

**BANKA VE**

# EKONOMİK YORUMLAR

AYLIK DERGİ • HAZİRAN 1993 • YIL: 30 • SAYI: 6 • 15.000 TL (KDV DAHİL)

Okurlara Mektup / 3

Ekonomik Göstergeler (İç) / 4

Rant Arayışı Kuramı / 5

**Prof. Dr. Dündar Sağlam**

Batı'da Teşvik Anlayışı / 11

**Doç. Dr. Nevzat Saygılıoğlu**

Sermaye Piyasası / 15

**Doç. Dr. Mehmet Bolak**

Avrupa Topluluğu'nda

Ekonomik ve Parasal Birlik / 23

**Dr. Havva Tunç**

Dış Basından / 31

**Doç. Dr. Nilfen Altıntaş**

Ekonomik Göstergeler (Dış) / 34

Türk Bankacılık Sektörünün

Kredi Hacmi ve Tarımsal

Kredi İlişkileri / 35

**M. Metin Artukoğlu**

Kamu Kesiminin, Özel Kesimin

Fon Kullanım Olanaklarını

Daraltma Etkisi / 47

**Arda Tunca**

Ayın Ekonomik Olayları / 59

**Dr. Yıldırım Kılış**

Yeni Yayınlar / 61

**M. Tarık Yaşa**

Rant Arayışı Kuramı • Batı'da Teşvik  
Anlayışı • AT'de Ekonomik ve Parasal  
Birlik • Tarımsal Kredi İlişkileri  
• Crowding out

# YENİLEDİNİZ Mİ?

**HAYIR...  
ESKİTEMEDİK.**

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

**Dinarsu "Hayatı Seviyor"**

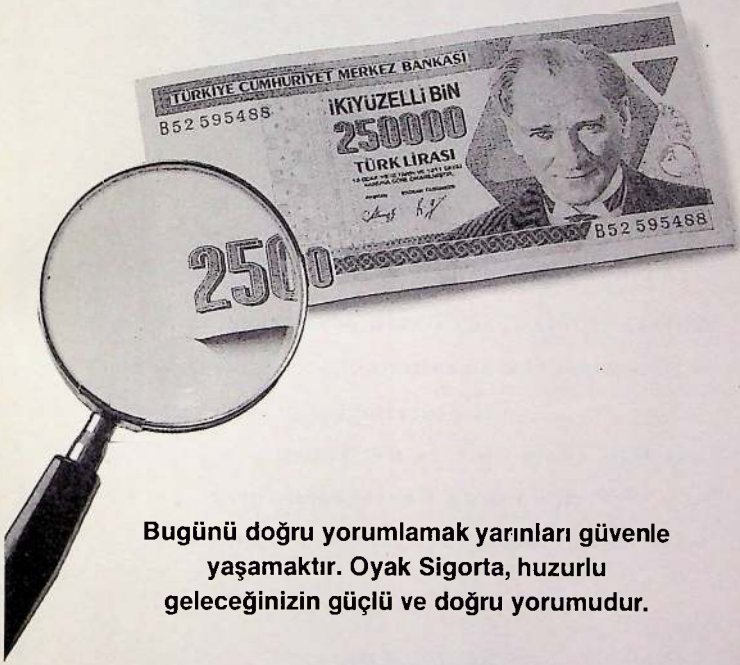


Bugünlerde duvardan duvara halı dünyasının en gözde halısı **Favori**'dir. **Favori Dinarsu**'nundur. Keşfedin!



  
**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. Asat 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 Farkut  
Baturel • Dr. Metin Berk • Prof. Dr. Ünal Bozkurt  
• Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuhi  
Bursal • Ege Cansen • Haluk Ceyhan • Prof. Dr.  
Lâfif Çakıcı • Mehmet Gün Çalka • Şinasi Çelik-  
kol • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet  
Demirel • Zeki Döşlüoğlu • Necdet Durakbaşa •  
A. Aydın Dündar • Kaya Erdem • Tarhan Erdem  
• Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhur Ferman •  
Prof. Dr. Atilla Gönenli • Prof. Dr. Emre Gönensay  
• Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Zeyyat Hatı-  
boğlu • Erhan İşıl • Prof. Dr. Haluk A. Kabnali-  
oğlu • Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı • Adnan Başer  
Kafaoğlu • Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif  
Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kılıks • Prof. Dr. Ta-  
mer Koçel • Kemal Kurdaş • Prof. Dr. Kemal Kur-  
tulmuş • Nuh Kuşçulu • Prof. Dr. Erol Manisalı •  
Prof. Dr. Orhan Morgül • Prof. Dr. Erdoğan Moro-  
oğlu • Ziya Nebioğlu • Ergin Neng • Rahmi Onen  
• Prof. Dr. İsmail Özarslan • M. Celâlettin Özgen  
• Ertan Özgür • Tuncay Özilhan • Selâhattin Öz-  
men • Prof. Dr. Evgün Özsunay • Doç. Dr. Merih  
Paya • Prof. Dr. Reha Poroy • Prof. Dr. Dündar  
Sağlam • Halit Soydan • Prof. Dr. Mehmet Şükrü  
Tekbaş • Osman N. Torun • Prof. Dr. Kemal To-  
sun • Fikret M. Tuncer • Nezhî Tunçşiper • Prof.  
Dr. Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Doç.  
Dr. T. Güngör Uras • İbrahim Ülkeni • 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-Yayın Danışmanı  
M. TARIK YAŞA

## OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

Dergi'ye gönderilen yazılar gene birikti. Üs-  
telik, uzun süre bekletildiğinde, kimi yazı-  
lar güncelliğini yitiriyor. Bunu önlemek ve  
sözünü ettiğimiz yazılara yayın olanağı sağ-  
lamak amacıyla, Dergi'nin bu sayısında «E-  
konomik Yorumlar» bölümü yer almıyor.  
Dergi'nin sayfaları sınırlı, gelen yazıların sa-  
yası çok olunca, zaman zaman bu yolu seç-  
iyoruz. Okurlarımız, iyi niyetimizi göz önün-  
de tutarak bu davranışımızı anlayışla karşı-  
layacaklardır.

Bu sayıda sunduğumuz değerli yazıların bir  
bölümü «inceleme» niteliğindedir. Bunlar-  
dan biri «Avrupa Topluluğu'nda Ekonomik  
ve Parasal Birlik» başlığını taşıyor. Bir diğ-  
erinde; «Türk Bankacılık Sektörünün Kredi  
Hacmi ve Tarımsal Kredi İlişkileri» üzerin-  
de duruluyor. Bir üçüncüsünde; «Kamu Kes-  
iminin, Özel Kesimin Fon Kullanım Ola-  
naklarını Daraltma Etkisi (Crowding out)»  
inceleniyor. İnaniyoruz ki, ele aldıkları ko-  
nuları ayrıntılı bir biçimde inceleyen emek  
ürünü bu yazıları doyurucu bulacaksınız.  
Aynı zamanda okurumuz olan her üç yaza-  
rın, geleceğin bilim adamları arasında yer  
alacaklarına inanıyor ve bundan kıvanç du-  
yuyoruz.

Her zaman olduğu gibi, Dergi'de yer alan  
diğer yazıları da ilgi ile karşılayacağınızı  
umuyoruz. Bir kez daha vurgulayacak olursak,  
bu yazıları okumak için ayıracağınız za-  
manın boşuna geçmediğini göreceksiniz.  
Bu arada, «Rant Arayışı Kuramı» ve «Ba-  
tı'da Teşvik Anlayışı» adlı yazıları okuman-  
zı özellikle salık veriyoruz.

Saygılarımızla,

# Ekonomik Göstergeler (İç)

## Haziran/1993

	1990	1991	1992	1993	
				Ocak	Şubat
<b>T.C. MERKEZ BANKASI</b>					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	7524.0	6626.0	7564.0	7861.0	8610.0
Banknot Miktarı (milyar TL)	14265.4	21288.5	36838.1	36580.8	39719.4
T.C. Merkez Bankası Kredileri (milyar TL)	7641.2	22976.1	51528.3	54949.8	57733.7
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL)	3064.1	13605.4	30983.1	33150.2	34751.6
<b>BANKALAR (milyar TL)</b>					
<b>Toplam Mevduat</b>	<b>72779.8</b>	<b>114526.6</b>	<b>192987.5</b>		
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	14597.4	21615.3	36247.5		
Tasarruf Mevduatı	32569.3	57307.2	90906.0		
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	5268.0	7293.6	12173.6		
Vadeli Tasarruf Mevduatı	27301.3	50013.6	78732.4		
Mevduat Sertifikası	2381.9	3389.7	3708.7		
Resmî Kuruluş Mevduatı	3519.4	3151.3	6612.9		
Bankalar Mevduatı	6837.6	8281.6	20433.0		
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	12874.2	20781.6	35079.4		
Döviz Tevdiatı	22538.0	54083.5	112501.5		
<b>Toplam Krediler</b>	<b>80034.2</b>	<b>130749.0</b>	<b>231532.1</b>		
Tarım	12823.1	18116.1	39221.8		
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	8319.8	13579.7	22692.4		
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkâr)	2477.4	3470.0	5354.0		
Gayrimenkul	5094.4	8524.84	16515.5		
Denizcilik	107.7	120.67	66.6		
Turizm	1209.4	1928.64	2431.5		
Diğer İhtisas Kredileri	238.7	269.97	186.1		
Ticari, Sınai, Sair	49763.6	84739.46	145064.1		
<b>PARA ARZI (milyar TL)</b>	<b>29763.6</b>	<b>43395.06</b>	<b>81493.0</b>	<b>71081.0</b>	<b>74832.0</b>
<b>FİYATLAR (DİE Toplan Eşya 1981 = 100, Tüketici Fiyatları 1987 = 100)</b>					
Toplan Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	3524.4	805.0	1299.3	1364.8	1436.0
Tarım (Genel)	2992.5	795.0	1186.6	1279.6	1438.6
İmalat Sanayii (Genel)	3244.5	807.8	1320.0	1365.9	1409.3
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	559.2	957.0	1588.3	1672.3	1672.3
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	550.4	934.2	1525.0	1592.5	1592.5
<b>DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)</b>					
Dışalım (CIF)	22302.3	21038.3	22871.5	1793.1	3797.0
Dışsattım (FOB)	12959.5	13597.9	14715.4	1273.8	2442.0
İşçi Dövizleri	3426.0	2819.0	3008.0	216.0	416.0

**Notlar:** (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, altın stokunun yeniden değerlendirilmesinden doğan değer artışları dahildir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimleri (konsolide edilen krediler) dahil değildir. (3) Banka kredileri ayrı ayrı 1989 yılı sonu itibarıyla değiştirilmiştir. (4) Para arzı (M<sub>1</sub>) dar tanımlıdır. (5) Toplan eşya fiyatları, 1991 Ocak ayından itibaren «1987 = 100» olarak verilmektedir.

# Görüşler

Prof. Dr. DÜNDAR SAĞLAM

## Rant Arayışı Kuramı

**R**ANT arayışı ile ilgili teoriyi, iktisat biliminin son yıllarda içine düştüğü bunalımı gideren bir çıkış yolu olarak değerlendirenler vardır. Bu konuda ilk fikirler, ünlü iktisatçı Buchanan yönetiminde, Tollison ve Tullock tarafından hazırlanan «Toward a theory of the rent – seeking society» adlı yapıta yer almıştır. 1980 yılında yayınlanan bu eseri sonraki yıllarda diğer çalışmalar izlemiştir.

Bilindiği üzere rantı, bir üretim faktörüne fırsat maliyeti üzerinde yapılan bir ödeme şeklinde tanımlıyoruz. Söz konusu rantlar yalnız tekellerden doğmaz. Her türlü tesadüfi nedret (kıtlık) bu türlü rantların doğmasına yol açar. Temelde rekabet düzeninin bozulmasından doğan rantların mevcut zenginliğe bir katkı yapmadığı, transfer niteliğinde bir ödeme olduğu unutulmamalıdır. Bu türlü rantın ortaya çıkışı, gelirin yeniden dağılımını da değiştirerek fertlerin rantı ele geçirmek için girişimde bulunmalarına yol açar. Fertler bu

yolla, zenginliğin yeniden dağılımını kendi leyhlerine çevirmek için aralarında rekabet ederler. Ekonomiye kamunun müdahale gücünün bulunması, Devleti rant avcılarının başlıca hedefi haline getirmiştir.

Toplumdaki baskı gruplarının yeniden dağılım taleplerine boyun eğen politik güçler direkt yolla kaynakların dağılımını değiştirmek için devlet bütçesi üzerinde etkide bulunabilirler. Ancak bu yolun vergi mükelleflerinin ve kamuoyunun tepkisine yol açması riski bulunduğundan, dolaylı yollardan rant sağlanması daha çok uygulanan bir yöntemdir.

Rant arayışı sonucunda kaynaklar, değer yaratan üretken bir alan yerine, toplam hâsılaya hiçbir katkısı bulunmayan bir alana kanalize olurlar. Gelir transferinin dolaylı maliyetleri de dikkate alındığında, rant arayışı teorisinin geleneksel kamu politikalarının geçerliliğini tartışmaya açtığı muhakkaktır.

### Rant Arayışının Maliyeti

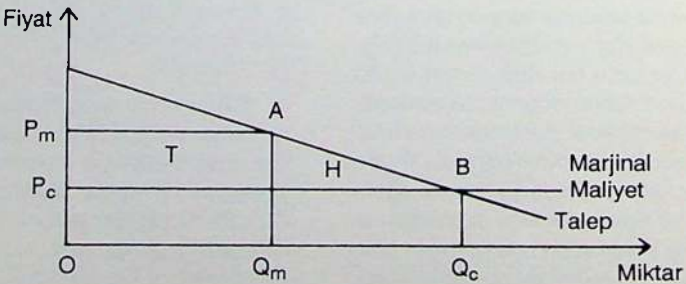
Rant arayışı «rent-seeking» konusunu ilk defa ortaya atan Gordon Tullock olmuştur. Ondan önce Anne Krueger, ithalatın miktar kısıtlamalarının yarattığı rantlar konusunda bir inceleme yapmıştı (1974). Daha sonraları Bhagwati (1982), ithal lisansı elde etmek için yapılan koruyucu lobby faaliyetlerine «premium-seeking», vergi düzenlemelerinden faydalanmak için yapılan uğraşlara «revenue-seeking», gümrük vergilerinden doğan rantları ele geçirmek için yapılan faaliyetlere «tariff-seeking» gibi adlar vermişti. Direkt olarak prodüktif olmayan rant arayışı faaliyetlerine (Directly Unproductive Profit-seeking activities) «DUP» faaliyetleri adı verilir. Burada kıt olan kaynakların yapay olarak yaratılmış transferi ele geçirmek için harcanması söz konusudur.

Monopol teorisinde geleneksel Harberger analizinin yetersiz kaldığı, çünkü bu analizin tekelleşmenin sebebiyet verdiği, dolaylı sosyal maliyetlerden çoğunu dışarıda bıraktığı şeklinde bir eleştiri mevcuttur.

### Harberger Üçgeninden Tullock Yamuğuna

Bilindiği üzere monopol teorisinde, piyasa dengesi serbest rekabet düzeninde ( $P_c, Q_c$ ) iken, monopol dengesinde ( $P_m, Q_m$ ) olur. Tekel dengesi durumunda tüketicinin toplam surplus kaybı  $P_m AB P_c$  yamuğuna eşittir. Tüketicinin refah kaybının bir kısmı tekelleşmeye (T dikdörtgeni) rant olarak transfer edilir. Geri kalan kısmı ise toplumsal açıdan kaybedilen bir israfı gösterir. İktisat teorisinde yapılan analize göre monopolün sosyal maliyeti, Harberger üçgeni olarak tanımlanan (H) alanına eşittir (bkz.: Şekil 1).

İşte bu noktada iktisatçı Tullock, yukarıdaki analize aşağıdaki örneği vererek itiraz etmiştir. «Hırsızlık fiili olarak tam bir transferdir ve bu uğraşın toplumsal bir maliyeti yoktur. Fakat hırsızlığın potansiyel bir faaliyet olarak bulunuşu, ekonomide çok büyük miktardaki kaynağın yön değiştirmesine yol açar.» Örneğin, hırsızın faaliyetini sürdürmek için yatırdığı kaynaklar, hırsızlık tehlikesinden korunmak için fertlerin ve kamunun harcadığı paralar,



ŞEKİL 1



bunlar arasında sayılabilir. Tullock'e göre, gelir transferinin direkt olarak sosyal maliyeti yoktur. Fakat fertlerin bu transferi ele geçirmek veya engellemek için yaptıkları faaliyetler ve harcadıkları kaynaklar, sosyal bakımdan büyük bir israfı oluşturur (1).

Harberger analizinin tekel teorisinde geçerli olması için, monopole aktarılan tüketici rantını (T alanı) ele geçirmek isteyen potansiyel tekelcilerin yapmayı düşündükleri yeni harcamaların bulunmaması gerekir. Aynı şekilde mevcut tekelcilerin rantı ele geçirmek isteyen diğer firmaları engellemek için harcama yapmadıkları varsayılmaktadır. Tam rekabet koşullarında rant avcılarının bu faaliyetleri için yaptıkları harcama toplamının maliyeti, ele geçirdikleri transfer tutarına eşit olur. Bu durumda kâr sıfır olur. Bu açıklamalardan anlaşıldığı üzere, tekele atfedilen sosyal israf miktarı (H) üçgeninden çok daha geniş bir alana eşittir.

Krueger, 1964 yılı Hindistan milli gelirinin yüzde 7,3'ünün, devletin ekonomiye müdahalesinin yarattığı verimsiz rant arama harcamalarından oluştuğunu ileri sürmüştür (2). Mohammad ve Whalley isimli iktisatçılar, Krueger'in Hint ekonomisindeki sosyal israf miktarını düşük tahmin ettiğini, oysa bu oranın 1980 yılı Hindistan milli gelirin oranının % 30-45 arasında olduğunu ileri sürmüşlerdir (3).

Krueger, sadece ithal lisanslarının sebebiyet verdiği rant arama maliyetinin, Türk ekonomisinde milli gelirinin yüzde 15'ine varan bir sosyal kayıp oluşturduğunu ileri sürmüştür. 1970'li yılların başında Amerikan kamu idare-

lerinin ekonomiye müdahalesinin sebebiyet verdiği sosyal israfın milli gelirin yüzde 3'ü dolayında olduğu ileri sürülmüştür (4).

### Teorik Tartışmalar

Rant arayışının sebebiyet verdiği sosyal maliyet üzerindeki teorik tartışmalar Tullock'un yaptığı incelemeden sonra artmıştır. Rant avcılarının davranışları ile ilgili basit bir model yardımı ile rant arayışları faaliyetlerinin ele geçirilecek transferin tamamını kapsamadığı görülmüştür. Gerçekten bir kişi diğer kişilerden farklı bir davranış sergileyerek rant elde edebilir. Fakat aynı davranışı diğer fertler de yaparlarsa, sonuçta hepsi zararlı çıkar. Bu fertlerin akıllı davranmasının sonuç vermesi için diğer fertlerin başka şekilde (rasyonel olmayan biçimde) davranmaları gerekir. Bu belirsizliği giderme konusunda yapılan bütün uğraşlar sonuç vermemiştir. Rant dolayısıyla gelirin yeniden dağılımından en çok yarar görenler, ekonomik olarak en zayıf durumda olan kişilerdir.

