

■ BANKA VE ■

EKONOMİK YORUMLAR

AYLIK DERGİ • NİSAN 1991 • YIL: 28 • SAYI: 4 • 5000 TL (KDV DAHİL)

Okurlara Mektup / 3

EKONOMİK YORUMLAR / 5

Toker Alban

Prof. Dr. Güven Alpay

Güler Sabancı

Prof. Dr. Dündar Sağlam

Mehmet Tanberk

Özelleştirmede Başka

Bir Yöntem / 31

Prof. Dr. Cevat Sarıkamış

Ekonomik Göstergeler (İç) / 34

Sermaye Piyasası / 35

Yrd. Doç. Dr. Mehmet Bolak

Avrupa Topluluğu'nda

Sermayenin Serbest Dolaşım

Süreci ve Mevzuat / 43

Dr. Ömer Bolat

Dış Basından / 53

Doç. Dr. Nilsen Altıntaş

Ekonomik Göstergeler (Dış) / 57

Ücret Vergilerinin ve Sosyal

Amaçlı Fonların Maliyet ve

Finansman Etkileri / 58

Yrd. Doç. Dr. Orhan Elmacı

Ayın Ekonomik Olayları / 61

Dr. Yıldırım Kılıç

YABANCI SERMAYE İLE ORTAKLIK
KURAN TÜRK ŞİRKETLERİNDE
BAŞARI VE UYUM
SORUNLARI

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

VAKIFBANK'TAN Anlamlı ve Değerli Bir Altın.



Mimarbaşı Koca Sinan Anısına **SİNAN ALTINI**

Türk mimarisine altın çağını yaşatmış ustanın anısına özel, anlamlı ve değerli bir altın. Belirli sayıda basılan, 20 gr. lık Sinan Altını özel ambalajında sertifikalı, ve 999.9 saflıkta. Anı değeri yüksek Sinan Altını'nı, tüm VakıfBank Şubeleri ve Menkul Kıymetler Merkezlerinden satın alabilir, dünyanın her yerinde satışı yapabilir, dilediğinizde paraya çevirebilirsiniz.



VakıfBank
Türkiye Vakıflar Bankası

İki Selin Arasında Bir Fark Var!



Selin Limon

Selin Lavanta

banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.

Adına İmtiyaz Sahibi
KEMAL KURDAŞ

Yazı İşleri Müdürü
DR. ÖZTİN AKGÜÇ

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat ● Prof. Dr. Erdoğan Alkin
● Dr. Orhan Altan ● Prof. Dr. Osman Fikret Arkun
● Prof. Dr. Mustafa A. Aysan ● Dr. Metin Berk ●
Prof. Dr. Ünal Bozkurt ● Prof. Dr. Kennan Bulutoglu
● Prof. Dr. Nasuhi Bursal ● Ege Cansen ● Halûk
Ceyhan ● Prof. Dr. Lââtif Çakıcı ● Mehmet Gün Çalı-
ka ● Şinasi Çelikkol ● Özer U. Çiller ● Büllend
Çorapçı ● Ahmet Demirel ● Zeki Döşlüoğlu ●
Necdet Durakbaşı ● A. Aydın Dündar ● Kaya Erdem
● Tarhan Erdem ● Oktay Ersoy ● Prof. Dr.
Cumhur Ferhan ● Prof. Dr. Atilla Gönenli ● Prof.
Dr. Emre Gönensay ● Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu ●
Erhan Işıl ● Prof. Dr. Halûk A. Kabaaloğlu ● Prof.
Dr. Müh. Kemal Kafalı ● Adnan Başer Kafaoglu ●
Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalın ● A. Nazif Keyman ●
Prof. Dr. Yıldırım Kılıks ● Prof. Dr. Tamer Koçel ●
Prof. Dr. Kemal Kurtuluş ● Nuh Kuşçulu ● Prof.
Dr. Erol Manisalı ● Prof. Dr. Orhan Morgül ● Prof.
Dr. Erdoğan Moroğlu ● Ziya Nebioğlu ● Ergin
Neng ● Rahmi Önen ● Prof. Dr. İsmail Özasan ●
M. Celâlettin Özgen ● Ertan Özgür ● Tuncay Özilhan
● Selâhattin Özmen ● Prof. Dr. Ergun Özsunay ●
Doç. Dr. Merih Paya ● Prof. Dr. Reha Poroy ●
Prof. Dr. Dündar Sağlam ● Halit Soydan ● Prof.
Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş ● Osman N. Torun ●
Prof. Dr. Kemal Tosun ● Fikret M. Tuncer ● Nezih
Tuñsiper ● Prof. Dr. Gül G. Turan ● Doç. Dr. Şerif
Türen ● Doç. Dr. T. Güngör Uras ● İbrahim Ül-
kem ● Dr. Cüneyt Ülsever ● A. Doğan Yalın ●
Doç. Dr. Göksel Yücel ● Prof. Dr. Ahmet Yüksel

Basım-Yayım Danışmanı

M. Tanık Yaşa

OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde «Yabancı Sermaye ile Ortaklık Kuran Türk Şirketlerinde Başarı ve Uyum Sorunları» ele alınmaktadır. «Açık Oturum»a katılan değerli konuşmacılarımız, uzman oldukları «yabancı sermaye» konusunu çok yönlü olarak tartışıyor ve ilginç açıklamalarda bulunuyorlar. Bu arada, «yabancı sermaye» sözcüklerinin çağrıştırdığı, «Yabancı sermaye bir ülkeye sadece çıkar sağlamak ve kâr etmek için mi gelir?», «Yabancı sermayenin Türkiye'ye girişi ülke çıkarları açısından sakıncalı mıdır?», «Yabancı sermaye ile işbirliği, özellikle zor durumdaki Türk işletmeleri için kendilerini tüm sıkıntılardan kurtaracak bir çıkış yolu mudur?», «Yabancı sermaye girişi bir ülkede tüm sınai ve ticari faaliyetleri hareketlendirecek sibirli bir değnek midir?» gibi bazı sorular da yanıtlanıyor.

Yapılan açıklamalara göre; 1960'larda, hatta 1970'lerde olduğu ideolojik yaklaşımlarla incelenen yabancı sermaye konusu üzerinde, artık daha soğukkanlı değerlendirmelere gidilerek durulmaktadır. Yabancı sermaye ile işbirliğinde bulunmanın bir denge sorunu olduğu giderek anlaşılmıştır. Nitekim son yıllarda ülkemizde yabancı sermaye ile ortaklık konusunda hızlı gelişmeler gözlenmektedir. İlgili yasanın yürürlüğe girdiği 1954'ten 1980'e kadar geçen 26 yıllık sürede, Türkiye'de yaklaşık 230 milyon dolarlık yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu dönemdeki yabancı sermayeli kuruluşların sayısı ise 100'ü bile bulmamaktadır. Oysa son 10 yıl içinde bu sayı 1800'ü aşmış, ülkeye girmesine izin verilen yabancı sermaye tutarı ise 6,2 milyar dolara ulaşmıştır. Yabancı sermaye; eğer ihracata olumlu katkıları bulunuyorsa, istihdam yaratıyorsa, mevcut kapasitelere ekleme yapıyorsa, yan sanayileri genişleterek yeni iş olanakları yaratıyorsa; ülke için yararlı sonuçlar doğurabilir.

Dergi'de yer alan diğer yazılarda da ilginizi çekeceğini ümit ediyoruz. Bu arada, «Avrupa Topluluğu'nda Sermayenin Serbest Dolaşımı Süreci ve Mevzuat» başlıklı yazıyı okumanızı, özellikle salık veririz.

Saygılarımızla,

NİSAN 1991 YIL : 28 SAYI : 4 5000 LİRA (KDV DAHİL)

İDARE YERİ : Binbirdirek Mahallesi, Suterazisi Sokak No. 6 Kat 2; 34400 Sultanahmet - İstanbul ● TELEFON : 526 34 11 ● YAZIŞMA: P.K. 769; 80005 Karaköy - İstanbul ● AÇIKLAMA : Dergi'deki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir ● KDV DAHİL 1991 İÇİN YILLIK ABONE : 60.000 TL; ÖĞRENCİLERE : 30.000 TL ● İLAN FİYATLARI : Arka Kapak 1.500.000 TL, Ön Kapak İç 900.000 TL, Arka Kapak İç 750.000 TL, Tam Sayfa (Ekonomik Yorumlar bölümü öncesi ve içi) 600.000 TL, Tam Sayfa 550.000 TL, Yarım Sayfa 300.000 TL, Çeyrek Sayfa 150.000 TL, Kapakta Renk Farkı (tek renk için) 500.000 TL ● NOT: İlan fiyatlarına % 12 oranında KDV ilave edilecektir. ● BANKA HESAP NUMARALARI (İstanbul): Akbank Türbe Şubesi 443, İş Bankası Cagaoglu Şubesi 256319, Yapı Kredi Çemberlitaş Şubesi 2269-9, Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi 768 ● DİZGİ VE GRAFİK DÜZENLEMESİ : Yazıevi, Telefon: 512 60 43 ● BASKI : Yayılcık Matbaası, Telefon: 527 42 41 ● CİLT : KİTSA, Telefon: 575 08 01 ● BASKI TARİHİ : 29 Nisan 1991 ● SAYISI : 4500

SIEMENS

NIXDORF

Sinerji iş başında

Siemens ve Nixdorf birleşiyor: Siemens Nixdorf Bilgisayar Sistemleri... Sinerji iş başında. Bilgi teknolojisi alanında yeni gelişmeleri başarıyla karşılayan uluslararası bir felsefe. Siemens Nixdorf, bu sinerjiyi dostları için gerçek bir üstünlüğe dönüştürüyor.

Siemens ve Nixdorf daha güçlü bir bütün, Notebook PC'den süper bilgisayarlara... Özgün uygulamalardan entegre kurumsal çözümlere... Ofis ve üretim çözümlerinden çok uluslu organizasyonların network çözümlerine kadar geniş bir olanaklar boyutu.

Ekonomik Yorumlar

AÇIK OTURUM

Yabancı Sermaye ile Ortaklık Kuran Türk Şirketlerinde Başarı ve Uyum Sorunları

SAĞLAM – Toplantımıza hoş geldiniz. Bugünkü «Açık Oturum»un konusu, «Yabancı Sermaye ile Ortaklık Kuran Türk Şirketlerinde Başarı ve Uyum Sorunları». Hepimizin çok iyi bildiği gibi, geçmişte yabancı sermaye konusu Türkiye’de oldukça ideolojik yaklaşımlarla analiz ediliyordu. Ama bugün, aradan uzun bir süre geçtikten sonra, benim kanaatimce, artık daha soğuk kanlı bir değerlendirmeye gidilerek, bu ilişkinin bir çıkar dengesi ve denge sorunu olduğu nihayet anlaşmıştır. Yurdumuzda yabancılarla ortaklık konusunda hızlı gelişmeler görüyoruz, özellikle son yıllarda. Bu olay özellikle zora düşmüş Türk sermayedarlarında bir çıkış yolu gibi görülüyor. Diyor ki; «Yabancı sermaye ile ortak olursam, dertlerimden kurtulurum.» Genellikle böyle bir görüş egemen. Ancak bu görüş, bir süre sonra hayal kırıklıklarıyla da sonuçlanabiliyor. Çünkü karşı taraf, yabancı sermaye de bir çıkar için, kâr

KATILANLAR:

- Toker ALBAN
- Prof. Dr. Güven ALPAY
- Güler SABANCI
- Mehmet TANBERK

YÖNETEN:

- Prof. Dr. Dünder SAĞLAM

ctmek için geliyor. Yani, yabancı sermaye ile ortaklık gerçekte bir sihirli değnek değildir. Bunun sanayimizi hareketlendirebilecek bir sihirli değnek olduğunu da sanmıyorum.

1980’den başlayarak türkiye’ye ilgisi giderek artan yabancı sermaye; ihracata olumlu katkılarda bulunuyorsa, istihdam yaratıyorsa, mevcut kapasitelere ekleme yapıyorsa, yan sanayie yeni iş olanakları sağlıyorsa; geldiği ülke için yararlı olabilir

Ayrıca, yabancı sermaye ile ortaklık ilişkisinde bize çok önemli görevler düştüğü kanaatindeyim; ortaklığı kurarken ve kurup işletmeye başladıktan sonraki aşamalarda...

Hepinizin bildiği gibi; yabancı sermaye eğer ihracata olumlu katkılarda bulunuyorsa, istihdam yaratıyorsa, mevcut kapasitelere ekleme yapıyorsa, yan sanayileri genişleterek yeni iş olanakları yaratıyorsa; ülkeye fevkalâde yararlı sonuçlar doğuruyor. Yabancı sermaye ile ortaklık iyi hazırlanmadığı takdirde, geleneksel kâr ve faiz transferleri dışında başka giderler de söz konusu olabilir. Hammadde ve CKD dediğimiz parçaların ithalinin yüksek fiyatlarla sağlanması, yabancı sermayenin getireceği kendi teknik personelinin yüksek ücretlerle istihdam edilmesi, Sayın Sakıp Sabancı'nın deyişi ile «elini taşın altına sokmayıp sadece sütün kaymağı ile» meşgul olabileceği de hatırdan uzak tutulmamalıdır. Çünkü, aslında konu bir çıkar dengesi sorunudur, diye düşünüyorum.

Bu kısa açıklamalardan da anlaşılacağı gibi, ortaklığa girişen kuruluşun bu birleşmeden ne beklediğini çok iyi bilmesi, bu konuda hazırlıklı olması gerekmektedir. Ayrıca, ülkeye yeni teknolojinin aktarılmasını sağlayabilmek için, ulusal açıdan yerli kuruluşa düşen çok önemli görevler olduğunu sanıyorum. İşte bugünkü toplantımızda, dilerseniz; başlangıçta yabancı sermayenin yıllar itibariyle ülkeye girişinin seyrini, yabancı sermayenin daha çok hangi ülkelerden geldiği, hangi sektörlerde daha çok yoğunlaştığı gibi konulara genel bir çerçeveye çizmek bakımından; ilk sözü bu konuda geniş bilgi birikimi olan Sayın Tanberk'e bırakmak istiyorum. Buyurun Sayın Tanberk.

TANBERK – Bilindiği gibi, Türkiye'ye yabancı sermayenin girişinin özendirmesi, 1954 yılında yürürlüğe giren Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu ile

başlar. Bu kanun aslında son derece liberal bir kanun olmakla beraber, kendinden beklenen faydayı hiçbir şekilde sağlamamıştır. Şöyle ki, 1954'ten 1980'e kadar geçen 26 yıllık sürede Türkiye'ye sadece 230 milyon dolar civarında yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bence bunun iki sebebi var. 1960'lı yılların sonuna kadar yabancı sermaye Türkiye'yi tanıma ve deneme aşamasındaydı. Daha ziyade küçük yatırımlarla ve montaj tipi sanayilerle ilgileniyordu. Aslında bir yabancı sermaye bir ülkeye girerken daima bu şekilde hareket eder. Hiç tanımadığı bir ülkeye çok büyük bir yatırımla girmesini bekleme lazım. 1970'li yıllardan sonra ise, bu sefer bürokrasimiz bu liberal kanunu uygulamada tanınmaz bir hale getirmiş, âdeta «Yabancı Sermayeyi Kaçırma Kanunu» gibi yorumlamıştır. Özellikle de 1977-1979 yılları arasında.

1980'li yılların başında Türkiye, hakikaten bu yabancı sermaye yaklaşımında tam bir dönüm noktasına giriyor. 24 Ocak Kararları ile birlikte ilan edilen «Çerçeve Kararnamesi», arkadan liberal ekonomi uygulamalarının yürürlüğe konması, yabancı sermayenin Türkiye'ye ilgisini giderek arttırıyor. Bu ilgiyi sayısal olarak göstermek istersek, 1980'li yılların başında Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı sermayeli kuruluşların sayısı 100'ün altında idi. 98 ya da 99'dur. 1990'lı yılların sonunda ise bu sayı 1813'tür. Son 10 yıl içinde izin verilen yabancı sermaye tutarı 6,2 milyar dolardır. Bu ilgi özellikle 1980'li yılların sonuna doğru çok artıyor. Mesela, yabancı sermaye girişi 1987 yılında 536 milyon dolar, 1988'de 824 milyon dolar, 1989'da 1 milyar 470 milyon dolar ve 1990'da da 1 milyar 784 milyon



AÇIK OTURUMA KATILANLAR: Yukarıdaki fotoğrafta soldan sağa doğru; **Toker Alban** (Eczacıbaşı Holding A.Ş. Genel Müdür Yardımcısı), **Güler Sabancı** (Sabancı Holding A.Ş. Grup Başkan Yardımcısı), **Prof. Dr. Dündar Sağlam** (İşletmeci - İktisatçı), **Mehmet Tanberk** (Yabancı Sermaye Derneği Başkan Vekili) ve **Prof. Dr. Güven Alpay** (Boğaziçi Üniversitesi İşletmecilik Bölümü Öğretim Üyesi); «Yabancı Sermaye ile Ortaklık Kuran Türk Şirketlerinde Başarı ve Uyum Sorunları» konusunun tartışıldığı toplantıda bir arada görülmüşler. Açıklandığına göre, yabancı sermayenin Türkiye'ye ilgisi giderek artmaktadır.

dolardır. Fakat, bu 1990 yılını da ikiye ayırmak lazım. 1990 yılının ilk yarısında 750 milyon dolarlık bir izin veriliyor. İkinci yarısında ise, Körfez krizine rağmen 1 milyar doları aşıyor. Bu, yabancıların Türkiye'ye belirli bir ilgi gösterdiklerini ortaya koymaktadır.

Yabancı sermayenin sektörel ve ülke dağılımı da çok ilginç. Az önce sözünü ettiğim ilgiyi yansıtıyor. Mesela 1990 yılı sonunda ülke dağılımı listesine baktığımızda, hemen hemen dünyanın 5 kıtasındaki ülkelerin yatırım yaptığını görüyoruz. Mesela Brezilya, Arjantin, ABD, Kanada, Bahama Adaları, Mısır, Yemen, Libya, Tunus, Çin Halk Cumhuriyeti, Hong Kong, Malezya, Yeni Zelanda ve tüm Avrupa ülkeleri gibi... Bunların sayısı 74'ü buluyor. Sektörel dağıtımda ise, 1980'li yılların en büyük özelliği, 1980'den önceki yılların klasik imalat sanayii yatırımlarına ilaveten hizmet alanına da yatırım yapılmış

olmasıdır. Bankacılık, taşımacılık, kiralama, eğitim, yatırım finansmanı ve özellikle turizm.

SAĞLAM - Sayın Tanberk, bir şey sorabilir miyim? 1990 yılında önemli bir hızlanmanın olduğunu ifade ettiniz. Acaba bunun nedeni ne olabilir?

TANBERK - Yabancı sermayenin Türkiye'ye ilgisinin belirli sebepleri var. Öncelikle iç pazarın genişleme potansiyeli. Nüfusun ve gelir seviyesinin giderek artması. Tabii gelir seviyesi arttıkça millet satın almayı daha fazla istiyor. Türkiye'nin coğrafi önemi de giderek anlaşıldı. Orta Doğu'ya, Rusya'ya ve Doğu Bloku'na yakın olması. Her ne kadar üye değilsek bile Avrupa Topluluğu ve efta bölgesine de yakınlığımız var. Bence önemli sebeplerden bir tanesi de Türk işadamlarının yabancı sermaye ortaklıklarını benimsemesi ve giderek buna daha çok ilgi göstermesidir.

Çünkü buradaki insanlar yabancı sermaye ile ortaklığı isterlerse, bu konuda bir fikir değişikliği olmuşsa, bu da önemli bir gelişmedir. Bence bir önemli konu da Türkiye’de insan kaynaklarının zenginliğidir. Uzun seneler yabancı sermayeli şirketlerde çalışıp da -benim gibi- onların merkezlerindeki insan kalitesini, buradaki yöneticilerin insan kalitesi ile mukayese ederseniz, ilginç bir sonuca varıyorsunuz. Buradaki insanlar hakikaten çok daha becerili, çok daha akıllı. Mesela yabancı bankaların tümüne sorarsanız, size şöyle bir gözlemlerini dile getirirler. Derler ki; «Türk kadınları bankacılık sektöründe son derece başarılı oluyorlar. Bu nedenle bizim Amerika’da ve diğer Avrupa ülkelerindeki bankalarda kadın eleman sayısı bu kadar fazla değil.» Bunu bana birçok üst kademe banka yöneticisi söyledi.

ALPAY - İzin verilirse ben de bu konuda bir şey sormak istiyorum. Yabancı sermayenin girişinde liberal politikanın da etkisi, Sayın Tanberk’in verdiği rakamlardan açıkça izlenebiliyor. Ancak, sektör olarak yatırımların nerelerde yapıldığı söylendi de nitelik konusuna değinilmedi. Yani, üretim ya da hizmet sektöründeki yatırımların niteliği. Gelişmiş ülkelerdeki uygulamaya bakıyorum, mesela Almanya’yı ele alacak olursanız, yabancı sermayenin ne türde girdiği, ne tip üretimler ya da servis verdiği konusunda çok geniş istatistikler var. Acaba Türkiye’de de bu tür istatistikler var mı?

TANBERK - Bu konuda bizim bütün bilgilerimiz, derli toplu olarak, Yabancı Sermaye Başkanlığı’ndan geçer. Ve bende 1990’lı yılların sonunda sek-

törel ve ülke bazında yabancı sermayenin tam bir listesi var. Firma sayısı, mevcut yabancı sermaye, bu mevcut yabancı sermaye içindeki yabancı ortak payı, yerli ortak payı sermaye olarak. Bunun hem sektörlerle göre hem de ülkelere göre bir dağılımı var. Nitelikten kastınızın ne olduğunu biraz daha açar mısınız?

ALPAY - Son zamanlarda yabancı sermayenin Türkiye’ye daha çok servis sektörüne yönelik olarak girdiği ve üretim alanlarına, üretken alanlara daha



PROF. DR. GÜVEN ALPAY

az ilgi gösterdiği görülüyor. Acaba buna ilişkin olarak elimizde rakamlar var mı? Yabancı sermaye hangi konuya daha çok ilgi gösteriyor? Mesela Brezilya’dan gelen bir yabancı sermaye nereye ilgi gösteriyor? Libya’dan gelen bir yabancı sermaye nereye ilgi gösteriyor?

TANBERK – Bende bu konuda bilgi yok.

SABANCI – Genel olarak servis sektörü, sermaye ihtiyacı daha düşük olan bir sektör. Ama yetmişmiş insan ihtiyacı daha büyük olan bir sektör. Demek ki, daha az sermaye ile yetmişmiş insan gereksinimini Türkiye’den sağlayabilecekleri işlere yöneliyorlar.

ALPAY – Başka bir şey de olabilir. Kendi üretimlerinin Türkiye’deki dağıtım kanallarında, yani kendilerinin dışarıda ürettiklerinin Türkiye’de verilecek ithalat kolaylığı nedeniyle hizmetin niteliğine yönelik yatırımlar da olabilir. Dağıtım kanallarını kolaylaştırabilecek birtakım şeyler olabilir. O da hizmet niteliğindedir.

ALBAN – Genellikle ilk başta pazarlama alanına girmeyi tercih ediyorlar. Pazarı tanıyorlar. Dolayısıyla üretimi sonradan getirmeyi düşünüyorlar. Ben 1989 ve 1990 yıllarında Türkiye’ye Amerikan ve Japon firmalarının daha sıkça gelmelerine ilişkin olarak şöyle bir neden de olabilir diyorum. 1992’den sonra Türkiye’nin, Avrupa Topluluğu’na girer veya girmez bunun hiçbir önemi yok, ama en azından ortak gümrük politikasına o veya bu yolda entegre olmuş bir ekonomisi olacak. Dolayısıyla Avrupa Topluluğu içinde Amerikan ve Japon firmalarının sıfır gümrük ve düşük maliyetle üreterek rekabet avantajı sağlayabilecekleri bir üretim noktası olarak da Türkiye’yi düşünüyor olabilirler.

SABANCI – Evet, bu da bir faktördür.

TANBERK – Bunu, şuna da bakarsak anlıyoruz. Mesela eskiden 1986-

1987 yıllarında en fazla yabancı sermaye girişi İsviçre, İngiltere ve Almanya gibi Avrupa ülkelerinden oluyordu. Fakat şimdi, 1987’den sonra Amerika da ağırlıklı olarak görünüyor. Çünkü yıllara göre sermaye girişi yapan ülkelerin listesi var. Oraya baktığımızda, Türkiye’ye daha önce ilgi göstermeyen ülkelerin de son yıllarda ilgi gösterdiklerini görüyoruz. Burada o kadar çok imkân var ki, bu doğal olarak bu ülkelerin sayısı, 1980’de mevcut ülkelerle karşılaştığımız zaman artıyor. Gelişmeye ben de hakikaten şaşıyorum. Pasifikteki adalar bile Türkiye’ye yatırım yapmışlar. İlgi duymuşlar.

japonya, yabancı sermaye başvurularını; konusuna, ülke endüstrisinin ve dünyadaki rekabet avantajlarının durumuna göre değerlendirmektedir; amaç, japon ekonomisini uluslararası pazarlarda güçlü kılmaktır; türkiye için böyle bir uygulama söz konusu mudur?

ALPAY – Benim bu soruyu sormanın bir nedeni var. Bildiğiniz gibi Japonya bu dış yatırımlar konusunda en hassas olan ülke. Gelişmiş ülkelerden biri. MITI bunlarla ilgili bakanlık. Yabancı sermayenin hangi konularda girebileceği, ve kendi ülke endüstrilerinin ve dış dünyadaki rekabet avantajlarının ne ölçüde korunduğu konusunda müracaatları inceliyor; ya kabul ediyor, ya da reddediyor. Bu konuda son derece

titiz olduklarını biliyorsunuz. Hatta Amerika ile bu konuda en son iki ay önce imzalanmış bir anlaşma var. Amerikalılar düş kırıklığına uğradılar. Amerika herhangi bir konuda Japonya'ya gidip rahatlıkla yabancı sermaye yatırımı yapamayabiliyor. Japonya'nın belirlediği ve kendilerini uluslararası pazarda daha güçlü kılacak yatırımları kabul ettiğini biliyoruz. Acaba Türkiye için böyle bir şey söz konusu mudur?

SAĞLAM - Ben burada şu nokta üzerinde duruyorum. Sayın Alpay'ın da dediği gibi, Japonya ve diğer bazı ülkelerde yabancı sermaye girişine izin verme konusunda teknolojik işbirliği çok önemli. Birleşen iki kuruluş arasında teknoloji aktarımı ne ölçüde olabilir? Yerli ortak buna müsait midir? Mesela, yerli bir inşaat firması ile süper teknoloji kullanan yabancı bir silah firmasının yan yana gelip joint venture yapması bana çok garip geliyor. Biliyorsunuz, Türkiye'de bu oldu; örnekleri var. Çünkü bu konuda birikimi yok. Mesela bu konuda Lassa'nın bir geçmişi var. Brisa için ortaklık kurarken bilgi birikiminden ve deneyimlerinden yararlanıyor. Sanıyorum bu takdirde teknoloji aktarımında iki taraf çok daha yararlı sonuçlar elde edebilir.

