

■ BANKA VE

EKONOMİK YORUMLAR

AYLIK DERGİ • MART/NİSAN 1993 • YIL: 30 • SAYI: 3/4 • 30.000 TL (KDV DAHİL)

Okurlara Mektup / 3

Ekonomik Göstergeler (İç) / 4

EKONOMİK YORUMLAR / 5

Aydın Ahıska

Dr. Öztin Akgüç

Ahmet Bayrak

Sermaye Piyasası / 31

Doç. Dr. Mehmet Bolak

KİT'lerin Özerkliği ve

Özelleştirme / 43

Prof. Dr. Erdoğan Alkin

Vergi Sistemimiz Yatay Eşitlik

Prensibine Uygun mu? / 47

Genç Osman Yaraşlı

Dış Basından / 57

Doç. Dr. Nilsen Altıntaş

Ekonomik Göstergeler (Dış) / 60-61

Türkiye'de Yaşanan Ekonomik

Dalgalanmaların ve Son Ekonomik

Gelişmelerin Işığında 1993

Yılı Beklentileri / 63

Yrd. Doç. Dr. Ekrem Keskin

Ayın Ekonomik Olayları / 79

Dr. Yıldırım Kılıç

KAMUOYUNA «VERGİ REFORMU»
OLARAK TANITILAN TASARI İLE
GERÇEKTE NELER
GETİRİLİYOR?

YENİLEDİNİZ Mİ?

**HAYIR...
ESKİTEMEDİK.**

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

Dinarsu "Hayatı Seviyor"

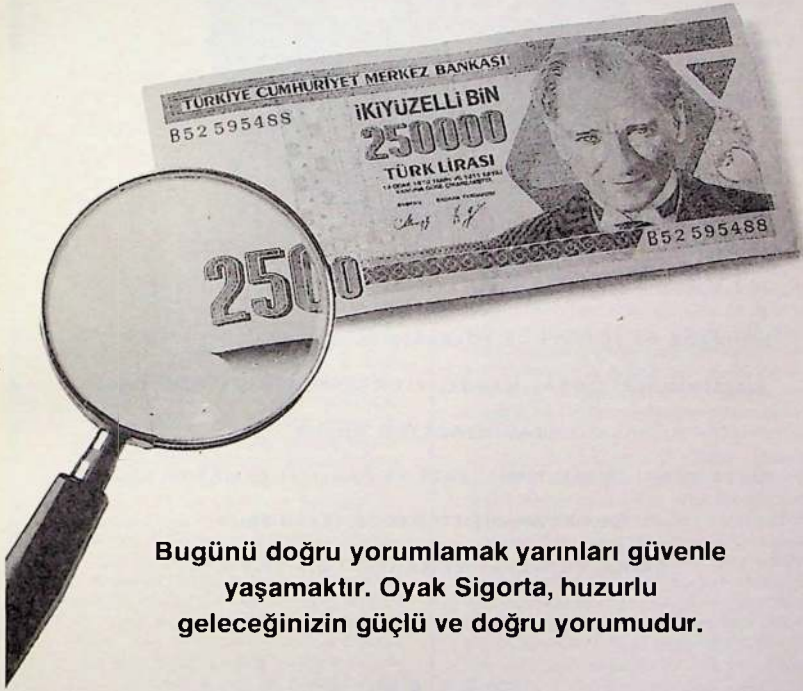


Bugünlerde duvardan duvara halı dünyasının en gözde halısı **Favori**'dir. Favori **Dinarsu**'nundur. Keşfedin!




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
Batrel • Dr. Metin Berk • Prof. Dr. Ünal Bozkurt
• Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuhi
Bursal • Ege Cansen • Halük Ceyhan • Prof. Dr.
Lâtif Çakıcı • Mehmet Gün Çalika • Şinasi Çelik-
kol • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet
Demirel • Zeki Döşluoğlu • Necdet Durakbaşı •
A. Aydın Dündar • Kaya Erdem • Tarhan Erdem
• Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhur Ferman •
Prof. Dr. Atilla Gönenli • Prof. Dr. Emre Gönenşay
• Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Zeyyat Hatı-
boğlu • Erhan İşil • Prof. Dr. Halük A. Kabaaloğlu
• Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı • Adnan Başer
Kafaoğlu • Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif
Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kalkış • Prof. Dr. Ta-
mer Koçel • Kemal Kurdaş • Prof. Dr. Kemal Kur-
tulmuş • Nuh Kuşçulu • Prof. Dr. Erol Manisalı •
Prof. Dr. Orhan Morgil • Prof. Dr. Erdoğan Morog-
lu • Ziya Nebioğlu • Ergin Neng • Rahmi Önen
• Prof. Dr. İsmail Öztaşlan • M. Celâlettin Özgen
• Ertan Özgür • Tuncay Özlilhan • Selâhattin Öz-
men • Prof. Dr. Ergun Özsunay • Doç. Dr. Merih
Paya • Prof. Dr. Reha Poroy • Prof. Dr. Dündar
Sağlam • 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. Tarık 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-Yayımlar Danışmanı

M. TARIK YAŞA

OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

Hoşgörünüze sığınarak bizi üzen birkaç noktayı belirtip açıklamak istiyoruz. Birincisi, Dergi'nin Ocak/Şubat gibi Mart/Nisan sayılarında da bir kapak altında yayınlamak zorunda kaldık. Sırası geldikçe yineliyoruz: Belirli konularda sürekli yayın yapan kuruluşlar, giderek ağırlaşan ekonomik koşullar nedeniyle zor duruma düşmüşlerdir. Bu yüzden birçok bilimsel ve mesleki yayın organı -kimilerinin arkasında güçlü kuruluşlar olmasına karşın- kapanmıştır. Otuzuncu yayın yılına girmiş bulunan «Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi» ise, tüm ekonomik güçlüklerin üstesinden gelecek yaşamını sürdürmek kararındadır. Amacımız, Mayıs ayı ile birlikte her ay düzenli olarak çıkmaktır. Okurlarımızın desteği ile bu amacımızı gerçekleştireceğimize inanıyoruz.

İkincisi, 1993'de Dergi fiyatının (KDV dahil) 15.000 TL'ye, yıllık abone bedelinin ise 180.000 TL'ye çıkmış olmasıdır. Yapılan ayarlamaya ile maliyetlerdeki büyük artışları karşılamak olanaksızdır. Yine de öğrencilere % 50 indirim uygulaması sürdürülmektedir. Okurlarımızın bu fiyat artışını anlayışla karşıladıklarını, birçok eski okurumuzun abonesini yenilemesinden anlamış bulunuyoruz. Üzüntümüzü azaltıp bizi mutlu eden diğer olumlu bir gelişme, yeni abonelerimizin yanı sıra Dergi'yi bayilerden perakende olarak satın alanların sayılarının da giderek artmakta oluşudur.

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, Hükümet tarafından hazırlanıp Türkiye Büyük Millet Meclisi'ne sunulan vergi tasarısı üzerinde durulmaktadır. «Açık Oturum»a katılan ve vergi-cilik alanında uzman olan değerli konuşmacılarımız, tasarını ayrıntılı bir biçimde tartışıyorlar. Anlaşıldığı kadarıyla, kamuoyuna «Vergi Reformu» olarak lânce edilen tasarı ile, gerçekte yürürlükteki vergiye ilişkin kanunların bazı hükümlerinin değiştirilmesi öngörülmektedir. Öte yandan yine bu sayıya yer alıp bir bakıma «Ekonomik Yorumlar»da işlenen konuyla ilişkili bulunan «Vergi Sistemimiz Yatay Eşitlik Prensibine Uygun mu?» başlıklı yazı ile «Türkiye'de Yaşanan Ekonomik Dalgalanmaların ve Son Ekonomik Gelişmelerin Işığında 1993 Yılı Beklentileri» başlıklı yazıyı okumanızı özellikle salık veririz. Dergi'deki diğer yazıların da ilginizi çekeceğini umuyoruz.

Saygılarımızla,

Ekonomik Göstergeler (iç)

Mart - Nisan/1993

	1990	1991	1992		
			Eklm	Kasım	Aralık
T.C. MERKEZ BANKASI					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	7524.0	6626.0	7199.0	7155.0	7564.0
Banknot Miktarı (milyar TL)	14265.4	21288.5	33886.8	34780.4	36838.1
T.C. Merkez Bankası Kredileri (milyar TL)	7641.2	22976.1	35718.1	38054.1	50534.3
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL)	3064.1	13605.4	25312.4	27276.7	31000.0
BANKALAR (milyar TL)					
Toplam Mevduat	72779.8	114526.6	167301.8	165908.8	
Ticaret Kuruluşlar Mevduatı	14597.4	21615.3	25941.7	26777.7	
Tasarruf Mevduatı	32569.3	57307.2	81987.6	86222.0	
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	5268.0	7293.6	9740.5	10462.9	
Vadeli Tasarruf Mevduatı	27301.3	50013.6	72239.1	75759.1	
Mevduat Sertifikası	2381.9	3389.7	3948.8	3762.1	
Resmî Kuruluş Mevduatı	3519.4	3151.3	7739.3	7577.2	
Bankalar Mevduatı	6837.6	8281.6	19065.7	12114.2	
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	12874.2	20781.6	28618.7	29455.5	
Doviz Tevdiatı	22538.0	54083.5	111637.3	109975.8	
Toplam Krediler	80034.2	130749.0	190127.3	200008.0	
Tarım	12823.1	18116.1	22625.2	25415.1	
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	8319.8	13579.7	18958.8	21070.6	
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkâr)	2477.4	3470.0	5147.7	5326.9	
Gayrimenkul	5094.4	8524.84	12135.8	12722.6	
Denizcilik	107.7	120.67	164.2	165.7	
Turizm	1209.4	1928.64	2021.1	2113.3	
Diğer İhtisas Kredileri	238.7	269.97	75.5	66.5	
Ticaret, Sınal, Sair	49763.6	84739.46	128998.9	133137.1	
PARA ARZI (milyar TL)	29763.6	43395.06	64226.0	65636.0	81493.0
FİYATLAR (DİE Toptan Eşya 1981 = 100, Tüketici Fiyatları 1987 = 100)					
Toptan Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	3524.4	805.0	1211.8	1254.1	1299.3
Tarım (Genel)	2992.5	795.0	1069.1	1125.0	1186.6
İmalat Sanayi (Genel)	3244.5	807.8	1242.1	1279.9	1320.0
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	559.2	957.0	1474.1	1546.0	1588.3
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	550.4	934.2	1396.5	1470.0	1525.0
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım (CIF)	22302.3	21038.3	18188.4	20273.5	22871.5
Dışsalım (FOB)	12959.5	13597.9	11971.4	13221.1	14715.4
İşçi Dövizleri	3426.0	2819.0	2386.0	2700.0	3008.0

Notlar: (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, altın stokunun yeniden değerlendirilmesinden doğan değer artışları dahildir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimi (konsolide edilen krediler) dahil değildir. (3) Banka kredileri ayrı-ayrı 1989 yılı sonu itibarıyla değişmiştir. (4) Para arzı (M₁) dar tanımlıdır. (5) Toptan eşya fiyatları, 1991 Ocak ayından itibaren «1987 = 100» olarak verilmektedir.

Ekonomik Yorumlar

AÇIK OTURUM

TBMM'ne Sunulan ve Kamuya Vergi Reformu Olarak Tanıtılan Tasarı ile Gerçekte Neler Getiriliyor?

KATILANLAR:

- Aydın AHISKA
- Ahmet BAYRAK

YÖNETEN:

- Dr. Öztin AKGÜÇ

tasarı ile vergicilikte yeniden gelirin toplanması esasına doğru gidiliyor; kurumlar vergisi oranı yüzde 25'e indiriliyor; cezalar ağırlaştırılıyor; amortismanlara ilişkin önemli bir hüküm getiriliyor; gecikme faizleri kesinleştiriliyor

AKGÜÇ — Toplantıya hoş geldiniz. Bildiğiniz gibi Hükümet'in hazırlamış olduğu vergi kanunlarında değişiklik öngören bir tasarı Türkiye Büyük Millet Meclisi'ne sunulmuş bulunmaktadır. Bu tasarı her ne kadar «Vergi Reformu» olarak nitelendiriliyorsa da, tasarı ile vergi kanunlarımızın ve Vergi Usul Kanunu'nun, Amme Alacaklarının Tahsili Usulü Kanunu'nun bazı hükümleri değiştirilmek istenmektedir.

Vergi kanunlarında değişiklik önerileri tasarı metninde yer almıştır.

Tasarıda dikkatimizi çeken hususlar satırbaşları olarak şöyle özetlenebilir. Tabii ayrıntısını daha geniş olarak sizler tartışacağız. Gelir Vergisi'nde bildiğiniz gibi özellikle 1980'li yıllarda yapılan değişikliklerle sedüler esasa doğru, daha açık bir deyişle gelirlerin ayrı ayrı vergilendirilmesi yönünde bir gidiş olmuştur. Halbuki bizim Gelir Vergisi sistemimiz gelirlerin toplanarak toplu bir şekilde vergilendirilmesi, üniter olma ilkesini benimsemiş idi. Özellikle menkul sermaye iratları bu ilkenin dışında bırakılmışlardı. Yeni düzenleme ile sedüler esastan bir ölçüde yine gelirin toplanması esasına doğru gidiliyor veya böyle bir izlenim veriliyor. Ama burada toplamada birtakım sınırlar getiriliyor. Bu sınırların altında kalan gelirler yine vergi beyannamelerinde yer almayacak. Tabii bunu tartışacağız. Böyle bir uygulamanın pratikte ne sonucu olabilir? Gerçekten sedüler esaslı bir ta-

rafa bırakarak gelirin toplanması esasını uygulama şansına sahip olabilecek miyiz?

İkincisi, Kurumlar Vergisi ile ilgili olarak dikkatimizi çeken bir nokta. Burada da 1980 öncesine dönüş var. Kurumlar Vergisi oranı eskiden olduğu gibi sermaye şirketlerinde yüzde 25'e indiriliyor, ama kurum kazançlarına dağıtılın dağıtılmasın stopaj getiriliyor ve vergi kesinti oranı yüzde 20 olarak belirleniyor. Bu da bildiğiniz gibi 1980'li yıllardan önceki uyguladığımız bir sistem idi. Bunun dışında bazı vergi suçları için öngörülen hapis cezalarının para cezasına çevrilemeyeceği, ertelenemeyeceği hükme bağlanıyor. Usulsüzlük cezaları büyük boyutlarda artırılıyor.

Dikkatimizi çeken diğer bir nokta, Vergi Usul Kanunu'nda öngörülen vergi cezalarının bir bölümünün ağırlaştırılmasının yanı sıra amortismanlarla ilgili düzenleme. Biliyorsunuz, mevcut düzenlemede bir duran varlık yılın son günü bile aktife girse, bütün bir yıl için amortisman ayrılabilirken, yeni tasarı ile kistelyevm usulü getiriliyor. O yıl içinde hangi tarihte aktife girmişse, ay esasına göre amortisman ayrılması (küst) usulü getiriliyor. Bu tabii mükellefler açısından oldukça eleştirilecek bir konu.

Yine Vergi Usul Kanunu'nda vergi istisnalarından, muafiyetlerden, indirimlerden yararlanabilmek için vergi incelemesi görmek şartı getiriliyor. Vergi incelemesi yapıldıktan sonra ancak bu olanaklardan yararlanılabilecek. Bu da gecikmelere, mükelleflerin şikâyetlerine yol açabilecek uygulamalara neden olabilir.

Bunun dışında Amme Alacakları-

nın Tahsil Usulü Hakkındaki Kanun'da faiz oranları, gecikme faizleri kesin yüzde 7 olarak belirtiliyor. Kaçakçılık, ağır kusur ve kusur cezalarına da gecikme zammı uygulanması öngörülüyor. Ayrıca, kanuni temsilcilerin sorumlulukları daha net bir şekilde ortaya konuluyor. Eğer amme alacakları tüzel kişilikten veya kanuni küçük veyahut kısıtlılardan tahsil edilemezse, kanuni temsilcilerinden alınacağına dair hüküm netleştiriliyor.

Bunların yanı sıra özellikle uygulamada sorun yaratan veya duraksamalara yol açan hükümler yeniden düzenleniyor. Tabii ilerleyen zaman içerisinde tartışmalar konuya daha bir ayrıntı, boyut ve açıklık getirecek. Ancak, benim görebildiğim kadariyle böyle bir tasarımı vergi reformu olarak nitelendirmek mümkün değildir. Bunların çoğu görebildiğimiz kadarıyla ufak tefek düzeltmeler, hatta geriye dönüşler taşımaktadır. Tabii sizin tartışmanızla konu daha da aydınlanacaktır. Buyurun Sayın Ahıska, sizin görüşlerinizi ve yorumlarınızı rica edeyim.

AHISKA — Benim vergi tasarımı hakkındaki görüşüm genelde olumlu. Gerçi bazı hususları tenkit etmemek mümkün değil. Müsaade ederseniz, önce tenkit edilecek kısımlara kısaca değinmek, sonra da tasarımın temel özellikleri üzerinde durmak ve katıldığım hususları belirtmek istiyorum. Evvela vergi değişikliklerinin uygulanması 1.1.1994'e bırakılmıştır. Yani bir yıllık gecikme söz konusudur. Bu, etkinliği azaltacak bir husus. Bunda tabii kanunlaşmanın gecikmesinin rolü var. İkincisi, çok yumuşak bir geçiş öngörülmüş. Kazanılmış haklara dokunmamak açı-



AÇIK OTURUMA KATILANLAR: Yukarıdaki fotoğrafta soldan sağa doğru: **Dr. Öztin Akgüç** (İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi), **Ahmet Bayrak** (Yeminli Mali Müşavir) ve **Aydın Ahıska** (Yeminli Mali Müşavir); «TBMM'ne Sunulan Vergi Tasarısı» konulu toplantıda bir arada görülmüyorlar.

sından bu da zorunlu idi. Üçüncüsü, bazı hükümlerin yazılışı oldukça karışık. Yoruma açık ve ancak tebliğlerle açıklık kazandırılabilir gibi görünüyor.

tasarı vergi kaçırma da kasıt unsuruna ağırlık veriyor ve öne çıkarıyor; maliye bakanlığı gerekli görürse kaçakçılıkla ilgili inceleme yaptırabilecek; tüzel kişilerde, sadece kastı ve ihmali olan kanuni temsilcilerin cezaya ilişkin sorumluluğu olacak; hapis cezası para cezasına çevrilemeyecek

Son bir husus da, bazı yöntemlerin, yani vergi emniyetini sağlamak açısın-

dan getirilen defter tutma ile, demin sizin de değindiğiniz indirimlerden yararlanmak için mutlaka inceleme şartı gibi bazı düzenlemelerin de uygulamada işleyip işleyemeyeceği tartışılabilir.

Bunların dışındaki özelliklerine gelinece, tasarı hakkındaki görüşlerimin genelinde olumlu olduğumu söyledim. Ben tasarının getirdiği hükümleri 7 başlık altında toplayabileceğimizi düşünüyorum. Bir tanesi, vergi kaçırma kastını öne çıkartan değişiklikler. Mevcut yasal düzenlemede tabir caiz ise kurunun yanında yaşın da yanmasına yol açabilecek hükümler var. Bundan bir nebze uzaklaşım istenmiş ve kasıt unsuruna büyük ölçüde ağırlık verilmiş ve öne çıkarılmış.

AKGÜÇ — Bu zaten Vergi Usul Kanunu'nun ilk şeklinde yok muydu? Kaçakçılıkta kasıt unsurunun aranması.

AHISKA — Evet, ilk şeklinde vardı ama, 1980'den sonra biliyorsunuz kasıt unsuru madde metninden çıkarıldı. Bunları örnekleriyle açıklayacağım. Evvela başlıkları vurgulamak istiyorum. İkincisi, vergilemede bazı açık kapıların kapatılmasına yönelik değişiklikler. Hakikaten bazı açık kapılar vardı. Bunlar kapatılmaya çalışılmış. Üçüncü nokta, tasarıda bazı haksızlıkların düzeltilmesine ve mükelleflerin rahatlatılmasına yönelik düzenlemeler var. Sonra sermaye piyasasının geliştirilmesine yönelik düzenlemeler var. Yatırımların, özellikle geri kalmış yörelerdeki yatırımların teşvikine yönelik bazı hükümler var. Sizin vurguladığımız vergiyi yaygınlaştırmak ve üniter sisteme geçişle ilgili düzenlemeler bariz şekilde var. Son olarak da vergi emniyetini sağlamak için eski veya yepyeni bazı müesseseler getirilmeye çalışılmış. Müsaade ederseniz bu başlıklar altında konuya çok kısa kısa değinmek istiyorum.

Vergi kastını öne çıkartan hükümlerle yüzde 100 mutabıkım. Bakın örneklerini veriyorum. Bir, kaçakçılığın tanımında biliyorsunuz 1950 yılından beri kasıt unsuru vardı. Kaçakçılık kasten vergi ziyana sebebiyet verilmesi idi. Fakat 1980'den sonra bu kasıt kelimesi çıkarıldı. Ve mükellef kastının olmadığını ispat külfeti ile karşı karşıya bırakıldı. Üstelik 344 üncü maddede kasıt ortaya koyan birçok karine sayıldıktan sonra belirli oranda bir vergi matrahının beyannameye gösterilmesi de kaçakçılık kastına karine olarak sayılıyordu. Bu çok büyük bir haksızlıktı, nitekim Danıştay bu görüşe katılmamış ve noksan bildirimden dolayı otomatik kaçakçılık cezası kesilemeye-

ceğini ve mükellefin kastının olmadığını ispat hakkının bulunduğunu kabul etmiş idi. Nitekim bugün yeni düzenlemede kaçakçılık kasten vergi ziyana sebebiyet vermektir diyor ve 7 tane kriteriyum sayıyor. Bunların hepsi bizim eskiden bildiğimiz çift defter tutma, hileli belge düzenleme, faaliyetin gizli (mek-tum) bırakılması, belgelerin ibraz edilmemesi gibi hususlardır. Noksan beyan kriteriyumu çıkarılmıştır. Ayrıca, kasıt unsuruna öncelik verme açısından kaçakçılıktan ceza mahkemesine verilmiş olanların teşhir edilebileceği gibi bir hüküm var. Gerçi bu tartışılabilir. Nitekim basında da tartışıldı. Bir kimsenin ceza mahkemesine verilmiş olması suçlu olduğunu göstermez. Suçluluğu ispat edilmeye kadar herkesin suçsuz sayılması adaletin temel prensibidir. Teşhir olayının, cezaya hükmedildikten sonra getirilmesi çok daha isabetli olurdu. Biraz acele davranılmış.

Üçüncüsü, mükellefi koruyacak bir düzenleme var. Kaçakçılıkta Maliye Bakanlığı gerektiğinde incelemeyi belirli elemanlara yaptırabilecek. Çok enteresan bir hüküm, belki göze bir anda çarpıyor. Maliye Bakanlığı'nın ceza mahkemesinde cezalandırılacak suçlarla ilgili incelemelerin ancak hesap uzmanları, maliye müfettişleri gibi üst denetim elemanlarınca yapılması şartını getireceğini sanıyorum. Sonra efendim, tüzel kişilerin kanuni temsilcilerinin ceza açısından sorumluluğuna ilişkin hükümde biliyorsunuz kasıt unsuru tamamen ortadan kaldırılmıştı. Bugün halen var kanunda. Otomatik olarak şöyle bir hüküm var. Tüzel kişilerle ilgili bu tip cezalar kanuni temsilciler adına kesilir. Veya onlar mahkemeye verilir. Halbu-

ki yönetim kurullarının - daha önce bunu birçok seminerde tartıştık - oluşumunda işin içinde olan aktif üyeler vardır; bir de oraya bilgisi için, deneyimi için getirilmiş farklı nitelikteki kişiler vardır. Bunların doğrudan doğruya ceza mahkemesinde açılan davalara muhatap tutulması haksızlık olacaktır. Nitekim «kastı ve ihmali olan kanuni temsilciler» diyerek burada hafif tertip bir yuvarlatma yapılmıştır.



AYDIN AHISKA

Sonra Sayın Akgüç'ün vurguladığı kaçakçılıkta hapis cezası para cezasına çevrilemez, ertelenemez hükmü getirilmiştir. Eskiden tüm cezalarda, gerek kaçakçılıkta gerek kaçakçılığa teşebbüste - ki teşebbüste halen böyle - para cezasına çevrilebiliyordu ve parayı veren kurtuluyordu. Başka bir ağırlaştırma hükmü daha var. Kaçakçılık suçundan hapis cezası halen üç aydan üç yıla ka-

dardır, altı aydan üç yıla kadar diye bir değiştirme getiriliyor. Kaçakçılığa yardım son derece ağır hale getirilmiş. Bu biraz tartışılabilir. Burada getirilen iki yeni unsur var. Ceza bir defa 1/4'ten yüzde 50'ye çıkarılmış. Kaçakçılığa, herhangi bir menfaat beklemeden kaçakçılığa yardım edenin cezası yüzde 50'dir. Ancak, defter tutanlar ve belge düzenleyenler için bu tam olarak uygulanır; yani yüzde 100 uygulanır deniliyor. Şirketlerde profesyonel yöneticilere ve belirli talimatlarla çalışan kişilere bu otomatik uygulanacak. Halbuki ben çok iyi hatırlıyorum, Danıştay'ın kararları var. Bir ücretlinin böyle bir talimatla belli işleri yapması halinde Danıştay para cezası açısından daha toleranslı kararlar almıştır.

Kaçakçılığa yönelik düzenlemelerden biri de V.U.K.'nin 376'ncı maddesi, kaçakçılık suçunda artık geçerli değil. Kendiliğinden itirazsız ödeme halinde ceza indirimi kusur ve ağır kusurlar söz konusu, ama kaçakçılık halinde bu mümkün değil. İhtilaf yaratmadan ödeme halinde, biliyorsunuz, belirli oranda bir indirim yapılmaktadır. Kaçakçılıkta, ağır hasar ve kusurda yarı yarıya ceza indirimi söz konusu idi. Şimdi kaçakçılıktaki bu indirim hakkı ortadan kalkmış. Kaçakçılıkta 376'ncı maddenin uygulanmasını mükellef talep edemeyecek. En önemli noktalardan biri uzlaşma da yapamayacak. Gerek ön uzlaşma gerek nihai uzlaşma kaçakçılık halinde söz konusu değil. Burada benim bulabildiklerim, tasarıyı hazırlayanlar, kasıt unsuruna bağlı olan kaçakçılığı diğer kusur veya ihmalden kaynaklanan olaylardan ayırmaya yönelik bir çaba harcamışlar.

Bence ikinci değişiklik, müsaade ederseniz ikinci özelliğine geçmek istiyorum, bazı açık kapıların kapatılması söz konusu. Daha önce Sayın Akgüç de vurgulamıştı. Amortismanlarda mükellef oranı serbestçe tespit ediyordu. Yüzde 25'ten fazla olmamak koşuluyla.

AKGÜÇ — Normal amortisman-da öyle, azalan bakiyelerde iki katı.

AHISKA — Azalân bakiyelere yüzde 50 ile başlıyordu ve 50, 25, 12.5 olarak indirilebiliyordu. Şimdi aslında çok büyük bir değişiklik yok. Bu 25 oranı 20'ye düşürülmüş, hızlandırılmış amortismanda 50 iken 40'a indirilmiş. Sizin vurguladığınız amortismandaki kıst bence savunulacak bir olay. Çünkü son gün alınan bazı sabit kıymetlerin amortismanlarını yıllık olarak indirmek hiçbir şekilde savunulacak bir uygulama değildir. Ancak, üretimde kullanılan yatırım malları için, aktife giriş tarihine bakılmaksızın tüm yıl için amortisman ayrılabilmesi, oldukça büyük bir avantaj ve kalkınma açısından son derece teşvik edici. Biliyorsunuz ki muhasebede amortismanlar zaman esasına göre, bazılarında kullanın esasına göredir. Mesela inşaat makinelerinde, ben çok iyi biliyorum, kullanma saatine göre amortisman vardır. Kalıplarda baskı oranına göre bir amortisman söz konusudur. Burada da ay esasına göre bir amortisman olmasında bence bir sakınca söz konusu değildir.

AKGÜÇ — Ben sakıncalıdır demiyorum; amortisman oranları yükseltildiği zaman yeniden değerlemenin bir kez yapılacağı düşünülüyordu. Yeniden değerlemenin bir kez yapılacağı düşüncesi ile firmalara yüksek oranda amortisman ayırma olanağı tanınarak bir

avantaj sağlanmıştı. Daha sonra hem yeniden değerlendirme sürekli hale getirildi, hem de bu yüksek oranlar uygulandı. Dolayısıyla vergi kayıplarına yol açıldı. Ben onu söylemeye çalışıyordum.

AHISKA — Haklısınız, aslında ben yüksek oranda amortisman ayrılmasına karşı değilim. Bunun altını çizmek istiyorum. Kalkınma sürecinde olan bir ülkede bu tip teşvikleri normal karşılamak lazım.