Yeniden dağılım sürecinin iyi işlenmesi zararın çok sayıda kişiye dağıl-

(1) G. Tullock (1967); *The Welfare Costs of tariffs, monopolies and theft*, *The Western Economic Journal*, Juin, reproduit dans Buchanan, Tollison ve Tullock (1980) s.48.

(2) A. Krueger; «The Political Economy of the rent - Seeking society», *American Economic Review*, 1974 Juin.

(3) S. Mohammad et J. Walley; *Rent - seeking in India: its costs and policy significance*, *Kyklos* No: 37.

(4) R. Posner; *The Social Cost of Monopoly and Regulation*, *Journal of political Economy*, 1975.

masına mukabil avantajların çok az kişide temerküz etmesine bağlıdır. Bu durumda gelir transferine karşı mücadele etmek, kurban sayısının çokluğu ve organizasyon sorunları nedeni ile çok zorlaşır. Çağımızda üreticilerin tekelleşmesine karşı tüketicilerin pasif davranışı, son yıllarda iki oluşum nedeniyle değişmeye başlamıştır: Birincisi, altmışlı yılların başından itibaren tüketicilerin çıkarlarını korumak için organize olduklarını görüyoruz. İkincisi, politik fiyatların oluşumuna tüketicilerin artan biçimde katılmaları, halkın kamu düzenlemelerinin yönü ve çerçevesi üzerinde güçlü biçimde etkili olmalarına yol açmıştır.

Rant arama maliyetini tahmin konusunda kuramsal analiz henüz kesin bir sonuca ulaşmış değildir. Bazı yazarlar ABD ekonomisinde rant arayışlarının sebebiyet verdiği sosyal israfın 1985 yılında gayri safi milli hâsılanın % 22,6'na ulaştığını iddia etmişlerdir (5).

Diğer bazı yazarlar ise sadece devlet bütçesi kaynaklarının tahsisinden kaynaklanan rant maliyetinin gayri safi milli hâsılanın ABD'de 0,62, Almanya'da % 0,20, Fransa'da % 0,51, İtalya'da % 2,65, Mısır'da % 5,19 oranında olduğunu ileri sürmüştür (6).

Yukarıda sözü edilen yazarların gerek yaptıkları varsayımlar gerek uyguladıkları metodlar birbirinden çok

farklı olduğundan, ulaştıkları sonuçlara ihtiyatla bakılmalıdır.

## Kamunun Düzenleme Yetkisi ve Rant Arayışı

### 1. Rant Arayışı ve Uluslararası Ticaretin Düzenlenmesi:

Uluslararası ticaret teorisi, ithalatın kısıtlanması için hükümetlerin tarifeler koymasını kota düzenlemesinden daha etkin bulur. Ünlü iktisatçı Krueger, ithal permisi elde etmek için sürdürülen çabaların uyardığı kaynak savurganlığının boyutlarını çok güzel belirtmiştir. Krueger; kontenjan uygulamasının sebebiyet verdiği refah kaybının, rant avcılarının ithal permisi elde etmek için yaptıkları rekabet nedeniyle, gümrük vergisi koymaktan daha fazla olduğunu ileri sürmüştür. Bu konuda Bhagwati farklı düşünmekte ve gümrük vergisi koymanın daha fazla sosyal kayba yol açacağını belirtmektedir (7).

Tarife düzenlemesi ile ithalata kontenjan uygulamasından hangisinin toplumsal refah açısından daha zararlı olduğunun tespiti, ekonominin durumuna ve koşullarına bağlıdır.

### 2. Rant Arayışı ve İkinci Derece Optimum Kuramı:

Refah teorisine göre; ekonomik ajanlar, iki mal arasındaki marjinal ikame oranını (dönüşüm oranı) fiyatlar oranına eşit kılabacak şekilde davran-

(5) D. Laband et Sophocleus (1988); "The social cost of rent-seeking first estimates", Public Choice, Septembre.

(6) E. Katz ve J. Rosenberg (1989); "Rent-seeking for budgetary allocation", Public Choice, Fevrier.

(7) J. Bhagwati ve T. Srinivasan (1980); "Revenue seeking a generalization of the theory of tariffs", Journal of Political Economy, Decembre.

dıkları takdirde, toplumsal refah optimum düzeyine erişir. Buna birinci derece Pareto optimumu adı verilir. Ekonomik ajanlar, yukarıda belirtilen rekabetçi davranış modelinden sapma gösterdikleri takdirde <sup>(8)</sup>, o zamana kadar optimal davranıştan sapma göstermeyenlerin davranışı bu özelliğini yitirir. Bu takdirde ekonomide ikinci derece optimum sağlayan yeni kurallar koymak gerekir.

İkinci en iyi diyebileceğimiz (second best) ekonomik koşullarda, rant arayışlarının ekonomik maliyeti dikkate alınmamıştır. İkinci optimum ekonomi teorisine göre, fiyat tarifesinin tekeli fiyatı ile marjinal maliyet arasında bir yerde tespiti gerekir. Ancak, bu fiyat ekonomide rant arayışlarının sebebiyet verdiği refah kaybını içine almadığı gözönüne alındığında, gene en iyi kuralın marjinal maliyete eşit fiyat politikası olduğu anlaşılır. Örneğin, kamu tekelleri rekabetçi biçimde davranır ve marjinal maliyete eşit fiyat tespit ederlerse, toplumsal refah açısından maksimuma erişilmiş olur.

### Rant Arayışı ve Kamunun Kural Koyuculuğunun Pozitif Teorisi

Rant arayışı kuramı, kamu yararını gözetken müşvik devlet anlayışını reddeder. Teori onun yerine ferdi çıkarılara dayanan ekonomik rasyonellik üzerine kuruludur. Buna kamunun düzenleme yetkisinin pozitif analizi denilir. Devletin ekonomiye yaptığı müdahaleler, sadece ekonomik etkinlik (piyasanın aksayan yönlerini düzeltmek) için ya da adaleti sağlamak (sosyal adalet hedefi) için yapılmaz. Çoğu ke-

re politik gücünü sağlamlaştırmak ve iktidarını korumak için yapılır.

Politik destek fonksiyonunu maksimum kılmak isteyen kural koyucular, rant yaratmanın politik maliyeti (transfer kurbanlarının oy desteklerini geri almaları) ile gerçekleştirilen siyasal fayda (ranttan yararlanan kişilerin sağladığı ek oy desteği) arasında seçim yapmak zorundadırlar. Bu durumda devletin ekonomiye müdahalesi, politik piyasa ile ekonomik piyasanın keşşmesi anlamına gelir. Bir tarafta oy avcıları (rant arz edenler), diğer tarafta rant avcıları (oy arz edenler) bulunmaktadır. Rant arayışı teorisi, bu suretle devletin ekonomiye müdahale analizi ile mükemmel biçimde uyuşmaktadır.

Rant arzından elde edilen politik çikara, rant avcılarının yaptıkları ek masraflar (rüşvet, hediye, ağırlama) eklenmelidir. Bu durumda rant arz edenler (politikacılar, bürokratlar) aynı zamanda rant avcısı durumuna dönüşürler. Rantı belirleyen taraflar, Appelbaum ve Katz tarafından geliştirilen bir modelde şöyle açıklanmaktadır <sup>(9)</sup>.

● Seçimdeki tercihleri ile tüketiciler,

(8) Rekabetçi davranış modelinden sapma gösteren ajanların başında Devlet gelir. Çünkü Devlet kamu harcamalarıyla, dolaylı-dolaysız vergi koymak suretiyle yahut ekonomik hayata getirdiği müdahaleci düzenlemelerle birinci derece optimalite koşullarını devamlı olarak bozar.

(9) E. Appelbaum ve E. Katz (1987); "Seeking rents by setting rents: the political economy of rent-seeking", Economic Journal, Septembre.

● Rant arayışları çabalarında kâr umutlarını maksimize etmeğe çalışan işletmeler,

● Fayda umudu ile gelirini maksimize etmeye çalışan kamu düzenleyicisi.

Bu modelde rant arama masraflarında önemli bir azalmanın düzenleyici olan aracının ücretini artırmak suretiyle sağlanabileceği ileri sürülmüştür.

Son yıllarda ABD'de yapılan uygulamalı araştırmalar, rant avcılarının yaptıkları mali desteklere karşı kamu



**banka ve  
ekonomik  
yorumlar**  
Aylık Dergi



**Ciltlenmiş  
eski sayıları:**



1988 Yılı Cildi: 50.000 TL  
1989 Yılı Cildi: 70.000 TL  
1990 Yılı Cildi: 90.000 TL  
1991 Yılı Cildi: 110.000 TL  
1992 Yılı Cildi: 120.000 TL  
(Öğrencilere % 50 indirim)



**İSTEME ADRESİ:**

Binbirdirek Mahallesi  
Suterazisi Sokak No. 6/2  
Sultanahmet - İstanbul  
Telefon: 518 17 32

otoritelerinin aldıkları kararların ne kadar duyarlı olduğunu açıkça göstermiştir. Kongrede, belirli kararların alınması karşılığında seçim kampanyasının finanse edilmesi en sık rastlanan uygulamalar arasındadır. Rant avcılarının sağladıkları mali avantajlar yalnız politikacılara dönük değildir. Alınan politik kararların uygulanmasından sorumlu olan idari kadrolar da rant arz edenler arasındadır. Onların istismar edilmesi için kullanılan meşru ve gayri meşru araçların boyutunu tahmin etmek ise çok güçtür.

Ünlü iktisatçı Frederic Bastiat'ın şu sözleri durumu çok güzel özetlemektedir<sup>(10)</sup>: «Bugün vatandaşlar arasında kardeşliği, birliği geliştirmekle yükümlü olan devletin, onları devletten lütuf bekleyen, bir şeyler koparmaya çalışan bireyler haline getirdiği kuşkusuzdur. Bugün tarım, sanayi, ticaret gibi kesimler devletten bir şey koparmak için çılgın bir yarış içindedirler. Herkesin gayreti yasa koyucudan kardeşlik adına bir imtiyaz koparmak şeklinde özetlenebilir.»

(10) Frederic Bastiat; Oeuvres économiques, PUF, 1993, s. 122.

◆ Bir adamın çok iyi işler yapması için, yerinde çok kalması gerekir; çok kalması için de, çok iyi işler yapmasının gerektiği gibi.

*İsmail Habib Seviik*

◆ Dinlemesini bilenler, ülkeleri fetretmesini bilenlerden daha büyüktürler.

*Franklin*

# Görüşler

Doç. Dr. NEVZAT SAYGILIOĞLU

## Batı'da Teşvik Anlayışı

### Genel Bakış

**T**EŞVİKLER konusunda son yıllarda Batı'da gözlenen gelişmeler, çeşitli teşviklerin giderek azaldığını göstermektedir. Bu gelişmenin kendi mantığı içinde tutarlılığı vardır. Zira sürekli olarak ve artan bir biçimde teşvik araçlarına başvurmanın imkânsızlaştığı ortadadır.

Bilindiği gibi teşvikler, çok genel çizgileriyle işletmelere sağlanan çeşitli kolaylıklar şeklinde tanımlanabilir. Bu kolaylıklar sayesinde ekonomide kaynaklar yönlendirilir. Yani teşvik edilen sektör veya alanlara yeni kaynakların aktarılması, özel sektörün bu alanlara yönelmesine yol açar. Dolayısıyla teşvikler, dengesiz kalkınma modellerinin bir aracı olarak karşımıza çıkar.

Teşvikler genelde iki şekilde ortaya çıkmaktadır. Bunlardan birincisi, kamu tarafından doğrudan sağlanan

destektir. Burada devlet veya devletin yetkili kıldığı kamusal kuruluş tarafından işletmelere çeşitli imkânlar aktarılır. Sözkonusu destek, parasal destek olabileceği gibi, para dışında diğer maddi katkılar da olabilir. Parasal destek deyince, işletmelere karşılıksız (hibe şeklinde) parasal yardım yapılması ya da düşük faizli veya uzun vadeli kredi verilmesi anlaşılmaktadır. Para dışında diğer katkılara örnek olarak işletmelere makina, teknik donanım, eğitim, istihdam desteğinin sağlanması gösterilebilir.

Teşviklerin ikinci şeklini ise, işletmelerin bazı yükümlülüklerinin azaltılması veya kamu tarafından üstlenilmesi oluşturmaktadır. Bunun en tipik örneği vergi teşvikleridir. Ayrıca, çeşitli sosyal güvenlik primi ödemelerinin kaldırılması veya azaltılması, özellikle girdi olarak kullanılan bazı kamusal nitelikli mal ve hizmet bedellerinin indirilmesi şeklinde uygulamalar da bu grupta toplanabilir.

### Genelde Teşvik Araçları

1 - Batı'daki uygulamalara göre müdahale alanları sekiz ayrı gruba ayrılabilir. Bunlar;

- Sektörel iyileştirme tedbirleri,
- Zor durumdaki işletmelere yardım programları,
- Araştırma ve geliştirme araçlarını ve harcamalarını güçlendirme yolları,
- Bölgesel kalkınma politikaları,
- Yatırım teşvikleri,
- Küçük ve orta boy işletmelere yardım yolları,
- İşletmeler için istihdam ve eğitim yardımları,
- Uluslararası yatırımları ve ihracatı geliştirmeye yönelik programlar,

şeklinde sıralanabilir.

2 - Sözkonusu müdahale alanları ile ilgili olarak yararlanılan finansman araçları ise beş grupta toplanmaktadır:

- Sübvansiyonlar (iade edilebilir avanslar dahil).
- Borçlar (şartlı borçlar dahil).
- Devlet garantileri.
- Özel hisse senetleri.
- Vergi kolaylıkları.

Bu müdahale alanları ile ilgili olarak OECD bünyesinde yapılan bir çalışmaya göre çok sayıda program izlenmektedir.

3 - Lüksemburg ve Yunanistan dışındaki 22 OECD ülkesinden ve Avrupa Topluluğu Komisyonu'ndan alınan bilgiler ışığında, 1986 - 1989 döne-

minde, toplam 879 programın bulunduğu anlaşılmaktadır. Bu 879 program içinde ilk sırayı, 162 program ile bölgesel kalkınma politikaları oluşturmaktadır. Bunu, 159 program ile araştırma ve geliştirme harcamaları izlemektedir. Daha sonra da; 130 program ile iyileştirme programları, 123 program ile yatırım teşvikleri, 117 program ile küçük ve orta boy işletmelere yardımlar, 91 program ile uluslararası yatırımları ve ihracatı geliştirmeye yönelik programlar, 60 program ile işletmelerde istihdam ve eğitim yardımları, 37 program ile de zor durumdaki işletmelere yardım programları gelmektedir.

Görüldüğü gibi, Batı'nın ilk sırada önem verdiği konu bölgesel kalkınma programları ile ilgilidir. Bunu izleyen programlar, araştırma ve geliştirme politikalarına yöneliktir. Zor durumdaki işletmelere yardım programlarının en son sırada yer alması ise, Batı'nın işletme bazında çözümlere soğuk baktığını göstermektedir.

4 - Bu sonuçlar genelde iki temel özelliği ortaya koymaktadır. Birincisi, Batı'da aynı grupta yer alan programlara yönelme sözkonusudur. Yani, uygulamalar aynı gruplarda yoğunlaşmaktadır. İkincisi ise, konulara genel perspektiften bakılmaktadır. Bir başka anlatımla bölgesel veya sektörel yaklaşımlarda bulunulmakta, dolayısıyla nokta çözüm arayışlarından uzak durulmaktadır.

5 - Bu programların, finansman araçları açısından da değerlendirilmesi yapılmıştır. Sözkonusu 879 program ile ilgili olarak kullanılan araç sayı-

ları da çıkarılmıştır. Yapılan araştırmaların sonucunda;

- 448 programda doğrudan yardım (sübvansiyon) yoluna başvurulduğu,
- 145 program ile ilgili olarak vergi kolaylıklarından yararlandırıldığı,
- 68 programda borçlanma yolunun kullanıldığı,
- 59 program için devlet garantilerine başvurulduğu,
- 24 programda özel hisse senetleri aracının seçildiği,
- Geriye kalan 115 programda ise bazen iki veya daha fazla araca birlikte başvurulduğu,

ortaya çıkmıştır.

Görüldüğü gibi teşvikler ile ilgili programların yarısından fazlası sübvansiyonlar yoluyla finanse edilmektedir. Bu arada vergi kolaylıklarının da yadsınamaz bir paya sahip olduğu gözlenebilmektedir.

6 - Sözkonusu müdahale alanlarından başvuru alan finansman araçları sayesinde, işletmelerin maliyetlerinde ekonomik anlamda düşme ortaya çıkmaktadır. OECD tarafından yapılan araştırmada bu açıdan da çeşitli bulgular elde edilmiştir. Bu bulgular şöyle sıralanmaktadır:

- 328 programda genel yatırım maliyetlerinde düşme olmuştur.
- 147 program kaleminde araştırma ve geliştirme maliyetleri düşmüştür.
- 144 programa göre spesifik karakterli bağlı ve döner aktif kalemlerin maliyeti azalmıştır.

● 126 program açısından işletmelerin cari üretim değerlerinde düşüş sağlanmıştır.

● 88 programda uluslararası yatırımlar ve ihracat maliyetleri açısından azalma ortaya çıkmıştır.

● 46 programla da kâr amacı gütmeyen sınıai organizasyonların işletme giderleri sübvansiyon edilmiştir.

7 - Nihayet bir başka değerlendirme ise, birbirinden farklı nitelikli bu programların yönetim yapılarına ilişkindir. Yani bu programların hangi yönetimler tarafından yürütüldüğünü göstermektedir.

Sözkonusu programların;

- 627 tanesi doğrudan doğruya merkezi yönetimler tarafından,
- 97 tanesi yerel yönetimler tarafından,
- 46 tanesi merkezi ve yerel yönetimler tarafından ortak olarak,
- 109 tanesi ise bütçe dışı aracı kuruluşlar tarafından,

yönetilmiş ve finanse edilmiştir.

Bu rakamlar da teşvik uygulamalarında esas rolün merkezi idarelere ait olduğunu göstermektedir. Yani merkezi hükümetlerin bilinçli ve belirgin rolü bulunmaktadır. Dolayısıyla yerel idarelere veya diğer kuruluşlara dayalı teşvik anlayışı sözkonusu değildir.

### Yeni Yaklaşımlar

Batı'da teşvik anlayışında önemli gelişmeler olmakta ve giderek teşviklerden uzaklaşmaktadır. Batı'yı bu yo-

la yönelten çeşitli nedenler vardır. Bunları şöyle sıralayabiliriz:

- Özellikle sanayie verilen sübvansiyonlar sorun olmaya başlamıştır. Ekonomilerin global anlamda geliştirilmesi anlayışına uluslararası düzeyde engel olmuştur.

- Sanayie sağlanan destek, özellikle günümüz ekonomik konjonktürü içinde, çeşitli çalkantılar nedeniyle risk oluşturmaya başlamıştır. Bu durum, daha çok yüksek teknoloji alanı özelliği olan az sayıdaki sanayilerde görülmüştür.

- Kamusal yardım programlarının ve tedbirlerin uluslararası düzeyde şeffaflığı kaybolmuştur. Bu durum, uluslararası rekabete doğru gelişmeleri engelleyici sonuçlar doğurmaya başlamıştır.

