORHAN ALTAN

Genel Müdür

Sınal Yatırım ve Kredi Bankası A.O.

lar. Ve sonunda da olay yatırımcının kontrolünden çıkıyor. Birinci problem bu.

Enflasyon döneminde yatırımcının mutlaka öz kaynağını önceden hazırlayıp kredileri kullanmaya başladığı zaman süratle bunu yatırıma çevirip tesisini işletmeye alması lazım ki, oradan kazanacağı para ile de almış olduğu kredilerin faizlerini hem karşılayabilsin, hem de kendi payına düşen yükümlülüğü yerine getirebilsin. Ama Türkiye'de sanayicinin de bazı alışkanlıkları, hatta kötü olarak nitelendirilebilecek alışkan-

lıkları var. Çünkü 1980 önceki dönemde, faizlerin negatif faiz olduğu devrede, yatırımcı yatırımın büyük kısmını belki de tamamını banka kredileri ile yapma alışkanlığını edinmiş ve bundan da çoğu müteşebbis kârlı çıkmış. Şöyle ki, eski tarihlerden bahsediyorum, yatırımı gerçekte daha yüksek gösterip bankadan büyük krediyi alıp, bununla kendi öz kaynağını koymuş gibi projenin tümünü banka parası ile yapmayı başarabilen ve bu arada da enflasyondan daha düşük oranda bir maliyetle bu parayı kullanabilen yatırımcı, sonunda hem bankanın borcunu ödeyebilmiş hem de kendisi bir tesis sahibi olabilmiştir. Bu tip örnekler var, geçmişte. Dolayısıyla yüksek faiz ve pozitif faiz dönemine girildikten sonra, yatırımcı bu hızlı enflasyonda o eski alışkanlıklarından da eğer sıyrılmamışsa, zamanında tedbirli davranmamışsa, projesini gerçekleştiremez duruma düşüyor. Ve bu gibi olaylar tabii bankaları da zor duruma düşürüyor. Yatırımcıların, müteşebbislerin hâlâ banka kredisi ile yatırımlarının hemen tamamına yakın bölümünü gerçekleştirme çabaları, problemlerin sebebi oluyor. Demek ki yatırım safhasında müteşebbisin kendi payına düşen öz kaynağı hazırlayıp ondan sonra yatırıma girmesi şart. Yoksa yatırımını, projesini sonuçlandırması güç.

AKGÜÇ — Enflasyon döneminde öz kaynak bulmak da zorlaşıyor. Firmaların otofinansman olanakları daralıyor: ikincisi, pay senedi satıp, öz kaynak bulmak da zorlaşıyor. Sermaye piyasası zaten gelişmemiş, gelişmiş olsa bile bu dönemde kimse pay senedi almıyor. Enflasyon aynı zamanda öz kaynak bulunmasını, yaratılmasını da zorlaştırıyor.

KURDAŞ — Kaynak yaratamıyorsunuz ve kimse de riske girmek istemiyor.

kâr dağıtmayan ve ofofinansmana büyük ağırlık veren kuruluşların söz konusu olmadığı durumlarda, sanayicinin enflasyonun yaratmış olduğu kısır döngüden çıkması çok zordur

ALTAN — O konuda haklısınız. Ama tabii bir kısım şanslı müteşebbisler de var ki onların başka kaynaklarını, diyelim ki ellerine fevkaladeden geçmiş olan bir arazinin satışının sağlayacağı nakdi, sanayie yatırmak gibi imkânları var. Şehirleşmede çok defa bu hep gayrimenkullerin değerlenmesinden kendilerine intikal eden büyük servetleri, rantları, bu tip yatırımlara çevirmek isteyenlerin şansları var. Ayrıca kârlı olup fonları biriken, mevcut tesislerin tevsi etmek ihtiyacını duyan yatırımcılar var. Bu kimseler için öz kaynak bulmak problem olmuyor. Ancak enflasyon döneminde genelde finansman problemleri ağırlaşıyor. Hakikaten, yatırımcının sermaye piyasası da oluşmadığı için, oradan da kaynak sağlaması zor. Ama kendi özel imkânları olan, özellikle tevsi için öz kaynak yaratma imkânı olan sanayicilerin problemleri çok daha hafif. Ancak bu kaynağı zamanında koymayanlar daha talihsiz oluyorlar.

İşletme safhasındaki problem daha büyük. Eğer sanayiciler işletme safhasında gerekli işletme sermayesini sağlayamıyor ve bunu banka kredileri ile sağlamak zorunda kalıyorsa, bugün banka kredilerinin maliyeti, 3 ayda bir ödenen faizler kapitalize edilmek üzere, % 80 senelik faiz % 127'ye geliyor. Bu kadar yüksek maliyetle

işletme sermayesini sağlayan sanayicinin, maliyetlerinde meydana gelecek artış nedeniyle işletme sermayesi ihtiyacı daha da artıyor; eğer kârları da artmış görünüyorsa ve işletme sermayesinin bir kısmını vergi olarak veriyorsa, ertesi yıl daha fazla borçlanmak suretiyle bu işi götürmek zorunda kalıyor ve bir yerde darboğaza giriyor. Bu yüzden de çoğu işletine tam kapasite ile çalıştırılmaz duruma düşüyor.

AKGÜÇ — İşletme sermayesi yetersizliği dolayısıyla...

ALTAN — Evet. O bakımdan enflasyonun yaratmış olduğu bu fasit daireden sanayicinin çıkması çok zordur. Ama eğer kâr dağıtmayan ve bu şekilde ofofinansmana büyük ağırlık veren bir kuruluş ise, o zaman diğerleriyle rekabet şansı artıyor. % 120 - % 130 faizle işletme sermayesi sağlayan veya yatırım yapan sanayici ile kendi kaynağı ile bu yatırımı gerçekleştiren arasında tabii büyük bir rekabet eşitsizliği doğuyor ve kendi kaynağı ile yatırım yapanlar zamanla tabii daha hızlı büyüme imkânını buluyor.

KURDAŞ — Bu durum, halka açık şirketlerin aleyhine işleyen bir gelişme de ortaya çıkmıştır. Çünkü halka açık şirket mevzuat gereği kâr dağıtmak mecburiyetindedir. İstese de kârını şirket bünyesinde bırakmaz. Öz kaynağını artırabilmek için sürekli olarak sermaye artışlarına tevessül etmesi gerekiyor. Aslında bütün şirketler enflasyondan, genel gidisten zarar görüyor. Ama aile şirketleri, içine kapalı şirketler, halka açık şirketlere, hesabını kitabını doğru dürüst tutan şirketlere kıyasla daha az zarar görüyor. Tabii özel vergi istisnalarından, ihracat teşviklerinden yararlanabilenler de halka açık doğru bir şirketten daha imtiyazlı bir düzeyde oluyor.

ALTAN — Şirketlerin kârlılıkları ile ilgili yine tatbikatta gördüğümüz bir durum var; çok enteresandır. Şirketlerin bir görünen kârlılıkları var. Bir de görünmeyen kârları var. Bize yeni yatırım ya da tevsî için müracaat pek çok sanayi teşebbüsünün geriye dönük kâr trendine bakıyoruz. Görünen kâr ile onun özvarlığını takviye etmesi mümkün değil. Kâr göstermiyor. Ama bakıyorsunuz kendisinin, işletme bünyesi dışında koyabileceği çok büyük kaynaklar var. Biz; «Yeni yatırım için, tevsî için şu kadar özvarlık koyman gerekiyor. Nereden koyacaksınız?» diyoruz. Adam o özvarlığı Hazine bonosu olarak önlümüze koyuyor. «Benim şahsi varlığım var.» diyor. Oysa bakıyorsunuz, şahsi varlığı tamamen bu işletmeden oluşan varlık. Ama kendisini biraz sıkıştırırsanız; «Siz maliye memuru değilsiniz. Size bunu sır olarak söylememde bir sakınca yoktur. Ben ne yazık ki faturalı satış yapamıyorum. Dolayısıyla üretim resmi defterlerde düşük gözüküyor.» diyor. Gerçekten bakıyorsunuz kapasitesini tam kullanmıyor. Görünüşte öyle. Oysa üç vardiya çalışıyor ve bu işletme hakikaten tevsî yapmak zorunda. Ama satışlarını yarı yarıya faturasız yapıyor ise, vergisini de kendisi istediği halde ödeyemiyorsa, orada bir fon birikiyor. Vergisiz biriken o fonu da şimdi rahatlıkla tekrar devreye sokmak mümkün oluyor.

KURDAŞ — O da halka kapalı küçük aile şirketlerinin bir cins avantajıdır. Halka açık bir şirket, büyük bir anonim şirket, istese de bunu yapamaz. Onun için bütün sistem iynin aleyhine kötünün lehine çalışıyor

AKGÜÇ — Kaldı ki Türkiye'de vergi kaçakçılık olayı her zaman vardır. 1979'da da vardı, 1986'da da vardır. Şimdi vergi kaçakçılığı daha fazla artmıştır, diyemeyiz.

KURDAŞ — Hayır. Arttığını zannetmem, belki daha da azalmıştır. Sanayi bir fırtına içindedir. Sanayi gemisi fena sallanıyor. Bu fırtınadan kaçabilenler var. İçine kapalı aile şirketleri, vergi sistemini kendine göre idare edebilen şirketler, ihracat primlerini, teşvik sistemlerini kendine göre ayarlayabilen sanayi üniteleri, fırtınadan kaçabilen veya fırtınanın etkisini daha az duyan kesimi oluşturuyor. Ama bunun dışındaki büyük sanayi kesimi, tamamen fırtınanın tevirlerine maruzdur ve çok büyük bir zaaf içine düşmüştür. O sizin 100 sanayici dediğiniz, önde gelen sanayidir. Esas tahribat oradadır. Türkiye'nin dünyaya büyük güçlü sanayi ile açılmasının öncülüğünü yapacak kesim en büyük zaafa itilmiştir. O kesim ıstırap çekiyor. Küçük işletmeler, aile işletmeleri, belki bu fırtınadan fazla zarar görmüyor. Ama çıkış yolu onlardan gelmiyor Türkiye'ye. Gelemeyecek. Ana asıl sanayi ıstırap çekiyor.

«kâr delirdi,
sermayeyi yedi!..»

ALTAN — Enteresan bir tabir duyduğum, Erzurumlu diyormuş ki: «Kâr delirdi, sermayeyi yedi.» Çok ilginç bu gözlem: hakikaten bugünkü ortamda bu fevkalade doğru. Ama, tabii bundan kendini kurtarabilen daha çok kapalı aile şirketleridir. Veya ufak ve orta çaplı sanayidir. Biz daha çok müşterilerimizi o sahadan seçiyoruz. Onlar kendilerini çok daha rahatlıkla koruyabiliyorlar. Büyük problemlili şirketler bize daha büyük projelerle geliyorlar. Ufak ve orta boylu kuruluşlarda problem daha az oluyor. Onlar kendilerini hemen piyasaya uydurabiliyorlar.

KURDAŞ — Onun için de son yıllarda büyük çapta entegre önemli

projelerin özel kesimde ortaya çıkması hemen hemen hiç görülüyor. Ufak yatırımlar, ufak çapta tevsiler yatırımların büyük bölümünü oluşturuyor.

AKGÜÇ — Evet, Nitekim Türkiye'de imalat sanayii yatırımlarına baktığımız zaman, 1980'den bu yana imalat sanayii yatırımlarının yavaşladığını görüyoruz. Gerek kamu kesiminde gerek özel kesimde. Bunu vurgulamakta yarar var. Türkiye, 1980 öncesinde, toplam yatırımlarının üçte birini imalat sanayiine ayırabilirken, şimdi bu oran % 20'lerin altına düşmüştür. Hatta kamu kesiminde % 6'lara % 7'lere düşmüştür. Kamu kesimi artık imalat sanayiine yatırım yapmıyor. Özel kesimde yapılan imalat sanayii yatırımı da toplam yatırımların % 20'sinin altındadır.

ALTAN — Sayın Akgüç, bunun belki bir istisnası var. Eğer bünyesinde banka veya büyük mali kuruluşlar varsa, holdinglerin, sanayi ile yakın organik ilişkisi olan bankaların büyük sanayi tesisleri var. Örneğin İş Bankası'nın, Akbank'ın ortağı olduğu büyük sanayi tesisleri var. Bunlar bu krizi başlangıçta çok daha rahat atlatabiliyorlar. Bunların çoğu da halka açık şirket görünümünde. Ama buna karşılık uzun yıllar temettü vermediler, ta Sermaye Piyasası Yasası çıkıncaya kadar. Ve arkalarında finansman gücü olduğu için o kirizi atlattılar. Şimdi onlar süratle büyüyebiliyorlar. Ama bunların içinde de daha hızlı büyüyenler dışı küçük şirketler. İhraç şansı olan şirketler. Me-

sela Şişe Cam Grubu bugün hakikaten fevkalade iyi performans gösteriyor. Bu sene 250 milyon dolarlık bir ihracat öngörüyorlar.

AKGÜÇ — İhracata karşın kârları da çok yüksek değil.

KURDAŞ — Tabii. Şişe Cam'ın zannediyorum kârlarının ciroya olan oranı fevkalade düşük.

AKGÜÇ — Kârlarının öz kaynaklarına oranı da çok düşük.

KURDAŞ — Yaratıldığı kârların enflasyondan arındırılmış öz kaynaklarına oranı çok daha düşük. Efendim, bazı şirketlerde şu oluyor. Öz kaynaklar, yani ödenmiş sermaye ve ihtiyatlar 15-20 yıl öncesinin değeriyle bilançolarda gösteriliyor. Tabii günün enflasyonla şişmiş kârlarını ona oranladınız mı, kârlılık oranı yüksek çıkıyor. Ama, sistemi enflasyondan arındırın, reel kârların çok daha düşük olduğu açıkça görülür.

AKGÜÇ — Yalnız son yıllarda biliyorsunuz, Yeniden değerlendirme bir ölçüde öz kaynakların, enflasyona göre düzeltilmesine olanak sağladı.

KURDAŞ — Biraz. O da ancak bizi bir yere kadar getiriyor işte. Ben isterseniz konuşmama bu konuyu çok iyi bilmeyen okuyucu için bir özetle başlayayım.

AKGÜÇ — Buyurun Sayın Kurdaş.

KURDAŞ — Türkiye'de enflasyonun ve biraz ileride değineceğim çerçeve içinde hükümetin takip ettiği diğer politikaların, Türk sanayiine getirdiği bu sıkıntıyı, yani, öz kaynak yaratmadaki zafiyeti ve bununla bağlantılı olarak yatırım yapıp genişlemedeki zafiyeti, mali bünyesindeki zafiyeti, bunların nasıl olduğu, bir küçük örnekle okuyucunun gözünde canlandırılabilir. Bir sanayi düşünelim, sıfır enflasyonda çalışıyor. Me-

◆ İnsanlar yabanda hazine aramasın; en iyi hazine kendi kafasındadır.

Aşık Veysel

sela 100 milyonluk toplam öz kaynağı var ve diyelim ki 10 milyon kazanıyor; % 10 kazanç, sıfır enflasyonda ciddi bir reel gelirdir. Bu ekonomide bir yıl içinde fiyatların % 100 arttığını farz ediniz. Önümüzdeki yıl bu sanayi % 15 yani 15 milyon kazanırsa, aslında reel kazanma gücünden çok şey kaybettiği hemen ortaya çıkar. Sanayi, enflasyonun % 100 arttığı bir ekonomide kârını duble etmek zorundadır. Türk sanayii enfla-



KEMAL KURDAŞ
İktisatçı - Maliyeci

yon karşısında kârlarını duble edemedi. Çünkü Türk sanayii daha önce bahsettiğimiz alışkanlıklardan kurtulamadı.

Gerçekte Türk sanayii istikrar içinde gelişmiş bir sanayidir. Türkiye Cumhuriyeti, bazı arizi dönemler dışında, dünyada ekonomik istikrarda önde ve rekorda olan devletlerden biridir. Bir kere 1920-1930'larda Türkiye'de yıllık enflasyon % 1 olmuştur. Ondan sonraki dönemlerde arizi durumlar hariç, İkinci Dünya Savaşı ve uzun dönem sonra gelen bir devalüas-

yonun yarattığı yeni şartlara uyum hariç, Türkiye'de enflasyon bir zamanlar % 1'in % 2'in altında kalmış, bir zamanlar da % 4 - % 5'in civarında seyretmiştir. 1960'lı yıllar da bir nispi istikrar dönemi idi; yıllık ortalama % 5 - % 6 bir enflasyon vardı o dönemde. Böyle bir dönemde negatif faizlere de alışmış bir sanayi, bunun sonucu finansmanda daha fazla borç kullanan, borç/öz kaynak oranı yüksek bir sanayi, birden 1970'lerin fırtınası girdi. Buna son 10 yıl demek doğru değil, aslında bu oluşum yani sanayinin zayıflaması, 1973'ten başlıyor. Birinci büyük petrol şokundan sonra, Türkiye o şoku istikrar içinde geçirecek tedbirleri almadı; bir enflasyonist genişlemeye müsaade etti. Ben ondan itibaren, sanayinin içinde olan bir kişi olarak sanayinin kârlarının reel değerlerinin azaldığını gördüm. Sebebi şu: Sanayici, 1970'li yılların başına kadar alışmış istikrara. Mesela bir zamanlar Türkiye'de satılan bir maldaki ciro üzerinden % 10 kâr standart kârıydı. Ancak % 50 enflasyon olan bir yerde % 10 kâr ile satınmaz mı, battığınızıza resmidir. O zaman sermayenin 10-15 katı, ciro yapmanız gerekir. Yapamazsanız gidersizsiniz. Birden fiyatlarını ayarlayamadılar. Bunun yanı sıra maliyetlerini düşürmek için ciddi bir anlayışları da olmadı. Çünkü görmedikleri bir çevre idi bu.

türk sanayicisi genelde enflasyon yanılığısına düşmüş, böyle yüksek bir enflasyon karşısında gerekli esnekliği ve uyumu gösterememiştir

Böyle bir enflasyon karşısında bir Batılı sanayici, hemen maliyetlerini

kırsak, stok politikalarını ayarlayarak, alacaklarını tahsil ederek, borçlanma zorunluluğunu azaltarak enflasyona reeksiyon gösterir; bir de fiyatlarını enflasyona göre ayarlama yönünde bir fiyat politikası izler. Türk sanayicisi bu esnekliği, bu uyumu gösteremedi.

AKGÜÇ — Uyum gösterememele-
rinin bir nedeni de bizim işadamları-
mızın çoğunun bilançodan, gelir tab-
losundan, nakit akışından hiç anla-
mamaları da olabilir mi? Bu bilgi eksikliğinin de bir etkisi vardır her-
halde.

KURDAŞ — Vardır Sayın Akgüç.
Ben ona «enflasyon yanılığısı» derim.
Ben bunu sanayide görmüşümdür.
Mesela 1970'lerde benim en büyük
problemim, şirketlere ettikleri kârın
bir evvelki yıla nazaran değer kay-
bettğini anlatamamak olmuştur. Me-
sela bir şirket 100 milyon lira kâr
eder, önümüzdeki sene % 30 enfla-
syon olur, o 110 milyon kâr eder ve
ögündür. Siz ona enflasyon karşısın-
da düzeltildiğinde bu kârın bir ön-
ceki yıldan daha az reel değer ifade
ettiğini anlatamazsınız. Bu yanılığ da
Türkiye'de uzun süre sürdü. Tabii bi-
lançodan anlamamak, muhasebe bil-
memek, iktisat bilmemek; doğrusu
Türk sanayicisinde bunlar da görülür
eksikliklerdir. Olumsuz etkileri ol-
muştur.

Ben 1980 senesinde, sanırım Ocak
ayında, bu olaya Türkiye'nin dikka-
tini çekmek için Dergimizde «Enfla-
syon ve Türk Sanayii» diye bir yazı
yayınladım. Orada enflasyonun öz-
kaynak yaratma gücünü azalttığını,
bu gücün azalmasında artırılan ver-
gilerin de önemli bir rol oynamaya
başladığını, binaenaleyh bütün mu-
hasebe sisteminin enflasyona göre
ayarılanması gerektiğini söyledim ve
yeniden değerlemelerden bahsettim.
Şimdi o söylenenlerden sadece yeni-

den değerlendirme o da kısıtlı bir ölçüde
sonraki dönemde gelmiştir. Biz daha
1980'in başında bunu söyledik, fakat
1980'e girdikten sonra, Türkiye as-
lında bu gidişte maalesef menfi yön-
de büyük sıçrama yaptı. 1970 döne-
minin enflasyonu ile 1980 döneminin
enflasyonu Türkiye'de kabili muka-
yese değildir. 1970'lerin enflasyonu,
Türkiye'de 1960'lara göre yüksekti.
Ama 1980'ler, enflasyonu, 1970'lerin
enflasyonunun katlanması değil dört-
lenmesi şekline getirmiştir.

Biz 24 Ocak Kararları'nda aslın-
da iki şeyi bekliyorduk: (1) Ekono-
miyi bir piyasa ekonomisinin mantı-
ğına götürmesi, (2) Ekonomiye istik-
rara kavuşturması. Ekonomiye bir pi-
yasa sisteminin mantığına götürmek
açısından, 1980 yılında ve 1981'de
olumlu adımlar atılmıştır. Ben bu-
gün de onları olumlu adımlar olarak
değerlendiriyorum. Ama ekonomiye
istikrara kavuşturmak açısından o
dönemde tamamen ters yöne gidilmiştir.
Kamu kesiminin finans
açıkları büyümüş ve o açıkların ne-
ticisinde Türkiye'de enflasyon evvel-
ki dönemlerin etkisinin çok üstünde
bir gelişme göstermiştir. Bunda zan-
nediyorum iktidarda olanların o za-
manlar Brezilya'nın tecrübesinin et-
kisinin altında kalmalarının da dahil
var. Brezilya'da «Enflasyon İçinde
Gelişme» diye bir tez çıkarıldı. La-
tinler hep böyle tezler çıkarırlar ve
5 sene sonra da çukura batarlar. O
tez dünyada biraz da Amerikalı ya-
zarların etkisiyle popülerite kazandı.
Biz de makro dengeleri madem ayar-
lıyoruz, döviz kuruna, faize, fiyata
karışmıyoruz, bunların yanı sıra bu
enflasyon tezi burada da âdeta hoş-
görü ile karşılandı. 1980 döneminin
ilk yılları biraz da muhafazakârlarla
sonraki dönemde en kötü rolü oyna-
mış ekibin bir çatışması dönemidir.
Asker, enflasyon olmayan veya en-
flasyonun az olduğu bir gelişme ta-
raftarı idi. O dönemde bir çekişme

olmuştur ve enflasyon ortalama % 30'larda % 35'lerde kalmıştır. Ondan sonra bildiğiniz gibi çok güçlü bir enflasyonist mekanizma kurulmuştur Türkiye'de. Devlet kesiminin mali bütünlüğü ve kontrolü kaybedilmiştir. Bütün güvenilirliği kaybedilmiştir.

devlet; aşırı israftan lüksten, gereksiz giderlerden doğan büyük finansman açıklarını kapatmak için önüne gelen her yere saldırmakta özel kesime haksız vergi yüklemektedir

Devlet kesimindeki, kamu kesimindeki finansman açıklarının giderilmesi için devlet önüne gelen her yere saldırmaktadır. Şimdi Türkiye'de enflasyonun özel kesime kötü etki yapmasının bir faktörü de buradan geliyor. Devlet kendi açığını kapamak için bir taraftan Merkez Bankası'nı kullanabildiği kadar kullandıktan sonra, özellikle 1980'den sonra, ekonomide özel kesimde oluşan bütün fonlara el attı. Banka kesiminde, özel tasarruf piyasasında, hepsinde. Ve bu fonları elde etmek için de zaman zaman gereksiz yüksek faizlerle piyasada görüldü. Yüksek faizli iç borçlanma da bu dönemin özelliklerinden biridir. Bir taraftan dışarıya borçlanılmıştır, bir taraftan da iç borçlanma... İç borçlanma tarihimizde hiçbir zaman bu kadar sorumsuz ölçülerde olmamıştır. Ayrıca İktisadi Devlet Teşekkülleri'nin zararını azaltmak politikası da özel kesimin durumunu zorlaştırmıştır. Devlet, KİT'lerin zararını verimliliklerini artırarak azalt-

sa idi savunulabilirdi. Halbuki yarı tekel durumunda olan bu teşekküller mütemadiyen zamlar yapmışlardır. O da özel kesimin maliyetlerini devamlı maliyet enflasyonu istikametinde yu-karıya doğru itmiştir.

