

banka ve EKONOMİK yorumlar

AYLIK DERGİ • ŞUBAT 1989 • YIL : 26 • SAYI : 2 • 2000 LİRA (KDV DAHİL)

Okurlara Mektup / 3

Ekonomik Göstergeler (İç) / 4

EKONOMİK YORUMLAR / 5

Dr. Öztin Akgüç

Prof. Dr. Erdoğan Alkin

Ege Cansen

Osman Ulagay

Sermaye Piyasası / 31

Yrd. Doç. Dr. Mehmet Bolak

Sovyet Ekonomisinde

Fiyat Reformu ve

Enflasyon Tehlikesi / 37

Yrd. Doç. Dr. Suat Oktar

Japonya'nın Bütçesi

(Dış Basından) / 41

Doç. Dr. Gülseren İzmir

Ekonomik Göstergeler (Dış) / 43

Ayın Ekonomik Olayları / 45

Dr. Yücel Kılıç

Bankalar Kanunu ve

İştirakler / 49

Muzaffer Tuzcu

Enflasyonla savaşmada ne gibi
önlemler alınabilir? Türkiye enflasyonu
durdurabilir mi? Bunun için
izlenecek politikalar
neler olmalıdır?

ÇELİK HALAT

EN BÜYÜK ÜRETİCİ
OLMANIN
SORUMLULUĞUNU
TAŞIYOR.



ÇOKDEMETLİ HALAT
MONOTORON
ÖNGERİLİMLİ BETON TELİ
YAYLIK TEL
GALVANİZLİ TEL ve
LASTİK TELİ

Öncü oluşumuzu bize duyduğunuz güvene borçluyuz.



ÇELİK HALAT
ve
TEL SANAYİ A.Ş.

Kabataş, Setüstü No:27 80040-Istanbul

Tel: (1) 152 45 00 (4 hat) Tlx: 24230 ceha tr Fax: (1) 149 89 22

Garanti'de insanlar ve bilgisayarlar sizin için çalışıyor.

Garanti Bankası,
ileri otomasyon teknolojisi
Süper İşlem ile
hızlı, hatasız, kesintisiz
hizmet sunuyor.

Garanti ile çalışanlar
Süper İşlem'in rahatlığını,
mutluluğunu yaşıyorlar.



selim®

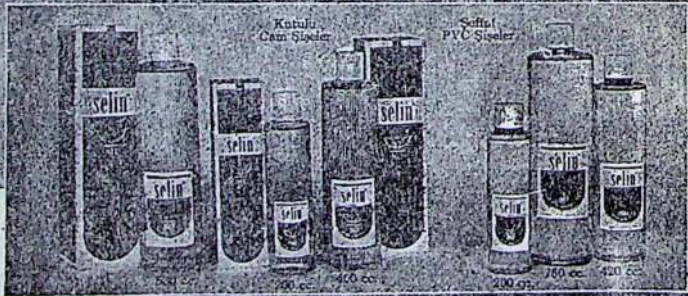
LIMON KOLONYASI



*Selim'in
Saf Damlası...*

Bir yazın özleyin... Serinlik ortasında...
Kokularınızda...
Doğanın kaynağında...

Selim'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 • Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuhi Bursal • Ege Cansen • Haluk Ceyhan • Prof. Dr. Latif Çakıcı • Mehmet Gün Çalika • Şinasi Çelikkol • Özer U. Çiller • Bulend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Düşüoğlu • Necdet Durakbaşa • A. Aydın Dündar • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Oktay Ersoy • Prof. Dr. Curnhur Ferhan • Prof. Dr. Atilla Gönenli • Prof. Dr. Emre Gönenşay • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Erhan İşil • Doç. Dr. Haluk A. Kabaalioğlu • Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı • Adnan Başer Kafaçoğlu • Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kılıç • Prof. Dr. Tamer Koçel • Prof. Dr. Kemal Kurtuluş • Nuh Kuşçulu • Prof. Dr. Erol Manisalı • Prof. Dr. Orhan Morgül • Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu • Ziya Nebioğlu • Ergin Neng • Rahim Önen • Prof. Dr. İsmail Özanslan • M. Celâlettin Özgen • Ertan Özgür • Tuncay Özihan • Selâhattin Özmen • Prof. Dr. Ergun Özsunay • Doç. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Reha Poroy • Prof. Dr. Dündar Sağlam • Halit Soydan • Prof. Dr. Mehmet Şukrî Tekbaş • Osman N. Torun • Prof. Dr. Kemal Tosun • Fikret M. Tuncer • Nezih Tuğsiper • Prof. Dr. Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Doç. Dr. T. Güngör Uras • İbrahim Ülkem • Dr. Cüneyt Ülsever • A. Doğan Yalın • Y. Doç. Dr. Göksel Yücel • Doç. Dr. Ahmet Yüksel

Basım-Yayım Danışmanı

M. Tarık Yaşar

OKURLARA MEKTUP



Sevgili Okurlarımız,

1989 Ocak sayısından başlayarak Derginizin fiyatı (KDV dahil) 2000.— TL, yıllık abone bedeli ise 24000.— TL olmuştur. Öğrenci abonelere bu yıl da % 50 indirim uygulanmaktadır. Açık söylemek gerekirse, altı aylık bir aradan sonra fiyatlar yaklaşık % 33 oranındaki bu fiyat ayarlaması; maliyetlerdeki genel artışlar bir yana; sadece kâğıt, baskı, ciltleme ve PIT zararları bile karşılamaktan uzak kalmıştır. Bir kez daha belirtelim: Belirli konularda süreklî yayın yapan ve olanakları sınırlı olan kuruluşlar, giderek ağırlaşan piyasa koşulları nedeniyle gerçekten zor durumdadırlar. Geçtiğimiz yıl içinde bazı bilimsel ve mesleki dergilerin yayımlarının son bulması, bunun düşündürüldü ve üzültiler kanıtıdır. Derginin yine de iki bakımdan şanslıdır: (1) Okurları ve yazarları ile reklam veren kuruluşların Dergi'ye gösterdikleri yakın ilgi ve destek sürmektedir; (2) Dergi'yi yayımlayan Şirket'in ortaktarı için sosyal hizmet amacı önde gelmektedir. Bu nedenlerle ilk, ilk değerlendirmeler kaçınılmaz olan bu tatsız fiyat artışına karşın Dergi'nin abone sayısında azalma olmadığını ortaya koymaktadır. Bundan mutluluk duyuyor, perakende satışlarda da aynı sonucu alacağımızı umuyoruz.

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, son 10 yıldır Türkiye'nin en önemli sorunu olan «Enflasyon» ele alınmaktadır. Bilindiği gibi, son 13 yıldır ülkemizde çok hızlı bir enflasyon yaşanmaktadır ve fiyatlardaki ortalama artış hızı % 50'nin üstündedir. «Açık Oturuma» katılan değerli konuşmacılarımız, tartışmalar sırasında, geniş yankı uyandıracakları sandığımız ilginç görüşler ve öneriler ileri sürüyorlar. Bu arada öncelikle şu soruları cevaplandırıyorlar: Enflasyon olgusu nereden kaynaklanıyor? Enflasyonu savasında ne gibi önlemler alınabilir? Türkiye enflasyonu durdurabilir mi? Bunun için alınacak politikalar ne olmalıdır? Dergi'de yer alan diğer yazıların da ilginçliği çekeceğini ümit ediyoruz.

Saygılarımızla,

AYLIK DERGİ ŞUBAT 1989 YIL : 26 SAYI : 2 2000 LİRA (KDV DAHİL)

İDARE YERİ : Binbirdirek Mahallesi, Suterazisi Sokak No. 6 Kat 2; Sultanahmet - İstanbul • TELEFON : 526 34 11 • YAZIŞMA : P.K. 769; Karaköy - İstanbul • AÇIKLAMA : Dergi'de çıkan yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir • KDV DAHİL YILLIK ABONE : 24.000.— TL; ÖĞRENCİLERE : 12.000.— TL. • İLAN FİYATLARI : Arka Kapak 500.000.— TL, Ön Kapak İçi 300.000.— TL, Arka Kapak İçi 250.000.— TL, Tam Sayfa (Ekonomik Yorumlar bölümü öncesi ve içi) 200.000.— TL, Tam Sayfa 175.000.— TL, Yarım Sayfa 100.000.— TL, Çeyrek Sayfa 50.000.— TL, Renk Farkı: 100.000 TL. • NOT : İlan fiyatlarına % 10 oranında KDV ilave edilecektir • BANKA HESAP NUMARALARI (İstanbul): Alibank Türbe Şubesi 443, İş Bankası Türbe Şubesi 15-110, Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi 768 • DİZGİ - TERTİP - BASKI : Met/Er Matbaası, Telefon : 528 28 90 • CİLT : ŞEMA, Telefon : 556 31 09 • BASKI TARİHİ : 24 Şubat 1989 • SAYISI 6000

ekonomik göstergeler

	1986	1987	1988		
			Eylül	Ekim	Kasım
T.C. MERKEZ BANKASI					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	3545.7	2998.5	3043.6	3333.0	3759.8
Banknot Miktarı (milyar TL.)	2021.1	3018.3	4559.1	4414.7	4393.5
T.C. Merkez Bankası Kredileri (milyar TL.)	1828.0	3438.7	4260.7	4353.0	4359.3
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL.)	1051.5	1406.6	1704.2	1815.8	1758.3
BANKALAR (milyar TL.)					
Toplam Mevduat	13235.3	18565.1	21119.2	22105.7	
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	3192.3	5179.0	3787.2	4132.2	
Tasarruf Mevduatı	5752.6	6929.2	9861.7	10555.8	
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	889.5	1512.1	1672.0	1408.7	
Vadeli Tasarruf Mevduatı	4863.1	5417.1	8189.7	9147.1	
Mevduat Sertifikası	787.7	1392.1	996.5	1058.2	
Resmi Kuruluş Mevduatı	1325.3	2237.3	3482.3	2062.7	
Bankalar Mevduatı	1654.3	2035.8	1695.4	1523.3	
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	523.2	791.6	1296.1	2773.5	
Döviz Tevdatı	2592.5	5598.1	8021.4	8448.7	
Toplam Krediler	11517.2	18709.6	22509.5	22872.8	
Tarım	1773.2	2758.6	2793.2	2935.1	
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	1491.6	2312.7	3317.5	3461.6	
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkâr)	431.9	686.1	787.6	807.7	
Gayrimenkul (İpotek Karşılığı)	791.7	1539.1	1874.2	1775.4	
Denizcilik	58.6	59.7	56.9	42.5	
Ticari, Sınai, Sair	6970.1	11353.1	13670.6	13850.6	
PARA ARZI (milyar TL.)	4361.8	6593.0	8753.5	8881.5	8697.7
FİYATLAR (DİE Toptan Eşya 1981 = 100, Tüketici 1978 — 1979 = 100)					
Toptan Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	504.7	751.9	1093.7	1160.4	1221.6
Tarım (Genel)	446.3	654.0	913.3	973.0	1009.8
İmalat Sanayii (Genel)	509.4	755.0	1159.6	1232.1	1308.7
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	1561.0	2767.2	4062.1	4363.3	4665.8
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	1765.7	3194.4	4643.0	5017.9	5318.4
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım (CIF)	11104.8	14163.1	10544.5	11613.4	12837.2
Dışsatım (FOB)	7456.7	10190.0	8122.7	9084.9	10162.1
İşçi Dövizleri	1633.0	2021.0	1234.0	1394.0	

Notlar : (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, altın stokunun yeniden değerlendirmesinden doğan değer artışları dahildir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimleri (konsolide edilen krediler) dahil değildir. (3) Sosyal güvenlik kurumları mevduatı, Ekim 1988'den itibaren, Resmi Kuruluşlar Mevduatı'ndan Diğer Kuruluşlar Mevduatı grubuna alınmıştır. (4) Banka kredilerine, Türkiye İhracat Kredi Bankası (Eximbank, eski DYB) kredileri dahildir. (5) Para arzı (M₁), dar tanımlıdır. (6) Dışalım rakamlarına altın dışımları da dahildir.

ekonomik yorumlar

AÇIK OTURUM

ENFLASYON

AKGÜÇ — Efendim, toplantıma hoş geldiniz. Bugünkü toplantımızda, son 10 yıldır Türkiye'nin en önemli sorunu olan enflasyonu tartışacağız. Enflasyonla savaşmada ne gibi önlemler alınabilir? Türkiye enflasyonu durdurabilir mi? Bunun için izlenecek politikalar ne olmalıdır? Satır başları olarak konuları tartışalım. Bildiğiniz gibi son 10 yıldır Türkiye'de çok hızlı bir enflasyon yaşanmaktadır. Fiyatlar son 10 yılda fazla artmıştır, bu dönemde yıllık ortalama enflasyon hızı % 50'nin üstündedir. Böyle bir ekonomide, sanıyorum ki en önemli ekonomik sorun enflasyondur. Nitekim hükümet de ister istemez enflasyonun en önemli sorun

KATILANLAR :

- **Prof. Dr. Erdoğan ALKİN**
Öğretim Üyesi
İ.Ü. İktisat Fakültesi
- **Ege CANSEN**
Ekonomi Yazarı
Hürriyet Gazetesi
- **Osman ULAGAY**
Ekonomi Yazarı
Cumhuriyet Gazetesi

YÖNETEN :

- **Dr. Öztin AKGÜÇ**
Öğretim Üyesi
İ.Ü. İşletme Fakültesi

olduğunu kabul etmiş ve belki de 1989 yılında ekonomide önceliği enflasyon ile mücadeleye vermiştir. Bu yıl için açıklanan resmi enflasyon hedefi % 38'dir. Ancak, Devlet Planlama Teşkilatı'nın 1989 ulusal gelir tahmininde uyguladığı deflatör % 49, yine 1989 Yılı Bütçesi'nde çok açık olarak belirtilmemiş olmakla beraber gelir ve gider tahminlerine esas alınan enflasyon oranı % 49 - % 50'dir. Önümüzdeki dönemde bu enflasyon hedefleri tutabilir mi? Türkiye'de enflasyon hızını düşürebilmek için ne gibi politikalar izlenmelidir? Bu konudaki görüşlerinizi rica edeceğim. Buyurun Sayın Cansen. İlk önce Türkiye'de bu son 10 yıldır yaşanan enf-

lasyon olgusu nereden kaynaklanıyor 1989'da enflasyon hızını düşürmek, yaygın bir terimle ateşini almak mümkün mü?

CANSEN — Aslında tabii «Nereden kaynaklanıyor» sorusu başlı başına bir soru.

AKGÜÇ — Şu bakımdan önemli. Çünkü teşhis koyamazsanız, tedavi yapamazsınız. Tedavi yöntemleri, olaya koyacağınız tanıya bağlı.

enflasyonun kaynağı
dolanımdaki paranın
artmasıdır; dışsal
etkenler de enflasyonu
hızlandırmaktadır;
enflasyonist süreci
başlatmak kolay,
durdurmak çok zordur

CANSEN — Ben şöyle bir fark görüyorum. Bazen sebebl ortadan kaldırıyorsunuz da sonucu ortadan kaldıramıyorsunuz. Siz bir defa taşı dağın tepesinden yuvarlamaya başladıktan sonra artık arkasından ittir-mesiniz de o taş yuvarlanmaya devam ediyor. Biz, genellikle ekonomiyi izleyenler, biliyoruz ki, netice itibariyle bir paranın ortalıkta çoğalması denilen olay teknik olarak enflasyonun ana kaynağıdır. «Bunun da müsebbibi nedir?» diye sorunca; para-yı kim basıyor, Merkez Bankası basıyor; Merkez Bankası da kimin emrinde çalışıyor, hükümetin emrinde çalışıyor. Hükümet açık verince para basıyor. Dolanıma çıkan para bollasınca enflasyon dediğimiz hadise bir ivme kazanıyor. Gerçi bu aşırı basitleştirilmiş bir tarif oldu ama, netice itibarıyla enflasyonun kaynağı dola-

nımdaki paranın artması... Onun bir faz gerisine gittiğimiz zaman, ana nedeni hükümetin gelirinden daha fazla gider planlaması ve bunları yapmak istemesinde görüyoruz.

Olayı galiba çok basite indir-gedik. Enflasyonun nedeni sadece, «Devletin gelirinden fazla gider yapması, bunun finansmanı için de dolanıma para çıkarmasıdır.» deyip burada kesmek istemiyorum. Dışsal etkenler de var tabii. Mesela bir petrol krizi, iç huzursuzluklar, yüksek dozda grevler, üretim düşüşü... Bunların hepsi enflasyonun kaynakları ve bu kuvvetler birbirinin üzerine bindiği zaman da tabii hızlanma artıyor. Onu da ihmal etmemek lazım. Konuyu çok basite indirgeyip sırf «Devlet bütçesi açık verdiği için enflasyon oluyor.» demiyelim ama, ana sebebin o olduğunu da ihmal etmeyelim. Devlet bütçesi-nin açık vermesi sonucu, para basma yetkisini elinde tutan otoritenin üzerine kurulan baskı ile dolanıma çıkan para, enflasyon denilen olayı başlatıyor. Başlatıyor da artık ondan sonrası bir miktar kontrolden çıkıyor. Yahut da başlatma sebebinden bağımsız hale geliyor. Enflasyon başladıktan sonra enflasyonun kendi dilyalektiği oluşuyor. Enflasyon kendisini yaratan sebebin tekrar sebebi olmaya başlıyor. Yani ne oluyor? İşte devalüasyon.

Devalüasyon aslında iki enflasyon farkıdır; yani iç enflasyonla dış enflasyon arasındaki farktır. İç enflasyon hızı, dış enflasyon hızını aşınca devalüasyon yapmak lazım. Devalüasyon yapıp, yabancı paralar bu şekilde değerlendirilince, Türkiye'deki mevduat faizlerinin de o noktaya getirilmesi lazım ki, herkes gidip döviz toplamamasın. Mevduat faizl de bankaların maliyetini oluşturuyor. Mevduat faizli yükselince buna paralel olarak kredi faizl de yükseliyor. Bu sefer de stokunu banka kredisi ile finanse eden

adamın en az ödediği aylık faiz kadar stok değerinin üzerine bir şey koyması lazım. Otomatikman, işletmenin bu ayki fiyatına göre önümüzdeki ay bir zam yapması, işletmenin yaşaması için zaruri hale geliyor. Çünkü ortaya stok finansmanı denilen hadise çıkıyor. Bunlar tabii olay bir defa başladıktan sonra oluyor. Dağdan taş yuvarlanmaya başladıktan sonra, yuvarlanma sürüyor. Hükümet de ekonomiden bir sürü kaynak satın alıyor, mal satıyor, malzeme alıyor, onun da fiyatları artıyor. Derken işçi ücretleri, memur maaşları zamları başlıyor. Böylece hadise başlayıp devam edip gidiyor.

AKGÜÇ — Enflasyonist süreci başlatmak kolay da durdurmak zor diyorsunuz.

CANSEN — Durdurmak çok zor. Zaten şunu da itiraf edelim ki, bu iş bu kadar kolay olsaydı, enflasyona uğramış ülkeler, Güney Amerika ülkeleri bunu başarırlardı. Bunların içinde mesela Arjantin gibi bir Orta Avrupa ülkesi seviyesine daha 1925'lerde ulaşmış bir ülke var. Ne olursa olsun, bunlar belirli bir seviyeye gelmiş ülkeler.

ALKİN — Brezilya.

CANSEN — Hatta Brezilya. Bence tabii onların içinde en enteresanı Arjantin'dir. Tarihi okuduğumuzda görüyoruz ki, Arjantin daha 1900'lerde izafi olarak bayağı önemli bir ülke. 1920'lerde Japonya'nın iki misli gelişmişlik gösteriyor. Arjantin fevkalâde ileri burjuva hayatı, kültür hayatı, mimarisi, sanayii, tarımsal üretimi, ordusu, düzeni, disiplini, okuryazar oranı ile daha bu asrın başlarında gelişmiş bir ülke. Arjantin bu kadar enteresan bir ülke. Yugoslavya'yı alalım ele, sosyalist bir ülke olarak. Bir zamanlar sosyalistler; «Enflasyon sadece kapitalizmin bir türüvidir. Onun hastalığıdır. Sosyalist

sistem enflasyona zaten imkân vermez.» gibisinden alaylı bir şekilde bakıyorlardı olaya. Hiç kimse sosyalist bir sistemde enflasyonu düşünmüyordu. Yugoslavya'nın da ayağı takıldı bu çarka. Yugoslavya'da da iktisattan anlayan kimse yok mu yani? Hatta İsrail'e bakalım. Eğer para konusunda fitri zekası olan bir toplumdansa bahsedilecekse, Yahudilerdir bunlar. Onlar da çarka ayaklarını kaptırdılar. Şu an tam çıktılar mı çıkmadılar mı bilmiyorum ama, biraz duruma hâkim oldular gibi gözüküyor. İsrail gibi bir ülke de bu hastalığa yakalandı. Yüksek değil, yıllık hızı % 500'lere ulaşan hiper enflasyon hastalığına onlar da yakalandılar. Bu misaller de gösteriyor ki, hiç kimse, hiçbir ülke «Bu benim başıma gelmez.» diyemez. «Bizim ülkede öyle enflasyon olmaz.» demek romantik bir laftır. Bu her ülkenin başına gelebilir. Nitekim eğer bir Avusturya, bir Almanya, bir İtalya, bir Fransa daha yakın bir geçmişte çok büyük enflasyonlar yaşamamış ve ondan da büyük dersler almamış olsalardı, belki onlar da bugün bu enflasyona ayaklarını kaptırdırlardı.

ALKİN — İngiltere'de daha 8-10 sene evvel enflasyon % 25'e kadar çıkmadı mı? İtalya'da % 30'lara yaklaşmadı mı?

CANSEN — Yaklaştı. Özellikle ben buna Alman veya Avusturyalı dostlarımızla sohbetimde dikkat ettim, enflasyondan korkuyorlar. O kadar korkuyorlar ki, sıfır büyümeye razılar, biraz işsizliğe razılar, soğukta oturmaya razılar, daha bir çok şeye razılar, yeter ki enflasyon olmasın. Bunun nedeni, ekonomik açıdan yakın bir tarihte, 45 yıl önce feci bir enflasyon yaşamaları. Bu onlarda öyle derin izler bırakmış ki, «Aman kardeşim, bunun bedelini başka bir yerden ödeyelim, ama enflasyona gitme-

yellm.» diyorlar. Çok korkuyorlar. Çünkü onlar bu sathı maile bir kere girmişler, bu yağlı tahtaya bir kere basmışlar. Orada nasıl durulamaya-çağını da biliyorlar. Belki de bizim böyle bir tecrübemiz olmadığı için kabadayı davranıyoruz. Enflasyonu küçümsüyoruz. İstedığımız zaman durdurabileceğimizi sanıyoruz. Belki 1980'den sonra 1981 ve 1982'de enflasyon hızının düşürülmüş olması da buna cesaret veriyor.

ALKİN — Evet, hiper enflasyona hiç düşmedik şimdye kadar.

AKGÜÇ — Evet, Türkiye genellikle istikrara almış bir ülke, özellikle cumhuriyetin ilk 30-40 yılında. Bu olay, yani hiper enflasyon olayı son 10 yılın olayıdır. Gerçi Mendere döneminde, 1952-1953 yılları arasında da bir miktar enflasyon olmuştur Türkiye'de ama, hiper enflasyon gibi nitelenebileceğimiz olay, son 10 yılın olayıdır.

CANSEN — Türkiye'de bir % 105'ten bahsediyoruz 1980 senesinde, ama biliyoruz ki o aslında % 105 değildir. 1979'un enflasyonu da % 60'dır. 1979'da aslında enflasyon % 75'tir, 1980'de de % 85'dir. Çünkü o yıllarda bir çift fiyat hadisesi vardır. Ertesi sene istikrar tedbiri alınınca, çift fiyat hadisesi ortadan kalkmıştır.

AKGÜÇ — Efendim ayrıca, Şubat 1980'de çok büyük bir zam yapıldığı için, fiyatlar birden % 30 arttı.

★ Her gün şunu söyleyiniz: Hayatta izlediğim en önemli hedef, kendi kendimin düzeltilmesidir.