SABANCI - Sayın Sağlam, aslında böyle bir birleşmeyi «O da olmaz.» diye görmemek lazım. Yabancı sermaye ile olan ortaklıklarda edindiğimiz tecrübe -konuya kendi açımızdan bakıyorum- şudur. Biz yabancı sermayeye olan ihtiyacımızı şöyle tanımlıyoruz. Biz Türkiye'de teknolojinin gerekliliğine inanıyoruz. Teknolojinin geriliğine de inanıyoruz. Ayrıca, Türkiye'de «Amerika'yı yeniden keşfetmenin» de

artık çok geç olduğuna inanıyoruz. Şunu da clden bırakmıyoruz. «Araştırma-Geliştirme» (AR-GE)'nin AR'ını yapmak için artık çok geç. Treni kaçırdık; üstelik çok da pahalı. Ama GE'sini, development'ını bırakmamamız lazım. Onu elimizde tutmamız lazım. Aksi halde geleceği de kaybedeceğiz. Dolayısıyla teknolojinin AR'ını alıp, GE'sini burada iyi oturtmaya çalışıyoruz. Araştırma (research) kısmını alalım, geliştirme (development) kısmını da unutmayalım, iyi getirelim, ondan arınmış bir projeye girmeyelim, diyoruz. Yalnız, konuya «Bir yabancı sermaye ile olan ortaklık, iki tarafın da eşit bilgi düzeyini gerektirir.» diye de bakmıyoruz. Bu bir ortaklıktır. Yabancı sermaye Türkiye'ye gelirken o projede belki karşı taraf inşaat firması, ama bir Türk firması. Türk pazarını biliyor. İlişkileri var. Türk bürokrasisini biliyor. Türkiye ve çevre ülke koşullarını biliyor. Onun da ortaya koyabileceği aktifleri bunlar. Karşı tarafın da teknolojisi var. Bazen çok garip gelebilir ama, böyle evlilikler de olabiliyor. Üstelik bu evlilikler başarırlı da olabilir, diye düşünüyorum.

SAĞLAM - İzniniz olursa, Sayın Sabancı'nın açıklamalarından sonra ben şunu eklemek istiyorum: Yabancı teknolojiyi absorbe edebilmek, üretim usullerini aktarabilmek için bile o konuda asgari bir deneyim ve bilgi sahibi olmak gerekiyor.

SABANCI - Doğru, haklısınız.

SAĞLAM - Hiçbir altyapısı olmadan, çok ilgisiz bir alanda yapılan joint venture'larda bir teknoloji aktarımı olabileceğini sanmıyorum. İşte Japonya'da MITI bu noktalarda gözetim görevini yerine getiriyor.

ALBAN – Yerli ortak son derece önemli. Yerli ortak kim olursa olsun, önemli olan bir joint venture'in kurulması veya yabancı sermayenin teknoloji-si ile birlikte gelip yatırım yapması değil tabii... Çünkü olaya daha geniş perspektiften baktığımız zaman, her gelen yabancı sermaye Türkiye için yararlı yabancı sermaye olmayabilir. Hatta olaya



TOKER ALBAN

ortaklık bazında baktığımız zaman, yerli ortak için kârlı ve verimli bir ortaklık, ülke ekonomisinin geneli açısından yararlı olmayabilir. Yani bu ta işin başında başlar, ortaklıkta her iki tarafın koyacağı sermaye, veya bir tarafın sattığı hissenin fiyatından, gelen paranın niteliğine, gelen teknolojinin niteliğine, transfer fiyatlaması dediğimiz çok önemli bir olguya kadar birçok noktaya dikkat etmek gerekir. Gelen teknolojiye diğer ortak ne ödüyor? Gelen teknoloji veya endüstrinin niteliğini bilmeyen

bir ortak, bu işten çok fazla da kazançlı çıkamayabilir. Yabancı sermaye konusuna ve faaliyetlerine ilişkin tanımlamanın kamu tarafından yapılması yerinde olur. Yalnız burada dikkat edilmesi gereken iki nokta, kamunun bunu tek başına değil özel kesimle birlikte yapması ve bu tanımlamanın oldukça genel bir çerçeveye çizen, detaya inmeyen, teknik kriterler içermeyen, sadece belirlenmiş ülke vizyonuna uygun selektif olan bir yapıda olmasıdır. Örneğin, hizmet sektörüne bir sınırlama getirilebileceği gibi, ülkede tekel durumunda olan veya tekelleşmeye yol açacak alanlar yasaklanabilir.

SABANCI – Bazı tehlikeler var tabii.

ALPAY – Çok ciddi tehlikeler olduğunu kabul etmek lazım. Sayın Alban'ın değindiği iki konu var. Bir tanesi ülke bazında, makroekonomik düzeyde. «Her gelen sermayenin katkısı olmayabilir.» dediler. Bu çok doğrudur. Bununla ilgili örnekler var. Japonya'nın Amerika'da yaptığı bazı yatırımların Amerikan ekonomisi için yararlı olmadığı bugün anlaşılımsı gibidir.

SAĞLAM – Bu, İngiltere'de yapılan Japon yatırımları için de söyleniyor.

ALPAY – En son bir gelişmeyi okuyoruz. Amerikalılar, Japonya'da araştırma-geliştirme laboratuvarları kuruyorlar. Oradaki yeni teknolojiyi onlardan öğrenebilmek, daha doğrusu Japonların Amerika'daki yatırımlarını asimile etmek ve onlardan yararlanabilmek için kendi elemanlarını onların avantajlı olduğu bazı sektörlerde yetiştirmek eğilimindedir. Sayın Alban'ın burada söylediği bence çok önemli bir noktadır. Yabancı sermaye yatırımının önem-

li olup olmadığı konusunda kararı kim verecek? Karar firma düzeyinde mi verilecektir?

SAĞLAM – Burada benim kanaatimi sorarsanız, Türk Hükümeti'nin, kamu otoritesinin yabancı sermaye konusunda izin yetkisi olması için gereğine uygundur. Ancak, izin veren otorite'nin her şeye hayır deyen merkezîyetçi, bürokratik bir daire olmaması lazım. Endüstrideki son gelişmeleri izleyen, işletme esprisi ve esnekliğine sahip bir merkez olması lazım. Biliyorsunuz TÜSİAD son bir rapor yayınladı. O rapordan çıkan sonuçlardan birisi, «öncelikli sektörlerin saptanması» olayıdır. İşte bu öncelikli sektörlerle teknoloji transferinde joint venture'lar özendirilmeli ve kamu otoritesi bu konuda yönlendirici rol oynamalıdır.

yabancı sermaye konusunda kamu otoritesi müdahaleci değil, yönlendirici olmalı; ülke kalkınmasına ilişkin hedef ve planlarımız olmalı; bu, kıt ve kısır kaynaklarımızı en kısa sürede verimli hale getirmemiz için gereklidir; olaya hep ileriye dönük bakılmalı, uzun vadeli çıkarlar amaçlanmalıdır

SABANCI – Yönlendirici olmalı. Sayın hocam Prof. Alpaya da söyledi. Konuya ülke açısından baktığımızda, bence genelinde zaten bir stratejimiz, bir vizyonumuz, bir hedefimiz olmalı. Aslında hedefimizin ne olduğunu biliyo-

ruz: Kalkınma. Kalkınma hedefimiz var da, bunu biraz daha somutlaştırıp bazı hedeflerimiz olmalı. Bunun gerektirdiği birtakım planlarımız olmalı. Bugünlerde çok tartışılıyor. TÜSİAD «Planlı ekonomi mi dedi?» diyerekten. Anlaşılmayan bir tenkit bence bu. Ama bir yönlendiricilik olmalı. Çünkü Türkiye kıt ve kısır kaynaklı bir ülkedir. Bunu Japonya yapmış, Kore yapmış. Neden yapmışlar? Amerika hâlâ yapıyor. Çünkü kıt ve kısır kaynaklarımızı en kısa sürede verimli hale döndürmemiz lazım. Ben müdahaleciliğe karşıyım. Ama bir yönlendirme gerekiyor. Ayrıca ben bu konuda bazı hatalar da yapabiliriz, diye düşünüyorum. Bu, bir yerden sonra Türk işadamlarının, Türk müteşebbisinin yeteneklerine ve gelişmişliğine de bağlı. Bu iki tarafın da kazanacağı bir ortaklık çözümünü, ister yabancı sermayede olsun ister yerli sermayede olsun, optimize edememiş isek, zaten en büyük zorluğumuz buradadır Türkiye'de.

ALPAY – Yönlendirmeyi iyi seçilmiş bir deyim olarak buluyorum. Ancak, burada bir noktayı da belirtmek lazım. Biraz önce verilen rakamlardan anladığımız gibi, 1977-1978 yıllarında çok büyük bir kısıtlama vardı, devlet müdahalesi vardı. Şimdi 32 sayılı Kararname'yi okuyorum. İlgili başka kararnameleri okuyorum. Tamamen «Laissez Faire - Laissez Passeur» türünde bir yaklaşımı var, bugünkü Hükümet'in. Acaba bizim ülkemizde «İfrat ve tefrit arasında bir orta yol yok mu?» diye düşünüyorum. Örnek olarak Beş Kaplanlar'ı inceledim. Sayın Sabancı da biraz önce Kore'den söz etti. Ama Malezya'da, dikkatimi çekiyor, bir master plan var. Malezya, yabancı sermayenin hangi koşullarda hangi sektörlerle kabul

edileceğine ilişkin bir master plan yapmış. Bu ülkeler bunu yapıyorsa, Singapur yapıyorsa; bizim ülkemizde yönlendirmenin olmayışını biz kabul edemeliyiz.

SAĞLAM – Sayın Tanberk, özeti-nizi lütfen tamamlayınız. Zaten konunun içine girmiş bulunuyoruz. Buyurun efendim, söz sizin.

TANBERK – Devlet veya bir şirket yönetiminden bahsedilebilmesi için, o kişilerin geçmişe ve bugüne değil il-



MEHMET TANBERK

riye bakabilmesi lazım. Bugün Türkiye'nin gerçeklerine göre bir karar versek kesinlikle yanılırız. Mesela size örnek vereyim. 1960'lı yıllardaki başlıca politikamız «Yabancı sermayeye hayır.» idi. Bunun sebebi neydi? Çünkü yabancı sermaye montaj sanayii gibi görülüyordu ve az sermaye getirdiği düşü-

nülüyordu. «Otomotiv sanayiine gerek yoktur. Bu sanayide parçaların % 90'ı ithal edilmektedir.» gibi... 1970'li yılların politikasına baktığımız zaman, o dönemdeki politika «Avrupa Topluluğu'na hayır.» politikası idi. Tam 20 sene sonra, 1960'tan bu yana, 1980'lerde «Yabancı sermaye iyidir.» demişiz. 1990'lı yıllarda ise «Keşke Avrupa Topluluğu'na üye olsaydık.» diyoruz.

Yabancı sermaye bir bakıma enerji yatırımlarına benziyor. Hatırlarsınız, Keban Barajı, Karakaya Barajı yapıldığı zamanlarda da muhalefet vardı. Deniliyordu ki; «Harcanan bu paralar ne işe yarayacak? Türkiye bu kadar enerji tüketebilir mi?» Daima ileriye düşünmek lazım. İleri düşündüğümüz vakit bir gerçek görüyoruz. Artık dünyada serbest ticaret bölgeleri oluşacak. Avrupa Topluluğu bunlardan bir tanesi. Amerika-Kanada-Meksika böyle bir bölge. Biraz önce çok güzel bir noktaya değinildi. Türkiye'nin 1995 yılında gümrük birliğine gideceğinin beklendiği, bu nedenle yabancı sermayenin Türkiye'ye ilgi duyduğu belirtildi. Böyle bir gümrük birliğinin sermaye hareketleri serbestisini de getirmesi lazım. Biz bir gümrük birliğine giderken «Hayır efendim, gümrük birliğine girdik ama, sermaye hareketleri kısıtlıdır.» diyemeyiz. O zaman ileriye dönük olgu var. Bu olguya göre kendimizi bugün kısıtlamalarla kösteklersek, bence 1995'li, 2000'li yıllara geldiğimiz zaman çok şaşırırız. Tıpkı 1960'lardaki yanlış politikalara bugün şaşırdığımız gibi.

Öte yandan, yabancı sermayenin faydalarına, böyle teknoloji açısından, döviz girdisi, katma değer ve saire gibi açılardan bakmamak lazım. Olaya hep ileriye dönük olarak bakmak lazım. Ör-

neğin, biraz önce olaya teknoloji açısından bakıldı. Bugün yabancı sermaye Türkiye'ye dünyanın en modern teknolojisini getirirse, bu teknoloji beş yıl sonra demodedir. Onun için, modern teknolojinin ziyade uzun vadeli menfaatlere dayanan ortaklıklar bence çok daha önemli. Yabancı sermayenin uzun vadede başka faydaları var. En büyük faydalarını ben şöyle özetleyeyim. Yabancı sermaye gelişile birlikte modern işletmecilik anlayışıyla yetiştirilen yöneticiler oluşuyor. Mesela, gayet iyi bildiğiniz gibi, hizmet sektörüne birçok yabancı sermaye yatırımı oldu. Bir sürü bankalar geldi. Bu bankaların sermayelerine bakarsanız hiç önemi yok. Ama bugün özel bankaların yöneticilerine baktığınız zaman, onların çoğu Citibank'ta yetişmiştir. Bu yabancı bankalar 1980'li yıllarda Türk bankacılık sektöründe bayağı değişiklik yarattı.

ALPAY – İzin verirsiniz, bu noktada bir şey söylemek istiyorum. Citicorp'un son zamanlarda büyük bir bunalım geçirdiğini hepimiz biliyoruz. Genel varlıkları 118 milyar dolar olan bir banka bu krizi neden geçirdi? Bununla ilgili son derece ilginç gözlemler var. Bütün dünyada, özellikle az gelişmiş ülkelerle olan ilişkilerinde zarar ediyor. Birçok kalemdede zarar ederken, tüketiciye verdiği kredilerde de zarar ediyor. Böyle iken Citibank Türkiye'ye en kârlı branch olarak girmiştir. Dikkat ederseniz joint venture olarak değil, branch olarak girmiştir. Türkiye'deki faaliyetinin en kârlı hizmetlerinden biri olduğunu Citibank faaliyet raporunda açıklamıştır. Citibank eleman yetiştirilmesi konusunda Türkiye'ye bir katkıda bulunuyor da Türkiye Citibank'a bir katkıda bulunmuyor mu? Ben özellikle ra-

kamlara bakıyorum. Citibank'ın Türkiye'den dışarıya transfer ettiği meblağlar 1989-1990 arasında çok büyük boyutlardadır.

SAĞLAM – Burada çıkar dengesi ni göz önünde tutmak lazım. Bunu açıkça bilmemiz lazım. Bu, iki taraflı bir oyundur.

TANBERK – Tabii. Yoksa Citibank zaten Türkiye'ye gelmez. Ama yapılan kârların astronomik olduğunu da zannetmiyorum. Üç sene üst üste 10 milyar lira kâr etse, toplam 30 milyar eder. Yeni kurulan bir Türk bankası da bugün 30 milyar kâr edebiliyor.

ALBAN – Olayın ekonomik olarak açıklaması şu: Yabancı sermaye Türkiye gibi bir ülkeye geldiği zaman belli bir riski göze alıyor. Bunun riskinin karşılığı olarak da Türkiye'deki yatırımdan beklediği kârlılık, kendi ortalama kârlılığının üzerinde olmalı. Ama aşırı üzerinde değil. Örneğin Citibank'ın Türkiye'ye gelmeden belli bir kârlılığı var. Yeni bir pazara girerken bunun üzerine kâr etmek ister. Bu doğaldır ve bütün yabancı yatırımcılar için söz konusudur.

TANBERK – Doğruyu söylüyorsunuz. Ama ben Citibank'ın büyük kâr ettiğini zannetmiyorum. Çünkü, eleman yetiştirmenin ötesinde Citibank'ın bir fonksiyonu daha oldu. Türkiye'nin ABD'de tanıtılmasında da rol oynadı. Nitekim, bugün 1987-1988 ve 1989 yıllarına baktığınız zaman, Amerikan sermayesinin Türkiye'ye giderek artan bir şekilde geldiğini görüyoruz. Şimdi bir Amerikalı yatırımcı Türkiye gibi bir ülkede yatırım yapmak istese, kimden referans alır? Tabii ki kendi bankasından.

SABANCI – Diğer bankalar için de özendirici olmuştur. Citibank'ın o kârlılığı, diğer bankacıların gelmesine sebep olmuştur.

TANBERK – Doğrudur.

SAĞLAM – Yalnız bir nokta var. Yabancı sermaye ile ilgili dünyadaki literatürü hepimiz izliyoruz. Yabancı sermayenin, Güney Amerika'da olduğu gibi, getirdiğinden çok daha fazlasını götüren ve ekonomiye fayda yerine zarar verebilen örnekleri de vardır. Yabancı sermaye konusunda devletçe bir yönlendirme söz konusu olmalıdır. Demin üzerinde duruldu. Ekonomide devletin rolü nedir? Piyasa ekonomilerinde yönlendirmenin ve müdahalenin biçimi rasyonel olmalıdır. Yabancı Sermaye Dairesi'ni de tamamen devre dışı bırakıp, bu konuyu tümüyle piyasa koşullarına mı terkedeceğiz? Ben yine de devletimize düşen görevler olduğunu sanıyorum.

başarı üçgeni denilen «teknoloji», «ölçek» ve «pazar» göz önünde tutulduğunda; işletmeler için bir yerden sonra teknik servis ve know-how anlaşmaları yetersiz kalmakta; bazı dallarda teknolojiler de satılık olmadığından, yabancı sermaye ile ortaklık zorunlu hale gelmektedir

Sayın Sabancı, siz yabancı sermaye ile işbirliği konusunda deneyim sahibi önemli bir grubu temsil ediyorsunuz.

Uzun süreden beri yabancı sermaye ile işbirliği konusunda ortaklıklar kurmuş bir grubun mensubusunuz. Kuruluş döneminde ve işletme döneminde yabancılarla işbirliği halinde iken nelere dikkat edilmelidir? Hazırlık döneminde nelere dikkat edilmelidir? Özellikle teknoloji transferi konusunda bize düşen görevler nelerdir? Buyurun efendim.

SABANCI – Konuya şöyle bir bakıyorum. Ben burada bizzat yaşadığım ve grup olarak yaşamakta olduğumuz tecrübeleri aktaracağım. Biz konuya Sabancı Grubu olarak nasıl bakıyoruz, nelere dikkat ediyoruz? Onları aktarmaya çalışacağım. Biraz önce araya girerek söylediklerim de şahsi fikrim olmakla beraber grubun yaşantılarından edindiğim görüşlerdi. Biz grup olarak 1940'lardan beri sanayiciyiz. İşe 1940'ta bir yağ fabrikası ile başlamışız. Gelişmemize baktığımızda, 1975'lere kadar gelişimizde çeşitli teknolojileri, know-how'ları almışız. Know-how anlaşmaları yapmışız. Teknik servis anlaşmaları yapmışız. Bu şekilde fabrikalar kurmuşuz. 1975'lere geldiğimizde, yapmak istediklerimiz için, artık teknik servis anlaşmalarının, know-how anlaşmaları yapmanın yeterli olmadığını bir kere görmeye başladık. Bu, bizim için önemli bir olgu idi. Bizim için belli boyutlar çok önemli idi.

Sanayide zaten bizim «Başarı Üçgeni» dediğimiz bir üçgen var. Bu, Sabancı Topluluğu'nda çok kullandığımız bir terminoloji. Biz bir projeyi değerlendirirken; (1) Teknoloji, (2) Ölçek yani belli boyuttaki bir kapasite ve (3) Pazar; üçgenine bakıyoruz. Zaten pazarın boyutları ölçeği tarifliyor, kapasiteyi tarifliyor. Bunlar teknolojinin gerekliliği-

ni ortaya getiriyor. Dolayısıyla biz projelere bu şekilde bakmaya ve değerlendirmeye başladığımızda, şöyle bir olayla karşılaşmaya başladık: Artık bazı teknolojiler satılık değil. Bir de bu olgu var. Ünlü Çin atasözünde «Aç bir insana balık vermek yerine balık tutmayı öğretiniz.» denildiği gibi, artık balık tutmayı kimse size öğretmiyor. Çünkü balık tutmak çok önemli rekabetçi bir avantaj. Dolayısıyla oradan da sıkışyorsunuz. Bir yerden sonra yabancı sermayenin gerekliliğini anlatmaya çalışıyorum; kendi açımdan, yaşadığım dünyada. Örneğin, artık lastik sektöründe teknoloji satın alamıyorsunuz.

SAĞLAM – Parasını ödeseniz bile...

SABANCI – Hayır. Çünkü satılık değil. Dolayısıyla ortaklık şart. Teknoloji ancak ortak olduğunda sonuç veren bir olgu.

SAĞLAM – Bir saplama yapabilir miyim? Ortak olunca o sözünü ettiğiniz çok önemli teknolojiyi, bilgiyi aktarmada ana firma daha rahat mı davranıyor?

SABANCI – Zaten ancak o zaman aktarıyor.

SAĞLAM – Kesin olarak «Aktarıyor.» diyorsunuz. Değil mi?

SABANCI – Evet. O noktada da size düşen görevler var.

SAĞLAM – Sayın Sabancı, benim bildiğim genellikle AR-GE (Araştırma-Geliştirme) birimleri merkez ülkede bulunuyor. Örneğin, Amerika'da, Japonya'da...

SABANCI – Hayır efendim, bizim işbirliklerimizde öyle değil.

SAĞLAM – Sizin yabancı sermaye ile ortaklıklarınız onun için başarılı oluyor.

SABANCI – Bu noktada ben şunu da söylemek istiyorum. Bizim de gelişmişliklerimiz var. Bizim de artılarımız var. Bu biraz önce değindiğiniz gibi, iki taraf için eşit dengeler meselesi. Nasıl ki onun teknolojisi satılık değil, sadece ortaklık halinde var olan bir şey; biz de burada bu Türkiye'de varız, Türkiye bir pazar, çevre ülkeleri olan bir pazar. O bize teknolojisini getirirken, biz de ona pazarımızı veriyoruz. Biz ona insan gücümüzü veriyoruz. Ve çok beğenilen yetişmiş insan gücümüzü veriyoruz. Burada bunu açıkça söylemek isterim. Japonlar dahil, bizim işçimiz, mühendisimiz çok iyi eğitildikleri takdirde, produktiviteyi çok yüksek bulunan insan gücü. Dolayısıyla bu avantajları veriyoruz. Karşılıklı olarak iki tarafın da anlayabileceği bir ortamı yaratabilmişsek, o ortaklıklar gelişiyor.

Biz grup olarak 1975'lerden sonra yabancı sermaye ile ortaklıklara girmeye başladık. Bizim aradığımız koşullar ortada. Bunların başında da, kendimizi ne büyük görüyoruz, ne de çok küçük görüyoruz. Karşımızdakinden aşağı da görmüyoruz. Mesela biz sermayede en az % 40'lık ortaklık payı istiyoruz. Sanayi kuruluşunda bir yabancı şirket ile ortaklıkta, yabancı ortağın da en az % 40 sermaye payı ile gelmesini istiyoruz. Bu, biraz önce sizin de belirttiğiniz gibi, Sayın Sakıp Sabancı'nın samimi olarak inandığı, «Parmağın taşın altında olsun.» felsefesinden kaynaklanıyor.

İkinci şart koştığımız bir olay, teknolojinin en son safhasını istiyoruz. Ancak, bunu da her an yenilenmesi şartı-

la istiyoruz. Lastik sektöründe olduğu gibi, bizim araştırma merkezimiz vardı. Biz araştırma merkezimizin Japonya'daki düzeyine getirilmesini şart koştuk. Artı teknolojik development'in, bizim araştırma merkezimizde yapılmasını şart koştuk. Dolayısıyla teknoloji anlaşması yaparken de sadece «Bugünkü teknolojiyi alalım.» demiyoruz.

Üçüncüsü, bu ortaklığı beraber yapacaksak; «Biz Sabancı Grubu olarak, prensip olarak, sadece Türk pazarı için yatırım yapmayız.» diyoruz. «Bizim



GÜLER SABANCI

için, yapılacak sınai yatırımın önce kendi maksimum ölçekleri önemlidir.» diyoruz. Biz, «Türkiye'de bu işin pazarı şu kadardır.» gibi tartışmalara girmiyoruz. Ama diyoruz ki; «Optimum bir kord bezi fabrikası bu kadar olmalıdır.» «Yapacaksa bunu yaparız, Türkiye'de satılanı satılır, satılmayanı bera-

ber dışarıya satarız.» diyoruz. «Dışarıya satma konusunda, ihracat konusunda, ya bize taahhüt verirsiniz, sen alırsın, yahut ben serbest olarak gider satırım.» diyoruz. Buradaki amaç Bridgestone'ün dünyadaki global pazarını bozmamaktır. Biz burada Bridgestone ile beraber 6 milyon lastik üreteceğiz. Buna karşılık Bridgestone dünyada bildiğim kadarıyla 56 milyon lastik satıyor. Burada üreteceğimiz 6 milyon lastiğin sadece 3 milyonu ihraç edilecek. «Bu 3 milyon lastiğin ihracıyla senin 56 milyon lastiklik pazarını bozmamamı istiyorsan, ya benim ihracatıma pazar kısıtlaması getirmeyeceksin, yahut da bana ihracat taahhüdü vereceksin.» diyoruz.

Bu arada birlikte yönetim sorumluluğu istiyoruz. Çünkü her şeyi onlara bırakmak istemiyoruz. Kendi yeteneklerimizin farkında olarak diyoruz ki; «Biz bu ülkenin insanıyız. Bu ülkenin yönetim şartlarını, bu ülkenin insan ilişkilerini biliyoruz. Dolayısıyla bizim yapabileceklerimizden eminiz. Ama senin yapabileceklerini de istiyoruz.» Bütün joint venture'larımızda, sınai şirketlerimizde özellikle üzerinde durduğumuz bir konudur. Teknik müdürlüğü, fabrika müdürlüğünü yabancılardan isteriz. Bu yönetim noktalarının yabancı ortağımızın sorumluluğunda olmasını isteriz. Çünkü kalitenin onun sorumluluğunda olmasını isteriz. Teknoloji madem ki onun sorumluluğunda, çıkacak malın kalitesini bana garanti edecek olan yönetim birimlerinin de onun sorumluluğunda olmasını isteriz.

SAĞLAM - Bu durumda tamamen yabancı ortağa bağımlı hale gelmiyoruz musunuz?

SABANCI – Hayır efendim.

SAĞLAM – O yönetim biriminin başında olan yabancıların bir de Türk kontrparı var mı?