AKGÜÇ — Ancak, hızlandırılmış amortismanı teşvik edilmiş yatırımlarla ilgili olarak yapmak lazım. Çünkü burada bir genelleme var. En gereksiz şeyleri alsanız bile, yatırım yapmasanız bile, ilk yıl yüzde 50'yi geçmemek üzere azalan bakiyeler usulünü uygulayabiliyorsunuz.

tasarıda vergi cezalarında gecikme zammı getirilmiş; istisna ve indirimlerden yararlanma, vergi incelemesi koşuluna bağlanmış; vergi tarifeleri yumuşatılmış; sermaye piyasası teşvik edilmiş; vergiyi birleştirme ve yaygınlaştırmaya yönelik bazı adımlar atılmış

AHISKA — Haklısınız ama tasarıda bazı lüks şeyler hariç tutulmuş; yat, kotra gibi... Ona değineceğim. Bakınız açık kapıların kapatılmasına ait başka bir örnek. Nakil hali işi bırakma değil adres değişikliği kabul edilmiş. Bildiğim kadarı ile bazı mükellefler naklet-

me dilekçesi vermek suretiyle o vergi dairesine bağlı mükellef olmaktan çıkabiliyorlardı. Yargıda yeniden işe başlamış mükellef muamelesi görüyorlardı. Halbuki bugün vergi dairesinin hudutları dışında bile olsa, bu nakil olayı adres değişikliği olacak. Sonra bir açık kapı daha kapatılmış. Vergi cezalarında gecikme zammı getirilmiş. Şimdi eğer gecikme zammı enflasyonun tahribatını önlemeye yönelik bir uygulama ise, bu vergi cezasında da olmalı, vergi affında da olmalı. Nitekim bunu görmüşler. Demin değindiğim yat, kotra giderlerinin ve amortismanlarının vergi açısından gider kabul edilmemesi, bence bir açık kapının kapatılmasıdır. Bunun gider kabul edilmemesini doğal karşılamak lazım. Sonra sizin demin değindiğiniz istisna ve indirimlerden yararlanma bir inceleme koşuluna bağlanmış. Ancak, bu tartışılabilir. Tüm mükelleflerin teker teker incelenmesi mümkün olamayacağına göre, bir gecikmeye hatta hakkın kaybedilmesine yol açabilir. Fakat ilginç bir maddeye değineceğim Sayın Akgüç, biliyorsunuz Katma Değer Vergisi'nde bir hüküm var. «Bu kanunda yer almayan istisnalar geçerli değildir.» Başka kanunlardaki istisna ve muafiyetlerin KDV bakımından hükümü yoktur. Gider vergilerinin temel prensibi. Bu hüküm şimdi Kurumlar Vergisi'ne de getirilmiş. Herhangi bir kanun başka amaçla çıkarılıyor, içerisinde şu veya bu vergiden muafiyet, istisna gibi hükümler de yer alıyor. Vergi uzmanlarının bile bundan pek haberleri olmuyor. Şimdi burada deniliyor ki, vergi istisnaları ancak bu kanuna hüküm koymak suretiyle düzenlenebilir.

Tasarıda mükellefi rahatlatıcı bazı düzenlemeler de var. Bakınız üçüncü

bölümde. Şu zaten kanun hükmündeki kararname ile yapıldı, zannediyorum. Gecikme zamlarında birleşik faiz sisteme son verildi. Bu açıkça belli edilmiş. Düz sistem ve oran da yüzde 7 olarak tasarıda yer almış. İkincisi, halen pişmanlık halinde tam gecikme zammı alınmıyor. Daha doğrusu mükellefleri pişmanlıktan uzaklaştırmak gibi bir uygulamaya söz konusu idi. Pratik bir yaklaşımla pişmanlıkta gecikme zammı oranı yarıya düşürülmüş. Çok demokratik bir uygulama getiriliyor. Katma Değer Vergisi'nde iadesi gereken bir verginin geç iadesi söz konusu ise, ihracat istisnası ve saire gibi olaylarda, gecikme zammı oranında devlet faiz ödemeyi kabul ediyor. İnşallah öder. Çok ilginç bir hüküm. Dikkat ettiyseniz bazı vergi tarifelerinde yumuşama var. Gelir Vergisi tarifesi % 25 yerine % 20'den başlıyor. Yüzde 20'ye çıkmak yerine de yüzde 45'te bitiyor.

AKGÜÇ — Tabii orada vergi adedi açısından bir itirazım var. Bizim Gelir Vergisi sistemi yine % 20 ile % 45 arasına sıkışmış oluyor. Halen % 25 ile % 50; yine dikey eşitlik büyük ölçüde zedelenmiş oluyor. Kaldı ki bir zedelenme daha var. Dilimler meselesi. Sadecce oranları değil, bir de dilimleri ayarlamak gerekir. Oranı düşürür, dilimleri dar tutarsanız, ücretlilerin yararı çok sınırlı kalır.

AHISKA — Yelpazenin açılması. Ama yelpazeyi açıyorlar. Geçmiş dönemlerde açılmayan yelpazeyi son zamanlarda biraz olsun açıyorlar.

AKGÜÇ — En küçük oran % 20 olduğuna göre bunu % 45'te sabitleştirmek büyük bir adaletsizliktir.

AHISKA — Yalnız Sayın Akgüç,

bir fark var. Eskiden % 50'de sabitleşiyordu ama, orada kalıyordu. Başka bir vergi söz konusu değildi. Büyük şirket ortakları için beyan mecburiyeti olmadığına göre % 50 ile tüm vergi olayı bitmiş oluyordu. Belirli hadlerin üzerindeki menkul sermaye iradlarının vergi beyanamesinde gösterilmesi halinde, vergi oranı % 45'in üstüne yükseliyor. Ancak, oradaki hükümler bence çok tartışılmalı. 85, 86 ve 87'nci beyanla ilgili maddeler. Çünkü beyan etme hakkı 3,5 milyar liraya falan ulaşıyor. Beyan edildiği zaman, kurum vergisinin üstüne Gelir Vergisi farkı geleceğine göre, Kurumlar Vergisi artı Gelir Vergisi vergi oranı, vergi yükünü % 45'in daha üstüne yükseltebilir.

BAYRAK — Azami % 62'ye yükseltiyor.

AHISKA — Teşekkür ederim Sayın Bayrak. Veraset ve İntikal Vergisi tarifesinde de biraz indirim yapılmış. Bu herhalde biraz da mecburiyetten kaynaklanmış. O da ilginç, usul ve fûru için değil de -Bilakis usul ve fûruda ağırlaşma var, vergi tarifesi % 3 yerine % 4'den başlatılıyor ve % 20'de bitiyor. - kardeşler ve uzak akrabalar için oranlar eskiden % 30'da bitiyordu şimdi % 25'e indirilmiş. Diğerleri dediğimiz üçüncü grupta ise vergi oranı % 44'te bitiyordu bu da % 30'a düşürülmüş. Bu herhalde gerçekçi yaklaşım. Anlaşılan % 44 oranını ödememek için kimse beyanda bulunmuyordu. Hiç değilse biraz vergi alınması amaçlanmış.

AKGÜÇ — Biliyorsunuz, Veraset ve İntikal Vergisi'nin vergi gelirleri içindeki payı çok küçük. Bindelerle ifade edilecek düzeyde.

AHISKA — Evet, çok küçük. Mü-

kellefleri rahatlatacak hükümler bölümünde şunu vurgulamak istiyorum. Demin siz de değinmişiniz. Vergi ve cezanın kanuni temsilcilerden alınması meselesi, biliyorsunuz birçok değişiklik geçirdi. İlk şekil oldukça demokratikti. Diyordu ki, kanuni temsilcisinin kasıt ve ihmali nedeniyle esas mükellefin mal varlığından alınamayan vergiler, kanuni temsilciden alınır. Çok güzel. İki kriteriyum vardı, ikisi birden aranılıyordu. Bir, kasıt ve ihmal olacak; iki, esas mükellef ödemeyecek. Buradaki kefalet, adı kefalet şeklinde bir kefalet idi. Fakat sonradan yapılan değişiklikler bu müşterek müteselsil borçlu ve zincirleme kefalet haline getirildi. Vergi dairesi hiçbir kasıt ve ihmali unsuru veya esas mükelleften alınıp alınmayacağını araştırmadan kanuni temsilciye gidiyordu. Bu konuya açıklık getirilmiş. Kanuni temsilciye başvurabilmek için esas mükelleften alınmama şartı var; Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun'daki değişiklik öncesinde...

Bir rahatlatıcı hüküm de -bilmiyorum tam rahatlatıcı mı? - serbest meslek erbabı için. Otomobil giderleri serbest meslek kazancının hesabında şimdiye kadar asla gider kabul edilmiyordu. Tüccar ile serbest meslek arasında bir ayırım vardı. Şimdi serbest meslek erbabına bir parmak bal çalınmış. Diyorum ki, eğer otomobiliniz envantere kayıtlı ise onun masrafının ve amortismanının yarısını kabul ederiz. Peki, envantere kayıtlı olduğu zaman satış halinde kârının tamamı mı vergilendirilecek? Bilmem iyi anlatabildim mi? Siz bir serbest meslek erbabı olarak arabanızı beyan edeceksiniz, onun masrafının yarısını aynen ticaret erbabında olduğu gibi gider gösterebileceksiniz.

AKGÜÇ — Envanter nasıl kaydedeceksiniz?

AHISKA — Envanter lafı bence deftere kayıtlı olmak gibi geliyor.

BAYRAK — Serbest meslek defterine yazmak veya yazmamak neyi ifade eder ki?

AHISKA — Satış halinde vergisini isteyecek. Ama bu bir şey verirken daha fazlasını almak gibi bir sonuç doğurmayacak mı Sayın Bayrak?

BAYRAK — Ben onu anlayamadım.

AHISKA — Tasarının bir başka özelliği, sermaye piyasasını teşvik etmesidir. Hakikaten sermaye piyasası teşvik ediliyor; o da şöyle. Bir defa yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları diğer portföylerinde % 25 hisse senedi varsa, kurum vergisine ve stopaja tabi değil.

AKGÜÇ — Fiilen de böyle değil mi? Portföylerinde en az % 25 hisse senedi bulunduran yatırım fonları bu oluştuktan yararlanmıyor mu?

AHISKA — Ama bir tek onlar. Diğerleri için, Hazine bonoları, devlet tahvilleri ve bütün diğer kıymetler için ya Kurumlar Vergisi ya da stopaj veya ikisi birden getirilmiş, Sayın Akgüç. Fakat sadece yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarının – ben tasarımı dikkatle inceledim – portföylerinde diğer % 25 hisse senedi varsa ne Kurumlar Vergisi var ne de stopaj var.

AKGÜÇ — Benim bildiğim şöyle: Kurumlar Vergisi'nde menkul kıymet yatırım fonları ile yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları vergi istisnasından yararlanmaktadır. Ancak, stopaj oranları değil.



DR. ÖZTİN AKGÜÇ

şik. Portföyünün en az % 25'i hisse senedinden oluşarlarda stopaj oranı sıfır. Bugünkü Bakanlar Kurulu Kararı tasarısı ile yasa haline getirilmiş oluyor.

AHISKA — Lehte olan taraf şu: Diğer yatırım fonlarının ve ortaklıklarının vergi oranını yükseltirken bunu olduğu yerde bırakmış. Bir başka özellik, hisse senetleri açısından yatırım fonlarına ve yatırım ortaklıklarına iştirak eden, yani katılma belgeleri veya hisse senedi hasipleri, sınırsız bir beyan etme hakkına sahipler. Orada bir sınır ve toplama mecburiyeti yok. Sonra bir olay daha var. Yine 85'inci maddede toplama yapılamayacak halleri tanımlayan kanun tasarısı, borsaya kote edilmiş ve tedavül gören hisse senetleri için bir tutar, sınır getirmiyor. Diğerleri için söz konusu olan 540 milyon liralık sınır orada mevzubahis değil.

BAYRAK — Onlar toplama dahil değil.

AHISKA — Hiçbir şekilde dahil değil. Beyanname verilse bile dahil edilmeyecek. Demek ki küçük hissedarlar veya yatırım fonu veya yatırım ortaklıklarına katılan gerçek kişiler teşvik edilmiş. Ama şirketler yatırım fonlarına ve yatırım ortaklıklarına katıldıkları zaman, kendileri kurum vergisinden bunu indiriyorlar, özel hüküm var, ama stopaj ödüyorlar. Tasarıda gerçek kişilerle kurumlar arasında bu açıdan bir farklılık gözetilmiş. Bir lehte hüküm, sermaye piyasasında dolaşan kâğıtların Damga Vergisi'ni sifıra indirme yetkisi var. Bir başka lehte hüküm, sigorta şirketlerinin hisse senedi alım satımından doğan kârları, 1994 ve 2000 yılları arasında kurum vergisine tabi olmadığı gibi, stopajın da sifıra indirilmesi konusunda Bakanlar Kurulu'na yetki verilmiş. Sanıyorum, sigorta şirketleri kanalıyla sermaye piyasasını desteklemek açısından bu yapılacak.

AKGÜÇ — Benim buradaki görüşüm, bunlar marjinal hükümler. Türkiye'de gerçek anlamda yatırım ortaklığı zaten yok, yatırım fonları da son derece sınırlı. Sigorta şirketlerinin içinde de birikmiş büyük fon yok. Sanıyorum bunlar kamuoyu oluşturmak için, «Sermaye piyasası teşvik ediliyor.» demek için getirilmiş ayrıntı hükümler.

AHISKA — Vergiyi yaygınlaştırmaya ve üniter sisteme yönelik olarak tespit ettiklerim şunlar. Bunu siz de onaylamıyordunuz Sayın Akgüç. Geliri bölmüş, bölmüş, bölmüşü. Ücretler zaten ayrı vergilendiriliyor. Müterakki olduğu için onun ayrı vergilendirilmesi-

nin bir sakıncası yoktu. Ama, faizler, telif kazançları, gemi adamlarının ücretleri, sporcuların ücretleri vs. her biri kendi içinde ayrı sedüller teşkil ediyorlardı ve ayrı vergilere tabi idiler. Şimdi bunları birleştirmeye yönelik bir durum var ki bunu onaylamamak mümkün değil. Telif ücretlerinde istisna var. Asgari ücretin yıllık tutarının 20 katı. Asgari ücret şu anda 1.449.000 TL'dir. Demek ki $(1.449.000 \times 12 \times 20) = 347$ milyon 760 bin TL'nin üstü deklare edilecek.

Yine yaygınlaştırma açısından bankaların özel emekli sandıklarının ödedikleri emekli ücretleri, yani özel emekli sandıklarının ödedikleri emekli maaşları devlet ile mukayese edilerek farkından Gelir Vergisi isteniyor. Bu, sosyal açıdan tartışılabilir bir konudur.

AKGÜÇ — Ama o eskiden de öyle idi.

BAYRAK — Eskiden de vardı.

AHISKA — Vardı ama, sandıklar için bir tartışma yapılıyordu.

AKGÜÇ — Uzun yıllar bunun uygulamasını yaptık. Özel sandıklardan ödenen emekli maaşlarında devlet memurlarının fazlasından Gelir Vergisi kesip yaptık.

AHISKA — Müsaade ederseniz, kurum kazançlarındaki tevkifat ve toplama ile ilgili hükümleri sona bırakarak, bu bölümde ben diğerlerine vergiyi yaygınlaştırmak açısından kısaca değinmek istiyorum. Devlet tahvil, Hazine bonosu Kurumlar Vergisi'ne tabi fakat stopaj yok. Okul, kreş, yurt, huzurcu istisnası kaldırılmış; eski kazanılmış haklar bitinceye kadar. Bilindiği gibi burada 5 yıllık bir istisna vardı.

hisse senetleri borsada kayıtlı olan ve işlem gören büyük şirketler, sadece kurumlar vergisi bünyesinde vergilenecekler; tasarıyla getirilen yeni hükümlerin uygulanması oldukça geriye kalıyor, şöyle ki, uygulama 1994 gelirleri için ancak 1995 yılında başlayabilecek

Müsaade ederseniz, toplama ile ilgili hükümlere ve kurum kazançlarında ki vergi kesintisine ait hükümlere burada daha detaylı olarak değinmek istiyorum. Toplama mecburiyeti tasarıda çok komplike yazılmış. Demin Sayın Akgüç vurguladı. Özellikle menkul sermaye iratları açısından şirket bünyesi içinde vergilendirilen gelirlerin ancak beyan edilmemesi gibi bir prensip getirilmişti. Bu, diğer menkul sermaye iratlarında da, tahvillerde de böyle idi. Yani pek çok menkul sermaye iradı ya sadece kurum vergisine tabi olmakla kalyordu, veya % 10 stopaj ile yetiniyordu. Şimdi buna bir değişiklik getiriliyor, fakat bence yeterli değil. Tasarıda yazılış şekli itibariyle yine hiçbir şekilde toplanmayacak olanlar var. Bunlar nelerdir? İstisna hadleri içinde kalan gelirler. Zaten bu hüküm eskiden de vardı. Yatırım fonu katılma belgelerine düşen kâr payları, yatırım ortaklıklarının kâr payları; bunlar da hiçbir şekilde toplanmayacak; demin de vurguladık.

BAYRAK — Bir de borsada kayıt-

lı olan ve işlem gören hisse senetleri. Zaten büyük bir kısmı o götürdü.

AHISKA — Ben de onu vurgulamak istemişim. Borsada kayıtlı olan ve işlem gören. Ben bu ayrımı hakikaten yapmadım.

BAYRAK — Yani holdingler, büyük şirketler — ki onların hisse senetleri borsada kayıtlıdır — onlar sadece Kurumlar Vergisi bünyesinde vergilenecekler; kişiler, belirli düzeyde kâr payı alanlar vergilendirilmeyecekler.

AHISKA — Çünkü bunlar için bir sınır söz konusu değil ve toplama mecburiyeti de yok. İkinci gruba gelince...

AKGÜÇ — Gayet açık olarak diyor ki, bunlar gelir beyanına ithal edilmez. Zaten borsaya kayıtlı olanlar da büyük şirketlerdir. Buradaki istifa büyük şirketler için.

AHISKA — Haklısınız, haklısınız.

BAYRAK — Onların vergi oranları fiilen % 40'a düşürüldü.

AHISKA — Fonları da katarsanız, sanıyorum % 42.8'e gelecek.

BAYRAK — Bütün bu manüpiyasyonlarda, bu düzenlemelerde başı yanan sadece Limitet Şirketler olmuştur. Onların oranı % 62'ye çıktı. Fakat büyük şirketlerin vergi yükü hafifletiliyor.

AHISKA — Yalnız Sayın Bayrak, Limitet Şirketler için de bu sözü edilen 540 milyon liralık limit var, sınır var. İlginç gelecek size. Bu ayrım eskiden yoktu. Şimdi var.

BAYRAK — Alınan kâr payı 540 milyon lirayı aştığı takdirde topluca beyannameye dahil edilecek.

AHISKA — Orası tartışmalı, açık-lik yok. Hepsini birden mi?

BAYRAK — Tartışmalı değil. Tanımlamanın unsuru olarak. Eğer öyle olmuş olsa idi, o zaman «540 milyonu aşan kısım» derdi.

AHISKA — Haklısınız. Efendim bakınız, 85'inci maddenin B fıkrasında; «her nevi hisse senetlerinin kâr payları» yani yukarıdakilerin dışında kalanlar, borsada kote olmayanlar; «iştirak hisseleri gelirleri» yani Limitet Şirketler'in kâr payları; «yönetim kurulu kâr payları»; «tahvil faizleri»; «mevduat faizleri», «faizsiz bankacılıktan alınan kâr payları» yani İslam bankacılığının kâr payları. Üstelik her birinden 87'nci maddedeki o haddin üç katını aşmayacaklar. Yani 180 milyon lira söz konusu olduğuna göre 87'nci maddede, 540 milyon ediyor; her birinden dediğine göre, altı tane var; çarparsak 3 milyar 240 milyon lira ediyor. Tesadüfen bir kişi bu unsurların her birinden ayrı ayrı gelir sahibi ise; 3 milyar 240 milyon lira için gene beyanname vermeyecektir.

AKGÜÇ — Bir taraftan sedüler esası bırakıp üniter esasa gidiyoruz derken, ben sanıyorum ki şeklen üniter esasa gidiliyor. Gerçekte sedüler esas korunuyor. Maddelere bakıldığında bu açıkça görülüyor. Üniter esasa dönüş sadece görüntüden ibaret.

BAYRAK — Bana sorarsanız, bu enflasyon döneminde, ben her zaman aynı şeyi savunmuşumdur, üniter sistemi uygulayamazsınız. Bana sıra geldiği zaman bunun açıklamasını yapacağım.

AHISKA — Müsaade ederseniz ben hemen toparlayacağım. Bir de ku-

rum kazançlarında vergi tevkifatı. Yalnız bu bence bugünkü asgari Kurumlar Vergisi'nden çok daha mantıklı ve geçercil bir yöntem. Ne oluyor? Kurum kazançını alıyorsunuz, yani Kurumlar Vergisi matrahını alıyorsunuz, bundan Kurumlar Vergisi ile hesaplanan fonu ve Türk Ticaret Kanunu'na göre hesaplanan ihtiyat akçesini indiriyorsunuz. Eski düzenlemede farklı olarak yalnız birinci tertip yedek akçe diyor. Dağıtılan kâr payı üzerinden ayrılan yüzde 10'u düşürmüyor. O hesap kargaşasını düşünerek artık yalnız birinci tertip yedek akçe diye açıklık getiriyor. Safi ticari kazanç üzerinden ayrılacak yüzde 5 oranında yedek akçe indirilebilecek.

AKGÜÇ — Mantığı da oydu. Aslında ikinci tertip yedek akçenin temettüden ayrılması, yani onun ortağın kâr payından düşülmesi gerekirdi. Doğrusu da odur zaten.

AHISKA — Onları da düzeltmiş, ödenmiş vergi cezası ve para cezasını düşüyoruz. Devlet tahvili ve Hazine bonosu ve Toplu Konut İdaresi'nce çıkarılan kıymetlerin faizleri veya satış kârlarından bunlara isabet eden kurum vergisi mükerrerlik olmasın, iki defa düşülmesin diye düşüldükten sonra kalan kısmını düşüyoruz. Bunlar Kurumlar Vergisi'ne tabi, stopaja tabi değildir. Sonra buna kurum vergisinden muaf veya müstesna tüm kazançları ekliyoruz. Ve bundan % 20 stopaj kesiyoruz.

AKGÜÇ — Eski sisteme benzer şekilde.

AHISKA — Eski sisteme benzer ama vergi oranı fonla beraber % 42.8'e geliyor. Fakat bugünkü asgari verginin

1993 gelirlerine de uygulanacağı söyleniyor. Hatta şöyle söyleyeyim, 1993 gelirlerine asgari vergi uygulanacak, 1994'te de 94'üncü maddenin bugünkü hükümleri uygulanacak. Yani yeni hükümlerin uygulaması oldukça geriye kalıyor.

AKGÜÇ — 1994 gelirlerine 1995'te uygulanacak.

AHISKA — Ben şöylece toparlıyorum. Şimdi teşvikle ilgili bazı hükümler var. Bunu hoş karşılamak lazım. Diyor ki, kalkınma birinci derecede öncelikli yörelerde faaliyette bulunan imalatçı kurumların, ayrı tüzel kişiliğe sahip olmaları koşuluyla, vergileri 2000 yılına kadar Kurumlar Vergisi oranı % 10, ikinci derecede öncelikli yörelerde % 15 olacak.

AKGÜÇ — Sayın Ahıska, konuya ilişkin geçici madde vardı zaten. O geçici madde kalkınmada öncelikli yörelerde kurulmuş ve faaliyet gösteren şirketler için vergi oranını düşürmüştü.

AHISKA — Burada biraz ayrılık var. Bu tartışma konusu olabilir. Bir şirket diyelim ki orada ayrı bir şirket kurabilir. Bir yavru şirket kurabilir. Acaba o bundan yararlanabilecek mi? Oralara gidilmesini teşvik için getirilmiş bir hüküm.

AKGÜÇ — Ama zaten bunlar geçici maddelerde vardı. Sadece vergi oranını indirmişler.

AHISKA — Efendim bir de vergi emniyetini sağlamak için, bir dereceye kadar teorik denebilecek, uygulaması güç bazı tartışmalı hükümler de var. Şöyle ki, tek düzen hesap planına veya

muhasabe standardına uymamak resen takdir sebebi oluyor. Bu kabul edilebilir mi? Bu tek düzen hesap planı ve muhasabe standartları zaman içerisinde yerleşecek unsurlardır. Bunu resen takdir sebebi saymak, üstelik bunu sayacak olan kişinin de takdir hakkı söz konusu olacağına göre, «Uyulmamıştır efendim muhasabe standartlarına.» dediği zaman mükellefin bunu savunma imkânsızlığı belirecek.

BAYRAK — Bu yetmez. Çünkü Danıştay'ın bu konuda ısrarlı kararları vardır. Takdir soyut bir şekilde yapılmaz. Bu takdir yapılacaksa, takdirin bir dayanağı olması lazımdır.

AHISKA — Ama kanun hükmü.

BAYRAK — Takdire verilebilir. Fakat vergi idaresi, takdir sebebi var diye yuvarlak laflarla, emsaline göre falan diyerek artık bir matrah tesis edemiyor. O bakımdan fazla bir sakıncası yoktur. Ama dediğiniz doğru aslında, kabul ediyorum, takdir sebebi de olmaması lazım.

AKGÜÇ — Eskiden de vardı. Takdire giderken sağlıklı bir incelemeye imkân vermeme temel ölçüydü. Bence, hazırlanan tek düzen hesap planını uygulatabilmek için böyle bir yaptırım getiriliyor.

AHISKA — Vergi emniyeti açısından işletme yönetim merkezleri, basında çok tartışıldı, bir kooperatif şeklinde organize edilecek. Bu bir kâr merkezi olacağına göre, nasıl olacağı tartışılabilir. Burayı tutturana hayat standardı esasına göre yapılacak vergilemede belirli indirimlerden yararlanma hakkına da sahip olacaklar. Tekrarlamak şeklinde oluyor ama, istisna ve indirimlerden

yararlanma için inceleme koşulu hence çok ileri bir hüküm. Bu aşamada kurumlar için, yatırım indiriminden yararlanmak için, iştiraklerin ve gayrimenkullerin satış kârlarının sermayeye ilavesinde inceleme koşulu var ama, bu bütün mükelleflere (gelir + kurumlar) teşmil edilebilir mi? Bunu bilemiyorum. Bono ve poliçelerde, bugün var Sayın Akgüç biliyorsunuz. Vergi Usul Kanunu'nda bir usul konu. Poliçelerde Ticaret Kanunu ile Vergi Usul Kanunu iç içe girdi. Poliçelerde bulunması gerekli asgari bilgiler bölümüne bazı koşullar eklendi. Hesap numarası vs. gibi... Ama şimdi yeni bir kavram daha geliyor: Ciro sertifikası. Bunu ben tabii bilemiyorum. Hiç karşılaşmadım. Nasıl bir şey olacak? Karşı taraftan bir tanesi vergi mükellefi değilse, bonoyu alan veya veren vergi mükellefi değilse, böyle bir ciro sertifikası düzenleme mecburiyeti nasıl uygulanacak? Benim söyleyeceklerim şimdilik bu kadar.

AKGÜÇ — Teşekkürler Sayın Ahıska. Sayın Bayrak, sizin görüşlerinizi de rica edeyim.

tasarı hazırlanış yönünden sakattır; demokratik ülkelerde bir vergi tasarısı kapalı kapılar ardında değil, herkesin görüşünü açıkça dile getireceği bir ortamda hazırlanır; dil bütünlüğü olmayan tasarının metni gelişigüzel yazılmıştır; tasarı bazı gereksiz düzenlemeleri içermektedir

BAYRAK — Sayın Ahıska çok detaylı bir şekilde maddelerin içeriğini ortaya koydular. Ben maddelere inmeden önce bir genel değerlendirme yapmak istiyorum. Bu tasarı önce hazırlanışı bakımından sakattır. Bir vergi tasarısı hazırlanmadan önce Maliye Bakanlığı, yetkili kurumları, yetkili kesimleri çağırır, görüşlerini alır. Sonra tasarımı hazırlar. Tasarımı hazırladıktan, yasa maddesi haline geçirdikten sonra kamuoyuna sunar, tekrar tartışması olur, ondan sonra meclise gider. Halbuki uygulamaya bakıyoruz, bunlar yapılmıyor; meslek gruplarının, bazı kesimlerin görüşleri alınmadan tasarılar hazırlanıyor. Ben çok uğraştım bu tasarımı Meclis'e gitmeden önce ele geçirmeye. Mümkün olmadı. Bir yasa tasarısı hiçbir şekilde, hiçbir demokratik memlekette kapalı kapılar ardında hazırlanmaz. Yasa tasarısı açıkça hazırlanır, herkes görüşünü söyler. Nihai bir metin olarak ortaya çıkar, ondan sonra meclise girer. Kanun tasarısının hazırlanışı bakımından benim söyleyebileceklerim bunlar.

İkincisi, bir yasanın yazılış şekli vardır. Bu yasa'yı okuduğunuz zaman, bir yasa değil de gelişigüzel kaleme alınmış bir metin gibi olduğunu görüyoruz. Birinci maddeyi alalım. «Bu kanunun 344 üncü maddesi uyarınca kaçakçılık suçu işleyen...» deniliyor. Bir madde uyarınca kaçakçılık suçu işlenmez. Sanki yasa koyucu 344 üncü maddede suçu şöyle işleyin demiş gibi... Bunun doğru ifadesi şudur: «Bir madde uyarınca suç işlenmez. Sonra tasarıda bir dil bütünlüğü yoktur. Bakınız ikinci maddede, «6 numaralı bendi takiben...» Arapçayı seviyorsunuz «takiben» diyorsunuz, tamam. Devam edelim. Hemen aşağıda

«İbaresinden sonra gelmek üzere...» deniliyor. Ya «gelmek üzere» kullanın ya da «takiben» deyin. Bir yasada farklı deyim, değişik bir sözcük kullanıldığı zaman onun bir nüans, anlam farkı olması lazım. Böyle yukarıda Arapça, aşağıda Türkçe yanlış. Buna tasarı metninde çok örnek bulmak mümkün.



AHMET BAYRAK

Sonra tasarıda gereksiz düzenlemeler var. Mesela diyor ki 4 üncü madde: «Maliye ve Gümrük Bakanlığı bu kanuna göre ceza muhakemelerinde yargılanacak suçlarla ilgili inceleme ve soruşturmayı yapmak üzere yukarıda belirtilen inceleme elemanlarından özel inceleme ekipleri oluşturmaya yetkilidir...» Özel inceleme ekibi oluşturmak için yasaya madde koymaya ne gerek var. Oluşturcaksen oluştur.

AHISKA — Sayın Bayrak, rahatlatmak için araya gireyim. Ben demin

bu maddeye değindim. Bugün her kademedeki inceleme elemanı kaçakçılıkla ilgili bir inceleme yapıp bir rapor düzenliyor. Halbuki buradaki amacımız kaçakçılığı öbürlerinden tamamen ayırmak, ve bu incelemeleri ancak belli düzeydeki, üst düzeydeki inceleme elemanlarına yaptırmak.

BAYRAK — Efendim, bunun için yasaya lüzum yok ki. Bakanlığın emriyle yaparsın.

AKGÜÇ — Uygulamada zaten bunu yapmıyorlar mı? Aslında yapabilirler.

AHISKA — Yapabilirler, fakat yapmıyorlar. İnanın yapmıyorlar. Her kademe kaçakçılıkla ilgili inceleme yapıyor. Bu nedenle bugün kaçakçılıkla suçlanmak, böyle bir suçla muhatap olmak çok kolay.