Victor Pauchet

Tüm yıl endeks % 30 artışı taşıdı, ertesi yılın Şubat ayında fiyatları aynı düzeyde artmayınca, enflasyonu birden kırılmış görüldü.

enflasyonu durdurmak için «toplumsal uzlaşma»ya ihtiyaç vardır; ya da ağırlıklı biçimde beyin yıkaması ile sağlanabilir; cin'i bir kere dışarı çıkardıktan sonra, onu tekrar şişeye sokmak son derece güçtür

CANSEN — «Biz bir defa % 105'i yaşadık, ondan aşağı inmesini de biliyoruz.» diyoruz ama, aslında o tam % 105 değildir. O bir anı görüntü uzamasıdır. Bugün geldiğimiz % 75 ile aslında geçmişteki en yüksek kottan geçiyoruz kanaatindeyim ben. Kaldı ki bunun da % 75 olduğunu kabul etmiyorum, en az % 80 olduğunu kabul ediyorum ben. Aralık ayı fiyat artışı % 3,9 olarak açıklandı. Bence Aralık 1988'de fiyat artış hızı % 6,5 civarındadır; yine de % 11 demiyorum. Her ne ise, resmi rakam resmi rakamdır. % 75 de Türkiye'nin geçtiği en yüksek kottardan bir tanesidir. O geçmişteki % 105 enflasyonu unutamız bir an, orada özel bir durum vardı. Sayın Alkin de hatırlar, Ticaret Odası'nda da Sayın Akgüç'ün sorusuna benzer bir soruyu bize sordular. İştirak etmek veya etmemek ayrı konu. Orada «Ulusal Uzlaşma» diye bir laf attım ortaya. Hatta Sayın Alkin o zaman bana sordu, «Buna fiyat ve ücretleri dondurma da dahil mi?» diye. Ben dedim ki,

«Dondurma da dahil ama, lütfen bunu bir basit dondurma olarak anlamayalım. Bu büyük bir felsefi kampanyadır.» Belki hiçbir iktisadi hareket yapmadan, Sayın Saraçoğlu'nun da bir toplantıda söylediği gibi, önce bir antiinflasyonist lobisi oluşturulmuş. Nasıl ki Türkiye'de teröre karşı bir nefret birikimi doğmuştur ve 12 Eylül askeri harekâtı bir anda terörü durdurmuştur. Aslında terörü durduran sadece 12 Eylül'deki askeri harekât değildir; oradaki nefret birikimidir. O birikim âdeta bir kapak açılması gibi etki etti ve hadise bir anda durma gösterdi.

Şunu belirtmek istiyorum. Bir defa Türk toplumunda büyük bir beynin yıkama kampanyası açmak lazımdır, enflasyonu niçin durdurmamız gerektiği konusunda. Eğer bunu başaramazsak, enflasyonu önlemek mümkün olamaz. Bilelim ki, devlet ya da devletin çeşitli kurumları, bankalar, iş adamları, sendikalar, kısacası herkes kendi elindeki kozu kullanmak isterse; yani «Sıra daha bana gelmek, ben de bu enflasyondan yararlanayım.» psikozuna girerse; fiyat zammı, ücret zammı, faiz artışı şu veya bu olarak; bu olayın önünü kesmek kabil değil. Burada muhakkak bir toplumsal uzlaşmaya ihtiyacımız var. Bu uzlaşma da ağırlıklı bir şekilde beynin yıkaması ile sağlanabilir. Toplumda enflasyonu durdurma, bunun bir belâ olduğu konusunda kesin bir uzlaşmaya gerek var. Herkes demiyor ama, bunu dalga dalga her tarafımızda hissetmemiz lazım. «Enflasyonu ne pahasına olursa olsun durduralım.» gibisinden bir birikim temin etmek lazım. Toplumun psikolojik olarak hazırlanmasını, ben bu işin atyapısı olarak görüyorum. Enflasyondan hiç kimse medet ummasın, enflasyondan yarar umma düşüncesini herkesten atmak lazım. Bir yanda durup da hükümete «Durdurun yahu bu enflasyonu.» gibisinden eleştiri yö-

nellip, sıra kendimize geldiği zaman ise sorumsuzca her türlü zammı yapmak, yahut da kendi taleplerimizde hiçbir ertelemeye yanaşmamak gibi davranış psikozundan toplumu çıkarmak lazımdır diyorum. Ben enflasyonun durdurulması konusunda toplumun psikolojik olarak hazırlanmasını, herkesin, her kurumun sorumsuzca davranmaktan kaçınmasını çok önemli, ağırlıklı bir hadise olarak görüyorum.

AKGÜÇ — Sayın Ulagay, sizin görüşlerinizi alabilir miyiz?

ULAGAY — Efendim, ben de Sayın Cansen'in son vurguladığı noktaya büyük ölçüde katılıyorum. Daha önce de çeşitli vesilelerle bu yöndeki görüşlerimi zaten belirtmiştim. Sebeplere çok kısa işaret ederek başlayayım ben de. Bir kere gene Sayın Cansen'in vurguladığı gibi, enflasyon konusu karmaşık ve çok boyutlu ciddi bir konu. «Biz iki sene gevşek bırakalım, üçüncü sene bir anda istersek enflasyonu sıfırlarız.» görüşü yanlış. Yanlış olduğu da zaten ortada. Bu anlayışla gidildiği içindir ki, neticede bu noktalara kadar gelindi. Enflasyonu durdurmak cin'i bir kere şişeden çıkardıktan sonra onu tekrar içeri sokmak gibi son derece güç bir olay. 1980'lerden bu yana yaşıyoruz enflasyonu ama, bence nedenler bu süre içinde değişiklik gösterdi. 1980 enflasyonun sebepleriyle bugün yaşadığımız enflasyonun sebepleri oldukça farklı. 1980'e girilirken üretimde fiziki aksamalar vardı. Girdiler temin edilemiyordu, petrol darlığı vardı, işçi sorunları vardı, enflasyonu hızlandıran çok farklı nedenler vardı.

AKGÜÇ — Petrol fiyatlarının sürekli yükselmesi nedeniyle dışarıdan ithal edilen enflasyon vardı.

ULAGAY — Evet petrol fiyatlarının yüksekliği... Ülkede genel olarak

asayiş bozulmuştu. Çok farklı ve çeşitli nedenler vardı ve bunlara karşı tedaviler uygulandı. Ayrıca 12 Eylül rejiminin özel koşulları altında, bir daralma ve ekonomiye disipline alma politikası daha tutarlı biçimde uygulanabildi. Bütün bunlar, o günün koşullarında % 100'lere doğru giden enflasyonu % 30'ların altına çekme olanağını bize verdi. Bu arada o dönemde bir önemli avantajımız daha vardı. Sanıyorum 1980 yılı civarında Türkiye büyük ölçüde dış borçlarını erteletmişti ve ağır dış borç ödemeleriyle karşı karşıya değildi. 1980'li yılların başında Türkiye'nin borç servisi oldukça hafiflemiş bir konumda idi.

Şimdi bugün yaşanan yüksek enflasyonun sebeplerine baktığımızda, bence ağırlık taşıyan sebep, Sayın Cansen'in de belirttiği gibi, kamu açıklarıdır. Kamu açıklarının altında ise ANAVATAN İktidarının kamu harcamalarını ve kamu yatırımlarını hızlandırmasının ve harcama mekanizmalarını hızlandırıcı bazı yeni buluşları devreye sokmasının etkisi vardır. Fonlarla, çeşitli yollarla kamu harcamaları büyük ölçüde artırılırken, gelir yönünde büyük gelişme sağlanamaması, bugünkü enflasyonun ana sebebidir. Vergi gelirlerinde kamu harcamalarındaki artışlara paralel artışlar sağlanamaması, kamu açıklarının büyümesi, olayın ana kaynağıdır. Ayrıca, harcama türleri içerisinde de altyapı yatırımlarına büyük ağırlık verilmesi, bunların üretim olarak ekonomiye dönüşünün uzun süreler alınması gibi çok klasik bir enflasyon sebebinin yaratılmış olması...

CANSEN — Doktor tabiriyle, tablosunun oluşması.

ULAGAY — Evet, tablosunun oluşması. Bunun yanı sıra, kamu gelirleri vergi yoluyla sağlanamadığı için, buna alternatif olarak geliştiri-

len yöntemlerin de enflasyonu besleyici etkileri var. KİT zamları, bunun yanı sıra ilk başta «Enflasyonist etkisi yoktur.» diye takdim edilen iç borçlanmanın, yüksek faizli iç borçlanmanın getirdiği enflasyonist etki, onun sonucu olarak da yüksek faiz politikası. Bütün bunlar sanıyorum ki bu enflasyonist süreci besledi. Bir de tabii bu psikolojik etken var. Yani «Enflasyon çok ciddi bir sorun değildir. Biz bunu istersek önleriz.» anlayışı, global, herkesin katılacağı bir genel tedbir alma ihtiyacının bu noktaya kadar duyulmamasına neden oldu. Şimdi geldiğimiz noktada, Sayın Cansen'in belirttiği gibi, bir «Ulusal Uzlaşma» veya «Ulusal Konsensüs» içerisinde bu sorunun çok ciddi bir sorun olduğunu bir kere kabul etmek ve çeşitli kesimlerin, işveren kesiminin, işçi kesiminin ve hükümetin ortaklaşa katkılarıyla bir «Enflasyonu Önleme Programı» meydana getirmek ve buna uymak son derece önemli.

bir ulusal konsensüs içerisinde enflasyonu önleyecek tedbirleri aldığınız halde temelde ekonomik disiplini sağlayamazsanız, bu olay tekrar patlıyor

Yalnız burada bir noktayı belirtmek istiyorum. Buna benzer programlar bilindiği gibi çeşitli ülkelerde dendi. Bu önlemler fiyat ve ücret dondurmaları da geçici olarak içeriyor. Bunlar çeşitli ülkelerde uygulandı. Brezilya ve Arjantin uygulamaları hatırladığım kadar başlarda çok başarılı gibi görüldü. Fakat arkasından eskisini aratmayan bir yüksek

enflasyon tablosu karşımıza çıktı. İsrail'de ise bu başarı daha sürekli olmuş gibi görünüyor. Bence buradaki fark çok önemli. Bir ulusal konsensüs içerisinde enflasyonu önleyecek tedbirleri alıpta buna paralel olarak eğer temelde ekonomik disiplini sağlayamıyorsanız, bu olay tekrar patlıyor. Eğer bunu sağlayamayacaksanız, yani bütçe açıklarını azaltamayacaksanız, kamu gelirleri ile harcamalarını dengeleyemeyecekseniz, ekonomiyi disipline alamayacaksanız, buna hiç girmemek daha iyi. Çünkü o zaman geri tepiyor ve eskisinden de kötü bir tablo ile karşı karşıya geliyorsunuz.

İkinci bir faktör de, böyle bir programda genellikle bir dış kaynak desteğinin gerekli olduğu görülüyor. Nitekim İsrail'in başarısında bunun da önemli bir payı var. A.B.D.'nin o dönemde sağlamış olduğu bir ekstra dış kaynakla İsrail, kısa vadeli sorunları çözmeye imkânını buldu. Enflasyon konusunda böyle bir ulusal konsensüse dayanan önemli ben de gerekli görüyorum, destekliyorum. Ancak, temeldeki maliye politikalarının bununla tutarlı olması ve böyle bir programı finanse edecek dış kaynakların da bulunabilmesi koşuluyla. Aksi halde tek başına bu dondurma önlemlerini almak kısa dönemde iyi sonuç verse bile, uzun dönemde olumsuz sonuçlar veriyor. Psikolojik olarak ise bugün gelinen noktada ulusal uzlaşma için ben elverişli bir ortam görüyorum. Son zamanlarda önemli iş adamlarımızın dahi bir ulusal konsensüs programının yararlı olabileceği konusunda görüşler belirttikleri görülüyor. Ancak, sanıyorum ki Özal Hükümeti'nin bu konuda biraz dogmatik bir görüşü var. Ve hiçbir şekilde bunun gibi müdahaleci önlemlere yaklaşmak istemiyor. O bakımdan da bunun uygulamaya şansının bu hükümet döneminde ne ka-

dar olduğunu da doğrusu pek kestiremiyorum.

AKGÜÇ — Şimdi bu ulusal uzlaşmaya gidip de fiyat ve ücretleri dondurduğumuz zaman, bu, son 10 yılda ücretlilerin, hatta tarım kesiminin uğradığı adaletsizliği bir süre devam ettirmek anlamına gelir. Zaten fedakârlık yapmış olan bir kesimden bir süre daha fedakârlık istiyorsunuz demektir. Uzlaşmaya giderken, şimdiye kadar bu işten kazanmış olanların birtakım fedakârlıklarda bulunması, buna karşı kaybı onların da bu kayıplarının kısmen karşılanması gerekli. Bu sağlanmadan, ben tam bir fiyat dondurmasınının, ücret dondurmasınının toplumsal açıdan mümkün olduğu konusunda değilim. Kaldı ki, bizde toplumsal sorumluluk yetersiz olduğu için, disiplin sağlamak da son derece güç.

ULAGAY — Ona katılıyorum, ilke olarak katılıyorum. Yükün dağıtılmasında kâr ve rant gibi gelir elde edenlerin daha fazla yük almasını, ben de görüş olarak benimsiyorum. Ancak, böyle bir olayın fiilen gerçekleşebilmesi biraz da toplumdaki güçler dengesine bağlı. Herkes kendi gücünü empoze edebildiği oranda böyle bir anlaşmanın içinde yer alabiliyor. O bakımdan nasıl tavizler verilir, nasıl bir anlaşma yapılır; onu tam kestiremiyorum.

CANSEN — Ben burada müsaade ederseniz bir saplama yapmak istiyorum. Çünkü çok kritik bir noktaya geldik. O da; «Peki ama zaten on yıldır reel olarak gerileyen benim ücretimin üzerine mi inşa edeceksiniz dondurmayı?» görüşü. Bu itiraz işte o konsensüs olayının ne kadar önemli olduğunu gösteriyor. Ve bunun gerisinde, aslında şu argüman, şu mesaj da var: «Bırak arkadaş, enflasyon devam etsin. Ben pazarlık

gücümle bu işten kârlı çıkarım.» Bunun hesabı da var. İşte kişilerin ikna olmaları gereken nokta buradadır. «Enflasyonun devamı geçmiş zararı telafi etmeyecektir.» Fikrine ikna olurlarsa, onları ikna edebilirsek, edilebilirse... Peki onlar kim? O da ayrı konu.

Sayın Ulagay'a tamamen katılıyorum. Bu işi laubali yapacak isek hiç yapmayalım. Bu enflasyonu önleme, uzlaşma böyle basit bir işmiş. «Neymiş efendim? Anladım, dondurma imiş.» deyip birileri bir şeyler yapacaksa, aman ha, bu işe girişmiyelim. Ben böyle bir şey söylemiyorum. Fakat şimdi Sayın Akgüç'ün de belirttiği çok enteresan bir husus var. İşte bu, tipik konsensüsü elde edememek demektir. Sayın Akgüç demek istiyor ki: «Arkadaş, tam şimdi sıra bana gelmişti. Kaybettiklerimi kapama sırası bana gelmişti. Ben şimdi sendikal açıdan güçlenmişim, işçide tekrar bir mücadeleye birikimi sağlamıştım. Şimdi zamlarımı tam koparacakken, bana donduralım diyorsun.» Bu cümlenin gerisinde ben şunu da anlıyorum: «Bırak enflasyon biraz daha gitsin, ama önce ben bir defa payımı alayım.» Ben de diyorum ki, «Böylesine gitsen bile bu payı alamayacaksın.» Bu enflasyon öyle bir musibet noktasına gelmiştir ki, «Ben geçmişin hesabını keseyim arkadaş, ben önce kayettiğim % 50'yi geri alayım, ondan sonra dondurma yapacaksak yapalım.» dersek, işte bu işe hiç girişmemek lazım.

AKGÜÇ — Ben şunu diyorum. Konsensüs yapacaksak, bugünkü durumunu veri olarak alamayız. Durumu biraz kayıplar lehine değiştirdikten sonra uzlaşmaya gidelim. Uzlaşmanın içerisinde, enflasyonu düşürürken, şimdine kadar kayıplı olanların durumunu iyileştirmek de olmalı. Aksi salt bir dondurmaya dönüşür uzlaşma.

ALKİN — İsrail fiyatları hemen dondurdu. Ücretleri, «Ocak ayının endeksasyonunu da üstüne ekleyerek Şubat başından itibaren donduruyorum.» dedi ama, bu program açıklanır açıklanmaz, pazartesi gününden itibaren işçi sendikaları ayağa kalktılar ve şimdi aynen Sayın Cansen'in söylediği gibi bu bir aylık avantağı dibine kadar kullanmak için gösterilere başladılar. Bence orada hükümet hata etti. Fiyatları hemen pazartesi sabahından itibaren dondurdu, ama ücretleri «Ocak ayının endeksasyonunu da üstüne koyarak Şubat başından itibaren donduruyorum» deyince, şimdi bütün sendikalar Ocak ayı endeksasyonu için enflasyon rakamının da üstünde bir hak elde etmeye çalışacaklar.

AKGÜÇ — Benim görüşüm şu: Türkiye gibi disiplinsiz bir ülkede bazı önlemleri uygulamak, ulusal uzlaşma sağlamak zor. Şunu kabul edelim ki, ne iş adamı disiplinli, ne bankacı disiplinli, ne de tüketici disiplinli; disiplin diye bir şey yok Türkiye'de. Konulmuş olan kuralların altını oymak için derhal herkesin tedbir düşündüğü bir ülkede, bence dondurma olayı mümkün değildir. Türkiye'de bazı şeyler yapılacaksa, direkt müdahaleleri dondurmaları değil, bence daha çok dolaylı ne gibi tedbirler alınabileceğini düşünmemiz lazım.

★ İnsanın dinleyebileceği en önemli kişi kendisidir; yapabileceği en önemli iş de kulaklarını kendi kendini dinleyebilecek şekilde geliştirmektir.

Sydney J. Harris

bugün aldığıını sanan yarın kaybedecek ki, böyle bir ulusal uzlaşmanın gereğine inansın; ancak, milli gelir pozitif olduğu sürece enflasyondan bazı kazananlar da var demektir

CANSEN — Tahmin ediyorum ki Sayın Alkin de düşüncesini söyleyecek. Sayın Alkin dondurma gibi tedbirlere karşı olduğunu daha önce açıklamıştı. Şimdi onları bize bir kez daha izah edecektir. Ben bu aşamada sadece şunun altını çizmek istiyorum. Bir defa bu ulusal uzlaşma denilen hadisede aynı anda birçok şeye hâkim olmak gerekiyor. Bu öyle basit bir hadise değil. Yani Sayın Ulagay'ın işaret ettiği, altını çizdiği nokta çok önemli. Ulusal uzlaşmayı hemen mal bulmuş Mağribi gibi «Tedbirini bulduk, tamam dondururuz.» diye anlamamak gerekir. Böyle anlaşılıp uygulanacaksa, aman kimse buna elini sürmesin. Hatta ben aslında, ulusal uzlaşmaya varabilmek için, bir süre daha enflasyonun devamından yanayım. Ne zamana kadar? Ta ki herkes bağırırmaya başlasın. Bilmem anlatabildim mi? Herkes bağırıncaya kadar. Bugün aldığıını sanan yarın kaybedsin ki, böyle bir uzlaşmanın gereğine inansın.

Kendisi kaba güç teşkil ettiği zaman, bu herkese çok iyi geliyor. Ama karşısına diğer kaba güçler çıktığı anda, bağırırmaya başlıyor. Ben kendim fabrika idareciliği yaptım, senelerce. Bir tarihte işçi sendikasının temsilcisinin tabancası vardı. Dedim ki; «Oğlum bu tabancayı taşıma üs-

tünde. Jandarma getirteceğim, arama yaptıracağım ve hepinizin tabancalarını toplayacağım.» Jandarmayı getirdim, direnişe geçti işçiler. Dedim ki; «Buraya, fabrikaya ateşli silah giremez.» cevap olarak, «Anayasal hakkımızdır, kendimizi jandarmaya aratmayız.» filan dediler. Ben jandarmayı şöyle diyerek geri yolladım: «Ben bunlarla tekrar konuşacağım, şimdi burada arbede çıkarmayalım.» İki gün sonra muhalif sendikanın adamları, onlar da devrimci, bu tabanca taşıyan sendikacıyı bağcağından yaraladılar. Adam koşu koşu benim odama geldi. «Ege bey, müdür olacaksınız, tedbir alsanıza, adam vuruyorlar burada.» dedi. «İki gün önce 'Şu fabrikaya tabanca getirmeyin.' diyen ben değil miydim?» dedim. «Ama bakın işte kanıyor görmüyor musunuz?» Allahtan kurşun ayağını sıyırmış, saplanmamış. «Tedbir alın efendim, icabında jandarma da girsin, silahları da toplasın, biz burda can kaygısına düştük.» diye yakındı. Bunları şunun için anlatıyorum. Eğer kişiler hâlâ enflasyon ortamında kendi haklarını koruyabileceklerine inanıyorlarsa, uzlaşmaya girmezler. «Arkadaş, ben işimi hallederim. Sen uzlaşmayı, dondurmamı bırak.» diyorsa, zaten konsensüs olmamış demektir. Olmamış bir konsensüsün üzerine de tedbir inşa edilmez.

AKGÜÇ — Enflasyonda bir kaybeden taraf var, bir de kazanan var. Enflasyon herkese kaybettirmiyor ki. Herkes kayıplı olsa, herkes bağırırmaya başladığı an zaten enflasyon biter.

CANSEN — Ben yine dayanamayıp bir şey söyleyeceğim. Enflasyon bir müddet sonra eğer zıvanadan çıkarsa, herkesin kaybettiği bir oyun haline gelebilir. Şimdi toplamı sıfır (zero sum game) teorisi üzerine o-turtuyoruz, mutlaka bir kaybeden

varsa bir de kazanan vardır diyoruz. Eğer ekonomi saçmalamaya başlamışsa, milli gelirden azalma başlamışsa, herkes kaybetmeye başlamış demektir.

AKGÜÇ — Milli gelir artışı sıfıra düşerse, işte o zaman, büyük bir kesim enflasyon nedeniyle kayıplı olabilir.

CANSEN — Bal gibi sıfırlanır.

AKGÜÇ — O zaman olur. Milli gelir artışı pozitif olduğu sürece bundan kazananlar var demektir.

CANSEN — Pozitifte bile enflasyon nedeniyle kayıplı fazla olabilir. Milli gelir ölçmeleri çok sağlıklı değil. 1988 için artış hızı % 5.2 hesap ediliyor. O sıfır nokta binde ikileri kim, nasıl hesap ediyor? Onu da ciddi merak ediyorum. O da ayrı konu. Eğer büyüme hızı birler civarına inmişse, ben onu sıfır diye de okuyabilirim, eksi diye de okuyabilirim.

AKGÜÇ — Evet. Sayın Alkin sizin görüşlerinizi alabilir miyiz? Önümüzdeki dönemde hakikaten enflasyon inebilir mi? Sanıyorum şunları ciddi olarak düşünmemiz lazım, önümüzdeki dönem için: Toplu sözleşmeler yüksek bağlanıyor bu yıl; ücret artışları, özel kesimde % 100'leri buluyor genellikle. Bunu unutmamak lazım. Artı bankaların elinde çok yüksek maliyetle toplanmış paralar var. Ve bunlar yüksek maliyetle satılıyor.

ALKİN — Satılmaya çalışılıyor. Kredi faizleri hiç kıpırdamıyor yerinden.

AKGÜÇ — Artı devletin resmi bütçe açığı da 4,5 trilyon. Artı fonların neler getireceği belli değil. Artı 7,2 milyar dolar en azından dışarıya borç servisi ödemek zorundayız. Şimdi bu koşullarda siz enflasyonu nasıl indireceksiniz? Böyle bir ortam-

da enflasyonun aşağıya çekilmesini düşünmemiz lazım. Çünkü koşulları istediğimiz gibi ayarlayamıyoruz.

türkiye'de enflasyon oranı çok yüksek olmakla beraber, henüz ulusal anlayış birliği için gerekli koşulları vermiyor; ayrıca, türkiye gibi disiplinsiz bir ortamda dondurma önerilerinin yürüyemeyeceği açıktır

ALKİN — Ayarlayamıyoruz tabii. Şimdi Sayın Akgüç, o güzel noktaya değindiniz. Ben bir kere hakikaten Sayın Cansen'in söylediği gibi dondurma paketine, yani Brezilya tipi, Peru tipi, Arjantin tipi bir dondurma, hatta İsrail tipi bir dondurma paketine karşıyım. Neden olduğunu da izah etmeye çalışacağım. Bunun için gerçekten, hepimizin mutabakat halinde olduğumuz gibi, bir konsensüs, âdeta bir ulusal anlayış birliği gerekiyor. Bence Türkiye'deki enflasyon oranı çok yüksek olmakla beraber, henüz daha ortam bu anlayış birliği için gerekli koşulları vermiyor. Gerçi, oniki aylık enflasyon % 75 ama, % 5.2'yi bir yana bıraksak dahi % 4,5 - % 5, daha doğrusu nüfus artış hızının üstünde olan bir büyüme ile, ülkedeki hane halkının büyük çoğunluğunun, enflasyondan mutazarrır olmaktan ziyade, kendisini bu enflasyona göre ayarlayabildiği, endeksleyebildiği kanaatindeyim. Bunun için böyle bir konsensüsün teşekkülü bence şu aşamada imkânsız. Ama geçen yıl Brezilya'da olduğu gibi eğer enflasyon yüzde bin-

lerde ve büyüme hızı da binde 4 —artık sıfır diyelim buna isterseniz— düzeyinde olsaydı, —kaldı ki Brezilya'da nüfus artışı Türkiye'den de hızlı— o zaman hepimiz hep birlikte bar bar bağırıyor olurduk ve böyle bir konsensüs de ortaya çıkardı. Fakat şartlar Türkiye'de henüz böyle bir konsensüse hazır değil. Bunu ben böyle kabul ediyorum.