AKGÜÇ — Sözüünüzü kesiyorum ama, maliyet enflasyonu ile talep enflasyonunun, firmalar üzerinde etkisi



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

farklı. Talep enflasyonunda firmalar, enflasyon koşullarına daha kolay uyum sağlayabiliyorlar.

KURDAŞ — Bir taraftan maliyetler arttı, bir taraftan da talep enflasyonunun icaplarına tam uyulmadı. Tabii maliyet arttı derken, faizlerin zaman zaman devlet kesiminin oynaması ile aşırı yükseldiğine de işaret edelim. Banka kesiminin de özel kesimin durumunu zorlaştırıcı bir katkısı olduğunu söyleyeyim. Çünkü banka kesimi, yine tarihten gelen alışkanlıklarla maliyeti yüksek bir kesim. Büyük marjlarla çalışıyor, bu dönemde bankalar da enflasyon-

dan kaçınmak için kendi yüklerini de özel kesime yüklediler, onun da bir tesiri oldu.

Burada bir de vurgulanacak husus bence, devletin israftan, lüksten, aşırı giderlerden doğan büyük finans açıklarını karşılamak için vergi sistemine özel kesim açısından çok hak-sız yüklemeler yapmış olmasıdır. Bu dönemde, biliyorsunuz, Kurumlar Vergisi ve onun eklentileri olan fonlar, özellikle 1980'den sonraki dönemde, hep % 50 düzeyinde seyretti. Bir ekonomi düşünün, enflasyon muhasebesi kabul edilmemiş, yalnız sınırlı bir yeniden değerlendirme imkanı verilmiş, kazançların büyük bir parçası enflasyondan oluşuyor, devlet onu hiç dikkate almadan, şirketlerin kazançlarının yarısını vergi diye alıyor. Bu dönemde Sosyal Sigortalar'ın yükü de özel kesime, işletmeciye, biliyorsunuz % 20'lerden % 35'lere kadar bir tırmanış gösterdi. Bugün için bu vergiler çok ağırdır. Hatırlar mısınız? Kurumlar Vergisi % 50'ye çıktığı zaman 1980'de, ben feryat edip durdum. O zamanki yönetime de defaatle söylemişimdir. «Yanlış bir politika, özel kesim eziliyor, şimdi bir de siz onun vergisini yükseltiyorsunuz.» demişimdir. Bugün de bu politika devam ediyor.

AKGÜÇ — Yalnız sizin de başta söylediğiniz gibi, bundan kaçabilen geniş bir kesim var.

KURDAŞ — Ona ayrıca geleceğim.

AKGÜÇ — Vergiden sürekli kaçabilen, vergi kaçakçılığı yapanlar bir yana, işte ihracat istisnası, yatırım indirimi istisnası gibi çeşitli Kurumlar Vergisi istisnalarından yararlanarak aşağı yukarı hiç vergi ödemeyen de bir kesim oluştu.

KURDAŞ — Yalnız Sayın Akgüç, orada da bir gözlem yapmalıyız, zannediyorum. Türkiye'nin son 20 yıllık

sanayileşmesi, aslında vergiye bağlılığı daha yüksek, halka açıklığı daha kuvvetli büyük müesseseler yarattı. Mesela 1960'larda tahmin ederim ki, vergiden kaçabilen sanayici oranı, vergiden kaçamayan sanayiciye nazaran daha yüksek idi. Şimdi nispeten azalmıştır, doğrusu. O zaman mesela sanayicinin % 70'i vergiden kaçabiliyorsa, bugün bu oran belki % 30'dur, belki % 35'tir. Yeni kurulan şirketler hep büyük kuruldu. Özellikle 1965'ten bu yana. Bu şirketlerin maliyenin ağından kaçması çok zor. Çok sayıda personel istihdam eden, profesyonel yöneticiler tarafından idare edilen şirketlerde vergi kaçakçılığı yapmak zor. Halka kapalı şirketlerde bir ölçüde vergi kaçırılmak imkanı vardır. Ancak o da oransal olarak düşüktür. Ayrıca şirketlerin kanuni defterlerine kaydedemedikleri, ekstra giderleri, hatta ödedikleri haraçlar vardır. Bunlar da bir cins görünmeyen vergilerdir. Bunları nasıl karşılayacaksınız? O zaman bir küçük kaçak yaparsınız. Ama bu kaçak çok sınırlıdır.

türkiye'de büyük ve halka açık sanayi, enflasyonun ve maliyet artışlarının etkisinde kalmıştır; teşvik tedbirleri anlamını yitirmiştir; bu nedenle imalat sanayii yatırımları büyük ölçüde azalmış, hatta durmuştur

Benim kanım şudur: Türkiye'de normal sanayi, orta ve büyük boy sanayi, özellikle çok büyük ve halka

açık sanayi, bu ağır yani enflasyonun, muhasebe düzeninin enflasyonu dikkate almayan durumunun, ağır vergilerin, maliyet artışlarının ciddi olarak etkisinde kalmıştır. Bunlardan başka enflasyonun özel kesimi sarsmasının bir nedeni daha var. Enflasyon teşvik tedbirlerinin de manasını azalttı. Mesela yatırım indirimi. Şimdi diyelim ki 10 milyarlık bir yatırım yapıyorsunuz. Pek yapan yok ya, yapıyorsunuz diyelim. % 50'si yatırım indirimi, 5 milyar. Üç yıl yatırım yapıyorsunuz 4 üncü 5 inci yıl kâr ediyorsunuz. O zaman bu 5 milyar indiriyorsunuz. Ancak bugünkü 5 milyar ile 5 sene sonra vergiden indireceğiniz 5 milyar aynı değildir. Hele böyle % 70 - 80 enflasyon dönemlerinde. Binaenaleyh yatırım indiriminin manası kalmamış veya çok azalmıştır. Parasal olarak verilen teşviklerin etkisi kalmamıştır.

AKGÜÇ — Ama ihracat istisnası, hızlandırılmış amortisman ayrılması,..

KURDAŞ — İhracat istisnası, aslında tabii o da üzerinde durulacak ve belki de tenkit edilecek bir husus. Türkiye ihracatını, rasyonel döviz kuru politikası ile yani bedelini ithalatçıdan tahsil ederek teşvik edecek yerde, birtakım vergi iadesi namı altında suni primler verdi. Bu primler, tabii Türkiye'de büyük bir sulistimal yolu açtı. Bu açılan sulistimal yoluna bir de vergi istisnası eklenmiştir. İhracat istisnası çifte istisnadır. Onun için bu dönemde bu vergi açısından kaçanlar kimler dersiniz, ben, iktidarın teşvik sisteminden, özellikle ihracatı teşvik ve vergi istisna sisteminden yararlanan kesim derim. Bir de küçük sanayi kesimini bunlara eklerim. Küçük alle işletmelerinin önemli bir bölümü de vergiden kaçınmak imkânını bulmuştur. Buna karşı orta ve büyük kesim çok

büyük ıstırap çekti. Onun için özel kesimin imalat sanayi yatırımları büyük ölçüde azaldı, hatta durdu. Zannediyorum böylece sanayide içinde bulunduğu durumu özetlemiş oldum.

ALTAN — Ben bir saplama yapabilir miyim? Şimdi bu yüksek faiz uygulamasının kötü yanları yanında müspet yanları da var. Evvelce özel kesimde yanlış yatırım daha fazla yapılıyordu, negatif faizle. Çok fazla riske giriliyordu, pek çok yatırım bu nedenle sonuçlanmadan yarıda terkedildi.

KURDAŞ — Düşüncesizce yatırım yapılıyordu.

ALTAN — Evet, düşüncesizce. Bu yüksek maliyet, onların bu tür maceralara girmelerini azalttı. Bir de devlet gerçekten yatırımcıya, sanayi yatırımcısına hatırı sayılır teşvikler veriyor. Bunun içinde, demin bahsettiğiniz yatırım indirimi dışında, içerdiden alınan makinelerin de teşvik primi var, gümrük muafiyeti var, faiz sübvansiyonu var.

AKGÜÇ — Kaynak Destekleme Fonu'ndan ödenen primler var.

ALTAN — Dolayısıyla devlet, yatırım yapması için gerçekten sanayiye samimi olarak teşvik uygulamaya çalışıyor ve kendini de büyük bir yükün altına sokuyor.

KURDAŞ — Sayın Altan, onun tam bir yüzdesini hesaplattınız mı? Devlet, teşviklerle yatırımın yüzde kaçını karşılıyor?

ALTAN Yaptırdım efendim. Bakınız 54 milyarlık bir yatırımda, 24 milyarlık teşvik ödemiş devlet. 29 milyar da müteşebbisin sağladığı fon var. Devlet müteşebbisin koyduğu fonun % 86'sı oranında teşvik yolu ile kaynak sağlamış.

KURDAŞ — İşte ben sanayideki çikmazı size hemen dramatize ede-

yim. Diyelim ki sanayici yaptığı yatırımın % 40'ı oranında teşvik görmüştür. Ancak, bu sabit ve bir kerede sağlanan bir teşviiktir. Sanayi ondan sonra her sene % 60 enflasyonun tahribatına maruz kalmıştır. İşin faclası buradadır.

ALTAN — Başlangıçta devlet bu kadar büyük fedakârlıkla sanayiî kuruyor, ondan sonra o sanayilin çalışması için gerekli ortama izin vermiyor.

KURDAŞ — Sanayi bir manada ölü doğuyor. Veriyorsunuz enjeksiyonu, ama yine ölü doğuyor. Onun için hesabını bilen adam girmez yatırımı. Bana herhangi bir yatırım getirdikleri zaman çalıştığım yerlerde şunları söylerlerdi: «Ama şu şu teşvikler var.» Ben de «Bütün bu teşviklerden sana yüzde kaç geliyor? % 35 veya % 40 diyelim. Tamam sen devletin sağladığı yatırımın % 40'ı kadar teşvikle işe başladın. Ondan sonra, bu sene % 80 bir enflasyon çok muhtemel gözüküyor. Önümüzdeki en azından 5 senede birikmiş dış borç yükünün altında Türkiye hep ezilecek. Sanayi onun etkisinden nasıl kurtulacak? Bu teşvikler seni fırına itiyor. Girdikten sonra fırının hararetini seni eritecek. Onun için hesabını başka türlü yap. Ne kadar kaynak yaratabilirsin? Bu enflasyon ortamında sen nasıl yaşarsın? İşte onu düşün.» diyorum. Türkiye, canını dişine takıp enflasyonu önlemek zorunda. Zaten biliyorsunuz, kapitalist ekonomi istikrar ekonomisidir. Kapitalizmin bütün tarihi başarısında istikrar esas rolü oynamıştır. Türkiye de bunu yapmak zorundadır.

AKGÜÇ — Pazar ekonomisinin temel koşullarından birisi de istikrardır. Yüksek enflasyon ile pazar ekonomisi birbiriyle bağdaşmaz.

KURDAŞ — Gerçi pazar ekonomisi bu enflasyonu makro düzeyde dengeler, ama makro düzeyde den-

gelemek de yetmiyor; bütün alt mikro düzey, işletmeler allak bullak oluyor. Sonra Sayın Akgüç, biz denge derken hep % 4 - 5 bilemediniz % 8 enflasyon düşünüyoruz. % 80 enflasyonu dengeleyen ne pazar ekonomisi olur, ne Allah ekonomisi olur. Mesela Batı'da 1970'lerde enflasyon iki rakama çıktı. Ne borsa kaldı, ne ekonomi kaldı. Onun için derhal ne yapıp yapıp enflasyonu % 5'in altına çektiler. Bugün Batı'da yıllık enflasyonu % 5'e yükselme temayülü gösteren ekonomilerde devlet reisleri, hükümetler derhal terörize oluyorlar. Mümkün değildir o ülkelerde bu mantıksızlığı, bu yüksek enflasyon sağmalığını halka anlatabilmek, halka kabul ettirebilmek. Bizde ise bu senenin enflasyonu % 70 - % 80 dolayında ölçülüyor. Daha dördüncü ayda enflasyon % 26'ya çıkmış durumda. Bu sistem içinde siz sanayinin sağlığını nasıl korursunuz, sürdürürsünüz? Nasıl ekonomide haksız kazançların doğmasını önlersiniz? Teşvik verseniz bir türdür, vermeseniz başka bir türdür. Onun için hükümet, kendine, devlete çekidüzen vermek zorundadır. Bu lükse, bu israfa değil Türkiye, dünyanın hiçbir ekonomisi, en zengin ekonomileri dahi tahammül edemez.

türkiye'de rant geliri
faiz geliri sağlayan
küçük bir kitlenin
milli gelirden aldığı
pay giderek artıyor;
bunların olanaklarını
vergi yoluyla
azaltmak gerekir

ALTAN — Evet, devletin hem kendi israfına, lüksüne bir fren koy-

ması lazım, hem de özel kesimin. Şu anda Türkiye'de milli gelirin dağılımına baktığımızda, rant geliri sağlayan, faiz geliri sağlayan kitlenin -ki bunların sayısı oldukça azdır- milli gelirden aldıkları pay giderek artmaktadır. Bu kitlenin imkânlarını da vergi yoluyla azaltmak lazımdır ki, devlet hem kendi bütçesini denkleştirensin hem de bunların israfını, lüks harcamalarını önlesin.

KURDAŞ — Ekonomide istikrar olsa, mesela şu suni ya da hayali ihracat olmaz. Siz ekonomide makul bir döviz kuru politikası izlersiniz, adama % 3 teşvik bile verseniz yeter. Çünkü vereceğiniz reel teşviiktir. Ama % 30 vergi iadesi vereceksiniz, Tah-takale kuru ile resmi kur arasında % 5 fark var. oradan % 5 fark ile dövizini alacak, sonra gelip size % 30 primle satacak; fazlalığından, aradaki farktan yararlanacak. Bu sistem içinde tabii ne gelir dağılımında adalet olur ne rasyonel sanayileşme olur; bu, kötünün günü olur. Nitekim Türkiye bütün gayretlerinden sonra, ekonomik gücü şimdi 10 sene evveline göre reel olarak artmamış, tersine büyük bir dış borç yükü altında geleceği büyük sorularla adeta ipotek altına alınmış bir ekonomi haline gelmiştir. Mutlaka istikrara dönülmelidir.

ALTAN — Gelir dağılımı bu kadar bozulduğuna göre, çok küçük bir kesimde büyük gelir potansiyeli, servet birikimi olduğuna göre, onun kontrolü çok daha kolay olmaz mı?

KURDAŞ — Onları yakalayamazlar bunlar. Kolay yakalayamazlar. O kesim vergi ahlakı en düşük kesimdir. Onlar çoktan servetlerini dışarıya transfer etmişlerdir. Nasıl yakalayacaksınız onu? Yalısını vergilersiniz, otomobilini vergilersiniz. Üstelik yüzde kaç vergilersiniz? Tabii

vergilendirmeyin demiyorum, Sayın Altan.

ALTAN — Benim üzerinde olduğum şu efendim: Bugün Türkiye'de 10 trilyonun üzerinde faiz geliri var. Türkiye'de belirli bir dar kesim bu geliri elde ediyor.

AKGÜÇ — Daha fazla. Yalnız bankaların, özel kesimin değil kamu kesiminin ödediği faizleri de hesaba katmak lazım. 12 trilyondan fazla devletin iç borcu var. Bugün döviz tevdiat hesaplarıyla birlikte 20 trilyonun üzerinde mevduat var. Yalnız devletin ve bankaların ödediği faiz 15 trilyonu aşar. Milli gelirin çok önemli bir kısmını faiz gelirleri oluşturmaya başladı.

KURDAŞ — Hepinizin dikkati onda. Bugünkü bu enflasyon ortamında mevduat sahiplerine fazla yüklenemezsiniz. Onu kaldırmamanın yolu var. Enflasyonu önleyin, o zaman 15 trilyon çok daha düşük rakamlara iner. Milli gelirin dağılımında faiz gelirleri lehine ortaya çıkan aşırı denge-sizlik giderek azalır ya da kaybolur.

ALTAN — İşte enflasyonu önlemek için bu kesimden asgari ücretten alınan vergi kadar bir vergi stopajı yapılamaz mı? Kaçırma olmasın diye devlet tahvilleri ve Hazine bonoları da vergilendirilemez mi? Şu anda pek çok büyük sanayici ve banka bu yoldan, ödemesi gereken Kurumlar Vergisi'nden de kurtuluyor.

KURDAŞ — Orda tabii ufak tefek bir şeyler yapılabilir. Fakat bence esas olabilecek şey devlet kesimindedir. Devlet kesiminin rakamlarını ortaya koyalım. 21 trilyonluk bir konsolide bütçe giderleri, 5 trilyon da borç ödeme bütçesi var, etti 26 trilyon. 9 trilyon da fonlar öngörülüyor. Etti 35 trilyon.

AKGÜÇ — Ama onlar içerisinde karşılıklı transferler var. Konsolide

ettiğiniz zaman, 35 trilyona ulaşmaz.

ALTAN — Transfer harcamaları da dahil oluyor. Toplam 30 trilyon denlebilir.

KURDAŞ — Borcun kapital ödemesi ayrı bir bütçede.

AKGÜÇ — Anlıyorum da efendim, bu yıl o fonların bir kısmı bütçeye transfer ediliyor.

KURDAŞ — Ama kaç? 1,5 trilyon kadar.

AKGÜÇ — 1,5 trilyonunu transfer ediyorlar.

KURDAŞ — Borçlarla 34 trilyon diyelim, Belediyeler, mahallî idareler; 6 trilyon da ona koyun. Etti 40 trilyon. 72 trilyonluk bir milli gelirden 40 trilyonu siz devlet kesimi olarak almak istiyorsunuz. Bunu sıfır enflasyonla hesaplırsanız, bugünkü vergi sistemi ile aşağı yukarı 28 trilyonu zor sağlırsınız. Kamu kesiminde 12 trilyonluk açık var demektir. İşte orada büyük imkân var, meselenin çözümüne oradan başlanmalı, Benim kanımca devletin yatırımlarında da tüketim harcamalarında da muazzam tasarruf imkânı var. Ben Ankara'ya her gidişimde inanın dehşete kapılıyorum. Ben dünyanın aşağı yukarı 130 devletinden 80'ini görmüş bir insanım. Kanımca hiçbir devlette bu kadar büyük görünürlük israf yok. Son üç senedir habire taş duvar, devlet dairesi yapıyorlar.

ALTAN — Bir taraftan devletin israfını önlemek lazım, diğer taraftan da devletin gelirini artırmak lazım. Şimdi kolay ve haklı gelir artış yolu olarak bu menkul sermaye gelirlerinin vergilendirilmesi görülüyor.

KURDAŞ — Ben bu menkul sermaye gelirlerinin vergilendirilmesinde çekingenim. Sebebini söyleyeyim. Siz bunu yaparsanız bakın ne olur? Siz devletli ciddi olarak ele alın. Şu

40 trilyonluk kamu harcamasını meselâ 8 trilyon azaltın, ekonomi olarak hiçbir şey de kaybetmezsiniz. Türk devleti 10 sene devlet dairesi yapmazsa ne kaybeder? Türk devleti 10 sene araba almazsa ne kaybeder? Mefruşat almazsa ne kaybeder? Hiçbir şey kaybetmez. Siz bu harcamaları kestığınız zaman, enflasyon oranı da % 40'lara doğru bir iniş gösterir. Siz faiz politikanızdaki ayarlama ile, devleti de özel kesimin fon pazarından çıkarırsanız, faiz oranı düşer. Faiz alanların geliri 14 trilyondan 7 trilyona iner. Bunu da makul ölçüde vergilendirebilirsiniz. Yalnız bütün dünyada bu kabil kazançları vergilemekte çekingenlik var, çünkü çok seyyaldir. Bu kazançlar vergi korkusu ile banka sistemine gelmezse, başımıza daha da büyük dert çıkar. İşte o dengeyi iyi kurmalı, Ben boş ümit vermek istemem. Ankara'da yapılması gereken şey, devletin düzene sokulmasıdır. Bütün kamu tüketim harcamaları kontrolden geçirilmelidir. Bütün yatırım harcamaları kontrolden geçirilmelidir. Nedir? Sokak yapıyoruz, kaldırım yapıyoruz. Bunların ekonomiye faydası ne, katkısı ne?

AKGÜÇ — Sayın Kurdaş, vergi sistemimizde alışılmış yerleşmiş esaslar vardı. 1984 yılına kadar mevduat faizinden % 25 vergi kesintisi yapıldı, hatta hamillne yazılı hesaplarda bu oran % 30 yükseldi. Buna herkes alışmıştı. Ne diye bunu % 10'a indiriyorsunuz, enflasyonun azgın olduğu bir dönemde? Bunun iki türlü olumsuz etkisi var.

KURDAŞ — Orasını pek iyi anlayamadım.

AKGÜÇ — Eskiden menkul sermaye iratlarında % 25 vergi kesintisi vardı. Şimdi ne lüzum vardı enflasyonun azdığı bir dönemde bunları % 10'a indirmenin? Bunun bir anlamı yoktu. 1984 yılında kesinti oranını

% 10'a indirdiler. Böyle ödünler verdikten sonra bu ödünleri geri almak zorlaşıyor. Ama başta bu ödünü vermenin bir mantığı yoktu. Kaldı ki, halk bankadan mevduatını çeker diye, ekonomik politikanızı ipotek altına sokamazsınız.

ALTAN — Burada olayı yumurta - tavuk hikâyesine benzetiyorum. Birisi diğnerinin sebebi ve neticesi oluyor.

faizin vergi
matrahından
indirilmesi ile faizin
vergilendirilmesi
birbirini dengelemelidir;
yanlış uygulamalar
devletin vergi kaybına
yol açmaktadır

AKGÜÇ — Sonra kaldı ki, faizin vergi matrahından indirilmesi ile faizin vergilendirilmesi birbirini dengelemelidir. Vergi mükellefi ödediği faizi vergi matrahından düşüyor; Gelir Vergisi ve Kurumlar Vergisi mükellefi. O zaman onun en az % 40 oranında vergi avantajı oluyordu. Faizi alan kişi de yüzde 30-40 vergi öderse bu dengelenir. Şimdi krediyi % 100 maliyetle alıyor, Kurumlar Vergisi'nden faizini düşüyor. Böylece % 48 vergi tasarrufu sağlıyor. Devlet % 48 kaybediyor. Buna mukabil o geliri elde eden kişiden ancak % 10 vergi alabiliyor. Böylece devletin bir vergi kaybı oluyor, vergi oranlarındaki dengesizlik dolayısıyla.

