

■ BANKA VE

EKONOMİK YORUMLAR

AYLIK DERGİ • OCAK/ŞUBAT 1993 • YIL: 30 • SAYI: 1/2 • 30.000 TL (KDV DAHİL)

Okurlara Mektup / 3

Ekonomik Göstergeler (İç) / 4

EKONOMİK YORUMLAR / 5

Dr. Öztin Akgüç

Doç. Dr. Seyfettin Gürsel

Prof. Dr. Dünder Sağlam

Prof. Dr. Vural Savaş

Kamu İktisadi Kuruluşlarının

Düşündürdükleri / 29

Turhan Onur

Sermaye Piyasası / 35

Doç. Dr. Mehmet Bolak

Vergi Mahremiyeti ve

Yüzsüzler / 49

Prof. Dr. Mehmet E. Palamut

Dış Basından / 53

Doç. Dr. Nilten Altıntaş

Ekonomik Göstergeler (Dış) / 56-57

1980 ve Sonrasında Türkiye'nin

Dış Borçlanmasında Ülke

Riskindeki Gelişmeler / 59

Dr. Emel Yurt

Ayın Ekonomik Olayları / 69

Dr. Yıldırım Kılış

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE
SON 10 YILLIK GELİŞMELERİN
TEORİK AÇIDAN
İRDELENMESİ

YENİLEDİNİZ Mİ?

**HAYIR...
ESKİTEMEDİK.**

Dinarsu yıllardır bizimle yaşıyor... Dinarsu bize yumuşaklığı, konforu yıllarca yaşıyor... Dinarsu'nun yüzü hep gülüyor, yıpranmıyor, yaşlanmıyor...

Dinarsu "Hayatı Seviyor"

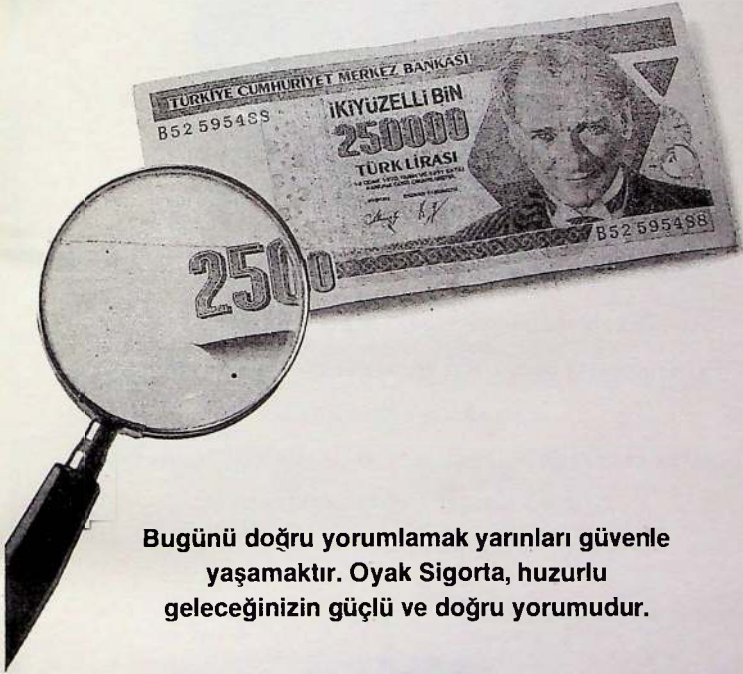


Bugünlerde duvardan duvara halı dünyasının en gözde halısı Favori'dir. Favori Dinarsu'nundur. Keşfedin!




dinarsu
HALI

DOĞRU YORUM... GÜVENLİ YARIN



Bugünü doğru yorumlamak yarınları güvenle yaşamaktır. Oyak Sigorta, huzurlu geleceğinizin güçlü ve doğru yorumudur.

OYAK SİGORTA



NIVEA, CİLDİNİZE ÖZEN GÖSTERİR!
DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE YILLARDIR GÜVENLE KULLANILAN NIVEA,
BİLEŞİMİNDEKİ DOĞAL MADDELERLE CİLDİN NEM KAYBINI ÖNLER,
YAĞ DENGESİNİ KORUR.
NIVEA KREM, CİLDİN TEMİZ, TAZE VE SAĞLIKLI OLMASINI SAĞLAR,
CİLDİ TÜM DIŞ ETKİLERE KARŞI KORUR.
CANLI, PÜRÜZSÜZ VE SAĞLIKLI BİR CİLT İÇİN!

NIVEA
Creme

"Ailenizin Kremi"

banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.

Adına İmtiyaz Sahibi

BÜLEND ÇORAPÇI

Yazı İşleri Müdürü

DR. ÖZTİN AKGÜÇ

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç •
Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Prof. Dr. Güven Alpay •
Dr. Orhan Altan • Prof. Dr. Osman Fikret Arkun •
Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Prof. Dr. Ömer Faruk
Batirel • Dr. Metin Berk • Prof. Dr. Ünal Bozkurt
• Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuhi
Bursal • Ege Cansen • Halûk Ceyhan • Prof. Dr.
Lâtif Çakıcı • Mehmet Gün Çalka • Şinasi Çelik-
kol • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet
Demirel • Zeki Döşlüoğlu • Necdet Durakbaşı •
A. Aydın Dündar • Kaya Erdem • Tarhan Erdem
• Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhuri Ferman •
Prof. Dr. Atilla Gönenli • Prof. Dr. Emre Gönensay
• Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Zeyyat Hatı-
boğlu • Erhan Işıl • Prof. Dr. Halûk A. Kabaalioğlu
• Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı • Adnan Başer
Kıfıoğlu • Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif
Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kılıç • Prof. Dr. Ta-
mer Koçel • Kemal Kurdaş • Prof. Dr. Kemal Kul-
tuluş • Nuh Kuşçulu • Prof. Dr. Erol Manisalı •
Prof. Dr. Orhan Morgil • Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu
• Ziya Nebioğlu • Ergin Neng • Rahmi Önen
• Prof. Dr. İsmail Özasan • M. Celâlettin Özgen
• Ertan Özgür • Tuncay Özilhan • Selâhattin Öz-
men • Prof. Dr. Ergun Özsunay • Doç. Dr. Merih
Paya • Prof. Dr. Reha Poroy • Prof. Dr. Dündar
Sağlanı • Halit Soydan • Prof. Dr. Mehmet Şükri
Tekbaş • Osman N. Torun • Prof. Dr. Kemal To-
sun • Fikret M. Tuncer • Nezih Tunçşiper • Prof.
Dr. Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Doç.
Dr. T. Güngör Uras • İbrahim Ülkem • Dr. Cü-
neyt Ülsever • A. Doğan Yalın • M. Tarkan Yaşa •
Doç. Dr. Göksel Yücel • Prof. Dr. Ahmet Yüksel

Yazı Kurulu

DR. ÖZTİN AKGÜÇ

DOÇ. DR. SEYFETTİN GÜRSEL

DOÇ. DR. MERİH PAYA

PROF. DR. DÜNDAR SAĞLAM

DOÇ. DR. T. GÜNGÖR URAS

Basım-Yayın Danışmanı

M. TARIK YAŞA

OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

«Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi» 1993 yılı ile birlikte 30'uncu sayıya başlamış bulunmaktadır. Her yılın ilk sayısında yaptığımız gibi bir kez daha yineliyoruz: Sadece belirli konular ele alan ağır başlı bir yayın organının yaşamını 29 yıl başlarıyla sürdürülebilmesinin başta gelen nedeni, okurlarının gösterdikleri yakın ilgidir. Üstelik 1992'de Dergi, zaman zaman iki ya da üç sayı bir arada yayınlanmak durumunda kaldığı halde... Okurlarımız, bir önceki sayıda sunduğumuz «Ayrı Bası»yı incelemiş olmalıydılar. 1992 yılının dergilerinde; 24 ayrı yazının kaleme aldığı 3'ü ayrıntılı inceleme olmak üzere 49 yazı ve çeviri, 11 bilim ve iş adamı ile üst kademe yöneticinin katıldığı 3 «Ekonomik Yorumlar» toplantısı metni, yurt içi ve dışındaki gelişmelere ilişkin 20 «Ekonomik Göstergeler» tablosu ve «Sermaye Piyasası» ile ilgili 12 ayrıntılı tablo yer almıştır. Bu, Dergi'ye yazarların ve konuşmacıların da ilgi gösterdiklerinin belirgin kanıtıdır. 1992'nin sayılarında 63 reklamın yayınlanması ise, Dergi'nin kuruluşlar için etkili bir reklam aracı olduğunu ortaya koymaktadır. Dergi'ye sürekli destek olan; okurlarımıza, yazarlarımıza, konuşmacılarımıza ve reklam veren kuruluşlara; çalışmalarımıza değerli görüşleriyle olumlu katkılarda bulunan Danışma Kurulu üyelerimize; içten teşekkürlerimizi sunar, yeni yıllarını en iyi dileklerimizle kutlarız.

Dergi, geride kalan yıllarda olduğu gibi, 1993'te de hiçbir kişi ve kuruluşa ödün vermeyen tutumunu sürdürecektir, Türkiye'nin ekonomik açıdan daha aydınlık yıllara ulaşması yolunda çaba harcayanlara yardımcı olacak, «ekonomik konuları tartışarak ülkemiz için en gerçekçi politika ve yöntemleri bulma» amacından sapmayacaktır.

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, Türkiye ekonomisinde son on yıllık gelişmeler teorik açıdan irdelenmektedir. «Açık Oturum»a katılan değerli konuşmacılarımız şu sorulara cevaplandırdılar: «Türkiye'de izlenen ekonomik politikaların teorik bir temeli var mı?», «Bundan sonra izlenecek ekonomik politikalar belli bir teorik baza oturtulmalı mı?» Çok yönlü olarak tartışılan bu konunun yanı sıra Dergi'de yer alan diğer yazıların da ilginizi çekeceğini umuyoruz. Bu arada «Kamu İktisadi Kuruluşlarının Düşündürdükleri» başlıklı yazıyı okumanızı özellikle salık veririz.

Saygılarımızla,

Ekonomik Göstergeler (İç)

Ocak - Şubat/1993

	1990	1991	1992		
			Ağustos	Eylül	Eklm
T. C. MERKEZ BANKASI					
Döviz ve Alın Mevcudu (milyon \$)	7524.0	6626.0	7286.0	7253.0	7199.0
Banknot Miktan (milyar TL)	14265.4	21288.5	30592.1	31652.5	33886.8
T. C. Merkez Bankası Kredileri (milyar TL)	7641.2	22976.1	38215.6	36702.8	35718.1
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL)	3064.1	13605.4	22988.2	20710.3	25312.4
BANKALAR (milyar TL)					
Toplam Mevduat	72779.8	114526.6	151075.2	156420.2	167301.8
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	14597.4	21615.3	22244.9	24907.4	25941.7
Tasarruf Mevduatı	32569.3	57307.2	78052.4	79429.7	81987.6
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	5268.0	7293.6	9195.1	9531.6	9740.5
Vadeli Tasarruf Mevduatı	27301.3	50013.6	60857.4	69898.1	72239.1
Mevduat Sertifikası	2381.9	3389.7	3925.0	3948.8	3948.8
Resmî Kuruluş Mevduatı	3519.4	3151.3	7153.1	6547.8	7739.3
Bankalar Mevduatı	6837.6	8281.6	12263.4	12200.4	19065.7
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	12874.2	20781.6	27436.5	29386.1	28618.7
Döviz Tevdiatı	22538.0	54083.5	99585.0	106854.9	111637.3
Toplam Krediler	80034.2	130749.0	170106.4	181064.4	190127.3
Tanım	12823.1	18116.1	20426.4	20427.9	22625.2
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	8319.8	13579.7	17176.5	18410.5	18958.8
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkâr)	2477.4	3470.0	4829.8	5019.4	5147.7
Gayrimenkul	5094.4	8524.84	11348.6	11781.4	12135.8
Denizcilik	107.7	120.67	121.6	162.1	164.2
Turizm	1209.4	1928.64	1991.1	2028.6	2021.1
Diğer İhtisas Kredileri	238.7	269.97	0.1	24.8	75.5
Ticaret, Sınal, Sair	49763.6	84739.46	114212.2	123209.7	128998.9
PARA ARZI (milyar TL)	29763.6	43395.06	57935.0	60084.0	64226.0
FİYATLAR (DİE Toplam Eşya 1981 = 100, Tüketici Fiyatları 1987 = 100)					
Toplam Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	3524.4	805.0	1080.4	1148.1	1211.8
Tanım (Genel)	2992.5	795.0	903.2	994.2	1069.1
İmalat Sanayi (Genel)	3244.5	807.8	1117.4	1180.2	1242.1
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	559.2	957.0	1275.5	1370.5	1474.1
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	550.4	934.2	1202.9	1289.7	1396.5
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım (CIF)	22302.3	21038.3	14330.7	16283.3	18188.4
Dışsatım (FOB)	12959.5	13597.9	9275.5	10554.6	11971.4
İşçi Dövizleri	3426.0	2819.0	1819.0	2127.0	2386.0

Notlar: (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, altın stokunun yeniden değerlendirilmesinden doğan değer artışı dâhildir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimleri (konsolide edilen krediler) dâhil değildir. (3) Banka kredileri aynı 1989 yılı sonu itibariyle değiştirilmiştir. (4) Para arzı (M₁) dar anlamıdır. (5) Toplam eşya fiyatları, 1991 Ocak ayından itibaren «1987 = 100» olarak verilmektedir.

Ekonomik Yorumlar

AÇIK OTURUM

Türkiye Ekonomisinde Son 10 Yıllık Gelişmelerin Teorik Açından İrdelenmesi

KATILANLAR:

- Doç. Dr. Seyfettin GÜRSEL
- Prof. Dr. Dündar SAĞLAM
- Prof. Dr. Vural SAVAŞ

YÖNETEN:

- Dr. Öztin AKGÜÇ

türk ekonomisinde son yıllardaki gelişmelerin özeti: düzensiz büyüme, kronikleşmiş enflasyon, önemli ölçülerde dış ticaret açığı, sermaye hareketleriyle korunan döviz dengesi, reel tasarruf ve yatırımlarda duraklama, giderek büyüyen işsizlik sorunu

AKGÜÇ — Toplantıya hoş geldiniz. Bugünkü toplantımızda, dilerseniz ağırlıklı şu hususu irdeleyelim: Türkiye'nin 1980 sonrası izlediği politikaların kuramsal bir temeli var mı? Türkiye'de son 10 yıldaki ekonomik gelişmeleri kuramsal bir temele dayanarak açıklamak olanaklı mı? Dilerseniz ilk turda bunu tartışalım. İkinci turda da; «Bundan sonra Türkiye'nin izleyeceği

politikalarda bir teorik temel arayalım mı? Arayacak ise bu politikaları hangi kuramsal temele oturtalım?» Bunları aşamalı olarak tartışmak istiyorum. Bundan önce Türk ekonomisinin son 10 yıllık gelişmesini satırbaşları olarak özetleyelim.

Bildiğiniz gibi Türkiye'de son 10 yılda ekonomik büyüme düzenli olmamakta önemli iniş çıkışlar göstermektedir. Bazı yıllar % 8 ve % 9'lara kadar çıkan, bazı yıllarda sifıra yaklaşan, yıllık ortalama olarak % 5'in altında kalan bir büyüme hızımız var. Bunu çok yakın yıllarda da gözlüyoruz. İşte 1987-1988'de % 7 - % 8 gibi çok hızlı bir büyüme, buna mukabil 1988-1989'da çok yavaş, % 1'in dahi altına inen büyüme hızları, 1990'da tekrar % 10'a yaklaşan bir büyüme ve 1991'de binde 3 gibi ihmal edilebilir bir hız, 1992'de de % 5.5 olarak açıklanan bir büyüme hızı. Özetlemeğe çalıştığım gibi son yıllarda ekonomide düzgün bir büyüme hızı gözlemliyoruz.

İkinci dikkatimizi çeken husus, enflasyon son 5-6 yıldır toptan eşya fiyatlarında % 60'lar civarında, tüketici fiyatlarında da % 70'lere yakın bir artış görülüyor. Bazı yıllar bu bir iki puan azalıyor, bazen yükseliyor, ama genel eğilim bu düzeyde, enflasyon kronikleşmiş, süregelen hale gelmiş. Bu arada bazı beklentiler oluyor. Örneğin, geçmişte; «Bu yıl iş rayından çıkacak. Birkaç ay sonra % 100'leri aşan üç haneli enflasyonlar göreceğiz.» deniliyor. Fakat bu öngörüler gerçekleşmiyor. Türkiye aşağı yukarı -garip bir ifade olacak ama- % 60'larda istikrarlı bir enflasyonla yaşıyor, oldukça uzun süredir.

Üçüncü gözlemimiz, Türkiye geleneksel olarak önemli ölçülerde dış ticaret açığı veriyor. Henüz resmen açıklanmamış olmakla beraber 1992'de dış ticaret açığımız 8 milyar doları aştı. Türkiye 1980'den bu yana 60 milyar doların biraz üstünde dış ticaret açığı vermiş durumda. Ama buna karşın Türkiye'de bir döviz bunalımı da yaşanmıyor. Dış ticaret açıklarının büyüklüğüne karşılık cari işlemler açıkları daha sınırlı düzeylerde kalabiliyor ve Türkiye sermaye hareketleriyle de döviz dengesini koruyabiliyor.

Diğer gözlediğimiz bir nokta, Türkiye'de yatırımların ve tasarrufların reel olarak gelişmemesi. Bunu da GSMH'ya oranları ile ölçüyoruz. Son yıllarda aşağı yukarı % 20'lerde çakılmış gibi görünüyor, tasarruf ve yatırımların GSMH'ya oranı. Son birkaç yıldır yatırımların sektörel dağılımında da önemli bir değişiklik gözlenmiyor. Yatırımların dağılımına daha uzun zaman boyutundan baktığımızda, imalat sa-

nayünden, konut ve hizmetlere doğru bir kayış olduğunu görüyoruz. Ancak, son birkaç yıldır bu değişiklikler bindelerle ifade edilen bir düzeyde kalıyor.

İşsizlik sorunu giderek büyüyor. Rakamlara baktığımız zaman 1992 yılında % 8 açık işsizlik var. Bir de ona yakın eksik istihdam var Türkiye'de. İkisini topladığımız zaman iş gücünün % 16'sı ya açık ya da gizli işsiz gibi bir sonuca varıyoruz. Batı ölçüleriyle mukayese edilemeyecek bir düzey...

Türkiye'nin son 10 yıldır genelde gördüğümüz, rakamsal olarak ifade ettiğimiz gelişme yönleri bunlar. Acaba gelişmelerin bir teorik açıklaması var mı? Çünkü bazı politikalar izlenirken, bunların kuramsal temellere dayandığı savunulmuştur. Moneterizm dendi, arz ekonomisi dendi, teşviklerle biz bu işi çözeriz dendi, dışa açık büyüme modeli dendi... Son 10-12 yıldır izlenen politikalara çarpıcı isim veya başlıklar da kondu. Acaba gerçekten izlenen politikaların teorik temeli var mı? Eğer varsa bizim almış olduğumuz önlemler gerçekten teorik temele uygun mu? Sayın Savaş, isterseniz önce sizin bu konudaki görüşlerinizi alalım. Bu bağlamda dünyadaki son teorik gelişmeleri de bize kısaca açıklar mısınız?

SAVAŞ — Teşekkür ederim Sayın Akgüç. İzin verirseniz, ben konuşmamda önce XX nci yy'da birbiriyle çatışan, birbirine rakip olduğu öne sürülen iktisat teorilerinin bir resmigeçidini sunayım. Sonra da Türkiye ekonomisinde özellikle son 10 yılda izlenen politikaların bu teorik çerçevelerden hangisine uygun düştüğünü irdelemeye çalışayım.

yirminci yüzyılda ortaya çıkan ve etkili olan başlıca iktisat teorileri

XX nci yy iktisatçılar açısından göz kamaştırarak kadar zengin bir yüzyıl olmuştur. XX nci yy'a Marshallian teori ile girdik. Ekonomiye devletin müdahale etmemesi gerektiğini, ekonominin kendiliğinden dengeye ulaşacağını kabul ettik. Ancak bu arada, hemen XX nci yy başında bu Marshallian teorinin yanında konjonktür teorileri adını verdiğimiz ve ekonomilerde zaman zaman ortaya çıkan işsizlik gibi, enflasyon gibi, deflasyon gibi dengesizlik hallerini inceleyen birtakım teoriler de öne sürülmüştür. Öyle sanıyorum ki, bu teorilerin gündeme gelmesine güncel olaylar neden olurken, 1917 Sovyet Rusya ihtilali ile Marksist teorinin Sovyet Rusya'da âdeta bir laboratuvar halinde uygulanmaya konmuş olmasının da etkisi var. Biraz sonra tekrar değineceğim gibi, Sovyet Rusya'da Marksizmin, merkezi plana dayalı bir ekonominin somut bir şekilde ortaya konmuş olması; Batılı iktisatçıları hem Marksist teoriyi ciddi bir şekilde incelemeye hem de Sovyet Rusya'da varlığı öne sürülen ekonomik istikrar, denge hali gibi durumların kapitalist bir ekonomide de yaşanıp yaşanmayacağını yeni baştan incelemeye sevk etmiştir. Bu teorik düzeydeki tartışmalar sürerken 1929 dünya bunalımı yaşanmaya başlanıyor. Burada ilk defa somut bir şekilde Marshallian neo-klasik iktisadın dünya gerçeklerine uymadığı kanıtlanıyor. Çünkü 1929'da başlayan büyük dünya bunalımı,

ABD başta olmak üzere o dönemin sanayileşmiş kıta Avrupası ülkelerinde kronik bir işsizliğe ve durgunluğa yol açıyor. Böylece Keynesiyen iktisat ortaya çıkıyor.



PROF. DR. VURAL SAVAŞ
Marmara Üniversitesi
Öğretim Üyesi

J.M. Keynes'in verdiği mesaj gayet açık ve net: Ekonomi kendi haline bırakılırsa, neo-klasik iktisatta öngörüldüğü gibi, işsizliği ortadan kaldırmaya, durgunluğu tedavi etmeye yeterli değildir. Devlet ekonomiye müdahale etmelidir. Devletin ekonomiye müdahale etmesi fikri, iktisatçılar tarafından olduğu kadar ve belki ondan da çok politikacılar tarafından benimseniyor. Ve bu «Keynesiyen miras» adımı verdiğimiz bu miras, bugün açık bütçe uygulamalarının, emisyon artışına sürekli başvurma yöntemlerinin bir teorik temelini ve gerekçesini oluşturuyor. An-

cak, hemen ifade etmeliyim ki, Keynesiyen iktisat teorisi, 1950'li yıllarda özellikle Paul Samuelson'un ünlü ders kitabı ile neo-klasik sentez adını alan yeni bir teoriye dönüşüyor. Burada bir taraftan özellikle mikro iktisat kısmını neo-klasik iktisadın varsayımlarına dayalı olarak devam ederken, milli gelir teorisi veya makro iktisat Keynesiyen esaslarda yürüyor. Mikro iktisadın otomatik tam istihdam dengesini savunan yapısıyla «Ekonomi kendi haline bırakılırsa tam istihdama ulaşamaz, ekonomik bunalımları atlatamaz.» gerekçesine dayanan Keynesiyen milli gelir teorisinin âdeta birbirini tamamlayan iki teori imiş gibi birlikte ele alınması, nasıl mümkün olmuş? Ders kitaplarımızı nasıl istila etmiş? Bizler iktisat teorisini hiç tereddütsüz böyle nasıl öğrenmişiz? Doğrusu bir iktisat öğrencisi olarak ve iktisadıda bu neo-klasik sentez temeline dayalı olarak öğrenmiş bir iktisatçı olarak, bugün bunu kendime hayretle soruyorum.

Gene geriye dönüp baktığımız zaman, bazı iktisatçıların bu tuzağa düşmediklerini görüyoruz. Özellikle Milton Friedman, sonradan moneterizm adını alacak görüşleriyle daha başından itibaren Keynesiyen teorinin mantıksal bir çelişki içerdiğini, neo-klasik iktisat sentezinin doğru olmadığını öne sürüyor. 1950'li yıllarda fazla ciddiye alınmıyor. Hatta Ortodoks teoriden sapa olarak nitelendirilen bu görüş, 1960'lı yıllarda ve özellikle 1970'lerde neo-klasik sentezin en güçlü alternatifi haline ahyor. Burada söylenen şu: «Ekonomi kendi haline bırakılmamalıdır. Klasik iktisadın, neo-klasik iktisadın

dın bu yaklaşımı doğrudur. Keynesiyen müdahaleler ekonomide beliren denge-sizlik durumlarını gidermemiş, aksine şiddetlendirmiş ve uzun dönemli hale getirmiştir. Ayrıca, Keynesiyen teori sadece kısa dönemleri içerisine almış, Keynes'in ünlü deyişi ile 'Uzun dönemde hepimiz ölüyüz.' sloganına sığınıp uzun dönemli gelişmeleri tümüyle gözardı etmiştir. Oysa ekonomik hareketler kısa dönemli sonuçları, kısa dönemli tezahürleri ile değil, uzun dönemli tezahürleri ve sonuçlarıyla dikkate alınmalıdır. Özellikle devlet eğer ekonomiye müdahale edecek ise, bunun uzun dönemli sonuçları kısa dönemli sonuçlarından çok daha önemlidir.» Bu arada 1960'lı yılların çok gözde Phillips Eğrileri, Keynesiyen iktisatçılara çok büyük bir kolaylık sağlamıştır. Çünkü, Keynesiyen model kendi yapısı içerisinde fiyat değişimlerini tahmin etme gücüne sahip değildi.

Phillips'in sadece emek piyasası ile ilgili olarak ortaya attığı teori, sonradan Samuelson ve Solow'un katkılarıyla enflasyon ve işsizlik değiş-tokuşunu (trade-off) açıklar bir hale dönüştürülmüş ve gene iktisatçılardan çok politikacılar tarafından benimsenmiştir. Bu teze göre; istihdam ile enflasyon birbirinin rakibidir. İktisatçı da olsanız, politikacı da olsanız bu iki uçtan birine ağırlık vermek durumundasınız. Ya enflasyonu indirmeyi hedefleyeceksiniz, bu takdirde artan işsizliğe razı olacaksınız veya istihdam seviyesini yükseltmek isteyeceksiniz, o zaman da yükselen enflasyonunuzu bu politikanın doğal bir sonucu kabul edeceksiniz.

Keynesiyenlerin çok benimsediği bu Phillips Eğrisi trade-off'una, enflas-

yon-ışsizlik takasına, Moneteristler ve özellikle Friedman, 1968'de American Association'un açılış konuşmasını yaparken yeni bir yorum getirmiştir. O da şudur: İşsizlikle enflasyon arasında bir trade-off, bir değiş-tokuş ancak kısa dönemde söz konusudur. İşçiler ücret artışlarının nominal olduğunu, reel olmadığını anladıkları an istihdam yeniden eski düzeyine dönecektir. Bütün ekonomiler için bir doğal işsizlik oranı vardır. Bu doğal işsizlik oranının Keynesiyen maliye politikaları veya para politikalarıyla değiştirilmesi de söz konusu değildir.

1970'lerde, meydana çıkan ekonomik istikrarsızlık üzerine birbirini ardınca üretilen makro iktisat teorileri

Bu arada özellikle şunu da vurgulamak istiyorum: 1970'li yıllardan itibaren peş peşe makro teoriler üretilmeye başlanıyor. Hatta iktisatçıların büyük bir kısmı «Acaba mesleki bir kaos içine mi düştük?» endişesini yaşıyorlar. Bunun sebebinin şimdi uzaktan bakınca daha iyi görüyoruz; 1970'li yıllardaki ekonomik istikrarsızlık. Bir defa o yıllarda peş peşe gelen kötü tarımsal hasat. Ardından OPEC şoku dediğimiz, petrol fiyatlarının birden büyük ölçüde yükselmesi, başta sanayi ülkeleri olmak üzere bütün dünya ekonomilerinde hem işsizliği hem de enflasyonu birlikte artırıyor ve o zamana kadarki Keynesiyen teorilerle izahı mümkün olmayan çelişkili bir durum ortaya çıkarıyor. İktisatçılar

buna «stagflasyon» adını takarak durgunluk içinde enflasyonun mümkün olabileceği görüşünü getiriyorlar.