- Teşvikler aynı zamanda istatistiksel bilgi yanlışlıklarına yol açmıştır.

İşte bütün bu faktörler, özellikle sanayie verilen sübvansiyonların, ulusal ve uluslararası rekabette bozulmalarına neden olmuştur. Yani malların, hizmetlerin ve sermayenin daha serbest dolaşımında, sözkonusu teşviklerin, rekabet eşitsizliği yarattığı anlaşılmıştır. Dolayısıyla; 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren başlamak üzere, teşviklerin sayısında ve tutarında azalma ortaya çıkmaya başlamıştır.

OECD tarafından yapılan araştırmalar da bu gelişmeyi doğrulamaktadır. Şöyle ki, 1986-1989 dönemine ilişkin olarak yapılan araştırmaya göre:

- Sözkonusu teşvik programlarının ortalama yıllık maliyeti 66 milyar dolar olarak gerçekteştir.

- Bu tutar, OECD ülkeleri imalat sanayiinde yaratılan yıllık % 2,5 katma değere ulaşmıştır.

- Sözkonusu tutar endekslenip 1986 yılı 100 olarak kabul edildiğinde; 1987 yılının 89'a, 1988 yılının 84'e, 1989 yılının 64'e, düştüğü tespit edilmiştir.

- Genel nitelikli müdahale araçlarından uzaklaşıldığı ve daha spesifik müdahale alanlarına yönelme olduğu belirlenmiştir.

Görüldüğü gibi artık Batı'da teşvikler cazibesini yitirmekte ve giderek azalma ve belli alanlara yönelme eğilimine girmektedir.



E S Yayınları Sunar:

**Prof. Dr. Ünal TEKİNALP**

## SERMAYE PİYASASI HUKUKUNUN ESASLARI

xxviii + 185 sayfa (büyük boy)  
30.000.-TL (KDV dahil)

**İsteme Adresi:**

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş.  
Binbirdirek Mah., Suterazisi Sokak No. 6/2  
Sultanahmet - İstanbul  
Telefon: 518 17 32



## Sermaye Piyasası

Doç. Dr. MEHMET BOLAK

**N**İSAN ayındaki hızlı tırmanıştan sonra, borsa Mayıs ayında yumuşak eğimli bir çıkış yapmış, % 7.09 oranında artış gösteren İMKB İndeksi, ayın son işlem günü olan «28 Mayıs 1993, Cuma» gününü 8375.75 puandan kapatmıştır. Ay içinde borsa indeksinde yukarı ve aşağı doğru küçük dalgalanmalar gözlenmiş, bununla birlikte bayram öncesindeki son hafta trend sürekli yukarı doğru olmuş ve geleneksel olarak bir bayram öncesi düşüşü beklenmekle birlikte, bu kez borsa indeksi bayrama tarihinin rekor seviyesinde girmiştir. Bu durumun gerçekleşmesinde, bayram öncesinde piyasalarda bir para bolluğu oluşmuş olmasının önemli rolü olduğu söylenmektedir. Öte yandan, günlük işlem hacimlerinde de «trilyon» rakamları kolaylıkla telaffuz edilebilir bir hale gelmiştir. «13 Mayıs 1993, Perşembe» günü 1 trilyon 89 milyar 907 milyon liralık, «14 Mayıs 1993, Cuma» günü de 1 trilyon 122 milyar 182 milyon liralık işlem hacimleri gerçekleşmiştir. Bu seviyelerdeki işlem hacimlerinin de, borsanın mevcut düzeyi gözönüne alındığında düşük kabul edilmesi gerektiği ve elektronik düzene geçildiğinde günde 5 trilyon civarında işlem hacimlerine ulaşılmasının normal olacağı belirtilmektedir.

Bayram sonrası Haziran günlerinde piyasadaki para bolluğu ve 6 aylık bilanço beklentilerinin borsayı yükseltmeye devam mı edeceği, yoksa açıklanacak yüksek enflasyon rakamlarının, iç ve dış siyasi hayatta devam eden sorun ve tedirginliklerin borsayı aşağıya mı çekeceği merakla beklenmektedir. Öte yandan iç siyasi hayattaki belirsizliklerin yerini belirliliğe terk ederek olumlu etkiler yaratması da mümkündür.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi'nin Mayıs ayı artışı da İMKB İndeksi'ninkine yakın olmuş, «31 Mayıs 1993, Cuma» günü kapanış fiyatları itibariyle % 7.14 oranında bir artışla dergi indeksi 21856.16 puana yükselmiştir. Sermaye artırımlarının etkisi de dikkate alındığında dergi indeksi kapsamındaki 34 hisse yatırımcısına pozitif verim sağlamış, Good-Year'in fiyatı aynı kalmış, yatırımcılarına zarar ettiren 5 hisse sırasıyla; Erdemir (% 12.50), Migros (% 6.25), Koç Holding

(% 4.76), Kav (% 2.86) ve Hektaş (% 2.20) olmuşlardır. En fazla kazandıran hisseler olarak da % 30'un üzerinde verim sağlayan Teletaş (% 87.10), Marshall (% 69.23), Çimsa (% 58.82), Yasaş (% 53.13), Koruma Tarım (% 50.00), Gübre Fabrikaları (% 47.06), Kartonsan (% 46.24), T. Demir Döküm (% 37.64) ve İzdaş (% 36.08) sıralanmaktadır.

Borsa indeksinde yer alan diğer hisseler dikkate alındığında, 9 hissenin daha negatif verim sağladığı görülmektedir. Bunlar içinde Tofaş Oto Fabrikaları (% 18.18) başta gelmekte, Akbank (% 14.81), Yapı Kredi Bankası (% 11.00), Kütahya Porselen (% 5.95), Akal Tekstil (% 5.55), Aksa (% 5.41), T. Garanti Bankası (% 3.19), Petrol Ofisi (2.99) ve Adana Çimento C (% 2.66) onu izlemektedirler. Aselsan, Eczacıbaşı ilaç ve Tüpraş değerlerini korurlarken, % 30'un üzerinde verim sağlayan hisseler olarak da, Metaş (% 78.16), Gentaş (% 61.22), Ünye Çimento (% 47.85), Doğusan (% 43.29), Turcas (% 35.29), Ege Endüstri (% 35.09), Mardin Çimento (% 34.18), Petkim (% 31.67) ve Konya Çimento (% 30.00) gözlenmiştir.

Mayıs ayı, sermaye artırımlarının büyük yoğunluk kazandığı bir ay olmuştur. «Tablo 1»de listelenen 19 sermaye artırımının yanı sıra, daha önce rüçhan haklarını kullanmış olup, bedelsiz üzerlerinde işlem görmekte olan Edip İplik ve Kütahya Porselen'de bedelsiz hisselerin dağıtımı yapılmıştır. Adana Çimento'da kayıtlı sermaye tavanı 200 milyar liradan 500 milyar liraya çıkarılırken, Ege Seramik ve Medya Holding kayıtlı sermaye sistemine geçmişler, bu şirketlerde kayıtlı sermaye tavanı sırasıyla 360 milyar lira ve 1 trilyon lira olarak belirlenmiştir.

**TABLO 1**  
**Mayıs Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)**

Şirket	Eski			Yeni		
	Sermaye	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Sermaye
Altinyıldız	60.000	-	-	29.910	49.85	89.910
Açelik	540.000	216.000	40	108.000	20	864.000
Aygaz	199.247	34.338	17.23	66.415	33.33	300.000
Bolu Çim.	171.852	127.171	74	27.496	16	326.519
Eczacıbaşı Yat.	75.600	22.680	30	22.680	30	120.960
Finansbank	200.000	160.000	80	40.000	20	400.000
Hektaş	50.000	35.000	70	-	-	85.000
İzocam	60.000	30.000	50	15.000	25	105.000
Makina T.	16.650	13.320	80	8.325	50	38.295
Sarkuysan	37.800	18.900	50	18.900	50	75.600
Sifaş (*)	100.000	35.000	35	15.000	15	150.000
Tam Sigorta	5.500	39.100	710.91	5.400	98.18	50.000
Tezsan (*)	40.000	60.000	150	8.000	20	108.000
Tofaş Oto T.	30.000	-	-	30.000	100	60.000
T.D. Döküm	150.000	50.000	33.33	50.000	33.33	250.000
T.S.K.B. (*)	300.000	60.000	20	60.000	20	420.000
T. Siemens	63.000	-	-	63.000	100	126.000
Tütünbank	300.000	84.000	28	36.000	12	420.000
Vestel	391.500	74.385	19	93.960	24	559.845

(\*) Rüçhan hakları kullanılmış olup, bedelsizleri üzerinde işlem görmektedirler.

Şirketlerin 1992 yılı kârlarından hisse başına dağıtacakları kâr payı oranları «Tablo 2»de verilmiştir. Tabloda, İMKB İndeksi'nde yer alan şirketler sıralanmış, dergimiz indeksi kapsamında yer almakla birlikte borsa indeksinde bulunmayan 4 şirket de tablounun sonuna eklenmiştir. Adana Çimento'nun A ve C, İş Bankası'nın B ve C tertip hisseleri bulunması nedeniyle, ortalama hesabına 77 hisse dahil edilmiştir. Bilindiği gibi, kâr payı dağıtımında eski-yeni hisse ayırımı kaldırılmış olduğundan, 1992 yılı içinde yapılmış her türlü sermaye artırımı karşılığı edinilmiş hisselerle aynı oranda kâr payı dağıtılmaktadır.

Tablodan görüldüğü gibi, 77 hisse için basit aritmetik ortalama şeklinde hesaplanan kâr payı dağıtım oranı % 54.89 olmuştur. Bu ortalamaya, en yüksek kâr payı dağıtan Konya Çimento dahil edilmediğinde, ortalama % 48.22'ye düşmektedir. Geçen sene benzer şekilde hesaplanan ortalama % 49.13, en yüksek (% 500) kâr

**TABLO 2**  
**Dağıtılacak Kâr Payları (%)**

<u>Şirket</u>		<u>Şirket</u>		<u>Şirket</u>	
Abana Elek.	Zarar	Enka Hol.	70	Petkim	Zarar
Adana Çim. A	119.20	Good-Year	60	Petrokent	Dğtm.
Adana Ç. C	11.60	Erdemir	40	Petrol Of.	86.71
Akal Tekstil	51	Gentaş	11	Santral H.	7
Akbank	30	Good-Year	60	Sarkuysan	100
Akçimento	50	Güney Bira	40	Sun Elek.	80
Aksa	115	Hektaş	20.25	Teletaş	15
Alarko Hol. (*)	60	İntema	10	Tofaş Oto F.	80
Alarko San.	70	İzmir D.Ç.	Dğtm.	Trakya Cam	28
Anadolu Cam	15	İzocam	75	Turcas	39
Arçelik	77	Kartonsan	30	Tüpraş	34.36
Aselsan	50	Kav	Zarar	T.D.Döküm	80
Aygaz	63	Kepez El.	47.37	T. Garanti B.	64.54
Bağfaş	30	Koç Hol.	35	T. İş Bank. (B)	41.66
Bekoteknik	75	Koç Yat.	100	T. İş Bank. (C)	26.94
Bolu Çim.	28	Konya Çim.	562	T. Siemens	60
Brisa	32.50	Kordsa	20	T. Şişe Cam	11
Çelik Hal.	40	Koruma T.	11	Ünye Çim.	97.16
Çimentaş	123.40	Köytaş	1.50	Vestel	2.50
Çimsa	85.50	Kütahya Por.	80	Yasaş	25
Çukurova El.	100	Makina T.	Zarar	Yapı Kredi B.	40
Deva Hol.	Dğtm.	Mardin Çim.	236.20		
Doğusan	Zarar	Marshall	61	<b>Ortalama</b>	<b>54.89</b>
Döktaş	67	Metaş	Dğtm.		
Eczacı İlaç	25	Migros	100	Ege Gübre	5
Eczacı Yat.	30	Olmuxsa	10	Gübre Fab.	1
Ege Bira	100	Otosan	114	Pınar Süt	27
Ege End.	50	Peg Prof.	15.02	Rabak	Zarar

(\*) Alarko Holding'de yapılan % 300 bedelsiz sermaye artırımından sonra tüm hissetere eşit kâr payı dağıtıldığından, % 15 olarak yapılan kâr payı dağıtım oranı % 60 olarak kabul edilmiştir.

payı dağıtan Ege Bira hariç tutulduğunda ise % 43.20 çıkmıştı. Tabloda 9 şirketin kâr payı dağıtımını yapmadığı görülmektedir. Bunlardan Abana Elektromekanik, Doğusan, Kav, Makina Takım ve Petkim 1992 yılını zararlar kapatmışlar; Deva Holding, İzmir Demir Çelik, Metaş ve Petrokent Turizm, elde ettikleri kârı geçmiş yıl zararlarına mahsup ettiklerinden kâr payı dağıtımını yapmamışlardır. Ortalama kâr payı dağıtım oranları geçen seneye nazaran bir miktar yükselmiş olmakla birlikte, tatmin edici düzeylerde olmadıklarını söylemek mümkündür.

«Tablo 3»de de her sene yapıldığı gibi, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi'nde yer alan 40 hisse için kâr payı dağıtımına ilişkin bazı hesaplamalar, geçmiş yıllarla karşılaştırmalı olarak verilmiştir. Görüldüğü gibi bu sene ilk defa, % 200 veya üzerinde kâr payı dağıtımını yapan şirkete rastlanmamıştır. Buna karşılık hiç kâr payı dağıtmayan şirket sayısı da geçtiğimiz iki seneye nazaran azalmış, şirketler ara gruplarda toplanmışlardır. Kâr payı sıralamasında 20. ve 21. sırada yer alan şirketlerin kâr payı dağıtım oranlarının ortalaması şeklinde hesaplanan medyan değer geçen seneye göre bir miktar yükselmiş olmakla birlikte daha önceki senelerin hepsinden düşüktür. Basit aritmetik ortalama şeklinde hesaplanan oran ise son 7 yılın yani borsanın faaliyete geçişinden beri en düşük değerini almıştır. Öte yandan, dergimiz indeksindeki hisselerin kâr payı ortalaması bu yıl, İMKB İndeksi'ndeki hisselerin ortalamasının da altında kalmıştır. Tartılı ortalamasının hesabında ise, şirketlerin 1992 sonu ödenmiş sermayeleri tartı olarak kabul edilmiştir. Geçmiş iki yılın aksine bu yıl tartılı ortalama, basit aritmetik ortalamaya oldukça yakın çıkmış, ancak yine de altında kalmıştır. Bu durum, küçük sermayeli şirketlerin daha yüksek oranda kâr payı dağıtımını yaptıklarına işaret etmektedir.

«Tablo 3»ün bütün olarak incelenmesinden anlaşılacağı üzere, şirketler borsanın ilk yıllarında giderek artan oranlarda kâr payı dağıtımlarına gitmişler, 1988 yılında en yüksek oranlar ve en iyi dağılım gerçekleştikten sonra, kâr payı dağıtım oranları giderek düşme göstermişlerdir. Oysa, özellikle küçük tasarruf sahiplerinin borsaya ve hisse senetlerine olan ilgilerinin sürdürülebilmesi hatta artırılabilmesinin yolunun yüksek kâr payı dağıtımlarından geçtiğinin şirketler tarafından artık öğrenilmesinde yarar vardır.

TABLO 3 - Kâr Paylarının Dağılımı

Kâr Payı Oranı (%)	Şirket Sayısı						
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
0	3	2	4	4	7	8	4
1 - 29	11	5	4	10	11	13	12
30 - 49	11	13	8	10	5	4	9
50 - 74	6	5	9	7	10	6	5
75 - 99	1	5	6	4	3	5	4
100 - 199	5	8	7	4	3	2	6
200 -	3	2	2	1	1	2	-
Medyan Oran	40.00	47.50	60.00	42.00	33.80	25.00	33.75
Aritmetik Ort.	72.10	66.28	68.83	50.16	46.04	52.24	43.42
Tartılı Ort.	35.24	53.33	71.80	48.87	36.53	39.79	39.06

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

AYLAR	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
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
Mart	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	20399.46
Mayıs	209.20	304.85	833.54	1005.71	1334.72	8438.48	7932.99	9067.92	21856.16
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	

— ◆ —

**DR. ÖZTİN AKGÜÇ**

**EKONOMİDE GERÇEĞİ ARAYIŞ**

Genel Ekonomik Görüşler • Serbest Pazar Ekonomisi • Ekonomik Kalkınma ve Kalkınma Stratejileri  
 • 24 Ocak Kararları ve Özel Hükümetlerinin Ekonomik Politikaları • Geliş Dağılımı • Vergi Politikası  
 • Para ve Falz Politikası • Kur Politikası • Konvertibilite • Dış Borçlar ve İç Borçlar • IMF Politikaları  
 • Sermaye Piyasası • Özelleştirme • Kamu İktisadi Teşebbüsleri • Ekonominin  
 Demokratikleşmesi • Ekonomik Politikaya İlişkin Bazı Öneriler • Çeşitli Ekonomik Konular

1980 sonrası izlenen ekonomik politikanın bir eleştirisi niteliğinde olan bu kitap, tartışmaya açık olmak üzere alternatif politikalar önermekte, ekonomide bazı gerçekleri yakalamayı amaçlamaktadır.