SABANCI – Evet. O sorunu bu şekilde çözüyoruz. «Yanına mutlaka bir Türk kontrpar koyacağız.» diyoruz. Getirdiğimiz yabancı yöneticilerin genellikle bizim düzenimizdeki idarecilerden, çok daha fazla ücretler aldıklarını bildiğimiz için, Teknik Müdür ve Fabrika Müdürü birimleri sorumluluğunu yabancı ortaklarımıza verirken, yanlarına mutlaka bir Türk koyuyoruz ve bu yabancı idarecilerle olan anlaşmalarımızı beşer senelik mukaveleler halinde yapıyoruz. «Bunun yenilenmesi yönetimin elindedir.» diyoruz. «Yanıdaki adamı yetiştirmek, yabancı idarecinin sorumluluğudur.» diyoruz. Bazı yan koşullar daha koyuyoruz. Örneğin, yanındaki adamı yeterince yetiştirmesse, yabancı yöneticinin ücret farkını yabancı ortağın cebinden ödemesi gibi... Yani, ne kendimizi küçük görüyoruz, ne de abartıyoruz. Onların varlıklarını, onların tecrübelerini ve onların bilgi birikimlerini de biliyoruz. Bu şekilde yaptığımız joint venture'larımızın bugün için en büyük özelliği şudur: Dünya çapındaki şirketlerle, dünyada bile az olan ölçeklerde ortaklıklar yapıyoruz. Ortaklıktaki hisselere % 50, % 50'dir. Yani hiçbir grubun ya da tarafın hâkimiyeti söz konusu değildir.

Orada da şuna inanıyoruz. Yönetim sorumluluğu açısından bu bir kültür meselesidir, diye söylüyorum. Ben kendi grubumda ilk joint venture'u, Belçikalılarla olanı, kendi grubumda anlatırken, kendi grubumdan reaksiyon

aldım. «Pay dağılımı hiç değilse % 51'e % 49 olmalı. Yabancı sermaye ile ortaklık kurduğumuz bir şirkette patron kim?» dediler. Burada enteresan bir yönetim anlayışı söz konusu. Projenin kendisi patrondur. Patron, Sabancı ya da Dupont değildir. Örneğin, DUSA kendi ayakları üzerinde duracak, 22 bin ton mal üretecek, 1/3'ünü ihraç edecek, 2/3'ünü içeriye satacak. Yani development'ini yapacak, en son teknolojiyi uygulayacak, her 10 yılda bir makinesini günün koşullarına göre yeniden düzenleyecek. Demek istediğim şu: Bunların hepsini yapmak mümkün. Peki bu yaptıklarımız en akıllısı mı? Hayır. Her geçen gün öğreniyoruz. Ama bu arada insanlarımızı da yetiştiriyoruz. Japon ortağımızdan bir örnek vereyim. Kendileriyle 3 senedir ortağız. 360 işçimiz, 120 mühendisimiz, sanyorum toplam 368 güne varan bir süre Japonya'da eğitim gördük. Çok pahalı bir şey bu. Bunu başında yaptık. Şimdi burada kendi eğitim düzenimizi kurduk. Onlardan öğrendiklerimizi şimdi kendimiz diğer çalışanlara aktarıyoruz.

SAĞLAM – Sayın Alpay, sizin bir sorunuz vardı, buyurun.

ALPAY – Brisa'nın çok özel bir durumu var. Bilindiği üzere joint venture'ların iki türü var. Birincisi, intra organisation dediğim tür. Zaten Lassa, faaliyet halinde olan, kendisini kanıtlamış bir kuruluştur. Birtakım stratejiler nedeniyle Bridgestone ile bir ortaklığa, Sayın Sabancı'nın belirttiğim gibi bir evliliğe gitti. Bu ortaklık, % 50 - % 50 olması bakımından da bana çok anlamlı geldi. Projenin egemenliği açısından, Sabancı Grubu için gerçekten takdir edil-

mesi gereken bir anlaşma biçimi. Ancak, yapılan açıklamalardan tam çıkaramadığım teknoloji konusunda bir husus var. Biraz önce siz de belirtmiştiniz. Araştırmanın geliştirilmesi ayrı bir şey, hem araştırmanın hem de geliştirmenin Türkiye’de yapılması ayrı bir şey. Ben öyle tahmin ediyorum ki, bu sektörde daha önce araştırılmış ve ortaya konulmuş olanların geliştirilmesi ve Türkiye’ye adapte edilmesi Türkiye’de yapılıyor. Japonların bütün dünyada uygulamaları genel stratejileri budur.

SABANCI – Sadece bu değil, efendim. Bizim ARGESA’da, yani araştırma bölümümüzde sadece Türkiye’ye adaptasyon için development yapılıyor. Biliyorsunuz şu anda Bridgestone Roma’da Firestone’u aldı; Avrupa’daki bütün Firestone fabrikalarını aldı. Evvelce lastik test faaliyetlerini Roma’da yapıyorlardı. Bugün bütün Avrupa, Asya ve Afrika için merkez olarak İzmit’teki ARGESA’da, hammadde ve dizayn development’i yapıyorlar. Japonya’da ve bütün dünyada bu teknolojiyi geliştiriyorlar. Dolayısıyla teknolojiye yalnızca mevcudun adaptasyonu ve geliştirilmesiyle yetinmiyoruz.

ALBAN – Sözünüzü kesiyorum ama, o genel bir temayül. Sabancı Grubu ile Eczacıbaşı Grubu’nun joint venture’lerinde % 100 bir benzerlik var. Bir tanesi fifty fifty. İkincisi, % 50 - % 50 olmasının yanında kesinlikle yönetimi bırakmamak. Üçüncüsü de, yabancı yönetici ancak belli bir süre ile gelebiliyor. Bu nokta baştaki anlaşmalara konuyor. Ondan sonra bütün yöneticilerin yerli olması şartı getiriliyor. Bu arada bazı yöneticilerin, mesela finansman

yöneticisinin, mutlaka Türkiye’den olması şartı getiriliyor. Çünkü zaten baktığımız zaman joint venture’ların en zayıf olduğu nokta finansman. Bunların hiçbiri, hızlı bir enflasyon ortamında tecrübe sahibi olmamış kişiler.

firmanızın temel stratejisi olarak, yabancı sermaye ile yapacağınız ortaklık anlaşmalarına; zararlı çıkmayacağınız, en büyük yararı sağlayacağınız ve geleceğinizi garanti altına alacağınız maddeleri koydurmanız gerekir; konuyu iyi bilmek sermaye enjeksiyonundan çok daha önemlidir

Teknoloji konusunda birçok anlaşma yapıyorsunuz. Bunlar çeşitli türlerde oluyor. Bu konuda Eczacıbaşı Grubu olarak şu noktalara dikkat ediyoruz: Zararlı çıkmayacağınız, kendinize en çok yarar sağlayacağınız ve geleceğinizi garanti edebileceğiniz maddeleri anlaşmaya nasıl koyabilirsiniz? Bunlar zaten Grubun temel stratejisinden kaynaklanıyor. Bir zamanlar şöyle bir laf vardı: «Herkes dünya pazarında kendi bilgisini satın alır.» Dolayısıyla biz de en iyi bildiğimiz konuların hangisi olduğunu göz önünde tutarak o alanlarda büyümeyi kabul ettik. Yabancı ortaklığı da en iyi bildiğimiz konularda kabul ediyoruz. Burada kriter sermaye enjeksiyonu değildir. Çünkü sermaye enjeksiyonu hiç de önemli bir nokta değildir. Sayın Sabancı’nın da bahsettiği gibi, burada

önemli olan ölçek sorunu, teknoloji sorunu. Ayrıca, ileriye dönük olarak rekabet etme ve edebilme olanağını da fazla yakalamak. Bazı endüstriler var. Teknoloji hızla değişiyor. Yurt içi pazarların sınırlı oluşu, sizin ölçek yararlanmanızı olanaksız kılıyor. Onun ötesinde, Sayın Tanberk'in de söylediği gibi, dünya globalleşiyor. Onun için de yerinizi kapacaksınız. Şu anda avantajlı olduğunuz ve bildiğiniz alanları da gayet tabii bırakmak istemeyeceksiniz. İşte bu alanlarda yabancı sermayeyi davet etme durumu ortaya çıkıyor. Konuyu bildiğiniz için, neyi davet ettiğinizi, nereye kadar ne alacağınızı ve ne vereceğinizi de oldukça iyi bir şekilde kestirebiliyorsunuz.

Burada başlangıç anlaşmaları bir bütün olarak çok önemli. Mesela teknoloji konusunda da şöyle uygulamalar var. Özellikle Avrupa'ya açılan ve Avrupa'da da işletmeleri bulunan Amerikan firmaları arasında bir ittifak (alliance) oluşturuluyor. Siz bu ittifakın bir parçası oluyorsunuz. Bu ittifak içindeki her parça merkezi AR-GE'ye katkıda bulunuyor. Sizin katkınız az olabilir, ya da çok olabilir. Bunlar bir havuza atılıyor. Kesinlikle burada Türkiye için veya Amerika için diye bir ayırım yok. Bir havuz var. O havuza atıldıktan sonra ittifaktan bütün firmalar ihtiyaçlarını çekip alıyorlar. Ama onun karşılığında herkes belli bir bedel ödüyor? O bedelden sizin oraya yaptığınız teknolojik katkı kısmını düşüyorsunuz. Eğer yaptığınız teknolojik katkı da büyükse, siz net kazançlısınız. Eğer daha az ise o teknolojiyi her zaman için kullanabiliyorsunuz, fakat buna karşılık o teknolojiye ödeyeceğiniz katkı daha fazla oluyor. Orada da bir kıskançlık veya kısıt-

lama yok. Önemli olan şu: O alliance'un bir parçası olabiliyor musunuz, yoksa olamıyor musunuz? Sorun odur.

SAĞLAM – Buyurun Sayın Alpay, şimdi de sizin görüşlerinizi alalım.

ALPAY – Önce Sayın Alban'ın dediği alliance deyimi ile söze başlamak istiyorum. Türkiye'de 1980'li yıllardan sonra peyeni bir döneme girildiği görülüyor. Birtakım hedefler var. Libelleşen bir ekonomi ve dünyaya entegre olmayı arzu eden, isteyen bir ekonomi. Bu çerçevede tabiiyle yabancı sermayeye yer olacaktır. Bu bir ölçüde kaçınılmaz. Ancak, siz ne yapmak istediğinizi ve dünyadaki konumunuzun ne olması gerektiğini bilerseniz, birtakım hedefleriniz varsa, yabancı sermayenin size katkısı olabilir. Bir kere makro düzeyde bunu kabul etmek lazım. Bir vizyonunuz varsa, yabancı sermaye size kesinlikle yararlı olabilir. Dünya çok önemli bir değişim içindedir. Bu, hem telekomünikasyon araçları, hem transportasyon olarak tüm yönüyle büyük bir değişim. Siz bu değişimin bir parçası olmak ve bu değişimden öncelikle kendi ülkeniz, sonra da kendi firmalarınız için birtakım fırsatlar yaratmak durumundasınız. Makro düzeyde bu anlayışla hareket etmek durumundasınız.

Bence, «Yabancı sermaye mutlaka gelsin. Ne olursa olsun gelsin.» demeden önce birtakım stratejik kararları vermek lazım. Stratejik düşünmesini öğrenmek lazım. Daha doğrusu stratejik yönetimi öğrenmek lazım. «Stratejik Yönetim», bizim ülkemiz için son derece yeni olan bir kavram. Benim dikkatimi çekiyor. Japonya'nın gelişmesine, Kore'nin gelişmesine bakıyorum. 1950'li yıllarda Japonya başka ülkelerin

teknolojilerini taklit ederek ve daha ucuza üreterek bu dünya pazarına girmiş. Gemi inşaatıyla olsun, tüketici ürünlerindeki başarılarıyla olsun... 1970'li, 1980'li yıllarda ise bakıyoruz, üretimde çeşitlenmeye gidiyor. Ve bundan itibaren birtakım global politikalar uygulamaya başlıyor. Ancak, Japonya'nın gelişmesinde, dünyada önemli bir oyuncu olarak yer almasında, 20-30 yıllık bir planlamanın çok önemli rolü olduğunu görüyoruz. Sadece endüstrisiyle değil, insan kaynaklarının yönlendirilmesi ve eğitimiyle o dünya pazarında, biraz önce global denilen o kürede başarılı olmanın ön koşullarını hazırladılar. Şimdi ise, 1980'li yıllardan itibaren, hatta 1990'da mesela uzay araştırmaları, biyoteknoloji, tıbbi araçlar konusunda yepyeni birtakım atılımlarının olacağını biliyoruz ve öğreniyoruz. Bu teknoloji birikimine gelebildiler.

Bence Türkiye'nin yabancı sermayeyi ne şekilde kabul edip etmeyeceği konusunda karar vermeden önce Türkiye'de değişik bir üretim kültürünün, bir anlayışın yerleştirilmesi lazım. Bir başka deyişle, bize dünya pazarlarında rakiplerimize göre sektörel avantaj sağlayacak koşulların saptanması gerek. Bizim yalnızca iç pazarda değil, dünya pazarlarında da önemli bir oyuncu olabilmemizin koşullarını ortaya koyabilmemiz lazım. Bu bence Türkiye'de henüz yapılabilmemiş değil. Bunun yapılması sadece Hükümet'ten de beklenmemelidir. Bütün kuruluşların bir araya gelmesiyle, böyle bir ana stratejiyi saptamak, stratejik bir master çalışması yapmak gerekir. Biz bu çalışmayı henüz yapabilmemiş değiliz.

SABANCI - Sayın Alpay, TÜSİAD'da böyle bir çalışma yaptık. İdeal

olmayabilir ama, bu yolda bir adım atılmış oldu.

ALPAY - Ben henüz okumadım, bilmiyorum. Eğer bu gerçekleşirse, yapılan anlaşma önemli olsa bile Brisa'nın başarısı bireysel başarı olmaktan öteye gidemez. Bunu kesin hatlarıyla saptamak, makro stratejileri belirlemek lazımdır.

TANBERK - Bir anlamda «Devlet vizyon yok, makro stratejiler yok.» diyoruz. Oysa özel teşebbüsün iki temsilcisinden; müteşebbislerimizin yabancılarla ne kadar akıllı, ne kadar bilgili ve vizyon sahibi olarak ortaklıklara girdiklerini dinledik. O zaman bu işi yabancılarla ortaklık yapacak Türk müteşebbislerine bırakmak daha iyi değil mi? Mesela, ben Sayın Sakıp Sabancı'nın bir kitabını okudum. Orada diyor ki; «1970'li yıllarda o zamanki Hükümet akıllı olsaydı, biz Japonlarla işbirliğini o zaman da yapardık.» O zamanki Hükümet'in o vizyonunun olmaması, olayı 20 sene geciktirmiştir. Bu neden böyle oluyor? Bu, her türlü kontrolü, her türlü yönlendirmeyi devletten beklememizde kaynaklanıyor. Bugün dünyada, ileriye dönük bakarsak, 2000'li yılların en moda olayı joint venture'ler olmak zorunda. Çünkü pazarlar birleştiği vakit aradaki formalite duvarları da kalıyor. O zaman küçük küçük 10 tane lastik firmasının yaşaması zaten mümkün değil. Denildi ki; «Brisa özel bir örnektir. Çünkü orada kurulmuş bir fabrika vardı. Yabancı sermaye o fabrikaya ortak oldu.» Ama, Brisa'nın bu özel örneği, hiç de özel olmayan Toyota ortaklığını yarattı. Orada kurulmuş bir fabrika yoktu. Orada daha önce yapılan bir ortaklık, yeni bir ortaklığı daha getirdi.

SABANCI - Bridgestone gelmemiş olsa idi Toyota'nın gelmesi çok zor olurdu. Bunlar birbirini bağıyor. Sayın Alpay'ın sözünü ettiği bir noktaya değinmek istiyorum. Burada bir hassas nokta var. Türkiye'de bir vizyon veya bir vizyon birliği olmalı. Biz de bunu arzu ediyoruz. Bunun konsensusunu arıyoruz. Şimdi Japonya denildi. MITI denildi. MITI bir Devlet Planlama Teşkilatı değildir. MITI, TÜSİAD, Devlet Planlama, Odalar Birliği gibi kuruluşların katıldığı bir bakanlıktır. Bizim Bridgestone'un Başkanı senede 3-4 kere MITI'nin toplantısına görevli olarak gidiyor, orada çalışıyor. Japon ekonomisini yönlendirenler birlikte iş yapıyorlar. Bizim bir eksikimiz de budur. Bizim bir birlikteliğimiz yoktur. Onun için de bir vizyon veya olaya beraber bakma önemli. Burada beni ürküten bir nokta var. Ona değinmek istiyorum. Geçmişte çok tartışılmış. Ben bu yabancı sermaye tartışmasının ancak sonunu yakalayabildim. «İyidir, kötüdür.», «Gelsin, gelmesin.» gibi... Türkiye'de bütün bunları söylerken, «Bir hedefimiz, stratejimiz olsa da, yabancı sermaye daha akıllı gelse, işlerimizi daha akıllı yap-sak.» derken, bir noktayı gözden kaçırmaktan korkuyorum. Herkes bunu istiyor. Bayan Thatcher, yabancı sermaye İngiltere'ye gelsin diye seyahatler yaptı. Gorbaçov, kapılarını % 100 açtı yabancı sermayeye. Yani herkes yabancı sermayeyi istiyor. Hangi sermayeyi istiyor? Tabii teknoloji ve kaynağı olan sermaye isteniyor. Amerikan, Japon, Alman gibi... Bizden daha avantajlı olan birçok ülke yabancı sermayenin gelmesini bekliyor. Öte yandan, ortada, «Aman biz de Türkiye'ye gelelim. Bir an önce içeriye girelim.» diye bekle-

şen yabancı sermaye de yok. Bunu nasıl dengeleyeceğiz? Ben bundan korkuyorum. Bu hassas bir denge. Biraz böyle «Yönlendirelim, şartlandıralım, seçelim.» derken, zaten zor gelenlerin de «Önünü tıkar mıyız?» diye bir ürkütüm var.

makro düzeyde devletin rolünü girişimcilerin üstlenmesi son derece sakıncalıdır; ancak, mesleki kuruluşlar bir araya gelerek yabancı sermaye konusunda ortak çalışmalarda bulunabilirler; bu arada tüm liberal ülkelerin uygulamalarından da çok uzaklaşmamak gerekir

ALPAY - Bir noktaya öncelikle değinmek istiyorum. Sayın Tanberk'in belirttiği bir husus var. «Bırakın, bu makro düzeydeki stratejileri müteşebbisler belirlesin.» dedi. Bu görüş insanı; «O zaman müteşebbisler devletin rolünü üstlenmiş olacaklar.» gibi bir düşünceye götürmektedir. Bence bu son derece sakıncalıdır. Devletin rolünü müteşebbisler üstlenemezler. Ama bunlar bir araya gelebilirler. Değişik odalar, müteşebbisler, profesyonel kuruluşların bir araya gelmesiyle ve bunların koordine bir çabasıyla uzlaşmaya varılabilirse, bu ancak bir anlam ifade edebilir. Yoksa «Bugüne kadar bu işi zaten devlet yapamadı. Bırakalım, bireysel kuruluşlar bu işi yapsın. Stratejileri belirleyelim.» dersek; bir kere diğer gelişmiş ülkelerin, li-

beral ülkelerin tutumundan çok uzaklaşmış oluruz. Çünkü hiçbir liberal ülkede böyle bir tutum yoktur. Biraz önce söylediğim konu da buydu. Biz liberalleşmeyi nasıl tanımlıyoruz? Bize göre liberalleşme nedir? Eğer dünya pazarında önemli bir rol oynayacak isek, dünyadan da kopmamamız lazım. Bence 1990'ların en önemli konusu sadece ortaya ürün koymak değildir. İhtiyaç sahiplerine, dışarıda, başka ülkelerde sunabileceğiniz ürünü ortaya koymak lazım; kalitesiyle, nitelikleriyle. Bir de o ülkelerde, o pazarlarda başkalarının koyduğu oyunu kurallarına göre oynayarak, o oyuncular, rakip olan ülkeleri mağlup edebilecek görece avantajı kazanmamız lazım. Bu son derece önemli olan bir konudur ve bizim ülkemizde henüz düşünülebilmiş değildir. Bireysel, firma düzeyinde yapmaya kalkarsanız, bunu da, bizim kapitalizminizin, müziğimizin ve diğer işlerimizin bugünkü acınacak durumuna benzetmiş oluruz.

TANBERK – Bu hakikaten çok güzel bir öneri. Müteşebbisler bir araya gelsin, makro düzeyde yönlendirme olayını onlar yapsın. Ancak, bunu devlet «Ben yaparım.» derse bakın ne olacak? Bugün partilerin programlarına baksak olursak, bir parti liberal politikayı özlüyor, diğer bir parti devletçilik politikasını özlüyor. İki sene sonra bir seçim olur, Türkiye liberallikten devletçiliğe kayar, müdahaleci bir rejime geçer. O zaman bütün bu dünyaya açılma gayretleri boşa gider. Mesela bakın, ben yaşadığım örnekleri söyleyeyim size. Biz 1977-1979 senelerinde yatırım yapmak istediğimiz halde yapamadık. O günkü devlet yaklaşımından ben size bir örnek vereyim mi? Yani, o zaman devlet

makro düzeyde nasıl düşünüyordu? Bize dediler ki; «Sizin sermayenizi artırabilmeniz için Türkiye'ye 500 milyon dolar kredi getirmeniz gerekir.» Şimdi bu bir devlet yaklaşımıdır. Böyle bir devlet yaklaşımının ileride tekrar gelme riskini önlemenin yegâne çaresi bence, firmalar yapmasın, ama müteşebbisler bir araya gelsinler ve onlar yapsınlar.

SAĞLAM – Bu iş devletin gözetim ve koordinasyonunda olacak. Şimdi bir şey söyleyeceğim burada, sizin bu söylediklerinizle ilgili olarak. Son zamanlarda İngiltere'de yapılmış bir uygulama



PROF. DR. DÜNDAR SAĞLAM

var. Biliyorsunuz, Thatcher Hükümetleri dönemi boyunca yabancı sermaye konusunda hudutsuz bir şekilde cesur adımlar atılarak yürünmüştür. Bu konuda son bir yazı okudum. Tabii her yazı nispi bir doğruluk taşır. Diyor ki; «Son 10 yıl içerisinde, Thatcher döneminde,

sanayileşme desinvestisman dönemi yaşad. Yani yeni yatırımlar yapmak bir yana, mevcut yatırımlarda bile azalma oldu.» Hatta garibime giden şu örneği vermiş: «İngiltere’de tüketilen her üç sanayi malından ikisi artık ithal edilmektedir.» Mesela bir örnek daha vermiş, Japon ortaklığı ile kurulan bir otomotiv endüstrisinde ithalat ve ihracat dengesi döviz kazandırıcı değil, döviz kaybettirici pozisyona dönmüş; çünkü bütün parçalar ithal edilir hale gelmiş. Dışarıdan gelen parça daha ucuz. O zaman firma Tayland’dan veya bir başka yerden getiriyor. Burada işi tamamen piyasa kurallarına ve işveren espri-sine bırakıp devleti bir kenara çektiğiniz takdirde, yani kamu yararlarının gözetimi meselesini bir kenara çektiğiniz takdirde, her zaman olumlu sonuçlar alınmıyor. İngiltere örneği ortada.

ALBAN – Aslında bunu da yorumlarken dikkatli yorumlamak lazım. Çünkü bazı toplumlar var; İngiltere, Amerika, Japonya gibi. Belki sanayi ürünleri ithalatı artıyor ama, bu toplumlar bir noktadan sonra artık bilgi toplumu düzeyine geldiler. Yeni bir transformasyon süreci içindeler. Dolayısıyla dış ticaret istatistikleri ekonominin gerçek durumunu çok fazla yansıtmayabilir. Makro düzeyde ülkenin vizyonu olacak tabii. Bu bir eksiklik Türkiye’de. Buraya nasıl gelinir, ne edilir? Bu, ayrı bir sorun. Fakat ülkenin makro düzeyde vizyonu da olsa, joint venture’ların veya ülkeye gelen yabancı sermayenin başarılı olması için de yeterli şart değil. Çünkü burada önemli bir olgu, kurum kültürleri denen olay. Bu poker oyunundaki beş benzemeze benziyor. Türkiye başka, gelen yabancı firmalar başka. Belki de bize transfer edebilecekleri en

önemli olgulardan biri bu kurum kültürleri.

Kurum kültürlerine baktığımız zaman, yabancı sermayenin yerli ortak seçerken veya yerli ortak yabancı ortak seçerken, birtakım özelliklere baştan bakması lazım. Yoksa hem ülke zararlı çıkabilir, hem o ortak zararlı çıkabilir. Yabancılar geldiği zaman belli birtakım kurum kültürleri ile birlikte geliyorlar. Mesela çalışanın yönetime katılımını destekleyen, dolayısıyla onun verimini artıracak bir çalışma ortamı yaratmak. Türkiye’de pek az firmada bu uygulama vardır. Bir diğeri takım çalışması. Devamlı olarak üzerinde durdukları bir şey. Dolayısıyla seçtikleri personeli de ona uygun seçiyorlar ve eğitiyorlar. Ayrıca her kurumun bir vizyonu var. Sadece makro seviyede ülke vizyonu değil. Gelen her kurumun kendi vizyonu var. Türkiye’de vizyon, belki de bizim enflasyonla haşır neşir olup sürekli yaşamamız nedeniyle, genellikle çok az firmada söz konusu. Mesela şöyle bir örnek vereyim. Türkiye’de 10 yıllık planlarla çalışan firma sayısı çok azdır. 10 yıllık planlarla çalışmayan çokuluslu firma hemen hemen yoktur. Çokuluslu firma günlük işlemde bahsederken 3 ilâ 12 ay arasındaki bir süreden bahseder. Bu süre Türkiye’de haftalıktır. Dolayısıyla buradan ileri gelen bir vizyon eksikliği de var Türkiye’de. Bu önemlidir. Ve Türkiye’de yönetim standartları belli değil. Hâlâ aile şirketleri egemen. Hâlâ yukarıya doğru üçgenler çıkıyor ve çok basit kararlar bile belli yerlere gidebiliyor.

SAĞLAM – Son zamanlarda bir de şu çıkıyor. İşletme literatüründe şunu okuyorum. Hepimizin yetki devri dediğimiz, kurumsallaşma dediğimiz, öz-

lemle savunduğumuz ilkeler var. Fakat şu da ortaya çıkabiliyor. Firmada aşırı kurumlaşma, aşırı organlaşma, aşırı bürokrasiyi beraberinde getirerek işletmeyi âdeta kireçlendiriyor. Bunun sonucunda gene atılgıncı, riski üstlenen lokomotifler yok oluyor. Bir de böyle karşı bir durum söz konusu.

SABANCI – Doğrudur. Biz bunu yaşadık. Dupont’la olan joint venture’imizde yaşadık. Üçbuçuk sene müzakereler sürdü. Dupont o kadar büyük bir kitle ki, konuşuyoruz, konuşuyoruz, «Tamam. Üç dört konseyden geçecek.» diyorlar. Burada üç yıl bekliyoruz. Biz burada çıldırıyoruz. «Biz o arada iki fabrika kurarız.» diyoruz. Biz onları hızlandırmaya çalışıyoruz. Onlara göre üçbuçuk sene kısa bir süre. Nitekim başkanları geldi. «Projeyi üçbuçuk sene gibi kısa bir sürede realize ettik.» dedi, açış konuşmasında. Onlara da işte bu şekilde uymaya çalışıyoruz.