İkincisi, Türkiye gibi —siz de söylediniz— disiplinsiz bir ortamda dondurma önerilerinin yürüyebileceği kanatında değilim. Brezilya'da da yürümedi. Ama İsrail'de yürüdü. Hem küçük bir ülke, hem de savaş içinde olduğundan, savaş psikozu ile bu disiplini sağlamak daha kolay.

AKGÜÇ — Zaten kültür farkı var.

ALKİN — Kültür farkı var. Ayrıca unutmayalım ki İsrail'in nüfusu artmıyor. Bir de üstelik Brezilya ve Arjantin'de % 3'e yakın artan bir nüfus var. Bunlar iş ve aş istiyor.

AKGÜÇ — Bir de sanıyorum ki, Sayın Ulagay da belirttiler, İsrail ciddi bir dış destek görüyor.

ALKİN — Brezilya'nın da Arjantin'in de aldığı dış destekler var. Gerçi Peru almıyor. Fakat şimdi hatırlıyorum Peru'da Garcia'nın istikrar programı. O zaman ilk altı ay içinde Batılılar hatta Amerikalılar ne kadar alkışladılar. Bundan evvel 1985'de Brezilya'ya yeni yönetim geldiği zaman bir plan uygulanmıştı, istikrar planı, hemen altı ay içerisinde verdiği sonuçlar alkışlanmıştı. Ben şimdi şurdan korkarım. Diyelim ki şimdi Türkiye'de bir fiyat dondurma ile başlayan bir istikrar programını, bir şok paketini devreye soktuk. İstatistik Enstitüsü'nün Genel Müdürü olsanız, artık fiyat toplamaya adam yollar mısınız? Fiyatlar donduruldu. Fiyatlar dondurulduğuna

göre bir üç-dört-beş ay, paralel piyasada işin kokusu veya cılkı çıkıncaya kadar, açıkçası paralel piyasada yani karborsada fiyatlar yükseliyor de iyiden iyiye halkı canından bezdirinceye kadar, fiyat toplamaya adam gönderilmez, endeksler değiştirilmez. Çünkü hükümet resmen fiyatları dondurdur. Artık anketörlerin, araştırmacıların piyasaya gönderilip fiyat toplamalarına gerek yok. Fiyatlar dondu. O halde 3-4 ay arka arkaya fiyat endeksi sabit kalacaktır. Ve bütün dünya IMF, Dünya Bankası, Amerika, Avrupa bize alkış tutacaklar. Fevkalade bir istikrar programı. Üç aydır fiyatlar olduğu yerde duruyor. Ama aslında piyasaya baktığımızda, fiyatlar eskisinden belki daha da, beter yükseliyordu.

AKGÜÇ — Ben şöyle öneriyorum o fiyat dondurma meselesini. Birinin öncülük etmesi lazım. Kamu kesimi öncülük edip de bir süre temel KİT ürünlerine zam yapmasa ve bunun piyasadaki etkilerini izlese...

ALKİN — Şimdi onu göreceğiz, etkili olup olmayacağını. Muhtemelen mahalli seçimlerin sonuna kadar pek fazla KİT zammı yapılmayacak. Şimdi onların aylık fiyat artışlarındaki etkilerini göreceğiz. Bu dönemde fiyatlar artmazsa, bu sizin önerinizin hakikaten yararlı.

AKGÜÇ — Bir yerden başlamak lazım. İkincisi, faizi indirme konusunda kamunun yine direnmesi lazım. Devlet tahvilleri ve Hazine bonoları için bir faiz oranı belirlensin, faiz oranı bunu aşarsa, devlet tahvil ve Hazine bonusu satmasın.

ALKİN — Yapıyor. Mesela dünkü çarşamba günü % 68'de kaldı, Hazine bonusu satışı.

AKGÜÇ — Çok yüksek. Madem ki enflasyon hedefini % 38 aldın, % 38'lere evet diyeceksin.

ALKİN — O zaman kim alacak o devlet tahvilini, % 38'den?

AKGÜÇ — Biz oyunu da çok ciddi ve iyi niyetli oynamadığımız kanısındayım. Bankalar almak mecburiyetinde. Çünkü disponibil değer olarak devlet tahvili, Hazine bonusu almak zorunda.

ALKİN — Bankalar maliyetini kim yükleyecek? Dönüp dolaşım yine ekonomiye yükleyecek? Dönüp dolaşım yine ekonomiye yükleyecek.

AKGÜÇ — Bankalar mecbur kalacak, mevduat faizlerini aşağı çekmeye. Zaten çekiyorlar, daha hızlı çekmek zorunda kalacaklar.

ALKİN — Ama onlar mevduat faizini aşağı çekiyorlar. Kredi faizini çekmiyorlar ki. Bir yerde size şundan dolayı hak veriyorum. Bir konsensüs, bir milli mutabakat neye lazımdır? Ama konuya belki başka noktadan yaklaşıyorum. Amerika ile İngiltere'nin iki ayrı olayına bakıyorum. Oradan anlıyorum ki, makro politikalar mikro davranışlar üzerinde her zaman aynı etkiyi yaratmıyor. Şimdi Amerika'da enflasyonda hafif bir kıpırdama var. Ama A.B.D.'de bir de çok büyük bütçe açığı var. Ekonomide bir ısınma var, büyüme hızı artıyor. Bu, tabii fiyatlarda bir hareket ortaya çıkardı. Klâsik bir enflasyon baskısı. İşte bu enflasyon baskısını gidermek için bütçe açığını daraltma teklifleri var, tabii başka sakıncaları yüzünden de bütçe açığının daraltılması isteniyor. Hatta dış ticaret açığının daraltılmasının dahi bütçe açığının daraltılmasını olumlu yönde etkileyeceği görüşleri var. Biz o tarafı bırakalım, enflasyon tarafına bakalım.

Öbür taraftan İngiltere'nin son 6 aydır, hatta son 8 aydır durumuna bakalım. İngiltere'de de bir enflasyonist kıpırdanma var. Bunun için sü-

rekli olarak faizi birer puan, birer puan artırıyorlar İngiltere'de. Kamu kesimine bakıyoruz, kamu kesiminde fazlalık var. Açık yerine hayli büyük bir fazlalık var. Bizim klâsik enflasyon izahına uymayan bir durum. Çünkü biz Türkiye'yi de ele aldığımız zaman, İsrail'i de ele aldığımız zaman, Brezilya ve Arjantin'i de ele aldığımız zaman, geçmişte büyük enflasyonlar geçiren Batı ülkelerini de ele aldığımız zaman, hep enflasyonun arkasında parasal bir genişleme, onun arkasında da kamu açıklarını görüyoruz. İngiltere'ye baktığımızda, bu klâsik durumu bozan bir görünüm arz ediyor. Kamu kesimi fazlalık vermiş, öyle olduğu halde enflasyonist bir kıpırdanma var. Maliye Bakanı veya onların diliyle Hazine Bakanı diyelim, adam beyanat verdiği zaman çıkmazda olduğunu görüyoruz. Adam haklı olarak diyor ki: «Enflasyona karşı ne yapabilirim?» Aslında vergileri artırmak lazım. Fakat iktidardaki bir parti bütçe fazlalığı ilân ettikten sonra kamuoyunun karşısına vergileri artırırım diye nasıl çıkabilir? Çıkmaz. Maliye politikasını kullanamıyorlar. Kamu harcamalarını daraltayım dese, karşısında bir sosyal harcamalar sorunu var ki, muhalefetin elindeki en büyük koz. Onu da azaltamazlar, kamu harcamalarını özellikle azaltamazlar, özelleştirme dolayısıyla zaten birçok kamu harcamalarını azalttılar. Bundan da daha fazla daraltamazlar.

★ Bir yargıçta şunlar bulunmalıdır: İyi niyetle dinlemek, akıllıca karşılık vermek, ayık olarak düşünmek, tarafsızca karar vermek.

Sokrates

türkiye'de işe makro araçlarla başlamak, özellikle kamu açığını daraltmak lazımdır; devletin yanı sıra özel kesimin de yapay kaynak kullandığı göz önünde tutulmalıdır; alınacak tüm önlemlere karşın enflasyon bu yıl ortalama % 60'ın altına pek inemez

Ellerinde kala kala para politikasının tek aracı olan faiz var, ancak onu kullanabiliyorlar. İngiltere Merkez Bankası özerk olarak para miktarını kontrol edebiliyor, az çok. Ve o zaman Hazine (Maliye) Bakanı enteresan bir şikâyetinde bulundu: «Ben faiz haddini yükseltiyorum, fakat yaz başından itibaren sürekli yükselttiğim halde, hem tüketicilerin tüketim harcamalarında en ufak bir daralma eğilimi göze çarpmıyor, hem de yatırımcıların yatırım maliyeti arttığı halde yatırım faaliyetinde en ufak bir daralma eğilimi ortaya çıkmıyor. Şimdi ben ne yapayım?» Üstelik muhalefet de enflasyonu tam olarak tahrir edecek, uyaracak birtakım önerilerde bulunuyor. Üzerinde büyük baskı var, Maliye Bakanı'nın. Diyorlar ki: «Vergilerde kesinti yap.», «Faiz artışını durdur.» Çünkü faizi yükselttikçe İngiliz Sterlini'ne rağbet artıyor, sterlinin değeri artıyor. Bu sefer de ihracat tekliyor ve dış ticaret açığı fazlaşıyor. Tam bir çıkmazda şimdi İngiltere makro araçları kullanmak açısından. Bunları neden söylüyorum. Keşke biz de öyle bir vaziyette olsak, kamu fazlalık verse de

mikro davranışlar yüzünden enflasyon artma gösterse. Benim de görüşüm şu: Türkiye'de işe bir kere başta makro araçlarla başlamak, kamu açığını daraltmak lazım.

AKGÜÇ — Siz daha iyi bilirsiniz ama, İngiltere'de para ve maliye politikaları iç içe geçmiş durumda. Hazine bonolarının aşırı derecede sürülmesi ve Hazine bonoları aracılığı ile para politikası yürütmeleri, onları bir çıkmaza sokmadı mı? Maliye politikasını, para politikasının bir aracı olarak kullandılar; para arzını, Hazine bonoları ile ayarlamaya çalıştılar.

ALKİN — Tabii o da soktu. O da etkili oldu.

AKGÜÇ — Geçmişte yaptıkları bir hata şimdi onları açmaza sokuyor.

ALKİN — Makro politikaların da bu sınıktı var. Fakat Türkiye'ye baktığımızda, acaba manevra imkânı ne kadar? O ikinci sorunuzun cevabı. Hastalığın nereden kaynaklandığını a çok hepimiz aynı yolda teşhis ediyoruz. Parasal genişlemedir enflasyonu yaratan, bunun arkasında da büyük çapta kamu açıkları vardır. Ben özel kesimin de açık finansman kullandığı kanaatindeyim. Bunu teorik olarak izah etmek fevkalade güç, ama eğer bir ülkede reeskont politikası, karşılık oranları politikası ve faiz politikası yanlış ise, bankalar da pek âlâ gereğinden fazla kaynak yaratabilirler, özel sektöre. Reel kaynakların icap ettirdiğinden daha fazla parasal kaynak yaratabilirler. Sadece kamu kesimi para basarak yapay kaynak yaratmaz, bankalar kesimi yanlış bir politika ile pek âlâ özel kesim için yapay kaynak yaratabilir. Banka parası yaratabilir. Bu politikasının eğer optimal bir dengesini kuramazsanız, pek âlâ özel kesim de yapay

kaynak kullanıyor demektir. Onu bir tarafa koyuyorum şimdi. O teorik olarak son derece karmaşık bir olay. Ancak ben Türkiye'de böyle bir olayın da olduğu kanaatindeyim, özel kesimin de büyük çapta yapay kaynak kullandığını sanıyorum.

Enflasyon hızını kesmek için başlangıçta kamu kesiminin açığını daraltmaktan başka çare yok. Demek ki birinci çaremiz kamu kesimi açığını milli gelire oranla hiç olmazsa daraltmaya çalışmak. Şimdi burada manevra alanımız ne kadar serbestlik veriyor? Oturup onu gerçekçi bir şekilde planlamak lazım. Bugün Merkez Bankası'nda bu programın yapıldığı kanaatindeyim. Devlet Planlama Teşkilatı ve Hazine ile karşılıklı olarak oturulup tespit edilen ama bütçeye bütçeye Merkez Bankası'nca yönetilen bir para programı olduğu kanaatindeyim. Önümüzdeki sene bütçenin ne olduğunu biliyoruz. Kamu kesimi açığının ne olacağını az çok biliyoruz. Dış borçların ve iç borçların taksit ve faiz ödemelerini de biliyoruz; bunlar için ne kadar para basmak lazım geldiği de belli. Bunun enflasyonu nereye kadar indirebileceği de belli. Benim kanaatime göre bu ortama % 60 dolayında olabilir. Sene sonu itibariyle % 50 olabilir ama, sene ortalaması % 60'ın altına pek inemez. Ama sene sonunda % 50'ye yaklaşabilir bu. Bundan aşağı bir manevra olabileceğini zannetmiyorum. Ama burada yine sizinle hem-fikir olduğum bir durum var. Mikro davranışlar bu makro politikalara ne cevap verecek? İşte bu çok önemli.

Bu milli mutabakatı aradığımız zaman, acaba özel imalat sanayi kesimi bu fedakârlığa sözde mi katılacak, yoksa daha toplantıdan çıkar çıkmak Sayın Cansen'in söylediği gibi birbirleriyle bir yarışa mı girecekler? Sendikalar zaten mümkün olduğu kadar fedakârlık yapmışlar, acaba yeni bir fedakârlığa razı olabi-

lecekler mi? Ben derim ki; önce makro politikalar, devlet kendine bir çeki düzen versin. Ben makro politikalarla kamu açığını daraltmanın şu aşamada daha kolay olacağı kanaatindeyim. İkincisi, bu enflasyonist ortamda, mikro birimler bu makro politikaları acaba ne kadar etkileyecek? Doğrusu ona merakla bakıyorum. Toplam kredi artışı geçen senenin altında. Bunu biliyoruz. Acaba bu gerçekten kredi maliyetleri yüksek olduğu için özel sektörün kredi kullanımını isteğinin azaldığı anlamına mı geliyor? Çok kuşkuluyum. Ben özel sektörün kredi kullanımını eğiliminde bir azalma olduğunu zannetmiyorum. Ne yasal olarak vergileme yapımız ne de yapılabilecek rasyonel hesaplar sonucu, ben özel kesimin kredi talebinde çok dramatik bir düşüş göserdiğini sanıyorum.

AKGÜÇ — Yalnız işte son rakamlar onu gösteriyor. 1988'de kredi artış hızında, önceki yıllara göre yavaşlama var.

ALKİN — Geçen seneye göre bir yavaşlama var. Yine de net olarak artışa baktığımızda muazzam artış var. Siz işin içindesiniz, bugün 8 milyar liralık küçük bir yatırımın tamamını kendi öz kaynağınızla mı yaparsınız, yoksa 4 milyar ve 4 milyar ayırır, öz kaynak ve borçla mı yaparsınız? Ya da tahvil çıkartıp ortaklara satmayı mı tercih edersiniz? Öyle bir vergileme yapısı var ki bugün, dördünü öz kaynakla dördünü yabancı kaynakla yapmak, sekizini birden öz kaynakla yapmaktan çok daha avantajlıdır. Öyle değil mi? Böyle bir finansman % 5, % 10 avantaj getirir en azından. Böyle bir vergileme yapısı ile kredi talebi neden daralsın? Kredilerin maliyeti çok yüksek ama, bugün hâlâ kredi kullanmakta büyük faizlere rağmen bir rasyonel hesap gene de var. Bu bir denge hesabıdır.

Her şeyde bir avantaj bulunabilir. Bugün kredi kullanarak yatırım yapmak hâlâ mümkündür ve bazı ölçüler içerisinde hâlâ rasyoneldir. Mikro davranışlar üzerinde bu makro politikalar nasıl etkili olacak? İşte burada konsensüs mü olur, propaganda mı olur, beyin yıkama mı olur, ne olursa olsun makro politikaların, mikro davranışlar üzerindeki etkisinin, enflasyon hızını kesmek açısından olumlu olması lazım.

Ancak, son zamanlarda basında tepki uyandıran bazı yorumlar da oluyor. Bu yorumlar belki biraz laubali biçimde sunulduğu için. Çünkü bunlar yabancı yayın organlarında kendi ülkeleri ile ilgili sorunlar üzerinde yapılan yorumlar. Tüketicinin tüketim eğilimini, acaba aldığım bazı makro politikalarla durdurmak mümkün olabilir mi? Tüketicinin bazı alışkanlıkları, bazı özleneri var. Acaba tüketici neyinden tasarruf edebilir? Öyle bir dönem olabilir ki, tasarrufu çok cazip kıldığımız halde tasarruftan fedakârlık edip tüketime devam edebilir. Bunlar oldukça kritik noktalar. Aynen başında söylediğiniz noktaya geliyorum ben de. Enflasyon şişeden çıktı. Onu tekrar şişeye sokmak o kadar kolay değil. Önce makro politikalardan başlayalım. Dua edelim ki makro politikalar enflasyonu bir miktar yavaşlatsın. «Yandım Allah» mutabakatı yerine başka türlü bir propaganda ile tüketicileri ve yatırımcıları belli bir eğilime sokmak mümkün olabilirse, işte o zaman enflasyonun hızını Pey der Pey kesebiliriz.

Bir kritik nokta var. Son olarak onu söyleyeyim. Sayın Ulagay ile birlikte bir toplantıda idik, bundan iki ay evvel yabancı bir kıdemli bankacı, bir ikazda bulundu. Dedi ki: «Siz 1992'ye kadar enflasyonu % 10 civarına düşürmeye yumuşak iniş diyorsunuz. Bunun neresi yumuşak iniş.

Siz hâlâ uçuyorsunuz enflasyonla.» Bizim yumuşak iniş dediğimiz, hadi 6 ayda düşürülmesin de iki senede düşürülsün. Bu da önemli bir nokta. Yoksa kısa sürede hızla düşürmek mi lazım? Gerçekten tedrici olarak mı düşürmek lazım. Ancak, bu konuda manevra kabiliyeti dar. Bu yıl şartlar enflasyonun % 60 ortalamaya ve yıl sonu itibarıyla % 50'nin altına inmesine imkân vermiyor. Ama ondan sonraki sene acaba ne yapalım? Daha uzun bir süre mi tanyalım, ekonomiyi çok fazla durdurtmadan enflasyon tedricen indirilsin diye? Yoksa enflasyon, herkes milli mutabakat zaruretinin duyuncaya kadar devam mı etsin? Enflasyonun tehlikeli olduğunu idrak edemezsek, böyle sürüp gidebilir.

sanayi kesiminde olası bir talep azalmasına karşı üretim düşürülmektedir; bunun enflasyon üzerinde olumsuz etkileri olacaktır; mikro davranışlar bir yerde makro politikaları bozmaktadır

ULAGAY — Makro politikalar çok önemli, tekrar istersek dönebiliriz. Mikro politikalar konusunda Sayın Alkin'in bana hatırlattığı, aklıma takılan bir sorun var. Şimdi görebildiğimiz kadarı iç talepte bir gerileme var. Ve özellikle sanayi kesiminde firmalar, yalnız bu kez 1980'lerin başından farklı olarak bunu âdeta öngörerek, üretimlerini düşürmeye baş-

ladılar. Ve sanayide ciddi üretim gerilemeleri görmeye başladık. Ve buna stok birikimleriyle birlikte baktığımız zaman, alt sektörler bazında, görüyoruz ki bazı sektörlerde hem üretim düşüyor, hem stoklar düşüyor. Muhtemel bir talep düşüşüne karşı üretim düşürülüyor, önceden bir tedbir olarak. Acaba bu politika biraz aşırı götürülürse, bunun da olumsuz bir etkisi olabilir mi?

ALKİN — İşte makro politikayı mikro davranış bozuyor. Sen makro politika olarak enflasyonu düşüreyim diyorsun, fakat bunu önceden tahmin eden bireysel firmalar, üretim politikalarını ona göre tayin ediyorlar. Hatta biraz monopolcü iseler eğer, fiyatlarını da ayarlayıp kendi kârlarını yine de maksimize edebilirler. Bu sefer de arz yönünden başımıza bir sorun çıkmaya başlıyor. Böyle bir durumun, bizi işte Brezilya'ya çevirebilir. Enflasyon düşmez, fakat büyüme hızı düşmeye başlar. İşte mikro davranış, makro politikanın etkisini bozuyor.

CANSEN — Aşağı yukarı 27-28 senedir bu iş hayatı denilen yerin içinde bulunan bir insan olarak bire bir bazı şeyler söyleyeceğim. Bunlar reçete değil. Mikro davranış diyorsunuz ya, ben bir sanayi yöneticisi olarak son 25 seneden beri hep fiyat zammı yapan bir insanım. Nasıl fiyat zammı yapıyoruz, onu söyleyeceğim. Yani kafamız nasıl çalışıyor, onu anlatacağım. Bunu bir reçete olarak söylemiyorum ama, kendimi bir vaka olarak ortaya koyuyorum. Teorik olarak şunu söyleyeceğim. Herbert Simon adında Pittsburgh Üniversitesi'nden bir profesör, aslında kendisi iktisatçı değil de davranış teorisiyle ilgili katkıları nedeniyle İktisat Nobel'i aldı. Herbert Simon'un geliştirdiği gibi, ekonomik hayatta davranışlar önemli. Hakikaten öyle bir oyun ki bu, karşılıklı birbirimizin ne

yapacağını tahmin ederek, karşı tarafın oyununu bozma oyunu gibi, hep böyle atlatmalı bir oyun oynuyoruz. Biraz da benim bu ulusal uzlaşma türküsünü piyasaya sürmemin sebebi bu. Oyunu hep böyle oynadıkça, birbirimizin oyununu bozuyoruz. Bu belki ulusal uzlaşmayı o açıdan da zorunlu kılıyor, aksi halde kilitleniyoruz. Kilitlenmenin sebebi; bu bireysel davranışlar, yani ekonomideki bireylerin yatırımcı, tüketici, kreditor olarak birbirini atlatma oyunu yüzünden, toplumun çok zekinin toplandığı aptal bir toplum haline dönüşmesi. Yani o kadar kurnaz ve cin adamlarla dolu ki toplum, herkes birbirini atlatmaya kandırmaya kalkıyor.

ALKİN — Kırmak lazım bir yerde bu davranışları.

AKGÜÇ — Ben size şunu söyleyeyim. Kurnazlara karşı bazı yaptırımlar uygulanabilir. Kredileri dondurulabilir, vergi incelemesine alınabilir, teşviklerden yararlandırılmaz. Doğrudan fiyat dondurmaları yerine bu tür yaptırımlarla, o çok kurnazların davranışları etkilenebilir. Kurnazlığın kimsenin yanına kâr kalamayacağı gösterilir.

CANSEN — Pardon. Benim bahsettiğim sadece Ahmet, Mehmet iş adamı değil. 50 milyonun 50 milyonu da kurnaz. Yahut 25 milyonun 25 milyonu da kurnaz.

AKGÜÇ — Anlıyorum da, büyük çoğunluğun kurnazlığının etkisi son derece sınırlı.

CANSEN — Öyle demeyin, bütün oyunu bozacak o hadise. Sadece büyük iş adamlarını çağırıp ta «Bana bakın haaa!» falan demekle olsa, çok kolay olur. Bu öyle enteresan ki, kestaneciden başlıyor en büyük iş adamına kadar geliyor hadise.

AKGÜÇ — Bir zamanlar Türkiye'de şu ilke vardı: Üç beyazlar denilen un, şeker, bez fiyatlarını sabit tutarsanız, fiyatları denetim altına alabilirsiniz. Şimdi üç beyazı tutmakla fiyatları etkileyemezsiniz ama, ekonomide çok ağırlıklı maddeler var. Çok önemli girdilerin fiyatlarını, bir süre açık finansman yapmamak kaydıyla sabit tutabilirsiniz, fiyatlar genel düzeyini etkileyemez misiniz?