Fiatı 24.000 TL/Öğrencilere indirimli  
(Öğrencilerin yayınevine başvurmaları)

**Politikada Gerçeği Arayış (Yeni Çıktı)**  
**Toplumsal Davranışlarda Gerçeği Arayış (Yeni Çıktı)**  
**Enflasyonda Gerçeği Arayış (Hazırlanıyor)**

**BAĞLAM YAYINCILIK**

Ankara Cad. No: 13/1 34410 Cağaloğlu/İstanbul, Tel: 513 59 68

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Takvim Yılı Kâr (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1990 (Milyon TL)	1991 (Milyon TL)	1992 (Milyon TL)	1990 (Net)	1991 (Net)	1992 (Net)	Mayıs 1992	Mart 1993	Nisan 1993	Mayıs 1993
1	AKÇİMENTO	150.000	84.656,3	34.859	48.795	87.500	25	30	50	2.900	6.500	6.500	7.500
2	ANADOLU CAM	250.000	84.000	9.177	30	16.847	26	-	15	1.400	1.250	1.275	1.350
3	AÇÇELİK	2.000.000	864.000	187.666	367.714	588.565	165	143,60	77	6.700	7.500	11.750	8.200
4	BAĞFAŞ	200.000	200.000	21.113	44.738	103.047	50	15	30	1.250	2.150	4.000	4.400
5	BOLU ÇİMENTO	300.000	326.519,16	12.185	32.534	55.767	56,80	41,70	28	1.900	1.700	1.800	1.350
6	BRİSA	607.500	151.875	21.024	12.060	104.490	12	6	32,50	2.200	7.400	6.000	7.100
7	ÇELİK HALAT	135.000	43.200	15.959	9.319	22.875	60	20	40	2.350	4.850	8.800	9.600
8	ÇİMSA	200.000	56.160	16.415	37.433	101.528	20	32	85,50	7.500	11.750	12.750	20.250
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	1.500.000	450.000	123.636	202.004	514.857	120	80	100	5.400	8.500	8.100	9.400
10	DÖKTAŞ	250.000	100.000	19.120	34.476	63.764	70	56	67	6.800	11.250	11.750	12.000
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	250.000	120.960	8.315	16.414	38.368	50	50	30	6.600	4.150	6.200	4.150
12	EGE BİRACILIK	315.000	100.800	46.146	96.459	220.582	130	500	100	150.000	41.000	75.000	77.000
13	EGE GÜBRE	54.000	54.000	(2.758)	(6.029)	16.971	-	-	5	450	1.250	3.000	3.800
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	2.500.000	2.304.000	430.977	762.738	693.214	30	40	40	3.350	2.800	1.400	1.225
15	GOOD-YEAR	360.000	79.130	(32.095)	50.587	79.925	-	25	60	7.400	11.500	13.500	13.500
16	GÜBRE FABRİKALARI	240.000	120.000	10.515	4.664	4.369	-	-	1	675	870	1.700	2.500
17	GÜNEY BİRACILIK	100.000	50.400	13.564	31.500	37.686	75	240	40	46.000	17.500	26.000	29.000
18	HEKTAŞ	200.000	85.000	7.119	5.492	11.931	71	19,15	20,25	775	1.675	2.500	1.850
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	1.000.000	675.000	(31.223)	(16.305)	52.437	-	-	-	500	560	790	1.075
20	İZOCAM	150.000	105.000	17.242	42.259	50.780	82,50	87,50	75	8.100	11.750	12.250	7.900
21	KARTONSAN	108.000	108.000	21.950	22.012	48.428	35	20	30	1.700	2.900	4.650	6.800
22	KAV	62.400	62.400	8.458	722	(7.863)	64	12	-	3.200	2.750	3.500	3.400
23	KOÇ HOLDİNG	1.000.000	1.000.000	139.062	346.596	445.676	32,60	53,50	35	10.250	10.500	15.750	15.000
24	KOÇ YATIRIM	400.000	120.000	26.219	61.683	106.253	60	100	100	13.250	22.500	18.300	21.500
25	KORDSA	300.000	151.875	39.345	73.987	59.393	21	25	20	4.400	2.400	2.200	2.425
26	KORUMA TARIM	200.000	33.412,5	3.699	3.628	5.109	35	7,47	11	900	970	1.050	1.575
27	MAKİNA TAKİM	50.000	38.295	1.038	(5.801)	(11.406)	17	-	-	575	450	640	660
28	MARSHALL	180.000	61.200	17.762	16.875	53.315	83	42	61	-	7.300	9.750	16.500
29	MİGROS	100.000	20.000	1.946	11.205	40.933	16	37,50	100	-	55.000	80.000	75.000
30	OLMUKSA	100.000	77.000	214	4.371	11.008	-	4	10	1.050	1.550	1.300	1.450
31	OTOSAN	500.000	110.000	101.989	100.254	221.932	95	90	114	7.900	27.000	58.000	61.000
32	PINAR SÜT	24.300	24.300	909	2.913	8.895	7,50	9,74	27,88	1.350	3.400	5.800	6.100
33	RABAK	225.000	45.000	3.727	(5.639)	(24.586)	20	-	-	825	440	460	480
34	SARKIYSAN	200.000	75.600	29.187	42.054	70.100	200	70	100	7.300	17.750	23.000	12.750
35	TELETAŞ	250.000	200.000	29.366	47.303	63.091	27	75	15	9.600	2.350	4.650	8.700
36	TÜRK DEMİR DÖKÜM	1.000.000	250.000	31.730	79.465	152.111	50	65	80	6.500	12.500	14.500	12.250
37	TÜRK SIEMENS	300.000	126.000	19.542	24.769	108.370	50	75	60	15.250	16.250	19.500	8.500
38	T. İŞ BANKASI -B-	-	63.000	181.611	477.147	843.397	46,47	74	41,66	4.500	7.600	8.600	9.400
39	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	3.000.000	698.649,8	29.837	42.538	83.461	20	10	11	1.100	1.375	1.400	1.450
40	YASAŞ	81.000	81.000	3.788	4.374	24.434	17,66	13	25	1.450	1.475	3.200	4.900

# Hayallerinizin gerçeğe dönüşmesi için Akkredi yeterli...



...Çünkü Akkredi çok kapsamlı, çok seçenekli.

Elektronik, beyaz eşya ya da mobilya... İster tatil için, ister çocukların okul takasitleri için... Akkredi ile hayalini kurduğunuz her türlü ihtiyacınızı karşılamak şimdi çok kolay. Siz de Akbank'a gelin. Akkredi/İhtiyaç Kredisi'nin cazip seçenekleri ve uygun koşullarından yararlanın. Hayalleriniz "hayal" olarak kalmasin. **AKKREDİ İLE ÜÇ KREDİYİ AYNI ZAMANDA KULLANIN** Ödemeleriniz devam ederken, Akbank'ın diğer tüketici kredilerinden de yararlanabilirsiniz. Çünkü taşıt ve konut ihtiyacınızı karşılamak için

ödemelerinizin bitmesini beklemek zorunda

değilsiniz. Akkredi'yi aldığınız Akbank şubesine uğrayın. Akkredi'nin kapsadığı diğer kredilerden de aynı zamanda yararlanın. Talebiniz, en kısa zamanda cevaplanacaktır.

Kredi Miktarı (Milyon TL)	Aylık Takasit Tutarı				
	3 Ay Vadeli	6 Ay Vadeli	9 Ay Vadeli	12 Ay Vadeli	
3	1.147.648	431.573	464.679	582.983	
10	3.825.494	1.311.982	1.368.932	1.273.484	
25	9.561.535	3.279.756	3.472.130	3.183.712	
60	23.261.976	8.402.618	8.195.229	7.980.939	
90	31.127.670	10.919.513	10.706.661	10.567.926	

Vade : 3-12 ay arası 3 aylık devreler halinde. Faiz : % 6,5 (Vergi ve fonlar ilave edilince % 7,215 olmaktadır.)



AKBANK

**AKBANK**  
Güveninizin Eseri

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 79-9 Hal Telex: 26749 Ornis Tr Fax: (1) 268 30 70

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



# Görüşler

Dr. HAVVA TUNÇ

## Avrupa Topluluğu'nda Ekonomik ve Parasal Birlik

### GİRİŞ

**A**VRUPA Topluluğu'nun «tek para, tek para» başlığı ile özetlenen resmi görüşü, parasal birliğin topluluk için önemini vurgulamaktadır.

10 Aralık 1991'de 12 AT ülkesi (1) tarafından kabul edilen Maastricht Anlaşması ile (2) Toplulukta Ekonomik ve Parasal Birliğin sağlanması konusunda ilk adım atılmıştır. Parasal Birliğin nihai hedefi olan tek para (para-ecu) uygulamasına 1999 yılında geçilmesi planlanmıştır.

Bu çalışmada Avrupa Topluluğu'nun Ekonomik ve Parasal Birliğe geçişi ve geçiş dönemleri incelendi. Mevcut sepet-ecu'nun geçiş dönemlerindeki fonksiyonları ve görevleri belirtilerek, tek bir topluluk parası olacak olan para-ecu'ya (yeni ecu) geçişin nasıl olacağı açıklandı. Maastricht Anlaşması çalışma konusu dışında kaldığı için genel bilgi verildi (3).

### 1 – MAASTRICHT ANLAŞMASI

10 Aralık 1991 tarihinde, on iki üye ülke, Maastricht kentinde Maastricht Anlaşması olarak bilinen Avrupa Birliği Anlaşmasını (Treaty on European Union) oybirliği ile kabul ettiler.

Avrupa Topluluğu'nun temel hedefleri Maastricht Anlaşması Madde de belirtilmiş olup, özetle şöyledir (4):

(1) Maastricht Anlaşmasını kabul eden ülkeler sırasıyla Almanya, Belçika, Fransa, Hollanda, Danimarka, İngiltere, İrlanda, İspanya, İtalya, Lüksemburg, Portekiz ve Yunanistan'dır.

(2) Maastricht Anlaşması henüz resmi nitelikte değildir.

(3) Maastricht Anlaşması hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. «Treaty on European Union», Office for Official Publications of the European Communities, 1992, Luxembourg.

(4) European Communities, Treaty on European Union, 1992, Luxembourg, s. 11-12.

1. Tek pazarı, ekonomik ve parasal birliği kurmak,

2. Maastricht Anlaşması Mad. 3 ve 3 a'da (5) belirtilen ortak politikaları inşa etmek ve sağlamak,

3. Üye ülkelerin uyum içinde ilerlemelerini sağlamak,

4. Anti-enflasyonist bir büyüme politikası izlemek,

5. Tam isihdam ve sosyal korumayı gerçekleştirmek,

6. Yaşam standardını ve yaşam seviyesini yükseltmek,

7. Üye devletler arasında ekonomik ve sosyal dayanışmayı sağlamak.

Maastricht Anlaşması, «Ekonomik ve Parasal Birlik», «Sosyal Birlik», «Siyasi Şartlar» gibi konuları kapsamaktadır. Topluluk için Ekonomik ve Parasal Birliğin sağlanması ve tek para konusunda yapılan düzenlemeler özellikle önemlidir.

Maastricht Anlaşması'nda yer alan ekonomik ve parasal birlik ile ilgili düzenlemeler, bazı belirsizlikler göstermekle beraber, tamamlanmış olup ilk aşama başlatılmıştır. Maastricht Anlaşması resmi nitelik kazandıktan sonra, uygulamadaki deneyimlere dayanarak yapılacak ek düzenlemelerle, ekonomik ve parasal birliğin yeterli olgunluk düzeyine çıkacağı tahmin edilmektedir.

Ekonomik ve parasal birliğin nihai hedefi tek bir topluluk parasının yaratılması ve onun toplulukta kullanımına geçilmesidir. Toplulukta tek bir paranın uygulanmasıyla önemli avantajlar elde edilecektir. Tek paranın, toplulu-

ğu, maliyetleri azaltması, ekonomi politikaları arasında koordinasyonu kolaylaştırması ve bunların yanı sıra merkez bankası ve para politikaları arasında bir bütünlük ve uyumluluk elde edilmesi gibi yararlar sağlayacağı düşünülmektedir. Böylece topluluk farklı politik uygulamalardan kurtularak, ekonomik hayatta ortak bir politika uygulamış olacaktır (6).

## 2- EKONOMİK VE PARASAL BİRLİK (Economic and Monetary Union: EMU)

Ekonomik ve Parasal Birlik (EMU) ile ilgili düzenlemeler Maastricht Anlaşması'nın Mad. 104, 105, 106, 108, 109'da kaleme alınmış ve Avrupa Konseyi'nde en geç 1 Ocak 1999 tarihinde EMU'nun gerçekleşmesine karar verilmiştir.

İngiltere hariç diğer Avrupa Topluluğu (AT) ülkeleri Maastricht Anlaşmasını dolayısıyla EMU ve tek para ile ilgili düzenlemeleri kabul etmişler, fakat üye ülkelerden bazıları EMU'ya katılım kararının ulusal parlamentolarınca ve/veya yapılacak referandum (Halk Oylaması) sonucuna göre alınacağını belirtmişlerdir (7). İngiltere hariç, diğer üye ülkeler yapılan referandum sonucunda Maastricht Anlaşması'nı dolayısıyla EMU'yu kabul etmiş-

(5) Ibid., s. 12.

(6) Henning Christophersen; «Towards a Single Currency and an Enlarged European Community», EBA Newsletter, No: 14, October 1991.

(7) Andre Low; «Maastricht or the Launch of a Currency: the ecu», European Communities n 18 - 1992 - 1.

lerdir. Sadece Almanya referandumuna gitmeden meclis kararıyla anlaşmayı ve EMU'yu kabul etmiştir. İngiltere Maastricht Anlaşması ile ilgili kararı parlamento ve Lordlar Kamarası'nın oylarına göre verecektir.

Danimarka EMU'nun son aşamasına girmeden önce ülkesinde yapacağı referandum sonuçlarına göre karar vereceğini belirtmiş, 1992 yılında Danimarka'da yapılan referandum sonucunda EMU ve tek bir topluluk parası kabul edilmemiştir. 19 Mayıs 1993 tarihinde Danimarka'da yapılan ikinci bir referandumda Maastricht Anlaşması ve dolayısıyla EMU kabul edilmiştir.

Fransa'da yapılan referandum sonucunda toplam oylardaki % 2'lik bir fazlalıkla Maastricht Anlaşması ve dolayısıyla EMU kabul edilmiştir. Fakat, Fransa'da kabul etmeme eğilimi güçlenmekte olup, bu konu hâlâ tartışılmaktadır.

İngiltere ise Maastricht Anlaşması'nı dolayısıyla EMU ve tek topluluk para uygulamasının kendi haklarını korumadığını ve henüz hazır olmadıklarını belirterek EMU'yu kabul etmemiştir. Fakat anlaşmayı kabul etmeyen tek üye ülke durumunda olan İngiltere'nin önümüzdeki aylarda Maastricht Anlaşması'nı parlamentoda ele alıp karar vermesi beklenmektedir ve İngiltere'nin kararının da evet olacağı tahmin edilmektedir.

### 3 – EMU'YA GEÇİŞ DÖNEMİ

Ekonomik ve Parasal Birliğe geçiş üç aşamada gerçekleşecek olup, her bir aşama için bir zaman cetveli saptanmıştır:

I. Aşama, 1 Haziran 1989 tarihinde başlamıştır.

II. Aşama, Avrupa Merkez Bankası'nın habercisi olan Avrupa Parasal Kurumu'nun kurulması ile 1 Ocak 1994 tarihinde başlayacaktır.

III. Aşama (Son Aşama), 31 Aralık 1996'da Avrupa Merkez Bankası'nın kurulmasıyla başlayacaktır. 31 Aralık 1996'da üçüncü aşamaya geçilemezse, koşullar ne olursa olsun, en geç 1 Ocak 1999 tarihinde üçüncü aşamaya geçileceği belirtilmiştir.

Geçiş dönemi boyunca parasal birliğin gerçekleşmesi ve tek paraya geçiş ile ilgili düzenlemelerin tamamlanıp, uygulanmasıyla EMU'nun son aşamasına gelindiğinde toplulukta tek para uygulanmaya başlayacaktır.

EMU'ya geçiş döneminin son aşamasında EMU'ya katılan paraların birbirleriyle ve ECU'yla <sup>(8)</sup> olan karşılıklı döviz kuru sabit olacaktır. O zamana kadar sepet-para birimi olan ECU, son aşama başladığı andan itibaren Avrupa Merkez Bankası tarafından değerlendirilen bir topluluk parası olacaktır.

#### 3.1. EMU'nun İlk Aşaması

EMU'ya geçiş döneminin ilk aşamasının uygulanmaya başladığı tarihten (1 Haziran 1989) son aşama başlancaya kadar geçecek sürede ECU'nun sepet para birimi kompozisyonu korunacaktır. EMU'ya geçiş döneminde mevcut sepet-ecu daha güçlü olacak ve kullanımı kolaylaşacaktır.

(8) ECU, Avrupa Para Birimi (European Currency Unit) karşılığı olarak kullanılmıştır.

EMU'ya geçiş döneminin ilk aşamasında başlamak üzere sepet-ecu'nun bileşiminin dondurulması, Avrupa Konseyi Maastricht Anlaşması'nda Mad. 109'da belirlenmiştir. Bu durum anlaşmanın onaylanmasıyla meşruluk kazanacaktır.

Sepet-ecu'nun bileşiminin dondurulması ile 5 Aralık 1978 tarihli Avrupa Konseyi'nin sepet-ecu'nun revizyonu ile ilgili Mad. 2.3 feshedilmiş olmaktadır (9).

### 3.1.1. Sepet ECU Bileşiminin Dondurulması

Sepet-ecu bileşiminin dondurulmasının anlamı şudur: Topluluğa üye olmak için başvurular EMU'nun geçiş döneminden önce üye olurlarsa, bu ülkelerin parası sepet-ecu içinde yer alacaktır, fakat sepet-ecu'ya daha önce katılmış paraların elde edecekleri avantajlardan faydalanmayacaklar ve onlara farklı bir işlem uygulanacaktır.

Avrupa Para Sistemi'nin sınırlı alanı içinde yer alan sekiz ülke parasının ağırlıklarından oluşan sepet-ecu bugün güçlü bir para birimi konumundadır ve sepet-ecu'nun dondurulması ile döviz piyasalarında ecu'nun kuvvetli para birimi olma meyli daha da artacaktır. Ayrıca, ecu'nun kompozisyonunun donmasıyla sepette bulunan paraların etkinliğindeki artış garanti edilmektedir.

ECU'nun bileşiminin dondurulmasıyla, revizyon yapma durumu ortadan kalkmış olduğundan, sepet-ecu'dan tek topluluk parasına geçince-

ye kadar sepet-ecu kompozisyonu sabit, değişmez olacaktır.

### 3.1.2. Ekonomik Kriterler

EMU'nun geçiş dönemi süresince, gerek ilk aşamadan ikinci aşamaya, gerekse ikinci aşamadan son aşamaya geçilebilmesi için üye ülkelerin ekonomik yapılarının birbirleriyle uyumlu olduğunu ya da olmadığını belirlemede bir ölçü olarak kabul edilen ekonomik kriterler dört temel noktadan oluşmaktadır (10).

1. Enflasyon Kriteri: Topluluk içinde en düşük enflasyon oranına sahip üç ülkenin ortalaması olarak tanımlanmış olup en iyi oranın % 1,5 sınırları içinde olması gerekmektedir.

2. Mali Kriter: Kamu finansman durumunun kabul edilebilir nitelikte olması gerektiği, bunun için de Borç-GDP oranının (11) % 60'dan az ve bütçe açığının GDP'nin % 3'ünden daha az olması gerekmektedir.

3. İstikrarlı Döviz Kuru: Üye devletlerin döviz kurunda en az iki yıl istikrarlı bir yol izlemeleri ve Avrupa Para Sistemi değişim mekanizmasında öngörülen dalgalanma marjlarıyla uyumlu olmaları gerekmektedir.

4. Faiz Oranları Seviyesi: Üye devletlerdeki faiz oranı seviyelerinin farklı

(9) Low, op. cit., s. 49.

(10) Philip Suttle; «The Ecu after Maastricht», EBA Newsletter, Special Issue n 7, November 1991, s. 42.

(11) GDP, Safi Ulusal Hâsıla (Gross Domestic Product: GDP) karşılığı olarak kullanılmıştır.

olmaması, birbirlerine yakın değerlerde olması gerekmektedir.

Parasal Birliğin sağlanması ve tek paranın toplulukta uygulanabilmesi için üye ülkeler arasındaki farklılıkların en aza indirgenmesi gerekmektedir. Tespit edilen ekonomik kriterler üye ülkelerin EMU'ya geçişte, genel durumları hakkında bilgi verecektir.

### 3.2. EMU'nun İkinci Aşaması: Avrupa Parasal Enstitüsü (European Monetary Institute: EMI)

Maastricht Anlaşması'nın Mad. 109 e'nin 1. fıkrasında ikinci aşamanın 1 Ocak 1994 tarihinde başlayacağı ve aynı maddenin 3. fıkrasında Avrupa Para Enstitüsü'nün (European Monetary Institute: EMI) kurulacağı belirtilmiştir. Maastricht Anlaşması'nın Mad. 109 f'de EMU'nin görevleri açıklanmıştır.

Maastricht Anlaşması'na göre, ikinci aşama başlayıncaya kadar ilk aşamada EMI ile ilgili düzenlemeler yapılmış olacak ve ikinci aşamaya gelindiğinde EMI kurulmuş olacaktır.