TANBERK – Ama şunu da unutmamalıyım. Üçbuçuk sene sonra bir hükümet, «Lastik sanayii Türkiye’nin menfaatlerine uygun değildir.» diyerek o anlaşmayı bozabilir. Değil mi?

SAĞLAM – Sanıyorum bu gibi uygulamalar artık geçmişte kaldı. Bence korkmamak lazım.

TANBERK – Şimdi böyle bir şey yok. Ama inanın ben dışarıya gittiğim vakit klasik sordukları şey şu: «Bugünkü hükümet politikası devam edecek mi?» Belki de hepiniz dışarıdaki kişilerle konuştuğunuz zaman böyle bir soruya muhatap olmuşsunuzdur. Bugün bu yok. Ama yarın olmayacağına dair de, dışarıdaki yatırımcıda pek büyük bir inanç yok.

istikrarlı ekonomi ve hükümet politikaları sadece yabancı sermaye açısından değil, yerli yatırımcılar bakımından da gereklidir; örneğin işçi-işveren ilişkilerindeki son olumsuz gelişmeler, işçilikteki ani çıkışlar, yabancılar kadar yerli girişimcileri de üzmüştür

SABANCI – Aslında bu söylediğiniz hükümet politikaları sadece yabancılar için söz konusu değildir. İstikrar yatırım için gerekli olan şarttır. Bu, bizim sermayemiz için de gerekli. Ben şunu söylemek istiyorum. Olayı makro seviyede düşündüğümüzde yabancı-yerli ayrımı ortadan kalkıyor. İstikrarlı denilen bir ortam hepimiz için gerekli. Örneğin, son işçi-işveren ilişkilerindeki gelişmelerden yalnız yabancı sermaye mi üzüldü? Hepimiz üzüldük. İşçilikteki bu ani çıkışta Japonlar şaşkın, Belçikalılar dehşet içinde kaldılar. Ama yalnız onlar değil, biz de dehşet içinde kaldık. İstikrar denen şey önemli bir olgu.

ALPAY – Bir noktaya ben de değinmek istiyorum. Sayın Alban’ın söylediği bir nokta bende «Acaba bir çelişki var mı?» diye bir düşünce uyandırdı. Gelen yabancı sermaye ve yabancı kuruluşlar şayet Türkiye’ye kendi kurumsal kültürlerini de getirirlerse –ki buna Japonya’da, Kore’de, diğer Uzakdoğu ülkelerinde müsaade edilmemektedir– durum ne olacaktır? Eğer kabul eden ülkenin kurumsal kültürü, subjektif ve objektif kurumsal kültürü, iki yönden

de gelen kültürü asimile edecek nitelikte değilse, o zaman sizin gelen yabancı teknolojiden yararlanma olasılığınız ve onu asimile etme olasılığınız yoktur. Belki de Sabancı Grubu'nun bir avantajı burada idi. Kurumsal kültürünün olmasındaydı. Biraz önce Sayın Tanberk'in belirttiği konuya, «Yabancı sermaye niçin geliyor? Çünkü bizde yetenekli, yetişmiş eleman vardır.» görüşüne de bu ters düşüyor mu? Sayın Alban'ın söylediği gibi, «Bu gelen kültürü asimile etmekten yoksunuz.» gibi bir sonuç çıkabilir mi? Burada bir çelişki var. Bence önemli olan, bizim kurumsal kültürümüzü de ortadan kaldırmayacak biçimde, bu tip evlilikler söz konusu oluyorsa, onlara müsaade etmektir. Firma düzeyinde de bu kararları verirken, firmalarımızın buna son derece özen göstermeleri gerekir.

ALBAN – Ashında ben de onu vurgulamak istedim. Karşılıklı olarak geldiğiniz zaman, sizin bir kurumsal kültürünüz var, onun da var. Sağlıklı ve başarılı bir evlilik olması için bunların işin başında çakıştırılması lazım. Onun için de daha sözüme başlarken şuna işaret ettim. Her iki taraf, yerlisi de yabancı da kendisine en uygun ortağı araştırmalı. Prensipteki bu sorunlar da baştaki bir sürü anlaşmalarla çözümlenmeli. Başka türlü olmaz. Onların kurumsal kültürünün de Türkiye'ye uymadığı birçok noktalar var. Onu da görmeliler.

SAĞLAM – Sayın Alban, o zaman şöyle bir soru ortaya çıkıyor. Demek ki Türkiye'deki yerli şirketlerimizin kimin ile, hangi yabancı firma ile ortaklık kuracağı konusunda bilinçli bir araştırma yapmaları gerekir. Yoksa bugün sıkça görüldüğü gibi «Ben yabancı ortak arı-

yorum.» deyip yollara dökülen bir şirket, doğru dürüst bir ortak bulamaz.

SABANCI – Bu, «Ben evlenmek istiyorum. Evlenmeye karar verdim. Şimdi de evleneceğim.» deyip dışarıya çıkmak gibi bir şey.

ALBAN – Çok geniş kapsamlı bir konuyu konuşuyoruz. Bir sürü benzeri aynı sepete koyuyoruz ve genelleme yapmaya çalışıyoruz. Bu zordur, hemen hemen de imkânsızdır. Gerek Sayın Sabancı, gerek ben kendi deneyimlerimizden yola çıkıyoruz. Bunlar da bugüne kadar eleştirilecek veya pişman olunacak bir noktaya gelmedi. Dolayısıyla gelişmeleri olumlu görüyoruz. Ama konuyu daha genelleştirip «Bu iş Türkiye'de 100 firmada var. Siz sadece ikisisiniz. Diğer 98'i ne yapıyor?» dediğiniz zaman, bu genel çerçeveye içinde cevap vermeye ben kendimi yeterli görmüyorum.

joint venture'lar yabancı sermayenin tek başına gelmesine göre dış firma ve ilgili ülke yönünden daha avantajlıydılar; bununla beraber, özveride bulunulacak noktalar ayrıntılarıyla düşünülmeli ve yönetim mümkün olduğunca tümüyle karşı tarafa bırakılmamalıdır

SABANCI – Ben de görmüyorum.

ALBAN – Bizim joint venture'a başlarken kendi grup vizyonumuz var. Bugün çeşitli kesimlerde iş yapıyoruz.

Bunların büyük çoğunluğu için yabancı ortaklık düşünmedik. Düşündüğümüz alanlarda, Sayın Sabancı'nın da daha önce bahsettiği gibi, ya teknolojik gerek var, ya globalleşme ihtiyacı var, ya da rekabet edebilecek dışsal ekonomiler yaratma gereği var.

Joint venture'lar yabancı sermayenin tek başına gelmesine göre, hem yabancı sermaye, hem de ilgili ülke yönünden daha avantajlıdır. Yalnız yabancı sermayenin bu biçiminden maksimum faydayı sağlamak için, üç koşul mutlaka yerine getirilmelidir. Bunlardan birincisi, neden fedakârlık edildiğini çok iyi saptamak ve bunun karşılığını en üst düzeyde almaktır. Yani piyasanın, gelecekteki kârlılığının ve aktiflerinin satış fiyatını çok iyi belirleyip almaktır. İkincisi, ortaklığın ayrılmaz bir parçası olarak yatırım projesi paketi ortaya konmalıdır. En kısa sürede en büyük getiri, know-how, teknoloji transferi, uluslararası pazarlara entegrasyon ancak böyle sağlanabilir. Üçüncüsü de mümkün olduğunca yönetimi bırakmaktır. Bütün bu hususların gerçekleşmesinin tek koşulu da kuruluşların bir vizyonu olması, kendi alanlarında ihtisas sahibi olmaları ve çok dikkatli ve titiz bir şekilde joint venture anlaşmalarını ve lisans, teknik yardım gibi bağlı anlaşmalarını yapmalarıdır. Genelde ülkemizde büyük sanayi gruplarının konuya yaklaşımı böyle olmaktadır.

SAĞLAM - O zaman şöyle söyleyebiliriz. Sizin gibi büyük gruplarda, Sabancı olsun Eczacıbaşı olsun, bu altyapı var tabii. Oysa yabancı sermaye ile işbirliği yapacak kuruluş, finansal yönden zaten çıkmaza girmiş, kendisi işin içinde bunalmış ise, yabancı ortaktan

medet umarak bu işin üstesinden gelemes. Çünkü ortaklar arasında denge meselesi başlangıçta kurulmuyor. İş baştan bozuk. Sabancı, Eczacıbaşı gibi grupların joint venture deneyimleri başarılı olabilir. Çünkü altyapı, finansal güç, kadro hazır olunca, birleşme daha başarılı oluyor. Ama bunlar olmadan bir evliliğe girildiği takdirde, yerli ortağın varını yoğunu yok pahasına elden çıkarması da mümkündür. Aksi de olabilir.

TANBERK - Dünya çapında bir yabancı firma da tutup böyle bir evlilik yapmaz zaten.

SABANCI - Böyle bir başlangıç, daha baştan bozuk olur.

SAĞLAM - Son günlerde bir yazı okudum. İzmir'de çok enteresan bir gelişmeyi açıklıyordu. İzmir'deki yerli tütün şirketleri gerek Türkiye'de doların yeterli değer kazanmaması, gerek diğer sebepler sonucunda giderek zayıf bün-yeli kuruluşlar haline gelmişler. Yabancı büyük sigara fabrikaları kendi yabancı sermayeli tütün alım şirketlerini kurmak suretiyle fiilen alıma başlamışlar. Bu geçen seneden beri böyle imiş. Olayın sonucu nedir, biliyor musunuz? Bu firmalar artık fiyat dikte etmeye başlamışlar. Yani alıcı fiyat dikte etmeye başlamış. Görüldüğü gibi ortaklıklar bazen ülke çıkarları ile ters düşebiliyorlar.

ALBAN - Çok enteresandır. Benim birtakım gözlemlerim var. Mesela, eskiden Türkiye'ye gelmiş, yerleşmiş, kök salmış yabancı firmalar var. 1980'lerden sonra gelenlerin ise büyük çoğunluğu başarısız. Dolayısıyla joint ven-

ture olgusu bir noktada onlarda da önem kazanmaya başladı. «Türkiye 57 milyonluk ülke. Yerli firmalar küçük. Ben gelirim, elimini tersiyle onları iterim. Piyasaya hâkim olurum.» düşünceyle gelenler önemli ölçüde zararlarla ve başarısızlıklara uğradılar. Türk tarafının da bunun bilincinde olması lazım. Masaya oturup o dengeyi, daha önce de belirtildiği gibi, şu unsurları göz önüne alarak kurması lazım. Ben sana hazır bir piyasa payı veriyorum. Pazarımı veriyorum. Benim piyasa bilgimi veriyorum. Bunlar çok önemli. Elemanlarının tecrübesini veriyorum. Belli üretim şartlarını veriyorum. Belli bir kapasite veriyorum. Tüketiciyi tanıtıyorsunuz. Daha da önemlisi, Türkiye gibi bir ülkede bürokrasi ile ilişkileri veriyorsunuz. Bunlar son derece önemli pazarlık unsurları. Bunları bir bütün olarak koyduğumuz zaman, karşıdan gelecek rekabet edebilme unsurunun diğer tarafı olan teknoloji, ve dünyaya entegre olma bilgisi ile başabaş ağırlıkta olan şeyler.

SABANCI – Bunlar Türk tarafının aktifleridir.

ALPAY – Yabancı sermaye konusunda dünya literatüründeki ve bizdeki uygulamalar çok ilginçtir. Dört tür yabancı sermaye olduğunu biliyoruz. Bunlar sırasıyla; (1) Lisans anlaşmaları, (2) Branching (belirli branşlarda ülkeye giren yabancı sermaye), (3) Joint venture (Türkiye’de şu sıralarda bu türe yönelme söz konusu), (4) Subsidiaries. Bu dördüncü tür, 1980 öncesinde ithalat ikamesinin geçerli olduğu dönemlerde teşvik edilmişti. Nitekim Türkiye’deki bütün ilaç sektörü, hatta Eczacıbaşı dışındaki Roche’lar, Sandoz’lar hep Tür-

kiye’ye bu tür girmiştir. Benim burada söylemek istediğim bir husus var. Türkiye’de sermaye terakümünün başladığı aşamalarda, yani Vehbi Koç’un hayat hikâyesini okuyacak olursak, lisans anlaşmaları son derece önemli idi. Hatta Bernar Nahum’un bu konuda anıları var. Son derece ilginçtir. 1940’lardan 1950’lere, 1960’lara kadar hep bu tür yürümüştü. Türkiye’deki rakamları pek bilemiyorum, 1990’lı yıllarda hâlâ lisans istenmedi umuluyorsa, bu geride kalınmış olduğunu gösterir. Artık Türkiye ekonomisinin joint venture’lara geçmiş olması lazım.

Bugün şunu tespit etmek lazım. Yabancılar Türkiye’ye geldiği zaman, eşit koşullarda müzakere edebilmek için, ülkemizde hangi tip joint venture’lar olduğunu envanterinin yapılmış olması lazım. Yani evliliklerin niteliği. Kore’de bu yapılmıştır. Hatta, yabancı sermayeyi kabul edebilecek kuruluşların ne ölçekte olduğu, hangi teknolojilere sahip olması gerektiği Kore’de belirlenmiştir. Ancak, çok büyük kuruluşlara yabancılarla ortaklık ve yatırım imkânı verilmiştir. Türkiye’nin kaynakları heder edilip kötü kullanılmamalıdır. Bu envanter Türkiye’de acilen yapılmamalıdır. Bunu eğer devlet yapmıyorsa TÜSİAD yapmalıdır. Ticaret Odaları yapmalıdır. Ülkenin kendi öz denetim mekanizmalarını çalıştırmaması lazımdır. Böyle bir çalışma bugüne kadar yapılmadığı için, Sayın Tanberk «Yarın, öbür gün devlet gelirse...» diyor. Devlet bizden farklı birisi değildir. Devlet bir tüzel kişilikten ibarettir. Yani bütün bu kuruluşlar kesinlikle o devletin ayrılmaz birer parçalarıdır. Onun önemli girdilerini oluştururlar ve bu kararın oluşmasında, uzlaşmada son derece önemli roller

oynamalıdırlar. İş adamlarının uzun vadeli düşünmek suretiyle joint venture konusunda titiz davranmaları ve bu yolda koordinasyonu kolaylaştıracak bir tutum içinde olmaları lazımdır. Kısa vadeli birtakım çıkarlar, ülke için yararlı sonuçlar doğurmaz.

ALBAN - Sayın Alp, ben hiçbir joint venture'un kısa vadeli olacağına inanmıyorum. Çünkü joint venture dediğiniz olayda, gelecekteki kazançlar karşılığı bugünkü garanti kazancınızın bir kısmını feda ediyorsunuz. Hiçbir müteşebbis bunu yapmaz. Sizin belirttiğiniz tehlike nerede çıkabilir, biliyor musunuz? Firma kendisi için gelecek görmemiştir, satar ve en kısa yoldan bu alandan çekilir. Joint venture başka bir olay. Joint venture'un kısa sürede olmasına imkân yok. Çünkü yabancı parmağını taşın altına koyarken, sizinki zaten taşın altında.

ALPAY - Üretim sektöründe uzun vadeli olabilir. Ancak, servis sektöründe çok kısa vadeli ortaklıklar da kurulabilir. Hatta turizm sektöründe kısa vadeli olma olasılığı çok daha kuvvetlidir. Turizm sektöründe bugünkü bunalımdan payını alan Güney'deki birçok ortak yatırımın son derece zor durumda olduklarını biliyoruz. Büyük holdinglelerin girdikleri bazı konulara baktığımızda, onların bile çok uzun vadeli olamayabileceğini görüyoruz.

SAĞLAM - Sayın konuşmacılarımız, dilerseniz konuyu tamamlayalım. Hepinize söz vereyim. Kısa özetler yapalım.

TANBERK - Türkiye'de bu joint venture'ları başlatan sanyorum Koç Grubu'dur. Ve onlarda çok enteresan bir özellik var. Onlarda fifty-fifty değil.

Öyle şirketleri var ki, sermayenin daha büyük bir kısmı Koç Grubu'nda fakat yönetim yabancı ortakta. Bunun tam tersi de var. Mesela FIAT'ta olduğu gibi, sermayenin daha düşük bir kısmı Koç Grubu'nda, fakat yönetim onda. Ve bugüne kadar hiçbir problem çıkmamış. Şimdi siz bir şey söylüyorsunuz. Acaba bugüne kadar Türkiye'deki joint venture'lardan başarısız olmuş bir örnek var mı? Somut bir örnek söyleyebilerseniz, iyi olur. Turizm sektörüne gelince... Bir otel yapılmışsa, Antalya'da Sheraton veya İstanbul'da Çırağan, bunlar artık ülkemizdedir. Mesela Intercontinental gitti, Taksim'deki oteli bir başka grup aldı. O da gider, yine bir başka birisi alır. Çünkü tesis Türkiye'dedir. Ben Türkiye'de joint venture'un somut olarak başarısız bir örneğini bilmiyorum.

SAĞLAM - Örneğin, bugünkü gazetelerde bir haber var. Coca Cola ile Has Grubu'nun çatışmasından söz ediliyor. Has Grubu diyor ki; «Biz bununla ilgili olarak milyarlarca liralık yatırım yaptık. Siz bunu tek taraflı olarak iptal ettiniz.»

TANBERK - Sonuçta ne oluyor? Coca Cola burada ama.

SABANCI - Kaldı ki o bir joint venture değildir. O lisans anlaşmasıdır.

ALPAY - Transtürk'e dikkat edin. Bu şirketin 1980'li yılların başında sıkıntıya düşmesi, bir ölçüde evlilik yaptığı kuruluşları iyi seçmemiş olmasıyla ilgili-dir.

SAĞLAM - Tütünbank örneği de var.

TANBERK - Irwing Trust ayrıldı ama, Tütünbank duruyor.

SAĞLAM – Tütünbank evvelce de vardı.

TANBERK – Ama bu, o kadar önemli bir problem değil ki.

ALBAN – Anladığım kadarıyla buradaki sorun şu: Başarılılar ve başarısızlar olacak. Başarısızlıkları nasıl asgariye indiririz? Tartışmamızın esası budur.

TANBERK – Bu ekonomiye bir yük değil. Tütünbank Irwing Trust'den ayrıldı. Tütünbank devam ediyor. Intercontinental ayrıldı, otel devam ediyor. Ekonomiye o tesis kazandırılmıştır.

SABANCI – Tesis ve yatırım var ise o dediğiniz doğru. Servis sektöründe başka türlü örnekler olabilir.

TANBERK – Küçük servis sektöründeki problemleri genelleştirirsek şayet, o zaman büyük üretim sektörüne en büyük kösteği vururuz.

SAĞLAM – Yani Sayın Tanberk'in hep vurgulamak istediği şey şu. Geçmişteki hükümetlerin ekonomiye, yabancı sermaye girişimlerine kötü müdahaleleri. Dünyanın her yerinde devletlerin ekonomiye çeşitli müdahaleleri olur. Önemli olan iyi müdahalede bulunmaktır. Müdahale yerine yönlendirme kelimesini kullanmak belki daha uygun olur. Geçenlerde endüstriyel stratejiler konusunda TÜSİAD çok güzel bir sempozyum yapmıştı, Sheraton Oteli'nde. Galiba 1989'da, pek bilemiyorum. Güney Kore'li bir profesör konuştu. Konuşmasında dedi ki; «Kore kalkınmasının temelinde büyük bir tecrübe, bilgi birikimi ve özveriyle çalışan Kore bürokrasisi ve devlet personeli vardır.» Bu yönlendirmenin arkasında çok iyi iş-

leyen, özverili çalışan, dünyadaki teknolojik gelişmeleri izleyen devlet bürokrasisi olduğundan söz etti. Sayın Tanberk'in söylemek istediği böyle bir bürokrasi özlemi.

SABANCI – Sayın Sağlam, Kore örneği tabii demokrasi açısından bizden farklılık gösteriyor. Biz bütün bunları demokrasi içinde yapmak istiyoruz.

SAĞLAM – Onda şüphe yok. Zor fakat güvenli yol, demokrasi içinde sorunları çözmektir.

ALPAY – Bizi karakterize eden en önemli özellik, ülkemizdeki hızlı değişimlerdir. Bütün dünyada olduğu gibi. Fakat bizim değişimimiz kesintili bir değişim. Yani sürekliliği yok. Değişimin sürekli kalabilmesi de demokratik kurumların işlerliğine son derece bağlı. Yoksa o kesintiler olduğu için devletin belki gereksiz müdahaleleri, belki gereksiz yönlendirmeleri olmuştur. Bence önemli olan ana politikalardan uzaklaşmamak ve onların sürekliliğini ve kurumlaşmasını sağlamaktır. Yoksa devleti kesin olarak dışlamak değildir.

SAĞLAM – Sayın Alpay'ın bu açıklamalarından sonra ilave edecek bir nokta kaldı mı? Olmadığına göre hepimize çok teşekkür ediyorum. Bu fevkâlâde yararlı oturumda Türk yöneticilerine ve Türk bürokrasisine çok önemli mesajlar verdiğiniz için inanıyorum. Toplantıya katıldığınız ve değerli görüşlerinizi yansıttığınız için sizlere tekrar teşekkür ediyorum.

Görüşler

Prof. Dr. CEVAT SARIKAMIŞ

Özelleştirmede Başka Bir Yöntem

I. GİRİŞ

SON yıllarda, bazı batı ülkeleri ile birlikte ülkemizde de Kamu İktisadi Teşebbüslerinin özelleştirilmesi çalışmaları yapıldı ve sınırlı sayıda da olsa, bazı KİT'lere ait hisse senetleri ile bazı özel şirketlere ait devletin mülkiyetinde bulunan hisse senetleri satışa sunuldu. Satışlar Kamu Ortaklığı İdaresi eli ile, blok satış şeklinde veya halka arz edilerek gerçekleştirilmek istenildi.

Özelleştirme ile ilgili bu çalışmalardan devletin neler beklediğini ve bu beklediklerini elde edemediğini irdelemek, özelleştirmenin ve özelleştirmede kullanılan yöntemin başarı derecesi hakkında fikir verecektir. Ayrıca, bu irdeleme sonucuna göre, özelleştirme stratejilerinin ne olması gerektiği hakkında bazı görüşler de ortaya çıkabilecektir.

Özelleştirmenin amaçları hakkında çeşitli zamanlarda yapılmış olan söyleşiler ve verilen beyanlar dikkate alındığında, elde edilmek istenilen sonuçları şu mad-

delerde toplamak mümkün görünmektedir:

1 - Kamu İktisadi Teşebbüsleri genellikle çeşitli nedenlere bağlı olarak finansman açığı vermektedirler. Bu açıklar bütçe açıklarını artırıcı etki yapmaktadır. Şu halde, bu KİT'leri elden çıkarmak suretiyle onların finansman yükünden devleti kurtarmak gerekir.

2 - Devletin KİT'lere kaynak sağlayamaması nedeni ile, onların teknolojiye ayak uyduracak yatırımlar yapmaları, kapasite artırıcı yatırımlara girişmeleri olanaksız olmaktadır. KİT'leri özelleştirmek sureti ile, bu darboğazı aşmak imkân dahiline girecektir.

3 - Devlet, işletme yöneticiliğinde başarısız olagelmıştır. Kaldı ki, devletin görevleri arasında KİT yöneticiliğini de saymak günümüz serbest piyasa ekonomisi anlayışına ters düşmektedir.

KİT'lerin özelleştirilme gerekçeleri olarak ileri sürülen yukarıdaki savlar, konu ile ilgili herkes tarafından doğru olarak kabul

edilebilecek niteliktedir. Kamu İktisadi Teşekkülleri devletin sırtına yük olmaktan çıkarılmalıdırlar; ve devlet, KİT yönetimine her devirde siyaset sokmaktan kendini alamadığına göre, KİT'ler devlet yönetiminden arındırılmalıdırlar. Şu halde, devleti KİT'lerden, KİT'leri de devlet müdahalesinden kurtarmak gerekir. Bu kurtarmanın bir yolu KİT'lerin hisse senetlerini satarak, şirket yönetimlerini yeni sahiplerine teslim etmektir. Bugüne kadarki uygulamadan beklenen budur. Ancak, mevcut hisse senetlerini blok veya yaygın olarak satmak sureti ile özelleştirme, yukarıda sayılan sorunların çözülmesine katkıda bulunmuş mudur? Bu sorunun cevabını aramak gerekir.

Kanımızca, mevcut hisse senetlerini satarak özelleştirme, belirlenen amaçlara ulaşmayı sağlayamamıştır:

1 - Hisse senetleri blok olarak satılan anonim şirket statüsündeki KİT'lerin finans açıkları olmayan, kârlı şirketler olduğu gözlenmektedir. Bunun böyle olması doğaldır. Zira, yerli veya yabancı bir girişimci, kendisine sorun yaratacak bir işletmeye yatırım yapmak istemez. Devlet, bu kârlı şirketlerini KİT'lerin bünyesinden çıkartarak, toplu nakit girişi ve böylece finansman açıklarına az da olsa kaynak sağlamıştır. Ancak, bu şirketleri satmamış olsa idi gelecek yıllarda bu nakit girişleri zaten olacaktı. Kaldı ki bu satışlar sonucunda nakit girişi sorunlu KİT'lere yönlendirilerek, onların finans sorunlarının çözümü için ya hiç kullanılmamış, ya da bu kullanım kısıtlı kalmıştır. Böylece, sorunlu KİT'ler bu operasyondan sonra, sorunları ile yaşamaya devam edegelmişlerdir. Hatta, bağlı kuruluşu satılan ana teşekkül, o şirketin net nakit girişlerinden yoksun kaldığı için daha sorunlu hale gelmiştir.

2 - Teşekkül veya bağlı kuruluş statüsünde bulunan bazı şirketlerin pay senetleri halka satılarak özelleştirilme duru-

munda ise: Halka, hisse senetleri sunulurken özelleştirilme yolu seçilen şirketlerin, bu girişimden sonra çoğunluk hissesi yine devlette kalmış, satılan hisse senetlerinin getirileri Kamu Ortaklığı İdaresi'nin kasasına girmiştir. Bu özelleştirme yönteminde, hisse senedi fiyatı yüksek tutulduğunda, hisse senetlerini satın alan yatırımcılar zarara uğramışlar; hisse senedi fiyatı düşük tutulduğunda ise, bu alışverişten bazı yatırımcılar büyük paralar kazanmışlardır. Hisse senetleri halka sunulan şirket ise, yatırım yapmak veya işletme sermayesini takviye etmek için gerekli fonlara, özelleştirme operasyonundan sonra da sahip olamamıştır.