CANSEN — Aynı anda olan olaylar, acaba birbirinin sebep-sonuç ilişkisi içinde midir? Onu hep düşünmüşümdür ben. O kadar karmaşık bir tablo ile karşı karşıyayız ki, çoğu zaman da tatonman (tatonnement) yani el yordamı ile düşünüyoruz. Türkiye'de fi tarihinde fiyatların fazla artmamış olması, üç beyazın fiyatlarının sabit tutulmasıyla eş zamanlı olabilir; ama o sonuç onun sebebi de olmayabilir. Fiyatların fazla artmamış olmasının sebebi başka bir olay da olabilir. Hatta benim çok sevdiğim kendime göre bir misalim var, derim ki; «Yokuş yukarı bir arabayı sürüyor olsak, hızı da saatte 120 kilometre olsa. Yokuş yukarı da 120 kilometre ile gidebiliriz, aşağıdan kaptırıyoruz ve 120 kilometreye çıkıyoruz. Bu sırada da ilerden keçilerin yahut koyunların, ineklerin geçtiğini görüyoruz ve frene basıyoruz. O sırada da birisi bir resim çeksse. Resimde şu unsurlar var: Araba yokuş yukarı çıkıyor, şoför frene basıyor, arabanın hızı 100 kilometre.» Şimdi buradan şöyle bir istidlâl, sonuç: «Yokuş yukarı frene basılırsa, araba 100 kilometre hızla gider.» Şimdi bir

momenter resim o kadar yanlış oluyor ki; sen 120 ile gelmişsin, zaten üzerinde kinetik enerji var vesaire. Yemin etsek, «Vallahi gördüm kardeşim. İbre 100'ü gösteriyordu. Araba yokuş çıkıyordu. Şoför de frene basıyordu.» Şimdi bunların hepsi doğrudur da, sebep-sonuç ilişkisini kuramıyoruz.

bazı politikaların başarısızlığı, toplam talebin ölçülemeyişinden kaynaklanmaktadır; karşılıksız para basıp ceza görmeyen yegâne kuruluş devlettir

ALKİN — Bir saplama yapayım mı? Afedersiniz, hızınızı kesiyorum ama. Verdiğiniz örnek, aslında ekonomik istatistiklerde çok önemli bir güçlüğümüze işaret ediyor. Yine teorik olacak ama, en büyük güçlüğümüz, aslında Keynes'e saygımız büyük olmakla beraber, bir türlü toplam talebi ölçmüyoruz. Şimdi kendi kendimizi kandırmayalım. Bir ekonomide toplam arzı her zaman için ölçmek mümkündür ama, toplam talebi kesin olarak ölçmek mümkün değildir. Biz tabii tüketim harcamaları artı yatırım harcamaları artı ihracat eşittir talep diyoruz. Formülde çok güzel oturuyor ama, maalesef bunu ölçebilecek bir istatistik yöntem yok. En büyük güçlüğümüz burada. İşte çaktığınız resim, o yüzden sebep-sonuç ilişkilerini birbirine karıştırıyor. Şunu kabul edelim, bugün en gelişmiş ülkede bile talep ölçülemiyor. Aslında talep üzerinde etkili olabilecek bazı politikaların başarısızlığı da oradan geliyor. Talebi ölçmüyoruz ki. Şu anda ne Türkiye'de ne İngiltere'

★ Çok tedbirli olanlar pek az şey yapabilirler.

Schiller

de ne Amerika'da toplam talebin ne olduğunu ölçebilecek hiçbir yöntem yoktur. Şu anda toplam talebi bilmemize imkân ve ihtimal yok. Ama toplam arz dediğinizde ölçeriz, hiç olmazsa teorik olarak ölçme imkânımız var. Çünkü bakarız, neler üretiliyor üretim birimlerinde, bugün üretimin ne olduğunu teorik olarak ölçebilmek imkânı var. Ama bugün maalesef İngiltere'de, Türkiye'de, Amerika'da toplam talebin ne olduğunu ölçmek imkânına sahip değiliz. Böyle bir istatistik metod yok.

AKGÜÇ — Bakın Sayın Alkin demin siz çok güzel bir noktaya değindiniz. Enflasyonu doğuran olay, bazı kişilerin gelirinden fazla harcama yapmasından kaynaklanıyor. Bu devletten kaynaklanıyor, demin bahsettiğiniz gibi özel kesim de bunu yapabilir. Kötü bir para politikasıyla, Merkez Bankası'nın hatalı bir para politikasıyla, özel kesime de bunu yaptırabilirsiniz tabii. Orada yapılacak şey galiba, iki grubun da gelirinden fazla harcama yapmasını önlemek.

ALKİN — Onu da nasıl önleyeceğiz? Talebi ölçemiyoruz ki.

AKGÜÇ — İlk önce, ekonominin önemli bir bölümünü kamu kesimi oluşturduğuna göre, kamu kesiminin gelir ve giderini herhalde dengelemek gerekir.

CANSEN — Şimdi ben bu gelirden fazla harcama konusuna takılıyorum. Bence aslında kalpazanlar para basmaktadır, devlet de meşru kalpazandır. Karşılıksız para basıp da ceza görmeyen yegâne kuruluş devlettir. Bunu özel kişi yaparsa, kalpazan diye hapse atıyoruz. Kalpazan hariç kimse bu manada enflasyon yaratamaz. Siz istediğiniz kadar harcama yapmak isteyin, para yaratamazsınız ve enflasyonist ortamı oluşturmazsınız.

ALKİN — Devletin yarattığı para...

CANSEN — Devletin yarattığı para. Şimdi o kalpazanlık hadisesinin dışında.

AKGÜÇ — Karşılıksız, ileri tarihli çek vermek de bir tür kalpazanlık değil mi? Mesela altı ay sonraya karşılıksız çek veriyorsunuz. O da para gibi tedavül ediyor. Özel kesim de bir miktar kalpazanlık yapıyor veya hatır bonusu ile kredi alıp, hatır bonolarının daha sonra Merkez Bankası'ndan avans almada kullanılması.

CANSEN — Emin olun bu işi çok düşündüm. Bu senet, vadeli çek, bilmem ne... Bunlar para mıdır, para benzeri midir? Fakat sonunda ben şöyle bir noktaya geldim. Bu işin özü yine de o efektif paraya dayanıyor. Bu para benzerleri veya para ikamesi aletleri o kadar etkili olmuyor. Et-kisini inkâr etmeyelim ama, onlara pek kafayı takmayalım. Daha çok olay o paranın kendisinde. Merkez Bankası'nın imzası olan kağıtta.

AKGÜÇ — Şimdi ben bir şey daha sorayım. Türkiye'de para arzını tanımlamak, para arzını kontrol etmek zorlaşıyor. Çünkü bazı ödemelerimizi mark ve dolarla yapıyoruz. Bugün Türk Lirası'nı kontrol etmeye kalksanız, bir kısmı mark ve dolar alıyor ve ödemeleri markla ve dolarla yapıyor. Bu olaya bir zorluk daha eklememiz lazım. Sorun yalnız vadeli çek, hatır bonusu da değil.

CANSEN — Her ne hal ise. Döviz almak için de para gerek. Yine Türk Lirası'nı ödeyeceğiz. Sonuçta Türk Lirası'nı tedavüle sokuyorsunuz. Sonra liranın yerine almak değil, aslında bütünleşmek gibi bir şey. Şimdi size bazı fragmanlar göstermek istiyorum. Birincisi fragman, «Devlet açık finansman yapar.» dedik. Aca-ba özel sektör açık finansman yapar

mi? Şimdi Sayın Alkin bu soruyu attı ortaya. Evet, özel sektör de açık finansman yapar. Ben bu konuda 1980'den sonra uyandım. Benden yaşlı olanlar daha evvel uyanmışlardır. Hepimizin herhalde bir uyanma devreleri var. Biz de yeni yeni uyanıyoruz. «Zarar finansmanı açık finansmandır.» diyorum ben. Bir şirket zararını finanse etmek için borç alıyor ise, işte bu açık finansman oluyor. Ben özel sektörde açık finansman olarak bunu görüyorum. Zararını finanse etmek için borç alıyor. Bu o kadar tehlikeli bir hadise ki, bunun da gerisinde işte o maalesef bir türlü doğru dürist muhasebe tutamayışımız yatıyor. Sahte bilançolarla bankalar firmalar karşılıklı olarak birbirlerini kandırıyorlar. Bankalar da bu bilançolara kanmak istiyorlar.

özel kesimde zarar finansmanı, gerçekte açık finansmandır; sistemin zararlı şirketi elimine etmesi gerekir; kapitalist sistemin ahlâkı kâr etmekten geçer; asıl ahlâksız olan zarar ettiği halde yaşamaya çalışandır

Aslında sistemin zarar eden şirketi elimine etmesi lazım. Zarar eden şirketi elimine etmiyorsa, o bir çürük elna gibi bütün sepeti çürütüyor. Kapitalist sistemin en önemli kurallarının bir tanesi, zarar eden firmayı ayıklayıcı bir mekanizmanın çalışması. Ciddi bilanço, kâr-zarar hesabı çıkarsa, zararlı firmaları elimine olacak. Ticaret Kanunu sermayesinin üçte ikisini kaybedenler tasfiyeye gi-

rer diyor ya, bu sermayenin üçte ikisini kaybedenleri sistem pat pat pat dışarı atsa, sistem sağlıklı çalışacak. Atmayınca bakın ne oluyor? O zarar finansmanına girenler, artık hani ölmüş eşek kurttan korkmaz misali, her faiz haddine evet diyorlar. Bankanın her şartına evet diyorlar ve bankayı fahiş fiyat uygulamaya teşvik ediyorlar. Bankaları fahiş iş yapmaya tahrik ediyorlar. Banka; «% 110 faiz isterim. Üzerine bilmem ne isterim.» diyor. Öbürü de; «Veririm, veririm, veririm.» diyor. Çünkü zaten şirket zarar finanse ediyor. O kumarbaz artık. Geceleyin, çalıştığı bankanın kasasından cebine para koyup giden veznedar gibi. O akşam kumaya oynayıp ertesi gün hepsini yerine koyacağını düşünüyor. Koyamıyor ve ertesi gün iki misli çekmek istiyor. İşte bu da özel sektörün sistemde yarattığı açık finansmandır. Bunun çaresi de, muhakkak sistemin zarar eden şirketleri ayıklamasıdır. Zarar eden şirketleri hep siz yapay bir şekilde üstü kapalı tedbirlerle yaşattıkça, bunlar muzır olmaktadır ve sistemi çürütmektedirler. Şimdi bu bir fragmandır, çünkü sistemde kâr etmesi gereken öyle zararlı şirketler var ki...

Bence kapitalist sistemin ahlâkı kâr etmekten geçer. Kapitalist sistemde ahlâki davranış, kâr etmeyi hedefleyen davranıştır. Gerisi şikedir. Bir adam gol atmak için maça çıkar. Karşı taraftan parayı alıp gol yemek için değil. Çok kâr eden şirkete ahlâksız diyoruz. Tam aksine, zarar eden şirket ahlâksızdır. Ancak, kâr eden şirket ayrıca ahlâksız ise o ayrı bir olaydır. Karaborsacı ise, kaçakçı ise, bunlar ayrı olaylar. Fakat bizatihi kâr etmiş olmak, işin namusuna uymak demektir. Zarar ettiği halde yaşamaya çalışmak ise ahlâksızlıktır. Zarar eden oyundan çekilmelidir. Kanun ne demişse ona uymalıdır. Biz yazmamışız o kanunları.

Sermayesinin üçte ikisini kaybeden oyundan çekilecek ki, doğru dürtüst kaynak dağılımı olsun. Şimdi 1980 - 1982 senelerinde Özal, enflasyonu % 100'lerden % 30'lara çekti ya, müt-hiş bir zarar eden şirketler stoku yarattı Türkiye'de. O devrelerde öyle şirketler zarar ettiler ki, bugün hâlâ ekonomi onları sırtında taşıyor. Ve onlardan tahsil edilmeyen kredileri, faizleri, bankalar bir şekilde birlerinin sırtına yıkmaya çalışıyor. Ve aşırı faiz yükliyorlar. Bu da şimdi acısını çektiğimiz başka bir kambur. Korkarım ki, bu yaşadığımız devrede birtakım parasal operasyonlarla yine bir sürü zararlı şirket yaratacağız, sonra bunları ne yapacağımızı kara düşüneceğiz.

AKGÜÇ — 1989'da bu olası. Zararlı şirket sayısı ile problemlı krediler artabilir.

CANSEN — Üç trilyonu bundan iki veya üç sene önce batık krediler hadisesi. Bugün bu batık krediler belki de 5-5 trilyondur. Bu cerahatı akıtmamız lazım. Bu cerahat sistemin içinde durduğu sürece ne bir şeyi ölçebiliyoruz, ne de kim para kazanıyor, kim para kaybediyor, niçin o fiyata satıyor; biz bunu anlayamıyoruz. Şimdi size, bir sanayi idarecisi olarak, bir vaka olarak, laboratuvar malzemesi olarak, kendimi masanın üzerine koyuyorum. Nasıl zam yapıyoruz?

ULAGAY — Ona geçmeden önce bu demin dediğiniz noktada, bu defakı parasal operasyonlarla yine böyle problemlı şirketler yaratırsak, tahminimiz ne? Yine öyle bir tablo çıkarsa, bu sefer ne olabilir? Bu şirketler ne olursa olsun, denebilir mi? O enteresan bir nokta çünkü.

CANSEN — Bu konudaki görüşlerimi defalarca açıkladım. Tekrar edeyim. Türkiye'deki mülkiyeti zorla-

yacak kadar önemli bir olay olarak görüyorum ben bunu. Sonunda şirketler bankaların bankalar da milletin olacak. Belki de her 100 liralık mevduatı olana 50 liralık hisse senedi vermek lazım gelecek, 50 lira da bankada mevduat olarak kalacak. Bankalar, borçlu şirketlerden aldıkları hisse senetlerinin belli bir yüzdesini mevduat sahiplerine verecekler. Ben biraz böyle radikal konuşuyorum, benim düşünce sistemim budur. Ben olaylara hep radikal yaklaşmak isterim. İlimli, ortadan da konuşsanız netice değişmiyor. Neticede yine akibet gelip bizi buluyor. Kaçabilsek çok iyi, ama olaydan kaçamıyoruz. Şimdi bu sene de bu zararlı şirketler, batık krediler sorunu alevlenebilir. Ve bu da mevduatın üzerine binerse, o zaman tek çare kalıyor maalesef. Öyle bir devre yakalaması lazım ki bu firmaların, süper enflasyonlu bir ortamda bir birbuçuk sene geçirmeleri lazım. Hem aktiflerini yeniden değerlemeleri, hem de negatif faiz yoluyla zararlarını nominal olarak sıfırlamaları lazım. Şimdi bu zararlı firmaların başka açarı kalmıyor. Çünkü bu zarar dediğiniz şey bilançoda yazılı bir rakamdır. Bugün A rakamı bir şey ifade eder, yarın hiçbir şey ifade etmeyebilir.

Hepimiz yaşadığımız devre içinde biliyoruz ki, rakamlar kısa sürede hiçbir şey ifade etmez hale geliyor. Ben zamanında 300 bin liraya daire almıştım. Şimdi 300 bin liraya ancak bir masa örtüsü, ya da bir ceket alıyor. «Efendim, milyarlık zarar var.» dediğiniz rakam, belki de 3 sene sonra pek de bir şey ifade etmeyecek, önem taşımayacak. Firma belki stoktaki malını, ya da biraz hurda satarsa zararını karşılayacak. Ancak, firmaların kurtuluşunu yine bir hiper enflasyonla aramayalım. Nominal dengeleri kurabilirsiniz bilançoda. Nedir milyar dediğiniz rakam? Türk Lirası ile milyar yazıyoruz. İngilizce'ye ge-

lince dolar yazıyoruz milyon oluyor. Biraz daha enflasyon devam etse 100 bin lira olacak.

Bakın, bu faiz haddi var ya, kredi faizleri. Şimdi biz ne yapıyoruz? Bugün işte öz kaynak borç kaynak paçal yapıyoruz ve «Bizim şöyle bir kaynak maliyetimiz var.» diyoruz, A şirketinde. Ve de ileriye dönük diyoruz ki: «Aylık % 8, % 9, % 10 faiz uygulayalım. Piyasa ne yerse.» O da biraz aldatmacadır. Çünkü bazen vade farkının bir kısmını fiyatın içine saklıyorsunuz, bir kısmını da ayrıca vade farkı diyerek alırsınız. Her zaman da vade farkı dediğiniz kısım, gerçek vade farkı değildir. Ama bugün vade farkı olarak % 7'nin altını telaffuz eden yoktur. Bugün öz kaynağı biraz kuvvetli olan şirketler bile en az % 7 uyguluyor. Daha zayıf şirketlerde % 9 - % 10 olarak uygulanıyor vade farkları. Bakın şimdi % 10 vade farkı uygulamak nedir? Mesela bayilerinizi çağırıyorsunuz, diyorsunuz ki: «Şu maldan al kardeşim. Ben üretiyorum bunu, siz bunlardan alın.» Adam diyor ki: «Şu an müşterim yok. Dolayısıyla ben bu aldığım malı satamam.» «Satamazsın ama dükkanında bulunsun. Stok taşımanın bir kısmını da sen yüklen, bahara doğru piyasaya açılır, iki ay sonra satarsın. İki ay da artık senin stokunda dursun.» diyoruz. Ayrıca adama «Peşin paran var mı?» diye soruyorum. «Var.» diyor. «Ver peşin paranı.» diyorum. Şimdi adam gözümün içine bakıyor. «Abi, Mart ayında fiyatlar ne olacak?» diyor. «Niye soruyorsun Mart ayını?» diyorum. «Eğer Mart ayına kadar hiç zam yapmayacaksanız, ben şimdi hiç almayayım.» diyor. Adam «Ben Mart ayında da aynı fiyata bu malı senden alacaksam, şimdiden bana bunu aldırtma, benim peşin paramı kullanma.» diyor. Veya peşin parası yoksa: «Vadeli vereyim. Fiyatım 100, sen bana 120'lik bir senet var.» diyorum. «Tamam abi, güzel de Mart ayında

zam yoksa, sen yine piyasaya 100'den vereceksen, ben onu 120'ye satamam. Ben sana Mart ayına 120'lik senedi vermiş olacağım. Beni kurtaracak olan senin Mart ayında zam yapmandır. Sakın beni kuyuya sallandırıp da sonra ipi bırakıp çekip gitme buradan. Bana vadeli mal satıyorsan, aylık vade farkı kadar zammı da yap. Yap ki bunlar benim elimde patlamasın. Sen bunun altında zam yaparsan, veya satarsan, ben enayi duruma düşerim.» diyor.

uygulanan vade farkı genelde düşünülen aylık zam oranı olmaktadır; iş bir yerde tıkanınca, sanayici dönüp kredi aldığı bankaya derdini anlatamamaktadır; kredi faizi, âdeta aylık fiyat zamlarının belirleyicisidir

Şimdi bakın, benim uyguladığım vade farkı, bir noktada kafamdaki aylık zam oranı oluyor. Çaresiz bir şekildeyim. Çünkü dağıtım sistemimi çökerteceğim yoksa. Ve «Sen merak etme, belki daha bile zam yapmak durumunda kalacağız. Öyle maliyetler geliyor ki, sen şimdiden almama bak.» diyorum. Ve dört gözle bekliyorlar. «Zam geldi mi?», «Zam geldi mi?» diye telefon ediyorlar. Şimdi biz birbirimize bakıyoruz, zaten verdiğimiz mallar satılmamış. Mesele bayie satmak değil, mesele müşteriye satmak. Müşteri de zamlı yaptığın vakit almaktan vazgeçiyor. Baylin vitrinine sokmakla iş bitmiyor, ondan sonra

malı vereceğimiz müşteriye bulmak lazım. Talep aynı şekilde devam ediyor. Arada bir tıkanıklık olduğu zaman mal bayide patlıyor. Bayi geliyor, iskonto istiyor; «Finansman giderini bölüşelim.» diyor. Ama ben gidip bankaya «Finansmanımızı bölüşelim.» diyemiyordum ki.. Bayie Mart'da verdiğim malda özel indirim yapıyorum. eğer zammı yapamamışsam vade farkı ortalamasını % 6'ya indiriyorum. Çünkü Mart ayında adama iki mal daha veriyordum ben. Verdiğim iki mal belki % 5 zam yemiş vaziyette. Şimdi adam diyor ki; «Ben bunu Ocak ayında almıştım. Vadeli almıştım. Bunu son zamlı fiyat üzerinden satamam, bunun paçalını yapacağım.» Ama ben dönüp bankaya diyemiyordum ki; «Senin bana stok finansmanı için verdiğin para dolayısıyla, ayda % 8 - % 9 vade farkı uyguladım. Meğer uygulayamamışım. Mal geri tepti. Şimdi bayiler bana iade ediyorlar. İade faturası kesiyorlar» Çünkü bir üretici bayiiini istismar edemez. Aksi halde siz kanalınızı tıkarırsınız.

Bu kredi faizleri, zannedildiğinden de çok daha muzır bir şey. Ve bu kredi faizi âdeta aylık fiyat zamlarının belirleyicisi oluyor. Benim fragman olarak size koyduğum şu. Bankanın maliyeti yükselmiş, mevduat faizi, Merkez Bankası'na yatırılan karşılık, idare giderleri, disonibiliteler filan hepsi tamam. Buna göre parayı bana % 140'dan aza satamazmış, tamam. Ben de size kendi halimi söylüyorum. Ben o para ile bu işi yaptığım takdirde, vade farkım kadar ayda zam yapamazsam yaşayamam. Öz kaynağımla paçalladığım zaman suyu iltihabılıyorum; yani vade farkını, banka faizine göre % 1 - % 2 geri çekebiliyorum. Ama daha fazlasını da aşağı çekemem.

ALKİN — Öz kaynağın da maliyeti var.

CANSEN — Öz kaynağın da maliyeti var. Kaldı ki çoğumuz şöyle yaparız. Öz kaynağımla sabit tesis yaparız. Borç kaynağımızı da işletme sermayesi olarak kullanırız. Enflasyonist ortamda bunun prensibi de budur. Şimdi bu faiz olayını küçümsüyoruz. Halkı tasarrufa teşvik edecek bir âlet olarak düşünülüyor. Faiz pozitif olmalı, diyoruz. Ben belki Erbakan'dan daha çok faiz düşmanıyım. Ama Kur'anı Kerim'de yazdığı için değil. Bu olayı devamlı hisseden bir arkadaşınız olarak, hep bu ocağın karşısında duran bir arkadaşınız olarak bu iş beni çok ürkütüyor. Ve biz her şeyi halletsek de faiz olayını halledemezsek, bu, enflasyonun ateşini körüklemeye devam edecektir. Burada kuramsal bir açmaz içindeyiz. Benim en çok üzerinde durduğum nokta bu faiz olayı. Kaldı ki ben faizin tasarrufu arttırdığına da inanmıyorum. Benim gibi inanmayan başkaları da var. Tek değilim ben. Çünkü tasarruf bankadaki mevduat değil, mevduat ile tasarruf eşanlımlı değil. Yatırıma dönüşmeyen tasarruf tasarruf değildir.

AKGÜÇ — Reel olarak yatırıma dönüşmeyen birikim ekonomide tasarruf değildir.

CANSEN — Geçen gün Galbraith'ın kitabına bakıyordum. O, tasarruflar dört yerde toplanır diyor. Şirket kârları, sigortalar, ferdi tasarruflar, kamu. Ayrıca diyor ki; «Burda faizin etkilediği bir tek ferdi tasarruflardır.» ve devam ediyor: «Bir de bunu alan banka firmalarının işletme sermayesi ihtiyacına veya zarar finansmanına tahsis etmişse, toplamda baktığımızda, o artış da makro açıdan benim için tasarruf değildir.» Biz tasarrufu nasıl tarif ettik? Sonunda yatırım eşittir tasarruf diyoruz, makro dengede. Yatırıma dönüşmemiş bir mevduat artışı, ekonomi açısından tasarruf değildir.

AKGÜÇ — Mevduat sahibi açısından parasal bir tasarruf da olsa, bankalar bunu işletme sermayesi veya zarar finansmanı için kredi olarak veriyorsa, bu parasal birikim reel bir birikime dönüşmüyor.