1 Ocak 1994 tarihinde ikinci aşamanın başlamasıyla kurulmuş olması gereken EMI bazı nedenlerle gecikirse en geç 31 Aralık 1996'da tamamlanmış olması ve günlük işleme başlaması karara bağlanmıştır.

EMI'nin kuruluşu son aşamada kurulacak olan ECB'nin (Avrupa Merkez Bankası) gerçekleşmesine imkân verecek gerekli düzenlemelere, onun alt yapısının oluşmasına imkân sağlama amacını gütmektedir.

EMI'nin anlaşmanın Mad. 109 f'in 1. ve 2. fıkrasında belirtilen görevleri "... Ulusal merkez bankaları arasında işbirliğini güçlendirmek; Fiyatlarda istikrarı sağlamak ve üye devletlerin para politikaları arasında koordinasyonu sağlamak; Avrupa Para Sistemi'nin işleyişini denetlemek; Feshedilen Avrupa Parasal İşbirliği Fonu'nun görevlerini üstlenmek; ECU'nun kullanımını kolaylaştırmak; Son aşamaya hazırlık olarak, para politikasıyla ilgili gerekli araçları ve düzenlemeleri yapmak; Avrupa Merkez Bankası Sistemi (European System of Central Banks: ESCB) çerçevesinde ulusal merkez bankaları tarafından üstlenilecek işlemlerle ilgili kuralları oluşturmak; ECU cinsinden etiketlenen paraların, teknik olarak hazırlanmasını denetlemek» olarak belirtilmiştir.

EMI, yukarıda belirtilen görevlerinin yanı sıra, para politikası, kambiyo politikası konusunda her üye devlette alınan önlemlerin genel yönelimleri üstüne görüş ve/veya tavsiyede bulunabilecektir. Bu amaçla EMI, EMU konusunda üye devletlerde kaydedilen gelişmeler konusunda komisyon ile birlikte bir rapor hazırlayarak bunu konseye sunar. Bu raporda ulusal merkez bankalarının statüleri dahil her üye devletin ESCB ile uyumlu olup olmadığını; EMU'nun son aşamasına geçilebilmesi için saptanan «Ekonomik Kriterleri» üye devletlerin gerçekleştirip gerçekleştirmediklerini; ECU'nun gelişimini, piyasaların entegrasyon sonuçlarını, cari ödemeler dengesi durumunu, birim ücret maliyetleri ile diğer fiyat göstergelerini inceler ve konseye bilgi verir.

### 3.3. EMU'nun Son Aşaması

Maastricht Anlaşması'nın Mad. 109/1'nin 1. fıkrasında «..EMU'nun son aşamasına ister 1 Temmuz 1996'da ister 1 Ocak 1999'da geçilsin, ikinci aşamada kurulma hazırlıklarına başlanan ESCB ve ECB son aşamaya geçildiğinden itibaren yetkilerinin tamamını kullanır» denilmektedir. Aynı maddenin 2. fıkrasında «... ECB kurulduğu andan itibaren EMI'nin görevlerini üstleneceği ve EMI'nin fesh edileceği» belirtilmektedir.

#### 3.3.1. Avrupa Merkez Bankası Sistemi (European System of Central Banks: ESCB)

Maastricht Anlaşması'nın Mad. 105/1'e göre ESCB'nin temel hedefi fiyat istikrarını sağlamak ve fiyat istikrarına zarar vermeksizin topluluğun genel ekonomi politikalarına destek vermektir. Keza Mad. 105/2'de ESCB'nin temel görevinin «topluluğun para politikasını belirlemek ve yürürlüğe koymak, üye devletlerin resmi kambiyo rezervlerini tutmak» olduğu belirtilmektedir.

#### 3.3.2. Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank: ECB)

Son aşamanın başlamasıyla ECB kurulacak ve EMI'nin görevlerini üstlenecektir. ECB topluluk dahilinde kağıt para emisyonuna izin veren tek yetkili kurum olacaktır. Para basma konusunda ECB ve ulusal merkez bankaları yetkili olacak, ulusal merkez bankaları tarafından basılan kağıt paralar topluluk dahilinde geçerli olup resmi kurdan işlem görecekler (12).

Konsej, ECB'nin ya da komisyonun tavsiyesi üstüne topluluk parası olmayan paralara karşı ECU için yeni bir döviz kuru belirleme konusunda üçüncü ülkelerle anlaşma yapabilir; ayrıca, ECB'ye danıştıktan sonra döviz kuru sistemi içinde ECU'nun merkez kurlarını kabul etme, değiştirme ya da terketme yetkisine sahiptir (13).

#### 3.3.3. Sepet-ECU'dan Para-ECU'ya Geçiş

ECU pazarları için, ECU'nun sepet para biriminden topluluk parasına geçişi önemli olup, prosedür şu şekilde olacaktır: ECU ismi değişmeden kalacaktır. Yani, önceden sepet para birimi olarak kullanılan ECU, topluluk parası karşılığı olarak kullanılacaktır (14). ECU'nun döviz kuru ve faiz oranının devamlılığı korunacaktır.

ECU'nun faiz oranının devamlılığını garanti etmek kompleks bir konudur. EMU'nun üçüncü aşamasında aynı faiz oranı EMU'ya katılan bütün paralara ve para-ecu'ya uygulanacaktır. Bununla beraber, bu faiz oranının sepet-ecu'nun faiz oranıyla aynı olması gerekli değildir.

Sepet-ecu üzerindeki kısa dönem faiz oranı onu oluşturan paraların faiz oranlarının ağırlıklı ortalamasıdır. Düşük faiz oranlı paralardan bir grup EMU içerisine girerse, sepet-

(12) «Treaty on European Union», loc. cit., Mad. 105 a/1, s. 30

(13) Ibid., Mad. 109/1, s. 32.

(14) Maastricht Anlaşması'nın 3A/2; 109D/3; 109E ve 109H/4 Maddelerinde Topluluğun tek parasının isminin ecu olacağı açıkça belirtilmiştir.

ecu'nun son gün faiz oranı, prensip olarak, EMU'nun para-ecu'sunun ilk günlük faiz oranından daha yüksek olacaktır veya uygulamada farklılık minimum olacaktır. Üçüncü aşamanın başlaması ile, sepet-ecu'nun faiz oranının para-ecu'nun tahmini faiz oranı seviyesine çıkarılması için, ecu'nun kompozisyonunun yeniden gözden geçirilmesi gerekecektir.

Maastricht Anlaşması'nın Mad. 109 H/4 «sepet-ecu'dan para-ecu'ya geçişin yumuşak bir biçimde olacağı» ve bu durumun da «iki öngörüye göre» olabileceği belirtilmiştir. Bunlardan ilkinde göre, EMU'ya katılan ülkelerin paralarının ECU karşısındaki döviz kuru değişmeyecektir ve ecu'nun sabit döviz kuru EMU'ya katılan ülkelerin paralarının yerine geçecektir. İkinci öngörüye göre ise, bu önlemler ecu'nun dış değerini zaten değiştirmeyecektir.

Sepet-ecu'dan para-ecu'ya geçişte bu öngörülerin uygulanması ileriye yönelik bir operasyondur. Çünkü, ECU uygulanmaya başladığı gün, sepet-ecu'nun bir önceki günün pazar kapanış kuru, EMU'ya giren paralara karşılık gelir ve ileriye yönelik olarak bu döviz kuru dondurulur. Bu metot sepet-ecu'nun en son döviz kuru ile para-ecu'nun dondurulmuş döviz kuru arasındaki eşitliği garanti edecektir.

EMU'nun son aşaması başladığı zaman, daha önce de belirtildiği gibi, EMU'ya katılan paraların birbirlerine karşı döviz kuru değişecektir ve bu paraların ECU karşısındaki döviz kuru değişmez, sabit olarak dondurulmuş olacaktır. ECB, Bundesbank dahil bü-

tün ulusal merkez bankaların üstünde olacaktır ve Birliğin tümünde tek bir para politikasına doğru hareket başlayacaktır ve üçüncü paralara karşı tek bir döviz kuru uygulanacaktır. Sonuçta, dondurulmuş döviz kuru, Birliğin bütün paralarını otomatik olarak eşit nitelikli duruma getirecektir. Bu gelişmelerin sonucunda topluluk tek bir para-yla tanışmış olacaktır (15).

Maastricht Anlaşması ECB'nin yapacaklarını (fiyat istikrarı, bağımsızlık statüsü gibi) garanti etmektedir. Ayrıca EMU'ya katılım için ekonomik yakınsama kriterleri ile geniş bir yelpaze içinde (birlik çerçevesi dahilinde) ekonomik politikaların koordinasyonunu ve denetlemesini yaparak, topluluk içinde bir karma ekonomi politikası dengesi sağlayacaktır.

Bundan sonra ECB, Bundesbank'ın bir varisi olacak ve de para-ecu DM (16) kadar iyi performans verecek, aynı zamanda da Avrupa ölçeğinde yaygın olacaktır.

Topluluğa üye ülkelerin ulusal paraları, ilerki bir tarihe kadar, ecu'yla birlikte yaşamaya devam edecektir. Bunun gerçekleşmesi için ilk olarak EMU'nun uygulanmasına geçilmelidir (17).

Eğer tek bir topluluk parası yaratılmamış olsaydı, çeşitli ulusal paraların Avrupa'da yaygın kullanımını kurmaya çalışmak, hem kullanıcılar yönünden karışıklıklara sebep olacaktı, hem de paralar arasında açıklamalar yap-

(15) Low, op. cit., S.51.

(16) DM, Batı Alman Markı karşılığı olarak kullanılmıştır.

(17) Low, loc. cit.

mak gerekecekti. Örneğin, bir Fransız turistinin Berlin'e gezmeye gittiğini düşünelim; bu turist yediği yemeğin parasını Fransız Frangı (FF) ile Batı Alman Markı (DM) karşılığı olarak ödeyecek, fatura veya bozuk para İsviçre Kronu (DKr) olarak gelecektir. Şimdi, bu turistin sadece DM cinsinden FF karşılığını bilmesi yetmez, aynı zamanda DM ve FF'nin DKr oranını bilmesi gerekir. Dolayısıyla, Avrupa'da seyahate çıkan bir Avrupalının 12 paralı bir cüzdanı olması ve 121 çapraz kuru bilmesi gerekmektedir<sup>(18)</sup>. Oysa birliğin tümünde 12 ulusal paranın aynı derecede kullanımı hemen hemen imkânsızdır.

Her üye devlette ikili fiyat ve ödeme sisteminin uygulanmasıyla bir ulusal para ve tek para (ECU) kullanılacaktır. Bu durumda, ulusal paralar kendi ülkelerinde tedavülde kalacak, fakat başka bir topluluk ülkesinde geçerli olmayacaktır. Ulusal paraların yerine, ECU bütün üye ülkelerde (EMU'ya katılan) geçerli olacaktır. ECU'nun ulusal paraların yerini alması yavaş ve tedrici olacaktır; fakat bunun nasıl olacağı konusunda yeterli açıklama yoktur.

## SONUÇ

Tek Avrupa faaliyetini başlatan, topluluğun entegrasyon işleminin son şekli olan ve 10 Aralık 1991 tarihinde üye devletlerin devlet ve hükümet başkanları tarafından tam bir ittifakla kabul edilen Maastricht Anlaşması'nın 1992 yılında yasal nitelik kazanması planlanmıştı; fakat üye ülkeler arasın-

da uyumluluk sağlanamadığı için henüz bu gerçekleşmemiştir. Maastricht Anlaşması'nın önümüzdeki günlerde kabul etmeyen üye ülkeler tarafından onaylanması ile resmi nitelik kazanacağı tahmin edilmektedir.

Avrupa Topluluğu'nun tek parası olacak olan ECU Avrupa Merkez Bankası tarafından idare edilecektir ve sonuçta fiyat istikrarında başarı elde edileceği tahmin edilmektedir.

Tek pazar, parasal birlik ve tek para entegrasyon sürecinde önemlidir. Serbest ticaret için tek pazarı yaratmada başarılı olan topluluk, bu başarısını topluluk tek parası olacak olan para-ecu ile devam ettirmek istemektedir.

Önümüzdeki yıllarda, topluluk tek bir para olacak olan ECU ile ekonomik ve parasal birliği sağlamış olacaktır. Para-ecu uygulamasına Ocak 1999'da geçilebilmesi için gerekli koşulların sağlanmasına yönelik çalışmalar devam etmektedir.

Topluluk'ta EMU'nun gerçekleşecek olması üreticiler, tüketiciler ve halk için önemli bir olaydır. Sepet-ecu'dan para-ecu'ya aşamalı bir biçimde geçiş EMU'nun başarısı olacaktır.

## KAYNAKLAR

CHRISTOPHERSEN, Henning; «Towards a Single Currency and an Enlarged European Community», EBA Newsletter, No. 14, October 1991.

European Communities: «Treaty on European Union», Luxembourg, 1992.

LOW, Andre: «Maastricht or the Launch of a Currency: The ECU», ECU n: 18 - 1992/1.

SUTTLE, Philip; «The Ecu after Maastricht», NBA Newsletter Special Issue n: 7, November 1991.

(18) Ibid.



## Dış Basından

Derleyen: Doç. Dr. NİLSEN ALTINTAŞ

### Çok Isı Az Işık (\*)

**E**NERJİNİN vergilendirilmesi, çevrenin, daha çok vergi toplamayla birleştirilmesinin şahane bir yoludur. Ancak, politik olarak bu kolay olmamaktadır. Washington'da haftanın bitmesiyle, Başkan Clinton'un enerji vergisi daha belirsiz hale gelmiştir. Bununla beraber enerji vergisinin, bütçe açığını kapamak için en iyi yol olduğu açıktır. Bu vergi sadece bir gelir getirmekle kalmayacak, daha temiz bir çevreyi, ekonomik büyümeye veya rekabete daha az etki yaparak sağlayacaktır.

Enerji vergisi, yönetim tarafından her zaman çevresel bir ölçekten çok gelir artırıcı olarak görülmüştür. Ancak, çevresel yararları da çoktur. Washington'da bulunan «Resources for the future»dan Ray Coop, bu haftanın başlangıcından itibaren söz konusu olan bu kükürt dioksit, nitrik oksit ve asılı parçacıkların oluşturduğu hava kirliliği de dahil birçok kirliliği önemli ölçüde düşüreceğini tahmin etmiştir. Dahası bu vergi, ABD'nin geçen seneki dünya toplantısında alınan karbondioksit seviyesinin bu asrın sonunda 1990 seviyesine indirilmesi hedefine varmasına da yardımcı olacaktır.

Enerji vergisine bakmanın bir yolu, bu vergiyi halka malolacak kirlilik harcamalarını azaltmanın bir mekanizması gibi görmektir. Harvard Üniversitesi'nin, Kennedy School of Government'deki ekonomisti olan William Hogan'ın hesapları, ABD'de halen mevcut enerji vergilerinin özellikle petrol ve dizel yakıtı gibi sosyal maliyetleri karşılamaktan çok uzak olduğunu göstermiştir. Bu hafta başındaki durumuyla yeni enerji vergisi, tabii gazın üretim ve kullanımından kaynaklanan harcamaları fazlasıyla karşılamaktadır. Ancak, hâlâ önemli yeri olan diğer yakıtların sosyal maliyetleri, vergi gelirlerinin üstünde olacaktır.

(\*) The Economist, 12 Haziran 1993.

Enerji vergisi çevresel faydalar oluŐturmasının yanı sıra kazanç da sağlayabilecektir. Ancak bu pürüzlüdü. Çevresel önlemler önemli miktarda para artışına da sebep olurlar. Bununla beraber ekonomistler ve çevrecilerin tartışmalarının açıklık getirdiği gibi, bunlar bu amaçla ne kadar çok kullanılırlarsa politik olarak kabullenilmeleri de o kadar azdır.

Bu karŐıtık bu hafta OECD tarafından yayınlanan, vergilendirme ve çevre konusu makalede açıkça ortaya konmuŐtur. Bu makalede, hükümet tarafından çevresel vergiler yoluyla kazanılan gelirlerin geri döndürülmesinin üç yolu açıklanmaktadır.

- Alınan vergilerin bir kısmı, kirlilik kontrolü için ödenmek üzere kirlenlere geri verilebilir. Bu tabii ki öncelikle çevreyi temizlemek için yapılan teşvikleri zayıflatmaktır. Bununla beraber vergi vermiş olmalarından dolayı kişiyi daha mutlu hissettirebilir.
- Alınan vergilerin bir kısmı daha fakir evlere dağıtılabılır. Çevresel vergiler daha ziyade enerji ve su gibi temel gereksinimler üzerinde yoğunlaŐtıđı için fakirlere düşen vergi yükü ağır olacaktır. Bu durum hayat standartları daha yüksek olanların yardımlarıyla dengelenecektir.
- Alınan vergilerin bir kısmı diğer vergilerin düşürülmesinde kullanılabilir. İyi tasarılanmış bir enerji vergisinin aksine diğer vergiler ekonomik teşvikleri istenmeyen yollara kaydırmaktadır. Birçok alışıl gelmiş vergiler verimliliği düşürmektedir. Kurumlar vergisi yatırıma olan teşviki azaltmaktadır. Çalışma vergisi çalışmaya olan isteği azaltmaktadır. Enerji kullananları çevresel harcamaları karşılamaya zorlayan bir enerji vergisi, gerçekte ekonominin daha iyi çalışmasını sağlar.

Enerji vergisi, gelirleri arttırmak amacıyla çıkarıldığı için, tarafsız bir mali paketin bir parçası halinde sunulduğu zaman avantajları daha açık olacaktır. Kritik edenler, bu vergiyi diğer bütçe açığına azaltıcı yöntemlerle karşılaŐtırmaktan çok, verginin işlere ve rekabete etkilerine dikkat çekmişlerdir. Mr. Kopp, bu hafta başındaki haliyle verginin GSYİH'yı 1998'de, belki % 0.2 oranında düşüre-



Sayın Okurumuz,

1993 yılı abonemenizi yenilediniz, değil mi?

TeŐekkür ederiz...

bileceğini tahmin etmektedir. Bu önemli bir düşüş değildir. Eşdeğer miktarda bir kazanç arttırımı için yapılacak doğrudan bir gelir vergisi artışı, 1998'de GSYİH'yi yarısı kadar belki de % 0.1 oranında düşürecektir. Ancak, daha yüksek gelir vergisi hava kirliliğini azaltmayacaktır. Sonuç olarak bu yol daha kötü bir seçim olacaktır.

Enerji vergisinin rekabete etkisi de abartılmıştır. Mr. Hogan, Clinton'un enerji vergisinin yakıt giderlerindeki etkisinin, ABD ve diğer gelişmiş ülkelerdeki halen var olan vergilerin etkilerinden dolayı azaldığına işaret etmektedir. Bunun yanında yakıt fiyatlarının ülkeler arasındaki değişimi, taşıma yakıtı dışındaki yakıt gelirlerinin değişimlerinden çok daha fazladır. Elektrik fiyatları ülkeden ülkeye çok değişmektedir. Endüstriyel elektriğin fiyatı, Japonya'da, vergiden sonra ABD'ninkinin iki katıdır. Ancak bu, Mr. Hogan'nın belirttiği şu gerçeği ortaya koymaktadır: «Biz ABD'de elektrik üretmek için birçok ucuz yollara sahibiz.»