ALTAN — % 10 alabiliyor, eğer mevduat olarak bankada ise. Eğer Hazine bonusu ise onu da alamıyor.

AKGÜÇ — Açık söylemek icap ederse, mevduattan dahi tam % 10

vergi aldığından şüpheliyim. Çünkü bugün o kadar çok açık kapı var ki, örneğin adam mevduat sertifikası alıyor kendi adına. Ondan sonra o mevduat sertifikasını şirket adına çeviriyor ve şirkete faiz vergi kesintisi yapılmadan ödeniyor. Şirket bu faiz gelirini beyan etmeyince, sıfır vergi ile faiz geliri elde ediliyor. Şimdi vergi denetimi de çok etkisiz olduğu için, bu tür işlemler rahatlıkla yapılıyor.

ALTAN — Bankaların bu seneki bilançolarını gördünüz, ödedikleri vergileri de gördünüz. Bu bankaların hepsi normal olarak Kurumlar Vergisi ödüyorlardı birkaç sene öncesine kadar. Şimdi hemen hemen hiçbir vergi ödemiyor. Hepsi Hazine bonoları faizi ile vergi matrahlarını sıfıra indirdiler. Burada bir pürüz, bir çarpıklık var.

KURDAŞ — Tabii tabii hiç şüphesiz. Burada aslında hükümetin ekonomiyeye keyfi müdahaleleriyle, ağırlığı artan bir karışıklık var. Bir haksızlık var. Bu düzeltilmesin demem. Bu durum saçmadır. Bankalar paralarını devlet tahviline, Hazine bonolarına yatırıyorlar. Bunun nedeni, devlet tahvillerine sağlanan vergi avantajıdır. Devlet, bankaların fonlarını kendisine çekerek israfını rahatlıkla yürütebilsin diye, devlet tahvillerine, Hazine bonolarına vergi avantajları getiriyor. Meselenin çözümü devletin israfının önlenmesidir. Onun için devletin Ankara'daki israfının elini kırmak istiyorum.

ALTAN — Biz ikisini birden istiyoruz.

KURDAŞ — Yapmazlar. Eğer Ankara kendisine çokli düzen vermeye başlasa, bütün bu karışıklığa da neden kalmaz. Bir kere devleti para piyasasından çekersiniz. Siz bütçenizi denk getirin, bu vergisiz devlet tahvili, Hazine bonusu ve saire oyunların

hiçbirini yapmaya gerek kalmaz. O tahvillerin kazancını istisnaya tutmaya gerek kalmaz. Bankaları dejenere etmeye gerek kalmaz. O zaman piyasa-fon bollanırsa, devlet kaynakları kendi çekmezse, mevduata da bu kadar yüksek faiz vermeye gerek kalmaz. Enflasyon da biraz daha hızlı düşer. Bunlar yapılmadığı için ortada büyük bir karışıklık var. Aslında bir manada Türk ekonomisi, bir melanet, bir kötü niyet ekonomisi haline dönüştü. Kim ki melun, kötü niyetli, bir yerden vuruyor. Kim ki masum, iyi niyetli, okkanın altına giriyor. Bunu tabii her tarafta kırmak lazım. Bu ekonomiyi bu hale getiren insanlar da Türkiye'nin karşısına bir piyasa sisteminin savunucuları olarak çıktılar. Evet, piyasayı kanunla ve tebliğle yönetmiyorlar; ama fiyatlarla oynayarak, ekonomiye en vahim müdahaleyi yapıyorlar. Çizdiğimiz tablo bu müdahalenin örneğidir.

AKGÜÇ — Ekonomiye müdahale edilmediği sadece propaganda; yine tebliğler çıkarılıyor, yine fonlar konuyor, fonlar kaldırılıyor: ekonomiye, hiçbir dönemde olmamış biçimde keyfi müdahale ediliyor.

türkiye'de artık ekonominin düzelmesi daha da zorlaşmıştır, ağır dış ve iç borç yükü, ülkemizde bundan sonra enflasyonist politika izlememe şansını giderek azaltmaktadır

KURDAŞ — Eskiden idari yasaklama metodu vardı. Şimdi yasaklamıyor. Doğru, bu piyasa sistemine daha

uygun. Ama fiyatla oynuyor, fon konuyor, fon kaldırıyor. Faiz oranını yükseltiyor, vergi istisnası veriyor, vergi istisnasını kısıyor. Bütün bunlarla oynuyor ve hepsi ile de Ankara oynuyor ve Ankara'da da belki 15 kişi oynuyor. Ekonominin bütün finansal gücü de onların elinde. Bütün fiyat mekanizmasının idare gücü Ankara'da. Karmakarışık bir tablo çıkartıyorlar ortaya. Hem karmakarışık, hem de korkunç ve gayri adil.

AKGÜÇ — Efendim, komuoyuna açıkça şunu da söylemek lazım: Türkiye'de artık ekonominin düzelmesi daha da zorlaşmıştır. Bir devlet bütçesi düşünün ki normal gelirlerinizin aşağı yukarı % 30'unu faiz ödemesi olarak ayırmak zorundasınız. Bugünkü rakamlar ortadadır. Devletin normal vergi geliri 15 trilyondur ama bunun 4-5 trilyonu faiz ödemesidir. İş artık bu düzeylere gelmiştir. Ve bu borçlar katlanarak da büyümektedir. Bir yerde bunu kesmek lazımdır.

KURDAŞ — Evet, ağır dış borç yükü artı ağır iç borç yükü, Türkiye'nin bundan sonra enflasyonist politika izlememe şansını çok zorlaştırmaktadır. Türkiye istikrara 1983'de gelebilirdi. Hatta 1982'de istikrara ulaşabilirdi. Dış borç nispeten makul ve bugünkünün yarısı düzeyinde idi; iç borç ise hemen hemen yok gibi idi. İşte o dönemde ekonomiye istikrarı getiremeyen ekibin, bu şartları Türkiye'nin başına yıktıktan sonra, Türkiye'yi istikrara kavuşturmasını ümit etmek, bence gülünç olur. Ben onun için söylenen hiçbir lafa inanmam.

AKGÜÇ — Şu kaygı belirdi. Bazı Latin Amerika ülkeleri gibi enflasyonu kesinlikle önleyemeyeceğimiz bir sürece giriyoruz kaygısı...

KURDAŞ — Çok muhtemeldir ki dönüşü olmayan bir yola girmiş, bir noktaya erişmiştir Türkiye: bu iç borç

ve dış borç yığıntısı ile. Düşünün dış borcun senelik taksidi, borç ve faiz bir arada milli gelirimizin % 14'ü. Dönüşü olmayan bir yola gelinmiştir. Şimdi bu konuyu Dergimizin kamuoyunun dikkatine bu şekilde tekrar getirmesi, bence büyük hizmettir. Çünkü Türk aydını da kime vuracağını bilemiyor. Gazetelerde bundan bir ay evvel ilanlar gördük. Dendi ki: «Sanayiciler şikâyet ettiler ama kârları katlandı.» Bazısının hakikaten katlanmış. Fakat o katlanan kârları öz kaynaklara, özellikle enflasyondan arındırılmış öz varlıklara oranladığımızda çok düşük, bazılarında % 1-2'yi aşmıyor. Bu enflasyon ortamında yaptıkları kâr değil. Bunların hepsi enflasyon yanılığısıdır. Biz nominal kârlara bakarak bu düşük kâr oranlarını âdeta işin temeline inmeden sanayiciyi itham etmek için kullanıyoruz. Aslında bu dönemin en çok sıkıntısını, ezasını çeken kesim, çalışanlarla birlikte haysiyetli sanayici kesimdir. Bunu bağırarak söylemek lazım. Bu kesim çok ıstırap çekmiştir. Bu kesimin oluşması için biz Türkiye'de uzun yıllar sarfettik ve fedakârlıklar yaptık. 1950-1960 hatta 1970 Türkiye'yi özel bir sanayi kesimine kavuşturmak için sarfedilen yılların hikâyesidir. Şimdi o kesim anemiktir. O kesimin haysiyetli evladı hasta vaziyettedir. Bunun sorumluları Türk tarihine çok ağır bir ithamla gireceklerdir. Bunun günahı ile gireceklerdir.

ALTAN — Efendim, bu yalnız sanayi kesiminin problemi değil. Bankacılık kesimini de otomatik olarak ilgilendiriyor. Çünkü sanayiın hastalığı bir yerde bankacılık sisteminin de hastalığı. Banka ile sanayici arasında bugün bir hesaplaşma yapılsa, pek çok sanayici piyasadan çekilmek zorunda kalır. Belki yerlerine başkaları gelir, ama birçok sanayici de batar. Şu anda bankaların bilançoları biraz şeffaf ise de aslında tam şeffaf

değil. Bankaların pek çok riskli kredilerini, geri dönmeyen kredilerini bilançoları göstermiyor.

KURDAŞ — Müşteriniz zaaf içinde olursa, siz sağlıklı olabilir misiniz?

ALTAN — Gerçekten bütün bunların düzelmesi için, evvela enflasyonun aşağı çekilmesi, devletin bütçesinin bütün fonları da kapsayacak şekilde bir denetim içerisine sokulması zorunlu. Yine pozitif faiz olmak kaydıyla, akılcı, dengeli, belki daha yavaş ama sağlıklı bir büyüme hızı ile Türkiye'nin düze çıkması mümkün.

AKGÜÇ — Şimdi bu pozitif faizi de şöyle düşünmek lazım. Enflasyon hedefimize göre faiz pozitif olmalıdır. Hedefiniz % 33 - % 35 enflasyon ise, ona göre faiz belirlenmelidir. Carl enflasyona göre faizi pozitif yapmaya kalkışırsanız, dengeyi bulamazsınız.

KURDAŞ — Tabii o noktada faisli daireye giriliyor. Onun için birinci etapta enflasyonu % 20'lerin, %10'ların altına çekeceksiniz, ve sonunda da % 5'in altına çekeceksiniz. Kapitalist sistem bu enflasyonla yaşayamaz. Sistem böyle dizayn edilmemiştir. Bu sistemin dizaynında enflasyon yoktur.

AKGÜÇ — Tabii böyle dizayn edilmemiş bir sisteme hızlı bir enflasyon getirdiğiniz zaman, ister istemez hızlı enflasyon politikası istikrarsızlığa da yol açıyor. Türkiye bunu 1958'lerde yaşadı. 1980'lerde yaşadı. Şimdi 1990'lara girerken bu istikrarsızlığı yaşıyor.

KURDAŞ — Ben sizi tamamlıyorum. Başka memleketlerde böyle bir ekonomi politikası olsa, o memleket çoktan patlardı. Türk halkı mütehammil, Türk halkı sabırlı, Türk halkı her şeye rağmen devletine saygılı bir halk. Yoksa son 5 senede işçi ücretlerinde

olan reel kıyım, büyük tepkilere yol açardı.

AKGÜÇ — Son sekiz yılda reel ücretlerde düşüş en az % 50.

KURDAŞ — Sanayicinin, işçinin, ekonominin iyi evlatlarının çektiği bu sıkıntılar her yerde muazzam patlamalar yaratırdı. Biz gene sabırlı bir milletiz. Ama korkarım bir yerde bu sıkıntıların doğuracağı tepkiler kontrol edilemeyebilir. Bu bakımdan Türk halkıyla alay da etmemeli. Çünkü ben Ankara'daki politikacının Türk halkı ile alay ettiği kanısına zaman zaman kapılıyorum. Efendim, hani «Aç olan kimdir? İsterlerse pantispanya alsınlar.» türünde laflar ediyorlar. 70 bin lira ile 4 çocuk geçindiren bir aileyi düşünün. Nasıl bir meskende oturacak, ne ile beslenecek?

AKGÜÇ — Bugün gerçek bu. Düşük gelir düzeyinde olan vatandaşlarla konuştuğumuz zaman, ekmekten başka bir şey yiyemediklerini açıkça söylüyorlar. Türkiye'nin gerçeği de budur. Ama hâlâ birkaç milyon vatandaşımızın yaşam düzeyine bakarak kamuoyunu yanıltmakla, aldatmakla vakit geçiriyoruz.

**sonuç: türkiye'nin
en ivedi, zaman
kaybedilmeden
çözülmesi gereken
sorunu enflasyondur**

Bugünkü toplantımızın da ortaya koyduğu gibi, Türkiye'nin en ivedi, zaman kaybedilmeden çözülmesi gereken sorunu enflasyondur. Sürekli ve hızlı enflasyon, ciddi sanayicilerde ağır finansman sorunları yaratmaktadır. İşletme sermayesi gereksinimini ve sabit sermaye yatırımlarının tutarını büyük ölçüde artırdığı gibi, fir-

maların fon yaratma kapasitelerini de daraltmaktadır. Ayrıca gelir dağılımını bozmakta, ulusal gelir içinde ücretlerin payını düşürürken, özellikle faiz gelirlerini artırmakta, üretken kesimden, rantiyeye kesimine kaynak aktarılmasına neden olmaktadır. Sağlıklı bir ekonomide ulusal gelirin 2/3'ü ücret gelirlerinden, 1/3'ü ise sermaye gelirlerinden oluşurken; son yıllarda ülkemizde bu oranlar 2/3 sermaye geliri, 1/3'ü ise emek gelirleri şekline dönüşmüş, Türkiye gelir dağılımı en bozuk ülkeler arasına girmiştir.

«Enflasyonu istersek düşürürüz» şeklinde övünmeler yeterli olmamakta, enflasyonu gerçekten kısa sürede belki birkaç aşamada tek rakamlı hale indirmek gerekmektedir. Toplantıya katıldığınız için teşekkür ederim.

Dergi'nin Notu : Yukarıda sunulan «Açık Oturum» 5 Mayıs 1988 tarihinde yapılmıştır.

◆ Bolluk da yokluk kadar arkadaşları birbirinden ayırabilir.

William Cowper

◆ Ne yazık ki, vücudun çökmesi zekânın olgunluk zamanına rastlar.

Ahmet Haşim

◆ Karanlık bir işten aydınlık bir hayat doğmaz.

B.C. Forbes

◆ Yanılmalara saygı duyunuz; onlar olmasaydı gerçekleri nasıl ortaya çıkarabilirdiniz?

Cemil Sena

◆ İnsanın kaderini, kontrolün olmayan değişkenler etkiler.

A. Toynbee

Sermaye Piyasası

Doç. Dr.
M. ŞÜKRÜ TEKBAŞ

4 Şubat tarihinden itibaren sürekli düşen hisse senedi fiyatları Nisan ayı içinde de bu eğilimini devam ettirmiş ve bunun sonucunda Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Endeksi 433.55 puan gerileyerek 1351.48 puandan 917.93 puana inmiştir (*). Geçen yılın Mayıs ayında 833.51 puan ve Haziran'da 1050.91 puan olan Endeks, böylece sonraki süre içinde ilk defa 1000 puanın altına gerilemiştir.

Ay içinde bütün hisseler değer kaybetmiş ve değer kaybı bazı hisselerde % 54'e varacak kadar büyük boyutta ortaya çıkmıştır. Mart'ta 2800 TL olan Gübre Fabrikaları, değerinin yarısından fazlasını yitirerek 1300 TL'ye inerken, değer kaybı Olmuksa ve İzocam'da % 44, T. Şişe Cam'da % 40, Kav'da % 37, Kordsa'da % 35, Akçimento ve Lassa'da % 34, Anadolu Cam'da % 33, Otosan'da % 30 oranında gerçekleşmiştir. Endeks kapsamındaki 40 hissenin pazar değeri 2.8 trilyon TL iken, Nisan'da 2.0 trilyon TL'ye inerek % 27 oranında bir kaybın ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Ocak ayına oranla ise hisselerdeki toplam değer kaybı % 43 oranında olup, toplam değer 3.5 trilyon TL'den 2.0 trilyon TL'ye gerilemiştir. Değer kaybına hisse bazında bakıldığında, gene ilk sırada % 68'lik kayıpla Gübre Fabrikaları yer almaktadır. Bunu % 66 ile İzocam, % 60 ile T. Şişe Cam, % 57 ile Koç Holding, % 57 ile Olmuksa izlemektedir.

Fiyatlardaki düşme, 1988 yılının Ocak ve Mart ayları yerine geçen yılın Ağustos ayına oranla hesaplandığında, ortaya çıkacak kaybın boyutu çok daha yüksek olacaktır.

Fiyatlardaki bu gerileme kadar dikkat çeken ve hatta üzerinde önemle durulması gereken diğer bir gelişme ise işlem hacminin daralmış olmasıdır. Geçen yılın Ağustos ve bu yılın Ocak ayında 3 milyar TL'ye kadar yükselmiş olan işlem hacmi, Nisan ayı içinde 400 milyon TL'nin altına inmiş ve hatta 19 Nisan'da 336 milyon TL olmuştur. 1987 yılının günlük ortalama işlem hacminin 425 milyon TL olduğu ve bu tutara yılın ilk aylarında gerçekleşen 50 milyon TL civarındaki işlem hacimlerinin de dahil olduğu gözönünde bulundurulacak olursa, olayın ciddiyeti büyük önem kazanmaktadır.

(*) 22 Nisan 1988 tarihi itibarıyla.

Borsaların temel fonksiyonlarının başında, menkul değerlerin likidasyonuna, diğer bir deyişle nakde dönüştürülmelerine imkân yaratan pazarlar olma özellikleri yer aldığına göre, işlem hacmi daralan bir borsanın, bu görevi gerçekleştiremeyeceği ortaya çıkmaktadır. Elindeki hisseleri satmak isteyip de bunu Borsa'da gerçekleştiremeyen bir kimse için, bu durum, fiyatlardaki düşmeden çok daha önemlidir.

Hisse senedi fiyatlarının bu ölçüde değer kaybetmesine ve işlem hacminin daralmasına yol açan faktörlerin başında, kuşkusuz izlenen ekonomik politika, diğer bir deyişle 4 Şubat Kararları etkili olmuştur. Ocak ayında, Ekim ve Kasım'da yaşanan krizi atlattırmış olan Borsa'da önemli fiyat artışları yaşanmış ve işlem hacmi tekrar yükselmişti. Fiyatların, tekrar Ağustos düzeyine gelmesi beklenmemekle beraber, bir istikrarın devam edeceği yaygın bir görüştü. Ancak, ekonomide, Kasım ayında yapılan seçimin, bazı zamları erteletmiş olması, enflasyon hızındaki tırmanış, bütçe açıkları, KİT'lerin ekonomiye yükleri, artan emisyon hacmi, resmi pazar ile serbest pazarda döviz kurlarının açılması, 4 Şubat'ta bir dizi kararların alınmasını gündeme getirmişti. İşte, bu kararlar sonucunda ortaya çıkan nakit darlığı ve yüksek faiz oranları, hisse senetlerinin çekiciliğini ortadan kaldırarak nakdin veya talebin diğer alanlara kaymasına yol açmıştır.

Devlettir, yıllık net efektif % 70'in üzerinde bir oranla borçlandığı bir ortamda, bireylerin riski yüksek olan hisse senetlerine ilgilerinin azalması kaçınılmazdır. Böyle bir ortamda, özel sektör tahvilinin de Hazine Bonusu ile rekabet etmesi çok güçtür. Nitekim 4 Şubat'tan sonra özel sektör tahvil ihracında büyük bir gerileme olmuş ve çıkarılanların da faiz oranları Ocak ayında çıkarılanlara oranla 10-15 puan artmıştır. Faiz oranlarındaki bu artış yanında, belki daha önemlisi, artırılan mevduat munzam karşılığı ve disponibilitate oranları ekonomide likidite sıkıntısı yaratmıştır. Bunun sonucunda, yükümlülüklerini yerine getirmek için bankalar, ellerindeki hisse senetlerinin bir kısmını nakde dönüştürmeye başlamışlar ve bunları aracı kurumlar izlemiştir. Yatırımcıların da aynı yolu izlemeleri ile, Borsa'da arz talebi aşmış ve bazen çok düşük işlem hacimlerinde de fiyatlar hızla düşmüştür.

4 Şubat Kararları'nın bu etkisi sonucunda fiyatlar gerilerken, başka faktörler de fiyatların düşmesinde rol oynamıştır. Eski sistemde oransallık kuralının, fiyatlar yükselirken fiktif talep yaratması ve fiyatlar düşerken de fiktif arz yaratması büyük eleştirilere neden olmuştu. Ayrıca alım ve satım emirlerinin kapalı verilmesi, birtakım kuşkulara yol açmıştı. Bu sorunları ortadan kaldırmak için açıklığın esas olduğu yeni sisteme geçilmesi, sözkonusu sorunları ortadan kaldırırken başka sorunları beraberinde getirmiştir.

Mevcut borsa sisteminde iki üyenin anlaşarak, fiyatı yükseltmeleri veya düşürmeleri çok kolaydır. Birinin yazdığını diğerinin çizmesi yeterlidir. Ayrıca, seans sonunda fiyatların düşürülerek veya yükseltilerek bir işlem yapılması, diğer bir deyişle kapanış fiyatının belirlenmesi, büyük eleştirilere neden olmaktadır. Son işlemin, günün diğer işlemlerini yansıtmayacak bir fiyattan gerçekleşmesi, Borsa dışında işlem yapan bazı üyelere çıkar sağlamaktadır. Borsa, kapanış fiyatları-

nın, bütün işlemleri yansıtmaması üzerine ağırlıklı ortalama fiyat yayınlamaya başlamıştır. Ancak, ertesi günün işlemlerinde geçerli olacak % 10'luk alt ve üst sınırlar kapanış fiyatlarına göre belirlendiği için, ağırlıklı ortalama fiyatın burada bir fonksiyonu yoktur. Kapanış fiyatlarının daha sağlıklı belirlenmesi gereği kaçınılmazdır. Burada, son 10 dakikanın ağırlıklı fiyatı veya minimum işlem adedi gibi kriterler akla gelebilir.

Ayrıca, alım ve satımda üç günlük teslim süresi, fiyatlar düşerken, açığa satış denilen, elinde bulunmayan malı satma anlamına gelen alivre (short) satışı artırmaktadır. Bu durum, derinliği olmayan Borsamızda fiyat düşüşünü hızlandırmaktadır. Bugün satıp, ertesi gün daha düşük fiyata alma düşüncesi, zamanlama farkı olan üye ve yatırımcıların olduğu bir ortamda fiyat düşüşünü artıran hızda devam ettirmektedir.

Bunların yanında, arz ve talepte ve buna bağlı olarak fiyatlarda aşırı dalgalanma olması, Borsa'nın en önemli eksikliğinin pazar yaratıcı (market maker) görevini üstlenecek hiçbir kuruluşun olmadığını göstermektedir. Fiyatlar yükselirken, satıcı olarak ve düşerken de alıcı olarak devreye girip fiyatlara istikrar sağlayacak bir kişi veya kuruluşun bulunmayışının eksikliği, geçen yıl Temmuz-Ağustos döneminde ve Ocak 1988'de fiyatlar çıkarken, Ekim-Kasım dönemi ve son haftalarda da fiyatlar düşerken yaşanmıştır. Kuşkusuz, bu görevi gerçekleştirmek, kamu yararına ve kârsız bir iş olmayıp, bilakis fiyat düşerken ucuza alıp, fiyatlar çıkarken yüksek değere satma esasına dayandığı için kârlı bir iş olmaktadır.

Bütün bu özellikler ve gelişmeler, amatör yatırımcının Borsa'ya ve hisse senetlerine olan güvenini sarsmakta, hisse senetlerinden kaçışı körüklemektedir.