BAYRAK — Şu kanun maddesine bakın. «Kaçakçılık suçu cezası kesilen...» Kaçakçılık cezası olur, kaçakçılık suçu olur. Trafik cezası, trafik suçu gibi... Bunun gibi bir sürü örnekler var. Ne cümlenin akışı, ne söyleyiş tarzı düzgün. Mektup yazar gibi çalakaalem yazılmış bir tasarı. Şimdi gelelim esasa.

Bu yasa tasarısı ne getirmişti? Ayrintıları geçiyorum. En büyük iddia şu: «Biz üniter sistemi getirdik.» diyorlar. Acaba üniter sistemi getirmişler mi? Biraz önce gayet açık olarak belirttiğinin gibi, tasarı üniter sistemi getirmiş değildir. Çünkü üniter sistemde en büyük gelir kaynağını oluşturan, borsada kayıtlı hisse senetlerinin kâr payları vergi beyanının dışındadır. Bunlar zaten menkul sermaye iradının büyük bir kısmını oluşturuyor.

AHISKA — Pardon, araya girebilir miyim? Hamiline hisse senedi veya hamiline mevduat sertifikası gibi olaylar vardı. Bunlar kalktı mı?

AKGÜÇ — Hayır. Zaten bu sistemin uygulanabilmesi için menkul kıymetlerin ada yazılı olması lazım. Bu tip uygulamalar sonuçta neye götürür? Hamiline yazılı menkul değer çıkarılmasına. Bunu şöyle desteklemek lazım. «Hisse senetleri, mevduat sertifikaları ve diğer borçlanmaya yönelik belgeler ada yazılı yazılır.» denirse, takip edebilirsiniz. Öbür türlü, menkul değerler hamiline olduğu müddetçe açıkta kalır, beyan dışı kalır.

BAYRAK — Bir ülkede enflasyon oranı % 70'lerde geziyorsa ve devam ediyorsa, o ülkede üniter sistemi uygulayamazsınız. Faiz gelirlerini hiçbir şekilde beyannameye koyamazsınız. Şimdi buna göre koyalım ve bakalım ne olacak? Diyelim ki 1 milyar lira paramız var. Faize verdiniz, bu 1 milyar liradan % 75 hesabıyla 750 milyon lira gelir sağladınız. Bunun bugünkü oranda % 50'si ne ediyor? 375 milyon lira vergi olarak vereceksiniz. Bu 750 milyon lira içerisinde gerçek kazanç ne kadardır? Diyelim ki enflasyon % 70. Arada ne kadar fark kalıyor? Net verim olarak % 3 kalıyor. 750 milyon liranın net verimi ne oluyor? 30 milyon lira. Siz 30 milyon net verime karşı 375 milyon lira istiyorsunuz. Bunu size verecek böyle bir safdil var mıdır? Onun için ta baştan beri diyorum ki, bugün için yapılacak tek şey vardır. Stopajla bunu vergilersiniz, ve yüzde 10 stopaj zaten bunu fazlasıyla karşılar. Bunun da hesabını yapın ve sonucu görün. Yüzde 10 stopaj, yüzde 50'nin üstün-

de gerçek gelirden vergi almak demektir.

AKGÜÇ — Sayın Bayrak, o zaman da faizleri yükseltsinler.

BAYRAK — Faiz yükseltmek olayı, vergi olayı değildir.

AHISKA — Bu hesabınız bugünkü duruma göre yapılmıştır.

AKGÜÇ — Vergi kesinti oranını yüzde 25'e yükselt. Banka da ona göre faiz oranlarını ayarlasın.

BAYRAK — Yüzde 25'e yükselttiğiniz takdirde bile üniter sistemi uygulayamazsınız.

AKGÜÇ — Aslında ben size katılıyorum. Stopajı ben de savunuyorum. Bizim için uygun; ancak, oranların ayarlanması zorunlu.

enflasyon oranının yüksek olduğu bir ülkede üniter sisteme dönebilmek için enflasyon muhasebesi'nin uygulanması, reel kâra yaklaşılması gerekir; getirilen vergi reformu değil, gösteriş tasarısıdır

BAYRAK — Biz sisteme çok sarıldık. Kesinlikle sistem amaç değildir. Neden geçmişte, üniter sistemden döndü? Birinci sebep enflasyonda bunun uygulama olanağı bulunamadığı için. İkincisi, üniter sisteme dönebilmek için Enflasyon Muhasebesi'ni uygulayacaksınız, yani reel kâra yaklaşacaksınız. O zaman uygulanabilir. Bir de sedüler sisteme kaçmasının bir nedeni sermaye piyasası henüz yeni oluşuyor,

vergileme buna katkıda bulunsun, bunu teşvik etsin diyec. Şimdi soruyorum. Bu koşulların hangisi değişti ki sedüler sistemi bıraktık, üniter sisteme geçiyoruz. Hiçbir şey değişmemiştir. Her şey aynı şekilde duruyor. Devletin iç borca ihtiyacı aynı şekilde duruyor. Sermaye piyasası olduğu yerde duruyor. Bu durumda üniter sistem mi, yoksa sedüler mi? Şunu hatırlatmak istiyorum. İngiltere 1965 yılına kadar sedüler sistemi uyguluyordu. Ve dünyanın en mükemmel Gelir Vergisi'ni uyguluyordu. Bugün Amerika'daki vergi sisteminde ayrı bir Katma Değer Vergisi yoktur.

AHISKA — Ama almak için çaba harcıyorlar.

AKGÜÇ — KDV yok ama yaygın satış vergisi var.

BAYRAK — Sistemi getirdiler diyelim. Sistemi nasıl uygulayacaksınız? Bu tasarının tek sözcükle özeti, reform falan değildir. Bu, bir gösteri tasarısıdır.

AHISKA — Bir parantez açabilir miyim? Bu bir yumurta tavuk meselesidir. Oyle bir kısır döngü içindeyiz ki, vergiyi almadan enflasyonu düşüremiyoruz, enflasyonu düşürmeden de vergiyi alamıyorsunuz. Sayın Bayrak son derece haklı. Diyor ki, bugün kârların, faizlerin içerisinde enflasyonun fiktif unsurları o kadar çok ki, ben bundan tam vergi almaya kalkarsam, anaparayı vergilendirmiş olurum. Sonuçta bu uygulama bir servet vergisine dönüşür. Biz kendisiyle bunu bir defa daha tartışmıştık. Ama benim de bir görüşüm var. Bu kısır döngüyü, özellikle bu iç borç meselesini çözmek için bir vergi geliri-ne ihtiyacımız var. Özellikle stopaj gibi

aydan aya Hazine'ye intikal eden bir vergi geliri ile ancak bu yangını söndürebiliriz. Ben biliyorsunuz 1984'ün başında iç borcun ne kadar büyük bir felakete yol açacağını bir seminerde vurguladım. Tekrarlıyorum, bugün kıvanç duyuyorum, ABD'de Clinton'un iki tane maliyecisi, iç borç olayının ABD'yi iflasa sürükleyeceğini öngörmüştür. 1984'de de ben bunu söyledim. Sayın Akgüç bunu çok iyi hatırlarlar.

Bu iş giderek nereye geldi? İç borç 190 trilyona yükseldi. Bugün bir kısır döngü içindeyiz. Bakın ben de bir başka tablo çiziyim. Bugün ne oluyor? Devlet Hazine bonusu ve tahvil çıkarıyor. Bunu kime satıyor? Bankalara satıyor. Bankalar bu bono ve tahvilleri ne ile alıyorlar? Halkın mevduatı ile alıyorlar. Neticede öyle bir kısır döngü oluşuyor ki, halkın mevduatı bankalar vasıtasıyla devlete, devletten de tekrar maaş ve ücret şeklinde halka geliyor. Bunun sanayiciler için bu kısır döngünün kırılması ve faizlerin indirilmesi, iç borç olayının halledilmesi gerekir. Bunun da bir nebze gelirleriyle, kamu finans açıklarının kapatılmasıyla ilgili olduğu kesin. Bir noktada bakın, fiskal bir amaç ön planâ çıktığında, diğer amaçlar, yani adalet, sosyal amaçlar ihmal edilebilir kanısındayım vergililikte.

Faiz bence en kolay yakalanabilecek kaynaktır ama böyle beyanname yoluyla olmayacağını demin söyledim. Hamiline yazılı sertifika, sırdaş hesap filan... Bu yollar açık olduğu sürece, faiz gelirlerini beyan ettiremezsiniz. Kaynaktaki stopaj oranını 10 puan arttırdığınız zaman aylık getireceği ve enflasyona maruz kalmayan bir gelirin kamu Hazinesine yapacağı rahatlatmayı bir

düşünün. Demin Sayın Akgüç'ün vurguladığı gibi belki kişiler yönünden haksızlık da oluşmayacak. Çünkü faiz oranları artacak. Niye artmasın? Devlet payını alacak, kişilerin faiz oranları artacak, ama hiç değilse denge bir noktada sağlanacak. Obür türlü, biz Sayın Bayrak'ın dediği gibi adalet hisse ile hareket eder de ben yüzde 100 getirisi olan bir şeyden yüzde 50 vergi alamam diye devam edersek, -ki ben de % 50'ye karşayım, onu da parantez içinde söyleyeyim. - hiçbir şekilde bu kısır döngüden kurtulamayız.

BAYRAK — 30 milyon reel gelirden 375 milyon vergi almaya kalkarsanız...

AKGÜÇ — Ama siz şu varsayımı yapıyorsunuz. Faizlerin bu düzeylerde kalacağını, enflasyonun bu düzeylerde süreceğini düşünüyorsunuz.

BAYRAK — Elimizdeki bugüne göre hazırlanmış bir yasa tasarısıdır. Yarın koşullar değiştiği zaman oranları değiştirmek son derece kolaydır.

ülkemizde büyük çapta vergi kaçakçılığı yapılmaktadır, sorun ancak bu gerçek kavranılarak çözülebilir; türkiye'de sağ iktidarların vergi almak gibi has bir niyetleri, sol partilerinse iktidar olmak istemedikleri için vergi problemleri yoktur; oysa vergi almanın tüm dünyada uygulanan belirli yöntemleri vardır

AHISKA — Stopaj oranları arttırılabilir mi, yoksa artamaz mı?

BAYRAK — Stopaj oranını arttırmak ya da arttırmamak vergicinin işi değildir. Çok kolaydır, arttırırsınız da azaltırsınız da. Türkiye'de vergi sorunu üniter sistem ya da sedüler sistemi uygulamak meselesi değildir. Türkiye'de büyük çapta vergi kaçakçılığı vardır. Onu kavramak meselesidir. Bir defalık vergi alacaksınız onun en iyi yolu servet vergisidir. Profesör Salih Neftçi teklif etti. Çok tepki gördü. Bir defaya mahsus çok güzel bir servet vergisi alınabilirdi. Bir servet vergisine toplum da hazırlıktı. Hele bu Hükümet kurulduğu zaman. Fakat Hükümet'in kendisi buna hazır değildi. Çünkü bu Hükümet vergi almak istemiyor. Ben neden istemediğini kanıtlayabilirim. Niçin istemiyor? Sayın Demirel ne diyor, bir büyük holdingin bir tesisini açış nutkunda? «Bu holding yılda 5 trilyon lira vergi veriyor. 50 tane böyle holding olsa vergi sorunu çözülür.» Bunun anlamı şudur: Holdinglerin altında orta boy ve orta boyun altında olan müesseseler vergilerini kaçırırlar. Bunun önemi yoktur. Bunlar bir gün holding olacaklar. Ben o zaman vergimi alacağım. Ama bir soru akla geliyor: Peki Türkiye'de bu şekilde yılda 5 trilyon lira vergi veren kaç tane holding vardır? Bir, iki, nihayet üç tane. 50 tane ne zaman olacak? Bunun da yolunu bir başka bakan söylüyor. Diyor ki; «Beş kazandığınız zaman bunun birini devlete verin, dördünü kaçıran. Sonuçta benim gibi holding olursunuz.» Yani felsefe budur. Bu sağ iktidarların Türkiye'de vergi almak niyetleri yoktur. Vergi almak niyetleri olsa, vergi almanın bütün dünyada uygulanan yöntemleri vardır. Faiz

vergilemekle falan vergi meselesi çözülemez. Kaçakçılığı önleyerek çözülebilir. Bugün Türkiye'de büyük holdinglerin dışında olanların hepsi büyük ölçüde vergi kaçırıyor. Ama bunun üstüne giden, bunu önleyici tedbir alan yoktur.

Şimdi diyeceksiniz ki, «Peki sağda ki durum budur da sol'daki nedir?» Solun da bir vergi problemi yoktur. Neden yoktur? Sol zaten iktidar olmak istemiyor ki, vergi problemi olsun. Bunu nasıl uygulayacağım diye düşünsün. Orta solun şimdiki durumuyla Türkiye'de iktidar olmaya niyeti yoktur. İktidar olmayan bir siyasal kuruluş niçin vergi meselesini ön plana çıkarıp da bazı kesimlerde çaprazla düşsün. Buna da gerek yoktur. Kısaca benim söylemek istediğim, Türkiye'de bugüne kadar vergiyi cidden almak isteyen bir iktidar gelmemiştir. Şimdi siz bana şunu sorabilirsiniz: «Bir siyasal partinin vergi alıp almak istemediğini nereden anlarsınız?» Şuradan anlaşılır. Eğer bir siyasal parti muhalefette iken ortaya çıkar da derse ki, «Ben iktidara geldiğim zaman vergi dairesi müdürlerinin maaşlarını, hesap uzmanlarının ve maliye müfettişlerinin maaşlarının iki katına çıkaracağım.» Çünkü vergi yönetimi demek, yukarıda Gelirler Genel Müdürü, aşağıda vergi daireleri müdürüdür. Biri beyindir, diğeri ayak. Arası dolgu maddesidir. Fazla önemli değildir. Bunu Türkiye'de söyleyen bir siyasi iktidara bugüne kadar rastlamadım.

İkincisi, bir siyasal kuruluş; «Ben iktidara geldiğim zaman benim için en önemli yatırım, vergi alanına ve vergi dairelerine yapılacak yatırımdır. Öncelikli yatırım budur.» Bunu söylerse, o

siyasal kuruluş iktidara geldiği zaman vergi konusuna ciddi olarak eğilecektir. Bir de, «Ben hileli vergi suçunu kesin olarak uygulayacağım.» diyebilirse, bunu da gerçekleştirebilirse. Yoksa öyle yasadaki falan değil. İşte böyle bir siyasal kuruluş iktidara geldiği zaman vergi konusunu ele alır ve sonuca ulaşabilir. Ben bugüne kadar bütün bunları somut olarak ortaya koyan bir siyasal kuruluşu Türkiye'de rastlamadım. Bunlar olmadıkça da Türkiye'de vergi alamazsınız.

batı ülkelerinde mükellef sadece dürüst olduğu için değil, vergi kaçırdığında bir gün yakalanıp cezasını çok ağır çekeceğini bildiği için vergisini öder; vergi kaçacağını gidermenin ilk koşulu belge düzeni kurarak hileli vergi suçunu önlemek ve de iyi yetişmiş elemanlarla bu düzeni işletmektir

Vergi almada hileli vergi suçu niye çok önemli? Hileli vergi suçunu uygulamazsanız, vergi disiplini kuramazsınız. İşte örneği ABD, işte örneği İngiltere, işte örneği İsveç. 1962 yılında Londra'da bulunduğum sırada vergi dairesine uğramıştık. Dedik ki, «Sizin vergi inceleme oranlarımız çok düşük. Binde 1, binde 2 gibi... Bizde ise yüzde 3, yüzde 4 falan. Sizin mükellefleriniz ne kadar iyi ki bu binde 1, binde 2 inceleme organına rağmen şakır şakır vergi ödüyor. Bu nasıl oluyor?» Bana oradan

bir listeyi çekip verdiler. 1962 yılında hileli vergi suçundan mahkûm olanlar, yazyordu üzerinde. 200 küsur kişi. «Bizim incelememizin temel şekli şudur. Biz her sene 150-200 kişiyi içeriye atarız. İsterse vergi kaçırsın. Bir kaçırır, iki kaçırır. Üçüncüsünde muhakkak yakalanır ve içeriye girer.»

İngiliz vatandaşı sadece dürüst olduğu için değil, vergi kaçırdığı zaman bir gün yakalanıp bunun cezasını çok ağır olarak çekeceğini bildiği için vergisini ödüyor. Bizde bugüne kadar bir kişiyi hapse atmadılar. «Efsendim bu ekonomik bir suçtur. Hapse atmakla yanlış yapılmış olunur.» denir. Peki bu ekonomik bir suç da, ABD ve İngiltere bunun ekonomik bir suç olduğunu bilmiyor mu? Onların hukuk bilgisini bizden çok mu noksan? Oysa onlarda hukukun bizden çok ama çok daha ilerde olduğu bilinen bir gerçek. Buna rağmen, vergi başka şekilde alınmadığı içindir ki hileli vergi suçuna önem veriyorlar.

Şimdi hileli vergi suçunu uygulamak için ne yapmak lazım? Belge düzeni. Nasıl bir belge düzeni? Bundan evvelki iktidar belge düzenini yasa düzeyinde ve tebliğ düzeyinde bir biçime soktu. Bir şeyler yaptı. Ama uygulamada başarılı olmadı. Çünkü uygulama bir eleman meselesidir. O şekilde yetiştirilmiş bir eleman da yoktu. Hileli vergi suçunu tespit etmenin en kolay yolu, belgesiz satış yani faturasız satış tespit etmektir. Bunu tespit etmek çok güç değildir. Yolda giden bir kamyonu çevirirsiniz, belgesi olup olmadığını tespit edersiniz. Neyse ki yasa bunun önemini anlamış ve bunun için «hileli vergi suçuna teşebbüs» demiştir. Yani fatura-

sız satış yapmak veya belgesiz işler yapmak hileli vergi suçuna teşebbüstür. Ama öyle bir hüküm koymuş ki, öyle bir şart koymuş ki, bunun işlemesine imkân yoktur. Diyor ki, «Bir yılda iki kere faturasız satış yaptığı takdirde suç olur.» Türkiye'de bugüne kadar bir kişinin iki kere faturasız satış yaptığı kaç kere tespit edilmiştir. Hiç. Ve buna gerek yoktur. Bir kere faturasız satış yapmak, o adamın gerçekten yalnız bir kere faturasız satış yaptığı anlamını taşımaz. O birçok kere yapmıştır, bir kere yakalanmıştır. Onun için o bir tek olay dahi onun aslında birçok kere yaptığını gösterir. Onun için de hileli vergi suçuna teşebbüs sayılması için bir tane faturasız satış kafidir, yeterlidir.

Bu neye benzer? Şimdi gayet kolay Türkiye'de kaçakçılık yapmak. Hiçbir sorun değildir. Kaçakçılığı yapın, akşam gidin viskinizi de rahatlıkla yudumlayın; hiçbir tehlikesi yoktur. Nasıl? Diyelim ki faturasız satıştan yakalandınız. Kaçınıcı ayda? Mesela 7 nci veya 8 inci ayda. Bırakınız, ondan sonra kaçakçılık yapmayınız. Bekleyiniz sene sonu gelsin, ikinci yıl tekrar devam edin. Çift defter falan. Kesinlikle bunlar işleyen mekanizmalar değildir. Kimin bugüne kadar çift defteri yakalanmıştır. Binde 1'dir. Niçin çift defter tutsun ki, sene sonu geldiği zaman hesabını yapar, o çift defterini falan yırtar atar, oldu bitti. Sonra hangi devirde yaşıyoruz? Ne lüzum var çift deftere? Bilgisayar ne güne duruyor? Biz olayı tespit ediyoruz, belge düzeninin çok önemli olduğunu söylüyoruz, «Bunu hileli vergi suçu yapalım.» diyoruz, ama öyle bir koşul koyuyoruz ki, bilerek uygulanmasını im-

kânsız hale getiriyoruz. Bunu ben düşünüyorum da yasayı yapanlar düşünemiyorlar mı? Siyasi iktidar bunu bilmiyor mu? Demek istiyor ki, «Sen telaşlanma. Ben seni hapsedecek falan değilim. O lafın gelişidir. Sen birinci kaçakçılığı rahat rahat yap, ikincisine gelince biraz ara ver. Sonra gene devam eder-sin.»

Onun için ben çok rahatlıkla şunu söylüyorum. Bugüne kadar Türkiye'de vergi alma niyetinde olan bir partiye rastlamadım. Ne iktidar kanadında ne de muhalefet kanadında. Onun için bu yasa, ben ayrıntısına girmiyorum, bir reform değildir. Bu bir gösteriş yasasıdır. «Biz de bir şeyler yaptık. Reform yaptık.» anlamını taşıyor. Ondan öte hiçbir anlam taşıyor. Bakınız neler var da biz nelerle uğraşıyoruz. Bugün Türkiye'de bir vergi hatasını düzeltmezsiniz. Ben geçen sene bir vergi hatasını düzeltmek için birbuçuk yıl uğraştım. Vergi hatasını düzeltmeyen bir idare, soruyorum size, vergiyi nasıl alabilir?

Efendim tabanı yayacaklar mı. Bunlar sanıyorlar ki mükellef çok safır. Olta atıyor, diyor ki; «Sana şu şu indirimleri yapacağım. Gel, vergide gerçek usule gir.» Halbuki mükellef balık değildir. Olta ile yakalanmaz. Gönüllü vergi de olmaz. Peki bunu niçin yapıyor? Hem vergilemek istiyor, hem de oy kaybolmasını istiyor. Vergiyi almak istiyorsan rey-i kaybedeceksin. Bunun başka bir çaresi yoktur. Ama aldığınız vergiyi yerinde harcaysanız, rey-i fazla-sıyla kazanabilirsiniz. Bizim politikacı vergiyi alırken sempatik olmaya çalışıyor. Halbuki vergiyi gönüllü olarak almak mümkün değildir.

AHISKA — İzin verirsiniz bu söylenenlerle ilgili olarak araya girmek istiyorum. 1960'lardan bu yana vergilerle ilgili birçok seminere birlikte katıldık. Hepimiz vergici olarak bu ülkenin vergi sistemini iyileştirmek konusunda fikirler ürettik. Sayın Bayrak'ın vurguladığı vergi dairelerine öncelik vermek, vergi yatırımının en verimli yatırım olduğunu bilmek, vergiyi evvela almak arzusunun siyasi iradesinin mevcudiyetinin şart olduğunu söyledik. Verginin gönüllü bir ödeme değil devletin hükümlerine hak-kına dayanarak alınan bir unsur olduğu hatta slogan haline bile geldi. Bu lafı ben söyledim. «Vergi gönül rızası ile ödenmez, devletin hükümlerine haklarına dayanılarak alınır.» demişimdir. Bunlar bilinen şeylerdir. Yalnız şu var. Bir ağacı bir yanından keserseniz, oradaki bütün elyaf ağacın diğer elyafının aynıdır. Bugün Türkiye'de yaşıyoruz. Türkiye'nin gerçekleri ile karşı karşıya-yız. Türkiye 15 yıldır 20 yıldır çok hızlı bir enflasyonla boğuşuyor. Bunu kabul edin.

İki, Türkiye son derece hızlı büyüyor ve hızlı büyüyen çocuklar gibi elbisesi üzerinde küçük kalıyor. Organizasyonu ve altyapısı yetersiz. Üçüncüsü, son 10 sene içerisinde verginin ekonomik fonksiyonu, yani kalkınmaya hizmet fonksiyonu bütün diğer fonksiyonlarının önüne geçti. Vergiler öyle bir hale geldi ki, amaç vergiyi toplamak değil, ülkenin kalkınmasında bir teşvik aracı oldu vergi. Vergi âdeta Devlet Planlama Teşkilatı'nın teşvik tebliğine benzeyen nitelik kazandı. Bütün bunlar netice itibarıyla mükellefte de bir alışkanlık doğurdu. Size çok katılıyorum. Gelirler Genel Müdürlüğündeki görevli

arkadaşlarımız bir süre önce düzenlenen bir seminerde vurgulamışlardı. Her ülkenin bir yeraltı sektörü var. Bunun oranları ülkelere göre değişiyor. Zannediyorum İtalya'da çok yüksekli oranlar, nitekim orada patlak verdi. Belki Türkiye'de daha da yüksek. Yeraltı sektörü için yüzde 30'lardan, yüzde 40'lardan söz ediliyor. Yani 100 liralık iş yapıyorsa bunun 30 ya da 40 lirası suyun altında, 60 lirası ancak resmi defterlerde. Bu bir gerçek. Şimdi biz bu gerçekleri bilerek tartışmamızı sürdürmek zorundayız. Ben siyaset yapmak niyetinde değilim, ama size bu görev verilse «Al şu vergi kanunlarını değiştir.» dense, siz de aşağı yukarı buna benzeyen şeyler yapacaktınız.

BAYRAK — Ben sadece 3-4 madde değiştirdim. Hepsi o kadar.

AHISKA — Bu kadar radikal bir değişiklik yapamazdınız. Tekrar edeyim hızlı enflasyon vergiciliği mahvediyor. Enflasyon nedeniyle vergi alamıyoruz, vergi alamadığımız için de enflasyonu frenleyemiyoruz. Bu bir kısır döngü değil midir? Bu tartışmasız böyledir. Enflasyon vergi sistemini alt üst ediyor.

BAYRAK — Hayır, hiçbir şey yapmaz. Enflasyon olduğu zaman «Enflasyon Muhasebesi» diye bir teknik vardır. Onu uygularsınız. Almanya'da, Fransa'da...

AHISKA — Nitekim onu uyguladılar. Yeniden değerlendirme, yatırım indirimi, amortismanlar vs. o kadar yüksek ki, neticede şirketlerin kârları bunlara gidiyor. Bütün bunlar enflasyonun sonucu değil mi?

BAYRAK — Ama o kısmen oluyor. Ya döner sermaye.

AHISKA — Eğer tam bir uygulama yaparsanız bir kuruş vergi alamazsınız.

BAYRAK — Ben şunu demek istiyorum. Ben hiçbir zaman vergiyi ekonominin önüne koymam. Vergi bir araçtır. Ama ne alınıyorsa, o alınsın. Yüzde 5 alınsın, yüzde 10 alınsın.

AHISKA — Ekonomi mi önemli, vergi mi önemli?

BAYRAK — Ekonomi önemlidir.

AHISKA — Zaten bugüne kadar hep öyle denildi.

iktisatçı ya da siyasal iktidar «şu kadar vergi almak istiyorum» der, vergici bunun çaresini düşünür; vergi yasada yazıldığı gibi uygulanmalı, tayin edilen oranlar muhakkak tutturulmalıdır; vergi ile ilgili devlet dairelerinde yeni bir örgütlenmeye gidilmeli, hızlı iletişim sağlanmalıdır

BAYRAK — Ben vergici olarak şunu isterim. Bana iktisatçı ya da siyasal iktidar; «Ben şu kadar vergi almak istiyorum. Bu nasıl alınır?» der. Ben bunun çaresine bakarım. Yoksa muafiyet olsun mu olmasın mı? Bir yerde muafiyeti koymak veya kaldırmak son derece basit bir meseledir. Bir vergi

sorunu değildir. Vergi oranı şu kadar mı olsun bu kadar mı olsun? Bunlar basit şeylerdir. Ama vergi oranı olarak % 5 koyun, yüzde 10 koyun, fakat onun tamamını alın. Kaçak olmasın. Önemli olan vergici için budur. Siyasi iktidarın tayin ettiği oranı, buna yakın bir oranı muhakkak tutturmak gerek. Vergi havada kalmamalı. Vergi yasadaki yazıldığı gibi uygulanmalıdır.

Bu tasarı neler yapabilir? Bilirsiniz ki Gelirler Genel Müdürü vergi dairesine emir veremiyor. Veremez, çok yazık. Bir kere vergi daireleri defterdara bağlıdır. Defterdar da müsteşara bağlıdır. Gelirler Genel Müdürü vergi dairesine emir verebilmek için, defterdar yolundan gidemez. Durumu müsteşara arz eder, müsteşar defterdara bildirir, defterdar vergi dairesine. Dünyanın hangi ülkesinde böyle bir örgütlenme sistemi vardır? Doksan ke-re bölge müdürlüğü diye tasarı hazırladık, çıkmadı. Niye? Burada amaç vergi dairelerini defterdarın yetki kapsamının dışında tutmaktır. Böyle garip bir örgütlenme niçin vardır? Gayet basit. Mühim defterdarlıklar maliye müfettişlerinin elindedir. Gelirler'e ise hesap uzmanları hâkim olduğu için, müfettişler gelir idaresine müdahale etmek için böyle bir örgütlenmeye gidilmiştir. Hiç birimiz, karşılaştığımız bir bakana demedik ki, «Dünyanın neresinde böyle bir örgütlenme şeması vardır?» Size yine dünyanın hiçbir yerinde bulunmayan birtakım kamburları söyleyebilirim, vergi sisteminde. Amortisman tabii bir değer satın aldığınız zaman, onun için ödediğiniz Katma Değer Vergisi (KDV)'ni 3 yıl içinde yaymak zorunda-

sınız. Dünyanın hiçbir ülkesinde böyle bir saçmalık yoktur.

AKGÜÇ — Teşvikten yararlanmıyor ise...

BAYRAK — Çünkü KDV katma değer üzerinden alınır. Ben mükellef olarak benim kattığım katma değer vergisini satıştan alır Hazine'ye veririm. Diyor ki devlet, «Sen bana olan borcunu hemen öde.» Peki ya alacağım? «Onu bırak 3 sene sonra» diyor. Bu ne hukuka sığar, ne adalete sığar. Ama hiçbirimiz demedik ki, «Arkadaş bu saçmalık nedir?»