Yukarıda kullanılan metod iki maddede özetlendiği gibi, ülkemizde özelleştirmede KİT'lerin problemlerine çözüm getirememiş, kamu açıklarının kapatılmasına belki bir nebze yardımcı olmuş ise de, KİT finansman açıklarının kapatılması sağlanamadığı için, soruna köklü bir çözüm getirmekten uzak kalmıştır. Ayrıca, hisse senetlerinin satışı sureti ile özelleştirilen şirketlerin çoğunluk hisseleri devletin elinde kaldığı için, devlet «İşletme Yöneticiliği» rolünü tümü ile devredememiştir. Şu halde; bundan sonra ne yapılmalıdır?

II. Özelleştirmede Başka Bir Yöntem

Kamu İktisadi Teşebbüslerinin özelleştirilmesinde kullanılan yöntemten yukarıda açıklanan sakıncalarını asgariye indirecek yeni bir özelleştirme stratejisi şöyle olabilir;

1 - Özelleştirme kararı her KİT'in kendi yönetimince alınır ve özelleştirme çalışmaları şirket yönetimi tarafından yönlendirilir. Zira, şirket üst yönetimi şirket şartlarını en iyi bildiğine göre, özelleştirme zamanının belirlenmesinde ve özelleştir-

meden önce yapılması gereken hazırlıklar ve düzenlemeler hususunda, en doğru kararları alma ve uygulama şans ve ayrıcalığına sahiptir. Ayrıca, her şirket farklı bir yapıda olduğu için, bütün KİT'lerin özelleştirme çalışmalarını KİT Yönetiminin dışında tek bir organa (Kamu Ortaklığı İdaresine) bırakmak yanlışlar yapma ihtimalini arttırmaktadır.

2 - Özelleştirme, Devletin azınlık hisselere sahip olduğu şirketler dışında, mevcut hisse senetlerinin satışı yolu ile değil, sermaye artırımına gidilerek ve arttırılan sermayeye ait senetler özel yatırımcılara satılarak gerçekleştirilmelidir. Şurası açıktır ki; finansman açıkları veren KİT'lerin çoğu, bu duruma özkaynak yetersizliğinden düşmüşlerdir. Yeterli özkaynağa sahip olamama, şirketi ya banka kredisi ile çalışma zorunda bırakmakta, ya da yapılması gereken modernizasyon, darboğaz giderme ve/veya tevsî maksatlı yatırımları yapamama durumuna sokmaktadır. Kâr eden bir KİT dahi, elde ettiği kârı tümü ile Hazine'ye devretmek zorunluluğu nedeni ile, nakit sıkıntısına düşebilmektedir.

Bugün, sermaye pazarı tasarruf sahiplerince bir yatırım alanı olarak kabul görmüş bulunduğu göre, iyi projelendirilmiş bir tevsî yatırımının veya modernleştirme vbg. çalışmaların finans kaynağını bu pazardan sağlamak zor olmayacaktır. Bu nedenle sermaye arttırmaları yapmak ve arttırılan sermayeye ait hisse senetlerini birincil pazarda halka, pazar fiyatı ile satmak sureti ile, giderek devletin şirket sermayesi içindeki payı küçülecek ve sağlıklı bir özelleştirme sürecine girilecektir.

Doğaldır ki, herhangi bir Şirket Yönetimi, KİT'in hisse senetlerinin çoğunu yerli veya yabancı girişimcilere devrederek, özelleştirme işlemini sür'atle tamamlamayı uygun bulursa, yeni hisse senetlerine

ek olarak mevcut hisse senetlerinin satışını devlet organlarına tavsiye edebilir, satış koşullarını müzakere edebilir ve özelleştirmede etkin olabilir.

III. SONUÇ

Finans açıkları vererek kamu finans açıklarının artmasına, az da olsa neden olan Kamu İktisadi Teşebbüslerinin, blok satış yolu ile veya hisse senetlerinin özel yatırımcılara satılması sureti ile devletin sırtından alınması herhalde yükten kurtulmanın bir yoludur. Ancak, gerek blok olarak gerek küçük parçalar halinde, hisse senetlerini satarak KİT'lerin özelleştirme yöntemi, sadece kârlı olan şirketler için geçerli bir yöntemdir. Zira zarar eden veya mali sıkıntı içinde bulunan bir şirketin hisse senetleri ya çok düşük fiyatla alıcı bulacak ya da satış başarısız olacaktır. O halde, halihazırda kullanılan özelleştirme yöntemi, KİT yüklerinden kurtulma amacına hizmet edememektedir. Bu nedenle, başka bir özelleştirme yöntemini uygulamaya koymak gerekli görünmektedir. İşte bu yöntem; yeni yatırımlara veya üretkenliğe artışına imkân verecek ve çalışma sermayesi sıkıntısını ortadan kaldırarak şirketin kârlılığını arttıracak sermaye artırımını gerçekleştirmeye yönelik tasarrufçu veya girişimcilere hisse senedi satışı yöntemi olabilir.

Bu özelleştirme yöntemi, yeni projelerin finansmanı için kaynak yaratmayı da sağladığına göre, çeşitli nedenlerle zarardan çıkmayan KİT'lerin de rahatlıkla özelleştirmeye dahil edilebileceği bir yöntem niteliği taşımaktadır. Ayrıca, KİT üst yönetimi özelleştirme görevini üstleneceği için her şirketin ihtiyaçlarına en uygun stratejiler ve uygulama yolları belirlenebilecek, böylece yatırımcılar açısından hisse senetleri daha cazip hale getirilmiş olacaktır.

Ekonomik Göstergeler

	1988	1989	1990		1991
			Kasım	Aralık	
T.C. MERKEZ BANKASI					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	3689.3	5976.9	7800.0	7524.0	6150.0
Banknot Miktarı (milyar TL)	4485.1	8365.4	13361.8	14265.4	17606.8
T.C. Merkez Bankası Kredileri (milyar TL)	5142.3	6699.1	7326.2	7641.2	11198.6
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL)	2081.9	2564.9	2630.4	3064.1	5838.7
BANKALAR (milyar TL)					
Toplam Mevduat	28972.4	48234.9	65943.2		
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	6528.8	9627.9	11055.9		
Tasarruf Mevduatı	12711.3	22831.4	31135.2		
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	1878.7	3377.1	4443.3		
Vadeli Tasarruf Mevduatı	10382.6	19454.3	26691.9		
Mevduat Sertifikası	1251.1	1978.4	2351.7		
Resmi Kuruluş Mevduatı	1485.8	1698.8	3805.6		
Bankalar Mevduatı	3263.2	4262.9	6309.5		
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	3732.1	7835.6	11285.2		
Döviz Tevdatı	9411.3	14170.3	21165.2		
Toplam Krediler	27750.7	46046.6	68205.6		
Tanım	4498.1	7364.1	8843.1		
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	3967.9	5424.3	7472.0		
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkar)	931.6	1496.5	2271.9		
Gayrimenkul (İpotek Karşılığı)	2426.7	3453.4	4265.3		
Denizcilik	91.4	105.2	103.6		
Turizm	-	780.6	1148.9		
Diğer İhtisas Kredileri	-	34.9	182.6		
Ticari, Sınal, Sair	15934.9	27387.6	43918.2		
PARA ARZI (milyar TL)	11243.3	20358.3	26389.0	29326.0	29227.0
FİYATLAR (DİE Toplam Eşya 1981 = 100, Tüketici Fiyatları 1987 = 100)					
Toplam Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	1274.2	2140.8	3171.0	3254.4	528.8
Tanım (Genel)	1073.9	2019.8	2919.8	2992.5	494.0
İmalat Sanayii (Genel)	1345.5	2157.7	3161.9	3244.5	540.6
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	-	348.6	549.6	559.2	586.4
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	-	-	538.1	550.4	580.5
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım (CIF)	14339.7	15726.6	19852.7	22302.3	1675.7
Dışsalım (FOB)	11662.1	11627.3	11296.4	12959.5	1068.1
İşçi Dövizleri	1755.0	3040.0	2777.0	3246.0	215.0

Notlar: (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, altın stokunun yeniden değerlendirilmesinden doğan değer artışı dahildir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimleri (konsolide edilen krediler) dahil değildir. (3) Sosyal güvenlik kurumu mevduatı, Ekim 1988'den itibaren, Resmi Kuruluşlar Mevduatı'ndan Diğer Kuruluşlar Mevduatı (Sair Mevduat) grubuna alınmıştır. (4) Banka kredileri aynı 1989 yılı sonu itibarıyla değiştirilmiştir. (5) Para arzı (M₁) dar tanımıdır. (6) Toplam eşya fiyatları, 1991 Ocak ayından itibaren «1987=100» olarak verilmektedir.

Sermaye Piyasası

Yrd. Doç. Dr. MEHMET BOLAK

MART ayında Borsa'da beklenen durgunluk yaşanmış, Borsa İndeksi, küçük boyutlu ancak düşme eğilimli dalgalanmalar geçirerek ay içinde 500 puandan fazla, yaklaşık % 10 civarında bir gerileme göstermiş ve 4500'lü puanlara oturmuştur. Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi'nde de paralel bir gelişme gözlenmiş, «29 Mart 1991, Cuma» günü kapanış fiyatları itibariyle Dergi İndeksi geçen aya göre % 10.57 gerileyerek 9793.56 puan olmuştur.

Dergi İndeksi kapsamındaki hisselerden Metaş'ın fiyatı ay içinde değişmezken, Teletaş % 14.29, Good-Year % 8.91 ve artan hisse sayıları dikkate alındığında Kartonsan % 5.26 prim yapmış, diğer tüm hisseler değer kaybetmişlerdir. Dergi İndeksi'nde yer almayıp İ.M.K.B. İndeksi'nde yer alan hisseler arasında ise prim yapanlar Köytaş (% 35.08), Doğusan (% 33.33), Mardin Çimento (% 8.33), Net Holding (% 7.84), Vestel (% 5.81) ve Gentaş (% 4.29) olmuş; Alarko ve Konya Çimento'nun fiyatları değişmezken, diğer hisseler belirli oranlarda değer kaybetmişlerdir.

Ayın en fazla değer kaybeden hisseleri, T.S.K.B. (% 29.21), Finansbank (% 25.00), İş Bankası (B) (% 24.53), Aselsan (% 22.34), Makina Takım (% 21.88), İzdaş (% 20.63), Santral Holding (% 20.19), Şişe Cam (% 20.00) ve Peg Profilo (% 20.00) olmuşlardır. Bu hisselerin çoğu Şubat ayı içinde en fazla prim yapan hisseler arasında yer almışlardır. Öte yandan söz konusu hisselerden Makina Takım ve Şişe Cam Mart ayında sermaye artırımını yapmışlardır. Gerek fiyat artışlarının gerek fiyat düşüşlerinin çok çarpıcı boyutlarda olmadığı, ayrıca, şirketlerin bazılarında temettü ödemelerinin başlamış olmasının da fiyat düşüşleri üzerinde etkili olduğu gözlenmektedir. Bu durum Nisan ayı için daha olumlu beklentilere yol açmaktadır.

Ay içinde 6 şirket sermaye artırımına gitmiştir. Kartonsan ve Şişe Cam 1990 yılı sonu itibariyle ilan edilen bedelsiz sermaye artırımlarını gerçekleştirmişler, Kartonsan % 25 artırımla ödenmiş sermayesini 54 milyar liradan 67.5 milyar liraya, Şişe

Cam % 220 artırımla 121 milyar 293,375 milyon liradan 388 milyar 138,8 milyon liraya yükseltmişlerdir. Bunların dışında Erdemir % 50 bedelli, % 50 bedelsiz artırımla ödenmiş sermayesini 384 milyar liradan 768 milyar liraya, Makina Takım % 150 bedelli, % 120 bedelsiz artırımla, 4,5 milyar liradan 16,65 milyar liraya, Mensucat Santral % 110 bedelli, % 190 bedelsiz artırımla 59,1 milyar liradan 236,4 milyar liraya, Garanti Bankası % 41,43 bedelli, % 30 bedelsiz artırımla 350 milyar liradan 600 milyar liraya yükseltmişlerdir.

Mart ayında kayıtlı sermaye tavanının artması için Çanakkale Çimento (250 milyar), İzdaş (1 trilyon), Maret (100 milyar), Marmaris Altinyunus (150 milyar) ve Peg Profilo (250 milyar) Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin almışlar, Doğusan kayıtlı sermaye tavanının 8,2 milyardan 45 milyara yükseltilmesi için başvuruda bulunmuştur. Kayıtlı sermaye sistemine geçiş için de şirketlerin başvurusu sürmektedir. Başvurusu kabul edilenlerden Aselsan'ın kayıtlı sermayesi 500 milyar, Ege Endüstri'nin kayıtlı sermayesi 50 milyar lira olarak belirlenmiştir. Öte yandan Eczacıbaşı ilaç 1 trilyon, Santral Holding 240 milyar, Vestel de 300 milyar lira kayıtlı sermaye tavanı için başvuruda bulunmuşlardır.

Kamu Ortaklığı İdaresi'nin sahip olduğu Afyon Çimento Sanayi T.A.Ş. hisse senetleri 25-26 Mart tarihlerinde borsa dışında 1000 TL nominal değerli hisseler 30.000 TL'den olmak üzere halka arz edilmiş, 27 Mart tarihinden itibaren de Borsa'da işlem görmeye başlamıştır. Hisseler Borsa'da aynı hafta sonunda 35.000 TL'ye kadar yükselmişlerdir. Bu hisseler 90 yılı kârından % 223.7 temettü dağıtılacağı bildirilmiştir.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın 1990 Yıllık Raporu çıkmış, bu yılda geçen sene gerçekleşen çeşitli menkul kıymet işlemleri ve diğer istatistikler yayınlanmıştır. «Tablo 1»de İ.M.K.B. İndeksi'nde son yapılan değişiklikten önce yer alan 50 hisse için işlem miktarları, işlem hacimleri ve işlem görme oranları yer almaktadır. İşlem görme oranı, işlem hacminin yıl sonu piyasa değerine bölünmesiyle hesaplanmakta, hisse senedinin likiditesi hakkında fikir vermektedir. Görüldüğü gibi 50 şirket için hesaplanan ortalama işlem görme oranı % 98.94 olmuştur. Borsa'da işlem görmekte olan 111 hisse için hesaplanan ortalama ise % 27.68'dir. Tabloda yer alan hisselerin genellikle en fazla işlem gören hisseler oldukları anlaşılmaktadır. Bunların arasında da Doğusan, Metaş, Koruma Tarım, Sarkuysan ve Rabak ilk sıraları almışlardır. Geçen sene indeks kapsamındaki 50 hisse için hesaplanan ortalama işlem görme oranı % 11.02 olarak gerçekleşmiştir.

Şirketlerin 1990 yılına ait bilanço sonuçlarının Borsa'ya ulaştırılıp Borsa bültenleri aracılığıyla yatırımcılara intikal ettirilmesi hemen hemen tamamlanmış durumdadır. Şirketlerin bu verilerinden yararlanarak bazı önemli göstergeleri hesaplanmaya çalışılmıştır. Yapılan incelemede bankalar hariç tutulmuş, bazı şirketler hesap tarihinde «bedelsiz üzerinde» olarak işlem gördüklerinden hesaba katılmamış, sonuç olarak 87 şirket incelemeye dahil edilmiştir. «Tablo 2»de söz konusu 87 şirket arasından seçilmiş 60 şirket için 21 Mart kapanış fiyatlarına göre hesaplanmış piyasa değerleri, defter değerleri ile karşılaştırmalı olarak verilmiştir. Defter değerle-

TABLO 1
İşlem Hacim ve Miktarları

<u>Sirket</u>	<u>İşl. Mik.</u> <u>(Adet)</u>	<u>İşl. Hac.</u> <u>(Mil. TL.)</u>	<u>İşl. Gör.</u> <u>Oranı (%)</u>	<u>Sirket</u>	<u>İşl. Mik.</u> <u>(Adet)</u>	<u>İşl. Hac.</u> <u>(Mil. TL.)</u>	<u>İşl. Gör.</u> <u>Oranı (%)</u>
Akçimento	38.826.079	208.903	73.44	Koç Hol.	16.432.386	453.183	11.72
Anadolu Cam	3.265.746	32.867	24.36	Koç Yat.	12.222.524	206.515	54.63
Arçelik	28.772.458	590.247	49.87	Kordsa	14.750.078	112.733	30.93
Bağfaş	41.394.435	527.602	135.98	Koruma T.	9.475.701	108.953	276.86
Bolu Çim.	5.617.486	79.105	35.88	Maret	4.993.246	22.370	30.44
Brisa	10.352.844	88.424	15.66	Mensucat S.	13.163.444	117.528	36.83
Çelik Hal.	24.275.407	239.064	210.81	Metaş	94.207.215	135.209	424.19
Çimsa	5.012.886	50.386	18.98	Nasaş	18.284.165	55.740	68.81
Çukurova	63.597.665	1.304.958	86.14	Net Hol.	8.405.950	42.374	75.22
Deva Hol.	14.799.331	173.608	110.72	Olmuksa	5.017.350	43.380	48.69
Doğusan	7.655.999	94.241	884.07	Otosan	10.191.527	145.718	32.20
Döktaş	3.787.410	55.614	42.71	Peg Prof.	22.954.849	194.912	60.73
Ecz. Yatırım	14.673.453	520.367	168.08	Pınar Et	18.993.370	21.016	18.68
Ege Bira	5.650.683	159.731	44.48	Rabak	15.314.084	128.557	214.26
Ege Gübre	12.731.179	55.867	167.77	Sarkuysan	14.478.144	500.988	245.44
Erdemir	183.946.697	2.193.336	90.66	Sifaş	2.610.311	32.614	23.00
Good-Year	2.789.324	27.951	18.92	Teletaş	7.250.142	98.187	61.37
Gübre Fab.	53.025.010	110.596	102.40	T.D.Döküm	11.207.221	127.554	43.98
Güney Bira	9.171.068	107.492	119.04	T. İş Bankası	40.558.296	545.539	15.97
Hektaş	4.867.244	45.689	94.52	T. Siemens	2.047.811	61.943	24.08
İzdaş	13.194.952	31.438	24.66	T.S.K.B.	12.609.517	64.680	21.90
İzocam	3.320.603	57.164	44.95	T. Şişe Cam	16.099.148	279.861	12.14
Kartonsan	35.224.806	305.370	135.45	Yapı Kredi	112.002.754	798.850	46.31
Kav	2.127.348	40.978	48.90	Yasaş	16.561.850	75.671	179.66
Kepez	7.186.749	121.751	40.72	Yünsa	22.443.280	119.963	99.97
				Ortalama			98.94

TABLO 2
Defter Değeri-Piyasa Değeri (Milyon TL)

<u>Sirket</u>	<u>Defter Değeri</u>	<u>Piyasa Değeri</u>	<u>Piy./Def. Değeri</u>	<u>Sirket</u>	<u>Defter Değeri</u>	<u>Piyasa Değeri</u>	<u>Piy./Def. Değeri</u>
Akçimento	172.626	626.454	3.629	Kartonsan	177.008	330.750	1.869
Aksa	339.062	2.029.500	5.986	Kav	29.492	159.000	5.391
Alarko H.	50.391	444.000	8.811	Kepez El.	51.967	335.000	6.446
Anadolu Cam	68.770	177.210	2.577	Koç Hol.	523.295	5.700.000	10.893
Arçelik	388.873	2.565.000	6.596	Koç Yat.	80.903	612.000	7.565
Bağfaş	126.860	510.000	4.024	Konya Çim.	34.236	246.796	7.209
Bolu Çim.	46.542	295.313	6.345	Kordsa	224.780	486.000	2.162
Brisa	245.099	820.125	3.346	Koruma T.	32.055	72.394	2.258
Çelik Hal.	52.946	207.360	3.916	Köytaş	17.322	34.125	1.970
Çimsa	154.784	449.280	2.903	Makina T.	18.924	56.610	2.991
Çukurova	344.234	2.250.000	6.536	Mardin Çim.	31.927	260.000	8.144
Deva Hol.	54.513	255.000	4.678	Maret	78.189	129.500	1.656
Doğusan	14.597	16.810	1.152	Marshall	67.014	238.500	3.559
Döktaş	65.234	362.250	5.553	Metaş	74.980	75.000	1.000
Ecz. İlaç	343.930	3.000.000	8.723	Nasaş	99.957	112.500	1.125
Ecz. Yat.	75.350	680.400	9.030	Olmuksa	61.317	111.650	1.821
Ege Bira	104.446	642.600	6.152	Otosan	216.415	836.336	3.865
Ege End.	19.274	80.500	4.177	Peg Profilo	149.406	483.505	3.236
Ege Gübre	42.264	39.600	0.937	Petkim	3.660.836	4.100.000	1.120
Enka Hol.	33.953	165.000	4.860	Pınar Süt	15.730	40.500	2.575
Erc. Bira	62.746	371.250	5.917	Rabak	45.751	112.500	2.459
Erdemir	2.195.148	2.841.600	1.294	Sarkuysan	78.244	461.160	5.894
Good-Year	58.691	186.396	3.176	Sifaş	57.454	243.360	4.236
Gübre Fab.	132.166	168.000	1.271	Teletaş	106.932	340.000	3.180
Güney Bira	41.362	184.800	4.439	Trakya Cam	325.806	1.014.832	3.115
Hektaş	20.965	88.358	4.214	T. D. Döküm	124.230	650.000	5.232
İkt. Fin.	44.619	49.400	1.107	T. Siemens	88.887	367.500	4.134
İnterna	9.094	52.650	5.790	T. Şişe Cam	443.600	2.134.765	4.812
İzdaş	324.592	390.000	1.202	Vestel	311.242	1.470.000	4.723
İzocam	46.516	234.000	5.031	Yasaş	58.036	58.050	1.000
				Ortalama			4.150

ri, şirketlerin Borsa'ya bildirdikleri bilançolardaki «öz varlık toplamı» olup yıl başından beri yapılmış olan bedelli artırım karşılıkları özvarlık kalemlerine ilave edilmiştir.

Tablodan görüldüğü gibi 60 şirket için hesaplanan basit aritmetik ortalama 4.150 olmuştur. 87 şirket için hesaplanan ortalama ise 3.547'dir. Aradaki farkın sebebi tabloya alınmayan şirketlerde genellikle oranın düşük değerler almasıdır. Koç Holding (10.893), Eczacıbaşı Yatırım (9.030), Alarko Holding (8.811), Eczacıbaşı İlaç (8.723) ve Mardin Çimento (8.144) defter değerlerine oranla fiyatları en yüksek hisseler olarak dikkati çekerken; Ege Gübre'nin piyasa değeri defter değerinin altında kalmış, Metaş (1.000), Yasaş (1.000), İktisat Finansal (1.107), Petkim (1.120), Nasaş (1.125), Doğusan (1.152), Gübre Fabrikaları (1.271) ve Erdemir (1.294) de düşük piyasa değerleri ile, yükselme potansiyeli gösteren hisseler olmuşturlardır.

«Tablo 3»de ise, yine aynı 60 şirket için, cari oran, borçluluk oranı, hisse başına kâr ve fiyat/kazanç oranları verilmiştir. Cari oran, dönen varlıkların kısa süreli borçlara bölünmesiyle elde edilmiş olup şirketin likidite durumu hakkında fikir vermektedir. Borçluluk oranı, toplam borcun bilanço toplamına bölünmesiyle oluşturulmuş olup şirketin finansal yapısı ve finansal riski hakkında fikir vermektedir. Faiz oranlarının yükselmekte olduğu bir ortamda bu oranın % 50-60'ların üzerine çıkmasının riskli olacağını söylemek mümkündür. Hisse başına kâr rakamları, vergiden sonra net kârın hisse sayısına bölünmesiyle, fiyat/kazanç oranı da 21 Mart kapanış fiyatının hisse başına kâra bölünmesiyle elde edilmiştir.