Bu gelişmeler olurken, ABD iç politikası ve Amerikan ekonomisinin koşulları «arz ekonomisi» adı verilen yeni bir teorinin öne sürülmesine yol açıyor. Arz ekonomisinin ortaya atılmasının başlıca iki nedeni var. Bir tanesi, Keynesiyen teorinin mikro temellerinin bulunmaması; bunun için tekrar neo-klasik fiyat teorisi ve emek piyasasının işleyişine dönülüyor, ikincisi de Amerikan ekonomisini içinde bulunduğu durguluktan kurtarmanın çarelerini araştırma gayreti. Bu bağlamda yaklaşık 200 yıl önce Adam Smith tarafından ortaya atılan vergi ilkeleri bu sefer karşımıza Laffer Eğrisi olarak geliyor ve iktisatçıların çok bildikleri bir kuralı tekrarlıyor: Vergi oranlarını artırarak vergi hâsılatını artırmamanın bir sınırı vardır. Vergi oranları belli bir sınırı aştıktan sonra vergi hâsılatı düşmeye başlar. Tabii burada ayrıntıya girmiyorum ama, bu görüşler Başkan Nixon'dan Başkan Reagan'a kadar, Başkan Kennedy'den Başkan Johnson'a kadar Amerikan başkanlarının ekonomik politikalarını önemli ölçüde etkilemiştir.

Bu arada ilginç bir biçimde «Keynes gerçekten Keynesiyen miydi?» gibi sorular da sorulmaya başlanıyor. Keynes'in öne sürdüğü teori ile, Keynesiyen adı verilen neo-klasik sentezin Keynesiyen olup olmadığı tartışılmaya başlanıyor. Buradan post Keynesiyenler ortaya çıkıyor. Hemen vurgulamalıyım ki, 1960'lı yılların bunalımlı döneminde yeni Marksistler yeni sol da ortaya çıkıyor. Ekonomiye devlet müdahalesinin daha köklü olması gerektiği, âde-

ta Moneteristlere bir antitez olarak yeniden gündeme getiriliyor. Bu çalkantılar esnasında da en son noktaya geliyoruz. Rasyonel Beklentiler Teorisi adı verilen ve günümüzde yeni klasik iktisat teorisi diye adlandırılan bir başka teori ortaya atılıyor. Bu, Moneteristleri de içine alan bir genişlik gösteriyor. Tezleri gayet basit: «Devletin ekonomiye yaptığı müdahalelerin hiçbiri ne kısa dönemde ne de uzun dönemde ekonominin gidişini etkileme gücüne sahip değildir.»

Sayın Akgüç, izin verirsiniz çok uzun tuttuğum bu teorik gelişmeyi üç temel soruya cevap arama gayretlerinin bir sonucu olarak gördüğümü ifade ederek bitirmek istiyorum. İktisatçıları XX nci yy'da uğraştıran sorunlardan birincisi şu: Devlet ekonomiyi müdahale etmeli midir? Buna etmelidir diyenler olduğu gibi, etmemelidir diyen gruplar da var. Tabii burada Marksist, neo-marksist, yani sol gibi devlet müdahalesine başından beri taraftar olanları tartışmanın dışında bırakıyorum. Tamamen liberal ekonomiye taraftar olan iktisatçılar da bu sorun karşısında ikiye bölünüyorlar. Keynesiyenler, post Keynesiyenler, arz iktisadından yana olanlar da bir ölçüde «Devlet ekonomiyi müdahale etmelidir.» görüşünü benimliyorlar; Moneteristler, rasyonel beklentiler teorisi yanlıları ise «Devlet ekonomiden elini çekmelidir.» diyor.

Bu yüzyılda iktisatçıları uğraştıran ikinci temel konu, «Devlet ekonomiyi müdahale ederse hangi araçları kullanmalıdır?» sorusu etrafında şekilleniyor. Burada da başlangıçta iki cevap var. Bunlardan bir tanesi, «Devlet maliye politikasına ağırlık vermemelidir.» Özel-

likle Keynes'in bunu savunduğunu öne sürüyorlar. İkincisi, «Parasal politikalara ağırlık verilmelidir.» tezi savunuluyor. Ancak, 1970'li yılların bu teori kargaşası içinde, Başkan Nixon döneminde, Amerika'da yeni bir araç ortaya çıkıyor; kapitalist bir ekonomide gelirler politikası denen «Incomes Policy» gündeme geliyor; ve de şaşırtıcı oluyor. Amerika'nın tarihinde ilk defa -bunahım yılları hariç- devlet, ücretlere ve fiyatlara müdahale etme politikalarını gündeme getiriyor. Fakat bu incomes policy çok kısa ömürlü oluyor, tekrar Nixon tarafından da ortadan kaldırılıyor.

İktisatçıları birbirine düşüren üçüncü önemli soru bence şu: Devlet gerçekten ekonomiyi yönlendirme gücüne sahip midir? Müdahale etsin etmesin, şu aracı kullansın ya da kullanmasın, bunları bir tarafa bırakalım. Devlet gerçekten ekonomiyi yönlendirebilir mi? Veya soruyu bir başka türlü ortaya koymak mümkün: Üretici olsun, tüketicisi olsun, ekonomik bireyler devlet müdahalesi karşısında kararlarını değiştirirler mi? İşte Rasyonel Beklentiler Teorisi bu üçüncü soruyu iktisatçıların gündemine getiriyor. Bu teori şunu savunuyor: «Bireyler sahip oldukları bütün enformasyonu, bütün verileri kullanırlar. Aldıkları kararlar da kesinlikle devlet politikasının antitezini oluşturan yönde oluşur. Mesela, devlet para arzını artırıp faiz hadlerini düşürme yönünde bir politika izlemeye karar verdiği zaman, fertler bütün verileri o şekilde birbirine bağlarlar ki, fertlerin izledikleri strateji faiz oranlarının düşmemesi sonucunu doğurur.»

Bütün bu gelişmelere bir noktayı

daha ilave edeceğim, izin verirsiniz. İktisatçılar dışından da iktisatçıları çok ilgilendiren bazı müdahaleler oldu, bazı yeni fikirler ortaya atıldı. Bunlardan biri Nozick, Hayek gibi filozofların minimal devlet teorisinden kaynaklandı. Bu düşünürler devletin ekonomik yaşamda ağırlığının istenilenin çok üstüne çıktığını, bunun ise kişi özgürlüklerini büyük ölçüde sınırladığını iddia ettiler. Bunlardan etkilenerek Anayasal İktisat adını verdiğimiz, 1986 Nobel Ekonomi Ödülü sahibi James M. Buchanan'ın bir çıkışı oldu. O da devletin ekonomik alana müdahalesine anayasal sınırların konulması gerektiğini önc sürdü. Bu görüşler refah devletini tartışmaya açtı. «Günümüzde refah devleti gerekli midir? Yoksa refah devleti, politikaçıların devlet kaynaklarını istedikleri gibi tasarruf etmelerinin bir gerekçesini mi oluşturuyor?» sorularını, tezlerini gündeme getirdi.

Adına isterseniz «fikri kaos» deyin, isterseniz «fikri zenginlik» deyin, şimdi bu büyük kargaşa ortamı içinde biz Türkiye'deki güncel ekonomi politikalarını hangi teorik temele oturtabiliriz? Sanırım bunu tartışmamız gerekiyor.

AKGÜÇ — Çok teşekkülür Sayın Savaş, verdiğiniz bu teorik açıklamalardan dolayı. Sayın Sağlam, siz gelişmeleri nasıl değerlendiriyorsunuz? Bu teorik gelişmelerin altında şüphesiz iktisatçıların gözlemleri yatıyor. İdeoloji de kuşkusuz etkiliyor ama, bir de yaşanan olaylar, gözlemler değişik görüşlerin ortaya atılmasına neden oluyor. Teorilerin yaşanan olayları tam açıklayamadıkları veya çözüm üretemedikleri gözlemediği için, galiba değişik görüşler ve düşünceler ortaya atılıyor. Yoksa herkesi

tatmin eden sonuçlar alınsaydı, bu kadar değişik görüşlerin ortaya atılmasına gerek yoktu. Sürekli değişen koşullar da kuşkusuz düşünceleri etkiliyor. Buyurun Sayın Sağlam.

son dönemde türkiye'de de etkisini gösteren moneteristler ve arz ekonomistlerinin görüşleri; makro ekonomik iktisat teorilerinde kriz; schumpeter, çağdaşı keynes'i eleştiriyor

SAĞLAM — Ben Sayın Savaş'ın verdiği bu güzel özetten sonra bizim son geçmiş 10 yılımıza da damgasını vuran daha çok Moneterist görüşler ve özellikle arz ekonomistleri üzerinde durmak istiyorum. Çünkü, sanıyorum bizim 1980'li yıllarda geçirdiğimiz deneyim daha çok Moneterist eğilimlerin, görüşlerin izlerini taşıyor.

AKGÜÇ — Sözüünüzü kesiyorum ama, Moneterizmin en önemli savı para arzının kontrol edilmesidir. Para arzı ekonominin büyüme hızı ile uyumlu olmalıdır ve politikalarda sık değişikliklik, hele çok değişmeler yapılmamalıdır. Temelde Moneteristlerin iddia ettikleri görüş bu, bildiğim kadarı ile.

SAĞLAM — Ona geleceğim. Moneteristlerin görüşlerini Sayın Savaş özetledi. «Zaten temelinde piyasalar denge halindedir.» diyorlar. Mal, emek, sermaye piyasaları kendi halinde dengelidir. Daha çok üzerinde durulması gereken, Keynes'in kamu harcamala-

rını arttırarak işsizliği önleme, yani maliye politikasını kullanarak işsizliği önleme argümanının giderek kamu harcamalarını görülmemiş boyutlarda arttırmasıdır. Bunun sonucu, Joseph A. Schumpeter'in daha 1940'lı yıllarda vurduğu gibi, bir mali devletin ortaya çıkması, giderek devletin önlenemez büyümesidir. Antikeynesiyen bu görüşler, özünü, en vurucu örneklerini bilhassa arz ekonomistlerinde gösteriyor.



PROF. DR. DÜNDAR SAĞLAM
İktisatçı

Arz ekonomistlerinin, özellikle Laffer'in bir görüşünü yineleyeyim. Biliyorsunuz, Arthur Laffer diyor ki; «Vergi yükünü arttırdığınızda, belirli bir noktadan sonra, bu yükün arttırılması vergi hâsılatını arttırmaz.» Birinci görüşü bu. Yani siz oranları yükselterek veya vergi yükünü artırarak, belirli bir noktadan sonra bir neticeye ulaşamazsınız. ABD'de Reagan döneminde Reagonomics

olarak nitelendirilen akıma etki yapan bu görüşlerin bugün de üzerinde tartışılması gereken önemli tezleri vardır. Bunlardan birisi şu: Vergilerin arttırılması, ekonomide fevkalade kötü etki yapar. Vergileri belirli bir düzeyin üzerinde arttırdığınızda, kara paraya doğru bir kayma olur; paralel ekonomi ve yeraltı ekonomisi dediğimiz ekonominin gelişmesine yol açar. İkincisi, verginin arttırılması, belirli bir noktadan sonra tasarrufları negatif olarak etkiler. Tasarrufların azalması yatırımları ve verimliliği düşüren bir etki yapar. Üçüncü tez, vergi artışı kamu harcamalarını arttırmaya yol açar, devlet harcamaları zaten büyüme eğilimindedir, bu eğilimi daha da şiddetlendirir. Keynes açık bütçe politikasını destekleyici tutumu ile giderek devletin kamu harcamalarını arttırmasına zemin hazırlamıştır. Bunun sonucunda da kamu harcamaları giderek önlenemez büyümesine devam etmiştir. Arz ekonomistlerinin ileri sürdükleri tezler bunlar. Vergilerin arttırılmasının, kişilerde, firmalarda, müteşebbislerde yatırım arzularını ve çalışma isteklerini engellediği şeklinde bir önemli karşı tezleri de var.

Bu tezler özellikle 1970'li yıllardan itibaren ABD'de çok etkili olmuştur. Bunların hepsi yaşları 40'ın altında olan iktisatçılar. Laffer ünlü Çan Eğrisi ile bu vergi artışının vergi hâsılatında getirdiği negatif etkiyi kanıtlamaya, ortaya koymaya çalışmıştır. Arz iktisatçılarının görüşlerini Başkan Reagan, iktisadi politikasının temeli haline getirmiştir. O kadar şiddetle bağlanmıştır ki; Thatcher bile bu politikayı, yani bu vergilerin düşürülmesi politikasını bazı sınırlar içinde düşündüğü halde; Reagan,

devletin küçültülmesi, kamu harcamalarının düşürülmesi, vergi oranlarının indirilmesi konularında kesin tutum almıştır. Tabii bunun sonucunda Reaganomics şunu savunuyor: «Vergi oranları düşürülmelidir.» Biliyorsunuz, Reagan gelirlerden alınan vergiyi % 25 gibi tek oranlı bir vergi haline getirmiştir. İkincisi, siz vergi oranlarını düşürürsünüz, fakat para arzını serbest bırakırsanız, bu sefer yine sonuç elde edemezsiniz. Bu durumda arz yanlısı ekonomistler para arzının kısıtlanmasını da öneriyorlar. Hatta, «Faiz oranı üzerindeki olumsuz etkisi ne olursa olsun, para arzında kısıtlamaya gidilmelidir.» diyorlar. Bu politikanın üçüncü temel aksı, kısa ve uzun dönemde devletin ekonomideki payının özel sektör lehine küçültülmesidir. Açıkçası, kamu harcamalarının kısıtlanmasıdır.

Arz ekonomistlerinin o zamanki görüşleri, bu teorik çıkışlar, sanıyorum daha sonra Turgut Özal'ın görüşlerine de egemen olmuştur.

Bu arada bir vergi isyanı olayı da cereyan etmiştir. 1978'de Kaliforniya'da emlak vergilerinin artırılması hal-kın direnişi ile karşılaşmıştır. Çünkü yapılan bir araştırmada yerel yönetimlerin, eyaletlerin son derece müsrif yönetimler oldukları sonucuna varılmış, dolayısıyla bu türlü vergi artışlarının da israfı artırmaktan başka bir sonuç doğurmayacağı şeklinde bir kanının yaygınlaşmasına yol açmıştır. Halk referandumda eyalet yönetiminin istediği vergi artışlarına hayır demiştir. Bu meşhur harekete «Kaliforniya vergi isyanı» deniliyor.

Bu gerekçelere dayanan arz ekono-

mistlerinin önerdiği ve Reagan'ın uyguladığı politika sonucunda neler olmuş? Bir kere bu politika yoksul kesimler aleyhine sonuçlar doğurmuş. Özellikle zengin kesimlere, gelir düzeyi yüksek gruplara yarar sağlamış. Antisosyal bir politika haline dönüşmüş. Daha da enteresan bir gelişme, daha da önemlisi, gelir dağılımını son derece bozmuştur. Reagan iktidarı aldığı anda bütçe açığı 80 milyar dolar civarında iken, kendisinin iktidarı devrettiğinde ABD bütçe açığı 200 milyar doları aşmıştır. Arz ekonomistlerinin «Devletin toplam milli hâsıla içindeki payı küçültülsün.» tezlerinin tam aksi sonuçlarla karşılaşmıştır.

Şu anlaşılıyor ki, arz ekonomistlerinin bazı görüşlerinden, önerilerinden esinlenerek Türkiye'de de vergi oranlarında bazı değişiklikler yapılmıştır. Bunlar istenen sonuçları doğurmuş mudur, doğurmamış mıdır? O da ayrıca bir sorundur.

Ben şuraya gelmek istiyorum. Bu kadar çok görüşün kaynaştığı bir ortam artık «teoriler krizi» olarak adlandırılıyor. Son zamanlarda sıkça söylenen şu: Makro ekonomi teorilerinde kriz.

Ben Schumpeter'i çok beğeniyorum. Keynes ile aynı dönemde yaşamış olmasına rağmen, -biliyorsunuz Genel Teori'nin yazıldığı sırada Schumpeter Harvard'da dekan'dır- daha o zaman Genel Teori'ye yönelik olarak yaptığı eleştiriler var. Bu eleştirilerden birisi, Keynes'in yaptığı analiz kısa dönemli olduğu şeklindedir. «Oysa İktisatçıların uzun döneme bakmalıdır ve meselelerin üstüne uzun dönem için eğilmelidir» demiştir. Keynes'e göre kamu har-

camalarının veya efektif talbin istihdamı, çalışma hayatını düzenlediği tezi, Schumpeter'e göre yanlıştır. Asıl etkin olan yeni teknolojiler, icatlar ve müteşebbislerin örgütleyici güçleridir. Paranın dolanım hızı Schumpeter'de çok önemli bir değişkendir. Bu noktanın bugün Türkiye içinde çok büyük önem taşıdığı kanaatindeyim. Çünkü paranın dolanım hızı Türkiye'de fevkalade değişken nitelik gösteriyor. Analizlerimizde de onu sokmak gerekiyor.

Schumpeter'in cleştirisinde söylediği çok önemli bir nokta daha var. Ben onun üzerinde durmak istiyorum. Arz ekonomistlerinin görüşleriyle de çakışıyor. Schumpeter; «Zaten bürokrasi dünyanın her yerinde giderek büyüme eğilimindedir. Kamu harcamaları giderek ekonominin ve milli hâsılının daha büyük bir parçasını koparma eğilimindedir. Keynes buna geniş bir gerekçe hazırlamıştır. Bunun sonucunda devletin ve kamu harcamalarının önlenemez büyümesi olayı yaşanacaktır. Finans kesiminin anormal büyümesi ve mali devlet dediğimiz bir devletin giderek büyümesi olgusu ile karşı karşıya kalacağız; ve bundan yeni bir bürokrat sınıf ortaya çıkacaktır. Politikacılar, entellektüeller, hukukçulardan oluşacak bu yeni sınıf, ekonominin objektif kurallarına dışarıdan müdahalelerle yön verecektir ve bu sınıf giderek büyümeye devam edecektir.» diyor. Bu da kapitalizm ve sosyalizm arasında tercihte kendisinin görüşlerine de etki yapmıştır. Bunu söyledikten sonra bir küçük ilave ile bitirmek istiyorum.

Son zamanlarda bir görüş daha var. «Politik ekonomi» diyebileceğimiz bir ekonomi. Yani kamu tercihli, politi-

kacıların ekonomisi. Bu görüş, politikacıların seçimle iş başına geldiklerini, kendi çıkarları ile genel ekonominin çıkarlarının her zaman uyum halinde olmadığını ve politikacıların çıkarlarının daha fazla oy alabilmek için taviz verme yönünde olduğunu savunuyor. İktidarların, koalisyonların baskı gruplarına dircnemedikleri, giderek politikacıların egemen olduğu politik ekonomi dediğimiz yeni bir teori de ortaya konmuştur. Bu teori kamu tercihleri üzerinde de etkilidir. Türkiye'de «kayıf ekonomi» de diyebileceğimiz politik ekonominin giderek ağırlığını arttırdığına, bunun sonucu kamu harcamalarının da önlenemez biçimde büyüdüğüne şahit oluyoruz. Bu eğilim Türkiye'de nasıl gmlenecek? Bunu bilemiyorum.

AKGÜÇ — Teşekkürler Sayın Sağlam. Buyurun Sayın Gürsel. Teorik gelişmelerden ziyade Türkiye'de izlenen politikalara dönük olarak değerlendirme ve görüşlerinizi açıklar mısınız?

dışa açık gelişmiş piyasa ekonomilerinde, ileri ekonomik kültüre sahip ülkeler için üretilen yirminci yüzyıl iktisat teorileri, türkiye'de ne ölçüde geçerlidir? türkiye'de uygulanan ekonomik politikalar, anılan iktisat teorileri ile uyumlu bir gelişme gösteriyor mu?

GÜRSEL — Önce Sayın Savaş'a teşekkür ediyorum. Bize teorik gelişme-

lerin güzel bir özetini ve çerçevesini sundu. Tabii oralarda da tartışacak bazı noktalar var. Ama Türkiye'ye geleceğimize göre, ben hemen birkaç noktayı vurgulamak istiyorum. Birincisi, bu teorilerin tartışıldığı ekonomiler ve ekonomik kültür, bizim Türkiye'deki mevcut ekonomik kültür ve ekonomik yapıdan bir hayli farklı. Gerçi Türkiye de giderek geliyor ve anılan ekonomilere yaklaşıyor. Son 10 yıl içinde katedilen mesafe, Türkiye'yi, en azından piyasa ekonomisi ve dışa açık piyasa ekonomisi bakımından dış ülkelere yaklaştırdı. Yine de şunu söylemek istiyorum. Bu teorilerin tartışılacağı veya tartışma malzemesi olabileceği ekonomiler, dışa açık gelişmiş piyasa ekonomileridir. Türkiye'de bu teorilerin ne ölçüde geçerli olup olmadığını tartışırken, bir kere bunu gözardı edemeyiz.

İkincisi, bu keynesci ve Moneterizm tartışması da, ekonomik kültürümüz oldukça geri olduğundan, bençe çok ciddi yanlış anlamalarla sürdürülen bir tartışma haline geldi. İşin politik boyutu da oldu. 1980'li yıllara damgasını vuran Özal veya Özal dönemi Moneterist bellendi. Buna karşı da ne hikmetse diğer muhalefet, Doğru Yol Partisi ve saire, 1960-1970'lerdeki uygulamalara bakılarak Keynesci olarak nitelendirildi. Bir kere buna katıyen katılmıyorum. Ben Moneterist teorinin, o ekonomik kültürün bizde hiçbir zaman söz konusu olmadığını düşünüyorum. Buna çok yaklaştığımız bir dönem oldu. 1990 yılında, Türkiye'de ilk ve son defa olarak bir para programı ilan edildi ve uygulandı. Belki bu dönem Moneterizme yaklaşılacak bir dönem olarak

kabul edilebilir. Bu noktaya sonra geleceğim.

Türkiye'de Keynesçil teoriye dayalı devlet müdahaleciliğinin ve devlet inisiyatifinin yaygın olduğunu, ama bunun Keynes'i de anlamadan çok kötü uygulandığını düşünüyorum. Keynes'e de haksızlık etmemek gerekir. Bir kere



DOÇ. DR. SEYFETTİN GÜRSEL
İktisatçı

Keynes son derece muhafazakâr bir iktisatçı idi. Böyle, «Bütçe açıkları verin, parayı da basın, bu sayede işsizliği önlersiniz, ekonomiyi istikrara kavuşturursunuz, istihdam ve gelir düzeyini arttırırsınız.» şeklinde Keynes'in bir teorisi hiçbir zaman olmamıştır. Post Keynesyenler de Neo-Keynesyenler de, Hicks'in meşhur IS-LM eğrileriyle Keynes'i geliştirmesinde, bu tür önerilerin yeri yoktur. Para basarak ekonomiyi dengeye getirme meselesi yoktur. Sadece Keynesci yaklaşım çok somut bir

olaydan, kapitalist ekonomilerde yaşanan depresyon durumundan yola çıkmıştır.

Keynesci yaklaşım, Amerika'da tarımsal gelirlerin ciddi bir düşüş yaşandığı 1925'lerin ikinci yarısında Amerikan ekonomisinden kaynaklanan hakikaten efektif talebin yetersizliği sonucu bütün dünyaya yayılan bir durgunluk döneminde, «Bundan nasıl çıkılır?»ın bir yerde teorikleştirilmesi ve bunun uzantısı olarak da iktisat politikalarının geliştirilmesidir. 1930'lu yılların başlarında öyle bir durgunluk düzeyine varılmıştır ki, gelir düzeyi yetersizdir, talep yoktur, yatırım yoktur, dolayısıyla durgunluk devam edecektir. Bundan çıkmanın yolu, devletin yatırımları teşvik etmesi ya da bizzat yapmasıdır. Ama devletin kamu harcamalarını finansman biçimi, katıyen emisyon yaparak durgunluktan çıkma değildir. Borçlanarak çıkma yoludur.

Oysa Türkiye'de, yanlış bir anlama ile uzun bir süre, özellikle 1970'li yıllarda ve 1980'li yılların da önemli bir bölümünde, Sayın Akgüç'ün de başta biraz belirttiği gibi, aslında pekala emisyona başvurulmuştur. Bir kere Türkiye sürekli büyük kamu açıkları veren bir ekonomiye sahiptir. Bu açıklar da bilinçli bir Keynesgil politika izlendiği için verilmemektedir. Bunda bir ölçüde Sayın Sağlık'ın sözünü ettiği politik ekonomi etkindir. KİT'lerin bu hale neden geldiklerini hepimiz biliyoruz. Birinci etken, kamu kesiminin büyük açık vermesidir. İkincisi, güdülen popülist politikalar, siyaset bu hale getirmiştir. Bunun sosyal ve politik boyutunu gözardı edemeyiz ama, fülî durum Türkiye'de bu olagelmıştır. Özal da, bunun dışın-

da, buna karşı, radikal bir politika geliştirememiştir. Özal'ın geliştirdiği radikal politikalar, daha önce kapalı bir ekonomi olan Türk ekonomisini dışa açmak ve döviz kurunun artık devletçe değil, nispeten serbest bir şekilde belirlenmesi yönünde olmuştur. Bence yapılan bir devrim varsa budur. Faizler dahi Türkiye'de çok uzun bir süre, hatta bir ölçüde halen devlet tarafından belirlenmiş veya belirlenmeye çalışılmıştır. Faizin dahi tam olarak piyasada belirlenmediği bir ekonomiyi biz zaten diğer Batı'daki gelişmiş ekonomilerle tam olarak karşılaştıramayız. Dolayısıyla her ne kadar Keynesci bir havanın Türkiye'de hâkim olduğunu ve bunun devam ettiğini söylesek de, en azından Keynes'in ve onu izleyenlerin muhafazakârlığına uygun ya da onların düşündükleri ölçülerde sağlıklı devlet müdahaleleri yapıldığı kanısında değiliz.

Moneterizme dönecek olursak, moneteristlerin tabii önemli bir iddiası var. Ekonomiler uzun dönemde –tabii uzun dönemden de böyle 20–30 yıl değil de birkaç yıl kastediliyor– kendi hallerine bırakılırlarsa dengeye kavuşurlar. Bunu zorlamanın da âlemi yoktur. Bunları ispatlamaya yönelik çeşitli teorileri var. Bunun en sofistike olanını Sayın Savaş hatırlattı: Rasyonel Beklentiler Teorisi. Şimdi bunda haklı olabilirler. Ama bunu teorik olarak tartışmayalım. Bir de ekonomide şu olgu yaşanıyor: Herhangi bir nedenle ekonomide denge bozulduğu zaman, tekrar denge durumuna gelişte en azından birkaç yıl geçebiliyor. Birkaç yıl sosyal açıdan, politik açıdan çok önemlidir. Hükümetlerin bunu kolay kolay göze almaları da mümkün değildir. O bakımdan Batı'da

da Moneterizm iddialarına rağmen, en Moneterist oldukları iddia edilen hükümetler dahi, aslında tam olarak Moneteristlerin önerdikleri politikaları uygulamamışlardır. Tabii Moneterizmin sosyal bir boyutu vardır; bu boyutu da politikacılar gözardı edemezler. Artı bu boyut gözardı edilmeli mi? İktisatçılar olarak biz burada hangisinin en doğru olduğunu tartışabiliriz. Ancak, devreye soktuğumuz anda, biz de vatandaşlar olarak, ya da siyasal görüşlere sahip vatandaşlar olarak, sosyal boyutu gözardı edemeyiz. Dolayısıyla bana öyle geliyor ki, hükümetlerin izleyeceği politikalar bir yerde aslında Keynesçiliğe mahkûm; eğer Keynesçiliği devlet müdahaleciliği ile özdeşleştiriyorsak.

kaynak sorunu olan
türkiye’de devlet
müdahalesi çığırından
çıkmıştır; kamu açıklarının
emiyon yerine borçlanma
yoluyla kapatılması
sınırına ulaşmıştır;
kaynakların rasyonel
biçimde kullanılması ve
dağıtılması konusunda
keynescilerle moneteristler
aynı görüştedirler

Devlet müdahalesi Türkiye’de, daha önce de dediğim gibi, bir yerde çığırından çıkmıştır. 1970’lerde tamamen çıkmıştı; 1980’lerde en azından biraz daha mantıklı işlerin yapıldığını söylemek mümkün. Tabii o da başka bir sorunu beraberinde getirdi: Emiyon yerine devletin borçlanmasıyla bu açıkların

kapatılması politikası... Bu da 1980’lere özgü bir politikadır, enflasyonun hiperenflasyona dönüşmesini en azından engellemiştir. Tabii bunun da sınırlarına ulaşıp ulaşılmadığını tartışabiliriz.