Yine dünyada olmayan bir başka saçmalığı söyleyeyim. Eskiden böyle değildi. Alacağı reeskonta tabii tutmak için borcu da tutacaksınız. Bir milyar lira alacağınız var. Bir milyar lira borcunuz varsa reeskonta tabiidir. Dünyanın hiçbir yerinde böyle bir absürd, saçma uygulama yoktur. Ne ticaret hukukunda ne muhasebeye var. Muhasebeye siz borcun reeskontu diye bir kavrama rastladınız mı? Yoktur. Bir tek zamanda yapılır. Şirketlerin satın alınması, birleştirilmesinde, alacaklar da reeskonta tabii tutulur, borçlarda reeskonta tabii tutulur. Ona göre değer hesaplanır. Borcu da reeskonta tabii tutmak demek, alacak reeskontunu iptal etmek demektir. Bu uygulama dünyanın hiçbir yerinde yoktur. Sebep de şudur. İleride doğacak bir geliri peşin olarak vergileyemezsiniz. Bu, vergi hukukunun genel kabul görmüş bir prensibidir. Ama, ileride meydana gelecek olan zararları, şayet tespit edilebilmişse bugünün gelirinden düşebilirsiniz. Bu kural her ülkede uygulanır. Bizde de bu böyle idi. Fakat sonunda değiştirdiler. Daha

kötüsü, bugün faiz oranı ne kadardır? Diyelim ki bankalarda yüzde 100 civarında. Diyor ki Maliye Bakanlığı; «Yüzde 45 iskonto oranı ile alacağınızı değerleyeceksin.» Ne demektir bu? Alacağınızı olduğundan fazla değerleyeceksin. İki misli fazla değerleyeceksin. Bu mükellef vergi kaçırmaz da ne yapar?

AKGÜÇ — Yasada senette gösterilen oranda reeskont yapılıp diyor.

BAYRAK — Senette varsa tamam. Senette yoksa Merkez Bankası'nın resmi iskonto oranı uygulanır. Doğrudur o. Ancak o reeskont oranını veriyor. Biz mükellefe diyoruz ki; «Kardeşim vergiyi kaçır.» Çünkü mükellefin başka çaresi yoktur. Vergiyi alabilmek için önce zemini temizleyeceksiniz. Böyle absürd, saçma hükümler, düzenlemeler olmayacak. Haksızlıklar olmayacak. Ondan sonra da «Vergiyi kaçırırsan, hapis cezası ile sizi cezalandırırım.» diyebileceksiniz. Bence ancak bu koşullar altında vergi alınabilir. Sizin o kasıt dediğiniz falan da madde metnine konulsa da olur, konulmasa da olur. Çünkü zaten uygulamada kaçakçılıkta kasıt aranır. Kasıtı aramamak hukuka aykırı olduğu için, koysanız da koymasanız da onun netice itibarıyla uygulamaya bir katkısı yoktur.

AHISKA — Ama ispat külfetinin kime düşeceği meselesi önemli.

BAYRAK — Zaten o emareye göre değişir.

AHISKA — Bugünkü şekilde mükellef kasıt olmadığını ispatlamak zorunda.

BAYRAK — Kasıt unsurunun mad-

de metninde bulunmaması uygulamayı hiçbir şekilde etkilememiştir. Ben bu tasarıda böyle sözü edilebilecek herhangi bir önemli şey görmüyorum. Aslında Plan ve Bütçe Komisyonu'nun yerinde olsan, bu ifade tarzı ile hazırlanmış bir tasarıyı Hükümet'e iade ederim. «Bunu önce doğru dürüst bir yazın, sonra biz esasa girelim.» derim.

AKGÜÇ — Uygulamaya yönelik bir iki düzeltme dışında ben de tasarı'nın önemli bir katkı getireceğini sanmıyorum. Vergicilikte uygulama son derece önemli, yoklama memurundan Gelirler Genel Müdürü'ne değin gelir idaresi önemli. Örgütlenme şeklinde bir değişiklik yapmadan, vergi yasalarını uygulayacak bir gelir idaresine kavuşmadan, yasada bir-iki değişiklikle vergi sorununun çözüleceğini sanmak, gerçekçi bir tutum olmuyor. Toplantıya katıldığınız için teşekkür ederim.

Dergi'nin Notu: Yukarıda sunulan «Açık Oturum», 5 Nisan 1995 tarihinde yapılmıştır.

◆ Bilimde en yeni, edebiyatta en eski kitapları oku. Klasik edebiyat, yeni edebiyattır.

Bulwer Lytton

◆ Planlayabilecek kadar bilgili, sevk ve irdareyi başaracak kadar dinamik olan bir kişi, toplumun o kadar nadir ve değerli bir elemanıdır ki, ona bir ulusal kahramana gereken saygıyı göstermekte kusur etmemeliyiz.

Marshall E. Dimock

AKSIGORTA

EMEKLİLİK SİGORTASI İLE DE
FARKLIDIR...

akhayat Emeklilik Sigortası

AKHAYAT EMEKLİLİK SİGORTASI SİZE ŞU İMKANLARI SAĞLIYOR:

1 Sigorta süresi sonunda seçime bağlı olarak: EMEKLİLİK İKRAMIYESİ veya EMEKLİLİK AYLIĞI.

2 Ecel veya kaza ile vefat halinde varislere TOPLU ÖDEME.

AKHAYAT EMEKLİLİK SİGORTASI NEDEN FARKLIDIR?

- I. Çifte güvencelidir.
Sabancı Holding güvencesi
Sağlam yatırım güvencesi
- II. Kaynağı bilinen gelire göre % 95 kar payıdır.
- III. Yalnız emeklilik sigortası değil, aynı zamanda HAYAT SİGORTASI'DIR.
Siz de; sigorta acentenizden herhangi bir emeklilik sigortası değil,

AKHAYAT EMEKLİLİK SİGORTASI POLİÇESİ isteyin.



AKSIGORTA bir H.Ö. SABANCI HOLDING kuruluşudur.

Denim
by
ordenim[®]



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

Yapı Kredi Plaza Büyükdere Cad. C. Blok Kat 11 80620 Levent-İstanbul
Tel (1) 279 89 79 6 Hat Telex 26749 Orna Tr Fax (1) 268 30 70

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

Sermaye Piyasası

Doç. Dr. MEHMET BOLAK

MART/1993

HER yıl olduğu gibi bu yıl da Şubat ayı beklentilerin gerçekleştiği ay olmuş, hatta gelişmeler beklentilerin de üzerine çıkarak, yatırımcıları fazlasıyla memnun etmiştir. Ay içinde rekorlar üst üste kırılmış, gerek borsa indeksi, gerek işlem hacmi bugüne kadarki en yüksek değerlerine ulaşmıştır. Borsa açısından bu olumlu gelişmeler elbette ki sadece Şubat ayı psikolojisine bağlı gelişmeler değildir. Ekonominin yüksek düzeydeki sorumlularından Tansu Çiller, Rüşdü Saraçoğlu ve Tevfik Altınok'un uzun süredir ilk defa yapıcı bir işbirliğine giderek faiz düşürme operasyonunu başarıyla uygulamaları piyasalar üzerinde etkileyici olmuştur. Hazine bonosu ve devlet tahvili faizlerindeki gerileme, önce bankaların mevduat faizlerine daha sonra kredi faizlerine de yansımış, yıllık % 10 mertebelerinde azalma olmuştur. İç borçlanma araçlarının faiz oranlarındaki düşüşün yanı sıra miktarlarında da azalmaya gidilmesi, ağırlığın kısa vadeli borçlanmadan ziyade orta ve uzun vadeli borçlanmaya kaydırılmaya çalışılması da bankaların elinde fonların birikmesine yol açmış, bankalar bu fonları borsaya kanalize etmişlerdir. Daha önceki yazılarda da değinildiği gibi repo gelirlerinin asgari kurumlar vergisi kapsamına alınması ve A tipi yatırım fonlarına vergi avantajları tanınması da bankaları borsaya yönelik bir başka etken olmuştur. Bilançoların açıklanma döneminin gelmiş olması ve bazı şirketlerin kârlarını önemli ölçüde artırmış olmaları da yatırımcıları cezbeden faktörler arasındadır.

Şubat ayın içinde İMKB İndeksi tarihinde ilk defa 6.000 puanın üzerine çıkmıştır. Daha önce, 2 Ağustos 1990 tarihinde 5749.69 puanla rekor kırmış olan borsa indeksi, Körfez krizinin gelişmesiyle ağır bir darbe yemiş, o günden bu yana geçen 2.5 yıl içinde 5.000'in üzerinde değerleri bile nadiren görebilmiş, hatta 14 Ekim 1991 günü 2518.27 puana kadar gerilemiştir. Borsa indeksi, 2 Ağustos 1990 tarihli rekorunu «17 Şubat 1993, Çarşamba» günü 5756.49 puanla kırmış, bu noktada da

durmayarak, 18 Şubat Perşembe günü 5760.06, 22 Şubat Pazartesi günü 5922.35, 24 Şubat Çarşamba günü 6091.58 kapanış puanlarıyla yeni rekorlar kırmıştır. Öte yandan, seans içinde, bu kapanış değerlerinin üzerinde indeks değerleri de gözlenmiştir. Ayın son iki işlem gününde ise bir miktar gerileme gözlenmiş ve İMKB İndeksi «26 Şubat 1993, Cuma» günü kapanış fiyatları itibarıyla 5923.61 puan olmuştur. Bu değer, 1992 yılının son gününe göre (4004.18) % 47.94 oranında, Ocak ayının son gününe göre ise (4383.01) % 35.15 oranında bir artışı ifade etmektedir.

İndekste ki artışlara paralel olarak, işlem hacminde de yeni rekorlar kırılmıştır. Önce 3 Şubat Çarşamba günü 705 milyar 617 milyon lira işlem hacmiyle rekor kırılmış, 17 Şubat Çarşamba günü 805 milyar 152 milyon lira ile rekor yenilenmiştir.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi de Şubat ayındaki gelişmeler sonucu tarihi rekoruna ulaşmış, «26 Şubat 1993, Cuma» günü kapanış fiyatları itibarıyla 14.056.56 puan olmuştur. Bu değer, Ocak ayı sonuna göre % 35.39 oranında, hemen hemen İMKB İndeksi'ndeki artışla aynı oranda bir artışı göstermektedir. Derginin indeksi kapsamındaki 40 hissenin tümünün değeri ay içinde artış göstermiştir. Hisselerin 10 tanesi, % 50'nin üzerinde değer kazanmış olup, söz konusu hisseler «Tablo 1»de sıralanmıştır.

TABLO 1
Dergi Kapsamında, Ay İçinde En Çok Değer
Kazanan Hisseler (%)

Brisa	77.46	T. Şişe Cam	63.16
Otosan	70.00	Ege Gübre	62.34
Sarkuysan	66.67	Döktaş	58.78
Teletaş	65.79	Güney Bira	56.36
Rabak	63.33	İzdaş	52.78

Ayın rekor orandaki değer artışı, dergimiz kapsamında bulunmayıp İMKB İndeksi kapsamında yer alan Tofaş Oto Fabrikaları'nda gerçekleşmiş, bu hisseler Şubat ayında % 122.58 oranında kazanç sağlamışlardır. Borsa indeksi kapsamında, % 50'den fazla değer kazanan diğer hisseler sırasıyla, Petkim (% 64.71), Metaş (% 57.50), T. Garanti Bankası (% 55.55), Sun Elektronik (% 53.70) ve Petrol Ofisi (52.50) olmuşlardır. Ay içinde değer kaybeden Kütahya Porselen (% 6.82), Gentaş (% 6.19) ve Enka Holding (% 2.82) ise bu yükselme furçasında yatırımcıların üzen yegane 3 hisseyi oluşturmuşlardır.

Ay içinde 6 şirket sermaye artırımına giderken, 10 şirkette de kayıtlı sermaye tavanının artırılması kararı alınmıştır. «Tablo 2»de ay içindeki ödenmiş sermaye artırımları, «Tablo 3»de ise kayıtlı sermaye artırımları verilmiştir.

Ege Seramik Sanayi ve Ticaret A.Ş. C grubu hisse senetleri, 15 Şubat 1993 tarihinden itibaren 1000 TL nominal değerli hisseler içinde 6.750 TL baz fiyat ile borsa kot dışı pazarında işlem görmeye başlamıştır. Bu hisselerin fiyatları önce çok büyük bir hızla yükselerek 10.100 liraya ulaşmış, ardından aynı hızla düşerek, ayın

son gününü 7.700 lira ile kapatmıştır. Önümüzdeki günlerde Türkiye'nin en büyük telekomünikasyon şirketlerinden olan Netaş'ın halka arzı söz konusu olup, bu arzın tanıtım çalışmaları bankalar aracılığıyla yapılmaya başlanmıştır.

TABLO 2
Şubat Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)

<u>Şirket</u>	<u>Eski Sermaye</u>	<u>Bedelli</u>	<u>%</u>	<u>Bedelsiz</u>	<u>%</u>	<u>Yeni Sermaye</u>
Alarko Hol.	48.000	-	-	144.000	300	192.000
Çukurova El.	300.000	150.000	50	-	-	450.000
Demirbank	300.000	180.000	60	20.000	6.66	500.000
Intema	10.800	10.800	100	10.800	100	32.400
Kav	39.000	7.800	20	15.600	40	62.400
Sun	5.520	5.520	100	5.520	100	16.560

TABLO 3
Kararlaştırılan Kayıtlı Sermaye Artırımları (Milyon TL)

<u>Şirket</u>	<u>Eski</u>	<u>Yeni</u>	<u>Şirket</u>	<u>Eski</u>	<u>Yeni</u>
Anadolu Cam	100.000	250.000	Sabah Yay.	146.160	1.000.000
Çanakkale Çim.	281.940	2.000.000	Tire Kutsan	50.000	150.000
Good Year	80.000	360.000	Trakya Cam	500.000	2.000.000
Hektaş	50.000	200.000	T. D. Döküm	250.000	1.000.000
Koç Yatırım	100.000	400.000	T. Şişe Cam	1.000.000	3.000.000

Borsanın hızlı artış göstermesi, hisse senedi ağırlıklı yatırım fonlarının da yüksek primler yapmalarına yol açmıştır. Yeni düzenlemeler sonucunda cazibeleri artan yatırım fonları uzun süredir dikkat çekici olmaktan çıkmışken, yeniden gözde yatırım araçları arasına girmiştir. Yatırım fonları küçük yatırımcılara bir bakıma portföy yöneticiliği hizmeti sunmaktadır. Öte yandan yatırım fonu portföyü % 100 hisse senetlerinden oluşmamakla birlikte, % 25-50 arasında iyi seçilmiş hisse senedini bünyesinde ihtiva ettiğinde, hem borsadaki artışlardan yatırımcısını belli bir oranda istifade ettirmekte, hem de düşüşlere karşı duyarlılığı daha az olmaktadır. Böylece riski hisse senetlerinden daha düşük ve getirisi tatminkâr düzeylerde bir yatırım aracı elde edilmektedir. Yılbaşından bu yana bakıldığında yatırım fonlarının iyi bir performans gösterdiklerini söylemek mümkündür. «Tablo 4»de yılbaşından beri en çok kazandıran yatırım fonları verilmiştir.

TABLO 4
Yatırım Fonlarının Getirileri (%)
(19 Şubat itibarıyla)

<u>Fon</u>	<u>Getiri</u>	<u>Fon</u>	<u>Getiri</u>
İktisat Atılım	33.98	İnterfon-5	16.52
YKB Hisse	33.81	Dişbank Pembe	16.21
TSKB Uzman	32.82	Finansbank 2	15.27
Garanti Yat-5	21.38	Ziraat Fon 2	12.60
İş Yatırım-2	21.07	Garanti Yat. 4	12.51

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Taksim Yılı Kâr (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1989 (Milyon TL)	1990 (Milyon TL)	1991 (Milyon TL)	1989 (Net)	1990 (Net)	1991 (Net)	Şubat 1992	Aralık 1992	Ocak 1993	Şubat 1993
1	AKÇİMENTO	150.000	84.656,3	2.504	34.959	48.795	8,60	25	30	4.100	5.000	5.500	7.000
2	ANADOLU CAM	250.000	84.000	6.573	9.177	30	29	26	-	1.300	1.100	1.175	1.350
3	ARÇELİK	2.000.000	540.000	54.400	187.666	387.714	100	165	143,60	17.500	6.300	6.400	8.300
4	BAGFAŞ	200.000	200.000	22.450	21.113	44.738	40	50	15	1.650	1.150	1.300	1.625
5	BOLU ÇİMENTO	300.000	171.852	9.954	12.185	32.534	37	56,80	41,70	2.350	1.250	1.300	1.750
6	BRİSA	607.500	151.875	43.705	21.024	12.060	44	12	6	2.700	3.500	3.550	6.300
7	ÇELİK HALAT	135.000	43.200	7.786	15.959	9.319	70	60	20	2.200	2.900	3.750	4.650
8	ÇİMSA	200.000	56.180	12.172	16.415	37.433	44	20	32	7.900	8.000	9.300	12.500
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	1.500.000	450.000	136.460	123.636	202.004	250	120	80	4.800	7.700	9.800	9.000
10	DÖKTAŞ	250.000	75.000	3.023	19.120	34.476	27	70	56	10.000	5.800	7.400	11.750
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	250.000	75.600	2.043	8.315	16.414	45	50	50	8.300	4.650	4.000	5.500
12	EGE BİRACILIK	315.000	100.800	14.090	46.146	96.459	80	130	500	105.000	32.000	35.500	45.500
13	EGE GÜBRE	50.400	36.000	(1.257)	(2.758)	(6.029)	-	-	-	675	775	770	1.250
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	2.500.000	768.000	451.914	430.977	762.738	50	30	40	3.850	2.800	2.275	3.300
15	GOOD-YEAR	360.000	79.130	4.135	(32.095)	50.587	15	-	25	6.900	8.700	9.800	12.250
16	GÜBRE FABRİKALARI	240.000	120.000	134	10.515	4.664	-	-	-	900	700	730	810
17	GÜNEY BİRACILIK	100.000	50.400	3.816	13.564	31.500	35	75	240	38.500	10.000	13.750	21.500
18	HEKTAŞ	200.000	50.000	3.330	7.119	5.492	60,80	71	19,15	1.550	1.050	1.375	1.625
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	1.000.000	675.000	(12.896)	(31.223)	(16.305)	-	-	-	700	350	360	550
20	İZOCAM	150.000	60.000	7.680	17.242	42.259	85	82,50	87,50	15.250	9.200	11.000	15.500
21	KARTONSAN	108.000	108.000	10.061	21.950	22.012	30	35	20	2.100	2.000	1.950	2.850
22	KAV	62.400	62.400	8.961	8.458	722	75	64	12	4.300	2.150	2.150	2.025
23	KOÇ HOLDİNG	1.000.000	700.000	90.511	139.062	346.596	110	32,60	53,50	15.750	8.200	8.300	9.750
24	KOÇ YATIRIM	400.000	72.000	16.530	26.219	61.683	60	60	100	31.000	16.500	17.500	25.500
25	KORDSA	300.000	151.875	34.822	39.345	73.987	45	21	25	4.500	2.100	1.825	2.300
26	KORUMA TARIM	200.000	33.412,5	2.020	3.699	3.628	20	35	7,47	1.450	850	750	1.000
27	MAKİNA TAKIM	50.000	16.650	2.487	1.038	(5.801)	100	17	-	625	400	400	520
28	MARSHALL	180.000	61.200	6.279	17.762	16.875	60	83	42	-	5.050	5.200	7.400
29	MİGROS	100.000	20.000	-	1.946	11.205	-	18	37,50	-	34.000	42.500	58.000
30	CLMUKSA	100.000	77.000	2.502	214	4.371	16	-	4	1.200	1.300	1.250	1.700
31	OTOSAN	500.000	110.000	41.880	101.989	100.254	60	95	90	6.500	13.500	15.000	25.500
32	PINAR SÜT	24.300	24.300	2.568	909	2.913	53,60	7,50	9,74	1.200	1.550	1.200	2.800
33	RABAK	225.000	45.000	323	3.727	(5.639)	15	20	-	1.250	425	300	490
34	SARKUYSAN	200.000	37.800	22.595	29.187	42.054	150	200	70	8.800	9.600	9.600	16.000
35	TELETAŞ	250.000	200.000	21.177	29.366	47.303	55	27	75	9.600	1.800	1.900	3.150
36	TÜRK DEMİR DÖKÜM	1.000.000	100.000	11.176	31.730	79.465	30	50	65	9.750	9.300	9.900	13.250
37	TÜRK SIEMENS	300.000	21.000	23.572	19.542	24.769	90	50	75	18.500	12.250	12.250	16.500
38	T. İŞ BANKASI -B-	-	63.000	24.238	181.611	477.147	37,74	46,47	74	7.500	6.500	6.800	8.800
39	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	3.000.000	698.649,8	17.559	29.837	42.538	15	20	10	2.800	825	950	1.550
40	YASAŞ	81.000	81.000	2.676	3.788	4.374	23,82	17,66	13	2.150	1.000	1.075	1.575

NİSAN/1993

BORSA'da Ocak ve Şubat aylarında görülen hızlı tempodaki artış, Mart ayında devam etmemiş ve yerini durgunluğa hatta küçük çapta gerilemelere bırakmıştır. 1992 yılı bilançolarının hemen hemen tamamının açıklanmış olması, her zaman değinildiği gibi, beklentilerin bitmesine yol açmıştır. Ayrıca önümüzdeki günlerde Kurumlar Vergisi'nin ilk taksitlerinin ödenecek olması yatırımcılar üzerinde olumsuz etki yaratmıştır. Bu faktörlerin dışında, uzun bayram tatilinde büyük yatırımcıların hisse senedi tutmak yerine alternatif yatırım araçlarını tercih etmeleri, para piyasalarındaki dalgalanmalar, hızlı artmış fiyatların getirdiği kâr realizasyonu istekleri fiyatların durulmasında etkili olmuştur. Önümüzdeki günlerde, üç aylık bilanço beklentilerinin, hazine bonusu ihalelerinde gerçekleşecek faiz oranlarının, açıklanacak Mart ayı enflasyon rakamının ve kurulacak A tipi yatırım fonlarının borsa-daki gelişmelere yön vereceği, bununla beraber büyük düşüşler veya yükselişler olmaksızın, indekisin bir süre 5500-6000 puanlar arasında dolaşacağı tahmin edilmektedir.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi'nde Mart ayında % 4.27 oranında bir gerileme olmuş ve bayram tatili öncesindeki son seans olan «22 Mart 1993, Pazartesi» günü kapanış fiyatları itibariyle Dergimiz indeksi 13.455,69 puan olmuştur. Dergi indeksi kapsamındaki 40 hissenin 13'ünün fiyatı artar, 26'sının fiyatı gerilerken, yapılan % 50 bedelsiz sermaye artırımına rağmen fiyatı aynı kalan Ege Gübre, gerçekte yatırımcılarına % 50 verim sağlamıştır.

Ege Gübre dışında ay içinde fiyatı en fazla artan hisseler, Kav (% 35.80), Bağfaş (% 32.31), Pınar Süt (% 21.43), Brisa (% 17.46) ve Sarkuysan (% 10.94) olmuşlardır. Ayın en çok değer kaybeden hisseleri ise Teletaş (% 25.40), Eczacıbaşı Yatırım (% 24.55), İzocam (% 24.19), Güney Bira (% 18.60), Erdemir (% 15.15), T. İş Bankası B (% 13.64), Makina Takım (% 13.46), Koç Yatırım (% 11.76), T. Şişe Cam (% 11.29) ve Rabak (% 10.20) şeklinde sıralanmışlardır.

Dergi indeksinde bulunmayıp, İMKB İndeksi'nde yer alan hisseler arasında ise Ege Endüstri (% 29.31), Köytaş (% 24.68), Yapı Kredi Bankası (% 23.91), Kepez Elektrik (% 18.33), Aselsan (% 17.65), Abana Elektromekanik (% 16.27) ve Akal Tekstil (% 15.38) yüksek fiyat artışlarıyla; Vestel (% 20.00), Petrokent Turizm (% 18.26), Tüpraş (% 17.33), Adana Çimento A (% 13.68), Alarko Holding (% 13.27) ve Trakya Cam (% 13.00) yüksek fiyat düşüşleriyle dikkati çekmişlerdir.

Ay içinde yapılan sermaye artırımlarında; Ditaş Doğan % 110 bedelli, % 75 bedelsiz artırımla ödenmiş sermayesini 4.92 milyar liradan 14 milyar 22 milyon liraya;

Yazarın Notu: Ocak sayımızda yayınlanan «1992 yılında Hisse Senetleri Verimi» başlıklı tabloda Kepez Elektrik'in verimi % 28.25 yerine % - 14.92, buna bağlı olarak da, İMKB ortalaması % 3.28 yerine % 2.72 olarak hesaplanmıştır. 1992 yılında Kepez Elektrik tarafından yapılan iki sermaye artırımından birinin dikkate alınmamış olması nedeni ile ortaya çıkan bu hatadan dolayı okurlarımızdan özür dileriz.

Ege Gübre % 50 bedelsiz artırımla 36 milyar liradan 54 milyar liraya; Finansbank % 80 bedelli, % 20 bedelsiz artırımla 200 milyar liradan 400 milyar liraya; Kütahya Porselen % 400 bedelli, % 500 bedelsiz artırımla 4.8 milyar liradan 48 milyar liraya; T. Dışbank % 62.5 bedelli, % 37.5 bedelsiz artırımla 200 milyar liradan 400 milyar liraya yükseltmişlerdir. Kütahya Porselen'de rüçhan hakları kullanılmış olmakla birlikte hisseler henüz bedelsizi üzerinde olarak işlem görmektedirler. Yine ay içinde Adana Çimento'da kayıtlı sermaye tavanı 200 milyar liradan 500 milyar liraya yükseltilirken, kayıtlı sermaye sistemine geçen şirketlerden Bekoteknik'te kayıtlı sermaye tavanı 1 trilyon lira, Ünye Çimento'da 200 milyar lira olarak belirlenmiştir.

T.C. Başbakanlık Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı, sahip olduğu Netaş - Northern Electric Telekomünikasyon A.Ş. hisse senetlerini 3-5 Mart 1993 tarihleri arasında 1000 TL nominal değerli beher hisse için 8250 TL fiyattan borsa dışında «tahsisli satış» yöntemi ile halka arz etmiş, sözkonusu hisse senetleri 15.3.1993 tarihinden itibaren halka arz fiyatı baz alınmak suretiyle borsa kot dışı pazarında işlem görmeye başlamıştır. Tahsisli satış sırasında beklenen ilgiyi görmeyen ve büyük çoğunluğu satılmayan hisseler, borsada işlem görmeye başladıktan sonra da değer kaybetmeye başlamış ve «22 Mart 1993, Pazartesi» gününü 8000 liradan kapatmışlardır.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın 1992 yıllık raporu Mart ayında yayınlanmıştır. Halen borsa indeksinde yer alan 75 hisse için 1992 yılı işlem miktarları işlem hacimleri ve işlem görme oranları bu rapordan alınmış ve «Tablo 5»de verilmiştir. Bilindiği gibi işlem görme oranı işlem hacminin yıl sonu piyasa değerine bölünmesiyle hesaplanmakta, hisse senedi likiditesi hakkında fikir vermektedir. Borsanın kot içi ve kot dışı pazarlar toplamı için hesaplanan genel ortalaması 1992 yılı için % 66.43 olmuştur. Bu ortalama 1991 yılında % 44.93, 1990 yılında ise % 27.68 olmuştu. «Tablo 5»de hesaplanan ortalamanın yüksekliği (% 175.35), ortalamanın ağırlıksız aritmetik ortalama şeklinde hesaplanmış olmasının yanı sıra, borsa indeksinde yer alan hisselerin likiditesinin, indekste bulunmayan hisselerle nazaran daha yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. En yüksek işlem görme oranına sahip üç hissenin Adana Çimento A, Mardin Çimento ve Eczacıbaşı Yatırım olduğu görülmektedir. Bu üç hisse hariç tutulduğunda ağırlıksız aritmetik ortalama % 144.67'ye düşmektedir.

«Tablo 6»da, borsa indeksinde yer alan 70 şirket için Defter Değerleri, Piyasa Değerleri ve Piyasa Değeri/Defter Değeri oranları verilmiştir. Borsa indeksinde yer alan bankalar ve farklı türde hisse senetlerine sahip Adana Çimento tabloya alınmamıştır. Bayram öncesindeki son Cuma gününe kadar bilançoları borsaya ulaşmamış olan şirketler için «veri yok» kaydı düşülmüştür. Tabloda yer alan defter değerleri, bilançolarda belirtilen «öz varlık toplamı» olup, yılbaşından Şubat ayı sonuna kadar yapılmış olan bedelli sermaye artırımları bu rakama ilave edilmiştir. Piyasa değerlerinin hesaplanmasında da «26 Şubat 1993, Cuma» günü kapanış fiyatları kullanılmıştır. Piyasa değerinin defter değerine oranı ise son sütunda verilmiştir.