Cari oran için hesaplanan basit ortalama 2.028 olmakla birlikte Koç Yatırım (19.186) hariç tutulduğunda ortalama değer 1.737'ye düşmektedir. Oranı 1'den küçük olan Eczacıbaşı Yatırım, Ege Endüstri, İktisat Finansal, İzdaş, Kepez, Koç Holding, Koruma Tarım, Metaş, Nasaş, Pınar Süt, Rabak ve Şişe Cam'ın likidite durumlarının zayıf olduğunu söylemek mümkündür. Şirketlerin ortalama borçluluklarının % 47.4, hisse başına düşen ortalama kârın 734.81 TL, fiyat/kazanç oranının ise 30.49 olduğu gözlenmektedir. Ancak, fiyat/kazanç oranı 521.73 olan Olmuksa hariç tutulduğunda, ortalama değer 22.16'ya düşmektedir. Fiyat/kazanç oranı düşük olan Erdemir, İktisat Finansal, Köytaş, Otosan, Sifaş, Teletaş, Vestel gibi hisselerin fiyatlarının yükselme potansiyeli taşıdıklarını söylemek mümkündür.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yönetim Kurulu'nun 5 Mart 1991 tarihli toplantısında hisse senetlerinde işlem birimi (lot) yeniden belirlenmiştir. Buna göre 5 Mart 1991 tarihi itibarıyla ağırlıklı ortalama fiyatı 15.000 TL ve altında kalan hisseler ile Arçelik, Eczacıbaşı İlaç, Eczacıbaşı Yatırım, Koç Holding, Koç Yatırım ve Şişe Cam hisse senetleri için işlem birimi (lot) 500.000 TL nominal değer olarak belirlenirken, diğer hisseler için 200.000 TL'nin nominal değer olarak kalması, uygulamanın 19 Mart günü başlaması kararlaştırılmıştır. Zaman zaman yapılacak duyurularla listelerde yapılacak değişiklikler açıklanacaktır. Şu andaki uygulamaya göre işlem birimi 200.000 TL olan hisse senetleri aşağıda listelenmiştir:

Adana Çimento (A)	Çeşme Altrinyunus	T. Siemens
Adana Çimento (B)	Ege Bıracılık	Mardin Çimento
Aksa	Güney Bıracılık	Santral Holding
Alarko Holding	İntema	Sarkuysan
Aslan Çimento	Kent Gıda	T. İş Bankası (A)
Aygaz	Kepez Elektrik	T. İş Bankası (B)
Bolu Çimento	Konya Çimento	Ünye Çimento

TABLO 3
İşletmelerde Kritik Oranlar

<u>Şirket</u>	<u>Carı</u>	<u>Borc.</u>	<u>HBK</u>	<u>FK</u>	<u>Şirket</u>	<u>Carı</u>	<u>Borc.</u>	<u>HBK</u>	<u>FK</u>
Akçimento	2.545	0.296	412.33	17.95	Kartonsan	2.408	0.212	353.23	13.87
Aksa	3.421	0.370	1.231.66	16.64	Kav	1.908	0.489	704.83	18.80
Alarko Hol.	1.492	0.169	712.83	51.91	Kepez El.	0.577	0.533	346.00	48.41
Anadolu Cam	2.560	0.630	341.53	19.32	Koç Hol.	0.447	0.176	463.54	40.99
Arçelik	1.942	0.547	2.122.22	13.43	Koç Yat.	19.186	0.020	1.092.46	23.34
Bağfaş	1.937	0.398	547.08	23.31	Konya Çim.	1.969	0.481	2.979.83	13.26
Bolu Çim.	1.555	0.427	730.29	25.67	Kordsa	2.498	0.312	388.59	12.35
Brisa	1.669	0.496	138.43	39.01	Koruma T.	0.836	0.736	488.75	19.95
Çelik Hal.	2.405	0.428	693.70	13.84	Köytaş	3.565	0.362	411.81	7.89
Çimsa	2.119	0.390	292.29	27.37	Makina T.	1.094	0.681	62.34	54.54
Çukurova	1.652	0.603	824.24	18.20	Mardin Çim.	2.129	0.429	6.284.00	20.69
Deva Hol.	1.922	0.490	322.30	39.56	Maret	2.156	0.188	131.71	28.09
Doğusan	3.773	0.260	64.63	31.72	Marshall	2.142	0.408	986.78	13.43
Dökaş	2.361	0.433	908.38	18.99	Metaş	0.181	0.727	-601.76	-1.66
Ecz. İlaç	1.850	0.265	438.17	45.64	Nasaş	0.848	0.690	39.62	31.55
Ecz. Yat.	0.047	0.151	329.96	81.83	Olmuksa	3.525	0.352	5.56	521.73
Ege Bıra	1.412	0.365	3.390.79	15.04	Otosan	2.078	0.501	1.479.46	8.62
Ege End.	0.649	0.651	710.29	16.19	Peg Profilo	1.597	0.680	387.77	14.96
Ege Gübre	1.617	0.499	-76.61	-14.36	Pelkim	1.790	0.113	168.98	12.13
Enka Hol.	1.362	0.505	790.87	13.91	Pınar Süt	0.924	0.882	168.33	44.55
Erc. Bıra	1.657	0.396	608.36	18.08	Rabak	0.990	0.885	259.87	28.86
Erdemir	4.550	0.270	561.17	6.59	Sarkuysan	1.447	0.607	3.830.42	15.93
Good-Year	1.340	0.734	-912.59	-5.81	Sıfaş	1.553	0.649	1.313.62	9.90
Gübre Fab.	1.458	0.549	87.63	15.98	Teletaş	1.279	0.764	569.58	11.94
Güney Bıra	1.704	0.415	1.614.76	13.62	Trakya Cam	2.607	0.476	276.55	18.80
Hektaş	1.300	0.708	684.85	12.41	T.D. Döküm	1.835	0.596	664.70	19.56
İkt. Fin.	0.451	0.751	256.38	7.41	T. Siemens	2.288	0.478	930.57	18.81
İntema	1.032	0.519	250.37	77.88	T. Şişe Cam	0.751	0.246	76.87	71.55
İzdaş	0.347	0.587	-208.15	-12.49	Vestel	1.383	0.567	823.34	11.90
İzocam	2.194	0.448	957.89	13.57	Yasaş	1.369	0.461	174.93	12.29
					Ortalama	2.028	0.474	734.81	30.49

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

AYLAR	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Ocak	135.51	243.11	202.78	297.38	493.05	1711.69	714.75	6793.38	8224.39
Şubat	157.44	246.73	207.73	325.71	658.37	1465.45	822.11	7402.13	10950.59
Marı	165.21	249.65	214.77	316.36	619.21	1351.48	923.62	6957.24	9793.56
Nisan	152.04	235.43	207.07	305.68	613.09	917.93	1009.89	7054.56	
Mayıs	156.08	227.24	209.20	304.85	833.54	1005.71	1334.72	8438.48	
Haziran	176.25	220.66	210.89	306.66	1050.91	924.97	1745.24	7573.16	
Temmuz	176.40	207.07	213.75	323.22	1709.16	927.28	1554.78	10664.47	
Ağustos	186.42	204.24	218.60	360.80	2290.94	816.29	1716.64	10166.14	
Eyilü	199.71	198.36	226.70	394.62	2015.20	881.71	2673.32	10907.66	
Ekim	212.63	200.20	238.27	384.48	1548.75	734.01	3486.07	10596.87	
Kasım	217.12	200.44	258.90	406.68	1374.18	777.53	3241.70	6955.17	
Aralık	242.03	202.10	261.35	438.99	1202.28	722.21	4940.99	6750.24	



**“BİRA”
BU KAPAĞIN
ALTINDADIR.**

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Tahviri Yılı Kân (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1987 (Milyon TL)	1988 (Milyon TL)	1989 (Milyon TL)	1987 (Net)	1988 (Net)	1989 (Net)	Mar1 1990	Ocak 1991	Şubat 1991	Mar1 1991
1	AKÇİMENTO	150.000	84.656,3	8.124	4.989	2.504	188	36	8,60	7.000	4.050	7.600	6.800
2	ANADOLU CAM	100.000	28.850	4.689	8.757	6.573	50	80	29	13.000	5.400	7.000	6.200
3	AÇELİK	500.000	90.000	25.159	35.583	54.400	80	92	100	24.500	20.500	30.500	29.000
4	BAGFAŞ	200.000	40.000	6.720	22.717	22.450	85	40	40	8.500	11.250	13.750	12.250
5	BOLU ÇİMENTO	90.000	15.750	3.144	4.781	9.954	181,38	213,45	37	18.500	15.750	21.500	18.250
6	BRİSA	151.875	151.875	14.406	29.868	43.705	83	103,20	44	12.750	4.500	5.500	5.000
7	ÇELİK HALAT	135.000	21.600	4.184	6.462	7.786	100	100	70	14.500	6.800	10.500	9.200
8	ÇİMSA	58.160	58.160	10.554	12.985	12.172	203,87	82,60	44	17.000	5.500	8.700	7.800
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	300.000	150.000	40.317	81.888	136.460	200	250	250	25.000	12.750	15.500	14.750
10	DÖKTAŞ	50.000	21.000	6.896	4.523	3.023	100	58,50	27	15.000	12.000	16.750	16.500
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	25.200	25.200	771	1.713	2.043	40	45	45	19.750	36.500	28.500	27.500
12	EGE BİRACILIK	12.600	12.600	1.840	9.607	14.090	35	130	80	23.500	34.000	54.000	50.000
13	EGE GÜBRE	50.400	36.000	1.312	900	(1.257)	50	18	-	4.700	900	1.200	1.100
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	2.500.000	768.000	68.001	268.834	451.914	55	175	50	11.250	7.700	8.700	4.050
15	GOOD-YEAR	80.000	35.189	9.058	12.548	4.135	100	60	15	11.750	4.700	5.050	5.500
16	GÜBRE FABRİKALARI	120.000	120.000	(12.662)	(3.377)	134	-	-	-	1.950	950	1.500	1.450
17	GÜNEY BİRACILIK	8.400	8.400	1.825	3.388	3.816	35	60	35	11.750	12.000	22.500	22.000
18	HEKTAŞ	25.000	10.385	1.419	3.346	3.330	35	75	60,80	11.500	5.700	9.250	8.300
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	1.000.000	150.000	4.935	(8.616)	(12.896)	22,66	-	-	3.000	1.200	3.150	2.500
20	İZOCAM	30.000	18.000	1.688	4.877	7.680	35	120	85	19.750	9.800	14.000	12.500
21	KARTONSAN	81.000	67.500	3.980	4.792	10.081	35	20	30	12.250	4.450	5.700	4.800
22	KAV	50.000	12.000	2.242	4.428	8.961	130	75	75	24.500	9.500	14.500	12.500
23	KOÇ HOLDİNG	1.000.000	300.000	15.209	40.793	90.511	32,50	60	110	35.500	15.250	21.000	19.000
24	KOÇ YATIRIM	100.000	24.000	2.588	7.220	16.530	35	50	60	14.750	20.500	25.500	24.500
25	KORDSA	150.000	101.250	17.880	34.928	34.822	96	96	45	10.250	4.150	5.300	4.600
26	KORUMA TARIM	20.000	7.425	2.815	7.458	2.020	66	111	20	10.000	6.100	10.000	9.600
27	MAKİNA TAKİM	20.000	16.650	(170)	282	2.487	-	5	100	17.000	10.250	13.000	3.150
28	METAŞ	450.000	75.000	3.988	9.942	5.447	15	-	-	2.650	775	1.000	1.000
29	NASAŞ	90.000	90.000	2.543	162	1.149	30	-	2	3.400	875	1.350	1.150
30	OLUKSA	50.000	38.500	4.752	6.292	2.502	45	35	16	22.500	2.400	3.150	2.850
31	OTOSAN	100.000	65.595	18.429	31.463	41.880	26,60	70	60	14.000	10.200	13.250	13.000
32	PINAR SÜT	18.000	5.400	834	1.635	2.568	22,13	37,80	53,60	7.200	3.900	7.500	7.000
33	RABAK	25.000	15.000	3.773	6.753	323	40	15	60	6.700	4.200	7.800	7.100
34	SARKIYSAN	30.000	7.560	4.708	9.725	22.595	75	90	150	27.000	41.000	63.000	60.000
35	TELETAŞ	250.000	50.000	22.197	24.473	21.177	120	85,60	55	17.000	4.450	6.300	7.200
36	TÜRK DEMİR DÖKÜM	250.000	50.000	10.217	9.472	11.176	103	44	30	9.600	10.000	13.750	12.000
37	TÜRK SIEMENS	-	21.000	7.313	10.119	23.572	81	68,50	90	25.500	15.000	21.500	17.500
38	T. İŞ BANKASI -B-	-	30.000	62.246	121.414	124.238	38,38	46,08	37,74	18.000	36.000	53.000	40.000
39	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	1.000.000	388.138,8	3.999	12.084	17.559	10	20	15	8.900	19.250	20.000	5.000
40	YASAŞ	54.000	27.000	783	1.609	2.676	35	20	23,82	6.400	1.950	2.450	2.200

Görüşler

Dr. ÖMER BOLAT

Avrupa Topluluğu'nda Sermayenin Serbest Dolaşım Süreci ve Mevzuat

AVRUPA Topluluğu'na üye ülkeler arasında sermayenin serbest dolaşımı -bazı istisnalar dışında- 1 Temmuz 1990'dan itibaren geçerli olmak üzere sağlanmış bulunmaktadır. Böylece «iç pazar» hedefinin önemli bir unsuru gerçekleştirilmiş olmaktadır.

Toplulukta sermayenin serbest dolaşımı hedefinin kaynağı Roma Antlaşması'nın 67. Maddesi'nde yatmaktadır. 67. Madde (1. paragraf) «Toplulukta sermaye hareketlerine üye ülkelerin getirdikleri sınırlamaların aşamalı olarak ve ortak pazarın uygun bir şekilde işlemesini sağlamak için gerekli olan boyuta kadar kaldırılacağını» öngörmektedir. Sermayenin serbest dolaşımı gibi çok derin ekonomik etkileri olan bir hedefin Topluluğun kurucu Antlaşmasında yer almasının nedeni, Topluluğun gümrük birliğinin tamamlanmasından sonra ulaşmayı amaçladığı bir bütünleşme düzeyi olan ortak pazarın malların, kişilerin, hizmetlerin yanında sermayenin de serbest dolaşımını kapsamaya geçtiğiydi.

Toplulukta gümrük birliği 1 Temmuz 1968'e kadar gerçekleştirildikten sonra, ortak pazar düzeyine ulaşma süreci 1980'li yılların ortalarına kadar uzun bir süre duraklama geçirmişti. Ancak, ortak pazarın kapsamına giren unsurlar, Haziran 1985'de Milano Zirve toplantısında kabul edilen ve 1992 yılı sonuna kadar tamamlanmasına çalışılan «iç pazarı» tamamlama programı kapsamında gerçekleştirilmeye çalışılmaktadır.

Buna paralel olarak, sermayenin serbest dolaşımı alanında 1960'lı yılların başlarında kaydedilen gelişmeler 1983 yılına kadar olan dönemde duraklama göstermiş, hatta milli düzeyde getirilen birçok sermaye kontrolleri ile geriye bile gitmişti. Bununla beraber, Toplulukta bütünleşme sürecinin hız kazanması ve 1982 yılından beri kaydedilen olumlu ekonomik konjonktürün yardımıyla da üye devletler sermaye hareketlerini serbestleştirme konusunda 1983 yılından bu yana önemli kararlar almışlardır.

Üye devletlerin milli ekonomi ve para

politikaları üzerinde önemli etkiler yapabilecek bu kararlar, aynı zamanda Toplulukta bir Ekonomik ve Parasal Birlik (EPB) kurma hedefi yolunda ilk adım olan Avrupa Para Sistemi (APS)'nin geliştirilmesi çalışmalarını ile de bağlantılıdır.

Bu çalışmada Toplulukta sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi alanında sağlanan gelişmeler, bu alanda çıkarılan mevzuat bazında incelenecektir. Bu inceleme «1958-1982», «1983-Mayıs 1986» ve «1986-günümüz» arasındaki üç ayrı dönemi kapsayan bir tarihsel süreç kapsayacak; değerlendirme ve önerilerle sonuç bulacaktır.

1. 1958-1982 Yılları Arasındaki Dönemde Kaydedilen Gelişmeler

Gümrük birliği (ve günümüzdeki iç pazar) hedefinin gerçekleştirilmesi durumunda olduğunun aksine, Roma Antlaşması'nda sermaye hareketlerinin liberasyonu ile ilgili hükümlerde belirli bir süre takvimi öngörülmemiştir. Bu konuda Konsey, Komisyon'un önerileri temelinde kabul ettiği Yönergeler doğrultusunda sermaye hareketleri alanında liberasyonu sağlamakla yetkili kılınmıştır.

Topluluk-ıçi sermaye hareketlerini serbestleştirmede 1982 yılı sonuna kadar elde edilen en önemli ilerlemeler, 11 Mayıs 1960 tarihli Birinci Konsey Yönergesi (1) [*] ve bu Yönergenin ayrıntı ile ilgili bazı hükümlerinin tādil edildiği 63/21 sayılı (AET) Konsey Yönergesi'nden (2) ibaretti.

11 Mayıs 1960 tarihli Birinci Konsey Yönergesi uyarınca sermaye işlemleri, liberasyonu seviyesi farklı olan dört Liste (A,B,C, ve D Listeleri) altında toplanmıştır. A ve B Listeleri'nde belirtilen işlemler şunlardı: Dolaysız yatırımlar, gayrimenkul ya-

tırımları, kişisel sermaye hareketleri, sigorta sözleşmelerinin yerine getirilmesindeki transferler, uzun vadeli krediler, ticari işlemler veya ülkede yerleşik bir kişinin iştirak ettiği hizmetlerin tedariki ile ilgili krediler, üye ülkedeki bir borsada işlem gören veya borsaya giriş sürecinde olan menkul kıymetlerin (hisse senetleri, tahviller ve devredilebilir menkul kıymetlerde kolektif yatırım teşebbüslerinin birimleri) iktisabı vs...

Roma Antlaşması'nın öngördüğü diğer temel özgürlüklerin sağlanması ile doğrudan ilgili olan bu işlemlere konu olan sermaye hareketleri şartsız olarak serbestleştirilmiştir. Bununla beraber, bu liberasyon Roma Antlaşması'nın 73. Maddesi (bir üye devletin sermaye piyasasının işleyişinde aksamalar meydana gelmesinde), 108. Maddesi (bir üye devletin ödemeler dengesinde ciddi güçlüklerle karşılaşması veya karşılaşma tehdidi altında olması durumunda) ve 109. Maddesinde (bir üye devletin ödemeler dengesinde ani bir kriz durumunun belirmesi ve 108. Maddenin 2. paragrafı uyarınca derhal kesin bir karar alınmaması durumunda) öngörülen şekilde koruma tedbirleri almak suretiyle durdurulabilir.

C Listesinde yer alan sermaye işlemleri de şunlardı: Bir üye ülkedeki bir borsada işlem görmeyen veya borsaya giriş sürecinde olmayan menkul kıymetlerin iktisabı, ticari işlemler veya ülkede yerleşik bir kişinin iştirak etmediği hizmetlerin tedariki ile ilgili olan orta ve uzun vadeli kredilerin verilmesi ve geri ödenmesi vs.. Bu işlemlerle ilgili sermaye hareketlerinin şartlı liberasyonu öngörülmüştü. Buna göre, bu sermaye hareketlerinin liberasyonunun bir üye ülkenin ekonomi politikalarının başarıya ulaşmasına engel teşkil etmesi durumlarında, ilgili üye ülke Yönerge'nin yürürlüğe giriş tarihinde veya katılma tarihinde bu işlemler üzerinde uygulanmakta olan sınırlamaları muhafaza edebilir, libere etmişse tekrar getirebilir.

[*] Referanslar yazının sonunda yer almaktadır.

Üye ülkelerin sınırlama getirip getirmemekte serbest oldukları sermaye işlemleri de (D Listesi) şunlardı (3): Özellikle kısa süreli sermaye hareketleri; para piyasasında işlem gören menkul kıymetlerin iktisabı, bir başka üye devlette cari veya mevduat hesapları açma ve fonların bu hesaplara yatırılması, ticari işlemler veya ülkede yerleşik bir kişinin iştirak etmediği hizmetlerin tedariki ile ilgili olan kısa vadeli kredilerin verilmesi ve geri ödenmesi vs..

Diğer taraftan, sözkonusu Birinci Yönerge'nin kabul edilmesinden sonra Toplulukta çalışmalar mali faaliyetleri düzenleyen kurallar ve düzenlemelerin uyumu veya yakınlaştırılmasına yöneltilmişti. Bu konu Komisyon tarafından kurulan ve başkanlığını Mösyö Segré'nin yaptığı bir Uzmanlar Komitesi'nde görüşülmüş, bu Komite'nin hazırladığı rapor A.T. Komisyonu tarafından Kasım 1966'da yayınlanmıştı (4).

Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi alanında 1960'lı yıllarda sağlanan dinamizm 1970'lerde kayboldu. Bazı üye devletler de bu dönemde prensip olarak libere edilmiş olması gereken sermaye işlemleri üzerine Roma Antlaşması'nın yarıda belirtilen korunma hükümleri uyarınca yeniden sınırlamalar getirmişlerdi. Bir bilanço yapmak gerekirse, 1983 yılı başında on üye ülkeden yalnızca Federal Almanya ve İngiltere sermaye kontrollerini tamamen kaldırmışken, Belçika-Lüksemburg ve Hollanda Topluluk çerçevesindeki yükümlülükleri yerine getirmişlerdi.

1970'lerde görülen sermaye hareketlerinde liberasyonun azalması eğilimi, Bretton-Woods sabit döviz kuru sisteminin çöküşünü müteakiben milletlerarası parasal ilişkilerdeki istikrarsızlık ve ekonomik konjonktürün gerilemesi yanında, enerji krizi gibi faktörlerden kaynaklanmıştı. Diğer bir neden olarak da, Toplulukta

yeterince yakın bir şekilde ekonomik politikaların koordinasyonunun yokluğunda, serbest ticaret, döviz kuru istikrarı, sermaye hareketlerinin liberasyonu ve para politikası uygulamada özzerklığe sahip olma şeklindeki dört hedefin birlikte sağlanmasındaki güçlük gösterilebilir (5).

2. 1983-Mayıs 1986 Dönemi: Liberasyon Sürecinin Canlanması

Mali entegrasyon konusunda Komisyon tarafından Konsey'e 1983 yılı içinde sunulan Tebliğ (6), sermaye hareketlerinin liberasyonu hususundaki tartışmaları yeniden gündeme getirmişti. Komisyon 1984 yılında sermaye hareketlerine getirilmiş koruma tedbirlerinin daha sıkı bir şekilde kontrol edilmesini öngören bir sistem getirdi. Buna göre, Danimarka'ya bazı sınırlamalar uygulamasına izin veren istisnai nitelikteki koruma tedbirleri iptal edilirken, Fransa, İtalya ve İrlanda için verilen kararların kapsamı oldukça daralmış ve geçerlilik süreleri de iki veya üç yıla sınırlandırılmıştı (Fransa için 1986 yılı sonuna, İrlanda ve İtalya için 1987 yılı sonuna kadar). Yunanistan'ın Topluluğa Katılma Anlaşması'nda öngörülen geçiş dönemi 1985 yılı sonunda sona erdiği zaman bu ülkeye sermaye hareketleri üzerinde bazı sınırlama tedbirleri uygulama yetkisi verilmişti (1988 yılı sonuna kadar).

3. 1986-Günümüz Arasındaki Dönem: Sermaye Hareketleri Üzerindeki Kontrollerin Tamamen Kaldırılması

a) Sermaye Hareketlerine Uygulanan Kontrollerin Kaldırılması Kararının Nedenleri:

● Özellikle Fransa ve İtalya gibi nispeten çok sayıda sermaye kontrollerinin uygulandığı ülkelerde kontrollerin etkinliği hususundaki beklentiler gerçekleşmemiş-

tir. Sermaye hareketleri üzerine sıkı kontrol tedbirleri getirilse bile, ticari krediler ve dolaysız yatırımlar nispi olarak serbest oldukları sürece, ülke sakinleri yeterli bir süreye sahip olmaları şartıyla portföylerini sınırlararası işlemlerde arzu ettikleri ölçülerde ayarlayabilmektedirler. Tecrübeler ışığında sermaye kontrollerinin geçici olarak etkin oldukları gözlenmektedir (7).

Önemli bir savunma amaçlı parasal mekanizma olarak, sermaye kontrolleri bir ülkeyi faiz oranlarındaki dalgalanmalara karşı koruyabilirler. Bir örnek vermek gerekirse, İtalyan ve Fransız hükümetleri 1980'li yılların başlarında milli paraları üzerindeki spekülâtif baskıları, böylece ülke içinde faiz oranlarında büyük oranlı artışlar olmasını önlemek amacıyla sermaye hareketleri üzerinde sıkı kontrol tedbirleri uygulamışlardır. Buna ilaveten, APS içinde gerçekleştirilecek bir parite ayarlamasından önce üye ülkelerin milli paraları üzerindeki baskıların önemli boyutlara ulaşması durumunda sermaye kontrolleri faydalı olmaktadır.

Bununla beraber, sermaye kontrolleri bir ülkede enflasyona göre ayarlama yapıldıktan sonra oluşan faiz oranlarının, önemli milletlerarası piyasalarda geçerli olan oranlardan çok farklı olmasını uzun bir süre sağlayamazlar (8).

Üye ülkelerde gerçekleşen enflasyon oranları arasındaki farklılıklar, gerek ülke içinde uygulanan anti-enflasyonist politikaların, gerekse APS çerçevesindeki taahhütlerin bir sonucu olarak yakın yıllarda önemli ölçüde kapanmıştır (APS'nin temelini oluşturan Döviz Kuru Mekanizmasına katılan 8 üye ülke için ortalama enflasyon oranı 1988'de % 2,5 ve 1989'da % 3,7 olurken, en yüksek ve en düşük enflasyon oranları arasındaki fark da 1988'de % 4,2 ve 1989'da % 5,5 düzeyinde gerçekleşmiştir.). Buna bağlı olarak enflasyon için ayarlama yaptıktan sonra oluşan faiz oranları arasındaki farklılıklar da

önemli ölçüde kapanmıştır. Sonuçta gerçek faiz oranları arasında daha iyi bir denge sağlanmış olduğu için, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinin büyük miktarda sermaye çıkışlarına yol açma ihtimali azalmıştır (9).

• Sermaye hareketleri üzerindeki kontrollerin tamamen veya en azından uzun dönemli sermaye hareketleri üzerinden kaldırılmasının ve mali hizmetlerin liberasyonunun iç pazara dahil edilmesinin altında yatan bir diğer önemli faktör de "merkezi etkinlik" argümanıdır (10). Avrupa ülkelerinin çoğunda gerçek sermaye kıtlığı mevcut iken, mali sistemin etkili bir şekilde işler hale getirilmesi büyük önem taşımaktadır. Topluluk ülkelerinde mevcut sermaye stokunun kullanım etkinliğinin mevcut emeğin kullanım etkinliğinden daha yüksek olduğu gerçeği, ekonomik büyümenin tahminlerden biraz daha yüksek oranlarda gerçekleşebilmesini sağlamak amacıyla önümüzdeki birkaç yılda önemli ölçüde yatırım yapılması ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır. Ekonomik büyümenin sağlanması için iyi işleyen bütünleşmiş bir sermaye piyasasının varlığı temel bir şarttır.

• Sermaye kontrollerinin kaldırılması, üye ülkelerde muhtelif bölgeler arasındaki gelişmişlik düzeyi farklılıklarının kapanması ve ekonomik yakınlaşmanın sağlanmasını gerekli kılacaktır. Toplulukta Portekiz, Yunanistan ve İrlanda'nın tamamı, İtalya'da Mezzogiorno bölgesi (Güney İtalya), İspanya'nın bazı bölgeleri, Kuzey İrlanda ve Kuzey İskoçya az gelişmiş bölgeler kategorisine girerek Topluluğun yapısal fonlarından hibe türünde yardımlar ve Avrupa Yatırım Bankası'ndan düşük faizli uzun vadeli kredi (1988'de 9 milyar ECU) almaktadırlar. Daha az gelişmiş bölgelerdeki ülkeler bütünleşmiş bir sermaye piyasasının gerçekleşmesinden önce mutlaka daha etkili bir bölgesel kalkınma programının Toplulukta uygulanmasını ısrar edeceklerdi.

● İç pazar programı çerçevesinde Komisyon'un önerisi üzerine Şubat 1988'de yapılan Brüksel Zirve toplantısında üye ülkeler, karşılıksız yardım niteliğindeki ve bölgesel, sosyal ve tarımsal yönlendirme fonlarından oluşan yapısal fonların yıllık hacminin 1988'deki 7,8 milyar ECU'dan 1992'de 14,4 milyar ECU'ya çıkarılmasını kararlaştırmışlardır (11). Böylece 1992'ye kadar olan 5 yıllık dönemde az gelişmiş bölgeler için toplam 55 milyar ECU tutarında yardım yapılacaktır.

● Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, «Vatandaşlar Avrupası» olarak Topluluk içinde yaşayan üye ülke vatandaşlarına şu imkânları da sağlayacaktır (12): Yabancı para birimi üzerinden bir hesap açma, yurt dışında hesabı olma, Eurocheque ve diğer ödeme araçlarının kullanılmasını vs...

● Bu arada, Toplulukta meydana gelen iki yeni gelişme sermaye hareketlerinin liberasyonuna ilişkin çalışmaların son yıllarda hızlanmasına yol açmıştır. Bu gelişmelerden birincisi, Roma Antlaşması'nı tadil eden Tek Avrupa Senedi'nin (13) üye ülkeler tarafından Şubat 1986'da kabul edilmesi ve 1 Temmuz 1987'de yürürlüğe girmesiydi; ikincisi ise, Tek Avrupa Senedi ile resmen tanınan ve Topluluk'ta malların, kişilerin, hizmetlerin ve sermayenin serbest dolaşımını önleyen engellerin kaldırılacağı büyük bir iç pazarın 31 Aralık 1992 tarihine kadar oluşturulması hedefinin kabul edilmesiydi.

b) Günümüze Kadar Olan Gelişmeler:

Topluluklar Komisyonu Konsey'e iç pazarın tamamlanması hedefi çerçevesinde üye ülkeler arasında sermaye hareketlerine uygulanan kontrollerin tamamen kaldırılması hususunda Mayıs 1986'da bir Tebliğ (14) sunmuştu. Buna göre Komisyon tam liberasyonun iki aşamada sağlanmasını öngören bir program hazırladı.