Gene iktisat teorisinde ister Moneteristler olsun, ister Keynesci teoriler olsun, bunun böyle ilelebet bir saadet zinciri gibi devam etmesi mümkün değildir. Çünkü burada bir kaynak sorunu vardır. Kaynakların doğru, rasyonel bir biçimde kullanımı ve dağıtılması meselesinde Keynesçiler de Moneteristler de hemfikirdir. Çünkü ekonomik rasyonelite bunu gerektirir. Eğer kaynaklar rasyonel bir şekilde dağıtılamıyorsa ve burada devletin israfı söz konusu ise, kaynak israfı bu bütçe açığı, kamu kesimi açığı şeklinde ortaya çıkıyorsa, bunu da siz ilelebet borçla kapatamazsınız. Çünkü bu politika bir yerde kaynakları kurutacaktır. Crowding out teorisi. Devlet kaynakların büyük bölümüne el koymaya çalışacaktır. Özel birikimleri kamu açıklarının kapatılmasında kullanacaktır. Ekonomide bu kendisini durgunluk şeklinde, faizlerin yükselmesi şeklinde gösterecektir.

Nitekim Türkiye’de son bir yıldır yaşanan durum da buna çok yaklaştı. 1992 yılındaki inanılmaz reel faiz düzeyi bence bir ekonominin kaldırabileceği yük olmaktan çıkmıştır. Özellikle devletin ödediği reel faiz hakikaten durgunluk verici bir düzeydedir. Hangi teoriyi alırsanız alınız, reel yüksek faiz demek aslında gelecekteki bir durgunluğun açık ifadesi demektir. Bunu Keynes teorisi ile de, tasarruf-yatırım dengesi açısından da açıklayabilirsiniz; yani talep kaynaklı bir durgunluğa yol açabileceğini pekala düşünebilirsiniz; isterse-

niz Moneterist kaynaklı olarak da açıklayabilirsiniz, firmaların kârlılıkları ve yatırımlarının düşmesi sonucu oluşacak bir durgunlukla da açıklayabilirsiniz.

Öbür yandan devlet yatırımları kendisi yapmaya çalışırsa, ortaya bir kaynak sorunu da çıkmaktadır. Böyle bir durumdan eğer kendi olanaklarımızla çıkmak istiyorsak, kaynak israfına, kamu kesimindeki bu dengesizliğe son verilmesi gerekir. Aslında bu; «Orta vadeli bir plan mı yapılmalı, yoksa istikrar paketi mi hazırlanmalı?» gibi başka bir tartışmaya da yol açar. Gerçi burada da; «Acaba Moneterist teoriye mi, yoksa Keynesci teoriye mi bakarak birtakım politikalar saptayalım?» konusu tartışılabilir. Bunu reddediyorsanız, geriye bir tek dış kaynak kullanmak kalıyor. Eğer yeterli miktarda dış kaynak bulabilirseniz, bu durumu bir süre daha devam ettirebilirsiniz.

Bence Türkiye ekonomisi tam bu noktada. Dış kaynak bulabilirse bunu sürdürebilir. Zaten bu mega projeler falan da başka türlü gerçekleşmez. Eğer bunlara bir dış kaynak bulunursa, işte tipik bir Keynesgil devlet müdahalesi olur. Yatırımlar yüksek faiz hadleri yüzünden durabilir, ama siz dışarıdan çok uzun vadeli bir kaynakla, düşük faizle yatırımlar yaparak ekonomideki canlılığı sürdürebilirsiniz. Böylece % 60 - % 70 enflasyonla, ortalama % 4 - % 5 büyüme ile dengeli bir süre daha götürebilirsiniz.

AKGÜÇ — Burada hakikaten kaynak aktarması var mı? Bunu da çok iyi düşünmemiz lazım. Faiz ödemeleri ve ana para borç ödemeleri aslında bir

transfer. «Devlet bunu nasıl başarıyor?» diye düşünüyorsanız, devlet faiz olarak, ana para olarak ödediği paraları sonra borç olarak tekrar geriye alıyor.

GÜRSEL — Sayın Akgüç, ben reel faizin özellikle 1992'de çok yükseldiği kanaatindeyim. Daha öncesi için bu dedikleriniz geçerli. Ama bu büyük reel faiz, ciddi bir gelir transferi olayı. Ben daha önce hiçbir zaman «Efendim büyük faizler ödeniyor, bunları düşürçelim.» gibi özellikle sol kaynaklı görüşlere katılmadım. Darboğazdan çıkmanın da yolu olarak böyle teoriler ileri sürülüyor. Hükümette de bazı bakanlar zaman zaman bunları savunuyorlar. Ben bunlara hiç katılmıyorum. Ama 1992'deki olay reel faizlerin çok yükselmiş olmasıdır ki, bu bir reel gelir transferidir. Bu gelir transferi kimden kime yapılıyor? Bence ilk defa olarak müteşebbislerden, tüketicilerden bir yerde rant elde edenlere yapılıyor. Daha önceleri de rant ekonomisinden çok söz edilmiştir. Bence hesap yanlış. Çünkü reel faiz ortada pek yoktu. Ama 1992'de ciddi bir reel faiz var. Bu çok sürmeyecek. 1993'ün ikinci yarısında bence kamu kesimi açığı planladıklarının çok üzerinde çıkacak. Gerçi faizleri düşürmeye çalışıyorlar ama, öbür taraftan enflasyonu da başka yapay araçlarla tutuyorlar. Bakarsanız, hâlâ reel faiz çok düşmüş değildir, devlet bonolarında ve tahvillerinde. Devlet bir yıl için % 70 faiz verebiliyor. Üç aylık bonolarda % 65'e indirdiler ama, onu da kümüle ettiğiniz zaman % 70'in üzerine çıkıyor. Son bir yıllık enflasyon ise % 58, Ocak'tan Ocak'a. Gene ciddi bir reel faiz yükü söz konusu.

AKGÜÇ — 1992 yılını bırakırsak, devlet bir eliyle verdi, öbür eliyle de aldı.

SAĞLAM — Ama gelir dağılımı bozuluyor. Çok önemli bir rant kesimi yaratıyor ve gelir dağılımını bozuyor.

GÜRSEL — Ben katılmıyorum ona şahsen.

AKGÜÇ — Türkiye’de gelir dağılımı bence 1987’ye kadar bozuldu. Toplu sözleşmeler devreye girmeden önce.



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

Gerçekten yaratılan katma değer içinde ücretlerin payı giderek azaldı, faizin ve kârın payı arttı. Yaratılan katma değer nasıl dağıldığına baktığımızda görülüyor ki, faizler yükselmiş, kâr aşağı yukarı durumunu korumuş, ücretlerin payı ise gerilemiş. Ama 1987’den sonra ücret artışları, genelde enflasyonun ve büyüme hızının üstündedir. Ya-

ratılan katma değer içerisinde, matematik olarak görülüyor ki ücretlerin payı artmıştır. Kimin aleyhine artmıştır? Faizlerin aleyhine. DPT’nin bir araştırması da 1989’dan sonra ücretlerin payının 1980 öncesinin üstüne yükseldiğini gösteriyor. 1992 sonuçlarını daha görmedik.

iş dünyası dış kaynaklı kredi kullanmaktadır; türkiye’de aşırı reel faizi ödeyen devlettir ve ancak bu şekilde borçlanabilmektedir; borçlanma politikasının değişmesi ise, diğer dengeleri bozacaktır

GÜRSEL — 1992’de de gözükebilir. Çünkü dikkat edin, reel faiz ödeyen firmalar değildir. Devlet ödüyor. Artık bu iş dünyasının içinde yaşıyoruz. Firmaların Türkiye’de kısa vadeli banka kredileriyle, % 100’ü geçen faizlerle yatırım falan yaptıkları yoktur. Yatırımcılar olsa olsa ancak dış kaynaklı krediler kullanıyorlar. Kuru da belli bir düzeyde tutarsanız, TL’ni bir anlamda revalü edici bir siyaset izlerseniz; dış kaynak, TL kredi kullanımından daha ucuz oluyor. Bu politika daha ne kadar sürebilir? Orasını bilemiyorum. Reel faizler sayesinde bu sürdürülebiliyordu. Şimdi bunu değiştirmeye çalışıyorlar. Piyasaya anında yansıdı. Ancak, Merkez Bankası döviz piyasasına müdahale ederek kuru tutabiliyor. Son bir haftanın bence en tipik gelişmesi bu. O bakımdan bilemiyorum firmalara nasıl yansiyacak ama, bu söylediğiniz büyük

bir ihtimalle 1992'de de devam etmiştir. Çünkü bu reel faizi firmalar ödemiyor zaten. Devlet ödüyor; ve bu yeni bir olgu 1992'de. Bence borçlanma politikasında da tehlikeli bir aşamaya gelindi. Devlet ancak ciddi reel faizler ödeyerek borçlanabilir hale geldi. Ben bu son müdahalelerin de bunu değiştirebileceğini sanmıyorum. Bu müdahalelerle reel faizi aşağıya çekme amacı başka dengeleri bozacaktır. Döviz-kur dengesini bozacaktır ve o bakımdan da bence uzun ömürlü olamayacak. Türkiye'nin o zaman gerçekten bir çıkmaza girme ihtimali var. Velev ki, dışarıdan bir iki yıl için ciddi bir dış kaynak bulunsun da, bu uygulama devam ettirilebilir.

AKGÜÇ — Onu Türk ekonomisi şöyle dengeliyor. Bazı yıllar ulaşılan yüksek büyüme hızlarından sonra ertesi yıllar büyüme hızları büyük ölçüde düşüyor. Türkiye'de iki hatta üç yıl durgunluk başlıyor. Bu durgunluk içerisinde tabii ki faizler bir ölçüde düşüyor, bir ölçüde dış dengeler Türkiye lehine düzelmeye başlıyor. İthalat azalıyor, cari işlem açıkları azalıyor, hatta fazla olabiliyor. Büyümeden fedakârlıkla dengeleri kuruyor.

GÜRSEL — Bunun çözümü odur. Bir alternatif de odur. Ama yetersiz düşük büyüme hızı başka sosyal sorunlar getiriyor. İşsizlik gibi, yarı maaşlıların azalması gibi...

AKGÜÇ — Büyüme hızını düşürerek kısa sürede o sorunları çözüyor ama, uzun vadede sorunları daha da büyütüyor. Buyurun Sayın Savaş, şimdi de sizin görüşlerinizi alalım.

ülkemizde devlet bütçesi, bütçe kavramının bütün niteliklerini kaybetmiştir; siyasi iktidarlarca baskı grupları karşısında mavi boncuk politikası izlenmektedir; gerçek bir piyasa ekonomisi hâlâ geçerli değildir

SAVAŞ — Gözle görülen bütün bu aksaklıkları teorik bir baza oturtacak olursak, izlenen politika nedir? Veya bunun yerine ikame edilmesi gereken politika nedir? Ben Sayın Sağlam'ın, Sayın Gürsel'in, Sayın Akgüç'ün faiz oranları, borçlanma imkânları, işsizlik ve gelir bölüşümü ile ilgili olarak söylediklerine katılıyorum. Bütün bunların gerisinde, Türkiye ekonomisini özellikle ekonomik politika yönünden bazı başlıklarla nitelendirmek gerekirse, şunları söyleyebileceğimizi düşünüyorum. Bir defa devlet bütçesi, bütçe kavramının bütün niteliklerini kaybetmiştir. Bütçe parlamentodan gelir rakamlarının alabildiğine şişirilmesine rağmen 20-25 trilyon açıkla geçiyorsa, uygulamada sonunda bu açık en az iki misline ulaşıyorsa; devlet bütçesiz yönetiliyor demektir. Devlet bütçesi bütün ciddiyetini kaybetmiştir.

Ekonomimizin ikinci özelliğini, Sayın Gürsel popülist politikaların eğmenliği diye belirledi. Görüşüne aynen katılıyorum. Ben kamuoyunun daha çok ilgisini çekeceğini sandığım bir ad takmak istiyorum. Siyasi iktidarlar her

zaman için baskı grupları karşısında «mavi boncuk» politikası izliyorlar. Bunu evvela tarım taban fiyatları uygulamasında görüyoruz. Zaten bu taban fiyatlar siyasi partiler arasında âdetâ karikatürçülere konu olacak kadar da hafife alınmaya başlandı, ciddiyetten uzaklaşıldı. «Rakip parti ne verirse» diyor diğer partinin lideri «benden 5000 fazla.» Böylesine bir mavi boncuk dağıtım politikası içerisinde taban fiyatları tamamen dejenere oluyor. Öbür taraftan, çeşitli teşvik önlemleri, özellikle ihracat teşvikleri, yatırım teşvikleri de belli bir ekonomik perspektiften yoksunlar. Bu tür teşvikler belirli ekonomik ilkelere dayanmıyorlar. Kim daha çok bağırsırsa, kim sesini daha çok duyurursa, kim sandıkta nispi bir öneme sahipse, kamu kaynakları hemen o tarafa doğru yönlendiriliyor.

Bir üçüncüsü, Türkiye ekonomisi maalesef son 10 yılda da, gönülden desteklememize rağmen, hâlâ bir piyasa ekonomisi niteliğini kazanamadı. Evvela KİT ürünlerinin fiyatları bir serbest piyasa ekonomisinde rastlanmayacak keyfilikte belirleniyor. Öbür taraftan tipik bir örnek Merkez Bankası'nın döviz fiyatına yaptığı müdahale. Uygulanan ekonomik politikalarla Merkez Bankası'nın döviz kuru müdahalesinin, ne amacını anlayabiliyorum, ne yararlı olduğunu düşünemiyorum, ne de bunu piyasa ekonomisi uygulaması ile bağdaştırabiliyorum. Bence Merkez Bankası piyasaya haftada bir 50 milyon dolar, 100 milyon dolar sürerek çok güçlekle elde ettiğimiz döviz rezervlerini azaltıyor.

Bu tespitlerim doğru ise, sorun şuradan kaynaklanıyor: Demokratik sistemlerde siyasi partiler vazgeçilmez unsurlardır. Siyasi partilerin amacı oy maksimizasyonudur. Bu amaca ulaşabilmek için de siyasi partilerin çeşitli baskı gruplarına ödün dağıtımaları gayet tabiidir. Buraya kadar hiçbir şeye itiraz etmiyorum. Bunları gerçekten demokratik bir sistemin koşulları olarak kabul ediyorum. Ancak, seçim kazanılıp siyasi iktidar, ya tek parti veya birden çok partinin koalisyonu olarak ele geçirildiği zaman, ekonomik yönetim baştan sona kadar yukarıda incelediğimiz her türlü iktisat politikasının dışında bir yönetime dönüşüyor. Kim sesini çıkarırsa devlet kaynakları ona aktarılıyor. Kimin oy potansiyeli yüksek ise kaynaklar oraya aktarılıyor. Sonuçta bütün açık veriyor, emisyon artışı devamlı enflasyonu besleyen bir kaynağa dönüşüyor. Çözüm için iktisat politikasını şu teori uyarınca mı düzenleyelim veya bu teori uyarınca mı düzenleyelim? Bence bunu tartışmalıyım. Çözümü herhangi bir iktisat teorisi içerisinde aramanın doğru olmadığını düşünüyorum. Ve burada hemen şunu da vurgulamak istiyorum: Özellikle 1970'den sonra iktisat teorisine yön veren başlıca etken, başta Amerika olmak üzere gelişmiş sanayi ülkelerinin yaşadığı ekonomik sıkıntılar olmuştur. Sorunlar da bu ülkelerden kaynaklanmıştır, çözümler de onların yapısına uygun üretilmiştir.

Bu yüzden deminden beri sözünü ettiğimiz teorilerden hiçbirinin bir hazır elbise gibi Türkiye'nin sorunlarına cevap vereceğini düşünmüyorum. Ve ben bir adım daha öteye gidiyorum, belki iktisatçı olarak çizmeyi bir yerde aş-

yorum; demokratik yönetimlerde ekonomiye müdahale yetkisinin sınırlanması gerektiğini, sorunun çözümünün burada yattığını düşünmek istiyorum. Friedman'ın yıllardan beri savunduğu görüşü göz önünde tutarak, mesela; «Yıllık para arzı artışına bir sınır getirilmelidir.» diyorum. Siyasi iktidar «Ben oy çoğunluğu ile geldim, arkamda şu kadar oy desteği var.» deyip para arzını dilediği ölçüde artırma gücüne sahip olamamalıdır. Şimdi bakınız, bir örnek vereceğim. Cebinizden birisi 50 bin liranızı çalsa, şu kadar ceza yer. Oysa % 60 enflasyon, bütün likit varlığımızın % 60 oranında değer kaybetmesi demektir; demokrasilerde bunun sorumlusu yoktur. Bunun hesabını kimseden sormuyorsunuz. Sadece buna sebep olan siyasi parti belki seçimi kaybediyor. Gelecek dönemde çoğunluğu elde edemiyor.

**siyasi iktidarların
tadiri müdahale yetkisi
sınırlandırılmalı ve
anayasayla belirlenmelidir;
dev yatırım projeleri
halk oylamasına
sunulmalıdır**

Onun için ben diyorum ki, siyasi iktidarın tadiri müdahale yetkileri sınırlandırılmalıdır. Bütçe açığı yüzde kaç olacaktır? Bu, anayasa ile belirlenmelidir. Bir siyasi iktidarın para arzını her yıl, yüzde kaç arttırabileceği, anayasa ile belirlenmelidir. Yatırım bütçeleri, hele şimdi moda olan mega yatırımlar, mutlaka finansman kaynağı ile birlikte meclisten geçmelidir. Hatta

hızlı tren gibi, büyük hidrolik enerji üretim tesisleri gibi dev projelerin belki de kamuoyuna, referanduma sunulup onayının alınması gerekir. Hem bugünkü nesli hem gelecek kuşakları büyük iç ve dış borç altına sokan yatırımlara bir siyasi iktidar parlamentoda sahip olduğu oy çokluğu ile karar verememelidir. Böyle düşünüyorum. Kısacası, ben ekonomi politikalarının toplumun gereksinmelerine göre hem kısa ve hem de uzun vadede düzenlenmesinin, siyasi iktidarın tadiri yetkilerinin anayasal sınırlanmalarla mümkün olacağını düşünüyorum.

AKGÜÇ — Arz yanlısı ekonomistler ve moneteristler ekonominin büyümesini reel faktörlere bağlıyorlar. Teknoloji, yatırım, işgücü gibi reel faktörlere bağlıyorlar. Keynesiyen ekonomistler ise özellikle eksik istihdam halinde talebi uyurarak, ulusal gelirin reel olarak arttırılabileceğini savunuyorlar. Şimdi acaba Türkiye'nin koşullarında talebi uyurarak mı yoksa arzı teşvik ederek mi, yani reel faktörleri geliştirerek mi büyüme hızını arttırabiliriz? Türkiye'de bazı iş adamları da talebin uyarılmasına yatkın, sadece hükümet değil. İş adamları da talepten kaynaklanan bir durgunluğun olduğunu, talep yetersizliğinin kapasite kullanımını engellediğini, dolayısıyla talebin uyarılması gerektiğini savunuyorlar. Keynesiyen diyelim veya demiyelim, o tip eğilimler iş adamlarından da geliyor. Buyurun Sayın Sağlam.

SAĞLAM — Sayın Akgüç, söyledığınız noktalara ben bu ikinci turda değinecektim. Çok doğru söylüyorsunuz. O kadar ki, bu iktidarın, koalisyon hükü-

metinin oluşumuna temel teşkil eden ve UDİDEM adı verilen programda, «Türkiye’de talep enflasyonu söz konusu değildir. Türkiye’de maliyet enflasyonu mevcuttur.» diyen paragraflar vardır. «Türkiye’de aşırı talep değil, talep yetersizliği var.» denilmektedir. Hükümet; «Türkiye’de reel olarak talep yetersizdir, bu bakımdan talep desteklenmelidir, teşvik edilmelidir.» gibi bir görüşle işe başlamıştır. Oysa hepimiz biliyoruz ki Türkiye kronikleşmiş bir enflasyonist baskı altındadır. Türkiye’de talep yetersizliği vardır diye talebi daha da uyarırsanız, bu iyice hiperenflasyona dönüşme tehlikesi yaratır. Birinci sorun, kronikleşmiş enflasyon; zaten bizim yaptığımız tartışma konuyu buraya gctirecekti.

ülkemizde enflasyonun temelinde, maliyet ve talep yetersizliğine ilişkin unsurlar iç içe yer almaktadır; gerçekte türkiye kural kabul etmeyen bir ülkedir; sorunun kaynağı, her gün yeni kadrolar ve harcama kapıları açarak ekonominin gidişini bozan TBMM’dir

İkinci olarak tartışmamız gereken bir olgu, son günlerde kamuoyunun gündemini çok işgal ediyor; o da iç borçların giderek çok büyümesi. Şu tür görüşler ortaya atılıyor: Bu iç borçlar ödenmedikçe Türk ekonomisine ve Türk Hükümeti’ne huzur gelmeyecektir. O halde ekonomiyi rahatlatmak

için biz bir defa şiddetli bir enflasyon yapalım, para basalım; emisyon borçlanmadan daha az zararlıdır. Nitekim İstanbul Sanayi Odası Başkanı, «Devlet borçlanma yerine para bassın.» demiştir. Bu görüşler, bana sonarsanız, bizi tekrar teorik tartışmalara götürür. Türkiye’de enflasyonun temellerinde maliyet enflasyonuna ait unsurlar da var, ama talep enflasyonu da var. Bunların ikisi iç içe.

Aslında biz bir de şunu tartışmamıydık. Türkiye’de reel kesim ile finans kesimi arasındaki ilişki nasıl olmalıdır? Türkiye’de finans kesiminde bir patlama, bir genişleme, suni bir büyüme müşahade ediyorum. Reel ekonomik faaliyetleri kemiren âdetâ bir finans kesimi patlaması, balonlaşması görüyorum. Acaba bu gelişmeyi de teorik bir çerçevede içinde tartışabilir miydik? Sözlerimi şöyle bağlamak istiyorum: Bunları hangi teorik kalıba sokarsanız soku-nuz, Türkiye kural kabul etmeyen bir ülkedir. Açıkçası kuralsız bir ülkedir. Devlet başkanından, başbakanından, sokaktaki sade vatandaşa kadar toplumun tümü kural dışı yaşamak istemektedir.

Atatürk’ün ünlü sofralarında olurmuş. Atatürk kafasında bazı sorular oluşturur, soruları orada bulunan çeşitli kişilere tartıştırır, sofradakilerin cevaplarını ve reaksiyonlarını almış. Bir gün sofradakilerce «Medeniyet nedir?» diye sormuş. Çeşitli fikirler ortaya atılmış, tanımlar yapılmış. Sıra Atatürk’e gelince «Adam olmaktadır, adam.» demiş. Bizim, Türkiye’de bir kere adam olmamız lazımdır. Ben şunu da ifade ediyorum: Türkiye’de sorun Türkiye

Büyük Millet Meclisi'ndedir. Çünkü bütün ölçüleri ve ekonominin gidişatını tamamiyle tahrip eden, her gün yeni kadrolar ve yeni bir harcama kapısı açan TBMM'dir.

AKGÜÇ — Sadece ekonomiyi tahrip etmiyor, belki Türkiye'deki siyasi düzeni de tahrip ediyor, demokrasiyi de tehlikeye düşürüyor.

SAĞLAM — Ne yazık ki giderek ekonomiyi rayından çıkartacak bütün tavizler bugün bu bütçe içerisinde. Alın iç borçlanma sorununu. Maliye teorisinde de okumuştuk. İç borçla sağlanan kaynak, normal bir vergi geliri gibi mütalaa edilebilir mi? Edilemez. O belirli, istisnai bazı faaliyetlerin ve belirli bazı büyük projelerin finansmanında başvuru arızı bir kaynaktır. Halbuki bugün Türkiye'de bütçenin % 25'i sadece borç faizlerini karşılar hale gelmiştir. Yani Türkiye'de ölçüler yoktur, ölçüler kalmamıştır.

AKGÜÇ — Evet sayın Gürsel, sizin de görüşlerinizi alalım. Türkiye'de izlenen politikalar veya izlenecek politikalar bir ekonomik kurama oturtulabilir mi?

GÜRSEL — Önce bir noktanın altını çizelim. Talep yetersizliği konusunu gündeme getirdiniz. Bir ekonomide devletin bu kadar büyük açık verdiği ve dolayısıyla çok büyük miktarda gelirinin üzerinde harcama yaptığı bir ekonomide, zaten teorik olarak talep yetersizliğinden söz edilemez. Bunun bir kere altını çizelim. Birtakım sektörlerde kapasite kullanımı düşük olabilir, talep olmayabilir. Ama sektörler başkadır. Biz burada Keyncisçilikten, Moneterizmden bahsediyoruz; bunlar hep makro düzey-

deki teorilerdir. Makro düzeyde de, biraz önce söylediğim gibi, talep yetersizliği söz konusu değildir.

merkez bankalarının görevi enflasyonu indirmek değildir; bunlara böyle bir işlev yüklenemez; merkez bankalarından beklenen, reel ekonominin ihtiyaçlarına göre para arzını ayarlamaktır; bu, bir para programının yapılmasını gerekli kılar

İkincisi, Sayın Savaş'ın önerilerine doğınmek istiyorum. Kısmen katılıyorum, kısmen de katılmıyorum. Katıldığımı önce söyleyeyim. Böyle çok büyük, ülkede kaynak gerektiren projelerin referandumla sunulması önerisine elbette katılıyorum. Bu ayrıca bizde demokrasiyi ve katılımcılığı da geliştirecek bir olay olur. Çünkü bu muazzam kaynaklar sonunda şu veya bu şekilde vatandaşın cebinden çıktığı için, ister enflasyon yoluyla olsun, ister vergi ile olsun, onların da bu konuda söz sahibi olmalarında yarar var.

Katılmadığım ise, para arzı ve bütçe açığı ile ilgili anayasal kurallar getirme konusudur. Ben bir iktisatçı olarak bunu teorik açıdan da yanlış buluyorum. Moneterist teoride de buyledir. Moneteristler de bir yerde, «Aslında para arzını belirlemesi gereken para talebidir.» derler. Belki haklıdılar, konu tartışmaya açıktır. Para talebini de reel ekonomi belirler; yani gelir artışı, büyüme belirler, faiz haddi belirler.

Merkez bankasının görevi, bu reel ekonomide belirlenen para talebine eşit miktarda para basmaktır. Önemli olan budur. Ancak bu şekilde parasal istikrar, fiyat istikrarı sağlanabilir. «Merkez bankasının da başka görevi yoktur.» dcler. Muhafazakâr Merkez bankalarının izledikleri politika budur. Özellikle Bundesbank (Alman Merkez Bankası) bu politikayı sapmadan son 30 yıldır izleyen bir bankadır. Ama son dönemde, oraya ayrıca geleceğim, ciddi bir açmazla karşı karşıya kaldı. Dolayısıyla bizde de böyle bir sınırlama teorik olarak mümkün değildir. Beklenen, hakikaten reel ekonominin ihtiyaçlarına göre para arzının ayarlanmasıdır. Bu da bir para programının yapılmasını gerekli kılar.

AKGÜÇ — Sözüünüzü kesiyorum ama, Moneteristler para arzının artış hızının sabit olmasını isterler. Yıldan yıla önemli değişimler göstermesini önermezler. Ekonomiyi şoka sokmak gibi görüşleri yoktur.

GÜRSEL — Aslında Merkez bankasının enflasyonu önleyici bir işlev de görmesi mümkün değildir. Merkez bankasından sadece fiyat istikrarını sağlayacak, belli bir düzeydeki fiyatları düşürmeden, artırmadan bir politika izlemesi beklenmelidir. Enflasyonu indirme görevi zaten merkez bankasında değildir. Bence bunun teoride de yeri yoktur. İzleyeceğimiz ekonomik politikaların enflasyonun nasıl düşürülebileceği tartışılabilir. Merkez bankasının görevi, o politikalara uygun para arzı politikasını sürdürmektir. Bunu bizde tek bir kez 1990 yılında bir ölçüde yaptılar, başarılı da oldu. Yani devletin reel ekonomi ile ilgili bir politikası vardı, ona

uygun olarak Merkez Bankası para programı ilan etti. O politikaya da uyuldu. Bence başarılıydı. Ondan sonra reel ekonomideki dengesizlikler o boyutta idi ki, bir daha Merkez Bankası'nın ne böyle bir politika ilan etmesi ne de uygulaması söz konusu oldu.

AKGÜÇ — Gerçi Merkez Bankası 1992'de para programı açıkladı. Hemen sapınca, 1993'de cesaret bile edemedi.