TABLO 5: İŞLEM HACMİ VE MİKTARLARI

Şirket	İşlem Miktarı (Adet)	İşlem Hacmi (Milyon TL)	İşlem Görme Oranı (%)	Şirket	İşlem Miktarı (Adet)	İşlem Hacmi (Milyon TL)	İşlem Görme Oranı (%)
Abana Elek.	11.655.225	29.130	294,24	Kav	42.559.423	152.400	181,75
Adana Çim. A	384.096.969	3.850.667	1.147,88	Kepez Elek.	151.297.502	620.481	161,16
Adana Çim. B	238.341.561	443.394	429,67	Koç Hol.	69.567.817	1.031.602	17,97
Akai Teks.	336.694.390	1.184.349	283,80	Koç Yal.	67.430.579	1.511.372	127,22
Akbank	60.236.193	162.145	3,09	Konya Çim.	30.748.102	1.642.211	350,45
Akçimento	31.364.158	143.025	33,79	Kordsa	33.128.034	125.831	39,45
Aksa	77.152.286	969.789	32,41	Koruma Tanım	61.644.263	85.538	301,18
Alarko Hol.	130.117.236	1.489.147	387,80	Köytaş	73.175.588	91.835	478,54
Alarko San.	60.422.209	492.477	469,03	Kütahya Por.	11.457.134	208.657	167,19
Anadolu Cam	19.060.365	41.510	44,92	Makina Takım	27.493.507	21.986	330,12
Arçelik	274.293.249	3.341.105	98,21	Mardin Çim.	246.684.381	3.382.047	890,74
Aselsan	112.644.493	387.950	87,08	Marshall	53.455.385	253.524	82,03
Aygaz	24.992.485	352.380	26,80	Melaş	321.986.845	163.796	71,49
Bağlaş	133.290.134	215.486	93,69	Migros	38.434.138	868.200	127,68
Bekoteknik	6.053.085	49.551	3,10	Olmaksa	19.686.370	28.799	28,77
Bolu Çim.	192.710.859	389.025	181,10	Otesan	239.845.005	2.407.136	162,10
Brisa	26.394.573	84.531	15,90	Peg Prof.	147.619.910	375.197	107,58
Çelik Halat	154.164.298	435.514	347,63	Petkim	93.613.040	70.385	5,52
Çimentlaş	35.041.390	498.700	74,88	Petrokenl T.	51.302.610	64.259	206,59
Çimsa	16.522.482	133.032	29,61	Petrol Olisi	323.530.213	1.585.651	83,90
Çukurova El.	514.479.481	3.250.752	140,73	Santral Hol.	129.761.052	127.161	199,47
Deva Hol.	112.684.223	339.799	346,73	Sarkuysan	144.233.127	1.462.233	402,95
Doğusan	48.433.893	40.722	411,33	Sun Elektro.	23.528.080	78.987	469,15
Döklaş	47.939.023	416.558	95,76	Teletaş	45.786.765	302.421	84,01
Eczacı İlaç	275.857.635	2.933.536	232,82	Tolaş Olo Fab.	145.706.709	1.276.411	18,91
Eczacı Yal.	352.027.670	2.699.155	767,81	Trakya Cam	36.641.680	102.462	15,63
Ege Bira	14.526.479	697.783	21,63	Turcas	37.938.795	241.990	22,13
Ege End.	41.187.020	76.678	115,31	Tüpraş	376.896.770	1.858.992	55,85
Enka Hol.	36.843.189	229.991	123,65	T.D. Döküm	78.999.019	828.399	59,38
Erciyas Bira	5.886.557	183.849	11,14	T. Garanti Ban.	234.645.797	526.981	25,21
Erdemir	820.514.661	3.267.861	151,97	T. İş Bankası B.	7.787.020	59.329	31,47
Genlaş	17.053.868	29.587	121,70	T. İş Bankası C.	36.566.480	43.589	19,81
Good-Year	55.227.819	514.251	74,70	T. Siemens	21.692.284	285.501	36,99
Güney Bira	29.324.570	593.327	117,72	T. Şişe Cam	43.146.602	74.872	12,99
Heklaş	30.731.964	36.168	68,89	Ünye Çim	62.284.939	276.096	132,80
Intema	25.164.750	290.886	580,12	Vestel	216.633.387	305.618	89,22
İzdaş	150.493.787	95.665	40,49	Yasaş	116.446.464	188.744	233,02
İzocam	32.590.806	404.189	73,22	Yapı Kredi B.	485.286.291	588.060	57,37
Kartonsan	43.936.137	94.303	43,66				
				ORTALAMA:			175,35

TABLE 6: DEFTER DEĞERİ-PIYASA DEĞERİ (Milyon TL)

Şirket	Defter Değeri	Piyasa Değeri	Ply./Del. Değeri	Şirket	Defter Değeri	Piyasa Değeri	Piy./Del. Değeri
Abana Elek.	30.332	14.512.50	0.478	Kav	95.603	126.360.00	1.322
Akal Tekst.	292.322	602.784.00	2.062	Kepez Elek.	203.107	600.000.00	2.954
Akçimento	376.523	592.592.00	1.574	Koç Hol.	1.696.434	6.825.000.00	4.018
Aksa	1.032.200	4.028.063.00	3.902	Koç Yat.	282.977	1.836.000.00	6.488
Alarko Hol.	285.622	470.400.00	1.647	Konya Çim.	125.047	574.816.00	4.597
Alarko San.	118.774	150.000.00	1.263	Kordsa	409.650	349.312.50	0.853
Anadolu Cam.	140.434	113.400.00	0.807	Koruma Tarım		VERİ YOK	
Arçelik	1.419.847	4.482.000.00	3.157	Köytaş	25.956	29.552.60	1.139
Aselsan	411.075	561.000.00	1.365	Külahya Por.	61.126	98.400.00	1.610
Aygaz		VERİ YOK		Makina Takım	9.577	8.658.00	0.904
Bağfaş	411.197	325.000.00	0.790	Mardin Çim	142.815	536.000.00	3.753
Bekoteknik	596.151	1.820.000.00	3.053	Marshall	194.202	452.880.00	2.332
Bolu Çim.	274.134	300.741.00	1.097	Melaş	735.419	444.150.00	0.604
Brisa	718.436	956.812.50	1.332	Migros	108.985	1.160.000.00	10.644
Çelik Halat	117.442	200.880.00	1.710	Olmuksa	147.760	130.900.00	0.886
Çimentolaş	323.564	936.000.00	2.893	Otosan		VERİ YOK	
Çimsa	413.611	702.000.00	1.697	Peg Prof.	485.454	421.428.00	0.868
Çukurova El.	1.090.183	4.050.000.00	3.715	Peikim	6.633.772	1.680.000.00	0.252
Deva Hol.	124.478	128.800.00	1.035	Petrokent T.	69.014	39.744.00	0.576
Doğusan	29.010	12.980.00	0.447	Petrol Ofisi	1.346.913	3.074.400.00	2.283
Döklaş	183.277	881.250.00	4.808	Santral Hol.		VERİ YOK	
Eczacı İlaç	724.926	1.692.000.00	2.334	Sarkuysan	205.929	604.800.00	2.937
Eczacı Yat.	207.880	415.800.00	2.000	Sun Elektro.	25.702	34.362.00	1.337
Ege Bira	442.464	4.586.400.00	10.366	Teletaş	339.268	630.000.00	1.857
Ege End.	73.658	101.500.00	1.378	Tolaş Oto Fab.		VERİ YOK	
Enka Hol.	71.469	207.000.00	2.896	Trakya Cam	949.845	1.170.960.00	1.233
Erciyas Bira		VERİ YOK		Turcas	592.496	1.632.400.00	2.755
Erdemir	3.963.729	2.534.400.00	0.639	Tüpraş	4.536.727	4.380.000.00	0.965
Gentaş	34.308	29.120.00	0.849	T.D. Döküm		VERİ YOK	
Good-Year	238.199	969.342.50	4.069	T. Siemens	242.783	1.039.500.00	4.282
Güney Bira	122.587	1.083.600.00	8.839	T. Şişe Cam	1.164.972	1.082.908.00	0.930
Hektaş	68.154	81.250.00	1.192	Ünye Çim.	111.336	252.000.00	2.263
İnterma	37.577	46.980.00	1.250	Vestel	545.229	489.375.00	0.898
İzdaş	1.355.887	371.250.00	0.274	Yasaş	164.443	127.575.00	0.776
İzocam	149.782	930.000.00	6.209				
Karlonsan	459.599	307.800.00	0.670				
				ORTALAMA			2.351

Veri elde edilememiş 7 şirket dışında, diğer 63 şirket için hesaplanan ağırlıksız aritmetik ortalama 2.351 olmuştur. Bu değer geçen yıl, 1991 yıl sonu bilançolarından yararlanarak 70 şirket için hesaplanan 2.362 değerine son derece yakındır. Defter değeri büyüklüğünde ilk üç sırayı Petkim, Tüpraş ve Erdemir gibi üç büyük kamu kuruluşu alırken, dördüncü sıradaki Koç Holding özel sektörün başını çekmiştir. Piyasa değerlerine göre sıralama yapıldığında ise ilk üç sırayı Koç Holding, Ege Bira ve Arçelik almaktadırlar. Tüpraş, Çukurova Elektrik, Aksa, Petrol Ofisi ve Erdemir de 2 trilyonun üzerinde piyasa değerine sahip şirketler olarak sıralanmışlardır. Piyasa değeri/defter değeri oranlarına bakıldığında, en yüksek değere Migros'un (10.644) sahip olduğu gözlenirken, diğer yüksek değere sahip hisseler Ege Bira (10.366), Güney Bira (8.839), Koç Yatırım (6.488) ve İzocam (6.209) olmuştur. Tabloda yer alan 63 şirketin 19'unda piyasa değeri defter değerinin altında kalmaktadır. Petkim, İzdaş ve Abana Elektromekanik'te piyasa değerlerinin, defter değerlerinin yarısının bile altına indiği görülmektedir.

«Tablo 7»de yine aynı şirketler için hesaplanmış bazı oranlar verilmiştir. Tablonun ilk sütununda cari oran yer almaktadır. Cari oran, bilançodaki dönen varlıkların, kısa vadeli borçlara bölünmesiyle hesaplanmış olup, şirketin likiditesi hakkında fikir vermektedir. Tabloda 63 şirket için ortalama 2.179 çıkmıştır. Çok yüksek değerlere sahip Alarko Holding ve Koç Yatırım hariç tutulduğunda ortalama 1.853'e düşmektedir. Geçen sene, yetmiş şirket için yapılan hesaplamada yine Koç Yatırım hariç tutulduğunda ortalama 1.889 çıkmaktaydı. Tabloya göre, Hektaş, Petkim ve Petrokent Turizm, cari oranları 1'in altındaki şirketler olup, cari borç ödeme güçlerinin zayıf olduğunu söylemek mümkündür.

Tablonun ikinci sütununda yer alan borç oranı, işletmenin toplam borçlarının, bilanço toplamına oranlanmasıyla hesaplanmıştır. Bu oranın % 50 - 60 arasında olması uygun karşılanmaktadır. Tablodaki 63 şirket için ortalama % 45.2 bulunmuş olup, şirketlerin sermaye yapılarının yeterince sağlam olduğu anlaşılmaktadır. Tabloda borç oranı en tehlikeli düzeydeki firma Makina Takım olarak gözükmekte, Tetaş, Migros, Sun Elektronik ve Deva Holding de % 70'in üzerinde borç oranlarıyla tehlike sinyalleri vermektedirler.

Üçüncü sütunda 1992 yılı net kârlarına göre hisse başına düşen kâr rakamları verilmiştir. 63 şirket için ortalama 863.98 lira olarak hesaplanmıştır. Şirketlerden 5 tanesinin 1992 yılını zararla kapattığı, hisse başına en büyük zararın Makina Takım ve Abana Elektromekanik'de elde edildiği görülmektedir. Yılın en kârlı şirketi hisse başına 11.213.19 lira kârıyla Konya Çimento olurken, tablodaki şirketlerin 19 tanesi hisse başına 1000 liradan fazla kâr elde etmişlerdir. Aksa, Çimentaş, Ege Bira, Kütahya Porselen, Mardin Çimento ve Migros'da hisse başına kâr 2000 liranın üzerinde gerçekleşmiştir.

Tablonun son sütununda yer alan fiyat/kazanç oranları «26 Şubat 1993, Cuma» gününe ait kapanış fiyatlarının, hisse başına kâr rakamlarına bölünmesiyle elde edilmiştir. Çok aşırı bir değere sahip olan Petrokent Turizm hesaba katılmadan, 62 şirket için hesaplanan ortalama değer 11.46 olmuştur. Bu rakam geçen se-

TABLO 7: İŞLETMELERDE KRİTİK ORANLAR

Şirket	Carl	Borç	HBK	FK	Şirket	Carl	Borç	HBK	FK
Abana Elek.	2.552	0.325	-661.41	-1.63	Kav	1.266	0.555	-126.01	-16.07
Akal Teks.	2.045	0.531	1.075.08	4.84	Kepez Elek.	2.041	0.596	598.06	10.03
Akçimento	1.073	0.387	1.033.60	6.77	Koç Hol.	4.739	0.027	636.68	15.31
Aksa	2.519	0.369	2.164.64	8.07	Koç Yal.	10.689	0.034	1.475.74	17.28
Alarko Hol.	13.500	0.032	268.61	9.12	Konya Çim.	2.343	0.396	11.213.19	8.20
Alarko San.	1.592	0.605	1.248.88	4.80	Kordsa	1.448	0.523	391.07	5.88
Anadolu Cam.	3.177	0.525	200.56	6.73	Koruma Tarım		VERİ YOK		
Arçelik	1.776	0.584	1.089.94	7.62	Köytaş	2.451	0.502	35.96	53.54
Aselsan	1.443	0.676	560.78	9.09	Külahya Por.	1.408	0.543	2.742.92	7.47
Aygaz		VERİ YOK			Makina Takım	1.048	0.930	-685.05	-0.76
Bağtaş	3.188	0.273	515.24	3.15	Mardin Çim.	2.233	0.288	2.691.22	6.22
Bekoteknik	1.794	0.621	1.161.64	7.83	Marshall	1.551	0.449	871.16	8.49
Bolu Çim.	2.375	0.370	324.62	5.39	Metaş	3.794	0.149	51.62	12.20
Brisa	1.351	0.496	688.00	9.16	Migros	1.243	0.741	2.046.65	28.34
Çelik Halat	1.478	0.551	529.51	8.78	Olmuksa	1.551	0.515	142.96	11.89
Çimentaş	2.484	0.378	2.833.61	9.18	Otosan		VERİ YOK		
Çimsa	1.352	0.367	1.807.84	6.91	Peg Prof.	1.660	0.614	200.06	7.25
Çukurova El.	1.753	0.562	1.144.13	7.87	Peikim	0.809	0.277	-193.55	-2.89
Deva Hol.	1.061	0.723	34.91	65.88	Petrokent T.	0.332	0.530	0.14	7.948.80
Doğusan	1.180	0.582	-223.45	-2.64	Petrol Ofisi	1.653	0.629	1.085.15	5.62
Döktaş	2.470	0.387	850.19	13.82	Santral Hol		VERİ YOK		
Eczacı İlaç	1.771	0.550	286.30	16.42	Sarkuysan	1.417	0.535	1.854.50	8.63
Eczacı Yal.	1.465	0.046	507.51	10.84	Sun Elektro.	1.317	0.732	309.72	6.70
Ege Bira	2.315	0.322	2.188.31	20.79	Teletaş	1.396	0.786	315.46	9.99
Ege End.	1.891	0.451	582.71	4.98	Tofaş Oto Fab.		VERİ YOK		
Enka Hol.	2.231	0.175	801.00	8.61	Trakya Cam	1.831	0.360	333.54	7.50
Erciyas Bira		VERİ YOK			Turcas	2.479	0.211	510.83	10.38
Erdemir	2.966	0.444	902.62	3.66	Tüpraş	1.431	0.607	406.14	9.23
Gentaş	2.453	0.440	135.55	16.78	T.D. Döküm		VERİ YOK		
Good-Year	1.824	0.634	1.010.05	12.13	T. Siemens	1.753	0.596	375.57	43.93
Güney Bira	1.778	0.366	747.74	28.75	T. Şişe Cam	1.872	0.082	119.46	12.98
Hektaş	0.915	0.668	238.62	6.81	Ünye Çim.	2.035	0.385	1.205.46	6.64
İntema	1.381	0.536	60.77	23.86	Vestel	1.331	0.654	35.23	35.48
İzdaş	1.113	0.237	77.68	7.08	Yasaş	1.415	0.424	301.65	5.22
İzocam	2.007	0.374	846.33	18.31					
Kartonsan	2.439	0.209	448.41	6.36	ORTALAMA	2.179	0.452	863.98	11.46

ne 70 şirket arasında Kav ve Net Holding hariç tutularak hesaplanmış 12.29'a oranla daha düşük bir değerdir. Diğer bir deyişle borsadaki fiyat seviyesi artışı şirketlerin artan kârlarıyla paralellik içinde olup, borsanın aşırı yükselmiş olduğunu söylemek mümkün değildir. Zarardaki firmalar bir kenara bırakıldığında, Akal Tekstil, Alarko Sanayi, Bağfaş, Ege Endüstri ve Erdemir gibi hisseler fiyatları en fazla yükselme potansiyeli taşıyan hisseler olarak dikkati çekmektedirler.

Mart ayının kayda değer olaylarından biri, 500.000 TL'lik banknotların 18 Mart tarihinden itibaren tedavüle sürülmesi olmuştur. Böylece 1993 yılı içinde 500.000 ve 1.000.000 liralık banknotların tedavüle çıkacağı şeklindeki tahminimizin ilk bölümü gerçekleşmiştir. Yıl sona ermeden ikinci adımın da gerçekleşmesi kuvvetle muhtemeldir.

Yine Mart ayında iki yeni yatırım fonu kurulmuştur. Her ikisi de en az % 25'i hisse senetlerinden oluşacak ve yatırımcılarına vergi avantajı sağlayacak olan fonlardan biri İş Bankası tarafından kurulmuş olup başlangıç tutarı 500 milyar liradır. İkinci fon ise, ilk defa banka dışı bir kurum olarak Ata Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından 50 milyar lira başlangıç tutarı ile kurulan Atafon olmuştur. Her iki fonun da katılım belgeleri henüz satışa sunulmamış olup, bayram tatili sonrasında halka arz edilmeleri beklenmektedir.

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	14056.56
Marl	214.77	316.36	619.21	1351.48	923.62	6957.24	9793.56	11006.98	13455.69
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	
Eylül	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	

Sayın Okurumuz,

1993 yılı abonemenizi yenilediniz, değil mi?

Teşekkür ederiz...

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Takvim Yılı Kâr (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1989	1990	1991	1989	1990	1991	Mart	Ocak	Şubat	Mart
				(Milyon TL)	(Milyon TL)	(Milyon TL)	(Net)	(Net)	(Net)	1992	1993	1993	1993
1	AKÇİMENTO	150.000	84.656,3	2.504	34.959	48.795	6,60	25	30	4,250	5,500	7,000	6,500
2	ANADOLU CAM	250.000	84.000	6.573	9.177	30	29	26	-	1,400	1,175	1,350	1,250
3	ARÇELİK	2.000.000	540.000	54.400	187.666	367.714	100	165	143,60	19,000	6,400	8,300	7,500
4	BAĞFAŞ	200.000	200.000	22.450	21.113	44.738	40	50	15	1,650	1,300	1,625	2,150
5	BOLU ÇİMENTO	300.000	171.852	9.954	12.185	32.534	37	56,80	41,70	2,550	1,300	1,750	1,700
6	BRISA	607.500	151.875	43.705	21.024	12.060	44	12	6	3,600	3,550	6,300	7,400
7	ÇELİK HALAT	135.000	43.200	7.786	15.959	9.319	70	60	20	2,750	3,750	4,650	4,850
8	ÇİMSA	200.000	56.160	12.172	16.415	37.433	44	20	32	7,700	9,300	12,500	11,750
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	1.500.000	450.000	136.460	123.636	202.004	250	120	80	5,600	9,800	9,000	8,500
10	DÖKTAŞ	250.000	75.000	3.023	19.120	34.476	27	70	56	12,500	7,400	11,750	11,250
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	250.000	75.600	2.043	8.315	16.414	45	50	50	10,500	4,000	5,500	4,150
12	EGE BİRACILIK	315.000	100.800	14.090	46.146	96.459	80	130	500	115,000	35,500	45,500	41,000
13	EGE GÜBRE	54.000	54.000	(1.257)	(2.758)	(6.029)	-	-	-	700	770	1,250	1,250
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	2.500.000	768.000	451.914	430.977	762.738	50	30	40	4,050	2,275	3,300	2,800
15	GOOD-YEAR	360.000	79.130	4.135	(32.095)	50.587	15	-	25	9,750	9,800	12,250	11,500
16	GÜBRE FABRİKALARI	240.000	120.000	134	10.515	4.664	-	-	-	975	730	810	870
17	GÜNEY BİRACILIK	100.000	50.400	3.816	13.564	31.500	35	75	240	45,500	13,750	21,500	17,500
18	HEKTAŞ	200.000	50.000	3.330	7.119	5.492	60,80	71	19,15	1,300	1,375	1,625	1,675
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	1.000.000	675.000	(12.896)	(31.223)	(16.305)	-	-	-	675	360	550	560
20	İZOCAM	150.000	60.000	7.680	17.242	42.259	85	82,50	87,50	17,500	11,000	15,500	11,750
21	KARTONSAN	108.000	108.000	10.061	21.950	22.012	30	35	20	2,200	1,950	2,850	2,900
22	KAV	62.400	62.400	8.961	8.458	722	75	64	12	5,500	2,150	2,025	2,750
23	KOÇ HOLDİNG	1.000.000	700.000	80.511	139.082	346.596	110	32,60	53,50	19,000	8,300	9,750	10,500
24	KOÇ YATIRIM	400.000	72.000	16.530	26.219	61.683	60	60	100	39,000	17,500	25,500	22,500
25	KORDSA	300.000	151.875	34.822	39.345	73.987	45	21	25	4,700	1,825	2,300	2,400
26	KORUMA TARIM	200.000	33.412,5	2.020	3.699	3.628	20	35	7,47	1,600	750	1,000	970
27	MAKİNA TAKİM	50.000	16.850	2.487	1.038	(5,801)	100	17	-	1,000	400	520	450
28	MARSHALL	180.000	61.200	6.279	17.762	16.875	60	83	42	-	5,200	7,400	7,300
29	MİGROS	100.000	20.000	-	1.946	11.205	-	16	37,50	-	42,500	58,000	55,000
30	OLMUKSA	100.000	77.000	2.502	214	4.371	16	-	4	1,200	1,275	1,700	1,550
31	OTOSAN	500.000	110.000	41.880	101.989	100.254	60	95	90	8,100	15,000	25,500	27,000
32	PINAR SÜT	24.300	24.300	2.568	909	2.913	53,60	7,50	9,74	1,350	2,100	2,800	3,400
33	RABAK	225.000	45.000	323	3.727	(5.639)	15	20	-	1,300	300	490	440
34	SARKLYSAN	200.000	37.800	22.595	29.187	42.054	150	200	70	9,900	9,600	16,000	17,750
35	TELETAŞ	250.000	200.000	21.177	29.366	47.303	55	27	75	12,000	1,900	3,150	2,350
36	TÜRK DEMİR DÖKÜM	1.000.000	100.000	11.176	31.730	79.465	30	50	65	11,750	9,900	13,250	12,500
37	TÜRK SİEMENS	300.000	21.000	23.572	19.542	24.769	90	50	75	22,500	12,250	16,500	16,250
38	T. İŞ BANKASI -B-	-	63.000	24.238	181.611	477.147	37,74	46,47	74	8,200	6,800	8,800	7,600
39	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	3.000.000	698.649,8	17.559	29.837	42.538	15	20	10	3,350	950	1,550	1,375
40	YASAŞ	81.000	81.000	2.676	3.788	4.374	23,82	17,66	13	2,450	1,075	1,575	1,475

Görüşler

Prof. Dr. ERDOĞAN ALKİN

KİT'lerin Özerkliği ve Özelleştirme

ÖZELLEŞTİRMENİN yoğun biçimde tartışıldığı son haftalarda değişik bir fikir gündeme geldi. Acaba özelleştirmeden önce, özerkleştirme yöntemini denemek daha akılcı olmaz mı? Böylece, yine son haftalar kullanılan yaygın deyişle «stratejik» önemi olan KİT'ler kamu mülkiyetinde kalarak, özerklik yoluyla ekonomiye kazandırılmaz mı? Bu soruyu yanıtlamak için KİT'lerin yapısını gerçekçi biçimde irdelemek gerekir.

Devlet işletmeciliği Cumhuriyet'in ilk yıllarında başarılı örnekler vermiştir. Söz konusu başarıların nedenlerine bugün uzaktan bakıldığında o dönemin kamu işletmeciliğinde kâr ederek «kendi finans ihtiyaçları için fon yaratma» ilkesine titizlikle uyulmuş olduğu dikkati çekmektedir. Ancak, bu dönem kısa sürmüştür. Atatürk, TBMM'ni 1 Kasım 1937 tarihli açış konuşmasında «sermayesinin tamamı veya bü-

yük kısmı devlete ait ticari-sınai kurumların... bugünkü usullerle çalışabilmelerine ve inkişaf etmelerine imkân yoktur» derken, devlet işletmeciliğinde kırk beş yıldır süregelen sorunların başladığına işaret ediyordu.

Yakın zamanlara kadar KİT'lerin konsolide kâr sağlamaları, ekonomi içindeki ağırlıkları, ülkenin en bunalımlı günlerinde yükledikleri üretim ve yatırım işlevleri, bu sorunların üstünü örtmüştür. Ne var ki Türkiye'de kamu işletmeciliğinin ekonomi, toplum ve siyaset üzerindeki dolaylı etkilerini ayırtılarına kadar kapsayan araştırmalar yapılamamıştır. Örneğin, KİT'lerin neden olduğu kaynak dağılımı bozukluğunun ve kaynak savurganlığının tam boyutları, yarattıkları yeni ama garip ekonomi-siyaset ilişkileri düzeninin nitelikleri, «Hukuk-Denetim-Finans-Yönetim» kargaşasıyla ekonomi ve toplum yapısında ne ölçüde

sorunlara yol açtıkları bilinmemektedir.

Bazı düşünörlere göre Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin yapısal sorunlarını çözmenin yolu özelleştirmeden değil bu kuruluşlara özerklik vermekten geçmektedir. Ancak, KİT'ler kamu kesimine bağılı kaldıkça özerklik kavramını sınırsız ve sorumsuz bir özgürlük anlamında ele almak gerçekçilikten uzaktır. Özellikle, siyasal partilerin programlarında yer alan ekonomik ve toplumsal politikalarıyla çok yakından ilişkisi bulunan bazı sosyal amaçlı KİT'lerin tam özerkliğini savunma, hükümetlerin siyasal sorumluluklarıyla bağdaştırılmaz. Ayrıca, ekonomide bu kadar ağırlığı olan bir kesimin denetiminden siyasal otoritenin bütünüyle elini çekmesi olanaksızdır. Özelleştirme, bu açıdan daha gerçekçi bir politika görünümündedir.

Toplumsal amaçları ağır basan işletmeleri ilgili oldukları bakanlıkların denetiminden çıkararak özerk hale getirmenin politik açıdan imkânı yoktur. Ancak, söz konusu kuruluşların sorun yaratan yapılarını da düzeltmek şarttır. Diğer işletmelere ise üretim, yatırım, finansman, istihdam ve fiyat politikalarını kendileri belirleyebilecek bir özerklik verilmesi önerisi gerçekçi değildir. Gerçekçi olan öneri, özelleştirme değildir. Kamunun ekonomiye müdahalesinde temel amaçlar sanayileşme ve kalkınmaya katkıda bulunmak, gelir dağılımını düzeltmek, kıt kaynakların dağılımını düzenlemek, kısaca, gelişmekte olan bir ülkenin darboğazlarının ve kısır döngülerinin kendiliğinden ortadan kalkmasını beklemeden kamu eliyle gerekli dengeleri kurmaktır.

Uzun bir uygulama döneminden sonra bu amaçlar tam anlamıyla gerçekleştirilememiştir, toplumu kamu müdahalesinin yararlarına ve dolayısıyla haklılığına inandırmanın olanağı yoktur.

KİT'lerin uzun bir dönem boyunca gözlemlenen aksaklıkları neden giderilememiştir? Kanımızca bu konuda temel sınırlama «samimiyet» sorunudur. KİT'lerin ekonomide yeniden etkin bir hale gelmeleri için ne yöntem önerilirse önerilsin, çözüm, sonunda siyasal otoritenin uygulamaya ne ölçüde izin verebileceğine bağlıdır. Devlet işletmelerinin siyasal denetim altında bulundurulması ilerde etkinlik sağlamalarından daha ön planda tutulacaksa, asıl çaba bu zihniyeti değiştirmeye yönelmelidir. Bunun da en pratik çözümü, yine özelleştirme.

Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin rasyonel çalışması için yapılan öneriler yoğunlaştıkça, bu önerileri uygulamaya koymanın ve sonunda başarı elde etmenin göründüğü kadar kolay olmadığı ortaya çıktı. Üstelik, KİT'lerin rasyonel çalışmasından ne anlaşıldığı da pek belli değil. Bazılarına göre rasyonel çalışmanın ölçüsü «kâr»dır. Diğer bazılarına göre ise bu kâr, fiyatlarla devamlı zam yapılarak sağlanıyorsa makbul bir sonuç değildir. Maliyetleri düşürmek ve verimi arttırmak için hiçbir çaba harcamadan yalnızca zamlarla kâr elde etmek, ekonominin tümü açısından olumlu yorumlanamaz.

Aslında bu ilginç tartışmalar yalnız KİT'lerle değil, kamu – özel ayırımı yapmaksızın tüm işletmelerle ilgili bazı kavramlara açıklık getirebilir. Bir işlet-

menin fiyatlarına zam yaparak kâr etmesi kınanacak bir tutum mudur? Bu sorunun yanıtlanması için söz konusu firmanın içinde bulunduğu piyasa koşullarına bakmak gerekir. Rekabet koşullarının bulunduğu bir piyasada, talep de canlı ise, tüm firmaların zam yaparak kârlarını arttırması son derece doğal bir davranıştır. Ancak, tekeli piyasalarda fiyatları yükselterek kârı arttırmak ekonominin tümü açısından -haklı da olsa- olumlu sonuç veren bir davranış olarak yorumlanamaz. Çünkü bu durumda üretim genişlemeden gelir ve kaynak dağılımı bozulabilir.

Tekelci durumda olan KİT'lerin fiyat zamları için aynı yargıya varılabilir mi? İlk bakışta, «hayır». Çünkü kamunun malı olan bu kuruluşlar, tekeli kârı da elde etseler, özel firmalar gibi gelir ve kaynak dağılımını bozmazlar. Ayrıca, zam yapmayıp zarar ederek açıklarını diğer kamu kaynaklarından karşılayacaklarına, kâr etmeleri daha

akılcıdır. Hattâ bu kârlar kamu kaynaklarına katkıda bulunacağından, gelir ve kaynak dağılımına etkileri de olumludur.

Konuya biraz daha ayrıntılı bakıldığında, bu yargıların hiç de doğru olmadığı anlaşılır. Yanlışlık kaynak kavramına hep parasal açıdan bakılmasından doğmaktadır. Önemli olan nokta, aynı emek, hammadde, enerji ve makine ile daha çok mal üretilip üretilmeyeceğidir. Eğer aynı beşeri ve fiziki kaynakların daha iyi yönetilmesiyle daha çok mal ve hizmet üretilmesi ihtimali varsa, KİT'ler kaynak dağılımını bozuyorlar demektir. İşte asıl üzerinde durulması gereken konu budur.

Şu halde KİT'lerin sorunlarını çözmek için, özelleştirmeden önce özerkleştirme yönteminin denenmesi fikri, zaman kaybından başka bir sonuç yaratmayacaktır. Kamu İktisadi Teşebbüsleri devlet örgütü içinde kaldıkça, bu kuruluşlara özerklik kazandırmanın siyasal açıdan imkânı yoktur.



BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR (AYLIK DERGİ)

İDARE YERİ : Binbirdirek Mahallesi, Suterazisli Sokak No. 6 Kut 2; 34400 Sultannhmet - İstanbul ● TELEFON : 518 17 32 ● YA ZIŞMA : P.K. 769; 80005 Karıköy - 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 Cıngınoğlu 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 Nisan 1993

● GENEL DAĞITIM: YAYSAT ●

Bir Banka Olmanın da Ötesinde...