1. Aşama: Bu aşamada ortak pazarın uygun bir şekilde işlenmesi ve mali piyasaların bağlanması için en dolaysız şekilde gerekli olan sermaye işlemlerinin bütün Toplulukta tamamen serbestleştirilmesi amaçlanmıştır. Uygulamada bu aşamada iki tür tedbirlerin alınması gerekmiştir:

i) Halihazırda libere edilmiş sermaye işlemlerine bazı üye devletlerin uyguladıkları istisnai nitelikteki sınırlama tedbirlerinin kaldırılması: Daha önce belirtildiği gibi, sözkonusu istisnai düzenlemeler Roma Antlaşması'nın 108. maddesi 3. paragrafında öngörülen koruma hükmünün uygulanmasından kaynaklanmaktaydı. Komisyon Fransa, İtalya, İrlanda, Yunanistan, İspanya ve Portekiz'in A ve B Listeleri'nde yer alan bazı sermaye hareketleri üzerinde uyguladıkları kontrollerin kaldırılması için belirli tarihler saptamıştır.

ii) Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi hususundaki Topluluk Yükümlülüklerinin genişletilmesi: Komisyon'un önerisi üzerine Konsey, 11 Mayıs 1960 tarihli Birinci Yönerge'nin C Listesi'nde yeni Yönerge'nin ise B Listesi'nde yer alan sermaye hareketlerini de liberasyon kapsamına dahil etmişti (14). Buna göre üye ülkeler tarafından 24 Şubat 1987 tarihine kadar serbestleştirilmesi öngörülen sermaye hareketleri şunlardır:

- Bir üye ülkede bir borsada işlem görmeyen, veya borsaya giriş sürecinde olmayan menkul kıymetler: Hisse senetleri, iştirak niteliğine haiz diğer menkul kıymetler, tahvil ve 85/611 sayılı (AET) Yönergesi'nin kapsamına girmeyen kolektif yatırım teşebbüsleri (UCITS)'nin birimleri;
- Ticari işlemler veya ülkede yerleşik bir kişinin iştirak etmediği hizmetlerin tedariği ile ilgili olan orta ve uzun vadeli krediler;

- Bir üye ülkede kurulu şirketin menkul kıymetlerinin bir başka üye ülkenin sermaye piyasasına kabulü (hisse senetleri ve tahvillerin Topluluk'ta bir bor-saya girişi, ihracı veya plâsmanı).

Üye ülkelerden F. Almanya, İngiltere, Fransa, Danimarka ve Belülüks ülkeleri sözkonusu sermaye hareketleri üzerindeki kontrolleri 28 Şubat 1987 tarihine kadar kaldırırken, İtalya, İrlanda ve Yunanistan Komisyon'dan aldıkları izin ile belirli bir süre daha kontrolleri uygulamaya devam etmişlerdi. Sermaye hareketlerine göre farklı olarak yeni üye ülkelerden İspanya 1989 ve 1990 yılları sonuna kadar, Portekiz ise 1990 ve 1992 yılları sonuna kadar bu yeni yükümlülükleri uygulamaya yetkisi almışlardı.

2. Aşama: Komisyon'un önerisi üzerine Maliye Bakanları Konseyi 13 Haziran 1988'de kabul ettiği 88/361 No.lu Yönerge (15) ile Toplulukta geriye kalan tüm sermaye kontrollerinin 1 Temmuz 1990'a kadar kaldırılmasını kararlaştırmıştır. Bu Yönerge uyarınca Fransa, İtalya, İrlanda, Yunanistan, İspanya ve Portekiz tarafından üzerindeki sınırlamaların kaldırılması istenen kısa süreli sermaye hareketleri şunlardır: Para piyasasında işlem gören menkul kıymetlerin (Hazine bonoları gibi) iktisabı, bir başka üye devlette cari veya mevduat hesapları açma ve fonların bu hesaplara yatırılması, ticarî işlemler veya ülkede yerleşik bir kişinin iştirak etmediği hizmetlerin tedariki ile ilgili olan kısa vadeli kredilerin verilmesi ve geri ödenmesi vs..

Buna ilaveten, Belçika ve Lüksemburg da aralarındaki para birliği çerçevesinde uyguladıkları iki katlı döviz kuru sistemini geçtiğimiz yıl ortalarında kaldırmışlardır. Teknik yönden Topluluk içindeki sermaye ile dışındaki sermayeyi kesin olarak ayırdetmek imkânsız olduğundan ve Topluluğun mali alanda kapılarını dışarıya kapatmaması gerektiği görüşünden hareketle, sermaye kontrollerinin kaldırılmasını

yalnızca üye ülkeler arasında değil, üye ülkeler ile üçüncü ülkeler arasında da gerçekleştirilmesi kararlaştırılmıştır.

Bu arada, Topluluğun nispi olarak daha az gelişmiş üye ülkeleri olan İrlanda, İspanya, Yunanistan ve Portekiz'e yeni Yönergenin sermaye hareketlerinin liberasyonu hükümlerini belirli bir süre uygulamama muafiyeti tanınmıştır; İrlanda ve İspanya 1992 yılı sonuna kadar, Yunanistan ve Portekiz ise 1995 yılı sonuna kadar (15).

Diğer taraftan, 88/361 No.lu Yönerge'de iki korunma mekanizması öngörülmüştür. Birincisi, fevkalade büyük boyutta kısa süreli sermaye hareketlerinin döviz borsalarında önemli baskılar meydana getirmesi ve bir üye devletin para ve döviz kuru politikalarının yönetiminde ciddi rahatsızlıklara yol açması durumunda Komisyon, Para Komitesi ve Merkez Bankaları Governörler Komitesi ile danışmalarda bulunduktan sonra, ilgili üye devlete sermaye kontrollerini altı aylık sınırlı bir dönem için yeniden getirilmesi yolunda izin verebilecektir. Acil durumlarda ilgili üye devlet kendi inisiyatifıyla sermaye kontrollerini yeniden getirebilir, ancak bu tedbirleri Komisyon'a ve diğer üye devletlere bildirmek zorundadır. Komisyon sözkonusu kontrol tedbirlerini onaylayabilir, değiştirilmesini veya kaldırılmasını isteyebilir. Ancak bu korunma hükmünün uygulanabilirliği hususu 1992 yılında yeniden incelenecektir.

İkinci mekanizma, ödemeler dengesi güçlükleriyle karşılaşan üye ülkelere yardım amacıyla 16 milyar ECU tutarında yeni bir konsolide edilmiş Topluluk kredi mekanizmasının kurulmasıdır.

Bütün bu gelişmeler olurken, Konsey toplantısında Fransız ve Danimarkalı bakanlar sermayenin serbest dolaşımının sağlanmasından sonra vergi kaçığının artmasından endişe etmekteydiler. Özellikle Fransa açısından bu endişenin kaynağı,

dışarıda, yerleşik kişilerin banka tasarrufları, tahviller, hisse senetleri gibi yatırımları sonucunda elde ettikleri sermaye iratlarının (gelirlerinin) vergilendirilme oranları bakımından «Tablo 1»den görülebileceği gibi üye devletler arasında % 0 ile 35'lik bir marj içinde önemli farkların olmasıdır. Danimarka'nın vergi kaybı konusundaki endişesi ise bu ülkede uygulanan ve bankaların Maliye'ye faiz gelirleri hususunda otomatik olarak bildirimde bulunmasını öngören sistemin kaldırılması gerekebileceğinden kaynaklanmaktaydı.

Bu durum karşısında, Konsey'in isteği üzerine Komisyon sermaye hareketleri kaldırıldığı zaman bazı üye devletlerin sermaye iradı vergisi kaçacağı gibi risklerle karşılaşmaması amacıyla hazırladığı önerileri 8 Şubat 1989'da Konsey'e sunmuştur (16); Komisyon Toplulukta yerleşik kişilerin banka mevduatları, tasarruf hesapları ve tahvillerden elde ettikleri gelirler üzerinden kaynaktan kesilmek üzere asgari % 15 oranında ortak bir sermaye iradı vergisi alınmasını önermiştir. Komisyon'un önerisi, herhangi bir üye devletin vatandaşı ol-

TABLO 1
AT'nda Sermaye İradı Vergisi Oranları (%)*

Üye Ülkeler	Tahvillerden Elde Edilen Faiz Geliri İçindeki Vergi Oranları (%)		Banka Tasarruflarından Elde Edilen Faiz Geliri İçin Vergi Oranları (%)	
	Yerleşik Kişiler İçin	Dışarıda Yerleşik Kişiler İçin	Yerleşik Kişiler İçin	Dışarıda Yerleşik Kişiler İçin
Lüksemburg	0	0	0	0
Hollanda	(A)	0	(A)	0
Portekiz	25	25	25	20
Belçika	25	0	20	0
Danimarka	(A)	0	(A)	0
Fransa	(A) veya (B)	0	(A) veya (B)	0
İrlanda	35**	35**	35	0
İspanya	20**	20**	20	20
İngiltere	25**	25**	25	0
Yunanistan	(C)	0	(C)	0
F. Almanya	10	10	10	10
İtalya	12,5	12,5	30	30

(*) : Çifte vergileme sözleşmelerinin hükümlerine tabi.

(A) : Bankaların vergi yetkililerine otomatik bildirim.

(B) : Sermaye İradı Vergisini farklı oranlarda (tahvil türlerine bağlı olarak) veya marjinal kişisel gelir vergisi oranında ödeme terhi.

(C) : Bankalar ferdi gelir vergisi oranını hesaplar ve istisnalar dışında onu kaynağına uygularlar.

(**) : İstisnalara tâbi.

Kaynak: Commission of the European Communities, Financial Times, 9 February 1989'dan alınmıştır.

sun veya olmasın, vergi açısından bir üye devlette (meselâ Fransa) yerleşik olup, bir başka üye devlette (meselâ Belçika) banka tasarruf hesapları veya tahviller üzerinden gelir elde edenlerin bu geliri elde ettikleri ülkelerde ortak vergi oranı üzerinden vergilendirilmelerini öngörmektedir.

Bu durumda dışarıda yerleşik kişilerin ödedikleri vergilerin yerleşik oldukları ilgili üye devlete transferi için kliring ödemelerinin artması gerekecektir. Buna karşın, ortak vergi oranı yerleşik durumda bulunduğu üye devlette tasarruflardan ve tahvillerden gelir elde edenler için nosyonel olacaktır. Çünkü bu tür gelir zaten ya sermaye iradı vergisine (İtalya ve Yunanistan dışındaki üye devletlerde % 15'den daha yüksektir) ya da marjinal kişisel gelir vergisine (yine % 15'den daha yüksektir) tabidir.

Üye ülkelerden 10'u Komisyon'un önerisi üzerinde görüş birliği içinde olup, İngiltere ve özellikle Lüksemburg bu öneriye karşı çıkmaktadırlar. Bu iki ülke Komisyon önerisinin kabul edilmesi halinde

sermayenin Topluluktan kaçacağını öne sürmekte ve Avrupa'nın en gelişmiş iki mâli piyasası olma özelliğini kaybetmekten korkmaktadırlar. Vergi ile ilgili meselelerde oybirliği şartı arandığından bu konuda Konsey henüz bir anlaşmaya varamamıştır.

4. Değerlendirme ve Öneriler

Roma Antlaşması'nda öngörülen bir hedef olarak sermaye kontrollerinin kaldırılması hususunda son yıllarda sağlanan dinamizm, gerek Toplulukta 1992 yılı sonuna kadar tek iç pazarın kurulması hedefi, gerekse Avrupa Para Sistemi (APS)'nin daha fazla geliştirilmesi yolundaki çalışmalar ile paralellik göstermiştir.

Liberasyon programını tamamlayan 88/361 No.lu Yönerge'nin kabulünden bu yana Fransa ve yakın bir tarihte İtalya'nın (17) sermaye kontrollerini tamamen kaldırmaları ile Toplulukta 1 Temmuz 1990 tarihi itibarıyla sermayenin serbest dolaşımı resmen sağlanmış olmaktadır.

— * —

Sayın Okurumuz,

1991 yılı abonemenizi yenilediniz, değil mi?

Teşekkür ederiz...

Yalnızca ekonomik gelişme düzeyleri diğer ülkelerden daha düşük olan İrlanda, İspanya, Portekiz ve Yunanistan'a bazı sermaye hareketleri üzerindeki kontrolleri uygulamaya devam muafiyeti tanınmıştır.

Toplulukta sermaye hareketleri üzerindeki sınırlamaların tamamen kaldırılması durumunda üye ülkelerin izleyecekleri politika için aşağıdaki öneriler yapılabilir:

- Sermaye kontrollerinin kaldırılması durumunda APS içinde yer alan ve parasının değeri düşük olan ülkelerde geçerli kısa vadeli faiz oranları, ödemeler dengesi krizi gibi durumlarda önemli dalgalanmalar gösterirler ve muhtemelen sözkonusu ülkelere yurtdışına büyük miktarda sermaye kaçıışı meydana gelebilir. Bu nedenle, üye devletler arasında ekonomi, maliye ve para politikalarının koordinasyonunun mutlaka daha fazla artırılması gerekir.

- Bütün üye ülkeleri kapsayan bütünleşmiş bir sermaye piyasasının kurulması zengin üye ülkelerin Topluluğun bütününde dengeli bir ekonomik ve sosyal gelişmenin sağlanması yolunda daha fazla mali katkılar ve çabalarda bulunmasını zorunlu kılmaktadır.

- Sermaye gelirlerinin vergilendirilme oranları bakımından üye ülkeler arasındaki mevcut farklılıkların kaldırılarak, yakınlaşma veya uyumlaştırmanın sağlanması, istikrar bozucu nitelikte sınırlararası sermaye hareketlerini ve milli Hazine için vergi kaçağı riskini önlemek açısından gereklidir.

REFERANSLAR

(1) Council Directive of 11 May 1960. Official Journal No. 921/60, 12 July 1960.

(2) Council Directive of 18 December 1962 No. 63/21. Official Journal No. 62/63, 22 January 1963.

(3) Europe-Documents, "The Delors Project for the Free Movement of Capital in the ECC and the Creation of an Integrated Financial Market", No. 1406, 4, June 1986, s. 2.

(4) Report of the E.C. Commission, "The Developments of a European Capital Market" (The Segré Report).

(5) Commission of the EC "Creation of a European Financial Area", "Europea Economy" Serisi, No. 36, May 1988, s. 8.

(6) Communication from the Commission to the Council on financial integration, COM (83)207 Final.

(7) Daniel Gros; "Capital Controls in the EMS: A Model with incomplete Market Separation", CEPS (Centre for European Policy Studies) Working Documents, No. 32, August 1987, s. 29.

(8) Niels Thygesen; "The Integration of Europe's Financial Markets and the Role of the ECU" University of Copenhagen, Institute of Economics, July 1987, s. 6.

(9) A.g.m., s. 7.

(10) A.g.m., s. 7.

(11) David Buchan; "Millan aims to iron out Community inequalities", Financial Times, 5 January 1989, s. 2.

(12) Europe-Documents, a.g.d., s. 2.

(13) Official Journal of the European Communities, No. L 169, 29 June 1987.

(14) COM (86) 292 Final.

(15) Financial Times, 14 June 1988, s. 1.

(16) Financial Times, 2,8,9,13,14 February 1989.

(17) Financial Times, 14 May 1990.

Kurum Temizliği!



Kurum temizliği, gösterilmeden görülen bir kurum kimliğidir.

Ancak temiz olanın, temiz göründüğünü herkes bilir... görür... hisseder... konuşur... ve not verir!

Sağlıklı, temiz bir çalışma ortamı, herkesin hakkı; verimliliğin ve çağdaş olmanın gereğidir.

Yumuşak, emici, dayanıklı, hesaplı özellikleri ve kalitesiyle İpek Kağıt ürünleri, çalışma hayatımızın vazgeçilmez, günlük, temel ihtiyaçları arasında yer alır.

Kurumsal temizliğe yönelik hizmetler boyutunda İpek Kağıt, Mendil, Kutu Mendil, Peçete, Havlu ve Tuvalet Kağıtlarında; Selpak, Solo, Silen markaları ile sağlıklı, hesaplı ve pratik çözümler sunuyor.

İpek Kağıt'ın kurumsal temizliğin "Kuruluşa Özel" boyutunda sunduğu Peçete, Mendil ve Kutu Mendiller ise, kurumsal kimliğinizin simge ve mesajlarını özenle taşıır.

Bu çağdaş çözümlerden, zaman yitirmeden yararlanmak için *Girişim Pazarlama A.ř. 'den, Cüneyt Çingitaş'ı (1-174 27 00) arayın... İpek Kağıt ürünleri Size hesaplı ulaştırılsın!*

İPEKKAĞIT

Dış Basından

Derleyen: Doç. Dr. NİLSEN ALTINTAŞ

Devlet Harcamaları Savaşmaya Devam Ediyor (*)

HÜKÜMETLERİN sık sık devlet harcamalarını başarısızlıkla kısıtladıkları 1980'lerde «devlet sektörü kötü, özel sektör iyi» sözcükleri bir slogandı. 1990'larda kesinti yapmak daha da zorlaşacaktır.

OECD ülkelerinin 1970'lerde GSYİH'nın ortalama % 31.5'dan 1979'da % 37'sine yükselen devlet harcamaları 1980'lerde devlet sektörünün kötü bir isim kazanmasıyla durma noktasına gelmiştir. Ekonomistler hükümet yetkililerine, fazla kamu borçlanmalarına ve kamu harcamalarından kaynaklanan mikro ekonomik çarpıklıklara karşı önlem almalarını söylemişlerdir. Hükümetler hemen hemen bütün endüstriyel ekonomilerde devletin sınırlarının geriye çekilerek özel sektöre daha fazla alan yaratmak hususunu tartışmışlardır.

Buna karşın hükümetlerin düşünceleri yaptıklarından çok daha kötü oldu. Yakin zamanda OECD tarafından çıkarılan bir makaleye göre, endüstriyel ülkelerde toplam hükümet harcamaları 1979'da GSYİH'nın ortalama % 37'sinden 1989'da % 40'ına yükselmiştir. «Şekil 1»de gösterilen 12 ekonomiden sadece Almanya ve İngiltere bu 10 yıl zarfında önemli bir düşüş sağlamışlardır. 1970'lerde GSYİH'ya oranla harcamanın sabit kaldığı Amerika'da bu oran 1980'lerde % 32'den % 37'ye atlamıştır. Bu devlet harcamalarının moda olmadığına bir delil değildir.

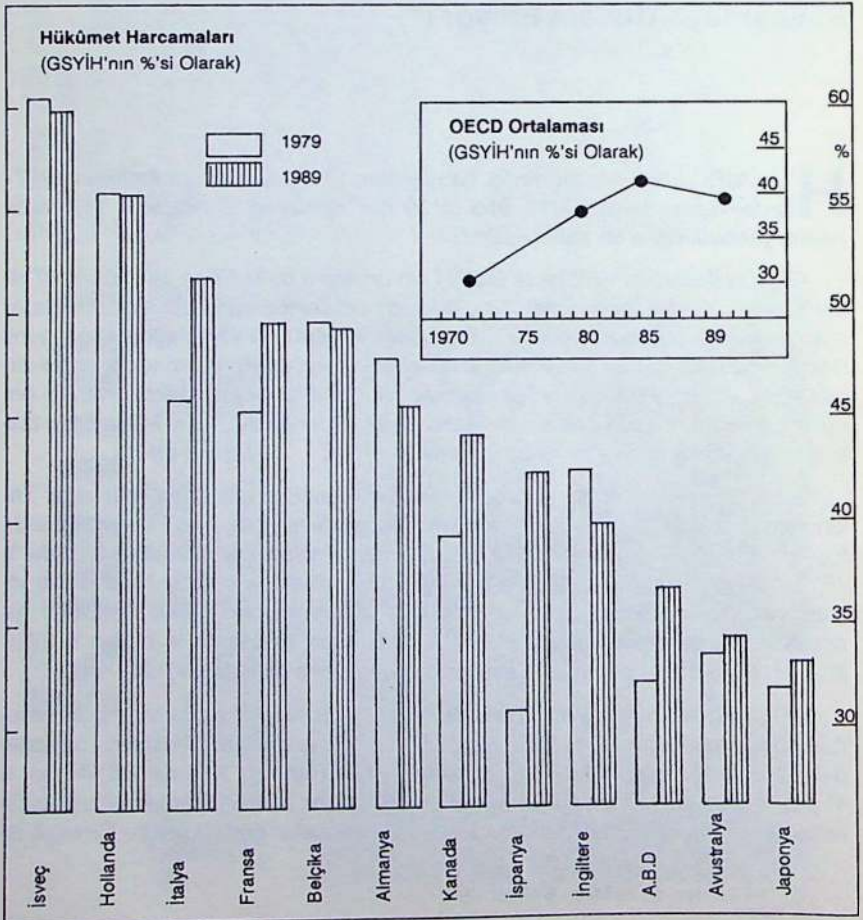
On yıl içindeki toplam artış bununla beraber genel eğilimde bir kırılmanın olduğunu göstermektedir (bkz.: Şekil 1). OECD devlet harcamaları, 1980'lerin başlarındaki ekonomik durgunlukta, resesyonda kuvvetle artmış, 1982'de GSYİH'nın % 41'ine ulaşmış daha sonra % 40'lara doğru düşük bir azalma göstermiştir. Bazı ülkeler 1982'den itibaren harcamalara büyük kısıtlamalar getirmişlerdir. Örneğin İs-

(*) The Economist, 30 Mart - 6 Nisan 1991.

veç'de devlet harcamaları GSYİH'nin % 66'sı gibi yüksek bir rakkamdan % 61'ine, Hollanda'da ise % 62'den % 56'ya düşmüştür.

Bu kümelenmiş sayıların arkasına bakılırsa birkaç genel eğilim ortaya çıkmaktadır. Birçok ülkelerde hükümet sübvansiyonları, kamu yatırımları ve kamu sektöründeki ücretler, GSYİH'nin % oranı olarak düştü. Bunun yanında eğitim ve konut harcamaları da azalmıştır. Sağlık bütçeleri genellikle artmış, bununla beraber sosyal güvenlik transferleri hemen hemen her yerde şişmiştir. 24 OECD ülkesinden sadece Almanya 1980'lerde GSYİH'nin bir oranı olarak Sosyal Güvenlik harcamalarını düşürebilmiştir.

ŞEKİL 1



Bundan hükûmetlerin harcamalarını azaltmayı amaçlayan bitirilmemiş birçok iş alanlarının olduğu anlaşılmaktadır. Bunların sayısı yavaş yavaş azalabilir: OECD (10 senelik bir sıkıntıdan sonra) belirgin bir savaş yorgunluğunun ortaya çıktığını işaret etmektedir. Ekonomik durgunluk (resesyon) birçok ülkede şimdiden harcamalarda yukarıya doğru bir basınç uygulamaktadır. Körfezdeki olaylar sonucunda barış yerini savaşa bıraktığından, barış zamanı için beklenen etki azalmıştır. Eğer hükûmetler 1980'lerdeki durumlarına gelmeyi başaramazlarsa, 1990'larda daha büyük mücadele yapmaları gerekecektir.

Catch-up (Yetiştirme - Yakalama) Etkisi: Özellikle kamu yatırımlarındaki kesintilerin 1980'lerde çok fazla olduğuna dair işaretler vardır. Birçok ülkede yollardan kanalizasyona kadar kamu alt yapısı açıkça çökmektedir. Bu rahatsızlıktan da öte bir durum ortaya koymaktadır. Yakın zamanda yapılan bir çalışma 1970'lerden beri Amerikan üretimindeki düşüşün beşte üçünün ülkenin alt yapısının ihmal edilmesi ile ilgili olduğunu açıklamaktadır. Buna benzer şekilde bütçe kontrolleri kamu ödemelerine ağırlık vermiştir. 1980'lerde birçok ülkede kamu sektörü ücretleri özel sektör ücretlerine oranla düşmüştür. Özellikle dikkat çeken İngiltere'de kamu ödemeleri özel sektöre oranla ortalama % 2.4 düşmüştür. İngiliz kamu hizmetlilerinin bunu geri almaya çalışmaları sürpriz değildir.

Hizmetlerin Kalitesi: Eğitim ve sağlık hizmetleri 1980'lerde kötüye gitmiştir. Seçmenlerin ikinci sınıf hizmetlerden şikâyetleri gittikçe artmaktadır.

Demografi (Nüfus Sayımı): Bütün OECD ülkelerinde topluluklar yaşlandıkça sağlık ve emekli bütçelerine ağırlık verilmesi için baskı yapılacaktır. Buna karşın 1980'lerde demografi daha az harcama yapılmasını yeğlemiştir.

Artan Yeşillik: Hükûmetler çevreyi temizlemek için daha fazla harcama yapma baskısı altında olacaklardır.

OECD'nin söylediğine göre eğer hükûmetler 1990'larda kamu harcamalarındaki kısıtlamalarında başarılı olmak istiyorlarsa, kaba bütçe hedeflerinden uzaklaşarak paraya daha iyi bir değer kazandırmak için kamu sektörü verimliliğini artırıcı yollar bulmak zorundadırlar. Kamu sektörü yönetiminin reformu; eğitim ve sağlık alanında halka rekabeti arttıracak şekilde alternatif okul veya hastane seçimi sunmak ve atık toplama servisleri, yardımcı hastane servisleri gibi hizmetlerin özel sektör şirketlerine verilmesini kapsamaktadır.

Kamu sektörü verimliliğinin artırılmasının ekonomiye katkısı önemli olabilir. Ortalama olarak OECD ülkelerinden hükûmet hizmetlerinin üretimi GSYİH'nın yaklaşık 1/6'sına karşılık gelmektedir. Dolayısıyla kamu sektörü verimliliğinin % 10 artışı GSYİH'ya % 1.5'lük bir artış getirir. Ancak, bütün bunlar kamu sektörünün ideal büyüklüğü ile ilgili olarak tartışılan bir soruyu gündeme getirmektedir: İsveç'in % 61'i veya İsviçre'nin % 30'u mu? Birinci Dünya Savaşı'ndan önce devletin rolü bir gece bekçisinininkiyle sınırlandırılmıştı: Devlet savunma, kanun çıkarma, intizam ve dengeli bir parayı sağlamakla yükümlüydü; daha fazlasıyla değil. Bugün hükûmet-

ler «gerekli» hizmetleri sunarak ve pazarlama hatalarını düzeltici müdahaleleri yaparak, fakirliğin kaldırılmasını hedeflemektedirler.

Radikal serbest pazar ekonomistleri, idarecilerin menfaatleri doğrultusunda ve genellikle doğru olmayan bilgiyle hareket edeceklerinden, devlet hatalarının pazarlama hatalarından daha önemli olduğunu düşünmektedirler. Daha abartılı düşünülürse, bu devletlerin gece bekçiliği rollerine geri dönmeleri demek midir?