Hisse Senetleri Riski

Şirketlerin 1987 yılını yüksek kârlarla kapatmaları, yüksek oranlarda kârpayı dağıtma kararı almaları ve gene yüksek oranlarda bedelli-bedelsiz sermaye artırımına gitmeleri, fiyatlar üzerinde hiçbir olumlu etkiye bulunmamıştır. Geçmiş yıllarda, özellikle Şubat ve Mart aylarında, bu sayılan nedenlerle hisse fiyatları önemli ölçüde artarken, bu yıl bütün hisselerin fiyatı gerilemiştir. Bu, ekonomik faktörlerin önemini ortaya koymaktadır. Diğer taraftan geçen yıl Temmuz-Ağustos döneminde bütün fiyatlar çıkarken, izleyen dönemde hepsi gerilemiş ve Ocak'ta hepsi yeniden yükselmiştir. Kuşkusuz, artış ve düşüş hızı hepsinde farklı oranlarda ortaya çıkmıştır. Ancak, artış ve azalışın, bütün hisselerde aynı anda olması, Türkiye'de hisse senetlerinin sistematik risk veya dağıtılmayan risk denen pazar riskinin çok yüksek olduğunu ortaya koymaktadır. Bu risk türü A.B.D.'de hisse senedi toplam riskinin % 25'ini oluştururken, ülkemizde tamamına yakın kısmını oluşturması, Türkiye'de iyi-kötü hisse senedi arasındaki farkı ve iyi portföy oluşturmanın önemini azaltmaktadır.

Borsa işlemlerinde gözlemlenen bazı aksaklıklar mevcuttur. Bunların giderilmesi, ara sıra ortaya çıkan pürüzleri yok edecektir.

Büyük Kupür - Küçük Kupür Farkı

Aynı hissenin tek fiyatı olması gerekirken, Borsa'da oluşan fiyatlar 100'lük (100.000 TL nominal değerli) ve altındaki kupürlerin değerini yansıtırken; 200, 500 ve 1000'lik kupürlerin değeri küçüklerin değerinin altında olmaktadır. El değiştirmesi düşünülmemeyen, az yer kapladığı için büyük ortaklar tarafından tercih edilen büyük kupürler, fiyatların cazip olduğu dönemlerde, sahipleri tarafından elden çıkarılmaktadır. T. İş Bankası gibi bazı şirketler, ana sözleşmelerinde, talep olduğunda büyük hisseleri küçükleri ile değiştirmeyi öngörürken, uygulamada buna uymamaları ve bazı şirketlerin sermaye artırımlarında, ortağın haberi olmadan ve arzusu dışında kendisine büyük kupür vermeleri, ileriki sermaye artırımlarında da sürekli büyük kupür verme alışkanlığını devam ettirmeleri, bu aksaklığı giderek büyütmektedir. Bu durum, sadece fiyat farklılığı yaratmamakta, aynı zamanda, bölünememe özellikleri ile hisselerin işlem kabiliyetini azaltmakta ve bu nedenle sermaye piyasasının ruhuna ters düşmektedir. Şirketler, ortakların istemeleri halinde, büyük hisseleri, küçük kupürlü hisseler ile değiştirmelidir.

Eski - Yeni Hisse Farkı

Eski Borsa sisteminde bir şirkete ait hissenin; eski (E), yeni (Y), en yeni (EY), ruçhan hakkı kullanılmış (RHK), bedelsiz üzerinde (BÜ), muvakkat makbuz (MM) gibi farklı türleri işlem görmekte idi. Bazen yeni hisselerin fiyatı, eskilerin fiyatını aşabiliyordu. Yeni borsa sisteminde, bu durum hafifletilmiş olup, sadece eski hissenin fiyatı borsada oluşmakta ve yeniler dağıtılacak kârpayındaki fark kadar, eski hissenin fiyatından daha düşük bir değere sahip olmaktadır. Ancak, eski hisse ile yeni hisse arasındaki fark, sermaye artırımını sonrasında Borsa yetkililerinin şirket yönetimlerine ileriki yılda ne kadar kâr elde edecekleri ve bundan ne kadar kârpayı dağıtacakları yolunda sordukları soruya aldıkları cevaba göre belirlenmektedir. Uzunca bir süre için geçerli olan bu fiyat farkı, dağıtılacak kârpayının açıklanması ile bir anda, büyük farklılık göstermektedir. Bu durum da, bir gün önce hisse senedi almış olan ve kendisine yeni hisse teslim edilen yatırımcının mağdur duruma düşmesine neden olmaktadır. Örneğin, Kasım ayında Borsa'nın yeni binasına taşınması ile geçilen yeni sistemde, Çimsa'da eski ile yeni hisseler arasındaki fiyat farkı, Borsa yetkililerinin şirket yönetiminden aldıkları bilgiler ışığında 600 TL olarak belirlenmiştir. Bu fiyat farkı 30 Mart'a kadar uygulanmış ve o tarihte yapılan genel Kurul'da eski hisseler % 203.87 ve yeni hisseler % 63.10 oranında kârpayı dağıtacağına açıklanması üzerine, fiyat farkı 1407 TL olarak yeniden belirlenmiştir. Buna benzer durum, farklı boyutlarda bütün hisselerde ortaya çıkmıştır.

Eski ile yeni hisseler arasındaki fiyat farkı ilk dağıtılacak kârpayı için geçerli olup, bu kârpayı dağıtımından sonra ortadan kalkmaktadır. Eski ile yeni hisseler aynı oranda kârpayı dağıtılması, bu karışıklığı ve haksızlığı ortadan kaldıracak, Borsa işlemlerine sadelik getirecektir.

Ayrıca, bedelsiz verilen hisselerin yeni veya eski olması gerektiği konusunda bir kriter olmaması, şirketler arasında farklı uygulamaya yol açmaktadır. Sabancı Grubu bedelsiz verilen hisseleri yeni kabul ederken, Çelik Halat gibi

bazı şirketler bunu eski kabul etmekte ve Good Year ise bedelli artırımda verilen hisseleri bile eski kabul etmektedir. Eğer eski ve yeni diye iki grup hisse senedi olması gerekirse, bedelsiz verilenlerin «eski» olması gerekmektedir. Bedelsiz verilen hisseler, bir önceki yılın yeniden değerlendirilme fonundan verildiğine göre, sermaye artırımının yapılan yılın kârından kesintisiz olarak pay almalıdır.

Sermaye Artırımında Hisselerin Teslimi

Kayıtlı sermaye sistemindeki şirketler, sermaye artırımına gittiklerinde, genellikle bedelli ve bedelsiz hisseleri anında teslim ederken, bu sistemi benimsememiş olan şirketlerde hisselerin teslimi 5-6 ay almaktadır. Şirketler, bedelli sermaye artırımında muvakkat makbuz vermekte veya bunu da vermeyip ortağın elinde sadece gerekli tutarı bankaya yatırdığına dair bir makbuz bulunmaktadır.

Bedelsiz artırımlarda ise, ortağa bir belge verilmemekte ve hisse verilene kadar, mevcut hisse bedelsiz üzerinde (BÜ) adı altında işlem görmektedir. Yeni hisselerin teslimi ise, sermaye artırımının tamamlanması, rüçhan hakkı kullanılmayan hisselerin, yönetim kurulu kararına göre belirlenecek bir kritere göre mevcut ortaklara veya haika arzından ve Ticaret Sicili'ne bildirilmesinden üç ay sonra gerçekleşmektedir. Bu süre, sermaye artırımının ilk gününden itibaren 5-6 ay almaktadır. Bu süre içinde muvakkat makbuz veya banka makbuzu, bölünme özelliğine sahip olmayan bir belgedir. Birkaç kişinin sermaye artırımını bir kişinin yapması durumunda veya önemli paya sahip bir ortağa bölünme kabiliyeti olmayan ve bu nedenle işlem görme özelliği ortadan kalkan bir belge verilmesinin, sermaye piyasası açısından hiçbir haklılığı yoktur. Bu, olsa olsa sermaye piyasasına inanmamaktır. Hele, bazı şirketlerin, bedelli veya bedelsiz hisseleri, kârpayı kuponu karşılığında vermeleri çok anlamsızdır. Kârpayı kuponu eksik olan bir hisseyi, sadece o yılın kârpayını almama yerine, rüçhan hakkı kullanılmadan ve bedelsiz hisse senedi almaktan mahrum bırakma da açıklanması mümkün olmayan bir durumdur.

Kanımızca, bu sorunları ortadan kaldırmanın en pratik yolu, hisse senetleri Borsa'ya kote edilmiş şirketlere kayıtlı sermaye sistemine geçme zorunluluğu getirmektir.

T A B L O I
Sermaye Artırımları

Şirket	Bedelli	Bedelsiz	Şirket	Bedelli	Bedelsiz
Akcimento	200	200	Good-Year	100	40
Anadolu Cam	25,97	34,82	İzmir Demir Çelik	—	20
Aymar	25	25	Koç Holding	20	20
Arcelik	25	25	Mensucat Santral	100	70
Bağfaş	600	300	Metaş	8,33	16,66
Çelik Halat	50	50	Olmuksa	70	50
Çimsa	75	75	Sifaş	25	25
Çukurova Elektrik	100	—	T. Demir Döküm	50	50
Döktaş	66,66	66,66			

Sermaye Artırımları

Her yıl olduğu gibi bu yıl da, genel kurullar büyük oranlarda sermaye artırımını kararlılarına sahne olmuştur. Bu yıl, özellikle bedelli sermaye artırımlarının yüksek oranlarda belirlenmesi, şirketlerin, borçlanmanın artan yükünü hafifletmeleri ve enflasyonun etkisiyle giderek büyük boyutlara ulaşan fon ihtiyaçlarını bu yolla gidermek istemelerinden kaynaklanmıştır. Örneğin, Bağfaş, 4 milyar TL olan sermayesini % 300 oranında bedelsiz ve % 600 oranında bedelli olmak üzere 40 milyar TL'ye yükseltme kararı almıştır. Sermaye artırım oranları ve yeni sermayeler «Tablo I»de yer almaktadır.

1987 Yılında Kârpayı Dağıtım

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören en aktif hisseler olan ve Derginizin Endeksi kapsamında yer alan 40 şirkete ait hisse senetlerinin kârpayı yıllar itibariyle incelendiğinde, «Tablo II»de yer alan dağılım ortaya çıkmaktadır. Görüldüğü gibi, 1984'de Medyan kârpayı oranı % 35.58 iken, 1985'de % 38.50, 1986'da % 40.0 ve 1987'de % 47.50 olmuştur. Medyan oran artarken kârpayı oranlarının aritmetik ortalaması 1987 yılında son iki yıla oranla gerilemiştir. 1984'te % 60.0 olan aritmetik ortalama, 1985'te % 69.57, 1986'da % 72.10 ve 1987'de % 66.28 olmuştur. Şirketlerin sermayelerine göre hesaplanan tartılı ortalama ise 1984'te % 34.42 iken, 1985'te % 32.94, 1986'da % 35.24 olmuş ve 1987'de % 53.33'e yükselmiştir.

T A B L O I I
Kârpayı Dağıtım

Kârpayı Oranı (%)	Şirket Sayısı			
	1984	1985	1986	1987
0	2	3	3	2
1 - 29	8	10	11	5
30 - 49	12	11	11	13
50 - 74	8	8	6	5
75 - 99	3	1	1	5
100 - 199	3	5	5	8
200 +	4	1	3	2
Medyan	35.58	38.50	40.00	47.50
Aritmetik Ortalama	60.00	69.57	72.10	66.28
Tartılı Ortalama	34.42	32.94	35.24	53.33

Sayın Okurumuz,

1988 yılı abonemenizi yenilediğiniz için;
teşekkür ederiz.

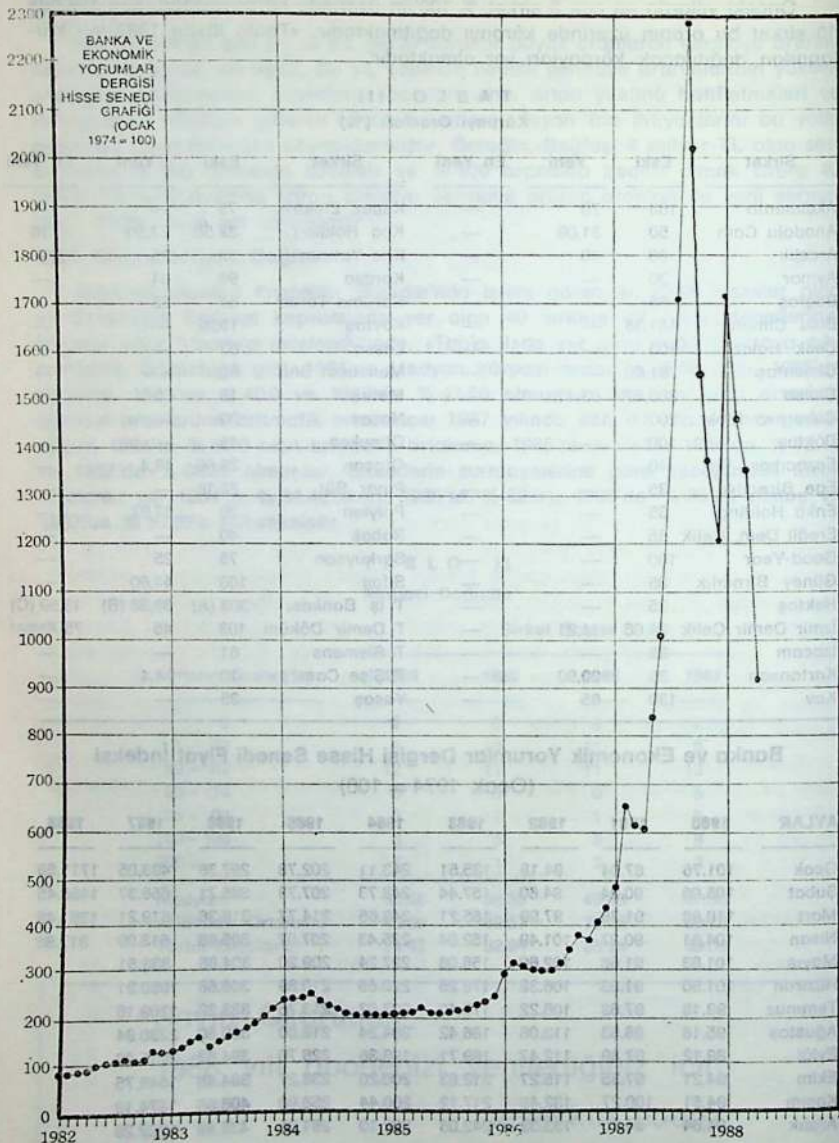
Önceki yıllarda en çok 8 şirket % 100'ün üzerinde kârpayı dağıtıırken 1987'de 10 şirket bu oranın üzerinde kârpayı dağıtmaktadır. «Tablo III»de 1987 yılı kâr-larından dağıtılacak kârpayları yer almaktadır.

T A B L O III
Kârpayı Oranları (%)

Şirket	Eski	Yeni	En Yeni	Şirket	Eski	Yeni	En Yeni
Akcimento	168	70	—	Kepez Elektrik	75	—	—
Anadolu Cam	50	31,09	—	Koc Holding	32,50	27,50	16
Arcelik	80	40	—	Koç Yatırım	35	25	—
Aymar	30	—	—	Kordsa	96	64	—
Bağfaş	85	—	—	Koruma Tarım	66	22	—
Bolu Çimento	181,38	—	—	Köytaş	15,92	—	—
Çelik Halat	100	—	—	Lassa	63	—	—
Çimentoaş	61,60	—	—	Mensucat Sntr.	60	—	—
Çimsa	203,87	63,11	—	Metaş	15	9	3
Çukurova Elekt.	200	150	—	Nasaş	30	—	—
Döktaş	100	—	—	Olmuksa	45	—	—
Eczacıbaşı Yat.	40	—	—	Otosan	26,60	13,4	—
Ege Biracılık	35	—	—	Pınar Süt	22,16	—	—
Enka Holding	35	—	—	Polylen	20	17,97	—
Ereğli Dem. Çelik	55	—	—	Rabak	40	—	—
Good-Year	100	—	—	Sarkuysan	75	25	—
Güney Biracılık	35	—	—	Sifaş	100	44,60	—
Hektaş	35	—	—	T. İş Bankası	303 (A)	38,38 (B)	13,59 (C)
İzmir Demir Çelik	26,66	11,21	—	T. Demir Döküm	103	45	75(Nama)
İzocam	35	—	—	T. Siemens	81	—	—
Kartonsan	35	20,90	—	T. Şişe Cam	10	4,4	—
Kav	130	65	—	Yasaş	35	—	—

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	1351.48
Nisan	104.31	90.37	101.49	152.04	235.43	207.07	305.68	613.09	917.93
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 Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	Takvim Yılı Kârı			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1984	1985	1986	1984	1985	1986	Nisan 1987	Şubat 1988	Mart 1988	Nisan 1988
				(Milyon TL)	(Milyon TL)	(Milyon TL)	(Net)	(Net)	(Net)				
1	AKÇİMENTO	—	3 150	533.8	2 590	3 784	50	180	235	43 000	46 500	45 000	29 500
2	ANADOLU CAM	20 000	7 700	1 008.5	1 243	2 549	50	29	30	2 450	5 200	4 750	3 200
3	ARÇELİK	10 000	16 000	4 440.3	9 467	16 131	40	53	63	5 700	9 250	8 050	6 500
4	AYMAR	5 000	2 000	746.9	1 045	516	95	27	12	1 650	3 400	3 500	3 500
5	BAGFAŞ	—	4 000	3 505.5	5 587	7 005	60	50	55	5 900	24 000	21 000	15 300
6	BOLU ÇİMENTO	—	1 500	1 290	2 121	4 553	541	56.81	119.76	9 500	21 000	16 300	12 000
7	ÇELİK HALAT	5 400	2 700	1 770.4	1 857	3 729	60	100	60	6 700	10 900	10 800	8 750
8	CİMSA	—	1 320	423.3	3 077	7 791	17.2	76	175	27 000	28 000	26 500	19 700
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	15 000	15 000	3 326.6	17 392	32 189	130	150	100	14 000	19 800	19 900	16 200
10	DOKTAŞ	6 000	3 000	1 335.2	511	2 224	40	25	50	6 250	19 100	17 500	14 300
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	3 000	1 200	275.4	378	421	32.5	30	30	1 325	2 100	1 875	1 700
12	EGE BİRACILIK	4 200	4 200	1 059	227	1 560	30	4	20	1 525	2 875	2 950	2 600
13	EGE GÜBRE	—	2 400	1 231.5	2 113	2 603	—	71	60	4 100	6 250	6 000	4 200
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	40 000	38 400	15 320	26 531	41 097	11	16	23	1 200	5 025	4 750	3 350
15	GOOD YEAR	—	4 885	2 421.4	3 619	3 105	250	820	200	38 500	32 500	29 500	21 500
16	GÜBRE FABRİKALARI	4 900	4 900	1 970	1 720	1 048	70	65	43.35	2 800	3 350	2 800	1 300
17	GÜNEY BİRACILIK	4 200	4 200	604	185	1 041	30	4	11	1 150	2 150	2 500	2 175
18	HEKTAŞ	—	2 700	1 365.1	720	1 014	241.3	68	36.16	2 250	3 225	2 875	2 100
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	25 000	20 000	1 083	2 247	1 774	242	42	15.95	1 600	1 525	1 400	1 225
20	İZOCAM	3 000	3 000	765.3	2 425	367	96	126.5	16.80	4 450	13 400	10 800	6 050
21	KARTONSAN	9 000	9 000	2 879.4	2 621	1 054	56	30	17.91	3 500	5 200	4 600	3 700
22	KAV	—	1 200	507.4	787	4 221	110	170	300	32 000	26 300	22 000	13 800
23	KOÇ HOLDİNG	100 000	25 000	3 645	7 437	10 696	42.5	38	45.60	5 100	9 100	7 600	5 200
24	KOÇ YATIRIM	20 000	6 000	807.2	1 553	2 622	56	39	39	3 000	5 750	4 950	2 250
25	KORDSA	—	11 250	4 340.7	6 973	11 116	50	67	110	11 000	17 600	15 600	10 200
26	KORUMA TARIM	6 000	3 375	922.5	60	2 169	32.5	1.08	30	2 400	4 300	4 150	2 850
27	LASSA	—	10 800	4 496	7 355	11 236	20	25	32	3 800	23 000	21 500	14 200
28	MAKİNA TAKİM	3 000	1 500	11.4	100	101	—	—	—	1 100	1 275	1 700	1 350
29	METAŞ	15 000	12 000	1 087	2 644	352	3.2	—	—	920	1 400	1 350	1 200
30	HASAŞ	10 000	6 000	1 294	1 131	1 218	25	13.5	15	1 400	3 700	3 675	2 750
31	OLMUKSA	—	5 000	983.9	2 500	2 625	90	41	22	4 450	20 000	17 900	10 000
32	OTOSAN	40 000	27 331	—	zorlar	—	—	—	—	1 400	4 500	3 800	2 650
33	POLYLEN	—	4 500	636.2	516	330	40	50	25	4 100	3 650	3 700	3 400
34	RABAK	25 000	6 000	873	1 633	1 802	30	40	43	1 750	2 300	2 125	1 675
35	SARKUYSAN	5 000	4 200	286	2 134	3 132	20	45	60	5 100	7 750	8 000	6 000
36	SİFAŞ	—	3 120	1 192.1	1 609	—	85	130	8	8 800	8 500	7 800	6 500
37	TÜRK DEMİR DOKÜM	15 000	10 000	869.8	4 086	11 801	13.5	37.5	80	5 600	9 000	8 500	6 650
38	TURK SIEMENS	—	3 500	—	3 545	5 728	105.5	120.5	106	13 900	36 000	35 500	28 000
39	TÜRKİYE İŞ BANKASI	—	30 000	23 559	32 270	35 207	31.62	34.5	34.60	2 300	2 700	2 500	2 000
40	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	50 000	43 050	2 096.6	1 902	3 507	12.5	9	10	950	2 500	2 125	1 275

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 SİLEN... 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

İpek Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş. bir Eczacıbaşı Topluluğu kuruluşudur.

**PARA DEĞERİNİN
DÜŞÜRÜLMESİ
VE
İHRACAT PATLAMASI**

Yazan :
OUOTUNDE E.G. JOHNSON

Çeviren :
CANAN ERKAN

Devalüasyonlar tek başına yeterli değildir. İhracatta bir artış elde edebilmek için devalüasyon, daha geniş bir önlem paketinin bir parçası olmalıdır.

SON yıllarda, para değerinin düşürülmesi, çok sayıda dış ticaret uyum programlarının bir parçası olmuştur. Ancak ihracat gelirlerinin, hızlı ve büyük ölçüde artmasına yol açmadığı için sıkça eleştirilmiştir. Para değerinin düşürülmesi genellikle ihracatın genişletilmesi önlemlerinin temel unsuru olmasına rağmen, deneyimler, onun tek başına başarının belirlenmesinde yeterli bir faktör olmadığını göstermiştir. Bu makale, para değerini düşürme işleminin teorik temellerinin testine ve ihracat gelirlerinde artış, sınırlama ya da tamamen ortadan kalkmasına etki eden çok sayıda diğer faktörlerle politik tercihlerinin keşfine yöneliktir. Makale, para değerini düşürmenin, ithalat üzerine etkisini tartışma konusu yapmamaktadır. Bu, daha sonraki sayılarda yayınlanacak ikinci bir makalenin konusu olacaktır.