Etibank, adı üstünde bir banka.

Fakat yalnızca bir banka mı?

Madencilik ve metalurji alanında 15 müessesesi, 6 iştiraki ve 134 bankacılık şubesiyle Etibank, çok sayıda sektörü içinde barındıran büyük bir sektör.

Yatırımcı, üretici ve ihracatçı Etibank, sahip olduğu uluslararası pazarlama ağıyla dünyada söz sahibi. Güvenilir, itibarı yüksek bir kuruluş.

Bu nedenle, Etibank yalnızca bir banka değil. Bir banka olmanın da ötesinde... Ülkemizde kalkınma gücü yaratan güçlü bir kuruluş büyük bir sektör.

Etibank desteğinizle, sonsuz güveninizle daha da büyüyecek..



ETİBANK

"güçlü kuruluş. güçlü bankacılık"

Görüşler

GENÇ OSMAN YARAŞLI

Vergi Sistemimiz Yatay Eşitlik Prensibine Uygun mu?

I — GİRİŞ

VERGİ sistemimizin âdil olmadığı hakkında yaygın bir kanaat mevcuttur. Vasıtalı vergilerin vergi gelirleri içindeki payının artıyor olması buna delil olarak gösterilmiştir. Hakikaten vasıtalı vergilerin vergi gelirleri içindeki payı 1981 yılında % 36 iken bu oran 1987 ve 1988 yıllarında % 50'ye ulaşmış, 1990 yılında da % 48 olarak gerçekleşmiştir (1).

Gelirden alınan vergiler içinde ücretin payının yüksek, sermayenin gelirinden alınan vergilerin payının ise düşük olması, vergi sisteminin adaletsizliğine gösterilen başka bir delildir. Ancak, bu iddiayı doğrulayacak nitelikte resmi bir istatistik bilgi, maalesef bulunmamaktadır. Gazetelerde ücretten alınan vergilerin, gelirden alınan vergilerin % 60-70'ini teşkil ettiği yolunda istatistikler verilir, ama bunların dayandığı kaynak bizce malum değildir.

Vergi sisteminin âdil sayılabilmesi için, vergilemede eşitlik ölçütüne uyul-

mak gerektir. Bu çalışmada makro rakam ve istatistiklerle değil, mikro hesaplamalarla eşitlik konusuna eğileceğiz.

Bu çalışmada, gelirin unsurlarından bazıları ele alınarak, bunların vergilendirilmesinde yatay eşitlik ilkesine uyulmadığı, vergi sistemimizin bu gelir unsurlarına mazur gösterilemeyecek derecede farklı muamele ettiği ortaya konulmak istenmiştir. Ayrıca, bu çalışmayla, ödemenin zaman boyutuna dikkat çekilmek istenmiştir. Zira enflasyonist bir ortamda aynı oranlarda vergilendirilse bile ödeme zamanlarının farklı oluşu, değişik gelir unsurlarına (mesela ücret ve ticari kazanç) reel olarak farklı vergi yükü yüklemektedir.

II - Teorik Çerçeve

Vergi sistemi iki ana ölçüte göre değerlendirilir. Bunlardan birincisi et-

(1) Bu konuda bkz.: G.O. Yaraşlı - K. Duman; «Vergi Sistemi Üzerine Düşünceler», Banka ve Ekonomik Yorumlar, Şubat 1992, Sayı 2.

kinlik (efficiency) ölçütüdür. Bu ölçüte göre en iyi vergi sistemi ekonomide en az refah kaybına (deadweight loss veya welfare loss) sebep olanıdır. Başka bir ifadeyle ekonomide en az refah kaybına sebep olan vergi (vergi nispeti) optimal vergidir (optimal vergi nispetidir).

Vergi sistemini değerlendirmede ikinci ölçüt eşitlik ölçütüdür. Eşitlik ölçütü vergilemeden doğan yükün toplumun fertleri arasında nasıl dağıtılması gerektiği ile ilgilidir. Hemen not edelim ki, bu yük sadece vergi ile transfer edilen kaynakların reel değerinden ibaret değildir. Yukarıda belirttiğimiz refah kaybı da vergilemeden doğan bir yükür.

Eşitlik ölçütü üç ana başlık altında düşünülebilir: (i) Yatay eşitlik, (ii) Dikey eşitlik ve (iii) Kamu harcamalarından hâsil olan faydanın dağılımı.

Yatay eşitlik ölçütü, vergi salımdan önce eşit refaha sahip kişilerin vergi salındıktan sonra da eşit refaha sahip olmaları gerektiğini ifade eder.

Dikey eşitlik ölçütü, vergi sisteminin farklı refah seviyelerindeki kişilere nasıl muamele etmesi gerektiği ile ilgilidir. «Ödeme gücü» ilkesi dikey eşitlik ölçütünün daha somut bir ifadesidir. Ferdin ödeme gücünün nasıl tespit edileceği ise gerek teoride gerek pratikte tartışmalara konu olmuştur.

Vergi sisteminin eşitliğine ya da eşitsizliğine hükmedilirken, vergilerle finanse edilen kamu harcamalarının sağladığı faydanın nasıl dağıtıldığına da bakılması gerekmektedir. Vergi salınmasında yatay ve dikey eşitlik pren-

siplerine uygun davranılmış olsa bile kamu harcamalarında toplumun varlıklı kesimlerinin daha çok fayda sağlama, vergi sisteminin eşitliğini zedeleyebilir.

Burada kısaca değinilen teorik görüşler bizim hukuk sistemimize de yansımıştır. Anayasanın 73'üncü maddesi herkesin mali gücüne göre vergi ödemekle yükümlü tutmuştur. Aynı maddenin ikinci fıkrasında «vergi yükünün adaletli ve dengeli dağılımı, maliye politikasının sosyal amacıdır» denilmiştir.

III - Yöntem

Bu çalışmada dört gelir unsurundan sadece birini elde eden Gelir Vergisi mükellefleri ile kurumlar, farklı matrahlar esas alınarak 1990 yılı kazançları için geçerli olan mevzuata (nispet, tevkifat, beyanname verip vermeme vs.) göre vergilendirilmişlerdir. Mesela 18 milyon liralık ücret geliri, ticari kazanç, Gayrimenkul Sermaye İradı (GMSİ), Menkul Sermaye İradı (MSİ) ve kurum kazancı 1990 yılı kazançları için geçerli mevzuata göre ayrı ayrı vergiye tabi tutulmuştur. Ancak fonlar hesaplama dahil edilmemiştir. Daha sonra farklı zamanlarda ödenen vergilerin net bugünkü değerleri bulunmuş ve karşılaştırılmıştır. Burada gayrisafi kazanç değil «matrah» esas alındığından, hesaplamalarımız istisna ve indirimlerin etkisinden arındırılmıştır. İstisna ve indirimlerin hesaplara dahil edilmesi halinde sapmaların daha kuvvetli olacağı düşünülmektedir.

Net bugünkü değer hesaplanmasında iskonto oranı aylık yüzde beş

olarak alınmıştır. 1990 yılında Tüketici Fiyatları Endeksi'ndeki artışın % 60.3 olması sebebiyle aylık % 5 iskonto oranının uygun olacağı düşünülmüştür (?).

Geçici verginin matrahı (önceki yılın vergisi) 1989'a nispetle 1990'da vergi gelirleri tahakkuk artışı nazara alınarak hesaplanmıştır. 1990 yılında vergi gelirleri tahakkuk artışı % 82.1'dir (?). Buna göre 1990 yılı vergi tahakkuku 1.950.000 TL olan mükellefin geçici vergi matrahı 1.070.800 TL olarak hesaplanmıştır. Bunun % 30'u da geçici vergisini teşkil edecek, bu da 12 eşit taksitte ödenecektir. Kurumlarda geçici vergi nispeti % 50'dir. Mevzuat gereğince geçici vergi her ayın yirminci günü akşamına kadar ödenir. Ancak bu çalışmada, hesaplamalarda kolaylık sağlaması bakımından, geçici verginin her ayın son gününde ödendiği varsayılmıştır. Kanaatimizce bu husus çalışmanın özünü etkilemez.

(?) Kaynak: DİE'den aktaran Hazine Aylık Göstergeleri, Mart 1992, Tablo 1.1.

(?) Kaynak: Kamu Hesapları Bülteni'nden aktaran Maliye Dergisi.

Ücret gelirinin ilgili olduğu ayı takip eden ayın birinci günü, Gayrimenkul Sermaye İradı'nın da ilgili olduğu ayın ilk günü elde edildiği varsayılmıştır. Ayrıca her ay yıllık gelirin 1/12'si elde edilmiştir.

Ticari kazanç ile kurum kazancının elde edilmesinde de yıl içinde önemli bir dalgalanma olmadığı, her ay yıllık kazancın 1/12'sinin elde edildiği varsayılmıştır. Menkul Sermaye İradı'nın ise üç ayda bir elde edildiği, dolayısıyla vergi tevkifatının iradın elde edildiği günde yapıldığı varsayılmıştır.

Ücret tek bir işverenden alınmıştır. Gayrimenkul Sermaye İradı işyeri kirasından ibaret olup tevkifata tabidir. Menkul Sermaye İradı banka faiz gelirinden ibarettir. Gelir Vergisi Kanunu'nun 86'ncı maddesindeki Gayrimenkul Sermaye İradı ile ilgili toplama yapılmama ve beyanname vermeme sınırı 1990 yılı kazançları için 24 milyon TL'dir.

Beyana dayanan vergilerde ödeme, ayının son gününde yapılmıştır.

TABLO 1
Ödenen Toplam Vergilerin Nominal ve Net Bugünkü Değerleri

Matrah		Ücret	Ticari Kazanç	GMSİ	MSİ	Kurum
7.800.000	ND	1.950.000	1.950.000	1.560.000	780.000	3.588.000
	NBD	1.440.278	896.987	1.209.834	548.242	1.665.977
18.000.000	ND	5.100.000	5.100.000	3.600.000	1.800.000	8.280.000
	NBD	3.701.477	2.345.578	2.971.924	1.265.175	3.844.639
48.000.000	ND	16.400.000	15.400.000	16.400.000	4.800.000	22.080.000
	NBD	11.807.488	7.542.500	10.433.187	3.373.799	10.252.075
360.000.000	ND	167.600.000	167.600.000	167.600.000	36.000.000	165.600.000
	NBD	121.692.424	77.082.332	97.846.863	25.303.494	76.890.850

ND: Nominal Değer. NBD: Net bugünkü değer.

IV – Bulgular

Yapılan hesaplamaların neticeleri «Tablo 1»de gösterilmiştir. «Tablo 1»i analize daha uygun hale getirmek için gelir unsurları ve kurum kazancı, bunlardan ödenen toplam verginin nominal değerine (Tablo 2) ve net bugünkü değerine (Tablo 3) göre sıralanmışlardır. Gerek nominal, gerekse net bugünkü değer bakımından en düşük vergi menkul sermaye iradınca ödenmektedir. «Tablo 2» ve «Tablo 3»te kazanç ve iratlara isabet eden vergiler Menkul Sermaye İradı'nın vergisi 100 sayılmak suretiyle endekslenmiştir. Ayrıca ödenen vergilerin net bugünkü değerleri «Şekil 1»de gösterilmiştir.

Tablolardan çıkarılabilecek sonuçlar şunlardır:

1. Geliri meydana getiren unsurlardan en hafif vergilendirilene Menkul Sermaye İradı, en ağır vergilendirilene ise ücrettir. Dört farklı matrah üzerinden kazanç unsurlarından her biri için hesaplanan vergilerin net bugünkü değerlerine göre yapılan sıralama (en hafif vergilendirileninden en ağır vergilendirilene doğru) dört matrah için de aynı olup aşağıdaki gibidir:

- Menkul sermaye iradı (MSİ),
- Ticari kazanç (Tic.K.),
- Gayrimenkul sermaye iradı (GM-Si),
- Ücret.

TABLO 2
Ödenen Vergileri Nominal Değerine Göre Sıralama

7.800.000	18.000.000	48.000.000	360.000.000
1. MSİ 100	1. MSİ 100	1. MSİ 100	1. MSİ 100
2. GMSİ 200	2. GMSİ 200	1. GMSİ 342	2. Kurum 460
3. Tic.K. 250	3. Tic.K. 283	2. Tic.K. 342	3. GMSİ 466
3. Ücret 250	3. Ücret 283	2. Ücret 342	3. Tic.K. 466
4. Kurum 460	4. Kurum 460	3. Kurum 460	3. Ücret 466

TABLO 3
Ödenen Vergileri Net Bugünkü Değerine Göre Sıralama

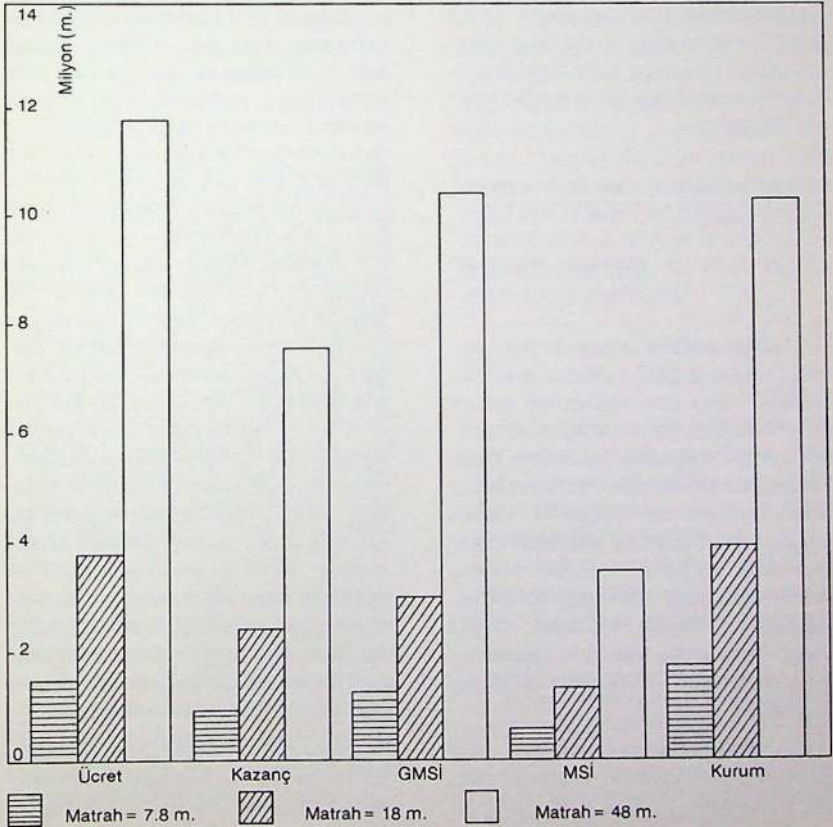
7.800.000	18.000.000	48.000.000	360.000.000
1. MSİ 100	MSİ 100	MSİ 100	MSİ 100
2. Tic.K. 164	Tic.K. 185	Tic.K. 224	Kurum 304
3. GMSİ 221	GMSİ 221	Kurum 304	Tic.K. 305
4. Ücret 263	Ücret 293	GMSİ 309	GMSİ 387
5. Kurum 304	Kurum 304	Ücret 350	Ücret 481

Bu çalışmada vergi yükündeki farklılık sadece nispetlerin ve ödeme zamanlarının farklı olmasından ileri gelmektedir. İstisna ve indirimler nazara alınmamıştır. Ancak, istisna ve indirimler de hesaba katılsaydı, kanaatimizce yukarıdaki sıralama yine de değişmezdi. Tersine ticari kazancın vergi yükü azalarak menkul sermaye iradınıninkine yaklaşırdı.

Ücretlerin vergiden kaçınma şansı bulunmazken, özellikle ticari kazanç sahipleri ile kurumların vergiden kaçınma imkânına sahip olduğu gerçeği de dikkate alınmıştır. Konu herkesin vergi kanunlarına uyduğu varsayılarak irdelenmiştir.

2. Ücret geliri sahibi, aynı tutarda menkul sermaye iradı (faiz geliri) elde edenin;

ŞEKİL 1
Vergilerin Net Bugünkü Değerleri



- 7.8 Milyon TL'de 2.5 katı,
- 18 Milyon TL'de 3 katı,
- 48 Milyon TL'de 3.5 katı,
- 360 Milyon TL'de ise 5 katı

kadar vergi ödemektedir. Bu tablo vergi sistemimizin yatay eşitlik ilkesini gözetmekten ne derece uzak olduğunun açık bir delilidir. Bu sonuç kamu vicdanını yaraladığı gibi Anayasanın 73'üncü maddesi hükmüyle de açıkça çelişmektedir.

3. Gelirin burada nazara alınan dört unsuru arasında ikinci en düşük vergilendirileni ticari kazançtır. Ücret sahibinin ticari kazanç sahibine nazaran yüzde kaç daha fazla vergi ödediği farklı matrahlara göre aşağıda hesaplanmıştır.

Ücret-Ticari Kazanç	7.800.000	18.000.000
Ticari Kazanç	% 61	% 58
	48.000.000	360.000.000
	% 57	% 58

Dikkat edilirse ücretlinin ticari kazanç sahibine göre yaklaşık % 60 daha fazla vergi ödemesinin tek sebebi ödemedeki zaman farklılığıdır. Ücretlinin vergisi kaynakta kesilirken, ticari kazanç sahibi vergisini, kabaca, bir yıl sonra vermektedir. Geçen yıl ödenen verginin % 30'u olarak hesaplanan geçici vergi ise ücretli ile ticari kazanç sahibi arasındaki reel vergi farkını kapatmakta yetersiz kalmıştır. Geçici vergi oranının bu reel farkı kapatacak biçimde yeniden düzenlenmesi düşünülmelidir.

4. Analize kurum kazancı da dahil edildiğinde; kurumların, kazançları arttıkça menkul sermaye iradı hariç di-

ğer gelir unsurlarına nazaran daha düşük vergi ödedikleri görülmektedir. Mesela ödenen vergilerin net bugünkü değerleri nazara alındığında 7.8 ve 18 milyon TL'lik matrahlarda en yüksek vergiyi kurumlar ödemektedir. Fakat 48 milyon TL matrahta kurumlar aynı miktarda gayrimenkul sermaye iradı ve ücret geliri elde edenlere nazaran daha az vergi ödemektedir. 360 milyon ve daha yukarı matrahlarda menkul sermaye iradından sonra en düşük vergiyi kurumlar ödemektedir.

Bilindiği gibi Kurumlar Vergisi Kanunu'nda uzun bir muafıklar listesi (Md. 7, 22 bend) ve uzun bir istisnalar listesi (Md. 8, 16 bend) vardır. Hesaplamalara «matrah» değil de «indirimden önceki safi kurum kazancı» esas alınsaydı, pek çok kurumun ödediği verginin net bugünkü değeri, menkul sermaye iradının vergisinden de düşük olabilirdi. Mesela Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklıkları'nın (MKYO) ve Menkul Kıymetler Yatırım Fonları'nın (MKYF) portföy işletmeciliğinden doğan kazançları kurumlar vergisinden istisnadır (KVK. md. 8/12). Bu kurumların bu kazançlarından Gelir Vergisi Kanunu'nun (GVK) 94/8'inci maddesine göre yapılan tevkifat oranı da % sıfırdır. MKYO menkul kıymet portföyü işletmek üzere kurulan anonim ortaklıklardır. MKYF ise yine menkul kıymet portföyü işletmek amacıyla kurulan malvarlığıdır. Buna göre bu kurumlar asli faaliyetlerinden elde ettikleri kazançlardan ne kurumlar vergisi ne de gelir vergisi (tevkifat) ödemektedir.

Kurumlar Vergisi Kanunu'ndaki bir başka çarpık istisnalar dizisi elde edilen «hâsılat»ın % 18'inin kurum ka-

zancından indirilmesidir. Sözelimi gayrisafi kurum kazancı (hâsılat) = 100 TL; safi kurum kazancı (hâsılat - giderler) = 20 TL ise ve bu kazancın tamamı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun (KVK) 8'inci maddesinin 6 (250.000 \$ sınırı var), 7, 8 ve 10'uncu (oran % 20) bendlerinde sayılan kazançlardan ise; kurum hâsılatının % 18'i (10. bend için % 20'si), yani bu örnekte 18 TL'si safi kurum kazancından indirilir. Yani bu durumda kurumlar vergisine tabi tutulacak kazanç (eğer, hisse senedi, emisyon primleri gibi başka istisnalar yoksa) sadece (20 - 18 =) 2 TL'dir. Eğer kazanç 10'uncu bendte sayılan türden ise kurumlar vergisine tabi tutulacak kazanç kalmaz.

Kurumlar vergisine tabi tutulmayan bu kazançlar GVK'nun 94/8 maddesine göre sadece % 10 tevkifata tabidir. Tevkif edilen bu vergiler, hesap döneminin takvim yılı olması halinde, kazancın ait olduğu yılı takip eden yılın Mayıs, Temmuz, Ekim aylarında üç eşit taksitte ödenir. Bu durumda, geliri sadece istisna kazançlardan ibaret olan kurumların ödediği tevkifatın net bugünkü değeri, aynı miktarda menkul sermaye iradı (faiz geliri) elde eden gerçek kişinin ödediği verginin NBD'den çok daha düşük olacaktır.

Ezcümle, vergilemede; (i) Kurumlar arasında (dolayısıyla kurumlardan kâr payı alanlar arasında), (ii) Kurum kazançları ile gerçek kişilerin elde ettiği kazanç ve iratlar arasında, (iii) Nihayet gerçek kişilerin gelirlerini oluşturan kazanç ve iratlar arasında; yatay eşitlik ilkesi büyük ölçüde zedelenmiştir.

Kanaatimizce bu dengesizliği, verginin teşvik aracı olarak kullanılması ile de tamamen izah etmek mümkündür, değildir. Zira hiç vergi almamak suretiyle yapılan yüksek dozajlı teşvik, bundan faydalanan iktisadi birimleri terbiye edemez. Aksine, irrasyonel ve gayriiktisadi olduğu halde, bu birimlerin faaliyetlerini sürdürmelerine yardımcı olmak suretiyle, kaynakların verimsiz bir şekilde tahsis edilmesine yol açar. Bu bakımdan «çeşitli vergi kanunlarında yer alan muafiyet ve istisna hükümlerinin selektif taramaya tabi tutulması ve ekonomiye sağladığı (ya da makul bir süre geçtikten sonra sağlamaya başlayacağı) katkı dolayısıyla elde edilecek vergi hâsılatı ile sebebiyet verdiği vergi kaybı arasında denge bulunmayanların sistemden çıkarılması» (4) teklifine, Gelir Vergisi Kanunu'ndaki bazı sosyal amaçlı istisna ve muafiyetler hariç tutulmak kaydıyla, tamamen katlıyoruz.

V - Sonuç

Bu bölüme, herkesin üzerinde mutabık olduğu ve bir kere de bu çalışmada belirtilen bir tespitle başlayalım: Vergi sistemimizde yatay eşitsizlik mevcuttur (5). Bazı kesimler hiç vergi vermezken, bazı kesimlerin ağır bir biçimde vergilendirilmesi, aynı kazancı elde eden ücretli ile menkul sermaye

(4) Ömer Faruk Batırel - İlhan Uçkun, Türkiye'de ve OECD ülkelerinde Vergi yükü, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, 1991/10, s. 79.

(5) Vergi sistemimiz dikey olarak da eşitsizdir. Ancak, çalışmanın kapsamı dışında olduğundan bu konuya girilmeyecektir.

iradı sahibinin ödedikleri vergilerin net bugünkü değerleri arasında 2-4 kat fark olması gibi hususlar, kamu vicdanını sarsar ve kanaatimizce kamu düzeni bundan zarar görür. Öyleyse bu eşitsizlik giderilmelidir. Bu, siyasal iktidarlar için anayasal bir görevdir.

Eşitsizliğin ne derecede ve ne şekilde giderileceği birçok faktöre bağlıdır. Bilindiği gibi, verginin mali (gelir sağlama), sosyal (sosyal adaleti sağlama) ve ekonomik (kaynak tahsisi) fonksiyonları vardır. Bulunacak çözümün bu üç fonksiyonun gereklerini belli ölçüde karşılaması arzu edilir. Fakat bunlar birbiriyle çelişebilen fonksiyonlardır. Bu sebeple önceliklerin tespit edilmesi gerekir. Bize göre, tespit edilen öncelikler mali sistemin meşruiyetine gölge düşürmemelidir. Eşitsizliğin giderilmesi bu bakımdan önemlidir.

Eğer kısa dönemde gelirin azalması mesele teşkil etmeyecekse, daha ağır vergilendirilen kazançlara – ücret gibi – tatbik olunan oranlar indirilebilir. Tabi bu, sürekli bütçe açığının bulunduğu Türkiye’de tercih edilebilecek bir yol olarak gözüküyor. Ancak, burada arz yönlü iktisatçıların, «vergi indirimi orta vadede ekonomiyi canlandıracağı için gelir kaybına sebep olmaz» mealindeki karşı görüşlerini de belirtmeliyiz.

Kamu gelirin azalması istenmiyorsa, hafif vergilendirilenlerin yükü yatay eşitliği sağlamaya yetecek kadar yükseltilebilir. Bunun için geçici verginin oranı artırılmalıdır. Menkul sermaye iradından yapılan tevkifat %

25’e çıkarılmalıdır. Bu halde bile menkul sermaye iradından yapılan tevkifatın net bugünkü değeri ücretten alınan verginin net bugünkü değerinden oldukça düşük olacaktır.

Aşağıda, Kurumlar Vergisi Kanunu’ndaki istisna ve muafiyetlerin önemli ölçüde azaltılması teklif edilmiştir. Muhafaza edilecek olan istisna kazançlardan yapılacak tevkifat ise % 25’ten az olmamalıdır ⁽⁶⁾.

Kurumlar vergisinde istisna ve muafıkların önemli ölçüde azaltılması lazımdır. Sosyal muhtevası olanlar hariç, istisna ve muafiyetlerin azaltılması serbest pazar ekonomisinin ilkelerine daha uygun düşer. Çünkü, istisna ve muafiyetlerin sayıca daha az ve sağlanan vergi kolaylıklarının daha hafif olması demek, vergi sisteminin yattırım kararları bakımından daha tarafsız (neutral) olması demektir. Bu da kaynakların tahsisinde daha az çarpıklığa (distortion) yol açtığından, ekonominin daha etkin işlemlerini, yani vergilemeden doğan refah kaybının daha az olmasını sağlar.

⁽⁶⁾ Bu çalışmaya son şekli verildiği esnada Kurumlar Vergisi Kanunu’nda yapılan bir değişiklikle «asgari kurumlar vergisi» getirilmiştir. Bu düzenleme önceki duruma göre tercihe şayan olmakla beraber, dolambaçlı ve ayrımcıdır. Mesela, safi kurum kazancının yarısı kurumlar vergisine tabi, diğer yarısı da istisna kazanç olması halinde istisna kazanç üzerinden % 10 oranında tevkifat yapılacaktır. Safi kurum kazancının tamamının istisna kazançtan ibaret olması halinde ise, tevkifat oranı % 23’e yükselmektedir. Yani kazancın kompozisyonuna göre istisna kazanç farklı oranlarda tevkifata tabi tutulacaktır.

Sermaye, Garanti'dir:

2 Trilyon

(Tamamı ödenmiş)

1992'yi verimli bir çalışmayla tamamlayan Garanti, bu zorlu yılda, 1 trilyonun üzerinde kara elasti. Garanti hissedarları, bu kara çok önemli bir bölümünü yine kendi bankalarına yatırmayı seçtiler. Garanti Bankası'nın tamamı ödenmiş sermayesi, yüzde 62'lik artışla, 1.1 trilyondan 2 trilyona yükseldi.¹

Sermaye Yeterlilik Baskısı, hep uluslararası standartların üstünde bulunan Garanti Bankası'ni şimdi daha da güçlenen mali yapısıyla, önemli avantajlar sağlıyor:

- Sektör açısından: Daha geniş hacimde iş yapabilme yeteneği, ekonomiye daha büyük katkı.
- Müşteriler açısından: Daha büyük güven, daha yüksek hizmet kalitesi, daha çok olanak.
- Çalışanlar açısından: Daha sağlam ve daha fevrik edici bir ortam.

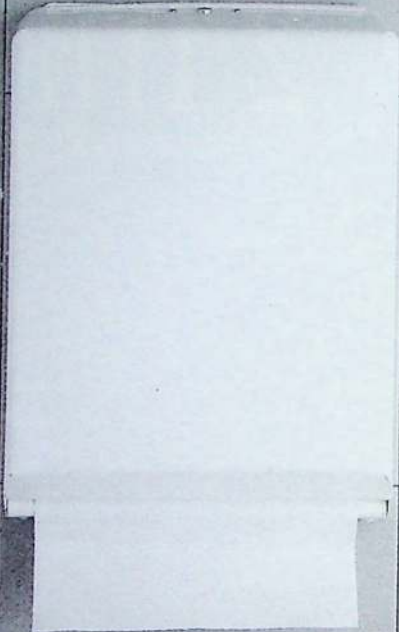
Garanti Bankası'ni siz de yakından tanımalısınız: Bankacılık sektörü için "hedef" sayılan noktanın, Garanti için "sonuç" olduğunu göreceksiniz:

¹5 Mart 1993 tarihindeki Olgun Genel Kurul Toplantısı'nda alınan karar gereği...

ADA

 GARANTİ BANKASI

İşyeri... Tam yeri!



Extra Marathon Havlu... Marathon Havlu!

Çok ekonomik

Marathon Havlular özel bir dispenser ile kullanımını sunuyor. İstak elle buldu alınırken diğer yaprakları istanmasız nın önüne geçiyor. , savurganlık önleiyor. İstak ya da kutu. Marathon Havlular çok dayanıklı. Her kullanımda en fazla iki yaprak Marathon yeterli.

Çok sağlıklı

Her hareketle tek bir beyit alınmasını sağlayan "multifold" katlama yöntizi Marathon Havlularda var. Bakterimince el kurtulmuş, tertemiz havlularla ulaşmanın en sağlıklı yolu.

Çok pratik

Özel dispenser ile Marathon Havlular sık, dekoratif. Elektrikli kutulama makinelerinin bakım, onarım, tektel havluların yıkama, dağıtma sorunları ortadan kalıyor.