Devletin ekonomik sınırlarının nereden çizileceği ekonomik teorisyenlerin olduğu kadar politikacıların da bir sorunudur. Devlet etkisi genellikle toplumun değişik kesimleri arasındaki servet kaydırılması konusundaki değer yargısına bağlıdır. Ekonomi, devletin bu tür müdahalelerinin ekonomiye olan maliyetini verimlilik ölçüleleriyle hesaplanmasına yardım edebilir. Servetin bu şekilde dağıtılıp dağıtılmamasına ekonomistler sadece sessiz kalırlar; hükümetler ise karar verirler.

— ★ —

DR. ÖZTİN AKGÜÇ

**100 Soruda
TÜRKİYE'DE BANKACILIK**

(Genişletilmiş İkinci Baskı)

Fiyatı 15.000 TL/Öğrencilere İndirimli
(öğrenciler yayınevine başvurmalıdırlar)

GERÇEK YAYINEVİ

Cağaloğlu Yokuşu, Saadet İş Hanı Kat 4
İSTANBUL/528 45 50

◆ Her ne kadar «dil» için «fikirlerin giysisidir» denirse de, gerçekte fikirler onda vücut bulur.

Carlyle

◆ Tarih oyunu genellikle en iyiler ile en kötüler tarafından, ortadaki çoğunluğun başı üzerine oynanır.

Eric Hoffer

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (MART 1991)

Ülkeler	GSMH/GSYİH*	Toplan Fiyatlar	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Carli İşlem Dengesi (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Faiz Oranları (%)		
							Para Piyasası (3 Aylık)	Ticari Bankalar	
								Kredi	3 Aylık Mevduat
A.B.D.	0.4	3.3	3.2	6.5	-97.2	-99.3	6.9	9.00	6.33
Avustralya	0.6	6.3	6.3	8.7	0.4	-13.4	11.65	15.50	11.00
B. Almanya	4.5	2.2	6.1	6.2	57.5	36.8	9.13	10.50	8.31
Belçika	4.0	0.0	5.3	8.3	-2.1	4.5	9.41	12.75	9.50
Fransa	-1.8	0.7	5.1	9.1	-11.2	-8.2	9.38	10.15	9.50
Hollanda	3.4	0.7	2.5	4.9	4.5	9.5	9.12	11.00	9.12
İngiltere	-1.3	6.3	9.5	7.0	-29.0	-19.3	12.50	13.50	12.41
İspanya	3.7	2.3	9.3	15.2	-33.1	-15.7	13.70	16.50	9.50
İsveç	-0.5	3.7	9.0	2.3	3.2	-5.4	13.55	13.00	12.43
İsviçre	1.7	0.8	5.2	1.0	-5.9	9.7	8.56	10.88	7.69
İtalya	1.8	8.1	7.1	9.6	-12.9	-15.3	12.75	13.50	b.d.
Japonya	4.7	1.6	6.3	2.0	66.2	37.0	7.65	8.25	4.08
Kanada	-1.0	1.8	6.2	10.2	9.2	-13.7	9.78	11.25	9.78

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil.

(*) Yıllık Yüzde Değişim.

(**) Avustralya, Fransa, İngiltere, Japonya ve Kanada için İthalat F.O.B., İhracat F.O.B.; Diğerleri için C.I.F / F.O.B.

Yrd. Doç. Dr. ORHAN ELMACI

Ücret Vergilerinin ve Sosyal Amaçlı Fonların Maliyet ve Finansman Etkileri

ÜLKEMİZDE ücret vergilerinin ağırlığı sadece bir sosyal adalet sorunu olarak ele alınıp incelenmektedir. Sorun sadece bir sosyal adalet sorunu olmayıp, aynı zamanda ekonomik bir sorundur. Ücret vergilerinin ağırlığı ekonomideki bütün maliyet ve fiyat yapısını olumsuz yönde etkilerken, konut edindirme yardımı ve zorunlu tasarruf da buna eklenince, finansman yönünden daha büyük sorunların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Ayrıca, bu durum günümüzde yoğunlaşan grev ve lokavtların temel nedenini oluşturmaktadır. Bu nedenle ücret vergileri sorununun geniş kapsamlı ve ekonomimiz üzerindeki tüm etkileri içerecek bir biçimde ele alınıp incelenmesi gerekir.

Ücret vergileri, konut edindirme yardımı ve zorunlu tasarruf ile işletme maliyetleri arasındaki temel ilişki aşağıdaki şekilde ortaya konulabilir:

(i) İşçilik maliyetleri işletmelerin önemli maliyet unsurlarından biridir. Bu nedenle, yüksek vergi oranlarından dolayı, brüt ücret tutarlarındaki artışlar ile buna ek olarak Konut Edindirme Yardımı ve Zorunlu Tasarruf Fonu işveren hissesi, işletmelerin işçilik maliyetlerini yükseltmektedir.

(ii) Bu maliyet artışları işletmelerce çeşitli şekillerde finanse edilmektedir. Bu finansman şekillerinden bir tanesi ve uygulamada sıkça rastlanılanı, fiyat ve/veya üretim miktarlarının artırılmasıdır. Üretim miktarının artırılması, yeni yatırımlara ya da atıl kapasitenin kullanılmasına neden olacağından, bu iş uzun vadeli ve kredi faizlerine bağlıdır. Kredi faizlerinin % 100'ün üzerinde olduğu düşünülürse, en pratik yol fiyatların artırılmasıdır. Fiyatların artırılmaması durumunda bu maliyet artışları işletmece finanse edilememekte ve işletmede büyük zarar ya da açıklara neden olmaktadır.

Bir ülkede vergi yükünün dengeli olarak dağıtılması gerekir. Vergilerin hem ekonominin değişik sektörleri, hem de değişik meslek ve gelir grupları arasındaki dağılımında, bunların milli gelirdeki payları (çeşitli istisnalara karşın) iyi bir ölçü olabilir. Burada asıl önemli olan, dengenin sağlanmasıdır. Ücret ve maaş niteliğindeki gelirler genellikle, ticari kazanç ya da meslek kazancına göre daha düşük bir düzeyde gerçekleşmesi beklenen gelirlerdir. Bunların büyük bir kısmı geçim harcamaları için kullanılır. Bu nedenle ücret ve ma-

aşların oluşturduğu düşük gelir gruplarının vergi yükünün, normal koşullar altında, daha yüksek düzeydeki ticari kazançlardan ve serbest meslek kazançlarından daha düşük bir düzeyde olması gerekir.

Oysa, ülkemizdeki enflasyon hızına karşın vergi oranlarının ücretliler lehine değiştirilememiş olması ücret vergilerinin aşırı derecede yükselmesine neden olmaktadır. Vergi yükündeki bu aşırı artışları bir ölçüde karşılamak amacıyla, brüt ücretlerin artırılması gerekmektedir. Diğer bir deyişle, ücret vergileri gerçek ücretler arttığı için yükselmemiş, tam tersine, vergi yükü ve enflasyon arttığı için, brüt ücretlerin yükseltilmesi gerekmiştir.

Ülkemizde yüksek ücret vergilerinin doğal sonucu olarak; işsizlik, vergi kaybı ve maliyetler daha çok artmaktadır.

Yüksek ücret vergileri nedeniyle girişimci teknoloji seçiminde emek yoğun teknoloji yerine sermaye yoğun teknoloji seçmek zorunda kalmakta ve işsizlik güncel ve en önemli sorun olmaya devam etmektedir.

Küçük ve zor denetlenebilen işletmelerde, ücret vergilerinin ağırlığı hem vergi kayıplarına yol açmakta, hem de işletmeye yeni külfetlerin yüklenmesine neden olmaktadır. Bu tür işletmelerde ya sigortasız işçi çalıştırmak yoluna gidilmekte ya da ücretlerin büyük bir kısmı asgari ücret düzeyinde gösterilip farkların açıktan ödenmesi yolu tercih edilmektedir. Açıkta ödenen bu farklar genellikle faturasız satışlarla karşılanmakta ve bu uygulama iki yönlü vergi kaybına neden olmaktadır.

Yüksek ücret vergileri nedeniyle aşırı derecede yükselen brüt ücretler işletmenin tüm maliyetleri ve giderleri üzerinde olumsuz etkilerde bulunurken, bir de konut edindirme yardımı ve zorunlu tasarruf işveren payı ile bu olumsuzluk daha da artmaktadır. Burada üretim ile maliyet ara-

sındaki temel ilişkiyi ortaya koymakta yarar vardır. Bir mamulü imal etmek belirli miktarda üretim faktörü harcamak gerekir. Bu faktörlerin türleri ve bileşim oranları uygulanan teknolojinin bir fonksiyonu olduğu gibi, o teknolojiyi belirleyen bir özellik de sayılabilir. Bir mamulün imalat maliyeti, kullanılan üretim faktörlerinin miktarları ile fiyatlarının çarpımına eşittir. Üretim miktarına bağlı olmayan genel imalat giderlerinin sabit kısmı ve sabit giderler, işletmece benimsenen maliyet sistemine göre ya dönem giderleri kabul edilerek kâr-zarar'a atılır ya da genel imalat giderleri değişik yöntemlere göre imal edilen mamullere yüklenir.

Bu temel ilişkiler gözönüne alınarak, bir birim mamuldeki işçilik maliyeti o mamul için çeşitli işlem merkezlerinde ve departmanlarında harcanan ya da harcanması gereken işçilik saatleri ile saat ücretlerinin çarpımına eşittir. Örneğin; bir mamul için harcanan toplam direkt işçilik saat ücretinin 5000 TL olduğunu kabul edersek, bu saat ücretinin vergi yükü yaklaşık % 50'dir. Diğer bir deyişle işgörenin eline geçen net saat ücreti 2500 liradır. Oysa, uluslararası kararlaştırmalara göre bu düzeydeki bir ücretin vergisinin % 25'in altında olması gerekir. Vergi etkisi kuşkusuz, işçilerin toplam maliyetteki ağırlığına göre farklı olur. Öte yandan, işgücü verimliliğinin düşük olması dolayısıyla gereğinden fazla işgücü kullanılan durumlarda, vergilerin, konut edindirme yardımının ve zorunlu tasarruf işveren payının maliyetler üzerindeki olumsuz etkisi daha da ağırlaşmaktadır.

Ücret vergilerinin, konut edindirme yardımının ve zorunlu tasarruf işveren hissesinin maliyetler üzerindeki etkisi kısa ve uzun dönemli olmak üzere iki yönlüdür. Kısa dönemli etki şöyle olacaktır: Yüksek vergiler ücretlerin brüt tutarlarını aşırı derecede yükseltecek, konut edindirme ve zorunlu tasarruf işveren payı ile birlikte cari

giderleri aşırı derecede artıracaktır. Uzun dönemli etki ise, kıdem tazminatı yükümlülüğünün brüt ücretlerdeki aşırı yükselişle orantılı olarak artmasıdır.

Ağır ücret vergilerinin ve bunun üzerine konut edindirme yardımı ile getirilen zorunlu tasarrufun ekonomi üzerindeki

olumsuz etkileri azaltılmadığı sürece, ekonominin sağlıklı bir maliyet fiyat yapısına kavuşması olanağı yoktur. Bu olumsuz durumun düzeltilmesi için tek çıkar yol geniş kapsamlı ve gerçekçi bir vergi reformu ile vergi yükünün çeşitli sektörler ve gelir grupları arasında dengeli ve adil bir biçimde dağıtılmasıdır.

— * —

Ortadoğu-Avrupa Piyasalarına İhracatta Büyük Firma

SİFAŞ

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

SİFAŞ, SENTETİK İPLİK FABRİKALARI A.Ş.

Pilot Sanayi Bölgesi-BURSA

TLF:431400-(5HAT)

Ayın Ekonomik Olayları

Dr. YILDIRIM KILKIŞ

KÖRFEZ savaşının bitmesiyle birlikte ekonomik durgunluğun da sona ereceği, nakliye, turizm ve ihracat faaliyetlerinin canlanacağı bekleniyordu. Ancak, bu beklentilerin gerçekleşeceğini gösterir belirtiler olmadığı gibi, ekonominin gittikçe daha da sıkıntıya gireceği anlaşılmaktadır. Bu görünüm, öteden beri ekonomideki durgunluğun esas nedeninin Körfez krizinin yarattığı ekonomik sorunların dışında olduğunu iddia edenlerin haklılığını göstermektedir.

İstanbul Sanayi Odası'nın Mart ayında açıkladığı görüş, ekonomik büyümenin yavaşlayacağı, hatta duracağı yolundadır. OECD'nin Türkiye raporunda da, ülkemizin büyüme hızının azalacağı ve enflasyonun % 62'ye ulaşacağı belirtilmektedir.

Bütçe açığı hızla büyümektedir. 1991'in ilk iki ayında açık 1,7 trilyon liraya ulaşmıştır. 1990'ın ilk iki ayında ise bu açık 154 milyon lira idi.

Dış ticaret açığının 1990 sonunda 9,5 milyar dolara ulaştığı, buna karşılık Hükümet'in planladığı açığın 4,5 milyar dolar olduğu bilinmektedir. OECD raporunda 1991 yılı açığının daha az olmayacağı belirtilmektedir. İhracatın ve döviz kazandırıcı faaliyetlerin bu yolda gelişeceği mümkün görülmemektedir.

İmalat sanayiinin 1990 yılında bir önceki yıla göre % 9,5 büyümesi yanında kapasite kullanım oranı da % 69,5'ten % 74,4'e yükselmiştir. Bu durum 1991'in başında geçen yıla göre % 7,7 azalma şekline dönüşmüştür.

Devletin düşük tutmaya çalıştığı döviz kurlarında, özellikle dolarda, 1991 Mart ayında önemli hareket görülmüştür. 3400 lira civarında seyreden dolar kuru, 20 Mart'tan itibaren 4300 liraya kadar fırlamış, Merkez Bankası'nın piyasaya 10 milyon dolar enjekte etmesiyle bu artış durmuş ve 22 Mart günü 3710 liraya gerilemiştir.

1991'in Mart ayı sonunda ortaya çıkan bir önemli olay, Türk Hava Yolları grevi olmuştur. 1 Nisan 1991 günü başlayan THY ve HAVAŞ grevi ile Türkiye'nin iç ve dış hava taşımacılığı şoka uğramış durumdadır. Bu durumun turizmin gelişmesi ile ilgili beklentileri olumsuz yönde etkileyeceği muhakkaktır.

1991 Mart ayında ekonomik faaliyetleri ilgilendiren başlıca olaylar şöyle özetlenebilir:

Bankalarla İlgili Olaylar

● Faiz Artışları:

Mevduat ve kredi faizleri artışları geride bıraktığımız Mart ayı içinde de devam etmiştir. Ziraat Bankası ve Halk Bankası mevduat faiz oranlarını 1 puan arttırmışlardır. Buna göre Ziraat Bankası 1 ay vadeli mevduata % 46, 3 ay vadeli mevduata % 60, 6 ay vadeli mevduata % 61, bir yıllık vadeli mevduata % 64 faiz vermeyi kararlaştırmıştır. Halk Bankası'nın mevduat faizleri Ziraat Bankası gibidir; ancak, yıllık mevduat faizi oranı, 1 puan fazlasıyla % 65'tir. Türkiye Turizm Yatırım ve Dış Ticaret Bankası ise mevduat faizlerini sırası ile % 51, % 63, % 66 ve % 73 oranlarına çıkarmıştır. Mevduat faizlerindeki bu artışları, kredi faizleri de izlemiştir. Örneğin; İş Bankası, Halkbank ve Vakıflar Bankası kredi faizlerine 5-10 puanlık artış uygulamaktadırlar.

● Uluslararası Bankalara Katılma Kararları:

26 Mart 1991 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan kanunlara göre: (i) Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası'nın kuruluş anlaşması uygun bulunmuş ve bu bankaya yapılacak ödemelerin, Türkiye Cumhuriyeti'nin sermaye iştirak taahhüdü olan 115 milyon ECU karşılığını geçemeyeceği; ancak, Bakanlar Kurulu'nun bu miktarı 3 katına kadar arttırmaya yetkili kılındığı kabul olunmuştur. (ii) Asya Kalkınma Bankası kuruluş anlaşmasına Türkiye'nin katılması onaylanmıştır. Sermaye iştirak taahhüdü 60,2 milyon Özel Çekme Hakkı (SDR) olup, bu miktarı 3 katına kadar arttırmaya Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır.

● Impexbank'ın Hisseleri:

Türkiye İthalat ve İhracat Bankası A.Ş. (Impexbank)'nin Asil Nadir Grubu tarafından Hasan ve Reşat Karamehmetlere satılması ile başlayan olay, bankanın bir kısım hisselerinin Kemal Derinkök tarafından satın alınması ile gelişmiş, devreye Eliyeşil Grubu da katılmıştır. İnceleme sonunda bankada Karamehmet Grubu'nun % 50,46 hissesi olduğu belirtilmiştir. Varılan anlaşmaya göre, banka, Eliyeşil-Karamehmet ortak yönetimi altında faaliyetini sürdürecektir.

İhracat ile İlgili Olaylar

● Sevk Öncesi İhracat Kredisi:

1991 Mart ayı içinde Exımbank'ın bankalara gönderdiği bir yazıya göre, sevk

öncesi ihracat kredileri ile ilgili taahhüt işlerinde, döviz alım belgelerinin kullanılmayacağını belirtmiştir. Sevk öncesi ihracat kredisinin kaldırıldığı şeklinde yorumlanan bu bildirim yanlıştır. Anlaşıldığı görüldüğü üzere, duruma açıklık getirilmiştir. Şöyle ki: Eximbank tarafından çeşitli ülkelere açılan «alıcı kredisi»nden yararlanan ihracatçılara, mevcut sevk öncesi kredi programından değil, farklı bir şekilde fiyatlandırılacak ikinci bir sevk öncesi programından kredi verilecektir. Bu suretle bir ihracat işlemi için iki defa destekli kredi sağlanması önlenmiş bulunmaktadır.

● ABD'ye Tekstil Kotasının Arttırılması:

Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'ndan 1991 Nisan ayı başında yapılan bir açıklamaya göre; ABD ile sürdürülen görüşmeler sonunda, bu ülkeye 400 milyon dolar olan tekstil ihracatımızın 900 milyon dolara yükseltilmesi kararına varılmıştır.

Mali Konular

Maliye ve Gümrük Bakanlığı tarafından; vergi tarifelerine, ücretlerin vergilendirilmesine ve hayat standardı esasına açıklık getiren iki tebliğ yayınlanmıştır.

● Gelir Vergisi ile İlgili Açıklamalar:

10 Mart 1991 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Gelir Vergisi Genel Tebliği (Seri No. 166) ile, 30 Ocak 1991 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan «Genel Vergi Tarifesi ve Ücretlerin Vergilendirilmesinde Uygulanacak Özel İndirim Tutarları» hakkında açıklamalarda bulunulmuştur. Buna göre; Gelir Vergisi'ne tabi gelirlerden; 12 milyona kadar % 25, 12-24 milyon arası % 30, 24-48 milyon arasında % 35, 48-96 milyon arasında % 40, 96-192 milyon arasında % 45 ve 192 milyondan fazlasından % 50 vergi alınacaktır.

Tebliğde ayrıca, kalkınmada birinci ve ikinci derecede öncelikli yörelerde çalışan hizmet erbabının ücretleri ile ücret gelirinin diğer gelirlerle birlikte beyan edilmesi halinde uygulanacak vergi tarifeleri ve birlikte beyanın ihtiyari veya mecburi olması halleri örneklerle açıklanmaktadır.

Tebliğde değinilen diğer konular satırbaşlarıyla şunlardır: «Yeniden tespit edilen özel indirim tutarları», «Memur ve işçi olarak çalışan ücretlilere 15 Aralık - 14 Ocak dönemi itibarıyla yapılan ödemelere uygulanan özel indirim ve vergi tarifeleri», «Toplu iş sözleşmesiyle eskiye yönelik olarak ödenen ücret farklarının vergilendirilmesi».

● Hayat Standardına Açıklık Getirildi:

6 Mart 1991 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Maliye ve Gümrük Bakanlığı Genel Tebliği (Seri No. 165); 1990-1991 döneminde elde ettikleri kazançlar üzerinden hayat standardına tabi olan ve olmayan mükellefleri tanımlamakta, yeniden tespit edilen temel ve hayat standardı göstergesi tablolarını açıklamaktadır.

Yurtdışı Müteahhitlik Belgesi Tebliği

31 Mart 1991 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Bayındırlık ve İskân Bakanlığı Tebliği; yurt dışında inşaat, tesisat, montaj, müteahhitlik, proje, müşavirlik, işletme, bakım ve onarım hizmetleri yapan ya da yapacak olan firmaların «Yurt Dışı Müteahhitlik Belgesi» almasının esas olduğunu belirtmekte; bu belgenin alınması ile ilgili işlemleri açıklamaktadır. Bayındırlık ve İskân Bakanlığı'nın onayı ile alınacak belgenin süresi 3 yıl olarak sınırlanmıştır.

Zamlar Devam Ediyor

1991 Mart ayında fiyat artışlarının yüksek oranlı olarak devam ettiği gözlenmiştir. Bu konuda iki örnek vermekle yetiniyoruz:

- Beyaz eşya grubuna giren buzdolabı, fırın, çamaşır makinesi, şofben gibi mallar, Mart ayında zamlı fiyatlarla satışa sunulmuştur. Zam oranları % 9 ile % 18 arasında değişmektedir.
- Türkiye Şişe ve Cam fabrikaları, pencere camı ürünleri fiyatlarını 16 Mart 1991'den başlanarak % 10 oranında artırmıştır.

— ★ —

Bankacıların ve

İş Çevrelerinin Beklediği Kitap :

●

VECDİ ÜNAY

●

**BANKALARCA
DIŞ TİCARETİN
FİNANSE EDİLMESİ
USULLERİ**

●

ES Yayınları – Telefon: 526 34 11



SELNİKEL

ISITMA VE KLİMA CİHAZLARI SANAYİİ A.Ş.

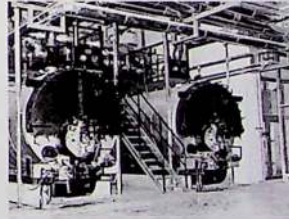
KALİTEDE **35** YILLIK
TECRÜBE

İMALAT PROGRAMIMIZ

1. YÜKSEK BASINÇLI KOMPLE BUHAR VE KIZGIN SU SANTRALLARI
2. ENDÜSTRİYEL TIP SIVI YAKIT ROTATİF, SIVI YAKIT/GAZ KOMBİNE VE GAZ BRÜLÖRLERİ İLE EV TİPİ GAZ BRÜLÖRLERİ
3. KAT KALORİFERİ KAZANLARI
4. ALEV VE DUMAN BORULU ÜÇ ÇEKİŞLİ YÜKSEK VE ALÇAK BASINÇLI BUHAR, KIZGIN SU VE SICAK SU KAZANLARI 0,5-20 atü basınç ve 0,2-22,5 ton/h kapasitelerde, alev duman borulu 3 çekişli sistemde
5. SU BORULU YÜKSEK BASINÇLI BUHAR VE KIZGIN SU KAZANLARI 5-100 atü basınç ve 5-100 ton/h kapasitelerde, su borulu sistemde
6. ISI SANTIHALI YARDIMCI TEÇHİZATI Kondens deposu, Ekonomiser, Sikkon, Depozito, FPH itaşaşunu v.b.
7. EŞANJÖR VE BUHAR JENERATÖRLERİ 7,1 milyon Kcal/h ısıtma kapasitelerine kadar
8. BOYLER, HİDROFOR VE SU DEPOLARI
9. AKARYAKIT TANKLARI
10. SU YUMUŞATMA CİHAZLARI VE KUM FİLTRELERİ
11. ENDÜSTRİYEL DEMİR VE ÇELİK İŞLERİ
12. SU ARITMA TESİSLERİ
13. OTOMOBİL ISITMA RADYATÖRLERİ
14. ENDÜSTRİ VANTİLATÖR VE ASPIRATÖRLERİ 3000 mm SS tuşlam basınç ve 500.000 m³/h kapasitelerine kadar, aktif ve radyal tiplerde
15. ISITMA, HAVALANDIRMA VE KLİMA CİHAZLARI 200.000 m³/h hava, 3.600.000 Kcal/h ısıtma ve 1.200.000 Kcal/h soğutma kapasitelerine kadar, hijyenik veya normal tiplerde
16. SOĞUTMA KULELERİ
17. İNDUKSİYON CİHAZLARI
18. SALON, DUVAR VE TAVAN TİPİ CİHAZLAR
19. BİNALARIN KOMPLE MEKANİK TESİSATI
20. BOYAMA VE BOYA KURUTMA TESİSLERİ
21. KOMPLE FABRİKA MONTAJI



Aktüel Isıtma Havalandırma Klİma ve Soğutma



Duman borulu yüksek basınç kızgın su kazanı

ANKARA : Tunus Cad. 5

İSTANBUL : İnönü Cad. 69/12

İZMİR : M. Kemal Bulv. 291/A

Bakanlıklar Tel: (4) 117 60 30 - 31 Fax: (4) 117 60 32

Taksim Tel: (1) 149 03 62 Fax: (1) 143 71 41

Küçükyalı Tel: (51) 46 07 54 Fax: (51) 19 34 45

TÜRKİYE'DE SANAYİ, ZİRAAT VE ENERJİ SEKTÖRLERİNDE DAİMA BU MARKAYA RASTLARSINIZ.



TEMEL CIVATA Türkiye'nin en büyük civata fabrikasıdır. Bu büyüklüğün sağladığı avantaj ile Otomotiv Sanayii, Genel İmalat Sanayii, Ziraat makineleri ve yüksek voltaj Enerji Nakil Hatlarının planlarında daima TEMEL marka civatalara rastlarsınız. Bu husus, TEMEL CIVATA'nın TSEK belgesine haiz olmasının ötesinde müşteriyi tatmin eder, servisi ve zamanında teslim anlayışının neticesidir.

TEMEL CIVATA bu özellikleri ile Türkiye'nin yegâne civata/somun ihraç eden kuruluşu olmak özelliğini de taşımaktadır. Yerli müşterilere sunduğumuz kalite, zamanında teslim ve hizmet anlayışı Avrupalı müşterilerimizi de tatmin ettiğinden TEMEL CIVATA yurt dışından devamlı surette artan taleplerle karşılaşmaktadır.



TEMEL CIVATA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

MERKEZ: Üsküdar Cad. STFA Kozyatağı Konutları B-3 Blok Giriş Katı 81090 Erenköy-İSTANBUL
Tel. (1) 362 94 18 - 362 94 10 - 380 25 84 Telex: 29603 İpar - 29466 cıva İr.

FABRİKA: Ceyhan Yolu Üzeri Km. 30 ADANA Tel: (71) 19 27 73 - 12 00 23 / (7325) 1083-1084 Fax: (7325) 1085

ANKARA BÜRO: Karanfil Sok. No. 5 Birlik İş Merkezi Kat. 5 Daire 63 Kızılay-ANKARA

Tel. (4) 117 10 80 - 117 00 75 Fax: (4) 117 00 75