GÜRSEL — Bundesbank'ın 1992'de yaşadığı güçlük bize bununla ilgili bir ipucu veriyor. Onun için Sayın Savaş'a katılmıyorum. Doğu Almanya tipik bir politik sorun, ulusal bir sorun. Birtakım başka sosyal sorunlar yarattı. Bu sorunlar muhafazakâr Alman Merkez Bankası'nı ciddi biçimde zorlamaya başladı. Sonuçta reel ekonomideki gelişmelere uygun para politikasının dışına çıkmak zorunda kaldı. Daha doğrusu bu politika, enflasyon olmaması için yüksek reel faizleri gerektiriyordu. Ancak, yüksek reel faizleri Alman ekonomisini öyle bir durgunluğa soktu ki, hatta yalnız Alman ekonomisini değil, mali entegrasyon, dünyada küreselleşme sonucunda, Avrupa'da da istikrarı alt üst etti. Avrupa para biriminde bildiğiniz krizler yaşanmaya başladı ve adeta Alman Merkez Bankası'nın bu politikası sadece Almanya'da sosyal ekonomik sorunlar yaratan bir politika olmaktan çıktı, tüm Avrupa'yı krize soktu. Bundesbank, bütün o muhafazakârlığına ve bağımsızlığına rağmen bu politik baskıya dayanamayıp politikasını değiştirmeye başladı. Nitekim faizleri düşürüyor. Gerçi yine de direniyor, ama bir kere kapı açılmış oldu. O bakımdan

ben bir anayasal sınırlama görüşüne katılamıyorum. Tabii bunu demokraside sağlamak da zor, hele bu popülist politikalar uygulayan hükümetlerle... Merkez bankasını mümkün olduğu kadar bağımsızlaştırmak, hükümetlerin merkez bankasına yükledikleri işlevleri değiştirmek, biraz da ekonomik kültür sorunu, kamuoyu baskısı sorunu. Bence bu çalkantı bir süre daha gidecek. O kültürel düzeye ulaşınca kadar. Henüz o kültürel düzeye ulaşamadık.

sonuç ve kişisel bir değerlendirme

AKGÜÇ — Kanımca uzun sürede bir ekonominin büyüme hızını reel faktörler, teknolojik gelişim, yatırımlar, işgücünün, doğal kaynakların kullanımındaki etkinlik belirler. Ben yine de kaynakların iyi kullanımı ve dağılımı için devletin plân yapmasından yanayım. Bu katılımcı bir plân olmalı, merkezi

zorlayıcı bir plân olmamalı. Herşeyi piyasanın heveslerine, işadamlarının sezişlerine, kararlarına bırakırsanız, kaynak kullanımında hatalar, savurganlıklar olabilir. Bunu gözlüyoruz. Devlet, tabii akılcı olarak ekonomiye müdahale ederse, reel faktörlerin üzerinde de olumlu bir etki yapabilir. Zaman zaman ekonomide veya belirli sektörlerdeki durgunluğu aşmak için devlet müdahaleleri gerekli olabilir. Ekonomiyi kendi haline bırakırsanız, belki bir süre sonra dengeler oluşabilir. Ama ne pahasına, işsizlik, sosyal sorunlar, büyüme hızının bir süre sıfır veya negatif olma pahasına. Bizim gibi bir ekonomide pazar ekonomisi ile plânı bağdaştıracak bir senteze ulaşabilmeliyiz. Ben katılımcı, yol gösterici, teknik bir plândan yanayım. Bu şekilde reel sektörle, finans sektörü arasında da bir denge kurabiliriz. Toplantıya katıldığınız için çok teşekkür ederim.

Dergi'nin Notu: Yukarıda sunulan «Açık Oturum», 18 Şubat 1993 tarihinde yapılmıştır.



Sayın Okurumuz,

1993 yılı abonенizi yenilediniz mi?

Bekliyoruz...

Deniz
by

ordenim®

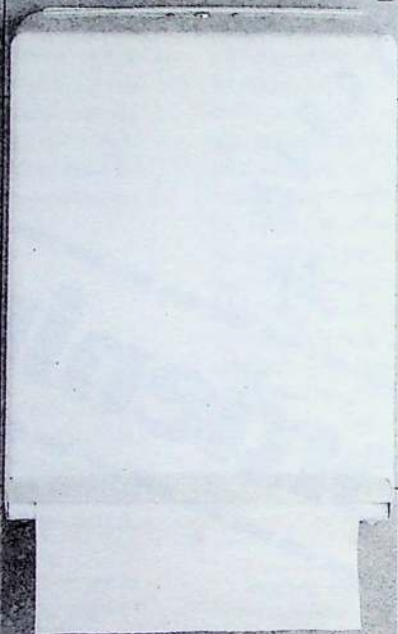


ORTA ANADOLU
TİCARET ve SANAYİ İŞLETMESİ T.A.Ş.

Yapı Kredi Plaza Büyükdere Cad. C. Blok Kat 11 80620 Lavent-İstanbul
Tel: (1) 279 89 79-8 Hat Telex: 26749 Orta Tı Fax: (1) 268 30 70

Fabrika: P.K. 31 Kayseri Tel: (35) 362680 Telex: 49540 Fax: (35) 362685

İşyeri... Tam yeri!



Extra Marathon Havlu... Marathon Havlu!

Çok ekonomik

Marathon Havlular özel bir deprensör ile kullanıma sunuluyor. İstikrarlı bir şekilde alınırken diğer yapıtların ıslanması, nem önüne geçiyor, savurganlık önleniyor. İstikrar ya da kuru. Marathon Havlular çok dayanıklı. Her kullanımda en fazla iki yaprak Marathon yeterli.

Çok sağlıklı

Her baskıda tek bir havlu alınmasını sağlayan "mıyılfo" katmanına yalnızca Marathon Havlularda var. Bakterilerin çoğu öldürülmemiş, terdeniz havlulara ulaşmanın en sağlıklı yolu.

Çok pratik

Özel deprensör ile Marathon Havlular sık devranda Elektrikli Kuruma makinelerinin bakım, onarım, tekerle havlularına yıkanma ek kuruma sonrası en uygun şekilde kuruyor.

İPEKKAĞIT



Extra Marathon Havlu ya da Marathon Havlu! İşyeriniz için en uygununu seçin. Dünyanın yarısından bir kolaylıkla siz de yararlanın. İşyerinizde ekonomik, sağlıklı, pratik Marathon temizliğini kazandırmak için Giresim Pazarlama Kurumu Müdürlüğü, (11) 274 27 00 ile iletişime geçebilirsiniz.

Görüşler

TURHAN ONUR (*)

Kamu İktisadi Kuruluşlarının Düşündürdükleri

KİT'ler (Kamu İktisadi Teşebbüsleri) Hükümet'in ve Hazine'nin büyük sorunu, enflasyonun düşmemesinin, kalkınmanın ve dengeli gelir dağılımının gerçekleşmemesinin sebeplerinden en başta gelenlerden biridir.

Son yıllarda KİT'lerin bu sıkıntılı durumu çok konuşuluyor. Ancak, yakınılmakla yetiniliyor, sebepleri incelenip gerçek tedbirler düşünülüyor. Bu yazıda KİT'lerin zarar etme sebeplerini -konuyu tartışmaya açık tutarak- açıklamaya çalışacağım.

I - KİT'lerde gerçek ve somut olarak «Mal Sahibi» yoktur. Hukuken sahip; Türk milleti adına iktidardaki parti veya partilerdir, hükümdür, politikacılar; siyasi partilerin il ve ilçe teşkilatlarıdır; her meslekten binlerce insandır. Politikacıların devlet organizasyonunda görev ve sorumlulukları belirtilmiş ise de uygulamada her kamu işi ile ilgilidirler. Ancak, direkt sorumlulukları yoktur.

Hükümetlerin ve bakanların sık sık değişmeleri; onların KİT sanayi kuruluşlarını anlamalarına, işletmecilik sanatını öğrenmelerine, devletin sanayi ve ticaret ana politikalarını izlemelerine imkân vermemektedir. Bu nedenle ilgili bakanlar KİT'lerin yönetimine yardımcı olamamakta, onların rekabet ortamında başarılı olup kâr etmelerine imkân sağlayamamakta; kısacası, gerçek anlamda «Mal Sahipliği» yapamamaktadırlar. Aksine, partililerin hizmetinde olduklarından görevlerini iyice aksatmaktadırlar.

(*) **Dergi'nin Notu:** Yük. Müh. Turhan Onur, 1951'de İstanbul Teknik Üniversitesi Elektrik Fakültesi'nden mezun olmuştur. Çeşitli KİT'lerde üst kademe yöneticisi olarak görev almıştır. Bu arada sırasıyla; Makina ve Kimya Endüstrisi Kurumu Genel Müdür Muaviniği, Türk Traktör Fabrikaları Genel Müdürlüğü, Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Genel Müdürlüğü görevlerinde bulunmuştur. Yazı, kıdemli ve deneyimli bir KİT yöneticisinin görüşlerini yansıtmaması bakımından önem taşımaktadır.

Özel sanayi kuruluşlarında başarı için deneyimli, bilgili, becerikli ve cesur yönetim kurulu üyelerini ve genel müdürleri tayin etmek «Mal Sahibi»nin en önemli işidir. Bunu gerçekleştirebilmek için «Mal Sahibi»nin iş konusunda yeterli bilgisi ve deneyimi olması, işletmeye yararlı yöneticileri seçebilmek için de iyi idarecinin sahip olması gereken özellikleri bilmesi, Türkiye'deki bu özelliklere sahip kişileri tanıması ve isabetli seçim yapması gerekir. Ayrıca, «Mal Sahibi»nin işi ile ilgili teknolojileri, iç ve dış pazarları, rakipleri ve rakiplerinin durumlarını iyi bilmesi ve izlemesi gerekir.

«Mal Sahibi»nin işi yöneticileri tayin ile bitmez. Bunun dışında, şirketin ve yöneticilerin çalışmalarını, satışlarının gidişatını, müşterilerin şikâyetlerini, kâr durumunu, pazar payındaki değişiklikleri ve yeni teknolojileri yakından izlemelidir. Ancak, yönetime ana hedefler dışında sık sık müdahale etmemelidir.

Oysa KİT'lerin yukarıda açıklanan özelliklere sahip bir «Mal Sahibi» yoktur. KİT'lerle yakından ilgilenen ve ana hedefler dışında bu kuruluşlara müdahale etmeyen politikacı bulmamız da imkânsızdır. Politikacı, yönetici tayininde ve onlara ödenecek ücret konusunda gerçekçi hareket edemez. Ama hedeflerin tespitinde geçmiş bilgi, deneyim ve olayları değerlendirmeden yoksundur. Parti mahalli teşkilatının ve merkezin baskısı altındadır. Bu baskılarla tayin edilen yönetim kurulu üyeleri ve genel müdür, görev süresinin uzaması için, genellikle kendisini atayan partinin istekleri yönünde hareket eder. Böylece de gerçek sanayici-

nin rakebet ortamındaki yolundan çıkar.

Bir sanayi kuruluşunda uzun vadeli hedeflerin tespitinde piyasa şartlarını bilmek kadar geçmiş olayları da değerlendirmek gerekir. «Mal Sahipliği»nin devamlı olması kadar yöneticilerin de görevde uzun süre kalmaları gerekir. Yöneticilerin pazar ve teknoloji değişikliklerini, rakiplerin durumlarını, müşteri zevk ve isteklerini, finans kuruluşu ve para piyasasındaki değişiklikleri, kalite ve maliyetleri iyi bilip izlemesi ve değerlendirmesi gerekir. Bu ise yönetimde devamlılık ve yöneticinin uzun süre görevde kalarak deneyim kazanması ile mümkündür.

KİT'lerde bu anlamda devamlılık sağlamak mümkün değildir. Her üst yönetici değişmesinde KİT bir sarsıntı geçirir, pazar daralır, üretim düşer, zarar yükselir. Yönetici geçmiş olayları bilmediği için de ders almaz; her olayı yeniden yaşayarak zaman, emek ve para harcar, hata yapar.

KİT'lerin en önemli sorunu, kendisi ile gerektiği şekilde ilgilenen «Mal Sahibi»nin olmaması ve yönetimde devamlılık olmamasıdır. Bu sorun çözülmeyeceği sürece, mecbur kalınmadıkça yeni KİT kurulmamalı, mevcutlar en kısa zamanda özelleştirilmelidir.

II - Her sanayi kuruluşu piyasa şartlarına göre modernize edilmeli, büyümeli, gereğinde iş konusu değiştirilmelidir. Bu işler için sermaye artışı, kredi kullanılması gerekir. Özel sektör piyasa şartlarını devamlı olarak dikkatle izler, inceler, araştırır, hesabını yapar ve karar verir; bu kararı süratle uygulayarak pazara girer ve kâr eder.

KİT'lerde mal sahibi olan iktidar partisi her KİT için yukarıda belirtilen çalışmalarını titizlikle yapamaz ve yapmaz. Buna bilgisi, deneyimi müsait olmadığı gibi yeterli zamanı da olmaz. KİT yöneticileri edinebildikleri sınırlı bilgi ve deneyimleriyle modernizasyona, büyümeye yönelik yatırımları arzu ederler. Fizibilite çalışmaları, özellikle pazar araştırmaları çok yetersiz olmaktadır. Bütün bu zorluklara rağmen bir yatırıma teşebbüs edildiğinde; KİT yönetiminin fizibilite raporunu hazırlaması, yönetim kurulunda karar alınması, ilgili bakanlıktaki idarecilerin ve bakanın ikna edilmesi, konusunun DPT'ye intikali ve oradaki uzmanların inandırılmasından sonra yıllık programa alınması; en az iki yıl sürmektedir. Karardan sonra ihale formaliteleri ve en ucuz teklif verenle mukavele imzalanması, çoğu kere basında çıkan haberlerle uğraşılması, makinelerin imali, bina ve temel inşaatları, montaj ve işletmeye alma çalışmaları da çok uzun zaman gerektirmektedir. Bu arada teknoloji seçimi, makina ve teçhizat seçimi, tesisi çalıştıracak personelin yurt dışına gönderilmesi gerekir. Genelde bu gibi girişimler de gereksiz masrafa yol açtığı ileri sürülerek (biraz da kıskançlıkla) önlenir.

Yapılan yanlışlıklar, müteahhitlerde doğan ihtilafların mahkemelere intikal etmesi, tesisin tamamlanmasını geciktirir. Tesisin yapılması süresinde, Hazine'den verilmesi gereken tahsisatın alınması çok zaman alan ve yöneticileri en çok üzen hususlardandır. Gecikmenin ve ihtilafların önemli sebebi, Hazine'den paranın çok gecikmeli olarak ödenmesidir.

Bütün bunları azimle, gayretle aş-

maya çalışan ve bu arada birkaç defa değişen yöneticileri en çok üzen de asılsız ihbar ve iftirallerdir. İşte bütün bunlar özel sektör yatırımlarında yoktur. Tesisi zamanında tamamlayamayan özel müteşebbis iflas eder, işi bir başkasına devreder ve yeni müteşebbis işi tamamlar.

KİT'lerle ilgili diğer önemli bir sorun; yatırım kararlarının çok zor ve uzun sürede alınabilmesi, yatırımın büyük uğraşlar sonucu ve gecikmeli olarak gerçekleştirilebilmesidir.

III - KİT üst düzey yönetiminin sık sık değişmesi, orta ve alt kademe yöneticilerin de değişmesine sebep olmakta, dolayısıyla bilgi ve tecrübe birikimi önlenmektedir. Ayrıca, bütün yöneticilerde bir çekingenlik ve tedirginlik yaratılmakta, bunların yeni fikirler üretip seri kararlar alarak uygulamalarına mani olunmaktadır. Kararlar çoğunlukla ilgili bakanın ön izin ve fikrine göre alınmaktadır. Üst düzey yöneticileri, genelde basında, Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu'ndan, dedikodu ve asılsız ihbarlardan korkarak sinmektedir. Bu çekingenlik, hataları, israfı, lüksü, bazen de kötü davranışları artırmaktadır. Sonuçta her iş bakanın yazılı veya sözlü direktifleriyle yapılmaktadır.

KİT'lerde üst düzey yöneticinin ürkekliği ve çekingenliği, kararların ilgili bakan tarafından alınması, yaratıcılığı ve sürati önlerken, israf ve lüksü artırmaktadır

IV - Bir sanayi kuruluşunun «kuruluş»unda, «üretim»inde, «kapasite»sinde, «teknoloji»sinde ve «yer seçimi»nde en önemli unsur «pazar»dır. İç ve dış pazarlar, rakiplerin durumu hükü-

metlerin ekonomik politikaları dikkatle incelendikten sonra kapasite, teknoloji ve tesis yeri seçilmelidir. KİT'lerin kuruluşunda bu hususlar usulen incelenerek politikacıların seçtiği yerde, seçtikleri tesis kurulmakta ve göstermelik fizibilite raporları hazırlanmaktadır. Başlangıçta, Türkiye'nin kapalı ekonomi politikası uyguladığı devirlerde, Türkiye şartlarına göre fizibil olan KİT'lerin durumları da bugünkü şartlara göre yeniden gözden geçirilmelidir. Aksi halde eskiden kârlı olan bir kuruluş bugün zararlı duruma düşebilir. Devlet bütçesinin bu gibi zararları devamlı olarak taşıması halinde enflasyona yol açılır ve dengeli gelir dağılımı olamaz.

Bir KİT'in kurulmasına; yurt içi ve dışı rekabet şartları, yeni teknolojiler dikkate alınarak, gerçekçi fizibilite raporları hazırlandıktan sonra karar verilmelidir. Mevcut KİT tesislerinin durumu ise, bugünkü ve gelecekteki pazar ve teknoloji şartlarına göre incelenerek gerekli tedbirler alınmalıdır.

V – Sanayi kuruluşlarında maliyet unsurlarından en önemlisi personel giderleridir. Özellikle sendikal hareketler, toplu iş sözleşmelerinin yol açtığı uyuşmazlıklar ve grevler; sanayi kuruluşlarının verimli çalışmalarını geniş çapta olumsuz etkilerler. Batı'da rekabete dayanabilmek için teknolojik gelişmelere, otomasyona ve robotlara önem verilmektedir. Her sanayi kuruluşu en az personelle ama iyi yetişmiş personel ile çalışmayı hedef edinmiştir.

KİT'lerde ise her iktidar değişiminde gereği olmadığı halde yeni memur ve işçi alınmıştır. Fazla personelden politikacılar kadar onlara yaran-

mak isteyen deneyimsiz yöneticiler de sorumludur.

KİT memurlarına verilen yıllık sicillerde dikkat gösterilmediği ve inceleme yapılmadığı için, şahsi dosyalarında personelin hata, bilgisizlik ve tembelliğine ait bir not göremezsiniz. İşe yaramayan, hatta zararlı olanları işten çıkarmak isterseniz, karşınıza haklı olarak Daniştay, haksız olarak politikacılar çıkar. Böylece KİT'lerde iki takım memur bulunur. İş yürüten birinci takım aktiftir. İkinci takım ise yedektedir ve müşavir görünümündedir. Bunların çok büyük kısmının eğitimi, bilgisi, becerisi, dikkat ve çalışması da yetersizdir.

Öte yandan toplu iş sözleşmelerine konan idari maddelerle işçi sayısı giderek artmış, özelliklerinde ise gelişme olmamıştır. Özel sektörde işçi sayısında artış olmadığı gibi ücretler de makule yakın düzeyde tutulmuştur. Özel sektörde pirim ve aşırı fazla mesai de yoktur.

KİT'lerde ceza ve mükâfatlandırma yapılmadığı için, sayısı fazla olduğu halde personel genellikle aşırı tembeldir. Bu durum kalitesiz ürün imaline yol açmaktadır.

KİT'lerdeki personel çokluğu, işe yaramayanın işten çıkarılamaması ve yüksek ücretler; bir yandan maliyeti artırırken bir yandan da kaliteyi ve verimi düşürmektedir.

VI – Sanayi kuruluşlarında teknik kadro ile pazarlamacıların yeni teknolojileri izlemesi zorunluluktur. Öğrendikleri yeni teknolojilerden, fizibilite etütlerden sonra kârlı olanların hızla uygulanması için üst yönetime intikal ettirilmesi gerekir. KİT'lerdeki teknik

personelin uluslararası teknolojik gelişmeleri izleyecek yabancı dil öğrenimleri ve teknik bilgileri edinmelerine olanak sağlanamamaktadır. KİT'lerde teknoloji, makine, teçhizat ve prosedürler giderek çağdışı kalmaktadır. Sonuçta kalite ve maliyet rakiplerle boy ölçüşemez düzeye gelmekte, KİT zarara girmektedir.

KİT'lerde teknik kadroların yetiştilmemesi sonucu tesis, teçhizat, makine ve prosedürler demode ve çağdışı kalmaktadır.

VII – Sanayi kuruluşlarında kalitenin iyiliği ve maliyetin düşüklüğü satınalma ile başlar ve stokların düşüklüğü ile devam eder. Özel sektörde satınalmacılar, uygun kaliteli malı, en iyi fiyatla, zamanında tedarik edebilmek için iyi yetiştirilmişlerdir. Repertuarlarını, tedarikleri ve tesisleri yerinde inceleyerek kurmuşlardır. Satınalmalar ciddi pazarlıklar sonucunda uygun zamanlarda uygun büyüklükte partiler halinde yapılır. Tedarik kaynakları gerekmedikçe değiştirilmez ama fiyatların düşürülmesine çalışılır.

KİT'lerde ise gazete ilanı ve kapalı zarfla yapılan tedariklerde teknik şartnameler eksik olduğu için kaliteli mal, büyük partiler halinde bazen ucuza alınır da, gecikme nedeniyle gerçekte pahalıya alınmış olur. Satınalmacılar iyi yetiştirilmemişlerdir, repertuarları yoktur ve tedarikçiler gerekli yetkilerle donatılmadığından, karar için üst düzey yöneticilere gidilir ve işler uzar.

KİT'ler piyasa şartlarında, devamlı aynı kaynaklardan gerekli miktarlarda ve uygun zamanlarda tedarik yapamazlar. İlgili personel yeterince yetişmemiştir ve yetkisizdir. Bu nedenlerle

pahalı ve uygun kalitede olmayan büyük stoklarla çalışılır.

VIII – Sanayi kuruluşlarının çalışmasını sağlayan kan «para»dır. Kan nasıl damarlarda dolaşarak sağlığı yaratırsa, para da sanayi kuruluşunda sağlığı ve hareketi sağlar. Modern sanayide sermaye ve ihtiyatlar çalışmaları için yeterli değildir. Sanayi kuruluşu yatırımları için orta ve uzun vadeli, işletme için de kısa vadeli kredi kullanmak mecburiyetindedir. Bu kredileri en uygun şartlarla bulup en uygun düzeyde borçlanmak, mal sahibinin ve üst düzey yöneticinin en önemli görevidir.

Finansman konusu geniş deneyim ve bilgi ister; yurt içi ve dışı finans olaylarını, kredi kaynaklarını, şartlarını iyi bilmek, izlemek ve iyi pazarlıkçı olmak gerekir. Yöneticiler ürünlerinin maliyetlerini ve detaylarını iyi bilmeli, bilgi işlem ile maliyet analizlerine hâkim olmalıdırlar.

KİT'lerde üst düzey yöneticilerine istenen yetki verilmediği gibi, finansal çalışmalar da ilgililerce yol gösterici şekilde izlenmez; ancak, hata yapıldıktan sonra işe müdahale edilir.

KİT yöneticilerine finans konusunda yetki ve esneklik verilmeli, bu çalışmalarından izlenip onlara yardımcı olunmalı, hata ve suçlar işlenmeden önlenmeli; ancak, yöneticinin işletme, tedarik, satış ve personel politikasına kesin olarak müdahale edilip şevki kırılmamalıdır.

IX – Sanayide işi yapan insanlardır. Personelin seçimi, eğitimi, verimliliği çalışması, daima yeni tekliflerle gelmesi, rekabet ve kâr etme açısından çok önemlidir. Kuruluşun başarısı için üretim konusu, tedarik ve pazarlamada

devamlı olarak «araştırma ve geliştirme»ye ihtiyaç vardır. Bu konulara gerekli önemin verilmesi, yetersiz kalınmaması ve aşırıya gidilmemesi gerekir. KİT'lerde görülen bir husus personel seçiminde ve eğitiminde gerçekçi hareket edilememesidir. Diğer bir husus da eğitim gerekçesi ile deniz kenarlarında kamplar kurulup maliyetlerin artmasına yol açılmasıdır.

KİT'lerde personel seçimi politik baskılardan arındırılmalı, çalışmalara gerekli eğitim olanakları sağlanmalı, işletme için çok yararlı olan «araştırma ve geliştirme»lere önem verilmelidir. Lüks ve israftan kaçınılmalıdır.

Özet ve Sonuç

1. KİT'lerin orta ve uzun vadeli stratejilerini yapıp uygulamalarına nezaret edecek, üst düzey yöneticilerini tayin edip, onlara yetki ve sorumluluk verecek, çalışmalarını izleyip isabetli ve yerinde kararlarla onları derhal görevlerinden alıp gereğinde hukuki yollarla cezalanmalarını isteyecek bir «mal sahibi» yoktur.

2. KİT'lerin kuruluşlarında genellikle hatalı teknoloji, hatalı kapasite, hatalı konu ve yer seçimi yapılmıştır. Kuruluşta isabetli hareket edilmiş olsa bile; sonradan değişen pazar, teknoloji, rekabet şartlarına uyum sağlanamadığından ve gerekli tedbirlerin zamanında alınmamasından, zarar kaçınılmaz hale gelmektedir.

3. Yatırım ve modernizasyon kararlarının ilgili bakanlıklar, DPT, Yüksek Planlama Kurulu, yıllık programlar gibi aşamalardan geçmesi nedeni ile 2-3 yılda alınabilmesi ve finansmanının Türkiye Kalkınma Bankası ve Hazine tarafından gecikmeli olarak yapıl-

ması; KİT'lerin işletme sermayelerini kısa vadeli yüksek faizlerle ticaret bankalarından temin etmeleri; bu kuruluşların zarar etmelerine yol açmaktadır.

4. Politik baskılar ve yöneticilerin yanlış karar ve istekleri sonucunda gereğinden fazla personel istihdamı, personelin gerekli vasıfta olmaması, dikkatle seçilip eğitilememesi, sayısal fazlalıktan gelen disiplinsizlikler, işten çıkarılmamaları da zarar nedenleri arasındadır.

5. KİT'ler yıllardan beri verimsiz çalıştıkları halde, gümrük duvarları arkasında tekel olmanın avantajlarını yaşıyorlardı. Son 5-6 yılda gümrük duvarlarının kaldırılması, Türkiye'de özel sektör sanayiinin gelişmesi, KİT'lerin gerçek durumlarını ortaya çıkardı. Türk özel sektör sanayii serbest piyasa ekonomisi ve uluslararası rekabetten olumlu etkilenip modernize edilerek gelişirken, KİT'ler modernize edilmedi ve zararları bu nedenle de hızla yükseldi.

Yukarıdaki kısa açıklamalar karşısında KİT'lerin satış fiyatlarına bakılmaksızın özelleştirilip Türkiye ekonomisine kazandırılması, devlet bütçesinin zarar yükünden kurtarılması gerekmektedir. İşsiz kalacak KİT çalışanlarına bir süre işsizlik sigortası ile yardımda bulunulup, bu arada özel sektöre yeni işyerlerinin açılmasının sağlanması en uygun yoldur.

Türkiye'de özel sektör ve vatandaşlardaki sermaye birikimi gerekli düzeyde olmadığı için, KİT'lerin tamamının kısa sürede özelleştirilmesi mümkün değildir. Bazı KİT'lerin gerçek fiyatlarının altında özel sektöre devri, gelecek yılların zararlarından kurtulmak bakımından da uygun olacaktır.