CANSEN — Bunun hikâyesi de var. Diyor ki; «İki kardeş var. Biri çok tasarruflu. Biri de müsrif. Babası ikisine de ayda beşer dolar vermiş. Biri iki dolarını tasarruf edermiş, fakat kardeşine ödünç vermiş. Öbürü de onunla içki içermiş. Şimdi bu ailenin çocukları tasarruf ediyor mu?» Cevap: «Hayır etmiyor.» Çünkü birinin tasarruf ettiğini öbürü tüketiyor

AKGÜÇ — Bizde de aynı şey. Hano halkı tasarruf edip bankaya yatırıyor, siz iş adamları olarak günlük ihtiyaçlarınız için harcıyorsunuz. Sadece harcayan değişiyor.

enflasyonun ve para basımının hızlandığı aylarda faizlerin aşağı çekilip dövizin serbest bırakılması, taktik hata olmuştur; ekonomik tedbir almada en önemli unsur zamanlamadır

CANSEN — Biz bu faize öyle bir tutulduk ki, öyle bir âlet bulduk zannettik ki, bir ileri oynatırsın, bir geri oynatırsın, geminin kumandası gibi ekonomiyi idare edersin. Sayın Özal da çok sevdi bu âlet. «Arttırdım, indirdim.» diyor. Ama artık sistem bunları iskonto etmiyor. Faiz başka şeyleri de doğurmaya başlıyor. Onun

için bu faiz olayının üzerinde, hepimizin çok durması gerektiğine inanıyorum.

ALKİN — Burada bir soru sorabilir miyim? Biliyorsunuz Ağustos ayında bu faizlerle bir tenzilat yapıldı. Bütün döviz piyasası allak bullak oldu. Faizin tasarrufları uyarma etkisi sınırlı. Bir ekonomide tasarrufların en büyük belirleyicisi gelirdir. Faiz değildir. Faizin sadece uyarma etkisi vardır. Fakat faizleri bile bir yere çıkardıktan sonra indirme yaptığınızda, bir tehlikeye ortaya çıkıyor. Mevduat her ne kadar tasarruf olmasa da faiz bir likit plasman imkânının bir yerden diğer bir alana kaymasını pek âlâ belirleyecek bir oran olarak ortaya çıkıyor. Başta da söylemiştim. Geçen Ağustos'taki faiz tenzilatının döviz piyasası üzerinde çok büyük etkisi oldu. Yani paralar mevduattan döviz piyasasına kayıverdi. Şimdi bunun dengesini nasıl tutturacaksınız? Burada tabii birçok şeyi bir arada yapmak lazım Devlet tahvili faizleri, döviz piyasası, para basma; bunları bir arada düşünmek lazım. Faizlerde indirim yaparken tek başına tenzilat yaptığınızda, çok başka kötü sonuçları da ortaya çıkartabilirsiniz. Aynı anda para basımını iyice yavaşlatmak, devlet tahvili faizlerini ihalede düşük faizlerin ortaya çıkması için bir manipülasyon yapmak; yani birçok şeyi bir arada yapmak lazımdır. Yoksa para oradan oraya kayıyor, bir tarafta dengeyi tutturayım derken öbür tarafta dengeyi bozuyorsunuz.

AKGÜÇ — Bu dengesizliğin nedeni gayet açık. Enflasyonun birden en hızlandığı aylarda, para basımının en hızlandığı aylarda, siz faizi aşağıya indirdiniz ve dövizli serbest bıraktınız. Bu tür tutarsız politikalar izlendiğinde, sonuç da başarısız oluyor.

ALKİN — O bir taktik hata idi.

CANSEN — Şimdi benim bu haftaki yazımın «Sonsöz»ü, «Tedbirin isabeti zamandır.» İsahtelli tedbir soyut bir şey değildir. Zamanlama, yani tedbiri ne gün aldığın önemli. Tabii ekonomi gibi, aslında çok değişkenli, çok dinamik zaman boyutu üzerinde de inşa edilmiş, üstelik de birçok faktörün gecikmeli olarak bir zaman aralığı ile etki yaptığı çok kompleks bir olaydan bahsediyoruz. Belki de bir noktada ekonomi ile uğraşan bizlerin sık sık karşılaştığı «Yahu kardeşim sizin de bir dediğiniz bir dediğinizi tutmuyor.» gibi lafların gerisindeki gerçek, uğraştığımız denklemin ne kadar kompleks olduğundan ileri geliyor. Ekonomide ufak parçalara bakıp ta «O olursa bu olur.» deyince, kimse de bunu sonuna kadar da dinlemek istemiyor. Mesela ben burada Sayın Alkın'ı kestirme bir cevap verebilirdim: «Sonsuz para var mı ki herkes gidip döviz alacak? Para basmazsan bu nasılsa bir yerde duracak.»

ALKİN — O zaman bakın ben de size son bir eğilimi söyleyeyim. İngiltere'de bu enflasyon çıkmazı üzerine son bir eğilim belirdi. Diyorlar ki; «Bu makro politikaları bırakınlar. Nedir bu makro politikalar? Devlet kim oluyor, hükümet kim oluyor ki makro politika uyguluyor? Devlet sadece bütçesinin denk olmasına baksın, başka bir şey karışmasın. Ekonomide ne faiz haddini ne de döviz kurunu belirlemeye kalksın. Merkez Bankası ne para piyasasının ne de döviz piyasasına müdahale etsin. Devletin bir tek vazifesi vardır. Fonksiyonlarını yerine getirmek. Bunun için belli harcamaları olacaktır. Bu harcaması kadar da gelir temin etmeye baksın. İşte devletin en büyük makro politikası budur. Artık şu oranlarla oynamayı bırakın. Oynadıkça da batağa batıyor, ağzına yüzüne buluşturuyor.» Bu da yeni bir akım.

AKGÜÇ — Yeni değil 18 inci yüzyıla dönüs.

CANSEN — Belki de felsefi bir noktaya geldik. Bunlar hepimizi düşündürülen konular. Hakikaten devleti büyük bir şirketten başka bir şey olarak düşünmeyelim. O da muayyen hizmetler üreten, bunun karşılığını da bir şekilde tahsil eden bir kuruluş. Hatta devletin boyunu küçültürsek, bu kuruluş çok da büyük bir kuruluş olmayabilir. Mesela belki de devleti A.B.D.'deki General Motors'un ebadına indirmek kabildir. Herşeyi kendi haline serbest bıraktığımız zaman, tabiiatta ideal dengenin oluştuğunu kabul etsek bile, bir başka açmaz içine gireriz Nasıl açıklarsak açıklayalım, ne olmuşsa olmuş, neticede harika bir dünya oluşmuş. Değil mi? İnsanın iletmesi dışında akarsuları var, çok çeşitli canlıları var, yeşillikleri var. Kim düşünmüş bunları, kim dizayn etmiş? Kimse müdahale bile etmemiş. Hatta canlılar birbirini yemiş, hâlâ da yemektedir.

ALKİN — Ekolojik denge.

CANSEN — Ekolojik denge olmuş. Demek ki tabiatın özünde dengeye gelmek var. O zaman kişiye sorarlar; «Sen kim oluyorsun da bunu dengelemeye çalışıyorsun? Velev ki adın devlet bile olsa. Çünkü sosyal sistem de tabiat sisteminin bir katmanından başka bir şey değildir. Biz de Tanrı'nın bir parçası, yahut Tanrı'nın kulları veya tabiatın birer öğeleriyiz. Kimse müdahale etmesin buna. Bırak onun da ekolojik dengesi oluşsun.» Belki de doğrudur. Ancak unutmayalım ki, ekoloji bazı türleri de yok etmiş bu arada. Bazı yerlerde çölleşmiş, bazı yerlerde yaşanamaz hale gelmiştir. Eğer zaten bu ekolojik dengeyi sonsuza kadar kabul etsek, dünyada hiç gelişmemiş millet kalmaması lazımdı. Ben hep sosyallistlere şu suali sormuşumdur: «Be-

yaz adamın siyah Afrikayı gemileriyle gidip esir alıp sömürmesini çok iyi anlıyorum. Bir tek anlamadığım nokta var. Niçin siyahlar gemilerini yapıp, tüfeklerini imal edip, gelip beyazların yaşadığı gölgeleri sömürge yapmamışlar? Bir orasını anlasam, ondan sonra rahat edeceğim.» Adam gemi yapacak hale gelmiş, top-tüfek yapacak hale gelmiş, pusula kullanır hale gelmiş, ondan sonra gitmiş orada aaaaa diye bağırarak yamyamları esir etmiş, sömürmüştü. Ben ondan sonrasını çok iyi anlıyorum. Ama bana ondan öncesi daha enteresan geliyor. Beyaz adam niçin o gemiyi yapabilmiş? Niçin o topu yapabilmiş? Nasıl denizde 3000 mil gidebilmiş de, öbürü ancak bir ağaç koğunun içinde derede bir yerden bir yere giderken tepetaklak olmuş.

Demek ki olayı sadece ekolojiye, doğal dengeye bırakırsak, bunun içinde tam tam halinde yaşamak da var, beyaz adam olup sömürge kurmak da var. Şimdi bizim davamız, bir Afrika kabilesi gibi kendi doğal dengemiz içinde yaşamak değil. Biz bir şeyler de olmak istiyoruz. Onu da unutmayalım. Bir yarışma içindeyiz. Müdahalenin gereği de biraz burdan geliyor. Yoksa Türkiye de her zaman dengededir zaten, bu dengeyi tarifimize bağlı. Yoksa bağdan odun keseviz, keçi, koyun besleriz, atla gider geliriz; ama, biz başka bir şeyler olmak istediğimiz için işi doğal dengeye bırakamayız. Bu işin felsefi tarafı. Ekonomik tarafını konuşmuyorum. Müdahale isteği biraz da buradan, doğal dengenin bizce yeterli olmamasından kaynaklanıyor. Hakikaten bir de bakıyorsun, bir Japonya süper bir toplum birinci geliştirmiş, MİTİ diye bir bakanlık kurmuş. MİTİ gerçekte süper bir devlet planlama teşkilatı. Hepsini, herşeyi organize ediyor. Adamlar bir dış ticaret şirketleri kurmuşlar, birbirinin fiyatını kırmıyorlar. Bizim dış ticaret sermaye

şirketlerimiz ise, fiyat kırıp iş kapaçağız diye birbirlerini batırdılar.

AKGÜÇ — İsterseniz artık bağlayalım. Ne olur 1989'da? Bütün bu koşullar içerisinde 1989'da enflasyonun hızı kesilir mi? Ateşini almak mümkün olabilir mi? Buyrun Sayın Ulagay.

ULAGAY — 1989 yılında, benim gördüğüm kadar, bir önemli tavır değişikliği var hükümetin politikasında. Bunu Sayın Saraçoğlu da değişik vesilelerle ifade etti. Ekonomideki çeşitli uyumsuzlukların bedelini doğrudan doğruya Türk Lirası'na ödetme anlayışı sanki değişiyor. Bu bence önemli bir faktör. Çünkü kurdaki büyük erozyon da, faiz gibi, bence enflasyonun çok önemli nedenlerinden biriydi; belki faizi de yükselten nedenlerden biri idi. Çünkü Türk Lirası tamamen itibarsız bir para haline geldiği zaman, ancak çok yüksek faizlerle TL'nin elde tutulmasını sağlayabiliyorsunuz. Böyle bir çıkmanın da içine giriyorsunuz. Sanıyorum şimdi bu politikada bir değişiklik var. «Biz ihracatı teşvik edeceğiz, bunun bütün bedelini de kur politikası ile ödeyelim. Bu arada Türk parası ne olursa olsun.» anlayışından artık vazgeçildi. Bu önemli bir değişiklik.

Buna ilave olarak, sanıyorum dıştan gelen telkinlerin de etkisiyle, Sayın Özal daha disiplinli bir politika uygulamak zorunda. Seçim de olsa, artık manevra alanı çok daraldı hükümetin. Dolayısıyla daha disiplinli bir bütçe ve para politikasını uygulamak zorunda. KİT'lerin zamlarına mümkün müertebe dikkat edilebilirse, piyasada yaşanan bir genel daralma, talepte bir kırılma olayı ile birlikte bütün bunlar bir arada belli bir süre götürülebilirse, yılın ilk 4 ayında, geçen senenin fiyat artışları rakamları altında rakamlar tutturulabilir; belki şu «Gittikçe fiyatlar yükselecek.» beklentisini kırma açısından da

olumlu bir noktaya gelinebilir. Sayın Alkin'in de belirttiği gibi, fiyat artışlarını bu sene % 60'lar civarında bir yerde durdurabilirsek, başarının ölçüsü bence bu olur.

dış borç yükünün de yapılması gerekir

AKGÜÇ — Bunu sağlamaya yarayacak diğer bir araç, dış borç yükünün yayılması. Dış borç ödemeyi bir başarı ölçüsü olarak aldı Sayın Özal. Paris Kulübü'ne gidip borçları erteletmek, faizleri azaltmak ve yaymak politikası izlemek lazım. Biz ila borcumuzu öderiz, bu politikamızın bir başarı ölçüsü diye direktmenin bir yararı yok.

CANSEN — Onların gündeminde yoc borç erteletmek.

ALKİN — Sayın Akgüç'ün dediği de yapılabilir ama, önce enflasyonu belli bir yere çekmek gerekiyor.

AKGÜÇ — Onun da enflasyon üzerine etkisi olacak. Siz bir dahaki sene 7 milyar dolar ödeyeceğiniz yerde bunu 3,5 - 4 milyar dolara indirebilirseniz, rahatlık yaratırsınız. Buyurun Sayın Alkin.

ALKİN — Onu da ben ilave edeyim, kritik aylar Mayıs'ta başlayacak. Ben de Sayın Ulagay gibi enflasyonun Nisan sonunda % 60'a kadar çekilebileceği kanaatindeyim. Kritik aylar Mayıs'ta başlıyor. Hatırlayacaksınız geçen sene Mayıs-Haziran-Temmuz-Ağustos'da ortalama % 2,5 dolaylarında gitti fiyat artışları. Ağustos'da % 3'ün üstüne çıktı; ama ortalamasına baktığımızda % 2,5 civarında kalması lazım aylık fiyat artışlarının. En fazla % 2,5 civarında kalması lazım. Esas güç aylar bu yaz ayları. Çünkü iki tane bayram, erken başlayan turizm mevsimi, işçi girişi ve destekleme alımları hepsi bu dört

ayda üst üste biniyor. Esas başarı orada ortaya çıkacak. Eğer bu dört ay boyunca ortalama fiyat artışını % 2,5'da tutarsak ve böylece Ağustos veya Eylül ayı sonunda hâlâ yıllık enflasyon % 60'da kalabilirse, bence bu işin belli kırılmış demektir. Çünkü geçen yıl gene hatırlayacaksınız, Eylül Ekim, Kasım aylarının hepsinde fiyat artışları çok yüksekti. Demek ki % 4 civarında fırlasa bile fiyatlar Eylül'den itibaren Aralık'a kadar, sene sonunda enflasyon % 50'ye kadar inebilir. Ama bu Mayıs'dan başlayarak dört yaz ayının çok kritik olduğu kanaatindeyim. Esas manevra gücüğü orada. Eğer yapılabilirse, sonuç alınabilirse, esas başarı orada belli olacak.

ULAGAY — Ben Sayın Akgüç'ün erteleme görüşüne şu açıdan da katılıyorum. Özellikle dış borçlarda hiç erteleme yapmadan kamu açığı ne kadar kapatılabilir? O doğrusu benim için bir soru işareti. Çünkü açığın içinde borç servisinin payı çok büyük.

ALKİN — Sanıyorum yaz aylarında ağır filme alırsak, enflasyonun hızını kesebilirsek, biz fazla talepkâr olmasak bile, erteleme gündeme gelecek. «Hadî gelin. Aferin size, artık şuna şuna başlayalım.» diyecekler. Ancak, erteleme tabii daha çok uluslararası finansman kurumlarına olan borçlarda olabilir.

AKGÜÇ — Borç ertelenmesi çok önemli bir nokta. Enflasyonun aşığıya çekilmesi ve Türk Lirası'nın da aşırı derecede devalde edilmesini önleme açısından. Antienflasyonist bir programda ağır dış borçların ertelenmesi muhakkak gündemde olmalı. Bugünkü toplantıya katıldığımız için çok teşekkürler, esen kalınız.

Deri'nin Notu : Yukarıda sunulan «Açık Oturum», 19 Ocak 1989 tarihinde yapılmıştır.

Sermaye Piyasası

Yard. Doç. Dr.
MEHMET BOLAK

BORSA'da beklenen yeni yıl canlılığı Ocak ayı içinde gerçekleşmemiş, önceki yıllarda Ocak ayında indekste artış gözlenilmesine alışılmıŖken, geçtiğimiz Ocak ayı içinde Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi % 1.03 ve 7.46 puan gerileyerek 714.75 puana inmiştir («27 Ocak 1989, Cuma» günü kapanış fiyatlarıyla). Öte yandan, Mart ayından beri süregiden, indeksin bir ay düşüp bir ay yükselmesi eğilimi ilk olarak bozulmuş, indeks Aralık ve Ocak aylarında arka arkaya gerilemiştir.

Bununla birlikte Ocak ayında indekste gözlenen gerileme oldukça küçük boyutta olup, genellikle tüm ay boyunca Borsa'da gözlenen günlük fiyat dalgalanmaları da küçük boyutlarda kalmıştır. İndeks kapsamına giren 40 hisseden 16'sının fiyatı yükselirken, 17'sinin fiyatı düşmüş, 7 hissenin fiyatı ise aynı kalmıştır. Ay içinde en çok artan hisse Gübre Fabrikaları (% 29.85) olmuş, onu Metaş (% 27.27), Anadolu Cam (% 25.86), T. İş Bankası B (% 20.31) ve Ereğli Demir Çelik (% 10.58) izlemiŖlerdir. En yüksek artış gösteren iki hissenin fiyatlarının hâlâ nominalin altında olduklarının ve küçük fiyat hareketlerinin büyük oranlar olarak yansıtıldıklarının belirtilmesinde yarar vardır. Diğer hisselerde fiyat artışları

% 10'un altında kalmıştır. Ocak ayında fiyatı en çok düşen hisse ise Gocd-Year (% 26.32) olmuş, onu Brisa (% 20.93), Makina Takım (% 13.04), İzmir Demir Çelik (% 12.33) izlemiŖlerdir. Fiyatı düşen diğer hisselerde değer kaybı % 10'un altında kalmıştır.

Diğer Yatırım Araçlarının Getirileri

1988 yılında hisse senedi yatırımcıları ortalama olarak % 35.35 oranında zarar ederlerken, 1987 yılının son gününde değişik menkul değerlere yatırım yapmış ve bu yatırımını 1988 yılının son gününde nakde çevirmiş olan yatırımcıların sağladıkları verim oranları «Tablo 1»deki gibi olmuştur. Görüldüğü gibi 1987 yılında ortalama % 270.91 getiriyle başı çeken hisse senedi yatırımı, 1988 yılında zarar ettiren tek yatırım alternatifi olmuştur.

Hisse senedi ortalama verimi, 40 hisse senedine eşit miktarlarda (örneğin her hisse senedine 1000 TL) yatırım yapan bir yatırımcı için hesaplanmıştır. 1988'de en yüksek verim sağlayan yatırım aracı Keban Barajı B tertibi senedi (% 149.54) olmuş, onu Boğaz Köprüsü B tertibi senedi (% 126.52), Keban Oymapınar A tertibi senedi (% 115.36) ve Köprü-Keban A tertibi senedi (% 102.16) izlemiŖlerdir.

Banka mevduat faizlerinde çok sık değişiklikler olması nedeniyle bankaya yatırılan paranın getirisi «Tablo 1»e konulmamıştır. Öte yandan bankaların faiz oranları günden güne düşmeye ve 1 yıl vadeli mevduat için % 75 tabanına yaklaşmaya devam etmektedir. 25 Ocak 1989 tarihi itibarı ile bazı bankaların mevduata uyguladıkları faiz oranları «Tablo 2»de verilmiştir.

Bankaların mevduat faizlerini düşürmeye başlamalarının en önemli nedeni, topladıkları mevduatı krediye dönüştürmekte güçlük çekmeleridir.

Nitekim, 1987 sonu itibarıyla % 85.6, 14 Ekim 1988 itibarıyla % 88.2 olan kredi/mevduat oranı 23 Aralık 1988 itibarıyla % 74.7 olarak belirlenmiştir.

Öte yandan, devlet faizi de gerileme içindedir. Yeni yılda gerçekleşen ilk ihalede, 6 ay vadeli Hazine bonosunun yıllık ortalama faizi % 58.44 olmuştur. Aynı tür bononun 21 Aralık 1988'de yapılan son ihalesinde gerçekleşen faiz ise % 59.88 olmuştur.

Mevduat faizlerinin düşmesine karşılık kredi faizlerinin hâlâ yüksek düzeylerde olması, özel sektör açısından, tahvil ihracını cazip hale getir-

TABLO 1
Değişik Yatırım Araçlarının Veriml

Yatırım	Verim (%)	Yatırım	Verim (%)
Hisse Senedi (ort.)	-35.35	Gelir Ortaklığı Senetleri	
Döviz		Keban ve Oymapınar A	115.36
Dolar (serbest p.)	63.66	Keban ve Oymapınar B	94.08
(banka satış)	77.52	Keban ve Oymapınar C	89.03
Mark (serbest p.)	45.40	Köprü-Keban A	102.16
(banka satış)	60.15	Boğaz Köprüsü B	126.52
İsviçre Frangı (s.p.)	41.42	Keban Barajı B	149.54
Sterlin (s.p.)	59.42	Yatırım Fonları	
Fransız Frangı (s.p.)	47.31	İş Yatırım	73.32
Hollanda Florin (s.p.)	47.96	İnterfon 1	63.23
Altın		İnterfon 2	69.82
Cumhuriyet	31.30	İktisat Yatırım 1	69.05
Reşat	17.24	Garanti Yatırım	76.52
24 ayar külçe	35.00	Esbank Fon	76.79
22 ayar bilezik	36.00	YKB Yatırım Fonu	68.60

TABLO 2
Mevduat Faiz Oranları (%)

	Vadesiz	3 Ay	6 Ay	1 Yıl		Vadesiz	3 Ay	6 Ay	1 Yıl
Akbank	10	59	63	75	Osmanlı B.	10	62	63	75
Dışbank	10	63	68	78	Pamukbank	10	66	71	82
Emlak Bankası	24	63	65	79	Sümerbank	35	63	69	81
Etibank	25	64	70	82	Şekerbank	25	62	68	80
Garanti Bank.	20	66	70	80	Töbank	10	65	69	80
Halkbank	20	62	66	78	Türk Tic. B.	10	65	71	83
İktisat Bank.	10	65	62	60	Vakıflar B.	25	62	67	79
İmar Bankası	41	67	72	85	Yapı Kredi	10	62	67	78
İş Bankası	10	60	64	76	Ziraat Bank.	20	64	67	78

mektedir. Deva Holding, SPK tarafından tavan olarak belirlenen yıllık % 96 faiz oranı üzerinden iki yıl vadeli tahvil ihracını gerçekleştirmek üzere-dir. Tahvillerin satışı Garanti Bankası Menkul Kıymetler Müdürlüğü ve şubelerinde gerçekleştirilecektir. Eczacı-başı İlaç Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin yıllık % 85 faizli 10 milyar TL nominal değerli tahvillerinin ilk serisinin satışına da 18 Ocak'tan itibaren yine Garanti Bankası Menkul Kıymetler Müdürlüğü ve şubelerinde başlanmıştır. Bu arada, 1988 yılında özel sektör tahvil satışlarının 596.6 milyar lira olduğu, SPK tarafından izin verilen özel sektör tahvil ihracılarının 1988 yılında 1987 yılına nazaran % 33.6 oranında azalma gösterdiği kaydedilmiştir. Toplam menkul kıymet ihracı izinleri ise 1987'de 682.5 milyar TL iken 1988'de 1 trilyon 137.5 milyar TL olmuş, ihrac izinlerinden yararlanan şirket sayısı 375'den 334'e gerilemiştir.

Öte yandan yabancı sermayenin Türkiye'ye ilgisinin yoğunlaştığı gözlenmektedir. Türkiye'de yatırım yap-

mak üzere geçen yıl içerisinde izin verilen yabancı sermaye tutarı 824.5 milyon doları bulmuştur. Şirketler, kaynak temin etmenin yeni bir yolunu yabancı şirketlerle ortaklık kurmakta bulmaya başlamışlardır.

Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi'nin özelleştirme çalışmaları devam etmektedir. Uçak Servisi A.Ş. (USAŞ)'nin özelleştirme işlemleri tamamlanarak % 70'lik hissesi Sas Service Partner firmasına satılmıştır. Bu arada USAŞ'ın, kuruluş aşamasında bulunan Türk Hava Taşımacılığı (THT) şirketine % 1'lik payla ortak olması kararlaştırılmış, bu durum USAŞ'ı satın almak için başvuran şirketlere de bildirilmiştir. Turizm Bankası'nın 18 tesisi de 1989 yılında özelleştirme programına alınmış, bu tesislerin Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi'ne devir işlemlerinin 6 ay içinde tamamlanacağı bildirilmiştir.