İPEKKAÇIT



Extra Marathon Havlu ya da Marathon Havlu! İşyeriniz için en uygununu seçin. Dünyanın yararlandığı bu kolaylıktan siz de yararlanın. İşyerinize ekonomik, sağlıklı, pratik Marathon temizliği kazandırmak için Gineş Pazarlama Kurumları Müdürlüğü. (1) 274 27 00' ularınızı yeterli olacaktır.

Dış Basından

Derleyen: Doç. Dr. NİLSEN ALTINTAŞ

Son Hudut (*)

HİZMET sektöründe çalışan işçi sayısı sanayi ekonomilerindeki istihdamın iki misli olduğundan, sanayi ekonomileri bir bakıma hizmet ekonomileri olarak adlandırılmalıdır.

Hizmet sektörünün gelişmesi yeni birşey değildir. 1900'lerin başlarından itibaren Amerika ve İngiltere'de hizmet sektöründe sanayi sektörüne nazaran daha fazla iş imkânı mevcuttur. 1950'de hizmet sektörü Amerikan işçilerinin yarısına iş vermiştir. Geçen sene bu sayı % 76'ya ulaşmıştır.

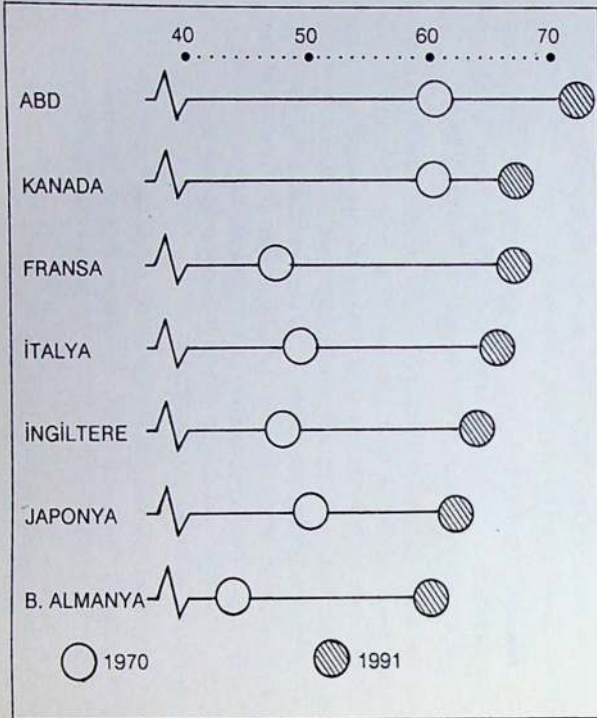
Amerika, GSYİH'nin % 72'sine ulaşan en büyük hizmet sektörüne sahiptir. Uygulamalardaki bazı sınırlamalardan dolayı zengin dünyanın diğer bir üyesi olan Almanya'da bu rakkam GSYİH'nin sadece % 57'sidir (Şekil 1).

Bu arada bütün büyük ekonomilerde üretimin payı düşmüştür. Üretimin payı Amerika'da GSYİH'nin % 3'üdür (işin % 18'inden daha azdır). Britanya ve Kanada'da üretim toplam çıktının % 20'sinden daha aza düşmüştür. Sanayinin güçlü olduğu Japonya ve Amerika'da dahi üretim şimdi GSYİH'nin % 30'undan fazla değildir. Hizmetler, uluslararası ticaretin de, toplam dünya ticaretinin % 20'si ve Amerikan ihracatının % 30'u ile en hızlı büyüyen kısımdır. Buna, ticari olarak yapılmayan hizmetler dahil olmayıp sadece yabancı pazarlarda yapılan eşdeğer hizmetler dahildir. Hizmetler beş büyük sanayi ekonomisinin doğrudan yurtdışı yatırımlarının yaklaşık % 40'ına karşı gelmektedir.

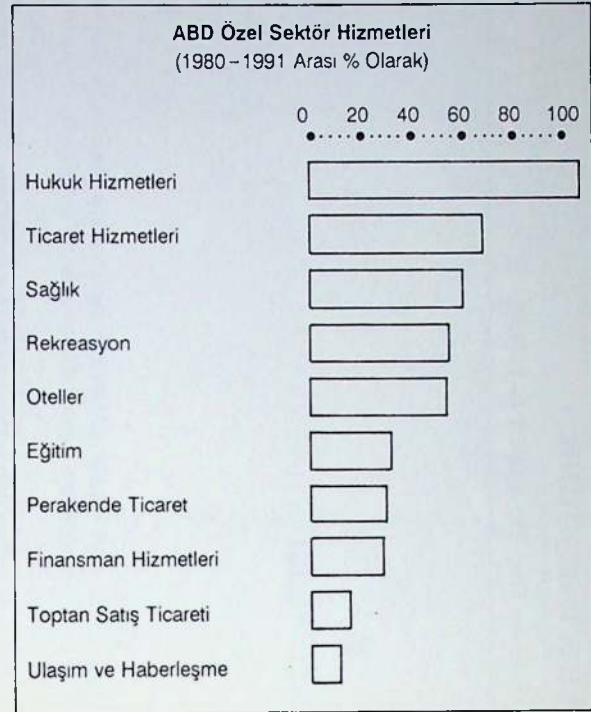
Amerikan şirketlerinin yurt dışındaki temsilcilerinin hizmet satışı 1990 Yılında 119 milyar dolara yükselmiştir. Bu satışlar Amerika'daki işlere ve üretime doğrudan bir katkı sağlamamakla birlikte, Amerikan şirketlerinin dışarıdaki operasyonla-

(*) The Economist, 20 Şubat 1993.

ŞEKİL 1
Hizmetler GSYİH'NİN %'si Olarak



ŞEKİL 2
İstihdamdaki Büyüme



rından kazandıklarını ülkelerine götürmelerinden dolayı ekonomiye yarar sağlamaktadır. Hükümetler yabancı şirketlere sınırlarını açmasıyla ticaretin gelecekteki gelişmesi ve yabancıların doğrudan hizmet sektörüne yatırımları çok büyük olacaktır.

Polisler ve hayat kadınları, bankacılar ve kasaplar; bunların hepsi hizmet sektörünün içindedirler; ancak, bu hizmet türlerinin hepsi aynı hızda büyümemiştir. «Şekil 2»de 1980'den itibaren Amerikan hizmet sanayisindeki büyüme gösterilmektedir. Sıranın başında hukuk ve ticaret hizmetleri gelmektedir. Bunlar sırasıyla % 106 ve % 67 oranında büyümüşlerdir. Bunları takiben sağlık sektörü % 59, rekreasyon % 53 oranında büyümüşlerdir. Eski hizmetler daha yavaş yürümüşlerdir. Örneğin ulaşım ve haberleşmede büyüme % 13 oranında olmuştur.

Bazı ekonomistler hizmet sektöründeki bu patlamanın sebebinin, firmaların kendileri için gerekli olan yiyecek tedariki, reklam, bilgi aktarımı gibi hizmetleri dış firmalardan temin yoluna gitmeleri olduğu hususunda görüş birliği içindedirler.

Resmi rakkamlar genel olarak hizmetlerin gerçek önemini düşük gösterirler, çünkü üretim şirketlerindeki birçok aktiviteler de gerçekten hizmettirler.

Yakın zamanda yayınlanan bir OECD raporunda, üreticilerle hizmet şirketleri karşılıklı alışverişte buldukları için, hizmet sektörü ve üreticilerin birbirleriyle artan bir şekilde ilişkileri olduğu ifade edilmektedir.

Tipik bir üretici firma örneği olan General Motors'u (GM) alalım; ona en fazla servisi bir çelik ve cam şirketi değil, sağlık hizmeti sunan Blue Cross-Blue Shield vermektedir. Çıktı ölçekleriyle GM'in en büyük ürünü finans ve sigorta servisi olup, bilgisayar servisleriyle toplam cirosunun 1/5'ine karşı gelmektedir. Ancak, sadece birkaç üretici firma hizmetlere ne kadar bağımlı olduklarını itiraf ederler. Sony'nin başkanı Akio Morita bu seneki Davos dünya ekonomik forum toplantısında yaptığı konuşmada; «Dikkatlerin artan bir şekilde üretime yöneltilmesi, ekonominin temelini yeniden oluşmasına yardımcı olacaktır. Sadece üretim, kalitenin, çerçevenin ve sayının iş imkânlarını yaratabilecektir. Hizmet sektörü üreten bir sektöre hizmet verdiği sürece hayatta kalabilecektir.» demiştir. Bununla birlikte Sony'yi daha yakından inceleyelim: Cirosunun 1/5'i kadarı mevcut durumda film ve müzik işlerinden gelmektedir. Tasarım pazarlama, finans ve satış sonrası hizmetleri de katarsak, hizmet faaliyetleri Sony'nin toplam cirosunun en azından yarısına karşı gelecektir.

Üretime yardım için politika oluşturmak isteyenler bir noktayı unutmaktadırlar. Hizmet maliyetleri ürünlerin satış fiyatlarının yarısına tekabül ettiğinde, nihai ürünün fiyatını düşürerek rekabet şansını artırabilmek için, üretim prosesini iyileştirmeye çalışmaktan ziyade servislerle ilgili verimliliğin artırılması daha iyi bir yol olabilir.

◆ Bir ulus için yararlı olan şey, o ulusun tabiatına ve bünyesine uygun olandır.

Eflatur

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (ŞUBAT 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)	Falz Oranları (%)		
							Para Piyasası (3 Aylık)	Ticari Bankalar	
								Kredi	3 Aylık Mevduat
A.B.D.	2.9	1.6	2.3	7.3	-81.2	-45.2	3.21	6.00	3.15
Avustralya	2.4	2.6	3.0	11.3	1.4	-10.6	5.65	10.00	5.65
B. Almanya	0.9	0.7	5.4	7.4	24.5	-23.7	8.45	11.00	7.69
Belçika	1.6	-0.5	5.0	8.6	-3.0	4.4	8.31	11.75	8.31
Fransa	1.4	-0.9	3.8	10.5	5.8	0.8	12.31	10.00	12.18
Hollanda	1.3	-0.1	4.3	4.5	8.4	8.4	8.05	10.50	8.05
İngiltere	-0.7	3.5	5.0	10.5	-24.1	-20.7	6.19	7.00	6.00
İspanya	1.0	1.3	7.9	15.5	-35.4	-24.0	13.81	14.00	8.00
İsveç	0.1	0.9	4.5	5.5	6.6	-3.4	10.05	12.50	10.50
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	12.19	13.63	b.d.
Japonya	0.9	-1.4	1.3	2.4	132.7	117.1	3.46	4.50	3.25
Kanada	0.7	3.5	3.4	11.5	7.6	-26.2	6.36	6.75	5.50

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 6-13 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.

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (MART 1993)

Ülkeler	GSMH/GSYİH *	Toplan 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.	2.9	1.3	2.7	7.1	-84.3	-45.2	3.15	6.00	3.08
Avustralya	2.4	2.6	0.8	10.9	1.4	-10.6	5.78	10.00	5.78
B. Almanya	0.9	0.8	5.4	7.5	21.4	-25.3	8.35	11.00	7.60
Belçika	1.6	-0.5	5.0	8.8	-2.5	5.1	9.00	11.75	8.93
Fransa	1.4	-0.9	3.8	10.5	5.8	0.8	12.00	10.00	11.75
Hollanda	1.3	-0.6	4.3	4.6	8.1	8.4	8.00	10.50	8.00
İngiltere	-0.1	3.5	4.8	10.6	-24.1	-20.7	6.13	7.00	5.81
İspanya	1.0	1.4	7.9	15.9	-35.4	-24.0	14.96	13.75	8.00
İsveç	0.1	1.0	3.5	7.5	6.5	-3.4	9.02	11.75	9.30
İsviçre	-0.6	0.2	7.4	4.6	-0.2	14.4	5.38	7.50	4.88
İtalya	0.8	2.4	2.1	9.7	-10.3	-23.9	11.63	12.75	b.d.
Japonya	0.9	-1.0	-1.8	2.4	133.2	118.2	3.24	4.50	3.03
Kanada	0.7	3.5	3.4	11.0	7.8	-26.2	5.80	6.50	5.50

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 27 Şubat - 6 Mart 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

Yrd. Doç. Dr. EKREM KESKİN

Türkiye'de Yaşanan Ekonomik Dalgalanmaların ve Son Ekonomik Gelişmelerin Işığında 1993 Yılı Beklentileri

Türkiye ekonomisindeki son gelişmeler, politik tercihlerden uzak kararlı bir maliye politikasını zorunlu kılıyor. Aksi takdirde, «sınırlayıcı para politikası» uzun vadede tek başına bir çözüm sağlayamaz.

TÜRKİYE'de ekonomik büyüme özellikle 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren dikkati çeken bir dalgalanma göstermektedir. Ekonomik beklentileri de olumsuz yönde etkileyen istikrarsızlığın en önemli nedenleri arasında; enflasyon, kamunun ekonomideki payının yeniden artmaya başlaması, tarımsal üretimdeki dalgalanmalar, hükümetlerin ekonomik istikrarın sağlanmasında uzun vadeli politikalar oluşturamaması ve/veya uygulayamaması, ekonomik politikada uluslararası alanda yaşanan hareketlilik; yer almaktadır.

Bu çalışmada, ekonomide yaşanan dalgalanmaların nedenleri, uygulanan ekonomi politikaları çerçevesinde analiz edilmekte, yapılan değerlendirmelerin ışığı altında 1993 yılı ile ilgili beklentiler tartışılmaktadır.

1 — Reel Ekonomik Gelişmeler

1.1. Büyüme

1992 yılında Türkiye ekonomisi uzun yıllar ortalaması olan % 5.5 oranında büyümüş, kişi başına gelir % 2.5 oranında artarak 1.997 dolara yükselmiştir. 1991 yılındaki durgunluk dikkate alındığında olumlu bir performansı gösteren büyümeye

en önemli etki % 9.5 oranında genişleyen toplum tüketim harcamalarından gelmiştir. Sabit sermaye yatırımları sadece % 1.3 oranında artmıştır. 1991 yılının ilk yarısında kamu kesimindeki yüksek düzeyli ücret artışları yanında ikinci yarıda uygulanan seçim ekonomisi politikalarına bağlı olarak genişleyen kamu harcamaları talebin canlanmasına neden olmuştur. Ekonomik büyümenin finansmanında, GSMH' ya oranı azalmakta olan yurtiçi tasarrufların yetersiz kalmasına bağlı olarak dış kaynak kullanımı dikkati çeken bir artış göstermiştir (Tablo 1).

TABLO 1
Genel Ekonomik Denge
(1988 Fiyatlarıyla, % Değişme)

	1989	1990	1991	1992*
GSMH	1.9	9.2	0.2	5.5
Toplam kaynaklar	2.5	16.0	-2.4	7.5
Sabit sermaye yatırımları	-1.0	14.0	-1.0	1.3
Kamu	-5.8	7.9	3.0	1.1
Özel	3.3	19.2	-3.8	1.4
Toplam tüketim	3.9	11.1	2.1	9.5
Kamu	4.4	15.3	1.5	1.9
Özel	3.9	10.2	2.2	10.6
Sabit sermaye yatırımları/GSMH	23.3	24.4	24.1	23.1
Yurtiçi tasarruflar/GSMH	24.8	23.4	22.0	18.9

(*) Tahmin. **Kaynak:** 1993 Yılı Hükümet Programı.

Son yıllarda izlenen yurtdışı tasarruflarla finanse edilen talep artışına dayalı büyüme politikası, ekonominin uluslararası piyasalardaki dalgalanmalara hassasiyetini ve döviz riskini arttırmakta, üretim ve mali piyasalarda kısa sürelerde yaşanan şiddetli dalgalanmalar ekonomik istikrarın tesisini zorlaştırmaktadır. Bu dalgalanmalar, ekonomide hâlâ göreceli bir öneme sahip olan ve performansı hâlâ mevsim faktöründen büyük ölçüde etkilenen tarımsal üretime bağlı olarak şiddetlenmekte ya da azalmaktadır. Tarım sektörü, 1991 yılındaki gerilemenin aksine, 1992 yılında % 3.5 oranında büyümüş, sanayi sektörü büyüme hızı ise % 3.2'den % 6.6'ya yükselmiştir (Tablo 2).

TABLO 2
Sektörel Büyüme
(Sabit Fiyatlarla, % Değişme)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992*
Tarım	2.1	8.0	-10.8	11.6	-0.8	3.5
Sanayi	9.6	3.1	3.1	9.0	3.2	6.6
Hizmetler	6.8	4.1	4.1	6.6	0.8	4.6
GSMH	7.5	3.6	1.9	9.2	0.2	5.5

(*) Tahmin. **Kaynak:** 1993 Yılı Hükümet Programı.

Tarım sektörünün GSYİH içinde 1991 yılında % 16.8 olan payı % 16.5'e azalmış, sanayi sektörünün payı ise % 29.5'den % 29.9'a yükselmiştir. Ticaret ve ulaştırma sektörlerinde büyüme dikkati çeken bir oranda hızlanırken, inşaat ve mali sektörlerde durgunluk devam etmiştir.

Büyüme hızlanmış, imalat sanayiinde % 2.3'den % 6 düzeyine, enerji sektöründe ise % 4.5'den % 10 düzeyine çıkmıştır. Üretim, imalat sanayii alt sektörlerinde önemli dalgalanmalar göstermiş; tekstil, kâğıt, taş ve toprağa dayalı sektör ve makina sektöründe önemli oranda artarken, gıda sektöründe yavaşlamıştır. (Tablo 3).

TABLO 3
Sanayi Üretimi
(Ortalama % Değişme, Ocak-Kasım)

	1991	1992
İmalat sanayii	2.9	3.3
Gıda	8.6	0.9
Tekstil	-9.5	3.4
Kağıt	-15.6	16.9
Kimya	-1.7	1.4
Taş ve toprağa dayalı sektörler	6.4	8.4
Metal	-0.7	5.7
Makina	15.0	6.2
Elektrik	4.2	12.3
Maden	9.0	-1.2
Sanayi	3.4	4.4

1.2. Enflasyon

Tarımsal üretimdeki artış, büyüme yanında fiyatları da olumlu yönde etkilemiş, enflasyonun özellikle yaz aylarında izlediği yavaşlama trendine önemli bir katkı yapmıştır. Nitekim, Nisan-Temmuz döneminde, tarım ürünleri fiyatlarındaki hızlı düşüşler, aylık ortalama enflasyonun % 1 düzeyinde kalmasına neden olmuştur. Oysa, 1992 yılının tümü için aylık ortalama enflasyon toptan eşya fiyatlarında % 4.1, tüketici fiyatlarında ise % 4.3 olmuştur. Yıllık ortalama enflasyon toptan eşyada % 55.1'den % 62'ye, tüketici fiyatlarında ise % 65.7'den % 70.1'e yükselmiştir. 12 aylık artışlar ise sırasıyla % 61.5 ve % 65.9 olmuştur (Tablo 4).

Toptan eşya fiyatları, tarımda % 49, imalat sanayiinde % 63, enerji sektöründe ise % 95 oranında artmıştır. İmalat sanayiinde alt sektörler itibariyle fiyat artışları; tekstil, kâğıt, kimya ve metal sektöründe imalat sanayii ortalamasının üzerinde; gıda, taş ve toprak sanayii ve makina sanayiinde ortalamanın altında kalmıştır.

Kamu kesimi fiyat artışları 1992 yılında da enflasyonun en önemli nedeni olma-

ya devam etmiştir. Bunun yanında, zorunlu KİT zamlarının ertelenmesi veya sınırlı düzeylerde yapılması, beklentiler açısından hem mal piyasalarını hem de para piyasalarını olumsuz yönde etkilemiştir. Nitekim, 1991 yılının ikinci yarısında seçimler nedeniyle ertelenen KİT zamları Aralık ayında yapılmış ve çok yüksek oranlarda Ocak ayı enflasyonuna yansımıştır. Toptan eşya fiyatları Ocak ayında genelde % 11, kamu kesiminde ise % 15 oranında artmıştır. Bu gelişme enflasyonist beklentileri körüklemiştir. Ayrıca, kamu açıklarının finansmanında 1991 yılında hızlanan Merkez Bankası'ndan avans kullanımının 1992 yılının ilk aylarında ivme kazanmasının bir sonucu olarak parasal genişleme piyasalarda belirsizliklere neden olmuş ekonomik beklentileri olumsuz yönde etkilemiştir.

TABLO 4
Toptan Eşya ve Tüketici Fiyatları
(Aralık İtibariyle, 12 Aylık % Değişme)

	1989	1990	1991	1992
Toptan eşya	62.3	48.6	59.2	61.5
Kamu	75.4	52.7	56.6	66.9
Özel	57.5	47.0	60.4	59.1
Tüketici	64.3	60.4	71.1	65.9

1.3. Kamu Kesimi

1992 yılında, kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ya oranı, KİT açıklarının 24 trilyon TL olduğunu belirten resmi vergilere göre, % 12.6 olmuştur. 1991 yılında bu oran % 14.4 idi. (Tablo 5).

TABLO 5
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği/GSMH (%)

	1988	1989	1990	1991	1992*
Konsolide bütçe	4.0	4.5	4.2	7.4	7.3
KİT	2.7	2.6	5.5	4.7	3.2
Diğer kamu	-0.5	0.0	0.8	2.3	2.1
Toplam	6.2	7.1	10.5	14.4	12.6

(*) Tahmin. **Kaynak:** 1993 Yılı Hükümet Programı.

Resmi vergilere göre, konsolide bütçe açıkları kamu açıklarının en önemli nedeni olmuştur. Bütçe açığı % 68 oranında artarak 56 trilyon TL'ye yükselmiştir. Vergi gelirleri % 79 oranında, toplam gelirler ise % 77 oranında artarken, vergi gelirlerinin GSMH'ya oranı % 17.3'den % 18.2'ye, toplam gelirlerin oranı ise % 21.4'den,

% 22.1'e yükselmiştir. Toplam harcamalar % 75 oranında artmış ve GSMH'ya oranı % 28.7'den % 29'a yükselmiştir. Cari harcamaların toplam harcamalar içindeki payı, personel harcamalarındaki yüksek düzeyli artışın etkisiyle, % 46'dan % 49'a yükselmiştir. Transfer harcamaları da dahil edildiğinde bu oran % 87 olmaktadır (Tablo 6).

TABLO 6
Konsolide Bütçe Gerçekleşmeleri

	1992 (Trilyon TL)	% Değişme	
		1991	1992
Toplam gelirler	171	71	77
Vergi gelirleri	141	73	79
Vergi dışı gelirleri	30	62	67
Toplam harcamalar	227	90	75
Personel harcamalar	92	86	86
Diğer cari harcamalar	20	59	80
Yatırım harcamaları	30	71	74
Transfer harcamaları	86	111	63
Bütçe açığı	56	180	68

Bütçe açığının finansmanında Merkez Bankası avansı en önemli kaynağı oluşturmaya devam ederken, Devlet tahvili ve dış kaynak dikkati çeken bir artış göstermiştir. Ekonomi yönetimi, faiz oranlarının aşağıya çekilmesi ve kamu borçlanmasının daha uzun vadeli menkul kıymetler yoluyla sağlanması amacına yönelik olarak özellikle yılın ilk dört ayında kaynak gereksiniminin hemen tümünü Merkez Bankası avansı ile karşılamıştır. Hazine bonusu faizlerinde stopajın % 10'dan % 15'e yükseltilmesi ve disponibül değer olarak tutulacak kamu kâğıtları vadesinin 210 gün olma zorunluluğuna bağlı olarak, bu dönemde tahvil yoluyla borçlanmada da bir artış gözlenmiştir (Tablo 7).

TABLO 7
Bütçenin Finansmanı (Milyar TL)

	1990	1991		1992			
	Aralık	Haziran	Aralık	Mart	Haziran	Eylül	Aralık
Dış borçlanma	41	1.144	1.721	121	327	4.620	5.230
Devlet tahvili	7.942	613	2.279	4.168	8.216	14.371	13.606
Hazine bonusu	2.263	3.569	12.790	-1.061	1.321	11.092	12.419
MB avansı	1.932	2.634	10.719	9.429	13.553	11.529	17.591

Hazinenin döviz kurlarındaki değişimlerden kaynaklanan borçlarına karşılık Merkez Bankası (MB)'na verdiği 6.8 trilyon TL tutarındaki özel tertip tahvil borçlanmasının da etkisiyle borçlanmanın vadesi ve dolayısıyla da stokun vade yapısı

uzun vadeli kamu kâğıtları lehine bir değişim göstermiştir. Toplam borç stoku, Kasım ayı itibarıyla 1991 yılı sonuna göre % 113 oranında artarak 91.6 trilyon TL olurken, tahvil stokunun toplam stok içindeki payı % 57'den % 71'e yükselmiştir (Tablo 8).

TABLO 8
Kamu İç Borç Stoku (Trilyon TL)

	1988	1989	1990	1991	1992*
Tahvil	4.9	10.9	18.8	24.7	58.1
1 yıl	2.2	3.7	2.9	8.4	26.8
1 yıl +	2.7	7.2	16.8	16.3	31.3
Bono	2.5	3.6	5.4	18.0	33.6
3 ay	0.5	0.4	1.5	6.0	20.9
6 ay	0.9	1.4	2.2	7.6	7.0
9 ay	1.1	1.8	1.7	4.4	5.7
Toplam	7.4	14.5	24.2	42.7	91.7

(*) Kasım itibarıyla

Toplam borç stoku içindeki payı azalmakla birlikte, Hazine bonusu stokunun vade yapısı daha kısa vadeli kamu kâğıtları lehine çok hızlı bir değişim göstermiştir. Ekonomik beklentilerin çok kısa vadelere yoğunlaştığını gösteren bu gelişme, borçlanma faizleri üzerine de önemli bir baskı oluşturmuştur. Faiz oranlarının yükselmesine bir diğer önemli etki MB'ndan gelmiştir. Ekonomi yönetiminin, kamu kaynak gereksiniminin MB kaynakları yoluyla karşılama politikasının neden olduğu likidite fazlası döviz kurları üzerine baskı yapmış, MB, en azından döviz kurlarındaki değişimlere istikrar kazandırmak ve böylece spekülasyon talebi sınırlayabilmek amacıyla, TL piyasalarında kısırlaştırıcı yönde aktif bir rol oynamıştır. Bankalararası işlem faizlerinde başlayan yükselme, kamu kâğıtlarına da yansımış ve Haziran ayına kadar hızlanan bir artış göstermiştir (Tablo 9).

TABLO 9
Faiz Oranları (%)

	1991	1992			
	Aralık	Mart	Haziran	Eylül	Aralık
Bankalararası para piyasası	59.8	63.8	68.5	63.3	67.8
Hazine bonusu (3 ay)					
Nominal	17.1	16.9	19.2	18.6	18.7
Reel	4.3	-3.9	13.3	5.1	4.7
Devlet tahvili (12 ay)					
Nominal	73.0	71.5	77.4	77.2	77.8
Reel	-0.2	0.9	2.1	6.5	7.1
Mevduat					
3 ay	17.3	16.8	18.3	17.7	17.7
1 yıl	72.0	72.0	74.0	73.0	73.0

Faiz oranlarının yükselmesiyle birlikte döviz spekülasyonu talebi Mayıs ayından itibaren sınırlandırılabilmiştir. Destekleme alımlarının da etkisiyle kamunun devam eden borçlanma ihtiyacının faiz oranları üzerinde yarattığı baskının hafifletilmesi amacıyla, Hazine tahvil ihracı yoluyla uluslararası piyasalardan dış kaynak sağlama yoluna gitmiştir. Yaz aylarında enflasyonun düşük düzeylerde seyretmesi, yükselen faiz oranlarının döviz talebini frenlemesi ve Hazine'nin borçlanma yoluyla döviz arzını artırması, TL'nin değer kazanmasına ve buna bağlı olarak yabancı sermaye girişinin hızlanmasına neden olmuştur.

2 — Para Politikası

2.1. Parasal Gelişmeler

Kısa vadeli sermaye girişine bağlı olarak MB'nin azalmakta olan döviz rezervleri yeniden artmaya başlamıştır. Yılın ilk beş ayında, parasal genişlemenin döviz kurları üzerinde neden olduğu spekülasyon hareketliliği önlemek için MB açık piyasa işlemleri yoluyla döviz satmıştır. Bu süre içinde MB'nin döviz rezervleri 2 milyar dolara yakın bir gerileme gösterdikten sonra, düzenli bir artış eğilimine girmiş ve yıl sonunda 1991 yılına göre % 30 oranında artarak 6.4 milyar dolara yükselmiştir. Rezervlerdeki bu artış, ikinci yarıda parasal büyümenin önemli bir nedeni olmuştur (Tablo 10).

TABLO 10
1992 Yılında Emisyon Analizi
(1991 Yılı Sonunda Değişme, Milyar TL)

	Mart	Haziran	Eylül	Aralık
Arttıran faktörler				
Fx işlemlerindeki artış (azalış)	- 7.223	- 405	10.214	16.400
TL işlemlerindeki artış (azalış)	18.815	26.575	30.776	45.161
Kamuya açılan krediler	17.982	25.496	29.056	41.116
Bankalara açılan krediler	833	1.079	1.720	4.045
Diğer	96	345	784	- 2.752
Toplam	11.688	26.515	41.744	58.809
Azaltan faktörler				
TL yükümlülüklerinde artış (azalış)	6.702	11.453	17.995	29.151
Bankalar zorunlu karşılığı artış (azalış)	2.030	3.895	6.186	7.834
Açık piyasa işlemleri borç (alacak)	3.985	6.611	10.393	16.456
Diğer	687	947	1.416	4.861
Döviz yükümlülüklerinde artış (azalış)	2.932	8.982	12.216	13.527
Toplam	9.634	20.435	30.211	42.678
Emisyondaki artış (azalış)	2.054	6.080	11.563	16.131

Dış varlıkların aksine, TL varlıklarının yılın ikinci yarısında ilk yarıya oranla daha yavaş bir artış göstermesine bağlı olarak, parasal genişlemede göreceli bir kontrol

sağlanmıştır. Buna rağmen, özellikle ilk yarıdaki gelişmeler, MB tarafından 1992 yılı başında ilan edilen ve Hazine'nin borçlanma miktarındaki belirsizliklere ek olarak uluslararası piyasalarda meydana gelebilecek dalgalanmalara göre sapmaların olabileceği belirtilen parasal hedeflerin gerçekleşmesini olumsuz yönde etkilemiştir. % 34-47 oranında büyüyerek 142 trilyon TL düzeyinde gerçekleşmesi öngörülen MB bilanço toplamı % 85 oranında artarak 186 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Benzer şekilde, net iç varlıklar, MB parası ve toplam iç yükümlülüklerde de önemli sapmalar olmuştur (Tablo 11).