Mr. Clinton'un zorlukları çok yönlüdür. Yeşilliği para kazanmak için kullanan diğer yaklaşımlar da benzer engellerle karşılaşmıştır. Clinton yönetimi saf kömür vergisinin kömür üreten bölgelerde uygun olmayacağını erkenden görmüş ve konuya politik olarak da böyle yaklaşmıştır. Avrupa Komisyonu'nun, AT'nin karbondioksit çıktısını stabilize etmek için bulduğu vergi de benzer bir sonuca gelmiştir. Saf kömür vergisi, kömür yakan, örneğin İngiltere ve Almanya gibi ülkeler için avantajlı, çok nükleer endüstrisi olmayan Fransa için avantajlı olacağından, Komisyon yarısı yakıtın karbon miktarından, yarısı da enerji olarak kullanımından alacak bir vergiyi uygun bulmuştur.

Çok güçlü bir lobi ile karşılaşan Komisyon, büyük enerji kullanıcılarını bundan muaf tutmuştur. Clinton'ın önerisi de AT'ninkinden daha komplike ve zor olmakla birlikte benzer muafiyetlerle donatılmıştır. Her iki halde de enerji kullanıcıları yabancıların kazançlı çıkacaklarını iddia etmişlerdir. ABD ve AT kuvvetlerini birleştirmiş olsalardı, her iki taraftaki enerji vergileri, gelişmek ve uygulanabilmek için daha çok şansa sahip olurlardı.



## BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR (AYLIK DERGİ)

İDARE YERİ : Binbirdirek Mhhallesi, Suternzisi Sokak No. 6 Kat 2; 34400 Sultanahmet - İstanbul ● TELEFON : 518 17 32 ● YAZIŞMA: P.K. 769; 80005 Karaköy - İstanbul ● AÇIKLAMA : Dergi'deki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir ● KDV DAHİL 1993 İÇİN YILLIK ABONE : 180.000 TL; ÖĞRENCİLERE : 90.000 TL ● BANKA HESAP NUMARALARI (İstanbul): Akbank Türbe Şubesi 443-2, İş Bankası Cağaloğlu Şubesi 256319, Yapı Kredi Çemberlitaş Şubesi 2269-9, Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi 768 ● DİZGİ ve GRAFİK DÜZENLEME : Yazıevi, Telefon: 512 60 43 ● BASKI : Kent Basımevi Telefon: 528 08 15 ● CİLT : Dostlar Ciltvi Telefon: 526 59 24 ● BASKI TARİHİ : 12 Temmuz 1993 ● GENEL DAĞITIM: YAYSAT ●

## EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (MAYIS 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	2.4	2.6	7.0	-93.8	-62.4	3.15	6.00	3.13
Avustralya	2.5	2.6	2.5	10.7	1.1	-10.9	5.15	9.50	5.15
B. Almanya	0.2	0.3	4.2	8.0	21.9	-27.3	7.40	10.00	6.73
Belçika	1.6	-0.2	5.0	9.2	-2.0	5.1	7.19	11.00	6.63
Fransa	0.7	-1.5	3.5	10.7	5.8	3.1	7.44	9.00	7.38
Hollanda	0.5	-0.5	3.9	5.2	5.7	6.7	6.90	9.50	6.90
İngiltere	0.6	3.8	4.5	10.5	-24.1	-20.7	6.06	7.00	5.97
İspanya	-0.2	1.8	7.8	16.5	-31.2	-24.0	12.02	12.25	8.00
İsveç	-3.6	5.3	4.4	7.7	6.5	-4.9	8.60	11.00	8.60
İsviçre	-0.9	0.2	7.4	5.0	0.9	15.5	5.25	7.13	4.75
İtalya	-0.3	4.4	2.4	10.4	-10.3	-26.6	10.75	12.25	b. d.
Japonya	0.2	-2.3	1.4	2.3	137.1	126.7	3.20	4.00	3.00
Kanada	1.3	3.6	3.0	11.4	9.1	-23.7	5.03	6.00	5.13

**Açıklamalar:** (b. d.) = Belli Değil. **Kaynak:** The Economist, 22-27 Mayıs 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.

---

# İnceleme

---

M. METİN ARTUKOĞLU

---

## Türk Bankacılık Sektörünün Kredi Hacmi ve Tarımsal Kredi İlişkileri

### 1 – Giriş

**S**ÖZLÜK anlamı «itibar» olan kredi, ekonomik ilişkilerde kredili mal ve hizmet satışı ile ödünç para verme olayını ifade eder. Bankacılıkta ise, kredi, «ödünç para ve müşteri lehine garanti vermek» anlamına gelmektedir.

Zaman, itimat ve ödenmeme tehlikesi anlamına gelen risk, kredinin temel unsurlarıdır. Özellikle risk unsuru nedeniyle kredi açılmasında sektörel ayrıcalıklar olduğu ve bu konuda tarım sektörünün olumsuz bir yapı gösterdiği ileri sürülmektedir.

Dünyanın birçok ülkesinde olduğu gibi devlet, tarımın ayrıcalıklı durumunu da göz önüne alarak, tarıma özgü farklı kredi yaklaşımı içerisinde. Burada tarıma daha çok üretici örgütleri (ki genelde kooperatifler) ve sektör bankaları ile kredi götürüldüğü, bu kuruluşların başlangıç sermayelerinin devletçe karşılandığı görülmektedir.

Ancak, devletin görevlendirdiği kamu bankaları dışında özel bankaların da hiç olmazsa belirli ölçülerde tarıma kaynak aktarmaları gerektiği ileri sürülebilir. Burada temel dayanak tarımdan da bu sektörlerle kaynak aktarıldığıdır.

Belirlenen bu hususlar nedeniyle, Türkiye için bankacılık sektörünün kredi hacmi ve tarımsal kredi ilişkilerinin incelenmesi ve konunun bazı yönleriyle tartışılması, bu çalışmanın önemini ortaya koymaktadır.

Bu ana çerçeve içerisinde çalışmanın başlıca amaçları;

- Bankacılık sektörünün tarımsal kredi açısından genel olarak incelenmesi,
- Bankacılık sektörünün kredi hacminin ortaya konulması ve bazı kriterlere göre değerlendirilmesi,

- Sektörün kredi hacmi içerisinde tarımsal kredilerin yerinin belirlenmesi,
  - Tarımsal kredi hacmi ve toplam kredi hacmi ilişkilerinin belirlenmesi,
- şeklinde sıralanabilir.

Çalışmanın verileri, 1980-1990 yılları arasındaki on yıllık periyodu kapsamaktadır. Veriler büyük ölçüde konuyla ilgili istatistiksel kaynaklardan derlenmiştir. Verilerin analizinde yüzde hesabı, indeksler, trend denklemi gibi yöntemlerden yararlanılmıştır.

## 2 — Tarımsal Kredi Açısından Türk Bankacılık Sektörüne Genel Bakış

1980-1990 döneminde Türkiye'de faaliyette bulunan bankalar, tarımın finansmanı açısından incelendiğinde şu bulgular elde edilmiştir:

1980 yılında Türkiye'de mevcut 38 milli ticaret bankasının 6'sı (% 15.8), 1983 yılında 32 bankanın 14'ü (% 43.8), 1986 yılında 32 bankanın 5'i (% 15.6) ve 1990 yılında 33 bankanın 5'i (% 15.1) tarıma kredi vermiştir (9) [\*]. Bankaların tarıma kredi verme eğilimi 1981-1984 döneminde daha yoğundur. 1985 yılı ile başlayan ve günümüze kadar gelen süreçte tarıma kredi veren banka sayısı genellikle 5 banka düzeyindedir. 1980-1990 döneminde tarıma kredi veren bankaların analizine girildiğinde görünen şudur: Dönem içinde TC Ziraat Bankası ile birlikte, Egebank, Milli Aydın Bankası (Tarişbank) ve Şekerbank tarıma sürekli kredi vermişlerdir. TC Ziraat Bankası dışındaki söz konusu bankaların toplam kredileri içinde tarımsal kredilerin payı 1990 yılı verileriyle % 2.6 ila % 8.0 arasındadır. Oysa aynı yıl verileriyle TC Ziraat Bankası kredilerinin % 73.8'i tarıma yöneliktir (8, s.28).

Tarım sektörüne kredi veren banka sayısının ve tarıma tahsis ettikleri kredilerin, özellikle 1985 yılı ile birlikte azalışının temel nedenleri araştırıldığında; 1985 yılı sonrasında kamu bankalarının ihtisas bankacılığına yöneldikleri, Merkez Bankası'nın daha çok ihtisas kredileri için bazı avantajları bankalara sunduğu ve özel bankaların ihtisas dışı krediler olarak gösterilen ticari kredilere ağırlık verdikleri sonucuna ulaşılır.

## 3 — Türk Bankacılık Sektörünün Kredi Hacmi ve Bazı Kriterlere Göre Değerlendirilmesi

Türkiye'de mevcut bankaların sektörel kredilerini ihtisas kredileri ve ihtisas kredileri dışında kalan krediler şeklinde incelemek mümkündür. Burada ihtisas kredileri içinde; tarımsal krediler, gayrimenkul kredileri, mesleki krediler, denizcilik kredileri, kalkınma ve yatırım bankaları kredileri sayılabilir. İhtisas kredileri dışında kalan krediler içinde ise; iç ticaret, dış ticaret, sanayi ve madencilik, bankalar arası krediler sayılabilir (8, s.42). İhtisas dışı krediler, ticari krediler olarak da düşünülebilir.

[\*] İki parantez arasındaki rakamlara ilişkin bilgi için, yazının sonunda yer alan «Yararlanılan Kaynaklar» bölümüne bakınız.

Bilindiği gibi, kredi değişik şekillerde tanımlanabilir ve çeşitli biçimlerde sınıflandırılabilir. Fakat bu çalışmanın içeriği ve amacı yönünden, bankaların kullandıkları krediler parasal yönüyle incelenecektir. Parasal açıdan kredi, hazır bir satınalma gücünü belirli bir süre için başka kişiler ya da teşebbüslere vermektir.

Bilindiği gibi, ülkemizde banka kaynaklarının en yoğun kullanıldığı alanlar kredilenme faaliyetleridir. Bu çalışmada amaç, kredi hacminin belirli zaman periyodu içinde gelişimi ve özellikle sektörel dağılımını incelemektir.

Bankacılık sektörünün 1980-1990 döneminde sektörel kredilerinin dağılımı «Tablo 1»de verilmiştir. «Tablo 1» ve bu tablo yardımıyla hesaplanan «Tablo 2» ve «Tablo 3» incelendiğinde; ele alınan dönemde cari değerlerle ihtisas kredilerinde 82 kat artış görülürken, bu kredi grubu içinde yer alan tarımsal kredilerde 58 kat, gayrimenkul kredilerinde ise 338 kat artış gerçekleşmiştir. İhtisas kredileri dışında kalan kredilerde 85 kat, bu kredi grubu içinde yer alan dış ticaret kredilerinde 119 kat ve toplam kredi hacminde 85 kat artış gerçekleşmiştir.

**TABLO 1**  
**Bankaların Sektörler İtibarıyla Kredilerinin Dağılımı**  
**(Milyar TL)**

Sektörler/Yıllar	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>A - İhtisas Kredileri</b>	249	449	530	792	984	1752	3055	5044	7948	12419	20503
1. Tarım	222	340	354	512	528	958	1773	2759	4498	7364	12823
2. Gayrimenkul	15	20	34	70	151	375	792	1539	2195	3453	5094
3. Mesleki	-	63	92	125	164	257	432	686	1164	1497	2478
4. Denizcilik	-	15	34	43	76	84	58	60	91	105	108
5. İller Bankası	12	9	11	34	47	62	-	-	-	-	-
6. Kalkınma ve Yatırım Bankası	-	2	5	8	18	16	-	-	-	-	-
<b>B - İhtisas Dışı Krediler</b>	606	1034	1498	1948	2605	4429	6970	11353	15835	28203	51211
7. İç Ticaret	154	170	218	443	439	719	-	-	-	-	-
8. Dış Ticaret	86	250	410	562	675	990	1405	2208	3625	6331	10309
9. Sanayi ve Maden	334	514	730	816	1248	2108	-	-	-	-	-
10. Turizm	-	5	7	14	24	35	-	-	-	780	1209
11. Bankalar Arası	4	4	3	13	6	14	-	-	-	1338	-
12. Diğerleri	28	91	130	100	213	563	5565	9145	12210	19754	39693
<b>C - Devlet Yatırım Bankası</b>	88	133	202	246	329	326	1492	2313	3968	5424	8320
<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>943</b>	<b>1616</b>	<b>2230</b>	<b>2988</b>	<b>3918</b>	<b>6507</b>	<b>11517</b>	<b>18710</b>	<b>27751</b>	<b>46048</b>	<b>80034</b>

**TABLO 2**  
Bankaların Sektörel Kredilerinin Tarım Sektörü ve Ana Gruplar İtibariyle Cari Değer Endeksleri (1980=100)

Yıllar	İhtisas Kredileri	Tarımsal Krediler	İhtisas Dışı Krediler	Toplam Krediler
1980	100.0	100.0	100.0	100.0
1981	180.3	153.1	170.0	171.4
1982	212.9	159.5	247.2	236.5
1983	318.1	230.6	321.4	316.6
1984	395.2	237.8	429.9	415.5
1985	703.6	431.5	730.9	690.0
1986	1226.9	798.6	1150.2	1221.3
1987	2025.7	1242.8	1873.4	1984.1
1988	3192.0	2026.1	2613.0	2942.8
1989	4987.6	3317.1	4654.0	4882.9
1990	8234.1	5776.1	8450.7	8487.2

**Kaynak:** «Tablo 1» yardımıyla hazırlanmıştır.

İhtisas kredileri içinde yoğun artışların gayrimenkul kredilerinde olduğu, ihtisas dışı kredilerde ise dış ticaret ve diğer kredilerde bu artışların yüksek düzeyde olduğu görülmektedir. Gayrimenkul kredilerindeki yoğun artışların toplu konut uygulamalarının 80'li yıllarda artış göstermesine, dış ticaret kredilerindeki yoğun artışların ise ihracat teşviklerine dayandığı söylenebilir. Diğer ihtisas dışı kredilerdeki artışların ise, özellikle 1987 yılı ile birlikte uygulamaya konulan işletme kredilerinden kaynaklandığı görülmektedir. İşletme kredilerinin önceki yıllarda iç ticaret, sa-

**TABLO 3**  
Bankaların Sektörel Kredilerinin Tarım Sektörü ve Ana Gruplar İtibariyle Reel Değerleri\* (Milyar TL) ve Endeksleri (1980=100)

Yıllar	İhtisas Kredileri		Tarım Kredileri		İht.Dışı Kre.		Toplam Krediler	
	Değer	Endeks	Değer	Endeks	Değer	Endeks	Değer	Endeks
1980	9.7	100.0	8.7	100.0	23.8	100.0	37.0	100.0
1981	12.8	133.0	9.8	112.8	29.8	124.4	46.3	125.1
1982	12.1	124.7	8.1	93.1	34.3	144.1	51.0	137.8
1983	13.9	143.3	9.0	103.4	34.1	143.3	52.3	141.3
1984	11.3	116.5	6.1	70.1	30.0	126.0	45.1	121.9
1985	14.4	148.4	7.9	90.8	36.5	153.4	53.6	144.9
1986	19.9	205.1	11.5	132.2	45.3	190.3	74.8	202.2
1987	23.6	243.3	12.9	148.3	53.1	223.1	87.5	236.5
1988	22.1	227.8	12.5	143.7	44.0	184.9	77.1	208.4
1989	20.3	209.3	12.1	139.1	46.2	194.1	75.4	203.8
1990	21.9	225.8	13.7	157.5	54.8	230.2	85.7	231.6

(\* Değerler D.İ.E. 1963=100 bazlı Toptan Eşya Fiyat Endeksi kullanılarak deflate edilmiştir.

**Kaynak:** «Tablo 1» yardımıyla hesaplanmıştır.



nayi ve madencilik kredileri olarak adlandırılan ticari kredileri ikame ettiği söylenebilir.

Eldeki verilerin daha anlamlı hale getirilmesi amacıyla enflasyonist etkilerden arındırılarak yorumlanmasına gidildiğinde, şu bulgular elde edilecektir (bkz. Tablo 3): İhtisas kredileri dönem başına göre dönem sonunda 2 kat artış gösterirken, tarımsal krediler 1.5 kat, ihtisas dışı krediler 2 kat ve toplam krediler 2 kat artış göstermiştir. Görüldüğü gibi kredilerde cari değerlerle çok yüksek olan artışlar reel değerlerle oldukça düşüktür. Dolayısıyla kredi hacmindeki artışların büyük kısmı enflasyonist etkilerden kaynaklanmaktadır.

Banka kredilerinin bazı kriterlere göre değerlendirilmesi yerinde olacaktır. Bu açıdan düşünülebilecek başlıca kriterler; kredilerin Gayri Safi Milli Hâsıla (GSMH) ile ilişkilendirilmesi ve bankacılıkta etkinlik oranları içinde yer alan kredilerin aktive oranı ile kredilerin mevduata oranı ölçütleridir.

### 3.1. Banka Kredileri – GSMH İlişkileri:

Cari veya reel olsun, banka kredilerinin GSMH'ya oranının artması ya da azalmasının yatırım, üretim, dağıtım, iç ticaret, dış ticaret, konut, bayındırlık, enerji ve benzeri tüm ekonomik faaliyet alanlarının gelişmesiyle yakın ilgisi vardır (3, s.208). Ancak, kredilerin miktarı yanında niteliği yönünden de ele alınması gerekir. Burada üzerinde durulmak istenen, banka kredileri – enflasyon – ekonomik gelişme ilişkilerini incelemek değildir. Çünkü konunun bu yönü başlıbaşına bir araştırmayı gerektirir.

«Tablo 4» incelendiğinde, ortak veri bulunan 1980–1989 döneminde banka kredilerinin cari olarak 49 kat, reel olarak 1 kat arttığı görülmektedir. GSMH artış oranı ise, cari olarak 37 kat, reel olarak 0.6 kat düzeyindedir. Görüldüğü gibi, banka kredileri artış hızı GSMH artış hızının üzerindedir. Banka kredilerinin GSMH'ya oranı incelendiğinde, cari olarak bu oran 1980–1983 döneminde artış gösterirken, 1984 yılında azalmış ve ardından tekrar artma eğilimine girmiştir. 1988–1989 yılları için bu oran değişmemiştir. Genel olarak banka kredilerinin GSMH'ya oranı % 21 ile % 32 arasında değişmektedir. Banka kredilerinin GSMH'ya oranının artması, bankaların krediler açısından etkinliklerini göstermektedir.

### 3.2. Banka Kredileri İçin Etkinlik Oranları:

Bankacılık sistemlerinde etkinlik tanımı «İşlevsel Etkinlik» olarak ele alınabilir. «İşlevsel Etkinlik», bankaların tasarruf sahipleri ve yatırımcılar arasında finansal aracılık işlevini yerine getirmesi olarak tanımlanabilir (1, s.23). Aslında tasarrufların verimli alanlara yönlendirilmesini içeren «Tahsis Edici Etkinlik» (Allocative Efficiency) gibi başka etkinlik oranlarından da söz edilmekle beraber, bunların hesabı eldeki verilerle olanaklı görülmemektedir.