Sermaye Piyasası

Doç. Dr. MEHMET BOLAK

OCAK/1993

BORSA'da bir yıl daha sona ererken, geçen yılın sonunda yapmış olduğumuz iyimser tahminler tutarlı olmamış, 1992'nin gözde yatırım aracı olması beklenen hisse senedi, ortalama olarak ele alındığında, en fazla hayal kırıklığı yaratan yatırım aracı olmuştur. Elbette ki tek tek ele alındığında yatırımcısına kazandıran, hatta diğer tüm yatırım araçlarından fazla kazandıran hisse senetleri bulunmaktadır. Ancak, toplu olarak değerlendirildiğinde, «31 Aralık 1991, Salı» günü kapanış fiyatları itibarıyla 4369.15 olan İ.M.K.B. İndeksi'nin, «31 Aralık 1992, Perşembe» günü kapanış fiyatları itibarıyla 4004.18'e gerilediği görülmektedir. Bu değer, genel indekste % 8.35 oranında bir gerilemeye tekabül etmektedir. Üstelik İ.M.K.B. İndeksi yıl sonunda ulaştığı değere son iki ayda gösterdiği kıpırdanma sonucu erişebilmiş, aylardır altında kalınan 4000 sınırı Aralık ayı içinde geçilmiş, bu mertebelerde karşılaşılan büyük direnç nedeniyle indeks daha fazla yükselememiştir. Her zaman birtakım beklentiler sayesinde ayakta durmayı sürdürebilen borsa için, gelecek yıla ilişkin umutlar, asgari kurumlar vergisi uygulamasıyla repo, devlet tahvili ve hazine bonusu getirilerinin cazibesini yitireceği ve % 25'den fazla hisse senedi ihtiva edecek yatırım fonu gelirlerine tanınacak vergi ayrıcalığı nedeniyle fonlara yapılacak hisse senedi alımlarının artacağı konularında toplanmaktadır.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi, Aralık ayında da Kasım ayında gösterdiği tırmanma eğilimini sürdürmüş, «31 Aralık 1992, Perşembe» günü kapanış fiyatları itibarıyla 9744.28 puana ulaşmış, Kasım ayı sonuna göre % 4.28 oranında bir artış göstermiştir. İndekste yer alan 40 hissenin 21'inin fiyatı artmış, 14'ünün azalmış, Bağfaş, Erdemir, Gübre Fabrikaları ve Makina Takım'ın fiyatları aynı kalmış, borsa kotundan çıkarılmış olan Nasaş'ın fiyatının da aynı kaldığı varsayılmıştır. Ayın en başarılı hissesi, fiyatı % 63.16 oranında artan Ege Gübre olmuş, Otosan (% 31.71), T. Demir Döküm (% 20.78), Hektaş (% 20.00), T. Siemens (%

16.67), Güney Bira (% 16.28), Çelik Halat (% 16.00) ve Döktaş (% 16.00) yüksek kazanç sağlayan diğer hisseler olmuşlardır. Bankalarca kullanılan rüçhan hakları yoluyla bedelli sermaye artırımına giden ve teorik olarak aylık kaybı % 97.54 hesaplanan Metaş bir kenara bırakıldığında, ayın en çok değer kaybeden hisseleri de Pınar Süt (% 22.50), Rabak (% 19.05), Yasaş (% 13.04), Koruma Tarım (% 8.11), Olmuksa (% 7.14), Anadolu Cam (% 6.99), İzdaş (% 6.67) ve Kordsa (% 6.67) şeklinde sıralanmışlardır.

İ.M.K.B. İndeksi kapsamındaki diğer hisseler arasında da Uşak Seramik (% 74.36), Mardin Çimento (% 33.33), Migros (% 28.30), Tofaş Oto Fabrikaları (% 25.00), Ege Endüstri (% 22.58), Ünye Çimento (% 20.00) ve Konya Çimento (% 19.05) yüksek fiyat artışlarıyla; Santral Holding (% 19.05), Doğusan (% 18.18), Mensucat Santral (% 17.65), Peg Profilo (% 11.11), T. Garanti Bankası (% 9.52) ve İntema (% 6.94) yüksek fiyat düşüşleriyle dikkat çekmişlerdir.

Yılın son ayında şirketlerin sermaye artırımları devam etmiştir. Aralık ayının son günlerine kadar sermaye artırımını işlemlerini başlatmış olan 9 şirketin eski ve yeni ödenmiş sermaye durumları «Tablo 1»de verilmiştir. Ay içinde, kayıtlı sermaye sistemine geçmesine karar verilen şirketlerden İntema'da kayıtlı sermaye tavanı 100 milyar, T. Siemens'de 300 milyar lira olarak belirlenmiştir.

TABLO 1
Aralık Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Eski			Yeni		
	Sermaye	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Sermaye
Akbank	1.500.000	500.000	33.33	500.000	33.33	2.500.000
Anadolu Cam	53.700	-	-	30.300	56.42	84.000
Arçelik	450.000	-	-	90.000	20.00	540.000
Aygaz	91.623	-	-	99.623	100.00	199.246
Edip İplik	34.000	2.040	6.00	14.960	44.00	51.000
Esbank	500.000	150.000	30.00	-	-	650.000
Gima	10.000	-	-	9.000	90.00	19.000
Metaş(*)	480.000	225.000	46.88	-	-	705.000
Trakya Cam	292.740	-	-	175.644	60.00	468.384
Tütünbank	200.000	100.000	50.00	-	-	300.000

(*) Metaş'ta sermaye artırımını alacakları bankalara yapılan hisse senedi tahsisi yoluyla gerçekleştirilmiştir.

1992 Yılı Verimleri

1992 yılı başında İ.M.K.B. İndeksi'ne esas teşkil eden hisse senetleri için, 1992 yılı elde tutma verimleri hesaplanmış, İ.M.K.B. İndeksi'nde bulunmamakla birlikte dergimiz indeksi kapsamında yer alan hisseler de bu listeye dahil edilmiştir. Elde tutma verimi hesaplanırken, 31 Aralık 1991 günü hissenin satın alındığı, yıl içindeki

sermaye artırımlarına iştirak edildiği ve kâr payının alındığı varsayılmış, buna göre yıl sonu (31 Aralık 1992) itibarıyla elde edilen verim aşağıdaki formüle göre hesaplanmıştır:

$$r = \frac{(n \times p_t) - p_{t-1} + D - S}{p_{t-1} + S}$$

Burada n, yıl başında bir hisseye sahip olan yatırımcının sermaye artırımları sonucunda yıl sonunda sahip olduğu hisse sayısını; p_t , hisse senedinin 1992 yılı sonundaki fiyatını; p_{t-1} , hisse senedinin 1991 yılı sonundaki fiyatını; D, yıl içinde elde edilen kâr payı gelirini; S, bedelli sermaye artırımları için ödenen tutarı göstermektedir. Bu formülün, geçen yıllarda verim hesabında kullanılan formülden iki farklılığı vardır:

- Geçmiş yıllarda, verim hesabında eski ve yeni hisseler ayrı ayrı ele alınmaktaydı. 1992 yılında yayınlanan bir tebliğle eski-yeni hisse ayırımı kaldırıldığından, tüm hisselerin yıl sonu fiyatlarının eşit olduğu kabul edilmiştir. Gerçekte rüçhan hakkı kullanım süresi bir hesap döneminde başlayıp diğer hesap döneminde devam eden şirketler için eski-yeni hisse ayırımı uygulaması hâlâ devam etmekte olup, sermaye artırımını yıl sonuna getiren bazı şirketler bu kapsama girmişlerdir. Bu durum aşağıdaki hesaplamalarda ihmal edilmiştir. Öte yandan borsa yönetiminin, bundan böyle eski-yeni hisse fiyat farklarının piyasa tarafından belirleneceği, yeni hisseler için ayrı pazar açılacağı belirtilmiştir.

- Geçmiş yıllarda verim hesabı formülünde paydada sadece önceki yıl sonu fiyatı yer alırken, bu yıl, bedelli sermaye artırımları için ödenen tutar da önceki yıl sonu fiyatına ilave edilmiştir. Bu yaklaşımın mantığı, bedelli artırım için ödenen tutarın da hisse senedine yapılan yatırımın bir parçası olarak kabul edilmesi gereğidir. Sermaye artırım tarihinin yıl başına yakınlığı oranında bu yaklaşımın tutarlılığı artmakta, sermaye artırımını yıl sonuna doğru yapılmışsa hesap sonuçları yanıltıcı olmaktadır. Belli bir iskonto oranından yararlanarak ödenen bedellerin yıl başı değerlerinin hesaplanması ve formüle o şekilde dahil edilmesiyle daha sağlıklı hesaplar yapılabilmesi mümkündür. Diğer taraftan, bu tutarın paydaya ilave edilmemesi halinde, düşük fiyatlardan işlem gören ve yıl içinde büyük oranda bedelli sermaye artırımlarına giden hisseler için teorik olarak anlamsız olan, % 100'ün altında negatif verim değerleri hesaplanabilmektedir. Örneğin Metaş için bu yıl böyle bir durum söz konusu olup, eski yıllarda kullanılan formülle hesaplanan yıllık verim % - 684.44 bulunmaktadır.

Formülün uygulamasını İzocam hisseleri için yaptığımızda; yıl başında 30 milyar ödenmiş sermayeye sahip olan İzocam'ın yıl içinde % 50 bedelli, % 50 bedelsiz artırımla sermayesini 60 milyar liraya çıkarttığı, yıl başında 17.000 TL olan hisse fiyatlarının yıl sonunda 9.200 TL'ye düştüğü, ayrıca yıl içinde 1991 yılı kârından his-

se başına 875 TL dağıtıldığı görülmektedir. Buna göre İzocam için 1992 yılı elde tutma verimi:

$$r = \frac{2 \times 9.200 - 17.000 + 875 - 500}{17.000 + 500} \quad r = \% 10.14$$

olarak hesaplanmaktadır. Diğer hisseler için de benzer hesaplamalar yapılmıştır.

«Tablo 2»den görüldüğü gibi, geçen yılın aksine bu yıl, dergimiz indeksi kapsamındaki hisselerin ortalama performansı, genel performansın altında kalmıştır. Ancak, ortalama verimin ağırlıksız basit aritmetik ortalama şeklinde hesaplandığını ve ödenmiş sermayesi çok düşük olmakla birlikte yüksek verime sahip bir Afyon Çimento'nun bu ortalamayı büyük oranda etkileyebildiğini belirtmekte yarar vardır. Yazının başında belirtilmiş olduğu gibi, İ.M.K.B. İndeksi üzerinde hesaplanan yıllık

TABLO 2
1992 Yılında Hisse Senetleri Verimi

Hisse	Verim (%)	Hisse	Verim (%)	Hisse	Verim (%)
Akçimento	3.92	Nasaş	- 9.09	Enka Hol.	24.07
Anadolu Cam(*)	37.65	Olmuksa(*)	11.67	Finansbank	- 5.39
Arçelik	- 17.43	Otosan	50.96	İnterna	- 48.89
Bağfaş	- 40.91	Pınar Süt (*)	31.79	Kepez Elek.	- 14.92
Bolu Çimento	- 36.10	Rabak	- 73.44	Konya Çim.	58.37
Brisa	7.88	Sarkuysan	- 17.60	Köytaş	- 21.70
Çelik Halat	14.81	Teletaş	- 38.85	Mardin Çim.	51.13
Çimsa	- 8.57	T.D. Döküm	15.42	Maret	- 27.03
Çukurova	63.46	T. Siemens	47.06	Marshall	83.78
Döktaş	- 22.51	T. İş Ban. (B)	- 27.60	Migros	198.91
Ecz. Yat.	- 54.63	T. Şişe Cam	- 49.68	Mensucat Sa.	- 57.14
Ege Bira	177.66	Yasaş	0.97	Net Hol.	- 24.14
Ege Gübre(*)	19.23			Peg Prof.	- 43.90
Erdemir	- 39.62	Ban.Ek.Yor. Ort.	- 4.55	Petkim	- 50.00
Good-Year	79.73	Adana Çim. (A)	4.77	Petrol Of.	- 16.24
Gübre Fab.	- 17.65	Adana Çim. (C)	- 44.02	Pınar Et	- 5.88
Güney Bira	75.77	Afyon Çim.	403.19	Santral Hol.	- 72.67
Hektaş	- 12.41	Akal Tekst.	158.14	T. Garanti B.	26.94
İzmir D.Ç.	- 53.33	Akbank	- 3.31	Tofaş Oto F.	100.18
İzocam	10.14	Alarko Hol.	- 20.00	Trakya Cam	- 15.38
Kartonsan	- 26.67	Aselsan	17.81	T.S.K.B.	- 4.58
Kav	- 38.30	Aygaz	- 22.25	Tüpraş	- 31.39
Koç Holding	- 15.43	Denizli Cam	- 25.00	Uşak Ser.	24.14
Koç Yatırım	- 2.86	Deva Hol.	- 55.21	Ünye Çim.	68.19
Kordsa	- 50.53	Doğusan	- 38.02	Vestel	- 49.33
Koruma T.	- 59.83	Ecz. İlaç	- 49.73	Yapı Kredi B.	- 18.38
Makina T.	- 56.76	Ege End.	25.88	Yünsa	7.69
Metaş	- 60.20			İ.M.K.B. Ort.	2.72

(*) Dergi İndeksi kapsamındaki bu hisseler İ.M.K.B. İndeksi'nde yer almamaktadır.

verim % - 8.35 olmuştur. Bu değer ağırlıklı bir ortalamayı yansıtmaması açısından daha tutarlı olmakla birlikte bedelli sermaye artırımları için ödenen tutarları ve kâr paylarını hesaba katmaması açısından hata payı içermektedir.

Ortalama verimin düşüklüğüne rağmen yıl içinde yatırımcısına çok iyi kazandıran hisseler de bulunmaktadır. İndeks kapsamındaki en verimli hisseler Afyon Çimento (% 403.19), Migros (% 198.91), Ege Bira (% 177.66), Akal Tekstil (% 158.14) ve Tofaş Oto Fabrikaları (% 100.18) olurken; Rabak (% 73.44), Santral Holding (% 72.67), Metaş (% 60.20), Koruma Tarım (% 59.83), Mensucat Santral (% 57.14), Makina Takım (% 56.76) ve Deva Holding (% 55.21) yatırımcılarına en çok zarar ettiren hisseler olmuşlardır. Metaş'ta sermaye artırımının sadece bankalara rüçhan hakkı kullandırılması yoluyla yapılması ve Köytaş'ta bedelli artırıma katılım oranının düşük olup yatan hisselerin iptal edilmiş olması nedeniyle bu iki şirket için hesaplanan verimler yatırımcılarının gerçek durumunu yansıtmaktan uzaktır.

Şirketlerin Piyasa Değerleri

Farklı türde hisse senetlerine sahip olan İş Bankası hariç tutularak, 1992 yılı başında İ.M.K.B. İndeksini teşkil eden 74 hissenin piyasa değerleri «Tablo 3»de veril-

TABLO 3
1992 Yılı Sonunda Şirketlerin Piyasa Değerleri (Milyon TL)

Hisse	Pazar Değeri	Hisse	Pazar Değeri	Hisse	Pazar Değeri
Adana Çim. (*)	438.656.4	Finansbank	460.000	Net Hol.	45.210
Afyon Çim.	300.000	Good-Year	688.431	Otosan	1.485.000
Akal Tekst.	417.312	Gübre Fab.	84.000	Peg Prof.	348.768
Akbank	5.250.000	Güney Bira	504.000	Petkim	1.275.000
Akçimento	423.280	Hektaş	52.500	Petrol Of.	1.890.000
Alarko Hol.	384.000	İntema	36.180	Pınar Et	120.000
Arçelik	3.402.000	İzdaş	236.250	Rabak	19.125
Aselsan	445.500	İzcam	552.000	Santral Hol.	63.750
Aygaz	1.315.023.6	Kartonsan	216.000	Sarkuysan	362.880
Bağfaş	230.000	Kav	83.850	Teletaş	360.000
Bolu Çim.	214.815	Kepes Elek.	385.000	Tofaş Oto F.	6.750.000
Brisa	531.562.5	Koç Hol.	5.740.000	Trakya Cam	655.737.6
Çelik Hal.	125.280	Koç Yat.	1.188.000	Tüpraş	3.328.800
Çimsa	449.280	Konya Çim.	468.600	T.D. Döküm	1.395.000
Çukurova	2.310.000	Kordsa	318.937.5	T. Garanti B.	2.090.000
Denizli Cam	7.762.5	Koruma T.	28.400.2	T.S.K.B.	330.000
Deva Hol.	98.000	Köytaş	19.191.3	T. Siemens	771.750
Doğusan	9.900	Makina T.	6.660	T. Şişe Cam	576.386.3
Döktaş	435.000	Mardin Çim.	384.000	Uşak Ser.	25.500
Eczacı İlaç	1.260.000	Maret	136.500	Ünye Çim.	207.900
Ecz. Yatırım	351.540	Marshall	309.060	Vestel	342.562.3
Ege Bira	3.225.600	Mens. San.	165.480	Yapı Kredi B.	1.025.000
Ege End.	66.500	Metaş	229.125	Yasaş	81.000
Enka Hol.	186.000	Migros	680.000	Yünsa	140.000
Erdemir	2.150.400	Nasaş	45.000	Toplam	60.733.946.2

(*) A ve C tertibli hisselerin piyasa değerleri toplamıdır.

miştir. Piyasa değerleri, 31 Aralık 1992 kapanış fiyatlarına göre hesaplanmıştır. 74 şirketin piyasa değerleri toplamı 60 trilyon 773 milyar 946 milyon 200 bin lira olarak hesaplanmıştır. 1991 yılı sonunda, yine indekste yer alan hisseler için hesaplanan toplam 52 trilyon 523 milyar 182 milyon lira idi. Borsada işlem gören hisselerin tümü için hesaplanan piyasa değeri toplamı ise 85 trilyon lira civarındadır.

Piyasa değerleri açısından «Tablo 3»de ilk sırayı, indekse bu yıl giren hisselerden Tofaş Oto Fabrikaları (toplamın % 11.11'i) almıştır. Geçen yılın lideri Koç Holding ikinci sırayı alırken (% 9.45), Akbank (% 8.64), Arçelik (% 5.60), Tüpraş (% 5.48) ve Ege Bira (% 5.31) onları izlemektedir. Geçen yılların popüler kâğıtları, Erdemir, Çukurova, Şişe Cam, Eczacıbaşı İlaç gibi hisseler bu sene piyasa değeri sıralamasında geride kalmışlardır.

İ.M.K.B'de İşlem Hacmi

1992'nin borsa için durgun bir yıl olması nedeniyle işlem hacmi ve miktarı geçen yıllarda alışılmış olduğu oranda bir artış göstermemiştir. «Tablo 4»de aylara göre işlem hacmi ve miktarları verilmiş, yıllık toplam geçmiş yılların rakamlarıyla karşılaştırılmıştır. Günlük ortalamaların hesaplanmasında, gerçeğe uygun olmakla birlikte, borsanın yılın 260 günü (52x5) açık olduğu varsayımı yapılmıştır. Önceki yılların günlük ortalamaları da aynı varsayımına dayanarak hesaplanmaktaydı. Rakamlar, işlem miktarınının 1991 yılına göre % 125, işlem hacminin ise sadece % 57 artış kaydettiğini göstermektedir. Bu sonuç, fiyatların 1992 yılı içinde gerileme göstermiş olmasının bir diğer kanıtı olup, buna rağmen işlem miktarındaki yüksek oranlı artış işlem hacminin daralmasını engellemiştir.

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

AYLAR	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Ocak	243.11	202.78	297.38	493.05	1711.69	714.75	6793.38	8224.39	12953.90
Şubat	246.73	207.73	325.71	658.37	1465.45	822.11	7402.13	10950.59	9572.27
Mart	249.65	214.77	316.36	619.21	1351.48	923.62	6957.24	9793.56	11006.98
Nisan	235.43	207.07	305.68	613.09	917.93	1009.89	7054.56	8814.38	10128.12
Mayıs	227.24	209.20	304.85	833.54	1005.71	1334.72	8438.48	7932.99	9067.92
Haziran	220.66	210.89	306.66	1050.91	924.97	1745.24	7573.16	8275.36	12297.79
Temmuz	207.07	213.75	323.22	1709.16	927.28	1554.78	10664.47	7533.47	11754.44
Ağustos	204.24	218.60	360.80	2290.94	816.29	1716.64	10166.14	7950.10	11314.53
Eylül	198.36	226.70	394.62	2015.20	881.71	2673.32	10907.66	6913.80	10310.15
Ekim	200.20	238.27	384.48	1548.75	734.01	3486.07	10596.87	6835.47	9077.97
Kasım	200.44	258.90	406.68	1374.18	777.53	3241.70	6955.17	10214.39	9344.20
Aralık	202.10	261.35	438.99	1202.28	722.21	4940.99	6750.24	11048.39	9744.28

TABLO 4
İ.M.K.B.'de Hisse Senedi
İşlemleri

Aylar	İşlem Hacmi (Milyon TL)	Hisse Sayısı (Adet)
Ocak	7.451.083	1.056.656.412
Şubat	5.532.083	834.078.895
Mart	5.838.330	963.618.384
Nisan	3.793.073	662.624.365
Mayıs	3.094.913	605.909.603
Haziran	5.029.147	864.000.242
Temmuz	6.521.439	1.038.944.521
Ağustos	3.400.524	640.879.830
Eylül	4.532.425	964.515.502
Ekim	2.349.599	649.083.938
Kasım	3.017.522	786.554.626
Aralık	4.737.567	1.018.577.148
Toplam (1992)	55.297.705	10.085.443.466
Günlük Ortalama	212.683	38.790.167
Toplam (1991)	35.231.382	4.481.227.747
Günlük Ortalama	135.505	17.235.491
Toplam (1990)	15.243.580	1.509.938.100
Günlük Ortalama	58.629	5.807.454
Toplam (1989)	1.670.461	214.999.090
Günlük Ortalama	6.425	826.920
Toplam (1988)	139.337	27.791.122
Günlük Ortalama	546	108.985
Toplam (1987)	103.932	14.448.000
Günlük Ortalama	512	71.000
Toplam (1986)	8.703	3.273.000
Günlük Ortalama	35	13.000

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Taksim Yılı Kâr (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1989	1990	1991	1989	1990	1991	Aralık 1991	Ekim 1992	Kasım 1992	Aralık 1992
				(Milyon TL)	(Milyon TL)	(Milyon TL)	(Net)	(Net)	(Net)				
1	AKÇİMENTO	150.000	84.856,3	2.504	34.959	48.795	6,80	25	30	5.100	4.450	4.750	5.000
2	ANADOLU CAM	100.000	84.000	8.573	9.177	30	29	28	-	1.250	1.900	1.850	1.100
3	ARÇELİK	2.000.000	540.000	54.400	187.868	367.714	100	165	143,60	19.250	7.300	7.200	6.300
4	BAGFAŞ	200.000	200.000	22.450	21.113	44.738	40	50	15	2.200	1.000	1.150	1.150
5	BOLU ÇİMENTO	300.000	171.852	9.954	12.185	32.534	37	56,80	41,70	4.200	1.150	1.200	1.250
6	BRİSA	807.500	151.875	43.705	21.024	12.080	44	12	8	3.300	3.400	3.450	3.500
7	ÇELİK HALAT	135.000	43.200	7.786	15.959	9.319	70	80	20	2.700	2.850	2.500	2.900
8	ÇİMSA	200.000	56.180	12.172	16.415	37.433	44	20	32	9.100	7.800	7.500	8.000
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	1.500.000	300.000	138.460	123.636	202.004	250	120	80	5.200	7.800	7.800	7.700
10	DÖKTAŞ	250.000	75.000	3.023	19.120	34.478	27	70	56	11.750	4.700	5.000	5.800
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	250.000	75.800	2.043	8.315	16.414	45	50	50	30.500	3.850	4.750	4.850
12	EGE BİRACILIK	315.000	100.800	14.090	46.146	96.459	80	130	500	92.000	28.000	31.500	32.000
13	EGE GÜBRE	50.400	36.000	(1.257)	(2.758)	(6.029)	-	-	-	850	450	475	775
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	2.500.000	768.000	451.914	430.877	762.738	50	30	40	5.300	2.850	2.800	2.800
15	GOOD-YEAR	80.000	79.130	4.135	(32.095)	50.587	15	-	25	7.400	7.400	7.800	8.700
16	GÜBRE FABRİKALARI	240.000	120.000	134	10.515	4.684	-	-	-	850	625	700	700
17	GÜNEY BİRACILIK	100.000	50.400	3.816	13.564	31.500	35	75	240	34.500	8.100	8.600	10.000
18	HEKTAŞ	50.000	50.000	3.330	7.119	5.492	60,80	71	19,15	1.800	825	875	1.050
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	1.000.000	675.000	(12.896)	(31.223)	(16.305)	-	-	-	740	350	375	350
20	İZOCAM	150.000	80.000	7.680	17.242	42.259	85	82,50	87,50	17.000	8.100	9.000	9.200
21	KARTONSAN	108.000	108.000	10.061	21.850	22.012	30	35	20	3.000	2.000	2.050	2.000
22	KAV	100.000	38.000	8.981	8.458	722	75	84	12	4.850	1.950	2.050	2.150
23	KOÇ HOLDİNG	1.000.000	700.000	90.511	139.082	348.596	110	32,80	53,50	17.250	8.000	8.000	8.200
24	KOÇ YATIRIM	100.000	72.000	16.530	26.219	61.683	60	60	100	34.500	13.250	15.500	16.500
25	KORDSA	300.000	151.875	34.822	39.345	73.987	45	21	25	4.750	2.500	2.250	2.100
26	KORUMA TARIM	200.000	33.412,5	2.020	3.699	3.628	20	35	7,47	2.300	925	925	850
27	MAKİNA TAKİM	50.000	16.850	2.487	1.038	(5.801)	100	17	-	925	450	400	400
28	METAŞ	800.000	705.000	5.447	(36.202)	(26.380)	-	-	-	875	375	350	325
29	NASAŞ	150.000	90.000	1.149	2.843	(42.290)	2	-	-	550	500	500	500
30	OLMUKSA	100.000	77.000	2.502	214	4.371	18	-	4	1.200	1.550	1.400	1.300
31	OTOSAN	500.000	110.000	41.880	101.989	100.254	60	95	90	15.250	10.500	10.250	13.500
32	PINAR SÜT	24.300	24.300	2.568	909	2.913	53,60	7,50	9,74	1.250	1.800	2.000	1.550
33	RABAK	225.000	45.000	323	3.727	(5.639)	15	20	-	1.600	475	525	425
34	SARKUYSAN	200.000	37.800	22.595	29.187	42.054	150	200	70	12.500	6.900	9.100	9.600
35	TELETAŞ	250.000	200.000	21.177	29.366	47.303	55	27	75	11.000	1.950	1.800	1.800
36	TÜRK DEMİR DÖKÜM	250.000	100.000	11.176	31.730	79.465	30	50	65	12.500	7.500	7.700	9.300
37	TÜRK SİEMENS	300.000	21.000	23.572	19.542	24.769	90	50	75	25.000	10.750	10.500	12.250
38	T. İŞ BANKASI -B-	-	63.000	24.238	161.611	477.147	37,74	46,47	74	10.000	6.100	6.100	6.500
39	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	1.000.000	698.649,8	17.559	29.837	42.538	15	20	10	2.750	900	875	825
40	YASAŞ	81.000	81.000	2.876	3.788	4.374	23,82	17,66	13	2.100	1.200	1.150	1.000

ŞUBAT/1993

YILLARDIR Ocak aylarında yükseliş trendine giren borsa, bu geleneğini bu sene de devam ettirmiş, 1992 yılını 4004.18 puanla kapatan İMKB İndeksi, Ocak ayının son gününde 4383.01 puana ulaşmış, böylece % 9.46 oranında artış göstermiştir. Her dönemin özel koşullarından kaynaklanabilecek birtakım faktörlerin dışında, Ocak aylarında gözlenen yükseliş trendinin en önemli nedeni şirketlerin yıl sonu bilançolarına ilişkin beklentiler olmaktadır. Bilindiği gibi 1992 yılında yayınlanan bir tebliğ uyarınca, şirketler yıl sonu bilançolarını en geç beş hafta içinde borsaya bildirmekle yükümlüdürler. Ancak, bu yazının yazıldığı tarihte, yıl başından beri dört hafta geçmiş olmasına karşın, bilanço ve gelir tablolarını borsaya göndermiş olan şirket sayısı bir elin parmaklarını geçmemektedir. Önümüzdeki hafta içinde yoğun biçimde mali tabloların yayınlanması söz konusu olacak ve bir süredir beklentiler nedeniyle yükselmekte olan fiyatlar denge düzeylerini bulacaktır. Geçmiş yılların deneyimleri, bilançoların yayınlanması tamamlandıktan sonra beklentilerin de sona erdiğini ve diğer koşulların sabit kalması halinde fiyatların durulduğunu gösterecektir.