Sermaye Katsayıları

«Tablo 3»de, üç yılını tamamlamış olan İMBK'de, 1986 yılı başından

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat İndeksi
(Ocak 1974 = 100)

AYLAR	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Ocak	87.04	94.18	135.51	243.11	202.78	297.38	493.05	1711.69	714.75
Şubat	90.24	94.60	157.44	246.73	207.73	325.71	658.37	1465.45	
Mart	91.76	97.99	165.21	249.65	214.77	316.36	619.21	1351.48	
Nisan	90.37	101.49	152.04	235.43	207.07	305.68	613.09	917.93	
Mayıs	91.66	102.60	156.08	227.24	209.20	304.85	833.54	1005.71	
Haziran	91.83	106.38	176.25	220.66	210.89	306.66	1050.91	924.97	
Temmuz	97.63	106.22	176.40	207.07	213.75	323.22	1709.16	927.28	
Ağustos	98.53	113.08	186.42	204.24	218.60	360.80	2290.94	816.29	
Eylül	97.89	112.47	199.71	198.36	226.70	394.62	2015.20	881.71	
Ekim	97.35	115.27	212.63	200.20	238.27	384.48	1548.75	734.01	
Kasım	100.27	132.45	217.12	200.44	258.90	406.68	1374.18	777.53	
Aralık	94.18	133.33	242.03	202.10	261.35	438.99	1202.28	722.21	

beri Borsa'nın 1. pazarında işlem görmekte olan 39 şirkete ait sermaye katsayıları verilmiştir. Değişik türde hisse senetlerine sahip İş Bankası inceleme dışı tutulmuştur. Sermaye katsayıları, 1989 yılı başındaki «ödenmiş sermaye» rakamlarının, 1986 yılı başındaki değerlere bölünmesiyle elde edilmiş olup, şirketlerin ödenmiş sermayelerinin üç yıl içinde kaç katına çıktığını göstermektedirler. İkinci sütündeki rakamlar ise 1989 yıl başı ve 1988 yıl başı «ödenmiş sermaye»lerinin oranıdır.

Şirketlerin ödenmiş sermayeleri toplam olarak son yıl içinde 1.806 katına, üç yıl içinde ise 3.601 katına çıkmıştır. Üç yıl içinde en büyük serma-

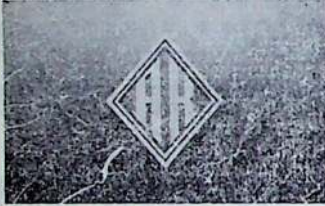
ye artırımları, Akçimento (25 kat), Çukurova (25 kat), Good-Year (24.12 kat), Gübre Fabrikaları (14 kat) ve İzmir Demir Çelik (11.98 kat) tarafından gerçekleştirilmiştir. Öte yandan 4 şirket; Bolu Çimento, Ege Bira, Ereğli Demir Çelik ve Güney Bira üç yıl içinde hiç sermaye artırımına gitmemişlerdir. Bu şirketlerden Bolu Çimento hariç diğer üçü, 1988 yılında pozitif hisse senedi verimi sağlayan yegâne üç şirkettir (Ocak sayısı). Yine bu dört şirket, 9 aylık bilançolarına göre 1988 yılı içinde hisse başına en yüksek kârı sağlayan şirketler arasındadır (Aralık sayısı). 1989 yılı içinde bu şirketlerin büyük oranda sermaye artırımına gideceklerini beklemek pek de yanlış olmayacaktır.

TABLO 3
Sermaye Katsayıları

Şirket	89/86	89/88	Şirket	89/86	89/88
Akçimento	25	5	Kordsa	6	2
Anadolu Cam	3.71	1.61	Koruma Tarım	1.5	1
Arçelik	3	1.5	Brisa	2.5	2.5
Aymar	2.14	1.5	Makina Takım	2	1
Bağfaş	10	10	Metaş	2.5	1.25
Bolu Çimento	1	1	Nasaş	2.33	2.33
Çelik Halat	5	2	Olmuxsa	4.07	2.2
Çimsa	7.5	2.5	Otosan	2.89	1
Çukurova Elektrik	25	2	Polylen	10	1
Döktaş	5.18	2.33	Rabak	5.36	2.5
Eczacıbaşı Yatırım	3	2	Sarkuysan	2.88	1.8
Ege Biracılık	1	1	Sıfaş	9	1.5
Ege Gübre	9	3	T. Demir Döküm	5	2
Ereğli Demir Çelik	1	1	T. Siemens	7.5	3
Good-Year	24.12	2.4	T. Şişe ve Cam	3.54	1.4
Gübre Fabrikaları	14	4			
Güney Biracılık	1	1			
Hektaş	2.25	1			
İzmir Demir Çelik	11.98	2.5			
İzocam	2.4	1			
Kartonsan	5.4	3			
Kav	5	1			
Koç Holding	3.5	1.4			
Koç Yatırım	3.33	1.67			
			Ödenmiş Sermayeler Toplamı		
			(milyon TL)		
			1986 :	169.752	
			1988 :	338.466	
			1989 :	611.290	
			89/88 :	1.806	
			89/86 :	3.601	

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Takvim Yılı Kârı			Dağıtılan Kâr Payı			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1987	1985	1986	1987	1985	1985	Ocak 1988	Kasım 1988	Aralık 1988	Ocak 1989
				(Milyon TL)	(Milyon TL)	(Milyon TL)	(Net)	(Net)	(Net)				
1	AKCİMENTO	—	15.750	6.953	2.590	3.784	168	180	235	47.000	3.800	2.200	2.200
2	ANADOLU CAM	20.000	13.000	5.203	1.243	2.549	50	29	30	6.560	1.625	1.400	1.825
3	ARCELİK	40.000	24.000	39.087	9.467	16.131	80	53	63	11.000	3.300	3.900	3.775
4	AYMAR	5.000	3.000	1.195	1.045	518	30	27	12	5.000	2.350	2.650	2.850
5	BAGFAŞ	—	40.000	9.313	5.587	7.005	85	50	55	21.000	2.050	1.325	1.275
6	BOLU CİMENTO	—	1.500	5.607	2.121	4.553	181,38	56,81	119,76	20.500	11.000	10.000	10.900
7	ÇELİK HALAT	5.400	5.400	7.558	1.857	3.729	100	100	60	11.000	3.600	4.000	4.000
8	ÇİMSA	—	10.800	13.667	3.077	7.791	203,87	76	175	32.000	5.300	4.300	4.000
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	90.000	30.000	61.939	17.392	32.189	200	150	100	23.000	7.500	7.100	7.250
10	DÖKTAŞ	12.000	7.000	6.317	511	2.224	100	25	50	22.600	3.375	3.150	2.800
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	3.000	2.400	771	378	421	40	30	30	5.600	1.000	1.075	1.150
12	EGE BİRACILIK	4.200	4.200	3.315	227	1.560	35	4	20	3.100	3.250	5.100	5.600
13	EGE GÜBRE	12.000	7.200	1.720	2.113	2.603	50	71	60	7.850	1.125	1.600	940
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	40.000	38.400	119.616	26.531	41.087	55	16	23	5.000	3.750	5.200	5.750
15	GOOD YEAR	—	11.724	8.058	3.619	3.108	100	820	200	29.000	6.700	5.700	4.200
16	GÜBRE FABRİKALARI	30.000	19.600	Zarar	1.720	1.048	—	65	43,35	4.000	700	670	870
17	GÜNEY BİRACILIK	4.200	4.200	3.395	185	1.041	35	4	11	2.600	2.075	2.675	2.675
18	HEKTAŞ	—	2.700	2.173	720	1.014	35	68	36,16	3.650	1.825	2.425	2.400
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	50.000	50.000	5.721	2.247	1.774	26,66	42	15,96	2.050	810	730	640
20	İZOCAM	10.000	3.000	2.250	2.425	367	35	126,5	16,80	18.000	4.100	5.850	5.900
21	KARTONSAN	27.000	27.000	4.478	2.621	1.054	35	30	17,91	6.200	1.425	1.300	1.325
22	KAV	—	1.200	3.694	787	4.221	130	170	300	30.000	13.900	17.400	17.100
23	KOÇ HOLDİNG	100.000	35.000	15.504	7.437	10.696	32,50	38	45,60	12.000	2.750	3.050	2.975
24	KOÇ YATIRIM	20.000	10.000	2.826	1.559	2.622	35	39	39	7.150	2.125	2.075	2.175
25	KORDSA *	—	22.500	24.507	6.973	11.116	96	67	110	20.300	4.200	3.800	3.675
26	KORUMA TARIM	6.000	3.375	5.239	69	2.169	66	1,08	30	5.100	3.300	4.100	4.375
27	LASSA (BRİSA)	—	27.000	23.102	7.355	11.236	63	25	32	26.500	5.150	4.300	3.400
28	MAKİNA TAKİM	3.000	1.500	Zarar	100	101	—	—	—	1.600	1.250	1.150	1.000
29	METAŞ	15.000	15.000	4.194	2.644	352	15	—	—	1.750	620	550	700
30	NASAŞ	14.000	14.000	2.853	1.131	1.218	30	13,5	15	3.500	1.000	780	790
31	OLMUKSA	—	11.000	6.884	2.500	2.625	45	41	22	23.500	2.825	2.300	2.300
32	OTOSAN	40.000	27.331	24.346	zarar	Zarar	26,60	—	—	5.600	2.500	2.800	2.775
33	POLYLEN	—	4.500	2.549	516	330	20	50	25	3.700	1.550	1.700	1.700
34	RABAK	25.000	15.000	6.535	1.633	1.802	40	40	43	6.050	1.125	1.350	1.375
35	SARKUYSAN	30.000	7.560	5.158	2.134	3.132	75	45	60	8.750	2.475	2.450	2.625
36	SİFAŞ	—	4.680	6.155	1.609	2.534	100	130	8	10.000	2.825	3.750	3.750
37	TÜRK DEMİR DÖKÜM	50.000	20.000	12.131	4.086	11.801	103	37,5	80	10.400	2.450	2.350	2.200
38	TÜRK SİEMENS	—	10.500	7.313	3.545	5.728	81	120,5	106	44.000	4.800	4.300	4.050
39	T İŞ BANKASI *B	—	30.000	62.246	32.270	35.207	38,38	34,5	34,60	3.450	1.550	1.600	1.925
40	TÜRKİYE İŞE VE CAM	200.000	60.270	4.584	1.902	3.507	10	8	10	3.200	1.150	1.125	1.176

AKBANK'IN GÜCÜ HEPİMİZ İÇİN



Akbank, ülkemizin önde gelen özel sektör bankasıdır. Halkımızın tasarruflarında güvencenin simgesidir. Bankacılıkta, sigortacılıkta, sanayide, ihracatta büyük girişimlerin öncüsüdür.

Temel sanayilerde hammadde ve ara malları üreten 64 büyük kuruluşun sahibi ya da iştirakçisidir. Türk sermayesiyle yurt dışında etkinlik gösteren ilk Türk bankası Ak International Bank Ltd.'in kurucusudur. Dünyaca ünlü büyük kuruluşlarla ortak yatırımlar gerçekleştirir, seçkin ürünler... hizmetler sunar. Sanat galerileriyle, yayınlarıyla, ödülleriyle kültür ve sanatta da etkindir.

Akbank'ın gücü, insanlarımız için... ekonomik hayatımız için.

AKBANK
"Güveninizin Eseri"

Sovyet Ekonomisinde Fiyat Reformu ve Enflasyon Tehlikesi

YRD. DOÇ. DR. SUAT OKTAR

• Reform İhtiyacı

SOVYETLER Birliği 1985 yılından bu yana hızlı ve köklü bir değişim içindedir. Gerçekten de o tarihten itibaren uygulamaya konan Gorbaçov reformlarıyla ülke ekonomisinin bütünüyle kökten bir değişimini gerçekleştirecek bir süreç işlemektedir. Başlatılan bu reform süreciyle, yıllardır kendini yeniden üretememe sorunuyla karşı karşıya bulunan sisteme işlerlik ve dinamizm kazandırarak istenmektedir.

Temelde **Açıklık** (Glasnost), **Yeniden Yapılanma** (Perestroika) ve **Hızlanma** (Uskronie) ilkeleri üzerinde temellenen Gorbaçov reformlarının başlıca hedefi; üretimin kalitesinin iyileştirilmesi, teknoloji düzeyinin geliştirilmesi, tüketici refahının yükseltilmesi ve ekonominin dış rekabet gücünün güçlendirilmesidir.

Kuşkusuz bu amaçlara ulaşmak için ekonominin bütünüyle yeniden yapılanması reformların temel dinamiğini oluşturmaktadır. Bu amaçları gerçekleştirmek üzere kullanılan araçların, diğer bir deyişle devreye sokulan mekanizmaların başında da fiyat gelmektedir. Gerçekten de fiyat sistemiyle ilgili olarak yapılan düzenle-

me, ekonomik reformların ayrılmaz bir parçası olarak görülmekte ve bu düzenlemeyi gerçekleştirmeden sözkonusu reformların başarıya ulaşmasının mümkün olamayacağı düşünülmektedir. Zira şimdiye kadar, üretici birimleri yönlendirecek ve kaynakların optimum dağılımını sağlayacak bir fiyat mekanizması Sovyet ekonomisinde hiçbir zaman varolmamış; mevcut fiyatlar ile arz ve talep ya da üretim maliyetleri arasında hiçbir ilişki kurulamamıştır.

Bu nedenle Gorbaçov, fiyatların daha esnek bir hale getirilmesini, fiyatların düzeyinin yalnızca girdilere değil aynı zamanda malların tüketim özelliklerine ve etkinliklerine, malların sosyal ihtiyaçları ve tüketim talebini karşılama derecesine bağlı olması gerektiğini belirtmektedir (1) (*). Diğer bir deyişle, fiyatlar, maliyet ve arz-talep koşullarını yansıtmalıdır. Böyle bir fiyat politikası ürünlerin kalitesini geliştireceği gibi, teknolojik gelişme sürecini hızlandırmada ve dağıtım ile tüketim sistemini rasyoneleştirmeyi özendirmedi de önemli bir rol oynayacaktır (2).

(*) Dipnotları yazının sonunda yer almaktadır.

Oysa şimdiki kadar hemen hemen tüm fiyat sistemi merkezi kararlara bağlı kalmış ve fiyatlar sürekli yukarıdan belirlenmiştir. Gerçekten de Devlet Fiyat Komitesi her yıl 200 bine yakın malın fiyatını belirlemektedir (3). Kuşkusuz bu fiyatlar, piyasa ekonomisindeki işlevlerine kesinlikle sahip değildir. Bu nedenle de fiyatlar, idari bir müdahale olmadan, üretimin arzulan doğruğultuda yönlendirilmesine ve malların dağılımının düzenli bir biçimde sağlanmasına uygun ve yeterli olmaktan uzaktır.

Bundan dolayı Gorbaçov yönetimi, fiyat sistemini piyasa dinamiklerine bağlamayı ve böylece esnek bir hale getirmeyi amaçlamaktadır. Bunun için de özellikle birçok temel gıda maddesine yıllardır uygulanan sübvansiyon politikasının kaldırılması öngörülmektedir. Gorbaçov'un ekonomik danışmanı Aganbegyan; ekmek, süt, et ve yağ gibi temel gıda maddelerinin fiyatlarının yirmi yıldır değişmediğini ve bu ürünlere yapılan sübvansiyonların bütçeye milyarlarca ruble yük getirdiğini belirterek, bu sübvansiyonlara daha fazla devam edilmesinin mümkün olmadığını ifade etmektedir (4).

Gerçekten de sözkonusu ürünlerin bütçeye getirdiği yük her geçen yıl inanılmaz boyutlara ulaşmaktadır. Yapılan bir hesaplama göre sübvansiyonların toplamı geçtiğimiz yıl 70 milyar rubleyi (110 milyar doları) aşmıştır (5). Özellikle ekmeğin ve etin fiyatı, köylülerin, bu ürünleri, hayvanlarını beslemek için kullanacakları kadar çok düşüktür. Nitekim mağazalarda etin kilosu 1.8 rubleden satılmakta, ancak devlet kilo başına 3 ruble sübvansiyon yapmaktadır (6).

• Enflasyon Tehlikesi

Gorbaçov yönetimince ülkede onlu yıllardır uygulanan sübvansiyon politikasına yavaş yavaş son verilmesinin yanında, maliyet girdilerinde serbest fiyat sisteminin uygulanmasına geçilmesi ve bunun da üretim maliyetlerini yükseltmesi, ürünlerin piyasa fiyatlarını hızla arttırmaya başlamıştır. Nitekim bu gelişmelere bağlı olarak son iki yıl içinde ekmeğin fiyatı yüzde 20, meyve ve sebze fiyatları yüzde 15, giyim eşyaları yine yüzde 15 ve TV gibi elektronik ürünlerin fiyatları da yüzde 10 dolayında artış göstermiştir. Sovyet yetkilileri piyasada ürünlerin artış cirolarındaki artışın yüzde 60'ının, ekstra üretimin satışından değil, tersine fiyat artışlarından kaynaklandığını belirtmektedirler (7).

Sonuçta yıllardır ciddi bir enflasyon tehlikesiyle karşı karşıya bulunmayan Sovyetler Birliği'nin bugün giderek bu tehlikeyi yaşamaya başladığı görülmektedir. Batılı uzmanlar, ülkede varolan ancak kamuoyundan sürekli gizlenen enflasyon olgusunun, Gorbaçov reformlarıyla ve özellikle de fiyat reformuyla kendini iyiden iyiye hissettirdiğine dikkat çekmektedirler. Nitekim Maliye Bakanı Boris I. Gostev'in 1983 yılı Ekim ayı sonunda yaptığı açıklamaya göre, bugün ülkede enflasyon yüzde 1-5 düzeyinde bulunmaktadır. Ancak birçok Sovyet ekonomistine göre bu oranın gerçeği yansıtmadığı, reel enflasyon oranının yıllık olarak yüzde 6-7 dolayında bulunduğu tahmin edilmektedir (8).

Bugün ülkede özellikle tüketim mallarında görülen hızlı fiyat artışları nedeniyle kaygılar artarken, reform karşıtlarının tepkileri ve hoşnutsuzlukları da giderek büyük boyutlar ka-

zamanmaktadır. Öyle ki, uygulamaya konan genel ekonomik reform sürecinin işleme gücüklerle karşılaşmakta; reformların işlerlik kazanması uzun zaman almaktadır. Kuşkusuz yüksek enflasyon baskısından Kremlin'in de payını aldığı açıktır.

Nitekim Gorbaçov reformlarına karşı olan çevreler, enflasyonu bütünüyle uygulanan reformlara bağlamakta ve Kremlin'i bu nedenle suçlamaktadırlar. Gerçekten de bugün reform politikalarının, işletmelere, ürettikleri ürünlerin fiyatlarını serbestçe belirleme yetkisini vermesinin ve kâr amacına dönük olarak çalışmaları yönünde esneklik ve özerklik getirmesinin, enflasyonun hızlanmasına yol açtığı görüşü üzerinde hemen hemen tüm Sovyet kamuoyu birleşmektedir. Üstelik Gorbaçov'un kendisi de bu görüşü kabul etmektedir. Nitekim 1988 yılının başlarında, yeni fiyat sisteminin geçici bir enflasyona yol açmasının kaçınılmaz olacağını belirtmiştir. Bununla birlikte Gorbaçov, yüksek fiyatların ve kârların işletmeleri üretimi arttırmaya ve ürünlerin kalitesini yükseltmeye yönelteceği görüşündedir. Gorbaçov'a göre, artan üretim sonucunda da piyasa fiyatlarının düşmesi sonucunu yaratacaktır⁽⁶⁾.

Ancak Gorbaçov fiyat artışlarının önüne geçmek için kısa dönemde de etkin önlemlerin alınarak işlerliğe sokulması gerektiğine işaret etmektedir. Nitekim şimdiden fiyat denetimleriyle ilgili yeni bir mekanizmanın işletilmesi benimsenmiştir. Buna göre, nüfusu 30 binden daha fazla olan her kentte fiyat denetim memurları görev yapacaktır; bu memurların denetimleri sonucunda ürünlerini yapay olarak arttırılan fiyatlar üzerinden satan ve fiyat artışlarına yol açan ma-

liyet girdilerini belgeleyemeyen işletmelerin ticari faaliyetlerine son verilecek ve bu işletmeler parasal yünden de ağır biçimde cezalandırılacaklardır⁽⁷⁾.

Bunun yanında enflasyon tehlikesine karşı özellikle üretim açısından yeni düzenlemelere gidileceği ve etkin önlemlerin alınacağı ifade edilmektedir. Bunların başında da, teşvik mekanizması gelmektedir. Sovyet yetkililerinin yaptığı açıklamaya göre, enflasyon baskısını azaltmak için işletme ve fabrikalara, daha ucuz mal üretmeleri amacıyla parasal teşvikler verilecek ve girdi temininde kolaylıklar getirilecektir.

• Sonuç

Yukarıda da belirttiği gibi, Sovyetler Birliği'nde Gorbaçov reformlarının uygulanmasına başlandığından bu yana, ülkede potansiyel olarak zaten varolan ancak gündemden mümkün olduğunca uzak tutulan, ne var ki açıklık politikasının (Glasnost) sonucu olarak artık saklanamayan enflasyon olgusu giderek tehlike sinyalleri vermeye başlamıştır. Gerçekten de, sübvansiyon politikasının terkedilip, serbest fiyat politikasının işlemeye başlamasıyla bu tehlike daha da büyük boyutlar kazanmıştır.

Üstelik, 1990 yılından itibaren perakende fiyat sistemine bütünüyle geçilmesiyle Sovyet ekonomisini çok daha ciddi bir enflasyon tehlikesi beklemektedir. Nitekim Batılı uzmanlar Sovyet ekonomisini birkaç yıl için **Macar-tipli** bir enflasyonun (yıllık yüzde 15) beklediğini, hatta en şiddetlisi olarak kabul edilen **Polonya-tipli** bir enflasyonun (yıllık olarak yüzde 75) bile sözkonusu olabileceğini öne sürmektedirler.

Bu nedenle de, perakende fiyat sisteminin derece derece rasyonalize edilmesi ve fiyat sisteminin serbest olarak işleyişinin en azından iki üç yıl geciktirilmesi gerektiği belirtilmektedir.

DİPNOTLARI

(¹) Mikhail Gorbachev; Political Report of the CPSU Central Committee to the 27th Party Congress Novesti Press Agency, Moscow, 1986, s. 43.

(²) Mikhail Gorbachev; On the Tasks of the Party in the Radical Restructuring of Economic Management, Novesti Press Agency, Moscow, 1987, s. 49.

(³) Marshall I. Goldman; Gorbachev's Challenge, W.W. Norton and Co., Inc. 1987, s. 28.

(⁴) Abel Aganbegyan; Make the Economy Responsive to Innovations, Novesti Press Agency, 1986, s. 28.

(⁵) Marshall I. Goldman; «Gorbachev's Turnaround CEO», Harvard Business Review, No. 3, (Mayıs-Haziran 1988), s. 112.

(⁶) The Economist; «Gorbachev's Gamble», Survey of the Soviet Economy, (9 Nisan 1988), s. 16.

(⁷) The Wall Street Journal; «Soviets Acknowledge Worrisome Inflation» (21-22 Ekim 1988), s. 2.

(⁸) International Herald Tribune; «Moscow Confronts Reality of Inflation», (3 Kasım 1988), s. 1.

(⁹) Marshall I. Goldman; a.g.m., s. 110.

(¹⁰) The Financial Times; «Economic reforms speeding up inflation», (29 Eylül 1988), s. 1.