Çalışmanın bu bölümünde bankaların fonlarını ne derece etkin olarak kullandıklarını gösteren ve konumuz ile yakından ilgili iki etkinlik oranı üzerinde durulacaktır. Bunlardan ilki, kredilerin aktive oranıdır ki, bunun artması banka fonlarının etkinliği anlamına gelmektedir. İkinci etkinlik oranı ise, kredilerin mevduata oranıdır. Bilindiği gibi; özsermaye, ihtiyatlar, tahvil ihracından sağlanan fonlar, özel kaynak bulma araçları, Merkez Bankası kredileri ve mevduatlar; bankaların ekonomiyeye aktarabileceği başlıca kaynaklardır. İşte bu açıdan mevduat, özellikle ticaret ve mevduat bankaları açısından birinci derece önem taşıyan bir finans kaynağıdır. Dolayısıyla bankalar için, işletmecilik açısından, onların en önemli girdisi durumundaki mevduat, ulusal ekonomi açısından da büyük bir finans kaynağı görünümündedir. Bankaların kredi/mevduat oranının artması, olumlu bir gelişmeyi göstermektedir.

Kredilerin etkinliği ile ilgili başlıca oranların yer aldığı «Tablo 5» incelendiğinde, 1980-1984 döneminde bu oranların sürekli düştüğü ve ardından kararsız bir seyir izlediği görülür. Bankaların aktif ve pasiflerine dayalı bu oranların olumsuz görünümü kredilerin etkinliği konusunda bazı endişeleri gündeme getirecektir.

#### 4 — Banka Kredileri İçinde Tarımsal Kredilerin Yeri ve Bazı Kriterlere Göre Değerlendirilmesi

«Tablo 1» ve «Tablo 6»dan izlenebileceği gibi, bankaların toplam krediler içinde tarımsal kredilerin payı ele alınan dönemde % 23.5 ile % 13.5 arasında bir seyir göstermiştir. 1980 yılında kredilerin yaklaşık 1/4'ü tarıma yönelik iken, 1984 yılına kadar giderek azalan bir seyirle tarımın toplam kredilerdeki payı % 13.5'e gerile-

**TABLO 4**  
**Banka Kredileri - GSMH İlişkileri**  
**(Değerler Milyar TL)**

Yıllar	Banka Kredileri		GSMH		(1)/(3) (%)	(2)/(4) (%)
	Cari(1)	Reel*(2)	Cari(3)	Reel*(4)		
1980	943	37.0	4435.1	173.9	21.3	21.3
1981	1616	46.3	6553.6	187.9	24.7	24.6
1982	2230	51.0	8735.0	199.9	25.5	25.5
1983	2986	52.3	11551.9	202.4	25.8	25.8
1984	3918	45.1	18374.8	211.7	21.3	21.3
1985	6507	53.6	27789.4	228.8	23.4	23.5
1986	11517	74.8	39309.6	255.5	29.3	29.3
1987	18710	87.5	58390.0	273.0	32.0	32.0
1988	27751	77.1	100153.9	278.3	27.7	27.7
1989	46046	75.4	170679.9	279.6	27.0	27.0
1990	80034	85.7	-	-	-	-

(\*) Değerler D.İ.E. 1963 = 100 bazlı Toptan Eşya Fiyat Endeksi ile deflata edilmiştir.

**Kaynak:** 1) Türkiye Bankalar Birliği, Bankalarımız, Çeşitli Yıllar.  
2) D.İ.E., Türkiye İstatistik Yıllığı, Çeşitli Yıllar.

miştir. 1985–1987 döneminde % 14 civarında seyreden bu oran, 1988–1990 döneminde % 16'da kalmıştır.

Tarım sektörüne kredi veren banka sayısı 1982 yılında 17 iken, 1983–1984 yıllarında 14, 1985 yılında 9 ve daha sonraki yıllarda 5'tir. Günümüzde tarım sektörüne kredi veren bankaların içinde TC Ziraat Bankası dışında 4 özel banka vardır. Çeşitli göstergelere göre, güçlü sayılan bankalardan TC Ziraat Bankası hariç hiçbir tarıma kredi vermemektedir.

**TABLO 5**  
Bankaların Kredileri ile İlgili Bazı  
Etkinlik Oranlarının Seyri (1980–1990)

Yıllar	Krediler/Aktifx100	Krediler/Mevduatx100
1980	59.7	115.9
1981	58.8	98.1
1982	51.2	87.5
1983	48.3	88.1
1984	40.3	72.9
1985	43.2	73.8
1986	44.2	72.8
1987	43.5	77.4
1988	39.6	72.3
1989	40.8	73.8
1990	45.9	84.0

**Kaynak:** «Türkiye Bankalar Birliği; Bankalarımız, Çeşitli Yıllar» adlı yayın dizisinden yararlanılarak tarafımızdan hesaplanmıştır.

**TABLO 6**  
Tarımın Ulusal Ekonomideki Yerine Dönük Bazı Göstergeler (%)

Yıllar	GSMH'da Tarımın Payı (Cari Fiyatlarla)	İhracat Gelirlerinde Tarımın Payı	Ulusal İstihdamda Tarımın Payı	Bankaların Sektörel Kredilerinde Tarımın Payı
1980	21.2	57.4	62.5	23.5
1981	20.6	47.2	61.9	21.0
1982	19.6	37.3	61.3	15.9
1983	18.7	32.8	60.7	17.1
1984	18.9	24.5	59.7	13.5
1985	17.6	21.6	58.9	14.7
1986	17.1	25.3	57.6	15.4
1987	16.7	18.2	56.4	14.7
1988	16.2	20.1	55.1	16.2
1989	15.1	18.3	50.1	16.0
1990	-	-	-	16.0

**Kaynak:** 1 - D.İ.E., Türkiye İstatistik Yıllığı, Çeşitli Yıllar.  
2 - Türkiye Bankalar Birliği, Bankalarımız, Çeşitli Yıllar.  
3 - (10, s.6 ve s.84).  
4 - (5, s.73).  
5 - (6, s.58).

Tarım sektörüne kredi veren TC Ziraat Bankası ve diğer bankaların tarım sektörüne yönelik kredi miktarları ve TC Ziraat Bankası'nın bu krediler içindeki payı «Tablo 7»de verilmiştir.

**TABLO 7**  
**Bankacılık Sektöründe Tarıma Dönük Krediler ve**  
**TC Ziraat Bankası'nın Yeri**

Yıllar	Tarıma Verilen Krediler (Milyar TL)			TC Ziraat Bankası'nın Payı (%)
	TC Ziraat Bank.	Diğer Bankalar	Toplam	
1980	194	28	222	87.4
1981	335	5	340	98.5
1982	347	7	354	98.0
1983	504	8	512	98.4
1984	523	5	528	99.0
1985	939	19	958	98.0
1986	1745	28	1773	98.4
1987	2729	30	2759	98.9
1988	4460	38	4498	99.1
1989	7312	52	7364	99.3
1990	12735	88	12823	99.3

**Kaynak:** Türkiye Bankalar Birliği, Bankalarımız, Çeşitli Yıllar.

Görüldüğü gibi, tarım sektörüne dönük kredilerin hemen hemen tamamı TC Ziraat Bankası'nca sağlanmaktadır. Oysa yine «Tablo 6» dan izlenebileceği gibi, tarımın ülke ekonomisindeki yeri ile sektörel krediler içindeki payının kıyaslanması, bu sektöre açılan kredilerin yeterli olup olmadığı konusundaki tartışmalara ışık tutacaktır.

## 5 — Bankaların Sektörel Kredileri ve Tarımsal Kredi İlişkileri

Bankaların sektörel kredileri toplamı ile tarımsal krediler arasındaki ilişkilerin belirlenmesi amacıyla bu kredilerin ele alınan dönemdeki seyirlerinin ortaya konulması ve trend denklemleri yardımıyla bazı sonuçlara ulaşılabileceği gerekmektedir.

Tarımsal kredilerin zaman içinde diğer kredilere göre artış oranı sınırlı bir gelişme göstermektedir. Genellikle tarımsal kredilerdeki artış oranı diğer kredilerin gerisindedir. Bankaların sektörel kredilerinin gelişimi, cari değerlerle olduğu gibi, reel kredi değerleri açısından da aynı görünüme sahiptir (bkz. «Tablo 2» ve «Tablo 3»).

Kredi ilişkilerinin ortaya konulması amacıyla ana kredi grupları, toplam kredi ve tarımsal kredilerin trend denklemlerinin saptanması gerekmektedir.

Cari ve reel değerlerle yapılan analizler sonucu bulunan trend denklemleri ve 1995 yılı için tahmini kredi miktarları «Tablo 8»de verilmiştir. Tablodan da görüldü-

ğü gibi, kredilerdeki artış eğilimi düşük düzeydedir. Ancak, tarımsal krediler için bu eğilim daha düşüktür.

**TABLO 8**  
**Ana Kredi Grupları ve Tarımsal Krediler İçin**  
**Trend Değerleri ve 1995 Yılına İlişkin**  
**Tahmini Kredi Miktarları (Milyar TL)**

Kredi Grupları	Cari Değerlerle Trend Denklemi	Reel Değerlerle Trend Denklemi	Cari Değerlerle 1995 Yılı Tahmini
Tarımsal Kredi	$Y = 2921 + 993 t$	$Y = 10.2 + 0.554 t$	12851
İhtisas Kredisi	$Y = 4884 + 1654 t$	$Y = 16.6 + 1.35 t$	23424
İht. Dışı Kredi	$Y = 11427 + 3890 t$	$Y = 39.2 + 2.76 t$	50327
Toplam Kredi	$Y = 18387 + 6262 t$	$Y = 62.4 + 4.89 t$	81007

**Kaynak:** «Tablo 1» yardımıyla tarafımızdan hesaplanmıştır.

**Not :** Hesaplama,  $\Delta t = 1$  Yıl ve 1986 = 0 olarak alınmıştır.

Öte yandan krediler ve tarımsal kredi ilişkileri içinde üzerinde durulabilecek bir diğer konu, ticari kredilerin faiz oranlarının yüksekliği nedeniyle bankalarca daha çok tercih edilmesidir. Gerçekten tarımın kendine özgü koşulları, hem belirli bir riski beraberinde getirmekte, hem de daha düşük faiz oranlarıyla kredilendirilmesini zorunlu kılmaktadır. Dolayısıyla kamu bankaları ya da kamunun finanse ettiği kurumlar dışında tarıma kredi verme eğilimi düşük olmaktadır. Ancak, özel bankaların da hiç olmazsa belirli ölçülerde tarıma kaynak aktarmaları gerekli görülmektedir. Çünkü bankaların fon kaynaklarından en önemlisi olan mevduatta tarımda çalışanların da payı vardır.

## 6 — Sonuç

Bilindiği gibi, ekonomik gelişme sürecinde kaçınılmaz olarak, tarım sektörünün toplam üretimdeki payında bir düşme, tarım dışı sektörlerin payında bir yükselme ortaya çıkmaktadır. Buna karşı, tarımdan tarım dışı sektörlerle sermaye aktarımının kısa dönemde en yüksek düzeye ulaştırılması, ekonomik gelişme hızının en yüksek düzeye ulaştırılması sonucunu doğurmaktadır. Tarım sektörünün gelişmesi için de, buraya belirli biçimlerde sermaye akımının olması gereklidir. Aktarılması gereken bu sermaye unsurlarının yapıları ve miktarları, ülkenin ekonomik gelişmişlik düzeyine bağlı olarak karmaşık faktörlere dayanmaktadır.

Tarıma kaynak aktarımında tarımsal kredi önemli bir araçtır. Zaten tarımın içinde bulunduğu koşullar tarımın desteklenmesini zorunlu kılmaktadır. Tarımın desteklenmesinde bankacılık sektörünün tarımsal kredileri önem taşıyacaktır.

Bu çalışmada bankacılık sektörünün kredi hacmi ve tarımsal kredi ilişkileri üze-

rinde durulmuştur. Eldeki veriler bankacılık kredi hacminde ele alınan dönemde cari değerlerle büyük artışlar olduğunu, reel değerlerle ise 2 kat düzeyinde artış gerçekleştiğini göstermektedir. Tarımsal kredilerdeki artış oranı ise, toplam kredi hacmindeki artış oranının oldukça gerisindedir.

Ülkemizde özel bankalar tarım kesimine çok az fon sağlamaktadır. Bunun artırılabilmesi açısından devletçe tespit edilecek bir oranda, özel bankaların tarıma kredi tahsis etmeleri ya da kredi kooperatifleri gibi kuruluşlara düşük faizli olarak fon aktarmaları gerekli görülmektedir (7, s. 337).

Öte yandan kooperatiflere kredi sağlama, mevduat kabulü ve mevduatın en iyi işletilmesi açısından yerel ve merkezi kooperatifler bankası kurulması da bankacılık sektörünün tarıma kaynak aktarmasında bir başka çözüm yolu olabilir.

### YARARLANILAN KAYNAKLAR

- (1) AYDOĞAN, Kürşat ve Gökhan ÇAPOĞLU; «Bankacılık Sistemlerinde Etkinlik ve Verimlilik: Uluslararası Bir Karşılaştırma», MPM Yayınları No. 397, Ankara 1989.
- (2) BERBEROĞLU, Necat; «Sanayi Öncelikli Ekonomik Gelişmede Türkiye Tarımının Finansmanı ve Tarımsal Kredi Uygulaması», Eskişehir İTBA Yayınları No. 235/156, Eskişehir 1981.
- (3) ÇİVİ, Halil; «Türkiye'de Bankacılık», Cumhuriyet Üniversitesi Yardımcı Ders Kitabı No. 1, Ankara 1985.
- (4) D.İ.E.; «Türkiye İstatistik Yıllığı», Çeşitli Yıllar.
- (5) D.P.T.; «V. BYKP Öncesinde Gelişmeler 1972 – 1983 (Ekonomik ve Sosyal Gelişmeler)», D.P.T. Yayın No. 1975, Ankara 1985.
- (6) D.P.T.; «VI. BYKP Öncesinde Gelişmeler 1984 – 1989», D.P.T. Yayın No. 2190, Ankara 1990.
- (7) KARACAN, Ali Rıza; «Tarım İşletmelerinin Finansmanı ve Tarımsal Kredi», E.Ü. Ziraat Fakültesi Yayınları No. 498, Bornova 1991.
- (8) Türkiye Bankalar Birliği; «Bankalarımız 1990», TBB Yayın No. 165, Ankara, Mayıs 1991.
- (9) Türkiye Bankalar Birliği; «Bankalarımız, 1980 ..... 1990».
- (10) Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği; «Planlı Dönemde Rakamlarla Türkiye Ekonomisi», TOBB Yayınları Genel No. 166, Ar Ge No. 74, Ankara 1990.

---

◆ Elde edilecek bir çıkarı olduğu halde adaleti düşünen, tehlike karşısında hayatını hiçe sayan, verdiği sözü unutmayan tam bir insandır.

*Konfüçyüs*

◆ Mantıklı adam zamana uyar, olmayan kimseler zamanı kendilerine uydurmayaya çalışırlar. Onun için, uygarlık ve ilerleme onların eseridir.

*George Bernard Shaw*

---

# Sermayesi en büyük 3 bankayı tahmin edin.

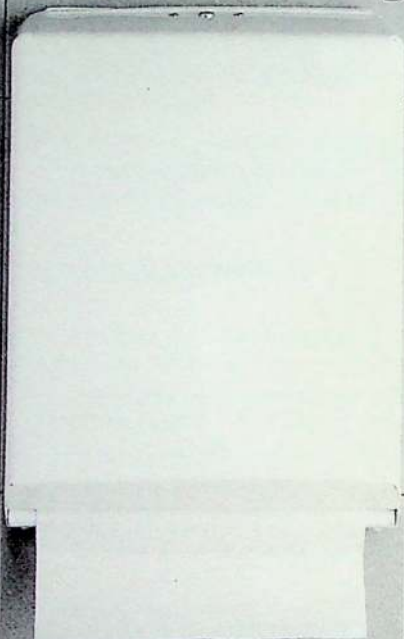
.....  
.....  
.....

ÖDENMİŞ SERMAYE 2.000.000.000.000 TL.



Garanti, ödenmiş sermayesini 2 trilyona çıkardı. Bu sermaye ile Türk bankacılığında 3. sıraya yerleşti. Bankacılıktan kazandığını yine bankacılığa yatırmayı ilke edinmiş bir banka olarak, bu sonucun gururunu müşterilerimiz ve henüz Garanti'yi tanımayanlarla paylaşmak isteriz.

# İşyeri... Tam yeri!



## Extra Marathon Havlu... Marathon Havlu!

### Çok ekonomik

Marathon Havlular özel bir dispenser ile kullanıma sunuluyor. Islak elle havlu alınırken diğer yaprakların ıslanmasının önüne geçiliyor... savurganlık önleniyor. Islak ya da kuru... Marathon Havlular çok dayanıklı. Her kullanımda en fazla iki yaprak Marathon yeterli.

### Çok sağlıklı

Her hareketle tok bir havlu alınmasını sağlayan "multifold" katlama yöntemi Marathon Havlularda var. Baskılanmış el sürülmemiş, termiz havlulara ulaşmanın en sağlıklı yolu.

### Çok pratik

Özel dispenserli Marathon Havlular çok dekoratif. Etiketli kutularına maksimum baskın, optimum tekefil havluların yıkanma, kurutma evsanelerinden koruyor.



**İPEKKAÇIT**

Extra Marathon Havlu ya da Marathon Havlu İşyeriniz için en uygununu seçin. Dünyanın yaratıldığı bu kolaylıktan siz de yararlanın... İşyerinizde ekonomik, sağlıklı, pratik Marathon temizliğini kazandırmak için Girişim Pazarlama Kurumları Müdürlüğü, (1) 274 27 00, aramanız yeterli olacaktır.



# İnceleme

ARDA TUNCA

## Kamu Kesiminin, Özel Kesimin Fon Kullanım Olanaklarını Daraltma Etkisi (Crowding out)

### I - GİRİŞ

**G**ÜNÜMÜZÜN iktisadi sorunlarının nedenleri ve çözümleri ülke ekonomilerinin işleyişine göre farklılık göstermektedir. Özellikle içinde bulunduğumuz yüzyılın başından itibaren, liberal ve sosyalist ekonomi savunucuları arasında yoğun tartışmalar olmaktadır. Bu tartışmalar basite indirildiğinde ortak bir soru ile karşılaşılacaktır: «Ekonomide hâkim kesim devlet mi, yoksa özel sektör mü olmalıdır?» Bu soru daha çok felsefi yönü ile iktisatçıların görüşlerine açılmıştır. Ancak, sadece liberal ekonomi düzenini ele aldığımızda bu konuyu farklı bir boyutta analiz etme imkânı bulunabilmektedir.

Bilindiği gibi, liberal düzende milli gelirin yaratılmasında özel kesimin payı kamu kesimine oranla oldukça yüksektir. Diğer bir ifadeyle de liberal ekonominin felsefesi, ekonomide özel kesimi

hâkim kılmayı gerektirir. Durum böyleyken liberal ekonomide daha çok denetleyici bir fonksiyonu yerine getiren kamu kesimi bu denetlemeyi hâkimiyete dönüştüremez mi? İşte bu konunun tartışması da devletin gelir ve giderlerini gösteren bütçe kavramıyla anlam kazanmaktadır.