Ocak ayında Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi'ndeki artış, İMKB İndeksi'ndeki artışın gerisinde kalmış, «29 Ocak 1993, Cuma» günü kapanış fiyatları itibarıyla dergi indeksi 10.382.15 puana ulaşmış, yıl sonuna göre % 6.55 oranında artış göstermiştir. İndeks Eylül ayından beri ilk defa 10.000 puanın üzerine çıkarken, indeks kapsamındaki 40 hisseden 28'inin fiyatı artmış, 8'inin fiyatı gerilemiş, Kav, Makina Takım, Sarkuysan ve Siemens'in fiyatları sabit kalmıştır. Ayın en çok prim yapan hissesi Güney Bira (% 37.50)'nin dışında, Pınar Süt (% 35.48), Hektaş (% 30.95), Çelik Halat (% 29.31), Döktaş (% 27.59), Çukurova Elektrik (% 27.27) ve Migros (% 25.00), % 20'nin üzerinde değer kazanan diğer hisseler olmuştur. Ayın en kötü performansını % 29.41 kayıpla Rabak gösterirken, uzunca bir süredir kendini toparlayamayan Erdemir (% 18.75), Eczacıbaşı Yatırım (% 13.98), Kordsa (% 13.10) ve Koruma Tarım (% 11.76), % 10'dan fazla değer kaybıyla dikkat çekmişlerdir.

Dergimiz indeksinde bulunmayıp İMKB İndeksi'nde yer alan hisseler arasında daha yüksek kazançlara rastlanmıştır. T. Garanti Bankası (% 42.11), Akbank (% 38.10), Tofaş Oto Fabrikaları (% 37.78), Kütahya Porselen (% 37.50), Çimentaş (% 35.14) ve Adana Çimento C (% 30.95), % 30'un üzerinde değer kazanmışlardır. Buna karşılık Petkim (% 20.00), Santral Holding (% 20.00), İntema (% 13.43), Doğusan (% 11.11) ve Yapı-Kredi Bankası (% 10.24), yatırımcılarına % 10'dan fazla değer kaybettirmişlerdir.

Yılın henüz ilk ayı olmasına rağmen şirketlerde sermaye artırımları başlamıştır. Abana Elektronik, % 25 bedelli, % 100 bedelsiz artırımla ödenmiş sermayesini 6 milyar liradan 13.5 milyar liraya, Afyon Çimento % 380 bedelli, % 120 bedelsiz artırımla 2.5 milyar liradan 15 milyar liraya, Duran Ofset % 100 bedelsiz artırımla 5.6

milyar liradan 11.2 milyar liraya, Edip İplik % 6 bedelli, % 44 bedelsiz artırımla 34 milyar liradan 51 milyar liraya, Niğde Çimento % 1600 bedelsiz artırımla 500 milyon liradan 8.5 milyar liraya yükseltmişlerdir. Afyon Çimento'da rüçhan hakları kullanılmış olmakla birlikte, bedelsiz hisseler dağıtılmamış, hisseler «bedelsizi üzerinde» işlem görmeye başlamışlardır. Öte yandan, «bedelsizi üzerinde» işlem görmekle olan İktisat Finansal Kiralama'da ay içinde bedelsiz hisselerin dağıtımı yapılmıştır.

Sermaye artırımlarının yanında, kayıtlı sermaye sistemine geçen Ünye Çimento'da kayıtlı sermaye tavanı 200 milyar lira olarak belirlenirken, Transtürk Holding'de kayıtlı sermaye tavanı 75 milyar liradan 175 milyar liraya yükseltmiştir.

Yatırım Araçlarının Yıllık Verimleri

1992 yılı sonu itibarıyla, çeşitli yatırım araçlarının yıllık verimleri hesaplanmaya çalışılmıştır. Geçen sayıda, 1992 yılı başında İMKB İndeksi'nde yer alan hisse senetlerinin yıllık verimleri ayrı ayrı verilmiş, ayrıca Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi kapsamındaki 40 hisseye eşit tutarlarda yatırım yapmış bir yatırımcının % 4.55 oranında bir zarara uğradığı belirtilmiştir. Yine aynı yazıda değinildiği üzere İMKB İndeksi'nin yıllık gerileme oranı % 8.35 olmuştur. Diğer bazı yatırım araçlarının 1992 yılı verimleri de «Tablo 5»de verilmeye çalışılmıştır.

TABLO 5
1992 Yılında Çeşitli Yatırım Araçlarının Verimi

Yatırım	Verim (%)	Yatırım	Verim (%)
Hisse Senedi		Yatırım Fonları (En yüksek ilk 10)	
Banka ve Ek. Yorumlar	- 4.55	İmpex Hisse	150.43
İ.M.K.B.	- 8.35 (*)	YKB Aktif Fon	92.24
Döviz (serbest piyasa)		YKB Döviz Fon	91.05
Dolar	71.23	İş Yatırım 6	82.46
Mark	59.41	Finans Fon - 2	82.45
Sterlin	38.22	İş Yatırım 3	81.40
İsviçre Frangı	58.51	İnterfon 4	80.50
Altın		YKB Kapital Fon	80.47
Cumhuriyet	59.90	İş Yatırım 1	79.26
Reşat	55.81	Esbank Fon - 3	78.85
24 Ayar külçe	59.81	1991 Yılı sonunda 1 yıl vadeli faiz	
22 Ayar külçe	59.82	İktisat Bankası	79.00
		İmar Bankası	79.00
		Esbank	79.00
		Tütünbank	79.00
		Marbank	78.00
		Töbank	77.00
		T.Y.T. Bank	76.00

(*) İMKB İndeksi yalnızca fiyat hareketlerine göre hesaplandığından temettü venmelerini kapsamamaktadır.

Tablodan görülebildiği kadarıyla yılın en verimli yatırım araçları; yatırım fonları ve vadeli mevduat olmuştur. Vadeli mevduat için tabloda, 1992 yılı başında 1 yıl vadeli mevduata uygulanmakta olan en yüksek mevduat faizleri esas alınmıştır. Gerçekte, 6 ay hatta özellikle 3 ay vadeli mevduat hesaplarında bileşik faizin daha yukarılara çıktığı ve % 90'lara ulaştığı bilinmektedir. Aynı ilişki kısa vadeli hazine bonosu, devlet tahvili ve repo alım satım işlemleri için de geçerli olup, bu tür işlemlere giren yatırımcıların yıl genelinde daha yüksek kazançlar elde etmiş oldukları muhakkaktır. 1992 yılı içinde uygulaması başlayan benzer bir yatırım aracı da «Varlığa Dayalı Menkul Kıymet» olmuştur.

Klasik yatırım araçları altın ve döviz bu yıl da yatırımcılarına çok fazla bir şey vermemişlerdir. En iyi kazandıran döviz olan dolar bile mevduat faizi kadar kazandıramamış; ancak, yatırımcısına yine de enflasyonun üzerinde bir getiri sağlayabilmiştir. Mark ve İsviçre Frangı, altın ile hemen hemen aynı getiriyi sağlarken, İngiliz Sterlini 1992 yılı için kötü bir yatırım olmuştur.

1992'nin yüksek performanslı yatırım aracı olarak gözüken «Yatırım Fonları»nın 1993 yılı için de istikbal vaat ettiğini söylemek mümkündür. Yılın son gününde alınan vergi kararlarına göre, kurumların, hazine bonosu, devlet tahvili ve repo işlemlerinden sağladıkları gelirler asgari kurumlar vergisi kapsamına alınırken, en az % 25'i hisse senetlerine tahsis edilmiş yatırım fonlarından sağlanan gelirlere vergi muafiyeti tanınmıştır. Evvelce kurumların repo ve benzeri yatırım araçlarından elde ettikleri gelir, yatırım aracının vadesinin uzun veya kısa olmasına göre, yalnızca % 10 veya % 15 stopaja tabi iken, kârlarının önemli bir bölümünü bu şekilde elde eden kurumlar (özellikle bankalar) hemen hemen başka hiç bir vergi vermemek durumuna geliyorlardı. Oysa yeni uygulamaya göre kârın tamamı bu tür yatırım araçlarından sağlanmış olsa bile asgari kurumlar vergisi (kurumlar vergisinin % 50'si oranında) verilmesi gerekecektir. Öte yandan, A tipi diye adlandırılan ve % 25'inden fazlası hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarından sağlanacak gelirlerin muafiyete tabi tutulması ile bu fonlara yapılacak yatırım özendirilmek istenmiştir. Bu tür fonların talebinin artması dolaylı olarak borsaya da talebin artmasını ve canlanmayı beraberinde getirebilecektir. Nitekim, borsada ayın son günlerinde gözlenen canlanmayı, Türkiye İş Bankası'nın toplam portföy değeri 525 milyar lira olacak ve yukarıda belirtilen A tipine uygun bir yatırım fonu kurmak için yaptığı müracaata ve giriştiği faaliyetlere bağlayanlar bulunmaktadır. İş Bankası'nın dışında, daha küçük çapta da olsa, başka banka ve aracı kurumların da aynı amaca yönelik faaliyetleri olduğu bilinmektedir.

Borsa Yönetim kurulu'nun 22.12.1992 tarihli toplantısında, İMKB Bileşik İndeksi'nin hesaplanmasına dahil edilen hisse senetlerinin son 6 aylık borsa işlemleri esas alınarak yapılan değerlendirme sonucunda, «4 Ocak 1993, Pazartesi» seansından başlamak üzere, bazı hisselerin indeks kapsamından çıkartılarak yerlerine yenilerinin dahil edilmesi kararlaştırılmıştır. «Tablo 6»da indeksten çıkarılan ve dahil edilen hisse senetleri verilmiştir.

TABLO 6
İMKB İndeksi'nde Değişiklik

Kapsamdan Çıkarılan Hisseler		Kapsama Alınan Hisseler	
Afyon Çimento	Net Holding	Abana	Gentaş
Denizli Cam	Pınar Et	Aksa	Kütahya Porselen
Finansbank	Rabak	Anadolu Cam	Olmuksa
Gübre Fabrikaları	T.S.K.B.	Bekoteknik	Sun Elektronik
Maret	Uşak Seramik	Çimentaş	Turcas
Mensucat Santral		Erciyas Biracılık	

Yine aynı tarihli toplantıda, borsa hisse senetleri pazarlarında uygulanmakta olan fiyat adımlarında da 4 Ocak gününden itibaren aşağıdaki değişikliklerin yapılması kararlaştırılmıştır:

Fiyat Ağırlığı	Fiyat Adımı
0 - 1000 TL	10 TL
1001 - 2500 TL	25 TL
2501 - 5000 TL	50 TL

Diğer fiyat aralıklarında, eskiden uygulanan fiyat adımlarının uygulanmasına devam edilmektedir.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi kapsamında da Ocak ayından geçerli olmak üzere değişikliğe gidilmiş, 1992 yılı içinde kottan çıkarılmış olan Nasaş ile borçlarına karşılık sermayesine bankaların ortak edildiği Metaş kapsamdan çıkarılarak yerlerine Marshall ve Migros dahil edilmişlerdir. Bu değişikliğin yaratacağı hesaplama farklılıkları, Ocak ayı Dergi İndeksi'nin hesaplanmasına yansıtılmış, ayrıca yazının sonunda verilen tabloya, Marshall ve Migros ile ilgili bilgiler ilave edilmiştir.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat İndeksi

(Ocak 1974 = 100)

AYLAR	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Ocak	202.78	297.38	493.05	1711.69	714.75	6793.38	8224.39	12953.90	10382.15
Şubat	207.73	325.71	658.37	1465.45	822.11	7402.13	10950.59	9572.27	
Mar	214.77	316.36	619.21	1351.48	923.62	6957.24	9793.56	11006.98	
Nisan	207.07	305.68	613.09	917.93	1009.89	7054.56	8814.38	10128.12	
Mayıs	209.20	304.85	833.54	1005.71	1334.72	8438.48	7932.99	9067.92	
Haziran	210.89	306.66	1050.91	924.97	1745.24	7573.16	8275.36	12297.79	
Temmuz	213.75	323.22	1709.16	927.28	1554.78	10664.47	7533.47	11754.44	
Ağustos	218.60	360.80	2290.94	816.29	1716.64	10166.14	7950.10	11314.53	
Eyil	226.70	394.62	2015.20	881.71	2673.32	10907.66	6913.80	10310.15	
Ekim	238.27	384.48	1548.75	734.01	3486.07	10596.87	6835.47	9077.97	
Kasım	258.90	406.68	1374.18	777.53	3241.70	6955.17	10214.39	9344.20	
Aralık	261.35	438.99	1202.28	722.21	4940.99	6750.24	11048.39	9744.28	

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Taksim Yılı Kâr (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1989	1990	1991	1989	1990	1991	Ocak 1992	Kasım 1992	Aralık 1992	Ocak 1993
				(Milyon TL)	(Milyon TL)	(Milyon TL)	(Net)	(Net)	(Net)				
1	AKÇİMENTO	150.000	84.656,3	2.504	34.959	48.795	6,60	25	30	5.900	4.750	5.000	5.500
2	ANADOLU CAM	100.000	84.000	6.573	9.177	30	29	26	-	1.650	1.850	1.100	1.175
3	ARÇELİK	2.000.000	540.000	54.400	187.666	367.714	100	165	143,60	23.000	7.200	6.300	6.400
4	BAĞFAŞ	200.000	200.000	22.450	21.113	44.738	40	50	15	2.250	1.150	1.150	1.300
5	BOLU ÇİMENTO	300.000	171.852	9.954	12.185	32.534	37	56,80	41,70	4.450	1.200	1.250	1.300
6	BRISA	607.500	151.875	43.705	21.024	12.060	44	12	6	4.350	3.450	3.500	3.550
7	ÇELİK HALAT	135.000	43.200	7.786	15.959	9.319	70	60	20	2.950	2.500	2.800	3.750
8	ÇİMSA	200.000	56.160	12.172	16.415	37.433	44	20	32	9.000	7.500	8.000	9.300
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	1.500.000	300.000	136.460	123.638	202.004	250	120	80	5.900	7.600	7.700	9.800
10	DÖKTAŞ	250.000	75.000	3.023	19.120	34.476	27	70	56	14.750	5.000	5.800	7.400
11	ECZACIBASI YATIRIM	250.000	75.600	2.043	8.315	16.414	45	50	50	13.000	4.750	4.650	4.000
12	EGE BİRACILIK	315.000	100.800	14.090	46.146	98.459	80	130	500	100.000	31.500	32.000	35.500
13	EGE GÜBRE	50.400	36.000	(1.257)	(2.758)	(6.029)	-	-	-	875	475	775	770
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	2.500.000	768.000	451.914	430.977	762.738	50	30	40	5.300	2.800	2.800	2.275
15	GOOD-YEAR	80.000	79.130	4.135	(32.095)	50.587	15	-	25	8.100	7.800	8.700	9.800
16	GÜBRE FABRİKALARI	240.000	120.000	134	10.515	4.664	-	-	-	1.100	700	700	730
17	GÜNEY BİRACILIK	100.000	50.400	3.816	13.564	31.500	35	75	240	47.000	8.600	10.000	13.750
18	HEKTAŞ	50.000	50.000	3.330	7.119	5.492	60,80	71	18,15	2.300	875	1.050	1.375
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	1.000.000	675.000	(12.896)	(31.223)	(16.305)	-	-	-	925	375	350	360
20	İZOCAM	150.000	60.000	7.680	17.242	42.259	85	82,50	87,50	19.250	9.000	9.200	11.000
21	KARTONSAN	108.000	108.000	10.061	21.950	22.012	30	35	20	3.200	2.050	2.000	1.950
22	KAV	100.000	39.000	8.961	8.458	722	75	64	12	6.700	2.050	2.150	2.150
23	KOÇ HOLDİNG	1.000.000	700.000	80.511	139.062	346.596	110	32,60	53,50	22.500	8.000	8.200	8.300
24	KOÇ YATIRIM	100.000	72.000	16.530	26.219	61.683	60	80	100	38.500	15.500	16.500	17.500
25	KORDSA	300.000	151.875	34.822	39.345	73.987	45	21	25	5.600	2.250	2.100	1.825
26	KORUMA TARIM	200.000	33.412,5	2.020	3.899	3.628	20	35	7,47	2.500	925	850	750
27	MAKİNA TAKİM	50.000	16.650	2.487	1.038	(5.801)	100	17	-	1.400	400	400	400
28	MARSHALL	180.000	61.200	6.279	17.762	16.875	60	83	42	6.000	5.000	5.050	5.200
29	MİGROS	100.000	20.000	-	1.946	11.205	-	16	37,50	14.250	26.500	34.000	42.500
30	OLMUKSA	100.000	77.000	2.502	214	4.371	16	-	4	1.500	1.400	1.300	1.275
31	OTOSAN	500.000	110.000	41.880	101.989	100.254	60	95	90	9.200	10.250	13.500	15.000
32	PINAR SÜT	24.300	24.300	2.568	909	2.913	53,60	7,50	9,74	1.300	2.000	1.550	2.100
33	RABAK	225.000	45.000	323	3.727	(5.639)	15	20	-	1.750	525	425	300
34	SARKUYSAN	200.000	37.800	22.595	29.187	42.054	150	200	70	13.750	9.100	9.600	9.600
35	TELETAŞ	250.000	200.000	21.177	29.366	47.303	55	27	75	14.500	1.900	1.800	1.900
36	TÜRK DEMİR DÖKÜM	250.000	100.000	11.176	31.730	75.465	30	50	65	14.500	7.700	9.300	9.900
37	TÜRK SİEMENS	300.000	21.000	23.572	19.542	24.769	90	50	75	26.500	10.500	12.250	12.250
38	T. İŞ BANKASI -B-	-	63.000	24.238	181.611	477.147	37,74	48,47	74	10.500	6.100	6.500	8.800
39	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	1.000.000	698.648,8	17.559	28.837	42.538	15	20	10	3.750	875	825	950
40	YASAŞ	81.000	81.000	2.676	3.788	4.374	23,82	17,68	13	3.250	1.150	1.000	1.075

SIEMENS

NIXDORF

Sinerji iş başında

Siemens ve Nixdorf birleşti: 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.

Görüşler

Prof. Dr. MEHMET E. PALAMUT

Vergi Mahremiyeti ve Yüzsüzler

GENELLİKLE «yüzsüz» kelimesi, «yüzü olmayan», «suratsız», «e-depsiz», «arlanmaz», «küstah», «yüzüne tükürdüğünde bunu yağmur kabul eden» kimseleri nitelemek için kullanılıyor. Güncel anlamda ise, büyük orandaki kısmî vergi affına rağmen, vergisel yükümünü ifa etmeyenler için seçilmiş bir sıfattır ki, bu bağlamda «yüzsüzler» deyimini, yerine 'cuk' oturmuştur. Hatta o kadar ki, 16 Eylül gecesi, özel televizyonlarımızdan birinde Kadir Çelik tarafından hazırlanan «Te-leobjektif», ağırlıklı olarak programını «yüzsüzler»e ayırmıştır. Sayın Çelik, 900 ile başlayan ve program sonuna kadar açık kalacağını bildirdiği iki de telefon numarası vererek, halkın bu konudaki genel eğilimini, noter huzurunda saptamak istemiş ve sırf bu nedenle onu kanaat bildirmeye çağırmıştır.

Yaklaşık bir saatlik sürede, 25-30 bin liralık telefon harcını bile peşinen göğüsleyerek, yüzlerce kişi bu çağrıya uymuştur.

Benim açımdan, vergi hukukçusu olarak, önemli olan, kuşkusuz halkın ne kadarının «yüzsüzlerin açıklanması»ndan yana ve ne kadarının da buna karşı tavır koyacaklarıydı. Sonuç ise oldukça şaşırtıcıdır: % 96.8 olumlu ve % 3.2 olumsuz!.. Bir diğer ifadeyle, telefon edenleri % 97'ye varan ezici çoğunluğu «yüzsüzlerin kamuoyuna açıklanması»nı istiyordu ki, bunun yalın anlamı, kamusal malların üretilmesinin finansmanını oluşturan verginin yadsınmaz bir zorunluk olarak ulusça benimsenmesi, vergilemedeki her bir ünite-lik sapma ve kaçakların yine halkın aleyhine işleyeceği genel bilincinin kabul görüp vurgulanmasıdır.

Bilindiği gibi vergi; Devlet ve benzeri kurumların harcamalarını finanse etmek ve/veya içerisinde yaşanan sosyo-ekonomik koşulların gerektirdiği önlemleri almak üzere, ödeme gücü olanlardan, onların bu güçleriyle orantılı bir biçimde yapılan zorunlu, nihai ve karşılıksız ödemeleridir. Ödeme gücü bulunan herkesin, Devlete

karşı bu vergisel edimini yerine getirmesi, hem yasaların ve hem de Devletten beklenen işlevlerin yüzde yüze yakın bir olasılıkla gerçekleştirilebilmesinin bir sonucudur. Gerçek bu iken, bazı mükelleflerimiz şu ya da bu nedenle vergilerini zamanında ödemişler veya Devlele ihtilâfa düşerek, bu durumun çözümünü için, idarî yargı yoluna gitmişlerdir.

DYP-SHP Koalisyon Hükûmeti, protokol ve programında bulunmamasına karşın, vergi affına ilişkin yasa tasarısını, Cumhurbaşkanı Sayın Özal'ın birtakım engelleyici girişimlerine rağmen, TBMM'inden 21 Mart 1992 günü geçirmeyi başarmıştır.

Söz konusu 3787 sayılı Kanun; değişik nedenlerden ötürü, 1 Şubat ve 3 Nisan 1992 tarihine kadar gerçekleştiği halde vergi borcunu ödemeyenler ile bu borç konusunda Devlele çekişmeye girmiş mükelleflere birtakım kolaylıklar getirerek, bu suretle, hem mükelleflerin faaliyetlerinin aksamadan devamının sağlanması ve hem de o vakte kadar tahsil olunamayan 20 trilyonu aşkın kamusal alacağın tahsilinin kolaylaştırılarak kamu vicdanının büyük ölçüde yaralanmasının önlenmesi amaçlarına yöneliktir. Bu bağlamda Devlet, vergi alacağının büyük bir bölümünden vazgeçiyor ve geri kalan kısmı için de, yıl sonuna kadar ödenmekle koşullu, dört eşit taksit getiriyordu.

Mükellefin oldukça yararına olarak çıkartılmış bu yasaya karşın, görüldü ki, gene bazı mükellefler 3787 sayılı Kanunla getirilen taksit ödeme zaman ve miktarlarına riayet etmediler. Başka bir deyişle, bu mükellefler, pişkinlikle işi «yüzsüzlük»e vurdular. Yüz-

süzlük, bir bakıma, utanma ve namus gibi insancıl değerlere sırt çevirmek, genel örf ve yasalara aykırı davranışı mezihet haline getirmektir. Güncel ve teknik anlamda, kendilerine bireysel yararlar sağlayan 3787 sayılı Yasaya karşın gelenlerin, vergi borçlarını ısrarla ödememekte direnenlerin davranış biçimidir.

Anımsanacağı üzere, sayıları pek kabarık olmayan «yüzsüzlerin açıklanması» girişimi, ilk kez Milliyet Gazetesi'nin başlattığı bir kampanya ile gündeme gelmiş ve bu kamuoyunda büyük yankı uyandırmıştır. Ama ne var ki, DYP-SHP Koalisyon Hükûmeti, kamuoyunun bu olumlu eğilim ve beklentisine rağmen, olaya yumuşak bakmakta ve bu tutumunu da, hiç de gerçekçi olmayan yasal gerekçeye, yâni «vergi mahremiyeti» zırhına dayandırmaya çalışmaktadır.

Aslında vergi mahremiyeti, bir «meslek sırrı» olup, tarafların, karşılıklı olarak, mesleklerinin icrası nedeniyle öğrendikleri bilgi ve durumları, kötü niyetle ve haksız biçimde muhatabının zararına, başkasının ya da kendisinin yararına kullanamamaları kuralıdır. Oysa Maliye ve Gümrük Bakanı Sayın Oral'ın ileri sürdüğü «vergi mahremiyeti»nin kimler için söz konusu olacağı, Vergi Usul Kanunu'nun 5'inci maddesince gayet sınırlayıcı bir şekilde sayılmıştır ki, bunlar:

«1 - Vergi muameleleri ve incelemeleri ile uğraşan memurlar;

2 - Vergi mahkemeleri, bölge idare mahkemeleri ve Danıştay'da görevli olanlar;

3 - Vergi kanunlarına göre kurulan komisyonlara iştirak edenler;

4 – Vergi işlerinde kullanılan bilir-kişiler»den oluşmaktadır.

Buna göre vergi mahremiyeti, salt yukarıda sayılanların, «mükellefin ve mükellefle ilgili kimselerin şahıslarına, muamele ve hesap durumlarına, işlerine, işletmelerine, servetlerine veya mesleklerine müteallik olmak üzere öğrendikleri sırları veya gizli kalması lâzım gelen diğer hususları ifşa edememe»yi ve bunları, «kendilerinin veya üçüncü şahısların nef'ine (çıkarına) kullanmama»yı kapsamaktadır. 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun'un «Sırrın İfşası» kenarbaşlığını taşıyan 107'nci madde hükmü ise, genelde, VUK m. 5'de dört bend halinde sayılan kişilerin «öğrendikleri sırlarla, gizli kalması lâzım gelen diğer hususları ifşa etmeleri» halinde onlara uygulanacak cezaî yaptırımına ilgilidir ki, bu da 2-6 ay arasında değişen hasip cezasıdır.

Görüldüğü gibi «vergi mahremiyeti», yalnızca üstte sayılan dört grup sınırlı kişilere ilişkindir. Bunlar arasında bakan, müsteşar, genel müdür ve genel müdür yardımcısı bulunmamaktadır. O halde, «yüzsüzler»in bunlardan herhangi biri ya da Devleti temsil eden hükümet tarafından açıklanmasında yasal bir engel yoktur.

Kaldı ki yasanın, «belge düzenine uymayan veya kaçakçılık fiili ile vergi ziyana neden olup tarh edilen vergi ve kesilen cezası kesinleşen mükellef ve vergi sorumlusunun, Maliye ve Gümrük Bakanlığı'nca belirlenecek usul ve esaslara göre basın ve TRT yolu ile açıklanması vergi mahremiyetini ihlâl sayılmaz» (VUK m. 5/V) hükümü karşısında, Maliye ve Gümrük Ba-

kanlığı'nın, zaman yitirmeksizin belirleyeceği usul ve esaslar dahilinde, «vergi ziyana neden olan»ları, yâni «yüzsüzler»i kamuoyuna açıklaması kaçınılmazdır.

Bununla birlikte, «Bu kanunun tatbikinde vazifeli bulunan kimseler» (A-ATUHK m. 107/1) ibaresini, genişletici bir yorumla, 'vergi mahremiyeti'ne kadar çekmek kabil olsa dahi, kamusal hukuk açısından, Devletin, kötü niyetle vergisini ödemeyen mükellefleri kamuoyuna açıklama nedeni vardır. Çünkü Devlet, kamusal ihtiyaçları karşılamak, toplumsal nitelikteki mal ve hizmetlerin aksatılmaksızın üretilmelerini sağlamak için mevcuttur. Devlet yönünden, bunların üretimi bir ödev; bu ödevin gerçekleştirilmesini olası kılan vergiyi ödeme gücü bulunanlardan talep etme de bir haktır.

Nasıl ki Devlet, uyruğuna, ürettiği mal ve hizmetleri zamanında, rasyonel ve çağdaş bir biçimde sunabilmek ereğiyle, yasalardan kaynaklanmakla birlikte, vergisini taksit süresinden önce ödeyen ya da en çok vergi beyan eden mükellefleri, türlü toplu iletişim araçlarıyla kamuoyuna açıklayarak «pozitif hak»kını kullanıyorsa; aynı amaçları doğrultusunda, yükümlülükten kaçanları, 3787 sayılı Yasa'nın ayrıcalıklı olanaklarına karşın vergisel edimlerini yerine getirmeyenleri de ifşa etmek, O'nun en doğal hakkıdır. Kaldı ki, ülkenin içerisinde bulunduğu sosyal, ekonomik ve politik koşullar gözönüne getirildiğinde, Devleti temsil eden DYP-SHP Koalisyon Hükümeti yönünden bunun haklı gerekçeleri de yok değildir. Aksi halde, «şeffaflık», «demokratikleşme», «hukukun üs-

tünlüğü», «sivil toplum», «bütçe açığı-nın kapatılması», «enflasyonun aşağıya çekilmesi», «gelir dağılımındaki adaletsizlik» gibi herkesin kutsadığı deyim ya da politikalar, içerik ve anlamdan uzak birer boş sözcükten ibaret kalacaklardır.