Ödemeler dengesinin, yabancı sermaye ile finansmanı durumunda

açığın taşınabilir olması, buradaki yabancı sermaye akımının önceden görülebildiği kadarıyla, gelecekteki borç yükünü arttırmasına bağlıdır. Bu, ek bir ticaret sınırlamasına gitmeden, birikmiş ödeme kalıntıları veya özel finansman biçimleri şeklinde karşılanabilir. Karşılaşılan ödemeler bilançosu açığının taşınabilirliği, üretimin tatmin edici bir büyüme hızıyla bağlantısını içermez. Ayrıca, az gelişmiş ülkeler, çoğu kez orta dönemde, taşıyamayacakları borç yükü karşısında kalırlar. Aynı zamanda, orta dönemde, dış ticaret koşulları bu ülkelerin ticaret hadlerinin önemli ölçüde iyileştirilmesi veya ihracat malları talebinin artmasını hızlandırma yönünde bir beklentiye neden olamamaktadır. Bu koşullarda, döviz rezervlerinin erimesi, ödenmemiş dış borçların birikmesi veya dış borçların karşı durulmaz bir hızla artması durumuyla karşı karşıya kalınmaktadır. Böylesi kötü bir durum üretimdeki çok düşük bir büyüme hızı yüzünden daha da güçleşebilir. Bu durumda ödemeler bilançosu açığını sınırlandırıcı önlemler alınmalı ve aynı zamanda ekonomik büyümeyi sürdürü-

cü ve hızlandırıcı yönde çaba gösterilmelidir.

Döviz Kuru ve Uyum

Üretim kayıplarının sınırlandırılmasıyla birlikte ödemeler bilançosu açıklarının kapatılması, geleneksel olarak 2 gruba ayrılan iktisat politikası sonuçlarını doğurur: Üretime göre toplam talebi kısımaya yönelik olarak talebi yönlendirme politikası ile ekonomik büyümeyi sürdürmeye ya da hızlandırmaya ve üretimin bileşimini genellikle ticari mallar lehine değiştirmeye yönelik arz cephesi politikası. Bu bağlamda talep ve büyüme amaçlarına yönelik döviz kuru politikası, hem talebin yönlendirilmesine, hem de arz cephesi politikalarının her ikisine de destek olmalıdır. Para değerinin düşürülmesi politikası, fiyatlar genel düzeyini yükselterek talep üzerine etkili olan diğer önlemlere destek olmalıdır. Bunun sonucunda, para miktarı, nominal gelir, ücretler ve maddi servet gibi nominal büyüklüklerin reel değerleri, bu değişkenlerin nominal değerleri, devalüasyon oranında yükselmediği sürece düşme gösterir. Para değerinin düşürülmesi ayrıca ticari mal fiyatlarını, ticari olmayan malların fiyatlarına göre arttırarak talebin yönlendirilmesi ve arz cephesi politikası amaçlarını desteklemektedir.

Bununla birlikte, ticari malların fiyatlarına göre, ticari olmayan malların fiyatları düştüğünde veya alternatif olarak iç fiyatların dış fiyatlara göre (ölçüt alınan yabancı para değerleriyle) düşmesi durumunda, döviz kurunun reel değeri her zaman düşmektedir. Reel döviz kurunda bir düşüşü gerçekleştirebilmek için, iç enflasyon oranının dış enflasyon oranın-

dan daha düşük olması gerekmektedir. Bunun için para değerinin düşürülmesine ihtiyaç yoktur. Ülke içindeki maliye ve para politikalarının yeterli düzeyde deflasyonist olması durumunda ülke içindeki enflasyon, arzulan düzeyde yavaşlatılabilir.

Ticari olmayan malların görece fiyatlarının, değinilen türdeki deflasyonist para ve maliye politikalarıyla düşürülmesi çok zor olabilir veya bazı durumlarda da arzulanmayabilir. Devlet harcamalarının kısılmasının ve vergilerin yoğunlaştırılmasının reel üretim ve gelir dağılımı üzerine yarattığı etkiler yüzünden politik dirençle karşılaşması durumunda, kredi sınırlamaları üretim üzerine olumsuz şok etkisi yaratabilir. Bu tür engeller, parasal ve mali önlemlerin çok dikkatli bir biçimde ele alınmasını zorunlu kılmaktadır. Ayrıca, ücretler ve fiyatlar genellikle oldukça az esnektir. Parasal genişlemedeki ani ve keskin sınırlamalar akut işsizliğe yok açmaktadır. Özellikle, ticari ve ticari olmayan mallar arasında olmak üzere büyük çarpıklıkların ortaya çıkması durumunda, uyum programlarının başlangıç aşamasında, görece fiyatlarda hızlı ve önemli değişikliklerin getirilmesi kaçınılmazdır.

Reel Döviz Kuru

Para değerinin düşürülmesi sonucunda kapasitelerin genişlemesinde, atıl kapasitelerin kullanılmasında ya da ithal ikamesi alanından ve ekonominin ticari olmayan mallar sektöründen transfer edilen verimli kaynaklara bağlı olarak, ihracat yükselebilmektedir. Para değerindeki düşmenin uyardığı ek yabancı sermaye akımı ve daha yüksek bir tasarruf oranı ile sermaye stoklarının artışı veya yatı-

rımlarda etkinliğin artırılmasıyla kapasitelerde artış eğilimi ortaya çıkmaktadır.

Para değerinin düşürülmesi, iç maliyet ve fiyatları dış ülkelere göre düşürerek kapasitelerin genişlemesine yol açmakta ve mevcut kapasitelerin daha etkin kullanımını kolaylaştırmaktadır ve bu yolla ihracat malları üretiminin verimi artmaktadır. Uluslararası fiyatları kendi satışıyla etkilemeyecek düzeydeki küçük bir ülkede ihracat sektörüne yapılan kaynak transferlerinin uluslararası piyasalardaki fiyat pozisyonunu etkileyememesi yüzünden para değerini düşürerek iç maliyetleri düşürmesi, bu ülke için özellikle avantajlı olabilmektedir.

İç enflasyon oranının dış enflasyon oranına göre düşme eğilimi, ekonomide ülke içi malların (ticari olmayan malların) ülke dışı mallara göre fiyatlarının düşme eğilimine girmesine yol açmaktadır. Başka bir deyimle reel döviz kurları düşmeye başlamaktadır. Para değerinin düşürülmesiyle birlikte reel döviz kurlarının aynı şekilde düşmesine müsaade etmelidir. Bu arada, ticari olmayan mal fiyatlarının bu durumu dengeleyici yönde yükselmesi engellenmelidir.

İhracat fiyatlarının, örneğin pazarlayıcı ve de istikrar sağlayıcı kurumlarca kontrol edildiği ülkelerde bu politika doğrudan fiyat politikasıyla desteklenmelidir. İhracatçı için, esas alınan reel döviz kuru oranı, ihracat malları fiyatıyla ticari olmayan mal fiyatları arasındaki orandır. Reel döviz kurundaki gerekli düşüşü kolaylaştırabilmek için, ilke olarak söz konusu ihracat malının üretim fiyatı para değerinin düşürülmesiyle birlikte zorunlu olarak aynı hızla artırılmalıdır.

Az gelişmiş ülkelerdeki uyum

programlarına ilişkin deneyimin gösterdiği gibi, para değerindeki düşüşün ihracatı arttırmadaki başarısızlığının önemli nedeni, ilgili kurumun reel döviz kurunun belirgin düşüşünü ve düşük düzeyde kalış süresini, arzın uyumunu mümkün kılacak düzeyde olmasını belirlemedeki yetersizliğinden kaynaklanmaktadır. Aynı şekilde, fiyatların regüle edildiği durumda, fiyat yükselişlerinin ihracatçıya yansıtılmasındaki yetersizlik veya çeşitli sosyal ve politik nedenlerin yol açtığı imkansızlıklar, bütçe açıklarının ve parasal gelişmenin ülke içindeki enflasyonu düşürme yönünde getirdiği sınırlandırmanın yetersizliğine bağlıdır.

İhracatın Fiyat Duyarlılığı

Para değerinin düşürülmesinin uygun bir para, maliye ve fiyat politikası ile birlikte gerçekleştirilmesi durumunda reel döviz kuru, ihracatın azalmasıyla birlikte gerçekleşmektedir. Gerçekleştirilen ihracat malları miktarı (yani arzın duyarlılığı) iç tüketimin fiyat esnekliğine ve arzı etkileyen diğer ülke içi reel ve finansal faktörlere bağlıdır. Burada son olarak sözü edilen faktörler görece fiyat değişimleriyle uyarılan arzın duyarlılığını güçlendirmekte ya da nötralize etmektedir.

Tarım : Tarımsal mallarda; örneğin pamuk ve pirinç gibi bir yıllık kültürlerle; örneğin kahve, kakao, palmiye, kauçuk ve çay gibi ağaç kültürleri ayırımını yapmak önemlidir. Ağaç kültürlerinde, kapasite genişlemeleri (dikim yapılan alanlar) belli bir süre genellikle üretimin artışına yol açmazlar. Ancak, köylüler ellerindeki bütün ağaçların ürününü alamadıkları durumlarda veya daha iyi kesim ve bakım yoluyla getirilerini arttırabilirler. Bununla birlikte ağaç kültürlerinin

olgunlaşma döneminin uzunluğu, arzın kısa dönem esnekliğinin uzun dönem esnekliğinden çok daha düşük olmasına yol açmaktadır.

Bir yıllık tarım kültürlerinde bile arazinin sınırlılığı ya da ilkel teknolojiler yüzünden kapasite yetersizlikleri kısa dönemde genellikle önemli bir faktördür. Bazı yörelerde yenilikçi çiftçiler ve piyasaya daha çok yönelik alanlar, tam çalışabilmek için yeterli araziye sahip değildir. Birçok düşük gelirli az gelişmiş ülkede sınırlı gübre ve modern makinelerin kullanımı, arzın fiyat yükselmelerine karşı kısa dönemde esnekliğini çoğu kez önemli ölçüde sınırlandırmaktadır. Ayrıca, devletin aktif rolü ve kamu girişimciliği danışmanlık hizmeti şeklinde etkili olmaktadır. Birçok diğer teşvik programlarında da, fiyat uyarılarına karşı çiftçilerin arz duyarlılığı, reel döviz kuru değişiminden kaynaklanan durumlarda olduğu gibi etkili olmaktadır.

İç pazar yetersizlikleri, genellikle çiftçilerin arz duyarlılığını sınırlandıran bir fonksiyon olmaktadır. Kapasite darboğazlarında olduğu gibi, pazarlama darboğazlarında da çiftçilerin gerçek duyarlılığı (yani çiftçinin ideal olarak üretip satmak istediği) ve aktüel duyarlık (yani çiftçinin gerçekleştirebildiği) birbirinden farklı olmaktadır. Ulaşım ve depolama darboğazları çiftçinin kendisi, iç pazar ve ihracat için üretim kararını vermesinde çoğu kez önemli faktörlerdir. Bu türdeki pazarlama darboğazları özellikle düşük gelirli ülkelerde çok önemlidir.

Sanayi Ürünleri : Birçok yarı-sanayileşmiş ve orta gelirli ülkede, ithal edilmiş hammadde ve sermaye malları, üretim maliyetlerinin önemli bir unsurudur: İthalat hacmi, üretim süreci

üzerinden ihracat hacmini etkilemektedir. Üretim teknikleri değişken iken, para değerinin düşürülmesi ve buna bağlı olarak reel döviz kurunda bir düşme, ithal edilen girdilerin yerli girdiler yoluyla ikame eğilimini güçlendirmektedir. Fakat bu yöndeki bir teknolojik değişiklik aylarca, hatta yıllarca sürebilir. Bu nedenle, para değerinin düşürüldüğü çoğu durumlarda üretim maliyeti artmaktadır. Bunun sonucu olarak, diğer koşullar sabit iken, ithal malları üretim süreci için ne derecede önemsiz ise, kısa dönemden uzun döneme kadar arz duyarlılığı da o derecede yüksek olmaktadır. Uzun dönemde, para değerini düşürmenin sonucu olarak, üretim yapısının görece olarak daha çok yerli üretim faktörleri kullanan yönde değişmesi selâmlanacak bir durumdur. Fakat, bizzat kısa dönemden uzun döneme kadar ikame imkânları genellikle, «esneklik karamsarlarının» beklediğinden çok daha yüksek olduğunu ortaya koymuştur. Bu sonuç, genellikle üretim teknikleri, teknolojik ve sosyolojik nedenlerle değişmez veya çok zor değişebilir görülen unsurların, varsayılandan çok daha değişken olabildiğini göstermektedir.

Ücretler, maliyetlerin önemli bir unsurudur ve para değerinin düşürülmesi ile onun reel değerindeki düşmenin boyutu, reel döviz kurunun düşmesini etkilemektedir. Eğer sendikalar çok güçlü değilse veya nominal ücretler istikrarlı ise, para değerinin düşürülmesi sonrasındaki ücret artışı, ek işsizliğe yol açmadan kolayca sınırlandırılabilir. Eğer işçiler reel ücretlerin düşmesine karşı koyar; fakat ücretler bütün sektörlerde tüketici fiyat enflasyonu ölçüsünde de artarsa, ticari mallar sektöründeki reel ücretlerde

düşme ve ticari olmayan mallar sektöründe ise artış ortaya çıkabilir; çünkü ticari malların görece fiyatları artmıştır. Bunun sonucunda ticari olmayan mallara göre ihraç ürünlerinin kârlılığı artmıştır ve bu yolla kaynakların arzulanana yöne kayması teşvik edilmektedir. Nominal ücretlerin belli oranlarda artması, ihracat sektöründeki ölçülü bir uyarılma ile tamamen bağdaşabilir olmasına rağmen, diğer koşullar aynı iken, para değerini düşürme sonucunda reel ücretler ne derecede az düşmüş ise, arzın para değerinin düşmesine karşı duyarlılığı o derecede düşük olmaktadır. Sınırdaki bir durumda bütün nominal ücretler para değerindeki düşmeye pari passu (aynı hızla) uyum sağlamaktadır. Böylesi bir durumda para değerinin düşürülmesi enflasyon ve ücret artışlarında kısır döngü eğilimi yaratmaktadır.

Endüstride olgunlaşma dönemi genellikle çok uzundur. Eğer fazla kapasiteler bulunmuyorsa, bina yapımı ve donatımı belli bir süre almaktadır ve ek işgücü çalışmaya başlamadan önce belli bir eğitime ihtiyaç duymaktadır. Fazla mesainin mümkün olduğu ve ihtiyat durumunda telâfi veya yedek makinelerin hazır olması, kısa dönemde arzın fiyat esnekliğini yükseltmektedir. Ayrıca, kapasite genişlemeleri fiili üretimi arzulanana düzeye çıkarmadan önce, nihai ürün stokları kısa dönemde eritebilir. Kapasite genişletmeleri gerçekleşmeden önce söz konusu uyum gerçekleştirilebilirliği ölçüsünde, arz esnekliği kısa dönemde bile oldukça yüksek olabilmektedir.

Madenler : Madenlerin arz esnekliği, endüstriyel mallara etkide bulunan aynı faktörler tarafından etkilenmektedir. İthal edilmiş hammadde ve sermaye malları, üretim sürecinin ge-

nellikle önemli girdileridir. Reel ücretlerdeki değişimler bazen döviz kurundaki değişmeye arzın kısa dönemli tepkisini belirleyici önemdedir ve olgunlaşma dönemi (üretimdeki arzulanana artış ile onun gerçekleşmesi arasındaki zaman farkı) genellikle çok uzundur. Aynı biçimde stokların veya telâfi ve yedek donatım ile fazla mesai olanaklarının varlığı, kısa dönemde yüksek arz esnekliklerine yol açabilir. Ancak madenler tükenebilir kaynaklardır ve stoklara erişilebilirlik çok yüksek maliyetlere katlanılması durumunda gerçekleşmektedir. Bu durumda, kısa dönemli ürün artışları, ancak çok yüksek marjinal maliyetlerle gerçekleştirilebilmektedir.

Arz Üzerindeki Diğer Etkiler :

Para değerinin düşürülmesinden sonra, reel döviz kurunu düşürebilmek için para ve maliye politikaları, iç talebi baskı altına almak zorundadır. Ancak böylesi bir politika, aynı anda bulunlan bağlantılı parasal ve mali önlemlerin iç talebin tepkisini engellemeyecek türde olmalıdır. Pratik açıdan önemli olan bir örnek kredilerin özel ve kamu sektörleri arasında dağılımıdır. Kredi kesimindeki sınırlamanın yükü bazen ortalamanın çok üstünde özel sektörce taşınmaktadır. Bu da verimliliğin sınırlandırılması sonucunu doğurmaktadır. Eğer maliyet ve fiyatlar esnek değilse ve geçmişin deneyimleriyle enflasyon beklentisi egemen ise, kredi hacminin ani kısılanması ekonomik faaliyeti sınırlandırmaktadır. Bu nedenle kısıtlamalar, reel üretimin ihtiyaçlarına uygun olmalıdır. Bunun anlamı, selektif kredi kontrolleri değildir. Ancak döviz kurunun düşürülmesi ile bağlantılı olarak, kredi miktarlarının çok titiz biçimde üretim amaçlarıyla tutarlılığı sağlanmalıdır.

Birçok araştırmamanın sonucu, arzın fiyat esnekliğinin, kısa dönemde çok küçük, yani 1'in çok altında olmasına rağmen, genellikle pozitif olduğu yönündedir. Araştırmalar uzun dönemli arz esnekliğinin kısa döneminkinden genellikle yüksek olduğunu göstermektedir. Reel döviz kuru para değerinin düşürülmesinden sonra sadece düşmekle kalmamalı, aksine üreticiler, yeni bir değişikliğin çerçevesel koşulları oluşuncaya kadar, reel değer kaybının kalıcı olduğu beklentisinde olmalıdır. Ayrıca, üretim için başka faktörlerin önemli olduğunu belgeleyen görüşler de bulunmaktadır. Fiyat değişmelerine karşı olumlu bir tepki, diğer büyüklüklerin davranışlarıyla dengelenebilir veya güçlendirilebilir. Böylece, fiyat değişmelerine karşı arzın genel (toplam) tepkisi, diğer koşulların aynı kalması durumundakinden farklı olabilir. Ancak, diğer unsurlardaki değişimler döviz kurunun düşürülmesi ile doğrudan bağlantılı değilse (örneğin, ücretlerin otomatik uyumu, ithal edilmiş girdilerin yüksek maliyeti), onun arz üzerindeki etkisi, döviz kuru değişmelerine bağlanmamaktadır. Para değerinin düşürülmesinden

sonra, diğer faktörlerin etkilerini, döviz kurunun etkisinden ayırma konusundaki yetersizlik, döviz kurunun bir politika aracı olarak faydası konusundaki karışıklığın kaynağıdır.

Dış Piyasalardaki Sınırlamalar

İç talebin fiyat esnekliği, kısa ve orta dönemde anlamlı ölçüde pozitif ve bununla bağlantılı olarak arzın tepkisi, iç pazarlama ve fiyat dışı engellerle sınırlandırılmamış bile olsa, iç üretim artışlarından karşılanacak olan dış satış miktarları üzerinde dış piyasa koşullarının çok önemli bir rolü vardır. Aynı şekilde bu satışlardan elde edilecek ek döviz gelirlerini de etkilemektedir. Bu açıdan, ülkenin karşı karşıya kaldığı dış talebin fiyat esnekliği dış piyasalarda hâkim olan müdahalecilik ve alışıldığı üzere sözkonusu pazarlarda yapılan sözleşmeler ve dış satış bağlantıları önemli olmaktadır.

Az sayıdaki istisnalar dışında az gelişmiş ülkelerin kendi ihracat mallarının piyasa fiyatları üzerine etkileri çok az veya hiç yoktur. Bunun sonucu olarak, tek bir ülkenin karşı karşı-

◆ Uluslar savaş için milyarlarca liralık borç almaya yöneltiyorlar. Oysa hiçbir ulus eğitim için çok miktarda borç almamıştır. Belki de bu, hiçbir ulusun hem savaş, hem de uygarlık için para ödeyecek kadar zengin olmamasından ileri gelmektedir. Her ikisine birden sahip olmayacağımıza göre, iki şıktan birini seçmeliyiz.

Abraham Flexner

◆ Koyunu kurdun elinden kurtaran çoban, koyuna göre kurtarıcı, kurda göre ise özgürlüğüne engel olan bir kimsedir. Demek ki, koyun ile kurdun özgürlük deyince söylemek istedikleri şeyler birbirlerinden farklıdır.

Abraham Lincoln

ya olduğu talebin fiyat esnekliği ilke olarak sonsuzdur. Tek bir ülkenin daha fazla üretmesi durumunda elde edeceği fiyatların düşeceği korkusu yersizdir. Bu gerçek döviz kuru değerini düşürmenin kazancını arttırmaktadır. Fakat benzer ihracatta bulunan (veya potansiyel ihracat) birden çok ülkenin para değerlerini aynı anda düşürmeleri durumunda, bir ülkede fiilen karşılaşılan efektif esneklik zorunlu olarak düşme eğilimine girmektedir. Aynı ihracat malını üreten bütün ülkeler, para değerini düşürürse, bir ülkenin karşılaşıacağı efektif talep esnekliği talebin piyasa esnekliğine yaklaşmaktadır. Böylesi bir durumda bile, bir ülkenin piyasadaki toplam arz içinde payı ne kadar düşerse, karşı karşıya kaldığı fiyatın talep esnekliği o kadar yüksektir. Pratikte ülkelerin karşılaştığı deneyimler ekstrem sınırlar içinde bulunmaktadır. Aynı ekonomik yapıya sahip bazı ülkeler aynı anda para değerini düşürmektedir. Ancak, aynı malı üreten bütün ülkelerin aynı anda, para değerini düşürme yoluyla malın arzını arttırabilmesi mümkün olmamaktadır. Bununla beraber, bir grup gelişmekte olan ülkenin birlikte ihracatını yükseltme çabası durumunda söz konusu ihracat malının global talep esnekliğinin dikkate alınması gereklidir.

Birçok az gelişmiş ülke, özellikle sanayi malları ihracatını arttırma uğraşları içinde olanlar için, müdahalecilik çok önemli bir dış ticaret engelidir. Bir mala karşı ithal piyasalarındaki müdahaleciliğin derecesi ne kadar yüksekse, sözkonusu olan efektif talep o derecede düşüktür. Ayrıca, rekabete tepki olarak, onunla birlikte müdahaleciliğin artması durumunda, talebin efektif fiyat esnekliği çok dü-

şük kalmaktadır. Bu yolla, ihracatını arttırma çabası içinde olan ülkelerin döviz gelirleri üzerinde olumsuz bir etki oluşmaktadır. Bu durum, müdahaleci tutumların önlenmesi ile dış uyumu sağlamaya çalışmanın bir nedendir.

S O N U Ç

Para değerinin düşürülmesi, ödemeler dengesi açığının azaltılması açısından son derece önemli olan önlemler paketinin bir parçasıdır. Böylesi bir önlemler paketi reel döviz kurunu düşürme amacını gerçekleştirmeye yöneliktir. Deneyimlerin gösterdiği gibi, az gelişmiş ülkelerdeki arz esnekliği genel olarak pozitifdir, fakat kısa dönemli esneklikler uzun döneme göre oldukça düşük olabilir. Bu nedenle reel döviz kurunun düşürülmesi, temel koşullar değişinceye kadar sürdürülmelidir.

Diğer önlemler ve engeller, ihracat başarısı için aynı derecede önemlidir. Belli önlemler paketi sonucunda, iç arzda, ihracatta ve ihracat gelirinde ortaya çıkan değişimler, tek başına fiyat esnekliği bazına göre öngörülen düzeyin altında kalabilir. Ancak para değerinde düşüşle birlikte zorunlu olarak ortaya çıkmayan unsurların ihracat üzerine olan etkileri, para değerinin (ve reel döviz kurunun) düşürülmesinin yol açtığı etkiden ayrı tutulmalıdır.