TABLO 11
Merkez Bankası Genel Bilançosu

	1992 (Trilyon TL)	Hedefler (%)	Gerçekleşme (%)
Net dış varlıklar	14.4		657
Toplām iç krediler	106.7		85
Kamu	97.3		84
Bankalar	9.4		80
Diğer	- 5.3		82
Net iç varlık	101.4	27-39	84
Toplam varlık	115.8		103
Rezerv para	60.7		68
Parasal taban	78.6		110
MB parası	87.3	40-50	108
TL yükümlülükler	98.6		102
Toplam iç yükümlülükler	115.8	38-48	101

Para arzındaki genişlemeye baz oluşturan rezerv para hızlanan bir seyir göstermiştir; 1990 yılında % 43, 1991 yılında % 54, 1992 yılında ise % 68 oranında artmıştır. Reel anlamda önemli bir artışı ifade etmeyen bu gelişme, parasal genişlemenin boyutlarını sergilemekte yetersiz kalmaktadır. Nitekim, rezerv para ve açık piyasa işlemlerinden oluşan parasal taban 1990 yılında % 31, 1991 yılında % 79 ve 1992 yılında da % 110 oranında artmıştır. Ekonomik birimlerin nakit tercihlerinde önemli bir değişme olmamakla birlikte, para talebi içinde yabancı paranın payının dikkati çeken bir hızda artması, rezerv paradaki büyümenin sınırlandırılmasının önemini arttırmıştır. Bu nedenle MB emisyon artışından kaynaklanan likidite fazlasını açık piyasa işlemleri yoluyla kontrol etmeye çalışmıştır. Faiz oranlarının yükselmesine neden olan bu uygulamanın TL talebinin artırılması yönündeki başarısı, MB bilançosu üzerinde kamu borçlanmasının yarattığı baskı nedeniyle sınırlı bir düzeyde kalmıştır.

1992 yılında para arzı, 1991 yılına göre daha hızlı bir seyir içinde olmuştur. Ancak, M2Y özellikle ilk yarıda çok yüksek düzeyli bir büyüme göstermiştir, yılın son-

larına doğru ise daha yavaş oranlarda artmıştır. Benzer şekilde, M2'nin artış hızı da ikinci yarıda yavaşlamıştır. Buna karşılık, ilk yarıda oldukça yavaş bir artış gösteren M1 ikinci yarıda hızlanmıştır (Tablo 12).

TABLO 12
Parasal Gelişmeler
(12 Aylık % Değişme)

	1989	1990	1991	1992 Haziran	1992 25 Aralık
Emisyon	88	68	46	43	69
M1	81	44	44	52	67
M2	81	44	61	67	61
M2Y	76	48	78	99	80

Döviz tevdiat hesabı (DTH) 1992 yılında % 135 oranında hızlı bir büyüme göstermiştir. Ancak, bu artışın büyük bir bölümü ilk yarıdaki gelişmelerden kaynaklanmıştır. Nitekim, DTH ilk yarıda % 91 ikinci yarıda ise sadece % 23 oranında artmıştır. Buna bağlı olarak DTH'in M2Y içindeki payı 1991 yılında % 28.6 iken 1992 yılının ilk yarısında % 35.7'ye sıçradıktan sonra yıl sonunda % 36.8 düzeyine ulaşmıştır (Tablo 13).

TABLO 13
M2Y'nin Dağılımı (%)

	1989	1990	1991	1992 Haziran	1992 25 Aralık
Dolaşımdaki para/M2Y	11.6	14.1	11.8	10.8	10.7
Vadesiz mevduat/M2Y	22.0	18.5	14.8	12.0	13.7
Vadeli mevduat/M2Y	47.6	46.0	44.7	41.5	38.8
DTH/M2Y	18.8	21.4	28.7	35.7	36.8

Zaten sınırlı bir düzeyde bulunan tasarrufların artan oranda dövize yönelmesi yanında, kamu sektörünün ekonomik realiteye dayanmayan haksız rekabetinin artan oranda devam etmesi, finansal aktiflerin dağılımında önemli bir değişmeye neden olmuş ve mevduat talebini olumsuz yönde etkilemiştir (Tablo 14).

2.2. Mevduat, Kredi, Bankacılık

Mevduat faiz oranları enflasyondaki artışa paralel bir yükselme göstermekle birlikte, kamu kesimi borçlanma faizlerinin gerisinde kalmaya devam etmiştir. Buna bağlı olarak, toplam mevduat yıl boyunca yavaş bir artış göstermiştir. Mevduat faiz oranlarındaki yükselme toplam mevduatın vade yapısını etkilemiştir; vadeli

mevduatın toplam mevduat içinde % 66 olan payı 1992'de % 72'ye yükselmiştir. Ancak, vadeli mevduat içinde 1 ay ve 3 ay gibi daha kısa vadeli mevduatın payı artmaktadır (Tablo 15).

TABLO 14
Finansal Aktiflerin Dağılımı (%)

	1989	1990	1991	1992 Haziran	1992 Kasım
Dolaşımdaki para	8.4	9.7	7.8	7.0	7.3
Vadesiz mevduat	15.6	12.6	9.9	8.2	8.3
Vadeli mevduat	33.8	31.5	29.9	28.3	25.8
DTH	13.3	14.7	19.3	24.3	24.8
Menkul kıymetler (özel)	9.8	12.2	14.4	12.6	10.9
Hisse senedi	8.3	11.0	13.5	11.9	10.4
Tahvil	1.0	1.1	0.7	0.5	0.4
Finansman bonusu	0.6	0.2	0.2	0.2	0.2
Menkul kıymetler (kamu)	19.1	19.4	18.7	19.2	23.0
Devlet tahvili	13.4	14.4	10.3	11.9	13.7
Hazine bonusu	4.3	4.2	7.6	6.0	7.9
Gelir ortaklığı senedi	0.8	0.6	0.0	0.0	0.0
Dövizle endeksli senetler	0.5	0.2	0.7	1.3	1.3

TABLO 15
Mevduat ve Kredi Stokundaki Gelişmeler
(12 Aylık % Değişme)

	1989	1990	1991	1992 Haziran	1992 25 Aralık
Toplam mevduat	80	50	63	72	60
Vadeli mevduat	80	47	72	75	57
Vadesiz mevduat	81	54	44	63	66
Kredi stoku	56	76	73	88	80
Merkez b. kredileri	16	43	290	376	112
Mevduat b. kredileri	63	84	53	64	79

Mevduat artışını olumsuz yönde etkileyen bir diğer faktör, varlığa dayalı menkul kıymet ihracı olmuştur. Disponibilite ve munzam karşılıklardan muaf olması nedeniyle mevduat faiz oranlarının üzerinde bir faizle piyasaya arz edilen bu yeni finansal araç kısa sürede önemli bir talep yaratmıştır. Nitekim uygulamanın başladığı Ağustos ayından yıl sonuna kadar geçen sürede 14.4 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Bu büyüklüğün toplam mevduat oranı % 9, Ağustos-Aralık döneminde yaratılan mevduata oranı ise % 50 olmuştur.

Toplam mevduatın aksine, kredi stoku Merkez Bankası doğrudan kredilerindeki artışa bağlı olarak, hızlı bir genişleme göstermiştir. Mevduat banka kredileri 1991 yılına göre yılın ilk yarısında % 54 oranında artmış, ancak ikinci yarıdaki artış sadece % 16 olmuştur. İkinci yarıdaki yavaşlamaya rağmen mevduat banka kredileri/toplam mevduat oranı 1991 yılında % 78.5 iken 1992 yılı sonunda % 87.6'ya yükselmiştir. Ancak, kredilerin banka bilançoları içindeki payı 1992 yılında da azalmaya devam etmiştir. Dokuz aylık veriler itibariyle, 1990 yılında % 42.8 olan oran 1991 yılında % 39'a, 1992 yılında ise % 38'e gerilemiştir. Bankaların disponibil değer olarak tutmak zorunda oldukları kamu kâğıtlarının vadesinin 210 güne yükseltilmesi, toplam kaynaklar içinde yabancı para cinsinden kaynakların payının artması ve yükselen bir seyir izleyen faiz oranlarının düşük risklere sahip kredi talebini olumsuz yönde etkilemesi, bu gelişmenin en önemli nedenleri arasında yer almaktadır.

Hızla büyüyen kamu açıkları ve bunların finansmanında uygulanan politikaların bir sonucu olarak, kaynak maliyetindeki artış yanında riskli kaynakların bilanço içindeki payının da artması bankaların performanslarını olumsuz yönde etkilemiştir. Dokuz aylık verilere göre, sektör kârı yıllık bazda sadece % 15 oranında artmıştır. Bu, dolar bazında % 26 azalmayı ifade etmektedir. Düşük kâr performansı, bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesini ve buna bağlı olarak Türkiye'nin gelişmekte olan uluslararası ekonomik ilişkilerinde çok önemli bir role sahip olan bankacılık sisteminin, uluslararası temel bankacılık rasyosu olan sermaye yeterliliği rasyasyonu olumsuz yönde etkilemektedir.

3 — Uluslararası Ekonomik İlişkiler

3.1. Dış Ticaret

Uluslararası ilişkilerde mal, hizmet ve sermaye hareketlerini düzenleyen mevzuatın serbestleştirilmesi yönünde yapılan düzenlemelere bağlı olarak dikkati çeken bir gelişme gösteren dış ticaret hacmi 1992 yılında da artmaya devam etmiştir (Tablo 16). 1991 yılına göre % 9 oranında büyüdüğü ve 38 milyar dolara ulaştığı tahmin edilen dış ticaret hacminin GSMH'ye oranı % 33 düzeyindedir. Dış ticaret hacmi 1980 yılında 11 milyar dolar düzeyindeydi (GSMH'nin % 18.8'i). 1992 yılında, TL'nin değeri ABD Doları'na karşı, yıl sonu itibariyle reel anlamda % 4.6 oranında değer yitirirken, Alman Markı karşısında önemli bir değişme göstermemiş, ancak ortalama değerler dikkate alındığında ABD Doları'na karşı bir değişme olmazken, Alman Markı'na karşı % 7 oranında değer kaybetmiştir.

1992 yılında ithalat bir önceki yılda gerçekleşen azalmanın aksine hızlı bir artış gösterirken, ihracat artış hızında önemli bir değişiklik olmamıştır. Ocak-Kasım döneminde, 1991 yılında % 5.9 oranında azalan ithalat, 1992 yılında % 8.6 oranında artmış ve 20.3 milyar dolara ulaşmıştır (GSMH'nin % 20'si). Bir önceki yıl % 7.6 oranında artan ihracat ise 1992 yılında da % 8 oranında artmış ve 13.2 milyar dola-

ra ulaşmıştır (GSMH'nin % 13). Yurt içi toplam talepteki hızlı artış ithalattaki artışın en önemli nedenini oluşturmuştur. Körfez krizinin devam eden negatif etkilerine ek olarak Yugoslavya'daki savaş özellikle tarım ürünleri ihracatını olumsuz yönde etkilemiştir.

TABLO 16
Dış Ticaret (Milyar \$)

	1989	1990	1991	1991*	1992*
Dış ticaret hacmi	27.4	35.3	34.6	30.8	33.5
İhracat	11.6	13.0	13.6	12.1	13.2
İthalat	15.8	22.3	21.0	18.7	20.3
Dış açık	4.2	9.3	7.4	6.6	7.1

(*) Ocak - Kasım

İmalat sanayiinin toplam ihracat içindeki payı artmaya devam etmiştir. Ancak, bu sektör içinde tarıma dayalı sektörlerin payının yüksek olması nedeniyle, tarım sektöründeki dalgalanmalar ihracatı etkilemeye devam etmektedir (Tablo 17).

TABLO 17
İhracatın Sektörel Dağılımı (Milyar \$)

	1989	1990	1991	1991*	1992*
Tarım	2.1	2.4	2.7	2.3	2.0
Madencilik	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
İmalat	9.1	10.3	10.6	9.5	11.0
Toplam	11.6	13.0	13.6	12.1	13.2

(*) Ocak - Kasım

Tekstil sektörü ihracatı toplam ihracatın % 35'ini oluştururken, bu sektörün % 10 ile demir-çelik sektörü izlemektedir. 1992 yılı içinde ihracatı hızlı artış gösteren ürünler sentetik ve suni lifler, çimento, seramik ve cam olmuştur.

Makina ve teçhizat ithalatındaki hızlı artışa bağlı olarak yatırım malları ithalatı % 12 oranında büyümüş ve toplam ithalatın % 29'unu oluşturmuştur. Tüketim malları ithalatı toplam ihlatat içinde geçen yıl % 13 olan düzeyini korumuştur (Tablo 18).

AT ülkelerine yapılan ihracat toplam ihracatın % 53'ünü oluştururken, bu ülkelerden yapılan ithalatın toplam içindeki payı % 44 olmuştur. Almanya % 25 ve % 16 oranındaki payı ile hem ihracat hem de ithalat içinde en yüksek payı almıştır. Bu ülkeyi, ihracatta İtalya (% 6.7), ABD (% 5.7), İngiltere ve Fransa (% 5.5), Bağımsız Devletler Topluluğu (% 4.5); ithalatta ise ABD (% 11.6), İtalya (% 8.3), Suudi Arabistan (% 7.5) Fransa (% 5.8), Bağımsız Devletler Topluluğu (% 5.3) ve İn-

giltire (% 5.2) izlemektedir. Nisan ayında serbest ticaret anlaşması imzalanan EFTA ülkeleri ile dış ticaret ithalat lehine hızlı bir artış göstermiştir; bu ülkelerden yapılan ithalat % 17 oranında artarak 1.3 milyar dolar olurken, ihracat % 10 oranında artmış ve 0.6 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Toplam ihracat içinde % 18 oranında paya sahip olan İslâm ülkelerine yapılan ihracat önemli bir değişme göstermezken, bu ülkelerden yapılan ithalat % 5.4 artmıştır ve toplam ithalatın % 15'ini oluşturmuştur.

TABLO 18
İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyar \$)

	1989	1990	1991	1991*	1992*
Yatırım malları	3.9	5.9	6.1	5.2	5.8
Tüketim maddeleri	1.4	2.9	2.9	2.6	2.6
Hammadde	10.5	13.5	12.0	10.9	11.9
Ham petrol	2.5	3.5	2.5	2.3	2.4
Toplam	15.8	22.3	21.0	18.7	20.3

(*) Ocak - Kasım

3.2. Ödemeler Dengesi

1990 yılında rekor düzeyindeki açığın ardından 1991 yılında Körfez krizi ve erken genel seçimin yarattığı belirsizliklerden kaynaklanan gelişmelere bağlı olarak fazla veren cari işlemler dengesi, 1992 yılında yeniden açık vermiştir. Dış ticaret açığındaki büyüme yanında altın ithalatındaki hızlı artış ve resmi transfer girişlerindeki azalmaya bağlı olarak cari işlemler açığının 1 milyar doların biraz üzerinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Cari işlemlerde en olumlu gelişme Körfez krizinden olumsuz yönde etkilenen turizm gelirlerinin % 40 oranında artarak 40 milyar dolara yaklaşmasıdır (Tablo 19).

TABLO 19
Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

	1989	1990	1991	1992**
Dış ticaret açığı*	4.2	9.6	7.3	6.4
Görünmeyen işlem gelirleri	7.0	8.9	9.3	8.7
Turizm gelirleri	2.6	3.2	2.7	3.3
Görünmeyen işlem giderleri	5.4	6.5	6.8	6.1
Transferler (net)	3.6	4.5	5.1	3.3
İşçi dövizleri	3.0	3.2	2.8	2.4
Resmi transferler	0.4	1.1	2.2	0.8
Cari işlemler dengesi	1.0	-2.6	0.3	-0.5

(*) Altın ithalatı dahil

(**) Ocak - Ekim

1992 yılında, cari işlemler açığının finansmanında Hazine'nin uluslararası piyasalarda tahvil ihracı yoluyla yaptığı borçlanma sermaye girişinin en önemli bölümünü oluşturmuştur. Bu arada son yıllarda çok ani yön değiştiren kısa vadeli sermaye hareketlerinde yeniden sermaye girişi yönünde bir gelişme olmuştur. Buna bağlı olarak 1991 yılının on aylık döneminde 2.4 milyar dolar olan sermaye çıkışına karşılık 1992 yılının aynı döneminde 2.6 milyar dolar sermaye girişi olmuştur (Tablo 20).

TABLO 20
Sermaye Hareketleri (Milyar \$)

	1989	1990	1991	1992*
Net sermaye girişi (çıkışı)	0.8	4.0	- 2.4	2.6
O. ve uzun vadeli sermaye (net)	1.4	1.0	0.6	1.6
Doğrudan yatırım	0.7	0.7	0.8	0.7
Portföy ihracı	1.6	0.5	0.6	1.7
Kredi kullanımı	2.6	3.7	3.8	2.9
Anapara ödemeleri	4.0	3.9	4.1	4.0
Dresdner Bank	0.5	0.0	- 0.5	0.3
Kısa vadeli sermaye	- 0.6	3.0	- 3.0	1.0

(*) Ocak - Kasım

Yabancı sermaye yatırımları bir önceki yıla göre daha yavaş bir artış göstermekle birlikte 1988 yılından bu yana çok olumlu bir gelişme içindedir. 1981-1987 yılları arasında 639 milyon dolar kümülatif doğrudan yabancı sermaye girişi, 1991 yılı sonunda 3.2 milyar dolara, 1992 yılında da (Ekim itibarıyla) 3.9 milyar dolara yükselmiştir. Mevcut yabancı sermaye yatırımlarının % 50'sini imalat sanayii yatırımları % 42'sini ise hizmet sektörü yatırımları oluşturmaktadır. Kimya, taşıt araçları, gıda, elektrik ve elektronik, çimento sektörleri imalat sanayii içinde; turizm, bankacılık ve diğer finansal kurumlar hizmet sektörü içinde ilk sıraları almaktadır. Mevcut yabancı sermaye yatırımları içinde Fransa ilk sırayı alırken bu ülkeyi ABD, Hollanda, İngiltere ve Almanya izlemektedir.

Dış ticaret ve kambiyo rejimini düzenleyen mevzuatta yapılan değişikliklerin sermaye hareketleri üzerindeki etkisi uluslararası rezervlere de yansımıştır. Siyasi ve ekonomik gelişmelere paralel bir hareketlik gösteren rezervler genel olarak artış eğilimi göstermiştir (Tablo 21).

3.3. Dış Borçlar

Yurtiçi tasarrufların milli gelire oranı azalırken, ekonomik büyümenin sürdürülmesi için dış kaynak kullanımı artmaktadır. Dış borç stoku 1990 yılına ani bir sıçrama gösterdikten sonra 1991 yılındaki ekonomik durgunluğa paralel bir yavaşlama

göstermiş, ancak 1991 yılında yeniden artmıştır. 1991 yılı sonu itibarıyla 50.5 milyar dolar olan dış borç stoku, 1992 yılının dokuz aylık döneminde 5.6 milyar dolar artarak 56.1 milyar dolara yükselmiştir. Artışın 1.9 milyar doları kur farklarından kaynaklanmıştır. Uzun vadeli borç stoku 3 milyar dolar artarak 44.4 milyar dolara, kısa vadeli borç stoku ise 2.6 milyar dolar artarak 11.7 milyar dolara yükselmiştir. Kısa vadeli borç stokunun toplam içindeki payı 1989 yılında % 13.8 iken 1992 yılında % 20.9'a yükselmiştir. Toplam borç stoku içinde döviz tevdiat hesapları, 6.3 milyar doları orta ve uzun vadeli, 3 milyar doları da kısa vadeli olmak üzere toplam 9.3 milyar dolar düzeyindedir (Tablo 22).

TABLO 21
Uluslararası Rezervler (Milyar \$)

	1989	1990	1991	1992			
				Mart	Haziran	Eylül	Aralık*
Merkez B.	6.2	7.4	6.4	5.2	5.9	7.1	7.9
Altın	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Döviz	4.8	5.9	4.9	3.7	4.4	5.6	6.4
Ticari B.	3.1	4.0	5.8	5.9	6.5	7.5	8.2
Toplam	9.3	11.4	12.2	11.1	12.4	14.6	16.1

(*) Geçici

TABLO 22
Dış Borç Stoku (Milyar \$)

	1989	1990	1991	1992*
O. ve uzun vadeli	36.0	39.5	41.4	44.4
Döviz tevdiat h.	5.5	6.3	5.7	6.3
Kısa vadeli	5.8	9.5	9.1	11.7
Döviz tevdiat h.	2.8	4.0	3.0	3.0
Toplam	41.8	49.0	50.5	56.1

(*) Eylül itibarıyla

Orta ve uzun vadeli dış borç stokunun % 54'ünü proje ve program kredileri, % 28'ini ise uluslararası para piyasalarından kullanılan krediler, geriye kalanını ise özel krediler oluşturmaktadır. Kısa vadeli borç stoku içinde (mevduatlar hariç) % 43 oranı ile ilk sırayı alan bankaların sağladığı döviz kredilerini, % 28 ile kabul kredileri ve % 19 ile banka dışı kesimin sağladığı krediler izlemektedir.

4 — 1993 Yılı Ekonomik Beklentileri

Hükümet tarafından açıklanan 1993 yılı programı, serbest pazar ekonomisine dayalı ve uluslararası ekonomik entegrasyonu hedefleyen mevcut ekonomi politikalarının devamını öngörmektedir. Program, Türkiye'nin uzun yıllar büyüme ortalaması olan ve kişi başına % 2.5 gelir artış sağlayan % 5 oranında bir büyüme hedeflemektedir. Toplam talebin % 5 oranında büyüyeceğini öngören program, kamu

yatırımlarında bir yavaşlama, buna karşılık özel sektör yatırımlarında bir hızlanma beklemektedir. Özel sektör tüketiminde dikkati çeken bir yavaşlama ile sağlanacak yurtiçi tasarruflarındaki artışın yatırımlar için gerekli kaynağı sağlayacağı ve buna bağlı olarak yurt dışı kaynak kullanımının yavaşlayacağı hesaplanmaktadır.

Sektörler itibariyle 1992 yılında sağlanan büyümenin 1993 yılında da gerçekleşeceğini öngören programa göre sanayi sektörü % 6, tarım sektörü % 3 ve hizmetler sektörü % 4.5 oranında büyüyecektir. Programda, üretim artışının korunması yanında ücret ve maaşlarda önceki yıllara göre daha yavaş bir artış sağlanması ile birlikte enflasyon üzerindeki baskının azalacağı beklenmektedir. Bu nedenle GSMH deflatörü % 51 olarak hesaplanmıştır. Enflasyonda sağlanacak yavaşlamanın faiz oranlarında da yavaşlamaya neden olacağını bekleyen program, faiz oranları üzerinde baskı oluşturan diğer önemli unsur olan kamu açıklarında da yavaş bir artış öngörmektedir. Bu nedenle kamu kesimi açıklarının GSMH'ya oranı % 9'a çekilecektir. Bu hedefin gerçekleştirilmesi, kamu açıklarının karşılanmasında Merkez Bankası kaynakları üzerindeki baskıyı azaltacak ve parasal genişlemeyi yavaşlatacaktır. Program 1992 yılına göre, zorunlu da olsa, enflasyon - faiz - döviz kuru ilişkisinde piyasalarda ani dalgalanmalara imkân vermeyecek bir Hazine - Merkez Bankası işbirliğini içermektedir. Böylece enflasyonda sağlanabilecek bir gerileme faiz oranlarına da yansıtılabilecek, döviz kurlarının değişimindeki istikrarlılık, TL'ye olan talebi artıracaktır; döviz talebi ise yavaşlayacaktır. Program TL'nin değerinin ABD Doları karşısındaki değişimini ortalama olarak % 57, yıl sonunda ise % 51 olarak öngörmektedir. Buna göre ortalama kur 10.800 TL, yıl sonu kuru ise 13.000 TL düzeyinde olacaktır. Programa göre ihracat ve ithalat % 12 oranında artarak sırasıyla 17 milyar dolar ve 25.8 milyar dolar düzeyinde gerçekleşecek, dış ticaret açığı da 700 milyon dolarlık bir artışla 8.7 milyar dolara ulaşacaktır. Turizm gelirlerinin 5 milyar dolara ulaşmasıyla görünmeyen işlemlerde sağlanacak artışa bağlı olarak cari işlemler açığı 1992 yılı seviyesi olan 1 milyar dolar düzeyinde kalacaktır. Açığın finansmanında uluslararası piyasalarda tahvil ihracı yoluyla sağlanacak sermaye girişine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının da önemli bir katkı yapacağı beklenmektedir.

1993 yılı program hedefleri, kamu kesimi açıklarındaki artışın sınırlayacak ve kamu kesiminde mali disiplini sağlayacak bir maliye politikasının oluşturulmasına ve kararlılıkla uygulanmasına bağlı görünmektedir. Oluşturulması ve uygulanması kısa bir süre olsa bile sonuçlarının alınması daha uzunca bir süre gerektiren böyle bir politikanın başarısında en önemli unsur, kısa dönemde ekonomik büyüme ve işsizlik üzerindeki olumsuz etkilerin yaratacağı politik baskılara karşı siyasi otoritenin dayanabilme gücü ve bu politikaların kaçınılmazlığını toplumun her kesimine ikna kabiliyetidir. 1994 yılı Mart ayında yapılacak olan yerel seçimler, böyle bir politikanın 1993 yılı içinde oluşturulmasını ve uygulanmasını engellemektedir. Bu nedenle 1993 yılı ekonomik hedeflerinin tümünün birden eşan olarak gerçekleşmesi mümkün görülmemektedir. Ekonomik beklentilerin, seçim arifesinde olan bir hükümetin büyüme hedefinden vazgeçemeyeceği varsayımına dayandırılması, gerçekçi bir yaklaşım olarak görülebilir.

Ayın Ekonomik Olayları

Dr. YILDIRIM KILKIŞ

1 993 Mart ayının ülkemizde ekonomik olaylar bakımından çok sakin geçtiğini söyleyebiliriz. Kanımca bu sükûnetin önemli nedenlerinden birisi, Ramazan ayının bu döneme rastlamış olmasıdır.

Sırası gelmişken, görev gereği Türkiye'nin her köşesini devamlı dolaştığımız son 40 yıl içinde, bu seneki Ramazan ayı kadar tutucu geçen, ekonomik ve sosyal yaşamın dinsel inançların etkisiyle durgunlaştığı bir başka dönem görmediğimi belirtmek isterim. Acaba bu gelişme, son yıllarda birçok ülkede değişik belirtileri görülen köktenci akımların bir sonucu mudur?

Geçtiğimiz Şubat ayının üçüncü haftasında, Ramazan'ın yaklaşması dolayısıyla, özellikle gıda maddeleri alım satımlarında bir hareketlenme görülmüş, ardından durgunluğa giden piyasalar bayrama birkaç gün kala yeniden canlanma göstermiştir.

Ekonomik olaylar bakımından Mart ayı genelde bir beklenti dönemidir. Ayrıca Mart ve izleyen Nisan, vergi ayları olmaları nedeniyle, piyasalarda nakit sıkıntısı çekilen aylardır.

Öte yandan, Koalisyon Hükümeti 500 üncü faaliyet gününü 4 Nisan'da doldurmaktadır. Bu nedenle, başta ana muhalefet partisi ANAP olmak üzere, muhalefetteki tüm partiler, iktidarı vaatlerini yerine getirmemekle suçlayacak eleştiri paketleri hazırlığı içindedirler.

Mart ayı içinde 52 trilyon lira çeşitli ödemelerde bulunan Hazine'nin Hükümeti rahatlattığı anlaşılmaktadır. 52 trilyon liranın 26 trilyon lirası iç borç ödemelerinde, geri kalan bölümü ise SSK ve KİT'lere yapılan yardımlarla maaş ödemelerinde kullanılmıştır. Dış borç ödemeleri ise aylık 300 milyon dolar düzeyindedir.

1993 Şubat ayı sonunda bütçe açığının 22,5 trilyon liraya yükseldiği bildirilmektedir. Bu açığın, bir önceki yılın aynı dönemine göre % 152.7 oranında artış gösterdiği hesaplanmaktadır. Bu artış içinde transfer harcamaları ve personel giderlerinin önemli yer tuttuğu anlaşılmaktadır.

Diğer taraftan, Mart ayında açıklanan fiyat artış indekslerine göre, 1993 Şubat ayında toptan eşya fiyatları % 2.6, tüketici fiyatları ise % 4.3 oranında artmıştır. Yıllık ortalama fiyat artışları ise sırasıyla % 67 ve % 72.4 olmuştur. Bu durumda, Hükümetin 1993 yılı sonu için öngördüğü enflasyon oranı hedefinin gerçekleşmesine şüphe ile bakılmaktadır.



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 olarak gönderilebileceği gibi, aşağıda belirtilen İstanbul'daki banka hesaplarımıza da yatırılabilir. Lütfen sonucunu tarafımıza bildiriniz.

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

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 !"



Bulutları üzerinden yeryüzüne süzülmesine özgür ve sessiz... Yükseklerle çok yükseklere ulaşmasına atak ve güçlü. Geniş ufuklara 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 şahlanmaya hazır soylu bir yarış atı gibi. Renault 21'ler Türkiye'ye üç aya tiple sunuluyor. Renault 21... Renault 21 Manager... Renault 21 Concorde...

Renault 21 ve Renault 21 Manager'in motor hacmi 1700 cc... Renault 21 Concorde'nin motoru ise 2000 cc, üstelik enjeksiyonlu. Hızları 200 km/y'ye aşıyor, güçleri 135 Hp'a ulaşıyor. Renault 21'ler geniş iç mekanlarıyla sürücülere ve yolculara **olağanüstü bir konfor**, erişilmez 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 mekanı, 7 fonksiyonlu bilgisayarlı enjeksiyonlu motoru, hem hidrolik, hem yükseklik ayarlı direksiyonu, uzaktan kumandalı merkezli kilit sistemi

ve sürüş güvenliğiyle Renault 21, bütün kavramları değiştirecek, yeniden yaratacak

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

RENAULT
"Yaşanacak Otomobiller"

YORUM



Renault 21 Renault 21 Manager Renault 21 Concorde