Sonuçta şunu açıklıkla söyleyebiliriz: Türk toplumu, vergi konusuyla artık yakından ilgilenmektedir. Çünkü her birey, ödenmeyen her ünite verginin, ister istemez, kendisinin tüketeceği kamusal mala olumsuz yansıtacağı için genel bilincindedir. Bu nedenle de, birtakim avantajlı yasal olanaklara rağmen «yüzsüzlük» edenlerin kamuoyuna afişe edilmelerini içtenlikle istemek-

tedir. Hükümet üyelerinin VUK'ndaki «mahremiyet»i öne sürerek, böyle bir zırhın arkasına saklanmalarının yasal bir dayanağı da yoktur. Kuşkusuz, Devletin işlevlerinin çağdaş ve rasyonel bir biçimde sergilenebilmeleri, her şeyden önce, «ödev-hak» ilişkisinin hemzaman ve yerindelikle gerçekleştirilmesine tâbidir ki, bu bağlamda bile «yüzsüzler»in açıklanmasına, fonksiyonel bakımdan haklı ve tutarlı bir gerekçe de vardır. Bununla beraber hemen eklemeliyiz ki, yasaların ve kamuoyu beklentilerinin eğilimi bu doğrultudayken, mevcut siyasal iktidarın «yüzsüzlerin açıklanması»na karşı çıkmasını yeterince kavrayabilmek pek de kolay bir iş değildir.

Reklam Veren Kuruluşlara Duyuru:

Reklam fiyatları Dergi'nin Ocak 1993 sayısından başlayarak şöyledir:

Arka kapak	: 5.000.000 TL
Ön kapak içi	: 3.500.000 TL
Arka kapak içi	: 3.500.000 TL
Tam sayfa (Ekonomik Yorumlar içinde)	: 3.000.000 TL
Tam sayfa	: 2.500.000 TL
Yarım sayfa	: 1.300.000 TL
Çeyrek sayfa	: 750.000 TL

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

Banka ve
Ekonomik Yorumlar
Dergisi

Abonelerimize ve Okurlarımıza Duyuru:

Artan maliyetler ve ağırlaşan piyasa koşulları nedeniyle;

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi

Ocak 1993 sayısından itibaren 12 sayı için:
(KDV dahil):

Yıllık Abone	: 180.000 TL
Öğrenci Abonesi	: 90.000 TL

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

Akbank Türbe Şubesi: 443-2
İş Bankası Çağaloğlu Şubesi: 256319
Yapı Kredi Çemberlitaş Şubesi: 2269-9
Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi: 768

Dış Basından

Derleyen: Doç. Dr. NİLSEN ALTINTAŞ

Dış Ticaret Fazlası Japonları Rahatsız Etmeye Başladı (*)

JAPONYA'nın ticaret fazlası tekrar rekor seviyelere ulaştıkça, ticaret ortakları seslerini yükseltmeye başladı. Amerika'daki otomobil üreticileri, araba ithalatçı- larını yabancı arabalar için ödenecek vergileri yükseltecek anti-damping uygula- malarını getirmekle korkutmaktadırlar. Onların esas hedefi Japonya'dır. Motorlu araçlar Amerika'nın Japonya'yla olan ticaret açığının % 70'ini kapsamaktadır. Det- roit'teki motor fabrikaları, Clinton yönetiminin, Bush yönetiminden daha fazla koru- macılığa yöneleceğini ümit etmektedirler. Eğer onlar haklı çıkarsa, serbest ticaret yapanlar endişe etmekte haklıdırlar. Japonya'nın ticaret fazlasıyla ilgili olarak yapı- lacak yeni bir ameliyat, koruma kadar aksiyona da sebep olacaktır.

Japonya'nın ticaret fazlasının politik duyarlılığına rağmen, Japonya her ay de- ğişik tanımlar kullanarak iki tür değişik ticaret hesapları uygulayan ender ülkeler- den biridir. Dünyadaki gazetelerin başlıklarında Japonya'nın rekor seviyedeki fazla- lıklarına ayda bir değil birkaç kere manşetlerinde yer vermeleri utanç verici bir du- rumdur.

Örneğin; 22 Ocak'da yayınlanan Japonya'nın 1992'deki görünen ticaret den- gesiyle ilgili rakamlar gümrük bazına göre yayınlanmıştır. İthalatlardaki taşıma ve sigorta masraflarını da içeren bu baza göre geçen sene Japonya'nın ticaret fazla- sı, 1990'ın iki katından fazla olarak, 107 milyar dolar gibi rekor bir seviyeye ula- şmıştır. Şubat ayı başında hükümet 1992 ticaret rakkamlarını, taşıma ve sigorta masraflarının katılmadığı ödemeler dengesi bazına göre yayınlayacaktır. Bu raka- mın 135 milyar dolar olması beklenmektedir ki, bu rakam 1990'ın 64 milyar dolar üzerindedir.

Japonya'nın (kriz ve bankacılık gibi, servisler ve yardım gelirleri gibi) görünme- yen açıklarını içeren toplam cari hesap fazlası ile ilgili rakkamları da aynı zamanda yayınlanacaktır. Cari hesap fazlası 1992 için yaklaşık (1990'ın üç misli daha fazla)

(*) The Economist, 30 Ocak 1993.

120 milyar TL tahmin edilmektedir ve 1987'deki 87 milyar dolar seviyesindeki rekorun çok üzerindedir. Diğer ülkeleri biraz rahatlatacak husus, hızlı ekonomik büyümeden dolayı geçen senedeki fazlalık GSYİH'nin yaklaşık % 3.2'si olup, bu rakam 1986'nın % 4.3 mertebesindeki rekorunun çok altındadır.

1986'da Amerika'nın cari hesap açığı % 3.5 idi. 1991'de bu, tekrar dengeye geçerek ticari sürtüşmeleri azaltmaya yardımcı oldu. Ancak, geçen sene bu açık tekrar büyümeye başlamış ve GSYİH'nin % 1'ine yaklaşılmaya başlamıştır. Amerika'nın ticari eşyayla ilgili ticaret açığı 1991'in 65 milyar dolarından 1992'nin ilk 11 ayı için 82 milyar dolara sıçramıştır. Bunun temel sebebi, normalde daha önceki 5 sene % 3 olan Amerikan ithalat hacminin 1992'de % 10'a sıçramasıdır.

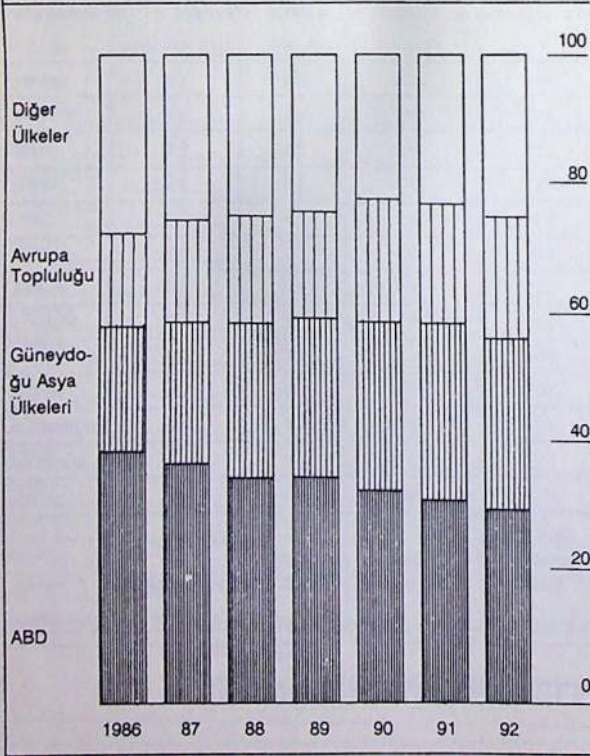
Buna karşılık Japonya'nın ithalatı, geçen sene, 1990 öncesindeki 4 sene için % 12 oranındaki yıllık ortalama büyüme hızıyla karşılaştırıldığında, hacim olarak sabit kalmış, dolar bazında ise düşmüştür. Herhangi bir ülkenin ithalatının büyümesi onun içteki talep artışının gücünü göstermektedir. Birçok çalışma yakın zamanlardaki dış ticaret dengelerindeki dalgalanmaların döviz kurlarıyla açıklanamayacağını ve iç talepteki büyüme hızının en önemli faktör olduğunu göstermiştir. 1980'lerin sonundaki Japonya'nın iç talebinin hızlı artışı daha çok ithalatı gerektirmiş, bunun yanında yavaş büyüme Amerikan ithalatını geçici olarak yavaşlatmıştır. Şimdi tablolar değişmiştir. Japonya resesyonda, Amerika ise toparlanmada; böylelikle Japonya'nın ticaret fazlası Amerika'nı ise açığı artmaktadır. Japonya'nın toplam ihracatı geçmiş birkaç sene normal bir artış göstermesine rağmen, politik olarak en çok duyarlı ürünlerin ihracatı artmıştır. Otomobil ihracatı (toplamin beşte biri) % 11, yarı iletkenler % 20, büro makineleri ihracatı ise % 14 artmıştır.

İçerdeki düşük satışlar ve fazla kapasite, 1980 sonrasındaki ağırlıklı endüstriyel yatırımlardan sonra, Japon şirketlerini dışarda yeni pazar arayışlarına zorlamıştır. Diğer taraftan televizyonların ve videokameraların ihracatı geçen sene % 13 düşmüştür.

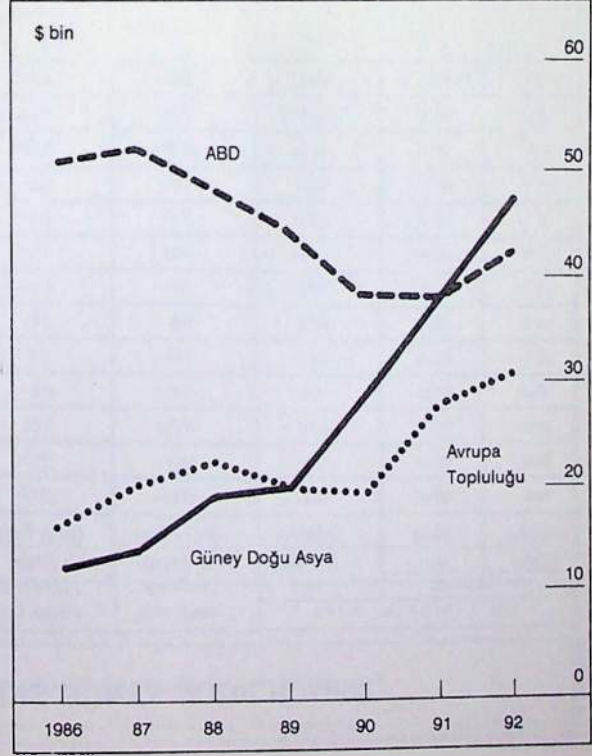
Japonya'nın Amerika ile ticaret fazlası, 1987'de 52 milyardan 1992'de 32 milyar dolara düşmüş, ancak, geçen sene tekrar 44 milyara çıkmıştır. Amerikan şirketleri Japonların boğaz kesici rekabetinden şikâyet etmekten hoşlanmaktadırlar. Yine de Amerika diğer ülkelere nazaran ucuz kurtulmuştur. Japon ticaretinin çoğrafi yönü önemli ölçüde değişmiştir. 1980'lerin ortasında ihracatın % 40'ı, 1992'de ise sadece % 28'i Amerika'ya gitmiştir. Japon ihracatının Avrupa Ekonomik Topluluğu'na olan bölümü % 15'den % 18'e artarken, Güneydoğu Asya'ya olan kısmı ise % 20'den % 31'e sıçramıştır. Çin ile olan ticareti de önemli ölçüde artmış, geçen iki sene içinde Japon ihracatı dolar bazında iki misline çıkmıştır.

Sonuç olarak, Japonya'nın Amerika ile ticaret fazlası bugün 1986'dan daha az olmakla birlikte, diğer bölgelerde artmıştır. Japonya'nın Güney Doğu Asya ile olan fazlalığı 1986'daki 12 milyar dolardan 47 milyar dolara çıkmış, Avrupa Topluluğu ile olan ticaret fazlası ise iki misline çıkarak 31 milyar dolara yükselmiştir. Sonuç olarak günümüzde Japon ihracatıyla ilgili en güçlü şikâyetin Amerika dışındaki ülkelerden gelmesi gerekirken, gelişmeler bu beklentiye uygun olmamaktadır.

Japonya'nın İhracatı
(Toplamın %'si Olarak)



Japonya'nın Bölgelere Göre
Dış Ticaret Fazlası (Milyar Dolar)



EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (ARALIK 1992)

Ülkeler	GSMH/GSYİH*	Toptan 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.	2.2	1.2	2.8	7.2	-77.5	-45.2	3.64	6.00	3.39
Avustralya	2.4	2.1	3.0	11.4	1.5	-10.5	5.75	10.00	5.75
B. Almanya	0.9	0.5	5.3	7.1	25.6	-21.9	9.00	11.00	8.19
Belçika	1.6	-0.7	5.8	8.4	-3.2	4.1	8.81	12.25	8.81
Fransa	1.6	-0.9	3.8	10.4	4.4	0.8	11.75	10.00	11.38
Hollanda	1.3	0.1	4.2	4.5	8.0	9.1	8.65	10.75	8.65
İngiltere	-0.7	3.3	5.5	10.3	-22.4	-19.7	7.25	8.00	7.09
İspanya	1.6	1.2	8.5	15.3	-36.5	-25.2	15.16	14.00	8.00
İsveç	0.1	-1.3	4.7	5.4	6.7	-3.7	10.10	13.00	13.30
İsviçre	-0.6	-0.1	7.4	3.9	-1.9	14.4	6.38	7.88	5.88
İtalya	1.5	1.0	3.5	10.6	-10.5	-23.9	14.38	14.75	b.d.
Japonya	0.9	-1.3	1.9	2.2	131.5	113.7	3.78	4.50	3.53
Kanada	0.7	2.9	3.3	11.8	7.0	-26.2	7.28	7.75	7.00

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 26 Aralık 1992 - 8 Ocak 1993.

(*) Yıllık Yüzde Değişim.

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

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (OCAK 1993)

Ülkeler	GSMH/GSYİH*	Toptan Fiyatlar	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Faiz Oranları (%)		
							Para Piyasası (3 Aylık)	Ticari Bankalar	
								Kredi	3 Aylık Mevduat
A.B.D.	2.1	1.6	2.3	7.3	-81.2	-45.2	3.19	6.00	3.14
Avustralya	2.4	2.6	3.0	11.3	1.5	-10.7	5.62	10.00	5.62
B. Almanya	0.9	0.7	5.4	7.4	24.5	-23.7	8.50	11.00	7.74
Belçika	1.6	-0.5	5.0	8.6	-3.0	4.4	8.31	11.75	8.30
Fransa	1.4	-0.9	3.8	10.5	5.8	-0.8	11.94	10.00	11.75
Hollanda	1.3	-0.1	4.3	4.5	8.4	8.4	8.10	10.50	8.10
İngiltere	-0.7	3.5	5.0	10.5	-22.7	-19.1	6.69	7.00	6.19
İspanya	1.0	1.2	7.9	15.5	-35.4	-25.1	13.69	14.00	8.00
İsveç	0.1	-0.9	4.5	5.5	6.6	-3.4	9.99	12.50	10.35
İsviçre	-0.6	b.d.	7.4	4.2	-0.5	14.4	5.75	7.50	5.25
İtalya	0.8	2.5	4.1	10.0	-10.0	-23.9	12.25	13.63	b.d.
Japonya	0.9	-1.4	1.3	2.3	132.7	117.1	3.61	4.50	3.43
Kanada	0.7	3.1	3.3	11.5	7.6	-26.2	6.54	6.75	6.50

Açıklamalar: (b.d.) = Belirli Değil. Kaynak: The Economist, 30 Ocak - 6 Şubat 1993.

(*) 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.



**“BİRA”
BU KAPAĞIN
ALTINDADIR.**

Görüşler

Dr. EMEL YURT

1980 ve Sonrasında Türkiye'nin Dış Borçlanmasında Ülke Riskindeki Gelişmeler

1 - GİRİŞ

BİR ülkenin kredi değerliliğini saptamada birbirinden değişik birçok gösterge dikkate alınmaktadır. Bunlardan en önemlileri politik durum, dış ticari ilişkiler, ödemeler bilançosunun görünmeyen kalemleri, uzun ve kısa vadeli sermaye hareketleri, altın ve döviz rezervleridir. Ancak, dikkate alınan bu veriler tek başlarına somut, nesnel bir yargıya izin vermezler. Bunların yanı sıra bir ülkenin kredi değerliliğini ölçmede kullanılabilecek daha somut göstergeler de vardır. Bu göstergelerin başlıcaları şöyle sıralanabilir (1):

1. Toplam Dış Borç/Dışsatım Gelirleri: Bu oran, ekonominin sağlayabildiği döviz gelirine göre borçlandığı miktarın ne ağırlıkta olduğunu yansıtır. Bu oranın giderek büyümesi, ülkenin mal ve hizmet dışsatımının borçları karşılama gücünün giderek azaldığını gösterir.

2. Toplam Dış Borç/GSMH: Bu oran ekonominin yarattığı değere göre borçlandığı miktarın ne büyüklükte olduğuna ilişkin bir görüş verir. Toplam dış borçların GSMH'ye oranının giderek büyümesi, ülkenin borç yükünün ve dışarıya bağımlılığının giderek arttığını gösterir.

3. Toplam Borç Servisi/Dışsatım Gelirleri: Borç servisi, bir ülkenin bir yıl içerisindeki «ana para + faiz» olarak toplam dış borç ödemeleridir. Bir ülkenin bir yıl içindeki toplam dış borç ödemelerinin (ana para + faiz), toplam mal ve hizmet dışsatımı oranına kısaca «Borç Servisi Oranı» da denmektedir. Söz konusu oran ülkenin bir yıl içinde elde ettiği dışsatım gelirlerinin ne kadarının borçların servisine

(1) Debt and Developing World, World Bank, 1984, s. xxix.

ayrıldığını gösterir ve son derece pratik bir ölçüdür. Oran ne kadar yüksek olursa, borçlu ülke üzerindeki borç servisi baskısı da o kadar ağırlaşmaktadır. Ancak, bu oran kısa dönem için geçerlidir. Bu oranın yüksekliği, borçlu ülkenin esneklikten yoksun yükümlülüğünü kısa dönemde yerine getiremeyecek bir durumda olduğunu, ekonominin aniden karşı karşıya kalabileceği nakit sıkıntısının iyi bir göstergesini açıklar. Özetle, borç servisi oranı bugünkü ve yakın gelecekteki dış ödeme gücünün veya sıkıntısının göstergesidir.

4. Toplam Borç Servisi/GSMH: Bir ekonominin bir yılda yarattığı üretim değerine göre ne oranda dış borç ödemesi yaptığı konusunda bilgi verir. Bu oranın giderek yükselmekte olması, dışa borçlanmanın arttığının bir göstergesi olarak yorumlanabilir.

5. Dış Borç Faizleri/Dışsattım Gelirleri: Bu oran, bir ülkenin dışsattım gelirlerinin ne kadarının yalnızca dış borç ödemesine gittiğini göstermektedir.

6. Dış Borç Faizleri/GSMH: Bir ekonominin bir yılda yarattığı katma değer ne kadarının faiz ödemesi olarak dışarıya transfer edildiğinin göstergesidir.

7. Rezervler/Dışalım Giderleri: Rezerv tutarının dışalım giderlerini ne oranda karşıladığının bir ölçüsü olarak alınmaktadır. Kısa dönemde ekonominin dış ödeme kapasitesinin bir göstergesidir.

8. Rezervler/Toplam Dış Borç: Bir ülkenin sahip olduğu döviz, altın ve IMF'deki rezervleri toplamının, o ülkenin kullandığı dış borca oranıdır. Bu oranın yükselmesi, ödemeler bilançosu açığını kapatmada rezervlerin etkin bir rol oynayabileceğini gösterir. Oranın giderek düşmesi, rezervlerin giderek azaldığını belirtir.

Bunların dışında dış borçlara ilişkin ülke riskinin değerlendirilmesinde «Makro Ekonomik Likidite Oranı» (M.E.L.O)'na ve «Makro Ekonomik Finansman Oranı» (M.E.F.O)'na da bakılmaktadır. M.E.L.O.'da kullanılabilir likit değerlerle ödenecek faizler ve dış borç ödemeleri karşılaştırılmaktadır. Ülkenin elindeki likit değerler; Merkez Bankası'nın döviz ve altın rezervleri (brüt resmi rezervler), ticaret bankalarının net döviz pozisyonu, ülkenin uluslararası para piyasasından kullanabileceği krediler ve ülkenin varsa cari işlemler fazlasıdır. Cari işlemler açığı söz konusu ise, bu eksi olarak dikkate alınır. Bu likit değerlerin ana para ve faiz ödemelerine oranı, M.E.L.O.'nı vermektedir. Oranın yüksek olması, ülkenin borç ve faiz ödemelerini yerine getirebilme gücünü göstermektedir.

M.E.F.O., dışsattım gelirlerinin Merkez Bankası'nın altın ve döviz rezervinin (net), ticaret bankalarının net döviz pozisyonunun, kullanılacak kredilerin toplamının ülkenin yaptığı tüm ödemelere oranlanmasıdır. Bu ödemeler içerisinde «ana para + faiz» ödemeleri ve dışalım harcamaları yer almaktadır. Bir ülkenin ödeme gücünün yüksek olması için bu oranın bir'den büyük olması gerekiyor. Eğer oran bir'den küçükse; bu, ülkenin borç ödemelerinde ve dışalım harcamalarında zorlanacağı anlamına gelir.

Aşağıda M.E.L.O. ve M.E.F.O. basitleştirilerek formüle edilmiştir (2):

$$\text{M.E.L.O.} = \frac{\text{Brüt Altın ve Döviz Rezervi} + \text{Cari İşlemler Dengesi} + \text{Kullanılabilecek Krediler}}{\text{Borç Servisi}}$$

$$\text{M.E.F.O.} = \frac{\text{Dışsatım} + \text{Net Altın ve Döviz Rezervi} + \text{Kullanılabilecek Krediler}}{\text{Borç Servisi} + \text{Dışalım}}$$

Türkiye'nin dış borçlanmasında ülke riskindeki gelişmelerin saptanmasında önce dış borçlara ilişkin temel makro ekonomik göstergeler 1980-1991 dönemi için incelenerek yukarıda sıralanan ölçütler kullanılacaktır. Daha sonra da Türkiye'de dış borçların vade yapısı incelenecektir.

II — 1980-1991 Döneminde Dış Borçlara İlişkin Temel Makro Ekonomik Göstergeler

Türkiye'nin 1980 yılında toplam dış borç yükü resmi rakamlara göre 15 milyar 163 milyon dolardır. 1990 yılında ise bu değer üçe katlanarak (tam olarak 3.24 katı) 49 milyar doları aşmıştır. Dış borçlardaki artış 1986 yılında % 26.63'lük bir artışla 32 milyar dolara ulaşmış, 1987'de de artış hızı % 25 olmuştur. 1987'den sonra toplam dış borçlardaki artış hızı yavaşlamakla birlikte 1990 yılına gelindiğinde yine % 17.4'lük bir sıçrama görülmektedir. 1991 yılındaki artış hızı ise % 0.3'tür (TABLO I). Bu genel açıklamalardan sonra, «TABLO I»deki verileri kullanarak Türkiye'nin dış borçlarına ilişkin başlıca makro ekonomik göstergeleri sırasıyla inceleyelim.

Tablo 1: Dış Borç/Dışsatım Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
5.21	3.58	3.06	3.20	2.97	3.18	4.30	3.94	3.49	3.59	3.78	3.62

1980-1991 dönemine ilişkin dış borç/dışsatım oranları şöyle gelişmektedir: 1980'de dış borçlar gerçekleştirilen toplam dışsatımın 5.21 katı iken 1982'de yakla-

(2) Emel Yurt; «Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borçları ve Olası Çözüm Yolları», İ.Ü. İktisat Fakültesi, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, 1985, s. 54 - 56.

TABLO I
Temel Makro Ekonomik Göstergeler

Yıllar	GSMH (Milyon TL)	Döviz Kuru (1\$ = Ort. TL)	GSMH (Milyon \$)	Dişalim (Milyon \$)	Dişatım (Milyon \$)	İçİ Dövizİ (Milyon \$)	Turizm Geliri (Milyon \$)	Dişİ + İçİ Dövizİ + Turizm Gel. (Milyon \$)	Diş Borç Ana Para Ödemesi (Milyon \$)	Faiz Ödemesi (Milyon \$)	Cari İşlemler Dengeİ (Milyon \$)	Toplam Diş Borç (Milyon \$)	Altın ve Döviz Rezervi (Milyon \$)
1980	4435153	80.00	55439.4	7909	2910	2071	222	5202	1628	668	-3408	15163	1209
1981	6553596	111.58	58734.5	8933	4703	2490	277	7470	1289	1193	-1936	16861	1658
1982	8735064	162.74	53674.9	8843	5746	2207	224	8177	1603	1465	-952	17619	1979
1983	11551860.1	228.14	50634.9	9235	5728	1563	292	7583	2136	1441	-1923	18385	2093
1984	18374839.9	364.66	50388.9	10757	7134	1881	271	9286	1617	1671	-1439	21258	3482
1985	27789414.8	519.79	53462.7	11343	7958	1774	770	10502	3079	1945	-1013	25349	3279
1986	39309619.3	669.00	58758.7	11105	7457	1696	637	9790	2617	2013	-1465	32101	4347
1987	58389958.7	855.00	68292.3	14158	10190	2102	1028	13320	3597	2295	-806	40228	5212
1988	100153890	1419.88	70536.8	14335	11662	1865	1997	15524	5557	2878	1596	40722	6428
1989	170412000	2119.71	80394.0	15792	11625	3138	1992	16755	4523	2728	961	41751	9283
1990	285306000	2606.24	109854.0	22302	12960	3325	2705	18990	3938	3264	-2611	49035	11387
1991	454838000	4167.64	109135.62	21038	13597	2819	2062	18478	4095	3430	272	49210*	12250

Kaynak: TC Merkez Bankası, Hazine ve Diş Ticaret Müsteşarlığı yayınları.

(*) 1991 yılına ilişkin toplam diş borçlar -geçici-dir. Dünya Bankası Döviz Havuzu değişim faktörü dahil edilmemiştir.

şik 3 katına düşmüş, 1983'de yükselmiş, 1984'de ise dışsatımda 1.4 milyar dolarlık bir artış nedeniyle dışsatımın 2.97 katı kadar olmuştur. 1986 yılında ise dışsatımdaki düşme ile dış borç tutarı dışsatımın 4.3 katına yükselmiştir. Dış borç/dışsatım oranı 1987'den 1989'a kadar düşme eğilimi içine girmiş; ancak, 1989'da dışsatımın yaklaşık 3.6 katına, 1990'da ise 3.8 katına ulaşmıştır. İnceleme döneminde dış borçların toplam dışsatımın 3 katının altında olduğu tek yıl 1984 yılıdır. Dış borçların 1989'da % 2.5 gibi düşük bir oranda artmasına karşılık dışsatımın azalışı, 1990'da ise dış borçlardaki artışın (% 17.4) dışsatımdaki artıştan (% 11.5) yüksek olması, oranın büyümesine neden olmuştur. 1991 yılında söz konusu oran 3.62'dir. Oranın düşme eğilimi göstermesi sevindirici olmakla birlikte, bu, dış borçlardaki artışın (binde 3) dışsatımdaki artıştan (yüzde 5) küçük olmasından kaynaklanmaktadır. Anılan yıl dışsatımdaki artış yüzdesi 1990 yılı ile kıyaslandığında % 5'e düşmektedir.

Tablo 2: Toplam Dış Borç/GSMH Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.273	0.287	0.328	0.363	0.421	0.474	0.546	0.589	0.577	0.519	0.446	0.450

1980 – 1991 döneminde Türkiye'nin dış borçlarının GSMH'ye oranı, «Tablo 2» den izlenebilir. 1980 yılında toplam dış borçlar GSMH'nin % 27.3'ü olup 1988'e kadar son derece hızlı bir biçimde yükselmiş, 1987'de 11 yıllık dönemin en yüksek değeri olan % 58.9'a ulaşmış, 1987'den başlayarak da bir düşme eğilimi içine girmiştir. Ancak, TL'nin yüksek değerlendirilmiş olduğu 1988, 1989 yıllarında bile dış borçların GSMH'ye oranı % 50 dolayındadır. Söz konusu oran 1990'da % 44.6'ya düşmüş, 1991'de ise % 45'e çıkmıştır. Bu oran, Türkiye için 1987'de yaklaşık % 59 iken, aynı yılda Brezilya için % 39.4, Güney Kore için % 34.3, Portekiz için % 52.3, Yunanistan için ise % 45.8'dir (3).