Sonuç olarak, eğer az gelişmiş ülkeler mukayeseli üstünlüklerdeki gelişmelere uygun olarak ihracatını genişletmek istiyorsa, özellikle endüstrileşmiş ülkelerdeki pazarların açık olması çok önemlidir. Bu nedenle GATT, Para Fonu ve Dünya Bankası üyesi olan bütün ülkelerin temel amaçlarından birisi, müdahaleci ticaret engellerinin azaltılmasıdır.

AKBANK
MENKUL DEĞERLER
MERKEZİ

Güvence En Yüksek Kârdır

Akbank Menkul Değerler Merkezi,

- Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili
- Özel Sektör Tahvilleri
- Hisse Senedi

alım satımında size yüksek verim sağlar.

- Faiz oranını sizin belirleyeceğiniz
Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu ihalelerine
sizin adınıza katılır.

Her türlü menkul kıymet alım-satımı için
önce Akbank Menkul Değerler Merkezi'ne veya
yurdun her yanına yayılmış 611 Akbank
Şubesine başvurunuz.

Akbank Menkul Değerler Merkezi,
uzman danışmanları ve Akbank ciddiyeti ile
bir güvence merkezidir.

Bankalar Caddesi, No. 53 Karaköy-İstanbul
Tel: Santral 152 03 00 (8 hat) Direkt: 144 50 19-144 14 82-145 51 37-145 12 28

Muğla İlinde Halkın Tasarruf ve Tüketim Eğilimi Üzerine Bir Araştırma

DOÇ. DR. ASLAN EREN

1 - Araştırmanın Amacı, Kapsamı ve Uygulanan Yöntem

KALKINAN Türkiye'de içinde bulunduğumuz 5 yıllık plan uygulamasında özel sınıai yatırımlara ağırlık verilmeye çalışıldığı, istikrar politikalarının bir uzantısı olarak da bu sonucun ortaya çıktığı bilinmektedir. Bu açıdan hareketle, Muğla'da özel sınıai yatırımların oluşumu için gerekli potansiyelin varlığını incelemek amacıyla bu araştırma düzenlenmiştir. Daha açık bir ifade ile bu araştırma, Muğla ilinin tasarruf ve yatırım potansiyelini eğilim olarak belirlemeyi amaçlamıştır.

Yaklaşık 8000 hanenin yer aldığı Muğla merkez ilçede 1985 nüfus sayımı sırasında yazılan hane adreslerinden yeterli sayıda ev halkı (konut olarak hane) adresi tespit edilmeye çalışılmıştır.

% 95 güvenirlilik sınırları içinde maksimum varyanslı, hata payının \mp % 4'ten fazla olmaması için örnek sayısının 601 olması gerektiğinden,

elde edilen listelerden tesadüfi seçim yoluyla on haneden biri belirlenmiştir. Muslihittin mahallesine yedi, Orhaniye ve Emirbeyazıt mahallelerine altışar, Düğerek ve Karşıyaka mahallelerine dörder, Şeyh ve Karahmet mahallelerine üçer, Kirametlin, Orta ve Müştakbey mahallelerine ikişer ve Balıbey, Hacı Rüstem ve Camii Kebir mahallelerine birer olmak üzere toplam 18 mahalleye 42 çift anketör gitmiş ve her biri 18'er haneye anket uygulamıştır. Uygulanması planlanan anket sayısı 756 olmakla birlikte 46 hanede kimse veya adres bulunamadığından, 20 hanede ise cevap verilmek istenmediğinden, sadece 687 aileden bilgi alınabilmiştir. Bu sayı yukarıda belirtilen örnek sayısından fazla olduğu için ek adres tespiti gerek duyulmamıştır. Alınan bilgilerin 275'ini hane reisi, diğerlerini hane reisinin eşleri veya çocukları cevaplandırmıştır.

Gerek hanelerin seçilmesinde gerekse soruların tespitinde sistematik

hata yapılmamasına büyük özen gösterilmiştir. Alınan bilgiler kodlanarak bilgisayara verilmiştir. Bilgilerin doğruluğu kontrol edildikten sonra istenilen sonuçlar bilgisayardan alınmıştır. Ayrıca anketin uygulandığı Muğla'lıların olumlu katkıları ve böyle çalışmalara ilgi duymaları sayesinde bu araştırmada sistematik hatanın asgari düzeyde olduğunu söyleyebiliriz.

II - Elde Edilen Bulgular ve Yorumu

Anket kâğıtlarından elde edilen sonuçları şöyle özetleyebiliriz :

1) Muğla halkı daha çok sabit (ve düşük) gelirlilerden oluşmaktadır. Hane reislerinin mesleklere göre dağılımı şöyledir :

- % 34'ü işçi ve memur (% 17'ser olarak);
- % 31'i serbest meslek (küçük esnaf gibi, daha çok emeğe dayalı);
- % 15'i emekli işçi ve memur;
- % 7'si fikri güce dayalı serbest meslek;
- % 5'i çiftçi;
- % 2'si yönetici;
- % 6'sı çalışmayan (ev kadını, öğrenci, işsiz vb.).

Görüldüğü gibi Muğla'lıların yarısı ücret veya maaşla geçinmektedir. Ücretlilerin bu kadar çok olması yanında memur sayısı kadar emekli kesimin bulunması da halk arasında Muğla için «emekliler şehri» deyimini kullanılmasını haklı çıkarmaktadır.

Halkın % 31'ini oluşturan ve daha çok emeği ile geçinen serbest meslek erbabının ise sabit olmamakla birlikte genelde sınırlı gelir düzeyleri ile harcama kalıpları yönünden memur ve işçilere benzedikleri tahmin edilmektedir.

2) Muğla'da ortalama hane halkı sayısı nispeten düşüktür. Türkiye'de 5-6 olan bu rakam Muğla için 3,75 olarak elde edilmiştir. Bu araştırmada ailelerin sahip olduğu çocuk sayısı sorulmamış olmakla birlikte bu rakamın 1,75'den küçük olduğunu söyleyebiliriz. Muğla ilinde öteden beri ailelerin fazla çocuk sahibi oldukları genelde 1 veya 2 çocuğun bulunduğu zaten bilinmektedir.

3) Ailelerin çoğunda bir kişi gelir temin ediyor durumdadır. Bir kişinin geliri ile geçinen aileler toplam ailelerin % 68'ini oluştururken, 2 kişinin geliri ile geçinen aileler ise % 23'ünü oluşturmaktadır.

4) Muğla'lıların % 65'i kendi evinde oturmaktadır.

5) Muğla'da düşük, düşük orta, orta, yüksek orta ve yüksek şeklindeki gelir dilimlerine göre nüfus, genelde düşük-orta ve orta gelirliler gruplarında toplanmaktadır. Gelir dilimleri içinde düşük gelirliden yüksek gelirliye doğru nüfus dağılımı sırasıyla % olarak 10, 43, 31, 12 ve 4 olarak elde edilmiştir.

6) Muğla'da tasarruf yaptığını söyleyen aileler toplam ailelerin % 26'sını oluşturmaktadır. Bu oran memurlarda % 21'e ve işçilerde % 18'e düştüğü halde; küçük esnaf gibi daha çok emeği ile geçinen serbest meslek erbabında % 30'a ve geliri sabit olmayanlarda % 42'ye kadar yükselmektedir. Küçük esnafın tasarruf eğiliminin (memur ve işçilere göre) daha yüksek olması, bu kesimde geleceğin belirsizliğinin etkili olduğunu göstermektedir.

7) Muğla'lılar tasarruf aracı olarak en fazla arsa ve bina alımını

(% 30) ve altın alımını (% 18) tercih etmektedirler. Tasarruf eğiliminde olan ailelerin ancak % 16'sı bankaya mevduat yatırmayı ve yaklaşık % 12'seri kendi işlerinde kullanmayı ve mal alımını tercih etmektedirler.

Şüphesiz sosyal alışkanlıklar, çevre ve kültür düzeyi bireylerin tasarruf şekli üzerinde etkili olmaktadır. Biz gelir dilimlerine göre araştırdığımızda ilginç üç noktayı elde etmiş bulunmaktayız. Bunlar :

a) Yatırımlar ve Yatırımlar için gerekli tasarruflarda en fazla potansiyele sahip yüksek gelirlielerin büyük çoğunluğu yatırımlara kanalize olmayacak tasarruf şekillerini benimsemektedirler. Araştırma kapsamına giren 24 yüksek gelirli ailenin 6'sı mal, 5'i arsa-bina, 3'ü altın ve yalnız 2'si menkul değer almayı tercih edeceklerini belirtirken; hiçbiri yeni bir işe girişebileceğini söylememiştir.

b) Gelir düzeyi yükseldikçe, banka mevduatına yönelme cazibesini iyice yitirmektedir. Bunun yerine arsa-bina ve altın alımı ön plana çıkmaktadır.

c) Başta hisse senedi ve tahvil olmak üzere sermaye piyasası ile ilgili tasarruf aracını tercih edebileceklerini belirten aile sayısı 11'dir (% 1,5). Bu menkul değerleri alabileceklerini ifade edenler de genelde orta gelir grubunda oldukları için (7 aile), değer olarak Muğla'daki tasarrufun ancak % 1 dolayındaki kısmının sermaye piyasasına doğrudan kanalize olma eğiliminde olduğunu söyleyebiliriz.

8) Muğla'da halkın % 63'ü taksitle mal aldığını belirtmektedir. Taksitle mal alma eğilimi yönünden sabit gelirliyle, geliri nispeten yüksek ve

değişebilenler arasında önemli bir fark görülmemektedir.

Bunun nedenini yakalayabilmek için sabit gelirliileri kendi içinde grupladığımızda; taksitle mal alma eğiliminin işçi kesiminde % 68'e, memur kesiminde % 80'e çıktığını, buna karşılık daha çok emeği ile geçinen esnaf kesiminde % 50'ye düştüğünü görmekteyiz. Bu sonuca göre Muğla'da esnaf kesiminin harcamalarında diğer kesimlere göre daha tutucu (tüketim eğilimlerinin daha düşük) olduğunu söyleyebiliriz.

9) Halkın taksitle mal alma eğilimini gelir gruplarına göre incelediğimizde; düşük gelirliilerin % 27'sinin taksitle mal aldığını, bu oranın orta gelirliilerde % 73'e çıktığını, yüksek gelirliilerde ise % 67'ye indiğini görmekteyiz.

Düşük gelir gruplarının taksitle mal alımına rağbet etmemeleri, gelirlerinin taksitle satılan malları talep edemeyecek kadar düşük olmasının bir sonucudur diyebiliriz. Ancak, yüksek gelirliilerin taksitle mal alma eğiliminin yüksek olması düşündürücüdür. Çünkü yüksek gelirliiler de genelde yatırıma kanalize olmayan ve harcamaya dönüşen tasarruf alanlarını tercih ettiklerine göre; bunların bazı malları taksitle almaları, gelirlerinden fazla harcama yapmalarına ve toplam talebi artırıcı etki yaratmalarına neden olmaktadır.

10) Halkın taksitle daha ziyade tüketim eşyası aldığı, taksitle alımların daha çok tüketime yönelik olduğu anlaşılmaktadır. Taksitle mal alanların % 77'si çeşitli ev eşyalarını bu yolla temin ettiklerini, % 10'u ev eşyası yanında arsa-bina vb. aldıklarını, % 3'ü de arsa veya konut alımın-

da bu yola başvurduklarını belirtmektedirler. Taksitle emtia aldığını ifade edenler için bu oran sadece % 3'tür. Diğer yandan taksitle mal aldığını belirten 478 aileden 300'ü (yaklaşık 2/3'ü) halen taksit ödediklerini söylediklerine göre, taksitle mal alma alışkanlığının da yaygın olduğu söylenebilir.

11) Muğla halkının 1977 yılı içinde rağbet ettiği mevduat türü 3 aylık

vadeli mevduattır (% 37). 6 aylık ve 1 yıllık mevduatlara verilen faizlerin 4-8 puan düşürülmüş olmasının bu tercihte önemli etkisi olduğu söylenebilir (*).

12) Muğla halkı faiz gelişmeleri konusunda fazla bilinçli değildir. Tasarruf aracı olarak daha çok reel ve

(*) Bu araştırma 4 Şubat 1988 Kararları'ndan önce yapılmıştır.

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)

duran varlıkları tercih ettiklerinden, böyle bir sonucun ortaya çıkmasını normal karşılamak gerekir. Ankete cevap verenlerin (ister kendisi cevaplamış ister yakınları tarafından cevaplanmış olsun) % 55'inin, hane halkı reisi olarak cevap verenlerin % 46'sının, geçen yıl faizlerin ne yönde değiştiğini bilmediği anlaşılmıştır. Memurlar için bu oran ancak % 45'e inerken, işçi kesiminde % 68'e çıkmaktadır. Bu oranlar halkın para yatırma konusunda cari faiz oranlarına göre fazla duyarlı olmadığına diğer kanıtları olmaktadır.

III - Sonuç ve Öneriler

Muğla, genelde sabit ve düşük gelirlilerin yaşadığı bir kenttir. Sermaye birikimini sağlayacak boyutta tasarruf imkânına sahip olanlar oldukça azdır. Halkın ancak % 20'sinin tasarrufta bulunabildiği; tasarrufta bulunanların çoğunluğunun yatırımlara kanalize olacak tasarruf araçlarını tercih etmedikleri anlaşılmaktadır. Enflasyonun ve tüketim alışkanlıklarının bir sonucu olarak, halkın en az yarısının gelirinden fazlasını harcadıklarını; ilerisi için borç ödeme yükümlülükleri üstlendiklerini söyleyebiliriz.

Olumsuz diğer bir nokta da şudur: Gerçek tasarruf potansiyeline sahip olan ve zenginler diye adlandırabileceğimiz kesim de tasarruflarını üretken yatırımlara kanalize olmayacak alanlara yönlendirmeyi tercih etmektedirler.

Halk, banka mevduatlarına ve onun faizine pek ilgi duymamaktadır. Banka faizlerinin yeterince yüksek olmaması yanında altın ve arsa-binanın kısa vade getirilerinin daha fazla olması bu sonucu doğurmaktadır.

Sonuç olarak diyebiliriz ki, Muğla merkezinde bu şartlar altında sermaye birikimini beklememek gerekir. Halkın tasarruf alışkanlığını artırıcı ve belirli tasarruf araçlarını seçmelerini yönlendirici birtakım önlemler alınmalıdır. Örneğin, banka faizleri tasarruf sahibine reel faiz bırakacak şekilde, enflasyon oranına göre gecikmeden ayarlanabilmelidir. Diğer yandan sermaye birikiminin oluşumuna olumlu katkıda bulunacak menkul değerlerin daha cazip hale getirilmesi ve daha kolay pazarlanmasının sağlanması da yerinde olacaktır.

Yukarıda belirttiğimiz önlemler makro boyuttur. Muğla ili bazında ele alacak olursak, bütün bu önlemler alınsa bile, sınai yatırımların geniş bir altyapıya ihtiyaç duyduğunu; bu altyapının ve dışsal ekonomi sağlayacak yan sanayii yatırımlarının ise kendiliğinden oluşmasının mümkün olmadığını söyleyebiliriz. Uygulanan ekonomi politikamızda devletin bu tip yatırımlara ağırlık vermediği, verse bile gerice yörelere öncelik vereceği gözönüne alınırsa; sınai yatırımlardan çok, başka sektör yatırımlarına yönelmek veya yöneltmek daha mantıklı olacaktır.

Yukarıda verdiğimiz bilgilerden, Muğla halkının etnik yapısıyla turizm merkezlerinin odak noktası oluşu gözönünde tutulursa; en ümit verici alanların hizmetler sektöründe yer alan eğitim, sağlık ve ticaret alt-sektörleri olduğu anlaşılmaktadır.

- ◆ Hayatta en zor şey, amaçsız insanlarla birlikte yaşamak zorunluluğudur.

Cenap Şehabettin

BANKACILIKTA

PLANLAMA :

Nasıl ve Niçin?

DR. RIZA ERDEĞİRMENCI

GİRİŞ

C. BETTINGER bir makalesinde: «Bugün bankacılıkta üstün başarı, bir yandan değişmelerin özünü kavrama becerisini, diğer yandan ise değişen ortamdan faydalanabilmek için gerçekçi stratejiler geliştirme cesaretini gerektirmektedir. Planlamanın varoluş nedeni de bundan başka bir şey değildir.» demektedir⁽¹⁾. H. Dalbey ise, en büyük 9 Amerikan ve 19 Avrupa bankası üst düzey yöneticileri nezdinde yaptığı bir araştırmada; «Niçin planlama yapıyorsunuz, bunun yararı nedir?» sorusuna cevap alamadığını ifade etmektedir. Zira bu yöneticiler planlamayı yönetimin eşdeğeri bir olgu olarak görmekte ve plansız hareket edebileceğini düşünmemektedirler⁽²⁾.

Batı'da hal böyle iken, planlama olayını Türkiye özelinde ele aldığı-

(1) C. Bettinger; «Facing Day-To-Day Challenge of Practical Strategic Planning», American Banker, Nov. 86.

(2) H. Dalbey; «Planning on Both Sides of the Atlantic», The Bankers Magazine, March-April 87.

nızda, konuştuğunuz kişilerde konunun korku benzeri duygular uyandırdığını görmektesiniz. Ülkemizde planlama olayına karşı oluşan bu kuvvetli antipatinin altında yatan neden, olsa olsa, 60'lı ve 70'li yıllarda uygulamaya konan ve pratikte yararı pek algılanamayan, ancak getirdiği bürokratik engellemelerle kişilerde tepki uyandıran, beş yıllık kalkınma planlarıdır.

Dolayısıyla «Bankada plan yapalım.» dendiğinde, kişilerin aklına, kırtasiye alımından koruma görevlisi istihdamına kadar her şeyi kapsayacak, hazırlanmasını izleyen 3 ay içinde enflasyonla eriyecek ve tüm bankayı kâğıt üretimine boğacak sistemler gelmektedir. Oysa bugün bankacılıkta esas olan, bütçeyi ilgilendiren detayların planlanması değil, pazarlama faaliyetlerinin planlanmasıdır.

Bankalar içinde buldukları pazarın getirdiği fırsat ve tehlikeleri algılamak, bunlara karşı uygun stratejik silahlarla donanmak ve pazara rakiplerinden daha iyi hizmet vermek için pazarlama faaliyetlerini planlı bir biçimde ele almalıdırlar. Özetle bankalar, plan aracını iyi kullanarak pazarlamacılığı, kısa vadeli kararlara konu olan satıcılık düzeyinden soyutlamalıdırlar.

Nasıl Planlama?

Bizim bu çerçevede savunduğumuz planlama sistemi ademi-merkeziyetçi olmalıdır. Zira pazarı ve onun ihtiyaçlarını ancak onun içinde yaşayan şube yetkilileri görebilir. Bankanın genel müdürlüğünde oturan bir yöneticinin Gaziantep şubesinde plan hedefi vermesi, kâğıt üretiminden ileri gitmeyecektir.

Ademi-merkeziyetçi sistemde genel müdürlüğün görevi, bankanın genel hedeflerini tespit ederek, yönlendirme amacıyla şubelere iletmek ve onlardan gelen plan hedeflerini konsolide etmektir.

Pratikte bu sistem 6 aşamadan geçer :

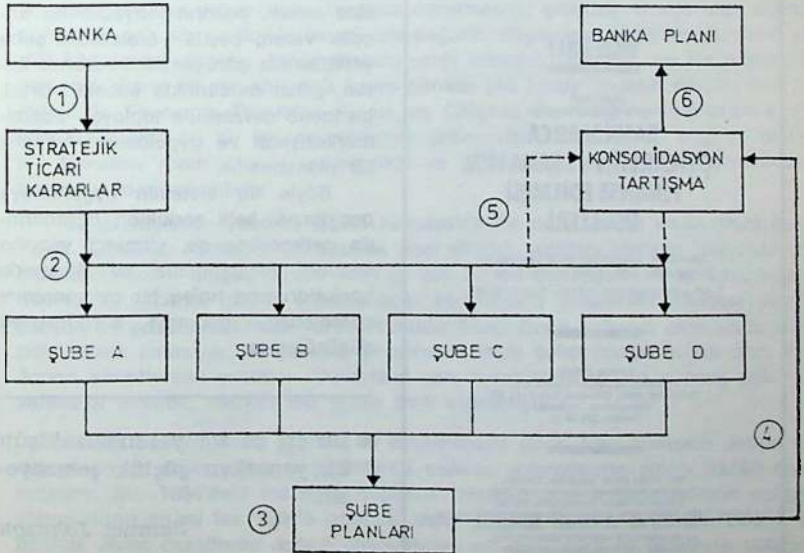
- Genel müdürlük çevre analizlerini tamamladıktan sonra, bankanın genel stratejik hedeflerini belirler;
- Bunlar şubelere gönderilerek, bu çerçeve içinde kendi plan hedeflerini hazırlamaları istenir;
- Şubeler gerekli çevre-rekabet-pazar ve şube içi analizlerini tamamladıktan sonra, kendi plan hedeflerini saptayarak genel müdürlüğe gönderirler;

- Genel müdürlük, şubelerin rakamsal hedeflerinin yanı sıra, bunları gerçekleştirmek için istedikleri araç taleplerini de konsolide eder. Buradan çıkan konsolide sonuçları bankanın saptamış olduğu genel hedeflerle karşılaştırır;
- Beşinci aşamada, gerekiyorsa pazarlık başlar. Genel müdürlük bazı şubelerden hedefini yükseltmesini, bazılarında da daha az araç talep etmesini isteyebilir;
- Tartışmalar sonrası konsolide banka planı ortaya çıkar.

Herkesin mutabakatıyla ortaya çıkan ve uygulamaya konan planın, daha sonra periyodik toplantılar çerçevesinde gerçekleştirme kontrolü yapılır (bkz.: Şekil 1).

ŞEKİL 1

Ademi-merkeziyetçi Konsolide Planlama Sistemi



Niçin Planlama?

Şimdi kısaca bu tip bir planlama sisteminin bankaya olası yararlarını görmeye çalışalım.

Merkezle ortaklaşa hazırlanan bu aksiyon aracına inanç artar, şubeler personelinde sorumluluk duygusu kuvvetlenir. Nitekim, bir şubenin personeli kendisi inanarak belirlediği hedefleri gerçekleştirmek için daha azimle çalışacaktır.

Müşterisinin karşısına çıkan şube personeli, bir ay sonra bankasında ne olacağını bilmeyen emir kulu durumundan sıyrılıp, bankasının ve şubesinin geleceğe yönelik politika ve stratejileri hakkında bilgi sahibi bir yetkili konumuna gelecektir.

Her şube yöneticisi şubesini kendi bankası gibi yöneteceğinden, geleceğin başarılı üst düzey yöneticilerini bu sistemde yaratmak mümkün olacaktır.

Banka hedefleri ile şube hedefleri uygun bir ortamda birleşerek dengeli bir büyüme yolu belirlenecektir.

Şubelere kendi çevrelerine en iyi uyumu sağlama imkânı verilerek, yöre müşterilerinin tatmin düzeyi yükseltilecektir.

Kendi hedeflerini baştan belirlemiş şubelerin, her iş için genel müdürlüğe telefon - teleks çekmesi önlenerek, bağımsız hareket etme ortamı hazırlanacaktır.