Reklam Veren Kuruluşlara Duyuru :

Reklam fiyatları Dergi'nin Ocak 1989 sayısından başlayarak şöyledir :

Arka kapak	: 500.000 TL
Ön kapak içi	: 300.000 TL
Arka kapak içi	: 250.000 TL
Tam sayfa (Ekonomik Yorumlar içinde)	: 200.000 TL
Tam sayfa	: 175.000 TL
Yarım sayfa	: 100.000 TL
Çeyrek sayfa	: 50.000 TL

Dergi'ye reklam veren Sayın Kişi ve Kuruluşların bizi anlayışla karşılayacaklarına inanıyor, peşin teşekkürlerimizi sunuyoruz.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Abonelerimize ve Okurlarımıza Duyuru :

Artan maliyetler ve ağırlaşan piyasa koşulları nedeniyle;

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Ocak 1989 sayısından itibaren 12 sayı için : (KDV dahil) :

Yıllık Abone : 24.000 TL
Öğrenci Abonesi : 12.000 TL

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

Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi : 768
Akbank Türbe Şubesi : 443
İş Bankası Türbe Şubesi : 15410

DIŞ BASINDAN

Derleyen :
Doc. Dr.
GÜLSEREN İZMİR

JAPONYA'NIN BÜTÇESİ (*)

NİSAN'da başlayan mali yıl itibariyle hazırlanan Japon Hükümeti'nin bütçesi, bakanlar kurulunca kabul edilmiştir. Esas itibariyle bu bütçede geçen yıla göre hükümet harcamaları % 6.6 oranında artarak 60.4 trilyon Yen'e ulaşmakta, bütçe açığı ise % 19.6 oranında azalarak 7.1 trilyon Yen'e inmektedir.

Bu olumlu görünümde rol oynayan en önemli etkenlerden biri, enflasyonist eğilimler doğurmadan hızlı büyümenin gerçekleşmiş olmasıdır. GSMH'da yıllık reel % 5 artış sonucu, 1988 mali yılında vergi gelirleri bir önceki yıla göre % 9.5 daha yüksek idi. Bu sene için yapılan muhafazakâr tahminlere göre ise, geçen yıla kıyasla vergi gelirlerinde % 13'lük bir artış beklenmektedir. Bir diğer önemli etken ise, uygulanan sağlam mali politikadır. Kamu yatırımlarını finanse etmek için borç almak yerine, Nippon Telegraph and Telephone hisseleri gibi devletin sahip oldukları varlıkların satışı tercih edilmektedir.

21 inci yüzyılın başlarında Japonya, dünyanın en hızlı yaşanan toplumlarından biri olmanın doğurduğu harcamalar sorunu ile karşı karşıya kalacaktır. Bu yıl emeklilik yaşı yükseltilmektedir. Eski sisteme göre bu yıl emekli maaşı almaya başlayacak olanlar, birer gümüş kupa ile yetinip, emekli olmak için bir süre daha bekleyeceklerdir.

Son 10 yılın büyük bir bölümünde savunma ve dış yardım harcamaları dışında kalan hükümet harcamaları büyük ölçüde kısılmıştı. 1970 petrol şokundan sonra doğan bütçe açığını mümkün mertebe azaltmak hedefleniyordu. Bu

(*) The Economist, 28 Ocak 1989.

hedef hâla geçerli olmakla birlikte, öncelik, iç talebi canlandırarak halen ayda 7 milyar dolar civarında seyreden cari işlem fazlasını azaltmaya verilmektedir. Kamu harcamalarında 1981'den beri gözlenen en yüksek oranda artışın öngörülmesinin sebebi budur.

Savunma ve dış harcamaları bu artıştan en büyük payı almaktadırlar. Savunma harcamaları % 5.9 oranında artarak 3.9 trilyon Yen'e çıkmakta, dış yardım ise % 7.8 oranında artarak 755.7 milyar Yen'e çıkmaktadır. Savunma harcamaları için öngörülen rakam, Japonya'nın Amerika ve Rusya'dan sonra dünyada savunma için en çok harcama yapan üçüncü ülke olduğunu iyice ortaya koymaktadır. Kaldı ki, eğer Japonya'nın savunma harcamaları NATO ülkelerinin kendi harcamalarını hesapladıkları yöntemle hesaplınsa, bu rakam üçte bir oranında artacaktır. Yine 1989 Bütçesi'ne göre, Japonya dünyanın en yüksek dış yardım yapan ülkesi olacaktır.

Bütçe, hükümete ekonomik şartlardaki değişmelere göre esnek davranma imkânı vermektedir. Bu yıl ekonomik büyümenin, 1988'de gözlenen % 5.5'e göre ufak bir düşüş göstererek, % 5 civarında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Ancak, eğer büyüme hızı yavaşlırsa, hükümet iç talebi canlandıracak ek bir bütçe yapabilecek, böylece tüm dünyaya da Japonya'nın uluslararası ekonomik dengeye ilişkin sorumluluklarını ne kadar hassasiyetle yerine getirdiğini gösterebilecektir.

Japon ekonomisinde fiyat artışlarının yaratacağı baskı da oldukça kuvvetlidir. İşçi sendikaları bahar aylarında % 6'lık ücret artışı istemektedirler. Ancak, bu gerçekleşse dahi, Yen'in yüksek değerli olması sonucu ithal girdilerin ucuzlaması ile dağıtım ve pazarlama sistemlerini daha etkinleştirmeye yönelik yeni düzenlemeler, olumlu etkiler yapacaktır. Tüketim oldukça canlıdır ve yeni uygulamaya giren gelir vergisi indiriminin de etkisiyle daha da canlanması beklenmektedir. Yatırımlar da canlı olduğuna göre, bir arz sıkışıklığı da söz konusu olmayacaktır. Japonya'nın tek sorunu, son aylarda epey bir kargaşa yaratan Recruit skandalı gibi görünmektedir.



Sayın Okurumuz,

1989 yılı abonенizi yenilediniz mi?

Bekliyoruz...

EKONOMİK GÖSTERGELER DİŞ DÜNYA (CCAK 1989)

Ülkeler	GSMH/GSYİH *	Torten Piyatlar *	Ücretler Fazançlar *	İgizlilik Oranı (%) (Ba Sca)	Dış Ticaret Dengesi % (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlen Dengesi (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Faiz Oranları (%)		
							Para Piyasası 5 Aylık	Ticari Bankalar	
								Kredi	3 Aylık Herduat
A.E.D.	3.7	4.0	3.4	5.8	- 121.1	- 135.1	9.3	10.50	9.17
Avustralya	2.9	5.5	5.9	7.0	- 1.0	- 10.7	15.55	16.50	15.10
B. Almanya	3.4	1.8	3.5	9.0	73.1	0.1	5.75	6.50	5.23
Bolçika	b.d.	0.4	2.2	12.1	1.0	3.9	7.70	9.75	7.20
Franca	3.5	2.2	3.4	10.5	- 4.8	- 2.5	0.30	9.60	8.60
Hollanda	2.7	2.7	0.8	14.0	2.9	3.9	6.15	8.25	6.15
İngiltere	3.4	4.9	8.0	9.1	- 35.9	- 25.1	13.06	14.00	13.00
İspanya	b.d.	3.5	7.1	20.4	- 20.2	- 2.6	13.12	14.25	7.50
İsveç	0.5	6.4	9.2	1.6	4.3	- 1.7	10.70	12.00	10.45
İsviçre	2.8	3.4	3.2	0.8	- 5.7	6.8	5.50	5.50	5.25
İtalya	3.1	5.0	5.3	14.2	- 9.8	- 3.9	12.63	13.00	b.d.
Japonya	5.6	- 1.1	1.2	2.7	94.3	80.6	4.23	3.38	1.76
Kanada	4.0	3.4	5.5	8.1	7.6	- 7.3	11.45	12.25	11.40

Açıklamalar : (b.d.) Belli Değil ; (*) Yıllık Yüzde Değişim ;
 (**) Avustralya, Franca, İngiltere, Japonya ve Kanada İthalat F.O.B., İhracat F.O.B. ; Diğerleri C.I.F / F.O.B.



RENAULT 11...

“YASAMINIZDAKİ
YENİ HEYECAN!”



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

AYIN EKONOMİK OLAYLARI

DR. YILDIRIM KILKIŞ

Genel Görünüş

1989 Ocak ayından itibaren, 1988 yılının ekonomik olaylarıyla ilgili sonuçlar daha somut olarak ortaya çıkmaya başlamıştır. Büyüme hızının gerçekte % 3.8 olduğu, ihracatımızın 11 milyar dolara ancak ulaştığına dair rakamlar, 1988'in sıkıntılarının nedenlerini daha iyi açıklamaya yardımcı olmaktadır. Kesinleşmiş rakamlar belli olunca, yorumların daha gerçekçi yapılacağı açıktır.

1988'de yaşanan yüksek enflasyon, yatırımları kısıtlamaya, firmaları büzülmeğe itmiştir. Sanayi kesiminde yükselen maliyetler, ciddi firmaları yatırım ve üretim konularında ihtiyatlı davranmaya yöneltmiştir. Piyasalardaki nakit sıkıntısı, malın paraya dönüşümünü geciktirmekte, bu durum protestolu senetlerin sayı ve tutar bakımından çoğalmasıyla açıkça belirlenmektedir. Protestolu senetlerde, 1987 yılına göre 1988'deki sayısal artış % 47 (2.729.992 adet), tutar olarak artış % 75.8 (2,575 trilyon TL) olmuştur. Enflasyonu yavaşlatmak için uygulanan sıkı para politikasının pek etkisi olmadığı anlaşılmaktadır.

Hükümetin kamu mülkiyetinde bulunan bazı kurumların özelleştirme uygulaması, sadece Teletaş'ın bazı hisselerinin halka satılması ile gerçekleşmiştir. Buna karşılık Çitosan, Boğaziçi Hava Taşımacılığı ve Usaş'ın yabancı sermayenin eline geçmesiyle, özelleştirme politikası yön değiştirmiş bulunmaktadır. Özelleştirme uygulamasının yön değiştirme eğiliminin ülke yararına sonuçlanması ve yabancılaşıma dengesinin dikkatle izlenmesi zorunlu olmaktadır.

6 Mart 1989'da yapılacak olan yerel seçimler nedeniyle, temel mallara zam politikasına 1989 Ocak ayından beri son verilmiş olduğu görülmektedir. Ekonomik olayları politik amaçlara âlet etmenin kısa vadede belki etkili, fakat uzun vadede politik güveni ve prestiji zayıflatıcı olduğu ne zaman anlaşılacaktır?

Geride bıraktığımız dönemde, SEKA grevinin ve diğer bazı grevlerin sona erdirildiği bilinmektedir. Uzun süre devam eden ve bu nedenle çeşitli eleştirilere yol açan SEKA grevinin, genelde kâğıt fiyatlarının çok yükselmesine sebep

olduğu bilinmektedir. Grevin hemen arkasından SEKA'nın ürettiği kâğıt cinslerine büyük ölçüde zam yapılması, hükümetin ekonomik dengeleri zamlarla sağlama politikasına uygunluğu bakımından dikkati çekmektedir.

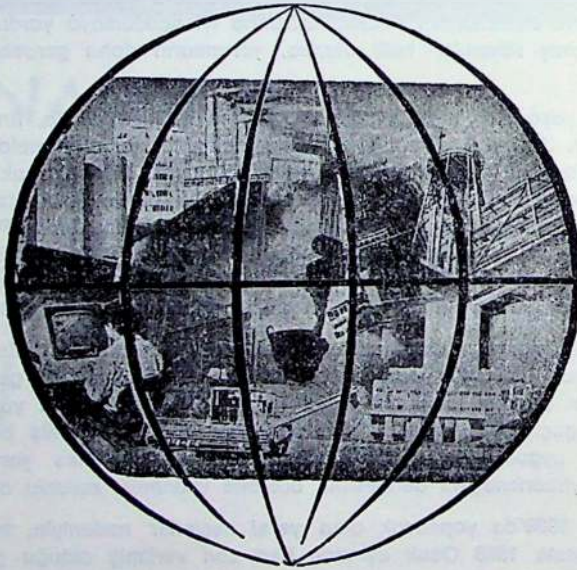
1989 Ocak ayının başlıca ekonomik olaylarını ve mevzuatı kısaca şöyle belirtmek mümkündür :

BANKALARLA İLGİLİ OLAYLAR

- **Mevduat Faizleri Düşüyor :**

Serbest bırakılan mevduat faizlerinin vardığı oranlar nedeniyle, kredi faizlerinin şimdiye kadar görülmemiş düzeylere yükselmesi, bankaları zor duruma

Ciddi ve istikrarlı yönlendirme, tasarrufun güvencesidir.



Türkbank, tasarrufun güvencesine ve yönlendirilmesine gösterdiği özen ve ciddiyetle, ülke ekonomisine büyük katkıları sağlamaktadır. Mutluymuz, gururluyuz.

Daima güvenle,
daha mutlu geleceğe.

TÜRKİŞİCARET BANKASI
TÜRK BANK

düşürmüştür. Bir yandan mevduat sahiplerine ödenmesi gereken faizlerin külfeti, diğer taraftan yüksek faizle kredi verebilmenin zorluğu, bankalarca mevduat faizlerinin düşürülmesi eğilimini artırmıştır. Bankaların 1989 Ocak ayı içinde tedrici olarak düşürmeye başladıkları mevduat faizlerine 1989 Şubat ayı başlarında uyguladıkları oranlar şöyledir:

	En Düşük (%)	En Yüksek (%)
Vadesiz	10	35
1 Ay Vadeli	40	63
3 Ay Vadeli	45	67
6 Ay Vadeli	48	73
1 Yıl Vadeli	52	85

Denizcilik Bankası'nın yüksek faiz oranlarını sürdürdüğü, Akbank, İş Bankası ve Yapı Kredi Bankası'nın ise sırasıyla % 10, 53, 60, 63, ve 74 oranlarını uyguladıkları görülmektedir. En düşük oranları uygulayan banka, Uluslararası'dır.

• Ekonomik Küçülme ve Bankalar :

Bankaların plasman ve kredi hacimlerinin, ekonomideki küçülmeden olumsuz olarak etkilenebileceği, banka sahip ve yöneticilerini endişelendirmektedir. Bu nedenle ihracatta ve iç ticaret hacmindeki daralmalar önemle izlenmektedir.

• Bankalardaki Gelişmeler :

1988 yılının başından bu yana banka sayısında, bankaların şube sayısında, ödenmiş sermayelerinde ve ihtiyat akçelerinde artışlar olmuştur. Banka sayısı 57'den 60'a, banka şubelerinin sayısı 6441'den 6522'ye çıkmıştır. Bankaların ödenmiş sermayeleri 726,7 milyar ve ihtiyat akçeleri de 408 milyar artmış bulunmaktadır.

• Dışbank Eski Genel Müdürünün Suçlamaları :

1989 Ocak ayının başlarında bankacılık çevrelerini ilgilendiren ve belki de üzen bir olay, emekliye ayrılan Dışbank'ın eski Genel Müdürü'nün İş Bankası'nı suçlayan beyanları olmuştur. Dışbank'ın eski Genel Müdürü Vecdi Aksoy, İş Bankası'nın iştiraklerinden para toplayarak onları zorladığı, bunun ise yasal olmadığını ileri sürmüştür. İş Bankası'nın ve bazı iştiraklerinin yöneticileri ise bu açıklamaları şiddetle reddetmişler ve Vecdi Aksoy'u bu beyanlarından dolayı suçlamışlardır.

MALİ KONULAR

• Kurumlar Vergisi Genel Tebliği :

19 Ocak 1989 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Kurumlar Vergisi Genel Tebliği Seri No. 36 ile, Kurumlar Vergisi Kanunu'na eklenen «Geçici Vergi»ye ilişkin Geçici 17. Madde'nin «a» fıkrasının uygulanmasıyla ilgili açıklamalar ya-

pılmıştır. Bu açıklamalarda; «Geçici Vergi»nin tam mükellefiyet, dar mükellefiyet, işe yeni başlayan ve tasfiye halinde bulunan kurumlar açısından kapsamı; «Geçici Vergi»nin hesaplanması; Gelir Vergisi ile ilgili hususlar ve 1989 yılı beyanname verme döneminden itibaren uygulanacak usul ve esaslar yer almaktadır.

• **Gelir Vergisi Genel Tebliği :**

19 Ocak 1989 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Gelir Vergisi Genel Tebliği Sıra No. 154 ile, ticari ve mesleki kazançları gerçek usulde tespit edilen mükelleflerin, 1989 yılı Ocak ve Şubat aylarında ödeyecekleri «Geçici Vergi»nin esasları açıklanmaktadır.

• **Belgelerle İlgili Değişiklikler :**

26 Ocak 1989 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Maliye ve Gümrük Bakanlığı yönetmeliği ile, Vergi Usul Kanunu uyarınca vergi mükellefleri tarafından kullanılan belgelerin basım ve dağıtım hakkında yönetmeliğin bazı maddelerinde değişiklik yapılmıştır. 1. maddede yönetmeliğin amaç ve kapsamı yer almaktadır. Bu yönetmelikle; fatura, müstahsil ve serbest meslek makbuzu, gider pusulası, perakende satış vesikalari, sevk irsaliyesi, yolcu listesi, günlük müşteri listesi ve bakanlıkça kullanılması zorunlu hale getirilen belgelerin üçüncü şahıslara basım ve dağıtım işlemlerine ilişkin şekil, usul ve esasları ile bunlara uyulmaması halinde uygulanacak cezai şartlar düzenlenmiştir.

• **Türkiye Fonu :**

Amerika Birleşik Devletleri'nde pek yakında kurulacak olan Türkiye Fonu'nun toplam hacminin 70 milyon dolar olacağı söylenmektedir. Türkiye Fonu'nun New York Menkul Kıymetler Borsası'nın kurallarına göre işleyeceği bildirilmektedir. Fon içinde Türk ve yabancı menkul kıymetleri yer alacaktır.

KAMU ZAMLARINDA DURAKLAMA

Yerel seçimlerin yaklaşması, hükümetin zam yapmak suretiyle ekonomik dengeleri sağlama politikasını şimdilik uygulamaktan alıkoymuştur. Bu nedenle kamu kesiminde 1989 Mart ayına kadar zam haberi duyulmayabilir. Özel kesimde ise; beyaz eşya ve otomobil fiyatlarına yapılan periyodik, gıda maddelerine yapılan günlük zamlar sürmektedir.

Ocak ayında yapılan kamu zamlarının başında, SEKA grevinin sona ermesinin getirdiği kâğıt zammı yer almaktadır. Buna paralel olarak Toprak Kâğıt da birinci hamur ve fotokopi kâğıtlarına % 15 ile % 18 arasında değişen oranlarda zam yapmıştır.

Kâğıt fiyatlarına yapılan zamların etkisiyle, günlük gazetelerin bir kısmı fiyatların 500.— TL'ye çıkarmıştır. Resmi Gazete'nin yıllık abone bedeli de 1 Ocak 1989'dan itibaren 125 bin liraya çıkarılmıştır.

BANKALAR KANUNU VE İŞTİRAKLER

MUZAFFER TUZCU

GİRİŞ

3 182 sayılı Bankalar Kanunu'nun (BankK) hiçbir yerinde iştirak ve kuruluşların tanımlanmamış, hangi oranın iştirak için esas alınacağı belirtilmemiş olmasına karşın, iştiraklerle ilgili bir dizi sınırlama getirilmiştir. İştirak oranları farklı şekillerde kabul edilmiş, her bir sınırlama için farklı iştirak oranları esas alınmıştır. Bir iştirakin iştirak sayılması için gerekli oran 39. maddede % 15 (dolaylı iştirakte % 25), 47. maddede en küçük pay ve % 50 olmak üzere iki değişik oran, 50/3. fıkarda % 10 ve 40/1, 43, 48, 50/4, 61/3, 64/1-d maddede ve fıkalarında en küçük pay olarak kabul edilmiştir.

İştiraklerle ilgili sınırlamalar —38. maddede hükümleri saklı kalmak kaydıyla— iştiraklere verilebilecek krediler (39. md.), iştiraklere yapılabilecek yatırımlar ve iştirak yasağı (47/2 ve 50/4. fk.) ve iştirakler için gayrimenkul edinme (50/3. fk.) ile ilgilidir. Bankanın ortağına iştirak edememesi yasağı (48. md.) açık bir şekilde kaleme alındığı için incelenmeyecektir.

İştirakler, yukarıda belirtilen maddeler haricinde 38. maddede yer alan sınırlamalara bağlı olacak ve bu maddenin getirdiği olumlu hükümlerden (teminat mektuplarının % 40, % 20,

ve % 10 oranında dikkate alınması, teşvikli ve büyük krediler ve 5. fıkradaki istisnalar) faydalanabileceklerdir.

1 — İştirak Yasağı

BankK 47/2. fıkrası, «Bankalar ve sermayelerinin % 50'sinden fazlasına sahip oldukları iştirakleri; kamu kuruluşu şeklinde olanlar hariç, banka sermayesinin % 10'undan fazlasına sahip ortakların, yönetim kurulu başkanı ve müyelerinin, genel müdür ve genel müdür yardımcılarının ayrı ayrı ya da birlikte, sermayelerinin % 25'inden fazlasına sahip oldukları ortaklıklara iştirak edemezler.»; 50/4. fıkrası ise, «Bankalar, gayrimenkul inşaat veya ticareti ile uğraşan ortaklıklara katılamazlar...» demektedir.

Fıkra hükümlerine göre, iştirak yasağı hem banka hem de banka iştiraki için vardır. Bankalar gayrimenkul inşaat veya ticareti ile uğraşan şirketler ile banka ve bankanın % 50' den fazla iştirak ettiği şirketler üst düzey yöneticilerinin iştirak ettiği şirketlere iştirak edemeyeceklerdir.

1 — İştirak Edilemeyecek Şirketler :

a) Ortak Yapısı İtibarıyla: Banka ve % 50'sinden fazlasına sahip olduğu iştiraki; banka sermayesinin %

10'undan fazlasına sahip olan ortağın, yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile genel müdür ve genel müdür yardımcılarının % 25'den daha fazla ile iştirak ettiği şirketlere iştirak edemeyeceklerdir. % 25 iştirakin bir kişiye ait olma zorunluluğu olmayıp yukarıda belirtilen kişilerin iştirak oranları hep birlikte dikkate alınacaktır. Örneğin; bankaya % 15 oranı ile iştirak etmiş olan (A) şirketinin (XYZ) şirketindeki iştirak oranı % 12, banka yönetim kurulu başkanının % 9 ve banka genel müdür yardımcılarının birinin % 4 oranında iştirakinin olması halinde, (XYZ) şirketi, iştirak yasağı kapsamına girmekte olup banka ve % 50'den fazla ile iştirak ettiği şirketler bu şirkete iştirak edemeyeceklerdir.

b) İş Konusu İtibariyle: Bankalar gayrimenkul inşaat veya ticareti ile uğraşan ortaklıklara katılamazlar. Şirketlerin anasözleşmelerinde bu iş konuları belirtilmese bile iştirak yasağı devam edecektir. Ancak anasözleşmede gayrimenkul inşaat veya ticareti olmakla beraber bu işler yapılmıyor ise, iştirak mümkündür. Çünkü, ülkemizdeki genel bir uygulamaya göre, anasözleşmeye mümkün olan tüm iş konuları konulmakta ve alan değişikliği anında bürokrasik engellerden kurtulma yoluna gidilmektedir. Bundan dolayı bu işler fiilen yapılmıyor ise iştirak edilebilecektir.

2 — İştirak Şekli :

«... ayrı ayrı ya da birlikte sermayelerin % 25'inden fazlasına sahip oldukları ortaklıklara iştirak edemezler» diyen 47/2. fıkra hükmüne göre, % 25'den fazla iştirak banka ortağı ve yöneticilerinin direkt iştirakleri yasağının kapsamında olup, dolaylı iştirak-

ler kapsamı dışındadır. Örneğin; yönetim kurulu üyesinin % 60 ile iştirak ettiği (A) şirketine, banka ve % 50'den fazlası ile iştirak ettiği şirket iştirak edemeyecekler ;(A) şirketinin % 50 ile iştirak ettiği (B) şirketine, iştirak oranı % 25'i geçtiği halde iştirak edebileceklerdir.

Diğer taraftan, banka ortağı ve yöneticilerinin sadece kendilerine ait olan iştirakleri dikkate alınacak, eş ve reşit olmayan çocuklarının iştirakleri % 25 oranının hesabında dikkate alınmayacaktır.

3 — İstisna :

a) Ortak Yapısı İtibariyle: Bankaya iştirak eden kuruluşun kamu kuruluşu olması halinde sınırlama ortadan kalkmakta, kuruluşun hiçbir iştiraki için banka ve % 50'sinden fazlasına sahip olduğu iştiraki için yasağın bulunmamasıdır. Bu durumda % 25'ten fazla iştirakin tespitinde kamu kuruluşu hariç olmak üzere bankanın diğer ortak ve yöneticilerinin iştirakleri dikkate alınacaktır.

b) İş Konusu İtibariyle: Gayrimenkul inşaat veya ticareti ile uğraşan şirketlere iştirak edilememesi, çok geniş istisnalar ile düzenlenmiş, kural istisna haline gelmiştir. Buna göre yol, köprü, baraj, liman, okul ve hastane gibi bayındırlık tesisleri ile sanayi ve turistik tesislerin inşaat tahhüdü ile uğraşan ortaklıklara, top-

★ Bazıları büyük doğar, bazıları büyüklüğü kazanır, bazılarına da büyüklük yakıştıdır.