Tablo 3 – A: Borç Servisi/Dışsatım Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.789	0.527	0.533	0.624	0.460	0.631	0.620	0.578	0.723	0.623	0.555	0.553

Borç servisi/dışsatım oranı incelendiğinde, 1980 yılında oranın % 78.9 olduğu görülmektedir; bir başka deyişle Türkiye'nin borç servisi, dışsatımın yaklaşık %

(3) Eser Karakaş; «Türkiye'nin Dış Borç Sorunu», Türkiye Sosyal Ekonomik Siyasal Araştırmalar Vakfı yayını, İstanbul 1990, s. 116.

79'udur. Bu oran 1981 ve 1982'de düşmüş, 1983'te % 62.4'e çıkmış, incelenen dönem içinde en düşük değeri 1984 yılında (% 46) olmuştur. Bunun nedeni dışsattımın 1983'e göre yaklaşık % 25 artması ve borç servisinin ise % 8 kadar düşmesi olmuştur. Söz konusu oran 1985'te borç servisinin yaklaşık % 53 kadar artması ve dışsattımdaki artışın % 11.5 ile sınırlı kalması nedeniyle % 63'e çıkmış, 1988'de de % 72.3'e ulaşmıştır. Oran 1989'dan sonra düşmeye başlamıştır. Bunun temel nedeni 1989 yılı için dışsattımın düşmesine karşın borç servisindeki önemli ölçüde azalma, 1990 yılı için ise borç servisindeki % 0.7'lik azalma ve dışsattımdaki % 11.4'lük artıştır. 1991 yılında borç servisi % 4.5 artarak 7525 milyon dolar olmuş, dışsattımdaki artış oranı da bir önceki yıla göre düşmüş olduğundan oran yine % 55'ler dolayında olmuştur.

Tablo 3-B: Borç Servisi/Dışsattım+Turizm Gelirleri+İŞçi Döviz Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.441	0.332	0.375	0.471	0.354	0.478	0.472	0.442	0.543	0.432	0.379	0.407

Bir önceki ortalamasının aynısı dışsattıma, turizm ve işçi döviz gelirleri eklenecek yapıldığında, bu oranın da yıllara göre borç servisi/dışsattım oranı ile uyumlu olarak yükselmeleri ve düşüşleri yansıttığı, ancak oranın daha düşük olduğu görülmektedir. Borç servisi/dışsattım+turizm gelirleri+işçi döviz oranı için % 25 değeri, bir üst sınır olarak görülmektedir. Bu oranın 11 yıllık dönem içerisinde hiçbir zaman en üst sınır olarak alınan % 25'lerde olmadığı «Tablo 3-B»de açıkça görülmektedir. % 25'lik sınıra en yakın oran 1981'deki % 33.2'lik oran gösterilebilir. Özetle, 1991 yılında oranın 1990'daki % 38'lik oranı aşarak % 40.7 olduğu görülmektedir. Bu, % 40.7'lik oran Türkiye'nin ağır bir borç yükü altında olduğunu göstermektedir.

Tablo 4: Borç Servisi/GSMH Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.041	0.042	0.057	0.070	0.065	0.094	0.079	0.086	0.119	0.090	0.066	0.069

İnceleme döneminde borç servisi/GSMH oranı 1980'de % 4.1 ile en düşük düzeyinde iken, 1981'den 1984'e kadar yükselerek % 7'ye çıktıktan sonra, 1984'te % 6.5'e düşmüş, 1988'de ise dönemin (11 yılın) en yüksek değerini alarak yaklaşık % 12 olmuştur. Söz konusu oran 1989'da % 9'a, 1990'da ise % 6.6'ya düşmüştür. 1989'daki düşüş nedeni borç servisindeki azalışın yanı sıra GSMH'deki artıştır. 1990 için de aynı neden geçerlidir. Bununla birlikte TL'nin değerinin yüksek tutul-

masının, GSMH'nin dolar olarak artışının yüksek hesaplanması gibi bir etkenden de bahsetmek olasıdır. 1991 yılında ise oran % 7'ye yükselmiştir. Bunun nedeni 1991'de borç servisinin 1990'a göre % 4.5 oranında artışı ve GSMH'de % 0.7'lik bir azalıştır.

Tablo 5: Dış Borç Faiz Ödemeleri/Dışsatım Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.229	0.253	0.255	0.252	0.234	0.244	0.270	0.225	0.247	0.235	0.251	0.252

Dış borç faiz ödemeleri/dışsatım oranından çıkartılabilecek sonuç, 11 yıllık dönem içerisinde sırasıyla dışsatım gelirlerinin % 22.9'u, % 25.3'ü, % 25.5'i, % 25.2'si, % 23.4'ü, % 24.4'ü, % 27'si, % 23.5'i ve % 25.2'sinin faiz ödemelerine ayrıldığıdır. Oranın söz konusu dönemde ilk 5 yıllık ortalaması % 24.46 iken, son 5 yıllık ortalamasının da % 24.58'i göstermesi, faiz ödemelerinde oransal olarak pek bir farklılık olmadığı; 1990'a ve 1991'e bakıldığında da yükselme sürecine girdiği söylenebilir.

Tablo 6: Dış Borç Faiz Ödemeleri/GSMH Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.012	0.020	0.027	0.028	0.033	0.036	0.034	0.033	0.040	0.034	0.030	0.031

1980'de GSMH'nin % 1.2'si faiz ödemelerine giderken 1985'te % 3.6'sı, 1988'de ise % 4'ü faiz ödemelerine ayrılmaktadır. 1989'da % 3.4'e, 1990'da % 3'e düşmekte, 1991'de ise % 3.1'e çıkmaktadır. 1988'den 1989'a dış borç faiz ödemelerinde % 5.5'lik bir azalma ve GSMH'da dolar bazında % 14'lük bir artış vardır. 1989'dan 1990'a geçerken dış borç faiz ödemelerinde yaklaşık % 20'lik bir artış olmasına karşın, GSMH'da artış hızının dolar bazında daha yüksek oluşu oranın düşmesine neden olmuştur. 1991 yılında ise dış borç faiz ödemesinde 1990'a göre artış oranı % 5 olmasına karşın, GSMH'da bir önceki yıla göre azalış, oranı 1990'a göre yükseltmiştir.

Tablo 7: Rezerv/Dışalım Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.153	0.186	0.224	0.227	0.323	0.289	0.391	0.368	0.448	0.588	0.510	0.582

Türkiye'nin rezerv/dışalım oranı 1980'de % 15.3 iken 1985'e kadar sürekli yükselmiş, 1985'te 3.4 puanlık bir düşüŐle % 28.9 olmuştur. Anılan oran 1986'da % 39.1'e çıkmış, 1987'de yeniden % 36.8'e düşmüş, 1988 ve 1989'da sırasıyla % 44.8, % 58.8 olarak artışını sürdürmüş; ancak, 1990'da % 51'e gerilemiştir. Oranın giderek yükselmekte oluşu olumlu bir gelişme olmakla birlikte, 1990'da yaklaşık 8 puanlık bir düşüŐün olduğu da gözden kaçırılmamalıdır. Oran 1991'de tekrar yükselerek % 58.2 olmuştur. Burada belirtilmesi gereken bir konu da Merkez Bankası'nın rezerv hesabını olumlu yönde deĐiŐtirdiĐi ve iktisatçılar arasında bu konuda bir eleŐtirinin olduğudur.

Tablo 8: Rezerv/Toplam Dış Borç Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.079	0.098	0.112	0.113	0.163	0.129	0.135	0.129	0.157	0.223	0.232	0.249

Oran 1980'de % 7.97 iken 1985'e kadar giderek artmış, 1984'te % 16.4 iken 1985'de % 12.9'a düşmüş, 1986'da % 13.54'e yükselmesine karşın 1984'teki düzeyini koruyamamıştır. 1987'de % 12.9'a düşmüş, 1988'den itibaren de yükselerek sırasıyla % 22.3, ve % 23.2 ve % 24.9 olmuştur. Bu oranın yükselmesi, ödemeler bilançosu açığıı kapatmada rezervlerin önemli rolü olduğu dikkate alındığında, kuşkusuz önemli bir gelişmedir.

Makro Ekonomik Likidite Oranı (M.E.L.O.)'nın yüksek olması, ekonomide olumlu bir gelişmeyi gösterir. Makro Ekonomik Finansman Oranı (M.E.F.O.)'nın bir'den küçüŐ oluşu ise, borç ödemelerinin ve yapılacak dış alımların karşılanması da güçlükler ve sorunlar olduğunu belirtmektedir (4).

III — Dış Borçların Vade Yapıları

Türkiye'nin dış borçları vade açısından incelendiğinde, kısa vadeli borçların toplam borç içindeki payının 1980'de % 16.5 olduğu, 1981 ve 1982'de sırasıyla % 13.02 ve % 10.02'ye düştüğü; ancak, 1983'ten başlayarak 1987 yılına kadar sürekli yükseldiği; 1987, 1988 ve 1989'da gerilediği; 1990'da ise 1986'daki düzeyine yaklaşıarak % 19.4 olduğu; «TABLO II»den açıkça görülmektedir. 1991 yılında ise orta ve uzun vadeli borçlar lehine ufak da olsa bir artış söz konusudur.

Ticari bankalardan alınan krediler de vade yapısı açısından incelendiğinde, 11 yıllık dönemdeki durum «TABLO III»deki gibidir.

(4) Bu oranların hesaplanmasında kullanılan «kullanılacak kredi miktarı»na ilişkin sağlıklı verilere ulaŐılamadıĐından, hesaplamayı gerçekleŐtirmek mümkün olamamıştır.

1982'den 1988'e kadar ticari bankalardan alınan kredilerin vade yapısı orta ve uzun vade aleyhinde gelişirken, 1988 ve 1989'da kısa vadeli borçların payı düşmüştür. Ne var ki 1990 yılında tekrar kısa vadeli borçların payı 1989'a göre 11.20 puan artarak % 26.40'a, 1991'de ise 1990'a göre 2.1 puan artarak % 28.5'e çıkmıştır.

Benzer bir inceleme özel kesimden alınan krediler açısından yapıldığında, durum «TABLO II' ve «TABLO III» ile benzerlik göstermekte, özel kesimden kısa va-

TABLO II
Vadeye Göre Toplam Dış Borçlar (Milyon Dolar)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Toplam Dış Borçlar	15163	16861	17619	18385	21258	25349	32101	40228	40722	41751	49035	49210
Orta ve Uzun Vadeli	12673	14667	15855	16104	18078	20590	25752	32605	34305	36006	39535	40093
Kısa Vadeli	2490	2194	1764	2281	3180	4759	6349	7623	6417	5745	9500	9117
Yıllık Değişme (%)												
Orta ve Uzun Vadeli	83.5	86.98	89.98	87.6	85.04	81.22	80.22	81.05	84.25	86.23	80.6	81.5
Kısa Vadeli	16.5	13.02	10.02	12.4	14.96	18.78	19.78	18.95	15.75	13.76	19.4	18.5

TABLO III
Ticari Bankalardan Alınan Kredilerin Vade Yapısı (Milyon Dolar)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Toplam Krediler	1252	-	3375	3654	4645	5816	7642	10116	11841	12110	14565	14555
Orta ve Uzun Vadeli	763	-	3229	3262	3704	4351	4969	6391	8881	10269	10720	10411
Kısa Vadeli	489	-	146	392	941	1465	2673	3725	2950	1841	3845	4144
Yıllık Değişme (%)												
Orta ve Uzun Vadeli	60.95	-	95.67	89.27	79.75	74.81	65.02	63.17	75.08	84.8	73.6	71.5
Kısa Vadeli	39.05	-	4.33	10.73	20.25	25.19	34.98	36.83	24.92	15.2	26.4	28.5

TABLO IV
Özel Kesimden Alınan Kredilerin Vade Yapısı (Milyon Dolar)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Toplam Krediler	2050	1798	2457	3161	3850	5391	6974	8630	8307	9470	11922	10247
Orta ve Uzun Vadeli	1018	841	980	1366	1876	2127	3298	4732	4840	5566	6267	5274
Kısa Vadeli	1032	957	1477	1795	2174	3264	3676	3898	3467	3904	5655	4973
Yıllık Değişme (%)												
Orta ve Uzun Vadeli	49.66	46.77	39.88	43.21	43.53	39.45	47.29	54.83	58.26	58.78	52.57	51.5
Kısa Vadeli	50.34	53.23	60.12	56.79	56.47	60.55	52.71	45.17	41.74	41.22	47.43	48.5

deli olarak alınan krediler 1987 yılına kadar % 50'lerin altına düşmezken, 1987'den başlayarak 1990'a kadar sırasıyla % 45.17, % 41.74 ve % 41.22 olmaktadır (TABLO IV). 1990 ve 1991'de de yine % 50'nin altında fakat % 50'ye yakın (% 47.43 ve % 48.5) bir düzeydedir.

IV – SONUÇ

Sonuç olarak 1980'den sonra bazı oranlarda (örneğin rezerv/dış borçlar, rezerv/dışalım gibi...) ufak çapta iyileşmeler olmasına karşın, bazı göstergelerde (örneğin faiz/dışsatım, borç servisi/dışsatım + turizm gelirleri + işçi döviz, borç servisi/GSMH gibi...) bozulma eğiliminin sürmesi veya başlaması, Türkiye'nin dış borçlarının yapısında bir düzelme olmadığını ortaya koymaktadır.

Tüm oranlamalara ve vade yapılarına göre yapılabilecek bir değerlendirmede, Türkiye'nin dış borç ödemelerinde (kredibilitesi) 1990'a kadar çok kötümsen olmayan bir tablo ortaya çıkmasına karşın; 1990 yılı için hemen hemen tüm veriler tehlike sinyalleri vermiştir. Ayrıca bu kötüye gidiş haber veren uyarıların, döviz kuruunun aşırı değerlenmesine bağlı olarak gerçeğı olduğundan daha iyi gösterdiğini de belirtmek gerekir. 1991 yılında, ticari bankalardan alınan kredilerin ve özel kesimden alınan kredilerin vade yapısı, kısa vadeli kredilerde artış biçimindedir. Bir başka deyişle, bu kesimlerden alınan kredilerin vade yapıları uzun ve orta vadeli kredi sağlama aleyhinedir. 1991 yılı için göz önünde bulundurulması gereken şey, Japon Yen'i dışındaki döviz kurları, ABD Doları cinsinden değer yitirmiş, bu da toplam dış borçların ABD Doları cinsinden değerini azaltıcı yönde etkilemiştir. Ayrıca, vurgulanması gereken bir başka nokta da dış borç toplamına yurt içi DÇM'lerin katılmamış olduğudur. Bunlar da dikkate alındığında, tablo, gösterildiğinden daha olumsuzdur.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- Debt and Developing World, World Bank, 1984.
- Eser Karakaş; «Türkiye'nin Dış Borç Sorunu», Türkiye Sosyal Ekonomik Siyasal Araştırmalar Vakfı, İstanbul 1990.
- TC Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, Başlıca Ekonomik Göstergeler, (Çeşitli Sayılar).
- TC Merkez Bankası, Üç Aylık Raporlar, (Çeşitli Sayılar).
- TC Merkez Bankası, 1991 Yıllık Rapor.
- Emel Yurt; «Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borçları ve Olası Çözüm Yolları», İ.Ü. İktisat Fakültesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, 1985.

◆ İnsan zevk için olmasa bile can sıkıntısını gidermek için çalışmalıdır. Gerçekten iş, eğlenceden daha çok oyalayıcıdır.

J. Pieper

Ayın Ekonomik Olayları

Dr. YILDIRIM KILKIŞ

1 1993 yılına başladığımız bu dönemde, yeni yılın ekonomik hedeflerini ve beklentilerini kısaca ele almakta yarar vardır. 1992'de büyüme hızı % 5.4 olarak gerçekleşmiş ve bu oran 1993 için % 5 olarak hedeflenmiştir. 1993 Yılı Bütçesi'nde yatırım harcamaları, toplam harcamaların % 12'sini oluşturmaktadır. GSMH'nın % 4'üne yakın olan yatırım harcamalarınının 47 trilyon TL olması öngörülmektedir.

1993 yılı enflasyon hedefi % 51'dir. Geçen yıl % 52 olarak hedeflenen enflasyon, DiE rakamları ile, toptan eşya fiyatlarında % 62.1, tüketici fiyatlarında ise % 70.1 olarak gerçekleşmiştir. Ancak, kamu açıklarının devamı, iç ve dış borçların durumu, KİT'lerin yükü, emisyon artışı zorlaması gibi olumsuz etkenlerin söz konusu olduğu bir ortamda enflasyon hedefinin gerçekleşmesinin mümkün olamayacağı açıktır.

Dış ekonomik faaliyetlerin hedefleri, ihracatta 17 milyar dolar, ithalatta 25.8 milyar dolardır. Bu rakamların gerçekleşmesine de şüphe ile bakılmaktadır. Geçen yılların dış ticaret rakamlarının seyri bu görüşü kuvvetlendirmektedir.

1993'de turizm gelirlerinin 5 milyar dolara yükselmesi beklenmektedir. İşçi dövizleri gelirinin 3 milyar dolar olan düzeyini koruması, yabancı sermaye girişinin 1,3 milyar dolar civarında gerçekleşmesi, mümkün görülmektedir.

Genel olarak 1993'de özelleştirme ve enflasyon dışındaki ekonomik hedeflerin gerçekleşmesi beklenmektedir. Ancak, kamu açıklarının azaltılması ve kaynak kullanımında verimlilik esaslarına uyulması konularında beklentiler olumlu değildir. Bu nedenle 1993'ün de ekonomik sorunlar bakımından yüklü bir yıl olarak geçeceği kanısındayız.

1993 yılının başından itibaren Avrupa Topluluğu (AT), mal, hizmet, sermaye ve kişilerin serbest dolaşımını başlatarak «Tek Pazar» uygulamasına geçmiştir. Bu du-

rum AT ülkelerinde faaliyette bulunan Türk firmalarını da olumlu yönde etkileyecektir.

Yeni Başkan Clinton'un 4 trilyon dolar borç devralarak göreve başladığı ABD'de, dış yardımların azaltılması, ithalde alınan gümrük vergilerinin yükseltilmesi beklenmektedir. Böyle bir uygulamadan, ABD'ye yönelik ihracatımızın olumsuz etkilenmesi muhtemeldir. Bilindiği gibi Türkiye'nin ihracatının % 5.6'sı ABD'ye yapılmaktadır.

Mali Konular

1993 yılına girerken, ekonomiyi ilgilendiren önemli gelişmeler, özellikle mali konularda yoğunlaşmaktadır. Dergimizin Kasım/Aralık 1992 sayısında kısaca açıkladığımız Gelir Vergisi dilimleri, harçlar, Vergi Usul Kanunu, Kurumlar Vergisi, Taahhüt Alım Vergisi için 1993 yılına ilişkin düzenlemeler yanında, yapılan yeni uygulamaları şöylece belirtmek mümkündür:

● **Defter Hadleri:** 29.12.1992 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan yeni cirolara göre, 1992 takvim yılında alışları 720 milyon, satışları 864 milyon TL'yi, gayrisafi hâsılatı 36 milyon TL'yi aşan mükellefler «Birinci Sınıf» defter tutmak zorundadırlar.

● **Yeniden Değerlendirme Oranı:** 8 Aralık 1992 tarihli Resmi Gazete'de yayınlandığına göre, 1992 yılı sonunda uygulanacak yeniden değerlendirme oranı % 61.5 olarak kabul edilmiştir.

● **Ödeme Kaydedici Cihazlarla İlgili Tebliğ:** Ödeme kaydedici cihazları kullanan mükellefleri ilgilendiren bir tebliğ, Resmi Gazete'nin 13 Ocak 1993 tarihli sayısında yayınlanmıştır. Buna göre, ilgili mükellefler bir milyon TL'nin altındaki satışlar için ödeme kaydedici cihazları kullanabileceklerdir.

● **Vergi Borcu Olanlara Yurt Dışına Çıkış İzni:** 13 Ocak 1993 tarihli Resmi Gazete'de, vergi borcu 50 milyon TL'den az olan mükelleflerin yurt dışına çıkışına izin veren bir tebliğ yayınlanmıştır. Bilindiği gibi, daha önce maliyeye vergi borcu olanlara yurt dışına çıkış izni verilmiyordu.

● **Sermaye Piyasası Kurulu Tebliğleri:** 14 Ocak 1993 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tebliğleri ile, alım satım aracılık, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetleri yeniden düzenlenmiştir. Buna göre, halka aracılık eden kurumların ödenmiş sermayelerinin en az 10 milyon TL, portföy yönetim şirketlerinin sermayelerinin ise en az 500 milyon TL olması gerekmektedir.

● **İlaç Sektörüne Destek:** İlaç imalatçılarının sadece ilaç yapımında kullanılmak üzere ithal edecekleri hammaddeler, Gümrük Vergisi ve Toplu Konut Fonu'ndan muaf tutulmuştur. Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı'na göre, ilaç imalatçılarının vergi ve fon muafiyetinden yararlanabilmeleri hususu, söz

konusu hammaddelerin yerli imalinin bulunmaması koşuluna bağlanmıştır. İthal olunacak ilaç hammaddelerinin yerli imalinin bulunmadığının, Sağlık Bakanlığı tarafından onaylanması gerekmektedir.

1993 İthalat Rejimi

31 Aralık 1993 tarihli Resmi Gazete'de, «1993 Yılı İthalat Rejimi Kararı» yayınlanmıştır. 1993 yılında uygulanacak ithalat rejiminde, daha önce ithalde alınan belediye resmi, damga vergisi, ulaştırma ve altyapı resmi kaldırılmıştır. Buna karşılık Gümrük Vergisi ve Toplu Konut Fonu yeniden düzenlenmiştir. Toplu Konut Fonu, bankalar yerine gümrük idarelerince tahsil edilecektir.

İthalat rejiminde üç liste yer almaktadır. Listenin biri, AT ve EFTA ülkelerinden ithal edilecek bazı maddelere uygulanacak Gümrük Vergisi oranlarını; diğer liste, bu ülke grupları dışındaki ülkelere yapılacak ithalata uygulanacak oranları göstermektedir. Üçüncü listede ise, bütün ülkeler için aynı şekilde uygulanacak olan Toplu Konut Fonu oranları veya miktarları yer almaktadır.

İthalatı doğrudan teşvik edilen yatırım malları listesi, ithalat rejiminden çıkarılarak bir tebliğ ile düzenlenmiştir. Buna göre, fiili ithalat tarihinde 5 yaşından büyük olan yatırım mallarının ithali, mali mükellefiyetine CIF bedelinin % 25'i oranında ek Toplu Konut Fonu ödenmesi suretiyle mümkün olabilecektir.

Pamuklu mensucat ithalinde AT ve EFTA ülkeleri için % 5.5, diğer ülkeler için % 12 Gümrük Vergisi getirilmiş; ayrıca, ton başına 2000 dolar alınması kararlaştırılmıştır. Önceden, pamuklu mensucat ithalinde % 10 gümrük vergisi ve 750 dolar/-ton fon alınıyordu.

1993 İthalat Rejimi Kararı ile, bedelsiz ithalata bazı kolaylıklar da getirilmiştir.

Sözleşmeli Personele Zam

Kamu kuruluşlarında görevli sözleşmeli personelin ücretlerine, 1993 yılının ilk yarısı için % 28.5 oranında zam yapılmasına karar verilmiştir. Yüksek Planlama Kurulu'nun bu kararı, uygulamaya geçilmek üzere ilgili kamu kuruluşlarına gönderilmiştir. İlgililer, belirlenecek ücret artışlarının sözleşmeli personele ek bordrolarla ödeneceğini ifade etmişlerdir.

Temel Gıda Maddeleri Fiyatları Giderek Artıyor

Ramazan ayı yaklaşırken özellikle gıda maddeleri satışıyla uğraşan toptancı piyasalarında canlanma görülmektedir. Bu canlanma beraberinde fiyat artışlarını da getirmiştir. Bu arada özellikle bakliyat, pirinç, margarin, çiçek yağı, bisküvi fiyatlarındaki artışlar dikkati çekmektedir. Temel gıda maddelerinden bazılarının

ortalama toptan eski ve yeni fiyatları ile zam oranları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Öte yandan yeni yıl ile birlikte bazı temizlik malzemesi ve tuvalet kâğıdı fiyatlarında da artışlar olmuştur. Bu arada, yaklaşık olarak, şampuan fiyatları % 14, tuvalet kâğıdı fiyatları % 31, 100'lük düz kâğıt peçete fiyatları % 16 oranında zam görmüştür. Konserve ve deterjan üreten firmaların da zam hazırlığı içinde oldukları bildirilmektedir.

Bazı Gıda Maddelerinde Fiyat Artışları

Madde	Eski Fiyat (kg/TL)	Yeni Fiyat (kg/TL)	Zam Oranı (%)
Kuru Fasulye	6.000.-	7.000.-	16
Nohut	5.000.-	6.000.-	20
Barbunya Fasulye	9.500.-	11.000.-	15
Yeşil Mercimek	5.500.-	6.500.-	18
Kırmızı Mercimek	5.800.-	6.500.-	12
Sıra Pirinç (Yerli)	5.700.-	6.500.-	14
Baldo Pirinç (Yerli)	6.500.-	8.000.-	23
İthal Pirinç	4.500.-	5.400.-	12
Makarna (1/2 kg)	3.200.-	3.500.-	9
Margarin (1/4 kg)	3.400.-	4.200.-	23
Çiçek Yağı (lt)	10.800.-	12.200.-	12
Bisküvi (açık sade)	17.000.-	20.400.-	17
Bisküvi (açık fıncıklı)	25.000.-	30.000.-	12
Bisküvi (açık kremalı)	19.000.-	23.000.-	21



BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR (AYLIK DERGİ)

İDARE YERİ : Binbirdirek Mahallesi, Suterzisi Sokak No. 6 Kat 2; 34400 Sultannahmet - İstanbul • TELEFON : 518 17 32 • YAZIŞMA: P.K. 769; 80005 Karaköy - İstanbul • AÇIKLAMA : Dergi'deki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir • KDV DAHİL 1993 İÇİN YILLIK ABONE : 180.000 TL; ÖĞRENCİLERE : 90.000 TL • BANKA HESAP NUMARALARI (İstanbul): Akbank Türbe Şubesi 443-2, İş Bankası Cnğnoğlu Şubesi 256319, Yapı Kredi Çemberlitaş Şubesi 2269-9, Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi 768 • DİZGİ ve GRAFİK DÜZENLEME : Yazıevi, Telefon: 512 60 43 • BASKI ve CİLT : Çınar Ofset, Telefon: 527 54 92 • BASKI TARİHİ : 5 Mart 1993

• GENEL DAĞITIM: YAYSAT •

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-İstanbul

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



"Renault 21. Olağanüstü bir duygu bu... Yaşayın !"



Bulutların üzerinden yeryüzüne süzülürcesine özgür ve sessiz... Yükseklere... çok yükseklere tırmanırasına atak ve güçlü. Geniş ufukları egemen olmak... aydınlık, ferah bir dünyada sınırsızlığı yaşamak... Varolduğunu hissetmek. Renault 21... Olağanüstü bir duygu bu.

21 yüzyılı başlatan teknolojik gelişmeyi Renault 21'ler sergiliyor. Dış görünüşleri mükemmel her an şaşılanmaya hazır soylu bir yarış atı gibi. Renault 21'ler Türkiye'ye üç aya tüpe sunuluyor. Renault 21... Renault 21 Manager... Renault 21 Concorde...

Renault 21 ve Renault 21 Manager'ın motor hacmi 1700 cc... Renault 21 Concorde'un motoru ise 2000 cc... üstelik enjeksiyonlu. Hızları 200 km'yi aşıyor, güçleri 135 Hp'a ulaşıyor. Renault 21'ler geniş iç mekânlarıyla sürücülere ve yolculara olağanüstü bir konfor, enişmez güçleriyle olağanüstü bir dinamizm sunuyorlar. Bütün Renault'lar gibi Renault 21'ler de Türkiye'nin en büyük satış sonrası teşkilatının servis ve yedek parça güvencesine sahip.

Uluslararası standartlarda üstün kalitesi, geniş ve aydınlık iç mekânı, 7 fonksiyonlu bilgisayarlı enjeksiyonlu motoru, hem hidrolik, hem yükseklik ayarlı direksiyonu, uzaktan kumandalı merkezi kilid sistemi

ve sürüş güvenliğiyle Renault 21, bütün kavramları değiştirecek... yeniden yapacak.

Ozgür olmak... Hızın gücünü... konforun tadına varmak... Özlemleri... tutkulan aşmak... Varolduğunu hissetmek... Renault 21. Olağanüstü bir otomobil bu... Tanıyın ! Olağanüstü bir duygu bu... Yaşayın !

RENAULT

"Yaşanacak Otomobiller"

YOKUM



Renault 21 Renault 21 Manager Renault 21 Concorde