SONUÇ

Özetle, bankacılıkta hedeflenen; ağır, işlemeyen, baskıyla kabul ettirilen merkezi bir planlama değil; aksine esnek, pazarın ihtiyaçlarına öncelik veren, çeşitli yörelerdeki şube yetkililerinin görüşlerini ön planda tutan, genel müdürlükle şubeleri ortak bir inanç çevresinde toplayan ademi-merkeziyetçi ve uygulamaya yönelik bir planlamadır.

Böyle bir sistemin uygulamaya geçirilmesi belli zorlukları beraberinde getirecekse de, yirminci yüzyılın sonuna yaklaştığımız şu dönemde bankalarımızın halen bir ay sonrasını göremeden yaşamayı sürdürmeleri düşünülemez.

◆ Bir işi en zor yanından düşün ki, yaparken güçlük çekmeye-sin.

Samuel Johnson

E S Yayınları Sunar:

VEDİ ÜNAY

3182 Sayılı
Bankalar Kanunu Gereğince

BANKALARCA İÇ TİCARETİN VE SANAYİNİN FINANSE EDİLMESİ USULLERİ

Bankaları, bankacıları ve iş çevrelerini yakından ilgilendiren kaynak kitap
400 sayfa (büyük boy) - 1 650 — TL (KDV dahil)

İletme Adresi:

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

Not: Kitap almak isteyenler, bedelini:
Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi'ndeki 768,
İt Bankası Türlbe Şubesi'ndeki 15410,
Akbank Türlbe Şubesi'ndeki 443 no.lu hesaplarından birisine,
"kitap bedeli ödüşünü belirterek" havaile atmeli.
ad ve adreslerini yazılmızi bildirmelidir.
Ödeme: postalamla yapılmamaktadır.

DIŞ BASINDAN

Derleyen :
Doç. Dr.
GÜLSEREN İZMİR

JAPONYA VE YABANCI İŞÇİLER

JAPONYA kapılarını yabancı işçilere daha çok açmaya hazırlanmaktadır. Fakat, yüksek nitelikli, Batılı ve birkaç yıl sonra ülkelerine dönmeye niyetli kişiler tercih edilmekte olup, nitelikli olmayan Asyalıların şansı hemen hemen hiç yoktur.

Ülkede, ancak aynı işi yapabilecek bir Japon bulunmazsa bir yabancı çalışılmaktadır; ve yabancıların İngilizce öğretmenliği gibi özel birkaç alan dışında çalışması pek sık rastlanılır bir durum değildir. Bilgisayar, sermaye piyasası vb. gibi konularda yetişmiş Japon eleman açığı olmasına rağmen, bu tür konularda uzman kişilerin ülkeye çalışmak üzere girmesi pek kolay değildir. Ancak, son zamanlarda Ekonomik Planlama Ajansı ve Çalışma Bakanlığı'na danışmanlık yapan kuruluşlar, bu tür işlerde çalışacak yabancıların Japonya'ya bilgi ve teknoloji transferi yapacaklarını savunmakta ve yabancılara çalışma izni verilmesine olumlu yaklaşmaktadırlar.

Bu yaklaşımlar, yabancı işçiler konusunda bir parça daha serbestiyet getirmiştir. Özellikle hizmetler sektöründe özel nitelikli yabancı eleman istihdamı artmaktadır. Seibu mağazalarının 1981'de tek bir yabancı elemanı varken; bugün desinatör, yabancı mallar satılmacısı ve yabancı müşteriler asistanı olarak çalışan 54 yabancı elemanı vardır. Yasuda Trust Bank yabancı elemanlar istihdam etmek amacıyla, bir yabancı personel uzmanı çalıştırmaya başlamıştır. Yine Japon şirketlerinin yabancı ülkelerdeki yan kuruluşlarınca işe alınmış pek çok yetenekli eleman, merkezdeki işlere terfi ettirilmiştir.

Adalet Bakanlığı'nca yapılan bir araştırmaya göre, 1986 sonunda Japon şirketlerinde ve diğer yabancı şirketlerde çalışan yabancıların sayısı 30.000 civarındadır. Bu, 1984'deki rakamın birbuçuk mislidir. Japon şirketlerinde çalışan yabancıların sayısı ise 1984'e göre iki misli artarak 6.000'e çıkmıştır. Bugün, iş ilanları veren dergilerde Japon olmayanlara da açık olan iş ilanlarına rastlanmaktadır.

Öte yandan, 1987 yılında, en az dörtte üçü çalışma izni almadan çalışıyor olmak sebebiyle, 13.726 yabancı sınır dışı edilmiştir. Göçmenlik bürosunun tahminlerine göre de halen Japonya'da bu şekilde çalışan 50.000 civarında yabancı bulunmaktadır. Bunların bir kısmına, örneğin Filipin ve Taylandlı hayat kadınlarına göz yumulmaktadır. Bangladeşli işçiler ise, yakalanır yakalanmaz sınır dışı edilmektedirler. Esasen küçük fabrikalardaki en pis işler dışında bunların çalışabilecekleri işler pek mevcut değildir. İnşaat sektöründe düz işçiler değil, nitelikli elemanlar aranmaktadır.

Japonlar, 1960'larda yabancılara çalışma izni verilmesi konusunu ele alırken, işgücü açığını yabancı işçilerle değil, otomasyonu arttırarak ve kadınlar ile emeklileri çalıştırarak kapamayı tercih etmişlerdi. Bugün, işçi sendikaları yine yabancı işçilere karşıdır. Bayındırlık Bakanı da aynı fikirdedir ve inşaat sektöründe yalnızca Japonların çalışmasına izin verileceğini söylemektedir.

Yine de, çalışkan ve nitelikli yabancılara çalıştırarak, hem onlara iş imkânı açmak, hem de onların potansiyelinden Japonya'nın yararlanmasını sağlamak fikri popülerleşmektedir. Dışişleri Bakanlığı da bu konuya olumlu yaklaşmaktadır. Sendikalar ise en iyi çözümün yabancı ülkelerde Japon yatırımları yoluyla yabancılara iş imkânları yaratmak olduğunu savunmaktadırlar. Japonların çeşitli ülkelerde yaptıkları yatırımların artmasıyla da bu zaten gerçekleşmektedir.

Madeni hayatınıza katan banka ETİBANK



"Bar Üretir."



"Akademyam Üretir."



"Krom Üretir."



"Peralt Üretir."



"Bahr Üretir."



"Kuhürt Üretir."

ETİBANK ŞİŞLİLERİ

Akmerkezi	İstanbul	Bahçeşehir
Akmerkezi Hakkari	İstanbul	Bağcılar
Akmerkezi Sütlüce	Perşembe	Beşiktaş
Akmerkezi Kadıköy	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Üsküdar	Beşiktaş	Kadıköy
Akmerkezi Fatsa	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Trabzon	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Erzurum	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Van	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Diyarbakır	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Gaziantep	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Kahramanmaraş	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Malatya	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Mardin	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Siirt	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Tunceli	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Van	Beşiktaş	Beşiktaş
Akmerkezi Yozgat	Beşiktaş	Beşiktaş

Yarım yüzyıldır ülkemizin madenlerini genişliğine çıkararak dünyaya ulaştıran Etibank, tasarruflarınızı kârlı yatırımlara dönüştüren, size daha çok kazandıran bankadır.



ETİBANK
"güçlü kuruluş, güçlü bankacılık"

TÜRKİYE'DE ÖZEL TASARRUFLARIN ARTTIRILMASI

Yrd. Doç. Dr.
TÜRKEK MİNİBAŞ

DÜNYA ekonomisinin son on beş yıldır karşılaştığı yüksek enflasyon ve uluslararası ödemelerin yapı-sındaki dengesizlik sorunlarının neden olduğu finansman bunalımı, tüm az gelişmiş ekonomileri olduğu gibi Türk ekonomisini de derinden sarsmıştır. Bunda dünya konjonktüründeki ekonomik istikrarsızlık kadar ulusal sermayenin yetersiz olması büyük rol oynamaktadır. Zira, üretim düzeyinin ve verimliliğin düşük buna karşılık tüketim eğiliminin yüksek olması, ulusal gelirden tasarruflara ayrılan payın yatırımları karşılayamamasına neden olmaktadır. Diğer bir deyişle Türk ekonomisi, «düşük verim- düşük gelir- düşük tasarruf- düşük yatırım- yetersiz sermaye»nin oluşturduğu döngüyü kıramamaktadır. Bu kısır döngünün kırılması için zaman zaman birlikte ya da ayrı ayrı uygulamaya konulan;

- yüksek faize dayalı para politikasıyla tasarrufun teşvik edilmesi,
- vergilerin arttırılması yoluyla devlet tasarruflarının oluşturulması,
- ekonomiyi canlandırıcı hamlenin başlatılması için yabancı fonların ülkeye gelmesini sağlanması,
- durgunluğu önlemek için enflasyonun aşağı çekilmesi,

gibi stratejiler yardımıyla sermaye birikimi oluşturulmaya çalışılmıştır. Ama sermaye birikimi oluşturmak kadar bunu besleyecek fonların da devamlı bir şekilde artmasının sağlanması gereklidir. Dolayısıyla mali araçların iyi koordine edildiği gelişmiş bir mali sistemin varlığı söz konusudur.

Türk Sermaye Piyasası'nın gelişme aşamasında olması, zorunlu olarak tasarrufların ya banka sistemi içinde toplanmasına ya da gömülenmesine, genellikle de ticari ve spekülatif faaliyetlerin finansmanına neden olmaktadır. Ayrıca, tasarrufların yatırımlara dönüşmesi sırasında ortaya çıkan zaman farkı da ortadan kaldırılamamaktadır. Bu da sermaye birikiminin oluşmasını ve kredi mekanizmasının yatırımların finansmanında beklenen rolü oynamasını engellemektedir. Sonuçta, Türk Banka Sistemi sadece halkı tasarrufa teşvik edici kuruluşlar değil, ekonomiyi finanse eden kuruluşlar haline dönüşmüştür.

Gerçekten de tasarruf artışını hedefleyen yüksek faize dayalı para politikaları yardımıyla mevduat artışı sağlanmaya çalışılırken, dolaylı da olsa enflasyonun aşağı çekilmesi görevi banka sistemine yüklenmektedir. Örneğin, üç ay önce uygulamaya konulan ve ekonomik literatüre 4 Şubat

Kararları adı altında geçen son ekonomik önlemler yardımıyla tasarrufların artırılmasına ve % 50'nin üstünde hızla yükselen enflasyon sorununa çözüm bulunmaya çalışılmaktadır.

Enflasyon oranının % 50'nin üzerinde olduğu bir dönemde, toplam tüketimin kısılarak talep artışlarının kontrol altına alınabilmesi için mevduat faizlerinin % 65'e, kredi faizlerinin % 115-120'ye yükseltilmesi ilk bakişta mantıklı görünmektedir. Fakat, bilindiği gibi tüketimin kısılanması, her zaman toplam talep artışlarının da önlenebileceği anlamına gelmemektedir. Enflasyon dönemlerinde kredilerin kısıtlanması ancak, tüketici kredilerinin sistematik bir şekilde işlediği gelişmiş ülkelerde geçerli olmaktadır.

Öte yandan 1988 bütçesinde enflasyon oranı % 33 olarak hedeflenmiştir ki, bu, enflasyonun en azından şimdilik % 17 oranında aşağı çekilmesi olduğu kadar, ücret ve maaşlardaki toplam artışın en fazla % 33 civarında kalacağı demektir. Eldeki veriler ise enflasyon hızının düşürülmesinin olanaksız olduğunu göstermektedir. Zira halihazırda toptan eşya fiyatları endeksi Hazine'ye göre %41.5, D.İ.E.'ye göre de % 34.7'dir. Görüldüğü gibi bir yıllık mevduata uygulanan % 65 üst sınırlı faiz uygulaması, fiyat artışlarının üzerindedir. Diğer bir deyişle ya enflasyon oranı ya da uygulamaya konan faiz oranları yanlış. Olaya tüketici fiyatları açısından yaklaştığımızda ise, geçen yılın Ocak ayı-

na göre fiyatların % 73.2 oranında arttığını görmekteyiz. Yani negatif faiz söz konusudur ki, bu durumda da tasarruflar kısa dönemde bankalara yönelse dahi, uzun dönemde tekrar altın ve dövize kayacaktır.

Zaten gönüllü tasarrufların yüksek faiz politikalarıyla sağlanamaması üzerine «Çalışanların Tasarrufa Teşvik Edilmesi ve Bu Tasarrufların Değerlendirilmesine Dair Kanun» geçtiğimiz günlerde yürürlüğe girmiştir. Yani yasa gücüyle tasarrufların artırılması amaçlanmaktadır. Aslında gönüllü ve zorunlu tasarruflardan meydana gelen toplam tasarrufların artırılabilmesi, para ve maliye politikalarının birlikte kullanılması ile olasıdır. Fakat, gelir düzeyinin düşük, adil gelir dağılımının bulunmaması, etkin bir kontrol mekanizmasının işletilememesi gibi nedenlerle finansman amacını taşıyan bir vergi politikasının tek başına başarılı olamayacağı da bilinmektedir. Bu durumda para politikası görünümündeki bu uygulamayı «vergi» diye adlandırmak ne kadar yanlış olur bilemiyoruz. Ama, şurası bir gerçek ki aylık ve ücretlerden kaynağından kesinti yapılması zorunlu bir tasarruf yöntemidir.

«...çalışanların tasarruf yapmalarını teşvik etmek» şeklinde özetlenen kanunun amacı, yasa zoruyla muhakkak ki kolayca sağlanabilecektir. Önemli olan çalışanlardan % 2, işverenenden % 3 oranında kesilerek, Ziraat Bankası'nda toplanacak fonların nasıl kullanılacağıdır. Bu noktada akla hemen, menkul kıymetlere ve verimi yüksek yatırımlara kullanılması gelmektedir ki, bu da son günlerde gündemde olan «özelleştirme» ile ilgisini merak etmemize neden olmaktadır.

◆ Yanlışlarımızı biliriz de düzeltmeyi çok az düşünürüz.

La Rochefoucauld

Tasarrufların Yönlendirilmesinde Devletin Rolü

YRD. DOÇ DR. SEYFULLAH ÇEVİK

TASARRUF, kısaca gelirin tüketilmeyen veya tüketim amacıyla kullanılmayan kısmı olarak tanımlanabilir. Tasarrufu, kişi, firma ve devlet açısından farklı biçimde ele almak mümkündür. Gerçi hepsinde gelir ve harcama arasındaki fark ortak özelliktir; fakat bu kişi açısından bireysel tasarruf, firma açısından amortisman payları ve dağıtılmamış kârlar, devlet yönünden ise vergi hâsılatı ile cari ve transfer harcamaları farkı şeklinde görülmektedir. Bunun dışında sigorta, emeklilik kesenekleri vb. de tasarruf addedilmektedir. Tasarrufların toplamı ise «Gayrisafi Toplam Tasarrufu» göstermektedir.

Çağdaş toplumlarda, kişiler, aileler ve firmalar gelir, dolayısıyla da tasarruflarını para olarak elde ederler; ancak bunları uzun süre para olarak yanlarında saklamazlar, gelir getirici alanlara yatırır. Bunlardan ilk akla gelen alanlar şunlardır:

- Bankalar ve özel finans kuruluşları (bankerler);
- Hisse senedi, tahvil, gelir ortaklığı belgeleri;
- Arsa, ev vb. gayrimenkuller;
- Döviz ve döviz hesapları;
- Altın, altın sertifikaları vb..

Böylece insanlar, tasarruflarını daha verimli ve daha emin olarak saklamanın arayışı içindedirler. Burada tasarruflarını özellikle bireysel tasarrufların alternatif yatırım sahalarından hangisine yöneleceğini etkileyen faktörler ve bu faktörlerin etkinliği önem kazanmaktadır. Burada devletin uygulanan ekonomi politikasının niteliğine göre devreye girmesi sözkonusudur.

Tasarrufların alternatif yatırım alanlarının hangisine yöneleceği hususunda pek çok faktör vardır. Bunların başında güven, istikrar ve kâr gelmektedir.

Güven, tasarrufların yönlendirilmesinde en önemli unsurdur. Güven unsurunun olmasında ise ekonomik istikrar etkili bir faktördür. Çok iyi niyetin olması, bir an için ekonomik gücün bulunması da güven için yeterli değildir. Bunun süreklilik taşıması gerekir ki bu da ekonomik istikrarla ilgili bir husustur. Tasarruf sahipleri, özellikle fiyat istikrarının bozulduğu dönemlerde, tasarruflarını ya devletin garantörlüğündeki yüksek kâr getiren alanlara ya da altın, döviz, arsa gibi atıl spekülâtif sahalara yatırmaktadırlar.

Devletin buradaki rolü çok önemli ve de büyüktür. Öncelikle tasarrufların etkin dağılımı ve kullanılabilmesi alternatif, ama güvenli yatırım alanlarının varlığı ile mümkündür. Bu da devletin direkt veya endirekt rolü olmadan gerçekleşmeyecektir. Kârlı sahalar, bazen çok riskli hatta istismar edilebilecek özellik gösterebilir. Burada, tasarruf sahibi, en kazançlı ama en güvenli yatırım alanlarının arayışını sürdürürken, devlet çok önemli bir yönlendirme politikasını gerçekleştirmelidir.

Ülkemizde bu husus ayrıcalıklı bir önemi haizdir. Özellikle yüksek enflasyon ortamında tasarruflar, ekonominin kontrolünden çıkıp, daha az verimli ama spekülâtif alanlara yönelme eğilimi göstermiştir. Özellikle son 4 Şubat düzenlemeleri, bu arada faiz oranlarının yükseltilmesi, tasarrufların altın, döviz vb. sahalarla hücumunu durdurma; bankalar gibi ekonominin tasarruf-üretim-yatırım dengesinde önemli rol üstlenen kurumlarına gitmesine yönelik bir şok uygulama olarak değerlendirilebilir. İşte devletin rolü hemen etkisini göstererek, kriz kısmen önlenmiştir. Şüphesiz yüksek faiz politikasının sakinleri ayrıca tartışılabilir. Fakat bu, alınması gerekli acil bir önlem ve uygulama idi. Devlet, ulusal ekonomiye yararlı olabilecek konularda, bireysel çıkarları koruyucu biçimde alternatif bir yatırım alanını cazipleştirecek müdahalelerde bulunmak durumunda olabilmektedir.

Müdahalenin serbest piyasa koşullarında gerçekleşmesi, kanuni yasa ve sınırlamadan çok, özendirme ve cazip hale getirmekle sağlanması önemlidir. Hisse senedi ve tahvil piyasalarında bir canlandırma işlemi

de yine devletin güvencesi altında köprü, baraj vb. senetlerinin ihracı şeklinde yapılmıştır. Aynı olayın farklı biçimde KİT hisse senetlerinde de uygulanması beklenmektedir. Fakat burada, bu garanti ve ayrıcalığın, özel şirketlerin ihrac ettiği menkul değerlere karşı bir haksız rekabet yaratıp yaratmadığı tartışma götürür bir konudur.

Döviz ve altın fiyatlarında -kısmen suni- yükselmelere karşı devletin aldığı önlemler, tasarrufların bankalar aracılığı ile ekonomiye intikalini sağlamak amacıyla taşımaktadır. Tabii ki bunun yatırım ve üretimdeki olumsuz etkilerini gözardı etmek mümkün değildir. Fakat, enflasyonun üstünde bir prim vermeden tasarrufların bankalara çekilemeyeceği de bir gerçektir. Burada bir soru da; «Devlet niçin faiz oranlarını serbest bırakmayıp da yine kendisi belirledi?» şeklinde olabilir. Burada devletin hâlâ bazı haklı tereddütlerinin olduğu anlaşılmaktadır. Faizlerin serbest bira-

ES Yayınları sunar :

Prof. Dr. Unal TEKİNALP

SERMAYE PİYASASI HUKUKUNUN ESASLARI

Bilim ve İş çevrelerinin beklemediği yapıt.

Fiyatı (KDV'li): 1000.- TL

İsteme Adresli:

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.

Elbirdirak, Suteranisi Sokak No. 6/2
Sultanahmet-İstanbul

Telefon: 526 34 11

Not : Üdemeli portalaşma yapılmaz. PTT ile
Yollanmasını isteyenlerin, kitap bedelini
400.- TL taahhütlü pul tutarını ekleyerek
önceden havale çıkarmaları gerekmektedir.

kılmasının faiz yarışına yol açması, bunun da banker deneyimine benzer riski, az da olsa vardır. Bu risk ihtimaline dahi devletin göz yumması beklenemez. Çünkü bankalardaki bir güvensizlik ve iflas, en büyük bankaların ve devletin de birlikte riske sokulması demektir ki, bunu düşünmek bile çok ürkütücüdür. Ekonomide bütün sektörlerde istikrar sağlandığında –özellikle fiyat istikrarı–, devlet –yine belli ölçüde güdümlü– serbest faiz uygulamasına geçebilir; ama bunun yine de ekonominin durum ve ihtiyacına göre ayrıcalıklı sektör ve tasarruflar için alt ve üst sınırlarını belirten istisnaları olabilir. Her ne olursa olsun, devletin kontrol ve denetim mekanizmasının daima bankalarca hissedilmesi son derece önemli bir husustur.

Bu arada son günlerde kamuoyunu meşgul eden altın ve altın sertifikaları konusunda da devletin yapacağı işlemler büyük bir önem kazanmaktadır. Bilindiği gibi altın, özellikle ülkemizde alternatif geleneksel bir tasarruf aracıdır. Fakat aynı zamanda, ulusal ekonomi için de alternatif bir üretim aracı yerine, atıl ve spekülatif amaçla tutulan bir değerdir. Bu nedenle tasarrufların altından şartlı çekilmesi, bunun halka inandırılması çok güç, ama o denli de önemli bir konudur.

Altın sertifika yöntemi nedir? Nasıl çalışır? Türkiye şartlarındaki başarı şansı nedir? Burada bunları da ele almak gerekir.

Altın sertifikaları, altının yerine halka ona eşdeğer bir belgenin verilmesi ve bu belgelerin tıpkı altın gibi likit olması olayıdır. Ancak sertifikalara bu likiditenin kazandırılabilmesi için, her şeyden önce bu düşünce ve

imajı verecek uygulamaların olması gerekir. Tabii ki devlet bu konuda en emin ve yetkili makamdır. Bu güven ancak devlet tarafından verilebilir. Ayrıca, altından bir an için vazgeçmenin karşılığı olacak kârın şekli ve büyüklüğü de önemlidir. Burada halkın bekleyişleri, yani rezerv altınların ne yapıldığı konusundaki düşüncelerinin göz önünde tutulması gerekir. Gerçekten mevcut altın miktarının % 20 - 25'inin bu şekilde üretken işlemlere kanalize edilebilecek biçimde toplanması bile Türk ekonomisine ve ekonominin itibarına büyük ivme (potansiyel) kazandırabilecektir. Dünyanın hiçbir ülkesinde bizdeki gibi saf altının dükkânlarda tasarruf aracı olarak alınıp satılmasına rastlanmaz. Ancak, pek çok ülkede bunun alternatifleri getirilmiş, ekonomik hale sokulmuş ve cazipleştirilmiştir.

İşte devlete düşen görev; bu alternatif üretim alanlara tasarrufların yönelmesini sağlayacak ekonomik, sosyal, psikolojik, eğitsel ve yasal önlemleri almak ve uygulamaktır. Böylece tasarrufların ekonomik alanlara yönelmesini sağlamaktır. Gerçekten, Türk halkı makul, güvenli, kârlı ve üretken alternatifler sunulduğunda, tasarruflarını en iyi biçimde hem kendine hem de ülke ekonomisine yararlı bir biçimde değerlendirecek sağduyuya sahip olduğunu pek çok kez göstermiştir. Yine de gösterecektir. Yeter ki bu unsurları ve alternatifleri ona gösterebilelim...