Shakespeare

lu konut yapan şirketlere iştirak edebileceklerdir. Geniş bir istisna listesi ile yasak, sadece, kendi adına gayrimenkul yapan ve/veya yap-sat işi ile uğraşan şirketlerle sınırlı kalmıştır.

II — Gayrimenkul Edinme Yasağı

Bank 50/3. fıkrası: «Bankaların, sermayesine % 10'un üstünde katılımları ortaklıklarla bunların sermayelerinin çoğunluğuna sahip oldukları ortaklık ve kuruluşların iş konularının gerektirdiği işyeri, fabrika, imalâthane ve eklentileri gibi gayrimenkuller dışında gayrimenkul edinmeleri Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın iznine bağlıdır.» demektedir.

Fıkra hükmüne göre, bankalar özvarlıktan daha fazla gayrimenkul edinememe yasağının yanında ikinci bir yasaklamaya maruz kalmaktadır. Bankanın gayrimenkulleri toplamı özvarlık toplamı kadar olmasa bile, özvarlık sınırına kadar her gayrimenkulü edinemeyecektir. Kiralama konusunda, doğaldır ki herhangi bir sınırlama yoktur.

1 — Edinilemeyecek Gayrimenkul

Bankaların sermayelerinin % 10'un üzerinde katıldıkları ortaklıklarla bu ortaklıkların sermayelerinin çoğunluğuna sahip oldukları ortaklık ve kuruluşların iş konularının gerektirdiği gayrimenkul haricinde gayrimenkul edinmeleri T.C. Merkez Bankası'nın izni ile mümkündür.

Fıkroda bahsedilen çoğunluğun, yönetim ve denetimde bulunulması gibi ibareler yer almadığından, % 50'den fazla olarak kabul edilmesi gerekmektedir. % 50'den fazla iştiraki bulmak için sadece bankanın % 10'un

üzerinde katıldığı şirketin katılım payı değil, bankanın katılım payı da dikkate alınmalıdır. Örneğin; (A) bankası (B) şirketine % 60, (C) şirketine % 3 ile; (B) şirketi de (C) şirketine % 80 ile iştirak etmiş ise; bu durumda bankanın toplam iştirak oranı % 51 $(0.60 \times 0.80) + (0.03)$ olacağından, (B) şirketi gibi (C) şirketi de sınırlamaya bağlı olacaktır.

2 — İzinsiz Edinilebilecek Gayrimenkuller :

Bankaların sermayelerine katıldıkları yukarıda belirtilen şirketler, iş konuları ile ilgili gayrimenkulleri T.C. Merkez Bankası'ndan izin almadan edinebileceklerdir. Fıkra, iş konusu ile ilgili gayrimenkulleri; işyeri, fabrika, imalâthane ve eklentileri diye belirttikten sonra «gibi» ifadesini kullanarak yorumu genişletmiş, dar bir tanım getirmemiştir. Buna göre kroş. sosyal tesisler, lojmanlar gibi direkt üretim ve hizmetle ilgili olmayan ikinci derecedeki gayrimenkullerin de izinsiz edinilmesine olanak sağlanmıştır.

III — İştiraklere Yapılacak Yatırım

Bankaların iştirak edebilecekleri ortaklıkların türünü belirleyen herhangi bir hüküm Bankalar Kanunu'nda bulunmadığı için, bu konuda genel hükümler uygulanır. Bankalar, anonim ve limited ortaklıklar ile kooperatiflere katılabilir, adi ortaklık ortağı olabilirler, adi komandit ortaklıkta komandite sıfatını alabilirler; ancak, kolektif ortaklıklara ve komandit ortaklıklara da komandite olarak iştirak edemezler (*) (*).

İştiraklere yapılabilecek yatırım

(*) Dipnotları yazının sonunda yer almaktadır.

miktarını düzenleyen 47. maddenin 1. fıkrası; «38 inci maddenin 1 inci fıkrasındaki sınıra dahil olmak üzere bankaların iştiraklerine yatıracakları kaynakların toplamı özkaynaklarını aşamaz» demektedir. Fıkra hükmüne göre bankalar, genel hükümler çerçevesinde, anonim, limited, adi ortaklık ve komandit ortaklıklara en fazla özkaynakları miktarında iştirak edebileceklerdir.

1 — İştirak Kavramı :

Bir şirketin diğer bir şirkete iştirak etmiş olmasındaki en büyük ölçüt ve amaç devamlılıktır. İştirak, yatırım yaparak sermayenin getirisi olarak kâr payı almak amacıyla yapılacaktır. Yönetimi ele geçirme amacı da son aşamada kâr payı almak ve alınacak kâr payı miktarını denetleyebilmek amacını taşır. İştirak devir hızının çok yüksek olması, ilgili şirketlere iştirak edilemediği sonucunu doğurmayacaktır.

İştirak, yatırım ve kâr payı düşüncesiyle uzun süreli olarak yapmak durumunda ise de yatırımdan kısa sürede vazgeçilip, hisse senetlerinin elden çıkarılması, iştirak olmaması sonucunu getirmeyecektir (2). Ancak, kısa süreli iştirak ile Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde aracılık amacıyla hisse senedi alım-satımını ayrı tutmak gereklidir. Şöyle ki, Sermaye Piyasası Kanunu'na göre bankalar aracılık faaliyetlerinde bulunabilirler (3). Aracılık amacıyla kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına veya kendi nam ve başkası hesabına yapılan hisse senetleri (geniş anlamda menkul değerler) alımları, bankalar açısından iştirak sayılmaktadır. Aracılık amacıyla her ne nam adı altında olursa olsun satın

alınan menkul değerler (hisse senetleri) 6 ay içinde elden çıkarılırsa, bankanın aracılık yaptığı kabul edilecektir.

İştirak ve aracılık faaliyetleri için daha önemli bir ölçüt yönetim kurulu kararıdır. İştirak edebilmesi için yönetim kurulu herhangi bir birime (genellikle Menkul Değerler Müdürlüğü ve Sermaye Piyasası Müdürlüğü) yetki vermemiş ise, iştirak yönetim kurulu kararı ile gerçekleşecektir.

Bankalar, alacakları nedeniyle menkul ve gayrimenkul iktisap edilecekleri gibi hisse senedi de iktisap edebilirler. Bu konuda kanunda bir hüküm bulunmamakla beraber, bunların limite bağlı olmayarak iktisap edilebilecekleri, 49/2 maddesinin kıyasen burada da uygulanacağını, bu hisse senetlerini 9 ay içinde elden çıkarmanın uygun olacağı, aksi taktirde müsteşarlıktan izin alınarak sürenin uzatılabileceği söylenebilir. Kuskusuz limitin müsaait olması halinde iktisap edilen hisse senetleri iştirak olarak muhafaza edilebilirler (4).

2 — Yatırılacak Kaynak :

İştiraklere yatırılacak «kaynak» deyimi literatürde tartışmalıdır. Reis-oğlu (5) iştirak için fiilen yatırılan kaynağı esas alırken, Karacan (6) fiilen ödeme ve her türlü bedelsiz hisseyi esas almakta, Tekinalp (7) fiili ödeme ve dağıtılmamış kârlar nedeniyle verilen bedelsiz hisseleri kabul etmekte, Akgüç (8) değer artış fonu nedeniyle verilen bedelsiz hisseleri de kaynak kabul etmektedir.

28 sayılı Kanun Hükmünde Kararname de fiilen ödenen para ve bakiye taahhüt borcunu kaynak olarak kabul etmiş iken, 3182 sayılı Kanun

sadece «kaynak» demekle yetinmiştir.

İştiraklere yapılacak yatırımlar başlıca üç unsurdan meydana gelmektedir. Bunlar fiili ödeme, dağıtılmamış kârlar (ve yedek akçeler) ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun sermayeye ilâvesi nedeniyle elde edilen bedelsiz hisselerdir.

a) Fiili Ödeme: İştirak edilen şirketteki hisseleri almak için yapılacak ödemelerin tümüdür. İştirakin nominal değerinin hiçbir anlamı olmayıp sadece yapılan ödemeler dikkate alınacaktır. Bu miktarın içine hisse senedi alımı için ödenen hizmet komisyonları, sermaye taahhütlerinin zamanında yapılmaması nedeniyle ödenecek gelmekte faizleri de dahil edilecektir. Toplam taahhüt ödenen miktardan fazla ise taahhüt dikkate alınmayacaktır. Çünkü kaynak çıkışı ancak ödeme ile meydana gelecektir.

b) Dağıtılmamış Kârlar: Dağıtılmamış kârlar ve yedek akçelerin sermayeye ilavesi nedeniyle alınan bedelsiz hisseler de iştiraklere yapılan yatırımlar olarak dikkate alınacaktır. Dağıtılmamış kârlar ve yedek akçelerin kullanımının iştirak eden bankanın yönetim ve denetiminde olmaması, bedelsiz hisselerin zorunlu olarak alındığı ve bu meyanda kaynak sayılmaması gerektiği ileri sürülebilir. Her ne kadar elde olmayan nedenlerle edinilmek zorunda kalındığı ileri sürülebilirse de, hisse senetlerinin elden çıkarılması bankanın kontrolü altında olduğundan, elde tutulması bilinçli bir uygulama olacaktır.

c) Yeniden Değerleme: Yeniden değerlemede, değer artış fonunun sermayeye ilavesi nedeniyle alınan bedelsiz hisselerin bir kaynak çıkışı-

na neden olmadığı, bu anlamda bu hisselerin toplam iştiraklerin hesabında dikkate alınmaması gerektiği söylenmektedir⁽⁹⁾. Muhasebe ve finans literatüründe bir hisse senedinin değeri, gelecekle ilgili beklentiler hariç olmak üzere özvarlık toplamının hisse sayısına bölünmesiyle bulunur. Bankalar da hisse senedi alım-satımı anında bu esastan hareket ederek alış ve satış fiyatını belirlerler. Değer artış fonu hisse senedinin değerinin hesaplanmasında dikkate alındığından, hisse senetlerinin değeri, değer artış fonu oranında yüksek bilecektir. Aynı şirkete iştirak etmek isteyen banka elindeki hisse senetlerinin değeri kadar kaynak yatırmak zorundadır.

Bundan dolayı, ister dağıtılmamış kârlar ve yedek akçeler, ister değer artış fonu nedeniyle elde edilen bedelsiz hisseler toplam iştiraklerin hesaplanmasında dikkate alınmalı ve bedelsiz hisseler kaynak kavramı içine sokulmalıdır. Ancak, hisse senetlerinin gerçek değerlerinin saptanmasının güçlüğü nedeniyle bedelsiz hisseler nominal değerleri üzerinden toplama dahil edilmelidir.

Diğer taraftan iştiraklerden gelen değer artışlarının özvarlık hesabında dikkate alınarak olumlu yönünden faydalanıp bu artış karşılığı olan iştiraklerin yasal sınırlamada dikkate alınmamasının dayanağı yoktur.

3 — İstisna :

31.3.1987 tarih ve 3332 sayılı -kı-saca «Şirket Kurtarma Yasası» diye adlandırılan- Kanun, iştiraklere yapılabilecek yatırımlarla ilgili istisna getirmiştir. Kanunun 5. maddesine göre, bu kanun çerçevesinde yapılacak iş-

tirakler, 3182 sayılı Bank'nun 47. maddesi 1. fıkrasından istisnadır.

IV — İştiraklere Verilecek Krediler

İştirak kredilerini düzenleyen Bank'nun 39. maddesi aynen şöyledir: «1. 38 inci madde hükümleri saklı kalmak kaydıyla bir bankanın;

a) Sermayelerinin % 15 ve daha fazlasına sahip olduğu iştirak ve kuruluşlarıyla bunların ayrı ayrı veya birlikte sermayelerinin % 25'inden fazlasına sahip oldukları ortaklık kuruluşlara,

b) (a) bendindeki ortaklık ve kuruluşların kefaletiyle diğer gerçek ve tüzel kişilere,

vereceği kredilerin toplamı banka özkaynaklarının 3 katını ve herhalde toplam kredilerin % 15'ini aşamaz.

2. İktisadi Devlet Teşekkülleri ve Kamu İktisadi Kuruluşlarının bağlı ortaklıkları şeklindeki iştirakler 1 inci fıkradaki sınırlamalara tabi değildir.»

Hükme göre iktisadi devlet teşekkülleri ve kamu iktisadi kuruluşlarının bağlı ortaklık şeklindeki iştirakler hariç olmak üzere iştiraklere verilebilecek kredi, banka özvarlığının üç katı ve herhalde toplam kredilerinin % 15'ini geçmeyecektir.

Şahıs limitleri, gayrinakdi kredilerin düşük oranda dikkate alınması hükümleri burada da geçerli olacak, büyük krediler açılacaktır.

1 — İştirak Kavramı :

İştirak kredileri kapsamına giren dört grup şirket vardır; Bankaların % 15 ve daha fazlasına sahip olduğu iştirak ve kuruluşlar, bu iştirak ve kuruluşların ayrı ayrı veya birlikte sermayelerinin % 25'inden fazlasına sahip oldukları ortaklık ve kuruluşlar,

banka ve % 15 ve daha fazlasıyla iştirak ettiği iştirak ve kuruluşların banka ile beraber % 25'inden fazlasına sahip oldukları iştirak ve kuruluşlar⁽¹⁰⁾ ⁽¹¹⁾ ve yukarıda belirtilen şirketlerin kefaleti ile kredi verilen gerçek ve tüzel kişilere.

Bankanın % 15 ve daha fazlasına sahip olduğu iştirakinin tespitinde direkt iştirak esas alınacaktır.

2 — Verilecek Krediler ve Toplam Krediler :

İştiraklere verilebilecek azami kredi, özvarlığın üç katı ve herhalde toplam kredilerin % 15'idir. Toplam kredilerin % 15'i bu madde uygulamasında özvarlığın üç katından mutlaka küçük olacaktır (madde 38/5 hariç). Bankanın gayrimenkulünün olmaması halinde bile iştiraki bulunacağından, toplam krediler en üst kredi sınırı olan özvarlığın 20 katından az olacaktır. Örneğin; özvarlığı 25 milyar TL, toplam kredileri 400 milyar TL olan bir banka, iştiraklerine özvarlığının üç katı olan 75 milyar TL yerine 60 milyar TL (400x0.15) kredi verebilecektir. Bu miktar sadece iştiraklere verilebilecek kredilere ait olmayıp, iştiraklerin kefaleti ile kredi alacak diğer kişilere de ait olacaktır.

a) Toplam Kredi : Yukarıda da açıklandığı gibi toplam kredilerin % 15'i özvarlığın üç katını aşamayacağından, iştiraklere verilebilecek kredilerin tespitinde en önemli ölçüt toplam kredilerdir. Toplam kredilerden kasit, Bankalar Birliği'nin de belirttiği gibi, fiilen kullanılan kredilerdir. Toplam kredi hangi kalemlerden meydana gelecektir? Diğer yatırımlar bu toplama dahil edilecek midir? Bank madde 38/1'e göre toplam krediler; nakdi krediler, tahvil ve benzeri men-

kul kıymetler, teminat mektupları, a- val, ciro ve kabul gibi gayrinakdi krediler ile tanzim olunan gayrinakdi krediler ve tahsili gecikmiş alacakların toplamından meydana gelmektedir.

Tartışmalı olan bir konu, iştirakler ve gayrimenkullerin toplam kredilere dahil edilip edilmeyeceğidir. Karacan⁽¹²⁾, iştirak ve gayrimenkullerin toplam kredilere ilave edilerek limitin yükseltilmesi gerektiğini belirtmektedir. Ancak, 39. ve 41. maddeler açık şekilde «toplam yatırımlar» demeyip, «toplam krediler» dediği için, iştirak ve gayrimenkullerin toplam kredilere ilave edilmemesi gerekir. Diğer taraftan böyle bir yorum, iştirak ve gayrimenkullere yapılacak yatırımlar için konmuş olan sınırın amacıyla çelişir.

b) Kredilerin Yapısı : Açıklamaya bir örnekle başlamak istiyorum: Özvarlığı 10 milyar TL, toplam kredileri 160 milyar TL ve iştiraklere kullanılan kredilerin toplamı 23 milyar TL olan bir bankanın toplam kredilerininin 60 milyar TL'si, 38. maddenin 5. fıkrası kapsamında olup istisnadır. Bu durumda hangi kredi rakamı esas alınarak % 15 hesaplanacaktır? Brüt rakam yerine net rakam dikkate alınır- sa, madde ihlâl edilmiş ve suç işlenmiş olacaktır. Suçu genişletici yorum yapmak ceza hukuku prensiplerine aykırı olduğundan⁽¹³⁾, brüt kredi rakamının dikkate alınması gerekir. Örneği biraz daha genişletirsek olay başka bir boyut kazanmaktadır. Bahsedilen istisnaların tümünün devlet tahvilinden kaynaklandığı varsayılır- sa, plasmanlarını güvenilir alana yapan bankanın cezalandırıldığı ve kardeş kuruluşuna kredi verememesi gi- bi bir durumla karşılaşmaktadır.

Brüt kredi rakamı dikkate alın-

makla beraber, disonibilite zorunlu- luğu nedeniyle alınan devlet tahvillerinin durumu ne olacaktır? Bunlar istekle yapılan bir yatırım olmayıp mec- buriyet nedeniyle alınmış menkul de- ğerlerdir. Bunların da diğer istisnalar gibi düşünülüp toplam kredi rakamı içerisinde yer alması gereklidir. Ne- deni ne olursa olsun o tarihte banka- nın fiili plasmanıdır.

İştiraklerin kredileri ise net de- ğerleri üzerinden dikkate alınmak du- rumundadır. Çünkü, kanun koyucu 38/5'te yer alan istisnaları firma ve toplam limiti daraltmamak için getir- miştir ve bu firmalar için tanınmış bir hak olup olumlu şekilde uygulanması gerekir.

Sonuç olarak, iştiraklere kulan- dırılan krediler net değerleri üzerin- den, toplam krediler brüt değerleri ü- zerinden dikkate alınacak, iştirakler ve gayrimenkuller toplam kredilere dahil edilmeyecektir.

3 — İstisna :

3332 sayılı Kanun çerçevesinde iştirak edilen şirketler bu madde sınırlamalarına bağlı olmayacaktır. İştiraklere verilebilecek krediler, özvarlığın üç katını ve toplam kredilerin % 15'ini geçebilecektir. Ancak ilgili sınırların aşılması, 3332 sayılı Kanun çerçevesinde iştirak edilen şirketlere tanınmış bir hak olup, sınırlar sadece bu şirketlere kullanılan krediler ne- deniyle aşılabilecektir. Firma bazında verilebilecek krediler yine özvarlığın

★ İnsanlar ve toplumlar gele- cekleri ile ilgilenmezlerse, üzüntü ve kayıpları yakındır.

Konfüçyüs

% 10, % 25, % 40 ve % 75'i oranında olacaktır. İstisna sadece % 15'lik ve özvarlığın üç katı sınırı ile ilgilidir.

DİFNOTLARI

(1) TEKİNALP, Ünal; Bankalar ve 70 Sayılı K.H.K., Sempozyum, Ankara 1984, s. 182.

(2) Karşıt görüş için bkz.: TEKİNALP s. 181.

(3) Borsa Bankerliği Verilmesi Hakkında Yönetmelik, 29.6.1982 tarih ve 17739 sayılı Resmî Gazete (Mükerrer).

(4) REİSOĞLU, Seza; 3182 Sayılı Bankalar Kanunu Şerhi, Ankara 1988, s. 404-5.

(5) REİSOĞLU s. 402.

(6) KARACAN, A. İhsan; Bankacılık Hukuku, İstanbul 1987, s. 179 vd.,

(7) TEKİNALP s. 187.

(8) AKGÜÇ, Öztin; 10 Soruda Türkiye'de Bankacılık, İstanbul 1987, s. 198.

(9) TEKİNALP s. 201.

(10) Aksi görüş için bkz. REİSOĞLU s. 331-2.

(11) Benzer görüş için bkz.: KARACAN s. 210.

(12) KARACAN s. 212.

(13) DONAY, Süheyl; İ.Ü. Mali Hukuk Yüksek Lisans Ders Notları, 1984-85 öğretim yılı.



**“BİRA”
BU KAPAĞIN
ALTINDADIR.**

Türk bankacılığında yeni bir boyut: Nixdorf teknolojisi.

Bütün dünyada ve Türkiye'de, hem teknoloji hem de iş dünyası için zaman boyutu giderek değer kazanıyor. Bilginin hızla işlenmesi, sonuçların hemen somutlaştırılması ve bunun mümkün olduğunca çok birime aynı zamanda yansıtılması...

Bu yüzden bankacılık çok yönlü bir alan: Ulusal ve uluslararası düzeyde uzmanlaşmayı gerektiriyor. Bir yandan günlük ve tekdüze, bir yandan da son derece karmaşık.

Bu zorlukların içinden çıkabilmek için, bütün dünyada birçok banka, Nixdorf'un Bütünsel Bankacılık Çözümü'ne başvuruyor. Özel olarak bankaların gereksinimlerini karşılamak için tasarlanmış bir donanım ve yazılım birleşimi; buna ek olarak hizmet ve eğitim... Nixdorf'u bütün dünyaya tanıtan ve tercih nedeni yapan özellikler gelişen Türk Bankacılığında da başarının yolunu çiziyor. Dostlarıyla ilişkileri her gün daha çok gelişen Türkiye'nin birçok önemli bankasında Nixdorf'un Bütünsel Çözümü'nden yararlanılıyor. Türkler ve Almanlar, aynı değeri, aynı zaman içinde aynı hızı ve çözümleri paylaşıyorlar.

Bankacılar, bütünsel haberleşme sistemlerinin bir parçası olarak işleyebilecek bilgisayarı istiyor. Bilgisayara sahip olmak da yeterli değil. Bunun ötesinde o bilgisayar sisteminin arkasında deneyimi ve bilgisiyyle sürekli destek olacak bir kuruluş gerekiyor.

Nixdorf, donanım alanında modüler yapıya sahip. Teknolojinin gelişimine paralel olarak eski modül yenisiyle değiştirilebiliyor.

Aynı işlem, yazılımdaki gelişmeler için de geçerli. Evet, Nixdorf bilgisayar hep genç kalır ve uzun bir süre donanım ve yazılım yatırımı korunmuş olur.

Avrupa bankalarının yarısından fazlası Nixdorf'la çalışıyor. Bütün dünyada 150.000'in üzerinde terminal, bankalarda hizmet vermeyi sürdürüyor.

Bütün bankacılar Nixdorf'u tanır.

Şimdi siz de tanıyor sunuz.

**Türk-Alman dostluğu
geleceğe bakıyor.**

**NIXDORF
COMPUTER**



Türkiye'de ilk defa kredili kredi kartı: Yapı Kredi VISA.

Bütün batı ülkeleri gibi,
Türkiye'de nihayet "kredi"si de olan,
gerçek bir kredi kartı var:
Yapı Kredi VISA.

Yapı Kredi VISA, sadece ödeme aracı
değildir. Harcamalarınızı bir imzayla
yaparsınız. isterseniz ödemenizin önemli
bir bölümünü ileri tarihlere bırakabilir,
Yapı Kredi'den **kredi** kullanırsınız.*

Hesabınızda yeterli para bulunmasa bile,
nakit ihtiyacınızı Yapı Kredi VISA ile
karşılarırsınız. Kredi limitiniz dahilinde,
her an nakit para çekebilirsiniz **

Yapı Kredi VISA ile, Yapı Kredi'deki
vadesiz hesaplarınızı kullanabilir,
TELEBANKA'lardan **günde 24 saat**,
yılda 365 gün hizmet alırsınız.

Yapı Kredi VISA ile tüm bu ayrıcalıklara
ve dünyanın en çok kabul gören kredi
kartına sahip olursunuz.

Siz de Yapı Kredi'ye gelin.
Türkiye'nin ilk gerçek kredi kartını,
Yapı Kredi VISA'yı alın.
Bu avantajlardan ve Aktif Bankacılık
Çağı'nın daha birçok kolaylığından,
olanağınızdan yararlanın.

Bugün "yeni bir hayat"a adım atın.

YAPI KREDİ
"hizmette sınır yoktur"

* Yurtiçi harcamalarınızda ekstreyi izleyen on gün içinde kredi kartı harcamalarınızın en az % 25'ini ödemek kaydıyla, borcunuzu ileri tarihlere erteleyebilirsiniz.

** 583 Yapı Kredi şubesi, 24 saat hizmet veren TELEBANKA'lar, dünyanın dört bir yanında VISA sistemine dahil 20.000 bankanın şubeleri ve VISA sistemine bağlı 30.000'i aşkın ATM'den (otomatik vezne) nakit çekebilirsiniz.