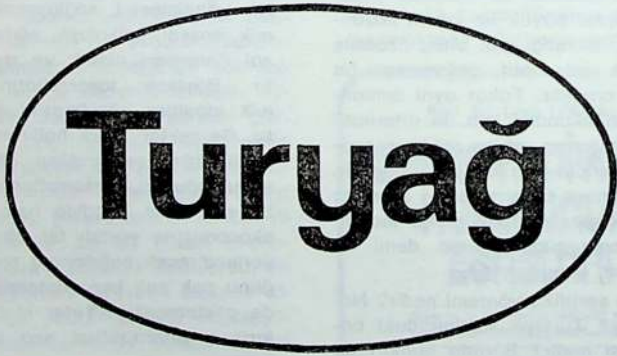
◆ İdare ettiğimizi sandığımız zamanlar, idare ediliyoruz demektir.

Lord Byron

Turyağ, seçkin ürünleriyle yaşamınızda, yanınızda!

"Öncü" Turyağ'ın hepsi birbirinden kaliteli ürünleri, yaklaşık 70 yıldır yaşamımızın her anında, yanınızda. BIO TURSİL, BIO TURSİL OTOMATİK, PRİL, PRİL OTOMATİK ve DİXLİ gibi deterjanlardan çamaşır yumuşatıcısı VERNEL'e; YAYLA, YAYLA AYÇİÇEK, UFA gibi nebati 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 yıllık geçmişi ile, "ilk"leri ve "ilke"leriyle güvendiğiniz Turyağ her zaman yaşamınızda, yanınızda.



TURYAĞ P.K. 171 İZMİR
Turyağ bir Henkel Grubu ve Yapı Kredi A.Ş. kuruluşudur

AYIN EKONOMİK OLAYLARI

DR. YILDIRIM KILKIŞ

GENEL GÖRÜNÜŞ

GERİDE bıraktığımız 1988 Nisan ayı, ekonomik faaliyetleri son derece etkileyecek yeni bir teşvikler paketinin yürürlüğe konmasına sahne olmuştur. Gerek ihracatı ve döviz sağlayıcı faaliyetleri, gerekse yatırımları teşvik eden yeni tedbirler, yeni bir ekonomik yapı geliştirmeyi amaçlamaktadır.

İhracatta vergi iadesi sisteminin bu yıl sonuna kadar kaldırılmasına karşılık; ihracatçı sermaye şirketlerinin büyümesi, ihracatta özel performans kredisi ile teşvik sisteminin getirilmesi sonucu, bu alandaki hayali ihracat uygulaması da ortadan kaldırılacaktır.

Yatırımlarda teşvikler genişletilmiş, kısıtlamalar çoğunlukla kaldırılmıştır. Yatırımlara, sanayi kesimine göre, asgari büyüklük ölçüleri getirilmiş; teşvikler gerçeğe yörelerde ve organize sanayi bölgelerinde yapılacak yatırımlara kaydırılmıştır. Diğer taraftan, yatırımcıların özkaynaklarını kullanmaları da özellikle desteklenmektedir.

İhracat ve yatırım teşvikleri şeklinde getirilen yeni uygulamaların, ihracatçıların ve sanayicilerin pek hoşuna gitmediği görülmektedir. Vergi iadesi sisteminin sona erdirilmesi süresinin uzatılması, özkaynak oranlarının düşürülmesi istenirken; enflasyon hızının devamı ve kredi maliyetlerinin yüksekliği, sanai üretimin gelişmesine önemli engeller olarak ortada durmaktadır.

Nitekim, bütçe ve dış ticaret açıkları söz konusu iken, büyüme hızının % 6,8 olarak gerçekleşmesinin mümkün olamayacağı sanılmaktadır. Bu durum 1988 yılı hedeflerinin DPT tarafından revize edilmesini zorunlu kılmaktadır.

Gerekçesi tartışma konusu olan 1988 Mart sonundaki petrol zammı ile hızlanan hayat pahalılığı, psikolojik bir zam zinciri oluşturmuş ve yılın ilk 3 ayında enflasyon hızı % 20'yi aşmıştır.

Diğer taraftan mevduat artışının azalması, Türk Lirası ile kredi almayı zor duruma düşürmektedir. Bu durum, piyasalardaki hareketleri de olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Örneğin, beyaz eşya piyasası, mevsim beklentilerinin aksine çok durgunlaşmıştır. Bu piyasa ile birlikte, emlak piyasası da yavaşlamış, konut kredileri (900.000.— TL'den 1.400.000.— TL'ye yükseltilmesine rağmen) yetersiz kaldığı için, inşaat piyasası da olumsuz etkinin kapsamına girmiş bulunmaktadır.

Genel ekonomik manzarayı kısaca böyle belirttikten sonra, ayın ekonomik olaylarını şöyle özetleyebiliriz.

TEŞVİK TEDBİRLERİ

5 Nisan 1988 tarihli Resmi Gazete'nin mükerrer nüshasında; ihracatı, döviz kazandırıcı faaliyetleri, yatırımları ve döviz kazandırıcı hizmetleri teşvik eden 3 Karar ile 2 Tebliğ yayınlanmış bulunmaktadır. Ayrıca, Merkez Bankası'nın İhracat Reeskont Kredileri hakkında 4 No.lu Tebliği de aynı tarihli Resmi Gazete'de yer almaktadır. Burada bu kararları ve tebliği kısaca açıklayalım.

• **İhracatta Vergi İadesi Ödemelerine Dair Karara Ek Karar** : Bu Ek Karar'la açıklandığı üzere, 1.1.1989 tarihinden itibaren vergi iadesi ödemeleri yapılmayacaktır. 15 Nisan 1988 tarihine kadar tam olarak uygulanan vergi iadesi oranları, 1988 Nisan ayı içinde 9/10 oranında ve 1988 yılı sonuna kadar her ay 1/10 oranında azalarak uygulanacak ve yıl sonunda tamamen kaldırılmış olacaktır.

• **İhracatı ve Döviz Kazandırıcı Faaliyetleri Teşvik Kararı** : Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı tarafından işlemleri yürütülecek olan bu teşvik tedbirlerinin amacı ve kapsamı Karar'da şöyle açıklanmaktadır : «İhracat, reeksport, transit ticaret ile döviz kazandırıcı diğer faaliyetlerin teşviki, yönlendirilmesi ve geliştirilmesine dair tedbirler, bu Karar hükümleri çerçevesinde düzenlenir ve yürütülür.» Uygulama için, ihracat proje formu ile DPT'ye yapılan müracaatlar, ihracatı teşvik belgesine bağlanmaktadır. Bu belge, ihracat süresini 12-24 ay olarak belirlemektedir. Teşvik tedbirleri şunlardır :

- Vergi, resim ve harç istisnası;
- Gümrük muafiyetli döviz tahsisi;
- Döviz tahsisi ve gümrük muafiyeti;
- Konut fonu muafiyeti;
- İhracat karşılığı dövizlerden mahsup.

Bu teşvik Kararı, dış ticaret sermaye şirketlerine yeni bir tanım getirmiştir. Buna göre, dış ticaret sermaye şirketlerinin ödenmiş sermayeleri en az 2 milyar TL olacaktır. Ayrıca bunların bir yıl içinde FOB 50 milyon dolar ihracat barajını aşan sermaye şirketleri olması gerekmektedir.

Yukarıda açıklanan Kararla ilgili, aynı Resmi Gazete'de yayınlanmış bulunan 88/2 sayılı Teşvik Tebliği, bu Kararın uygulama ve izleme esas ve usullerini açıklamaktadır.

• **Yatırımların ve Döviz Kazandırıcı Hizmetlerin Teşviki ve Yönlendirilmesine Ait Esasların Yürürlüğe Konması ile İlgili Karar** : Bu Karara göre DPT tarafından teşvik belgesine bağlanabilecek yatırım projelerinin toplam sabit tutarının, kalkınma öncelikli yörelerde 150 milyon TL, diğer yörelerde ise 500 milyon TL'nin üzerinde olması gerekmektedir. Yatırım tutarı 2 milyar TL'yi aşan yatırımlar için fizibilite etüdü ile müracaatta bulunulacaktır.

Yatırımları Teşvik Kararı'na ilişkin olarak, teşvik edilmeyen yatırım konularının listesi bulunmaktadır. Ancak bu konular, kalkınma öncelikli yöreler için geçerli değildir ve teşvik kapsamına girmektedir. Ayrıca organize sanayi bölgelerinde yapılacak yatırımlar da teşvik kapsamındadır.

• **Yatırımların Teşviki ve Yönlendirilmesi ile İlgili Tebliğ** : Bu tebliğ (No. 88/3), yatırımların teşviki ve yönlendirilmesi ile ilgili uygulama esaslarını ve yatırım

projelerine uygulanabilecek teşvik tedbirlerini açıklamaktadır. Teşvik tedbirleri şunlardır :

- Gümrük muafiyeti;
- Yatırım indirimi;
- Ücretlerin vergilendirilmesinde indirim;
- Yatırım finansman fonundan yararlanma;
- Bina inşaat harcı istisnası;
- Vergi, resim ve harç istisnası;
- Döviz tahsisi;
- Konut inşaatında resim ve harç istisnası;
- Kaynak kullanımını destekleme primi;
- Katma Değer Vergisi erteleme;
- Teşvik primi;
- Yatırım malı imalatçısı teşvik kredisi;
- Rihtım Resmi muafiyeti.

Tebliğ ayrıca yatırım projelerinin finansmanında uygulanabilecek asgari öz-kaynak oranlarını da açıklamaktadır.

• **İhracat Reeskont Kredileri Tebliği** : Merkez Bankası'nın 1 No.lu İhracat Reeskont Kredileri Tebliği'ne, 5 Nisan 1988 tarihli mükerrer Resmi Gazete'de yayınlanan 4 No.lu Tebliğ ile «Özel İhracat Reeskont Kredisi» bölümü eklenmiştir. Bu bölümde, ihracatla ilgili olarak sevk öncesi ve sonrası finansman ihtiyaçları için Türkiye İhracat Kredi Bankası aracılığı ile, ihracat performanslarına göre rotatif kredi kullandırılacağına dair hükümler yer almaktadır.

21 Nisan 1988 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan ek Tebliğ ile, özel ihracat reeskont kredisi kullanan firmaların, ihracat reeskont kredisi ile vesaik mukabili krediden yararlanmaları da mümkün kılınmıştır.

TASARRUFU TEŞVİK KANUNU TEBLİĞİ

1 Nisan 1988 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan «Çalışanların Tasarrufa Teşvik Edilmesi ve Bu Tasarrufların Değerlendirilmesine Dair Kanun»la ilgili olarak 3 Nisan 1988 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Maliye ve Gümrük Bakanlığı Tebliği ile, adı geçen kanunun yürütülmesine dair esaslar açıklanmıştır. Bu Tebliğ'de; kanun kapsamına giren personel, uygulamanın başlangıcı, istihkak tutarlarının hesaplanma esasları, tasarruf teşvik hesabı açılması, vergilendirme ve sorunların çözülmesi hakkında açıklamalar yer almaktadır.

YENİ İHRACATÇI BİRLİKLERİ KURULDU

18 Nisan 1988 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı ile, İstanbul Halı İhracatçıları Birliği ile İstanbul Deri ve Mamulleri İhracatçıları Birliği'nin kurulması kabul edilmiştir.

ÇAYBANK'IN BANKACILIK İŞLEMLERİ YASAKLANDI

6 Nisan 1988 tarihli Resmi Gazete'de yer alan Bakanlar Kurulu Kararı ile, Çaybank'ın mevduat kabul ve bankacılık işlemleri yapması yetkisi kaldırılmıştır.

ZAMLAR DEVAM EDİYOR

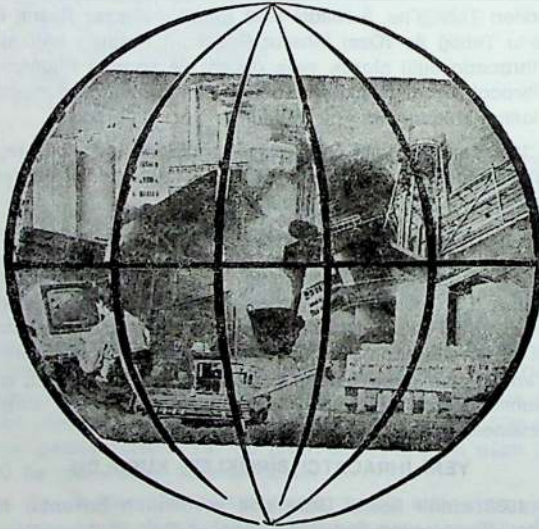
1988 Nisan ayı içinde gazetelere iki defa zam yapılmış ve fiyatlar önce 250.— TL'ye daha sonra 300.— TL'ye çıkarılmıştır. Bu zammın, kâğıt fiyatlarına yapılan son zamlardan dolayı olduğu Gazete Sahipleri Sendikası tarafından açıklanmıştır.

Gerçekten, SEKA'nın bazı kâğıt ve karton ürünlerine, 2.12.1987'de ve 17.4.1988'de yeni zamlar yapılmış bulunmaktadır. 17 Nisan 1988 zamları % 15 ile % 40 oranları arasında değişmektedir.

Sümerbank da 18.4.1988'den itibaren 13 kalem mala değişik oranlarda zam yapmıştır. Bu arada flanel kumaş % 100 fiyat artışına tabi tutulmuştur.

İnşaat demirine yapılan zamlar ise % 3 ile % 4 arasında olmuştur.

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.



TÜRK İÇİŞİLERİ BANKASI
TÜRK BANK

YENİ YAYINLAR

M. TARIK YAŞA

İngilizce - Türkçe DIŞ TİCARET TERİMLERİ SÖZLÜĞÜ

TUMAY, Turhan; Kambiyo Yayınları, İstanbul 1988, (küçük boy) 159 sayfa, (KDV dahil) 3.750.- TL (*).

Sayın Turhan Tumay'ın bu yeni kitabında, uluslararası bankacılık ve ticaret uygulamalarında en fazla rastlanan yaklaşık 1400 İngilizce sözlük ve terim, alfabetik sırayla yer almaktadır. Kitabın özelliği, İngilizce terimlerin Türkçe karşılıklarının verilmesiyle yetinilmeyip, bunların uygulamalarına ilişkin açıklamaların da yapılmış olmasıdır.

Bilindiği gibi ülkemiz son yıllarda uluslararası piyasalara açılma çabası içerisinde. Bu yolda bazı olumlu adımlar da atılmıştır. Bunun bir göstergesi, ihracatımızın giderek artmakta oluşudur. Öte yandan dış ticaret ilişkilerinin başarılı şekilde yürütülebilmesi için, bu alanda faali-

yette bulunanların, en azından iş yaptıkları ülkenin dilini iyi bilmeleri gerekmektedir. Ancak, dünyamızda dili değişik ülke sayısının giderek arttığı göz önünde tutulursa, bu gereğin karşılanması çok güç ya da olanaksızdır. Bu nedenle dış ticaret ilişkilerinde bazı ortak diller kullanılmaktadır. Yaygın olarak kullanılan dillerin başında ise İngilizce gelmektedir.

Kitabın «Önsöz»ünde de belirtildiği gibi; İngilizce lisanında, uluslararası ticarete özgü pek çok teknik terim vardır. Bu nedenle, dış ticaret ilişkilerinin kurulması ve yürütülmesinde görev alanların, bu gibi teknik terimler hakkında da bilgi sahibi olmaları gerekmektedir. Kitap, bu konuda duyulan ihtiyaca, bir ölçüde de olsa cevap verme amacıyla hazırlanmıştır.

Kitap, sıradan bir sözlük olmaktan öte, uygulamacıların, günlük uğraşlarında sıkça karşılaştıkları İngilizce dış ticaret terimlerinin anlamı ve açıklamaları açısından başvurabilecekleri bir kılavuz niteliğindedir.

Özellikle uluslararası bankacılık alanında deneyimli bir yönetici olan yazar, bu çalışmasında, uzun meslek yaşamı boyunca topladığı yazışma

(*) Kitabı almak isteyenler şu adrese başvurmalıdırlar: «Kambiyo Yayınları; Kalamış, Fener Caddesi No. 45/13; Kadıköy - İstanbul.» Telefon: 337 09 70.

örneklerinden ve ayrıca bu dalda yayınlanmış çeşitli yabancı kaynaklarda yer alan terim ve bilgilerden yararlanmıştır.

Kitap, «Önsöz»ü izleyen «Kısaltmalar» bölümü ile başlamaktadır. Bu bölümde dış ticarete kullanılan başlıca kısaltmalar, İngilizce ve Türkçe karşılıklarıyla verilmektedir. Daha sonra kitabın temelini oluşturan «Sözlük» kısmı gelmektedir. Kitabın sonunda ise; «İngiliz ve Amerikan Ölçüleri ve Bunların Metrik Karşılıkları» ile «Ülkeler ve Para Birimleri» yer almaktadır. Ükelere ilişkin para birimlerinin yanında «uluslararası para kodları» da belirtilmektedir. Kitap, ayrıntılı bir «Arama Fihristi» ile son bulmaktadır.

Kitap, dış ticaretle uğraşanlar (ithalatçılar, ihracatçılar) ve bankacılar (özellikle kambiyo bölümlerinde görevli olanlar) için yararlı bir kaynak niteliğindedir. İlgili alanlarda lisansüstü öğrenim görenler de kitaptan yararlanabilirler. Kitabın ikinci baskısında «Sözlük» kısmını daha geniş tutması dileği ile, yazarı bu yeni çalışması için kutlarız.

DIŞ TİCARET BANKA TEKNİĞİ

TUMAY, Turhan; Kambiyo Yayınları, İstanbul, Temmuz 1987, (büyük boy) 319 sayfa, (KDV dahil) 7.560.- TL (*).

Sayın Turhan Tumay'ın bu kitabını daha önce tanıtmıştık (**). Kitap, beklenen ilgiyi görmüş ve kısa sürede tükendiğinden aynı yıl içinde kıs-

men genişletilmiş ikinci baskısı yapılmıştır. Bu nedenle kitabın içeriği hakkında ayrıntılı bilgi vermeyecek, birkaç hatırlatma cümlesi ile yetineceğiz.

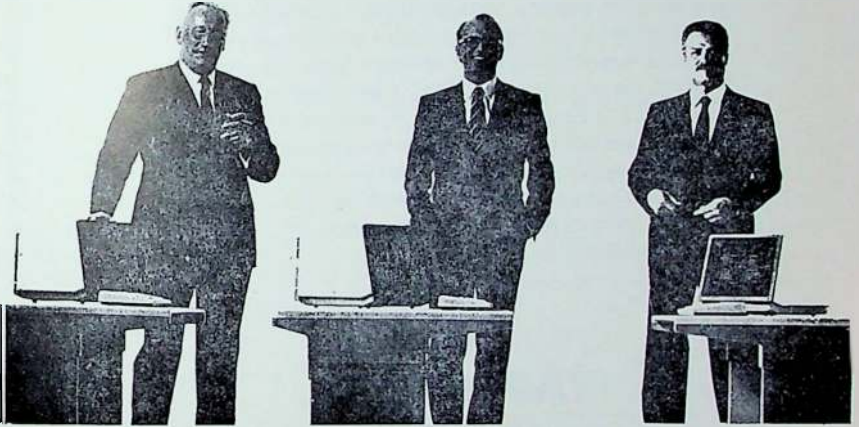
Yazar, meslek yaşamının büyük bir bölümünü üst düzey banka yöneticisi olarak geçirmiş, özellikle uluslararası bankacılık alanında deneyim sahibi olmuş bir kişidir. Kitabını hazırlarken, bankacılığın bu uzmanlık dalında uzun yıllar süren çalışmaları sırasında edindiği bilgi ve deneyimle yetinmemiş, çeşitli yerli ve yabancı yarıtlardan da yararlanmıştır.

Kitap, «Önsöz» ve «Giriş»i izleyen beş bölümden oluşmaktadır. Bölüm başlıkları sırasıyla şöyledir: «Belgeli Ödemeler», «Dış Ticaret Belgeleri», «Dış Ticaret Kredileri», «Belgesiz Ödeme Metotları», «Uluslararası Ortak Kurallar». Bu bölümlerde şu konular ele alınmaktadır: Tahsil Vesikaları, Vesikalı Akreditifler; Uluslararası Ticari Terimler, Taşıma Belgeleri, Sigorta Belgeleri, Faturalar, Diğer Belgeler, Poliş; İthalat Kredileri, İhracat Kredileri, Dış Ticaret İşlemlerinin Kredi Niteliği; Belgesiz Ödemenin Tanımı, Belgesiz Ödeme Türleri; Akreditifler Hakkında Uluslararası Kurallar, Tahsil Vesikaları Hakkında Uluslararası Kurullar. Kitap, «Bibliyografya» ile son bulmaktadır.

Kitabın; bankacıların yanı sıra, ithalatçılar, ihracatçılar ve ilgili dallarda yüksek öğrenim görmekte olan lisans ve lisansüstü öğrencileri için de yararlı bir kaynak niteliğinde olduğunu; önceki tanıtma yazımızda ifade etmiştik. Alanında önemli bir boşluğu doldurmakta olan kitabı okumalarını konu ile ilgili tüm okurlarımıza salık veririz. Yazarı bu titiz çalışması için bir kez daha kutlarız.

(**) Bakınız: Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Mayıs 1987, s. 61.

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



Üç, büyük dünya bankası, üç uzman. Biri Almanya'nın ünlü 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 yüzbinleri aşan çeşitli banka işlemlerinin en büyük hızla içinde, doğru bir şekilde gerçekleştirilebilmesi, bu dev sektörün kaçınılmaz gündelik beklentilerinden yalnızca bazılan.

Dolayısıyla bir banka bilgisayar programı yüzlerce 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 ayrıncı özelliklerini yakından tanırlar ve Nixdorf'a kayıtsız şartsız güvenebileceklerini iyi bilirler.





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

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

NIXDORF
COMPUTER

"Tele-İşlem Çağı" nı yaşayanlara siz de katılın!

Eski Çağ mı... Tele-İşlem Çağı mı?

Tele-İşlem Çağı'nı, Tele-İşlem kolaylığını yaşadınız mı?  Tele-İşlem, Türkiye'de elektronik bankacılığın öncüsü Yapı Kredi'nin başlattığı bir yeniliktir. Bugün, elektronik sistemli şube oranı en yüksek... elektronik şubeleri yurt çapında en yaygın banka Yapı Kredi'dir.  Yapı Kredi, Tele-İşlem ile, şehirler, ülkeler arasındaki mesafeleri ortadan kaldırdı. Havale göndermek, çek, senet tahsil etmek, para yatırmak, para çekmek... gibi bankacılık işlemleri Tele-İşlem sayesinde artık saniyelerle ölçülüyor.  Tele-İşlem Çağı'nı yaşayanlara sorun. Daha iyisi, yurt çapındaki Tele-İşlemli Yapı Krediler'den birine gelin, Tele-İşlem hızına kendi gözlerinizle tanık olun...  "Tele-İşlem Çağı" nı yaşayanlara siz de katılın!



YAPI KREDİ
"hizmette sınır yoktur"



Türkiye'de her üç Yapı Kredi'den bin Tele-İşlem'de... Almanya'da 5 merkezde!