Kamu giderlerinin kamu gelirlerinden daha fazla olması durumunda kamu açığı oluşur. Kamu açığı hem iktisat bilimi hem de politika açısından tartışma odağı oluşturmaktadır. Konuyla ilgili tartışmalar temel olarak şu noktalarda toplanmaktadır (1).

- Kamu açığı özel yatırımları daraltır mı?
- Kamu açığı enflasyona neden olur mu?

(1) Lipsey, R.G.; Steiner, P.O.; Purvis, D.D.; «Economics», 7. Ed., Harper and Row, New York 1984, s.606.

• Kamu açığı ekonomide krize neden olur mu?

Bu yazıda kamu açığının finansman yöntemlerinden iç borçlanma konusu ele alınmakta ve iç borçlanmanın özel sektörün fon kullanım olanaklarını daraltma etkisi araştırılmaktadır.

İktisat teorisinde kamu açığının dolaysız bir şekilde enflasyona neden olacağı gibi bir iddia yoktur (2). Kamu açığının kendisi yerine finansman şekli enflasyonist etkiler taşır. Kamu açığının emisyon yoluyla finansmanı, faiz oranlarını aşağı çekerek ekonomide likiditeyi artırır ve bu nedenle, körüklenen harcamalar kanalıyla enflasyonist bir ortam yaratır.

Açığın bir başka finansman yöntemi olan iç borçlanma, kamunun ihraç ettiği tahvil ve bonodan oluşan kamu menkul değerlerinin ekonomik birimlere satılmasıdır. Kamu, kamu menkul değer ihracı ile bir yükümlülük altına girer. Kamu açığının sınırlandırılmaması sonunda iç borçlanmanın artan oranda sürdürülmesi ekonomide olumsuzluklara yol açar. Buna ek olarak borçlanmanın faiz yükü, bir süre sonra bütçe açıkları yoluyla kamu açığının büyümesine de neden olur. İç borçlanmanın limitine ulaşıldığında kamu açıklarının küçültülmesi yönünde yeni çözüm arayışları gündeme gelir ya da dış finansman veya açık finansman yöntemine başvurulur. Kamu açıklarının küçültülmesi siyasi bir karardır ve uzun bir zaman süreci gerektirir. Dış borçlanma ise ekonominin büyüklüğü, gelişmişlik düzeyi, kambiyo rejimi ve mali yapının etkinli-

ği gibi birçok nedene bağlı olarak sınırlı bir çözüm getirebilir. Bu durumda siyasi otorite açısından en cazip çözüm merkez bankası avansları görünmektedir. Bir ülkenin avans yolu ile borçlanabileceği bir merkez bankası olduğu sürece kamu açıkları finansmanı en azından kısa dönemde önemli bir sorun yaratmayacak gibi görülebilir. Ancak, enflasyonist etkiler taşıyan açık finansman uzun dönemde kamu kesiminin ekonomideki payının artmasına neden olacaktır.

## II - ÖDÜNÇ VERİLEBİLİR FON ARZI VE TALEBİ

### A. Fon Miktarı ve Özel Kesimin Fon Kullanım Olanaklarının Daralması

Kamu kesimi, kamu açıklarının finansmanını iç borçlanma ile sağlarken ekonominin diğer büyüklüklerini etkileyecektir. İç borçlanma, özel tasarrufların kamu kesimine aktarılması, yani özel tasarrufların bir bölümünün devlet tarafından kullanılmasıdır. Kamu kesiminin kaynak gereksinimindeki artış doğal olarak bu arz edilen fonların bulunabilirliği ölçüsünde faiz oranlarına yansiyacaktır. Devletin fon talebindeki bir artış faiz oranları üzerinde bir baskı yaratacak ve faiz oranları yükselecektir. Faiz oranlarının yükselmesi ile birlikte özel yatırım harcamaları olumsuz yönde etkilenecektir.

Kamu kesiminin finansman gerek-

(2) Lipsey, R.G.; Steiner, P.O.; Purvis, D.D.; a.g.e. s.606 - 607.

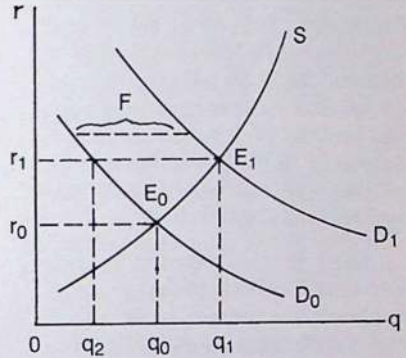
siniminin iç borçlanma yoluyla karşılanmasının ekonomik etkileri ödünç verilebilir fon arz ve talebi kuramı ile açıklanabilir. Basit bir örnek olarak kamu harcamalarında bir birim tutarında harcama artışı olduğu ve bunun da bir birimlik kamu açığı meydana getirdiği durumu ele alalım. Bu açığın iç borçlanma ile karşılanması, Hazine'nin tahvil piyasasına giderek bir birimlik borçlanmayı gerçekleştirmesine, yani ödünç verilebilir fon talebinde bir birimlik artış meydana getirmesine neden olur. Buna bağlı olarak özel kesim tarafından kullanılabilir kaynaklar borçlanma miktarı kadar azalmıştır.

Bu örnekte kamu harcamalarındaki bir birimlik artış, özel kesim harcamalarında bir birimlik düşüşle karşılanmıştır. Böylece toplam harcamalar, kamu harcamalarındaki artıştan etkilenmemiştir. Aynı zamanda üretimde de bir artış söz konusu değildir. Buna karşılık, eğer kamu harcamalarındaki bir artış herhangi bir nedenle, özel yatırım harcamalarında bir azalışa neden olmazsa, sonuçta toplam harcamalar artar ve üretim miktarı da bu artışa uyar (3).

Ödünç verilebilir fon arzı ve talebi yoluyla kamu kesiminin özel kesimin fon kullanım olanaklarını nasıl daralttığı aşağıdaki diyagram üzerinde gösterilmiştir (Şekil 1).

Diyagramda ödünç verilebilir fon arzı (S) ile ödünç verilebilir fon talebi  $D_0$ 'ın karşılaştıkları  $E_0$  denge noktasında talep edilen fon miktarı ve arz edilen fon miktarı  $Oq_0$  kadardır. Aynı denge noktasında oluşan faiz de  $Or_0$  kadardır. Bütçe açığı nedeni ile fon tale-

binin artması kamu harcamalarını «F» kadar iç borçlanma yoluyla finanse edecek, sonuçta piyasanın fon talebi eğrisini  $D_0$ 'dan  $D_1$ 'e kaydıracak,  $q_0q_1$  kadar borçlanma gerçekleşmiş olacaktır. Böylece ekonominin toplam fon talebi miktarı da  $Oq_0$ 'dan  $Oq_1$ 'e çıkacaktır. Öte yandan yeni denge faiz oranı da  $Or_0$ 'dan  $Or_1$ 'e yükselecektir.



ŞEKİL 1

Piyasadaki kullanılabilir fon miktarının özel kesim ile kamu kesimi arasında nasıl paylaşıldığını izlemek için şu noktaya çok dikkat edilmesi gerekir: Fon talebi eğrisinin  $D_0$ 'dan  $D_1$ 'e yükselmesi sadece kamu kesiminin fon talebi artışı ile gerçekleşmiştir. Bu nedenle özel kesimin yeni denge faiz oranı  $Or_1$ 'deki fon talebini  $D_0$  fon talebi eğrisinden izlememiz gerekmektedir. Buna göre  $Or_1$  faiz oranında özel kesimin fon talebi  $Oq_2$ 'ye gerilemiştir. Yani  $E_0$  dengesindeki duruma göre özel kesim  $q_2q_0$  kadar fondan yarar-

(3) Kelly, W.A.Jr.; «Macroeconomics», Prentice Hall, 1981, s.436.

lanamamış, diğer bir deyişle yatırımları azalmıştır.

### B. Fon Kullanım Olanaklarındaki Daralmanın Derecesi

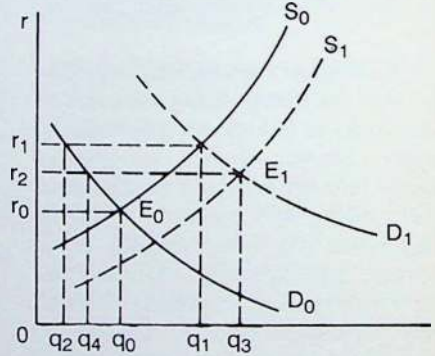
Kamu kesiminin tahvil piyasasında iç borçlanma yolu ile faiz oranlarını yükseltmesinin etkileri hangi şartlarda ne miktarda olmaktadır? Analizimizi sadece iç ekonomiyi ele alarak yürütmekteyiz. Yani kamu kesimi açığı iç borçlanma ile finanse edilmekte ve sağlanan kaynaklar tekrar iç ekonomiyeye kanalize edilmektedir. Kamunun özel kesimin fon kullanım olanaklarını daraltması, dış ekonomik faktörler sabit tutulduğunda, ekonominin istihdam oranı ile ilgilidir.

Kamu kesimi tarafından iç borçlanma yolu ile toplanan özel kesim tasarrufları kamu harcaması olarak harekete geçirilmekte, bu da milli geliri ve dolayısıyla tasarrufları arttırmaktadır. Ekonomi tam istihdama yakın ise az önce anlatılan mekanizma ile kamu kesiminin tasarruf yaratabilme gücü, ekonominin tam kapasiteden uzak olduğu duruma göre daha zayıftır. Çünkü, ekonominin tam kapasiteye yakın olduğu bir durumda milli gelir artışı sınırlı olacak, bu nedenle tasarruf artışı da sınırlı kalacaktır.

Kamunun iç borçlanma ile elde ettiği fonları kamu harcamaları yoluyla yeniden ekonomiyeye kanalize etmesi, kamu kesiminin özel kesimin fon kullanım olanaklarını daraltma etkisini hafifletecektir.

«Şekil 2»de görüldüğü gibi, ödünç verilebilir fon arzı ( $S_0$ ) ve talebi ( $D_0$ )  $E_0$  denge noktasında birbirine

eşittir. Devletin kamu açığını iç borçlanma ile finanse etmesi tahvil piyasasının fon talebi eğrisini  $D_0$ 'dan  $D_1$ 'e kaydıracaktır. Bu durumda faiz oranının  $Or_0$ 'dan  $Or_1$ 'e yükselmesiyle özel kesimin kullanabileceği fon miktarı  $Oq_0$ 'dan  $Oq_2$ 'ye düşer. Ancak fonların kamu harcamaları yoluyla tekrar ekonomiyeye kanalize edilmesi ödünç verilebilir fon arzını  $S_0$ 'dan  $S_1$ 'e kaydırır. Çünkü GSMH kamu harcamalarındaki artışın etkisiyle büyümüştür. Yeni denge  $S_1$  ve  $D_1$  eğrilerinin kesiştiği  $E_1$  noktasında oluşmuştur.



ŞEKİL 2

Kamu kesiminin iç borçlanma ile topladığı fonları yeniden ekonominin emrine sunması, kamu kesiminin özel kesimin fon kullanım olanaklarını daraltma etkisini hafifletmiştir. Böylece faiz oranları  $Or_0$ 'dan  $Or_1$  yerine  $Or_2$ 'ye yükselmiştir. Ekonomideki toplam fon miktarı ise  $Oq_1$  yerine tasarruflardaki artış nedeni ile  $Oq_3$  olmuştur. Ele aldığımız durumun sonucu olarak özel kesimin fon kullanım olanaklarındaki daralma  $q_2q_0$  yerine  $q_4q_0$  kadar olmuştur.

### III – IS-LM MODELİ

#### A. Genişletici Maliye Politikası, Milli Gelir ve Faiz Oranları

Şu ana kadar kamu harcamalarındaki artış nedeni ile özel kesimin borçlanma maliyetlerindeki artışın etkilerini, faiz oranları ve fon miktarı ilişkisini kuran ödünç verilebilir fon arzı ve talebi yaklaşımları ile inceledik. Şimdi ise milli gelir ile faiz oranı arasındaki ilişkiyi ele alan IS-LM modeli ile konuyu ortaya koyacağız.

IS-LM modeli, para piyasasının denge koşulu olan para arzı ve talebinin eşitliği ile mal piyasasının denge koşulu olan yatırım-tasarruf eşitliğini birlikte gösterir. Modele göre para piyasasının dengesi, para otoritesinin belirleyeceği para politikalarının kontrolü ve mal piyasası ise kamu otoritesinin belirleyeceği maliye politikalarının kontrolü altındadır. Hem para hem de maliye politikalarının genişletici ve daraltıcı etkilerini bu model kullanılarak görebiliriz. Konumuz, kamu kesiminin özel kesimin fon kullanım olanaklarını daraltma etkisi olduğuna göre, buradaki temel politika genişletici bir maliye politikasıdır. Kamu açık vermekte, bunun finansmanı da iç borçlanma ile sağlanmaktadır.

Maliye politikası toplam talebi dolaysız olarak etkileyebilecek güce sahiptir (4). Buna göre kamu harcamaları artışı toplam talebi artırır. Artan mal talebinin karşılanması için de üretim artmak zorundadır. Demek oluyor ki, genişletici bir maliye politikası toplam talep kanalıyla üretim miktarını, yani milli geliri arttırmaktadır. Bu, ekonominin reel kesimi ile ilgili bir konudur.

Reel kesimde meydana gelen bu değişiklik parasal kesimde de başka değişimler meydana getirir.

Artan milli gelir nedeni ile toplumun para talebinde artış meydana gelir. Yani para piyasasında dengeyi oluşturan para arzı ve para talebi unsurlarından biri değişir. Bu, faiz oranında mutlaka bir değişime neden olacaktır. Burada para talebi arttığına göre para arzı sabitken faiz oranı yükselcektir. Faiz oranındaki bu yükselme mal piyasasına yeniden etki edecek ve yatırım harcamalarını olumsuz yönde etkileyecektir.

Sonuç olarak genişletici bir maliye politikası bu mekanizma ile kendisinin mal piyasası üzerindeki etkilerini hafifletecektir. Durumu daha kolay anlayabilmek için «Şekil 3»ün incelenmesi gerekir (5).

Demek oluyor ki, genişletici maliye politikasının ilk etapta mal piyasası üzerindeki etkisi talep artışı yoluyla üretimi arttırmak yönündeyken, daha sonra para piyasasında faiz oranlarının yükselmesi nedeni ile yine mal piyasasında talep artışı yavaşlamaktadır.

Kamu harcamaları düzeyi otonom harcamaların bir parçasıdır. Vergi oranı ise çarpanın bir parçasıdır. Böylece hem kamu harcamaları hem de çarpan IS eğrisini etkiler (6).

(4) Dornbusch, R.; Fischer, S.; «Macroeconomics», 5. Ed., Mc Graw-Hill, Singapore 1990, s.149.

(5) Dornbusch, R.; Fischer, S.; a.g.e. s.150.

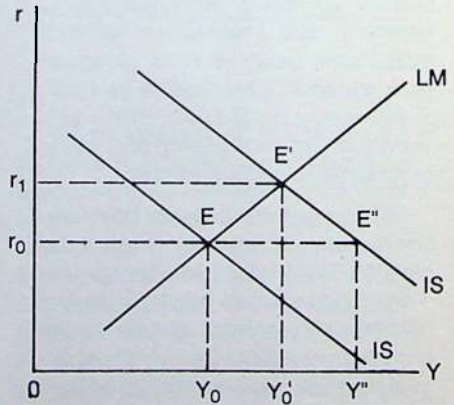
(6) Dornbusch, R.; Fischer, S.; a.g.e. s.150-151.



ŞEKİL 3

«Şekil 4»te görüldüğü gibi, kamu harcamalarında meydana gelen bir artış, toplam talebi faiz oranlarının her noktasında arttırmakta ve IS eğrisi (IS')'ne kaymaktadır. Bunun anlamı  $Or_0$  faiz oranında (faiz oranları sabitken) toplam talebin artmasıdır. Bu talep artışının sonunda da üretim artmaktadır. Bu üretim artışı denge gelir düzeyindeki artışı ifade eder. Denge gelir, faiz oranının her düzeyinde kamu harcamalarının « $\infty$ » kadar etkisiyle artmak zorundadır. Yani kamu harcamaları 10 birim arttığında çarpan 1.5'e eşitse, denge gelir düzeyi de her faiz oranında 15 birim artacaktır. İlk denge noktası E iken kamu harcamalarındaki « $\infty \cdot \Delta G$ » kadar artış nedeni ile yeni denge E'' olur ve denge gelir düzeyi  $Y_0$ 'dan  $Y''$ 'ne yükselir. E'' noktasında mal piyasası faiz oranı sabitken dengededir. Fakat milli gelirdeki artış nedeni ile para arzı sabitken para talebinde meydana gelen artış faiz oranını  $Or_0$ 'dan  $Or_1$ 'e yükseltir. Faiz oranındaki bu artış, özel yatırım harcamalarında belli miktarda bir düşüş

meydana getireceği için gelir,  $Y_0$ 'dan  $Y''$ 'ne değil,  $Y'$ 'ne artar. Burada milli gelirin kamu harcamalarındaki artıştan kaynaklanan dalgalanması, faiz oranlarının artması ve özel yatırımların bir bölümünün azalması nedeni ile hafiflemiştir. Böylece son denge E' noktasında,  $Or_1$  faiz oranında ve  $Y_0$  denge gelirinde belirmiştir.



ŞEKİL 4

## B. Genişletici Maliye Politikası Karşısında Parasal Dengenin Rolü

Burada kamu kesiminin özel yatırım harcamalarını azaltıcı etkisini iki uç durumda ele alacağız. Biri likidite tuzağı nedeni ile faiz oranını değişmez kabul eden Keynesgil yaklaşım, diğeri de para talebini faiz oranından bağımsız olarak ele alan klasik yaklaşımdır.

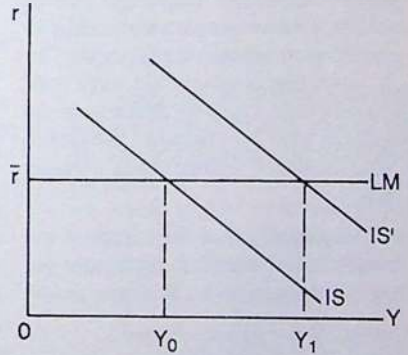
### a) Keynesgil Yaklaşım: Likidite Tuzağı

Eğer ekonomide Keynesgil yaklaşımın ele aldığı likidite tuzağı söz konusu ise, para politikasının ekonomide hiçbir etkisi yoktur. Bu nedenle kamu harcamalarındaki artışın milli geliri dalgalandırıcı etkisini hafifletecek hiçbir unsur olmadığı için maliye politikası tam anlamı ile etkindir. Yani milli gelir kamu harcamalarındaki « $\infty \cdot \Delta G$ » artışı kadar artacaktır.

Likidite tuzağı toplumun beklentileri ile ilgili bir kavramdır. Keynesgil sistemde işlem amaçlı, ihtiyat amaçlı ve spekülasyon amaçlı para talepleri likidite tercihi fonksiyonu ile gösterilir.

Tahvil fiyatlarının yükselmesi ile beraber faiz oranlarındaki düşüş, spekülasyon amaçlı para talebini giderek artırır. Sonunda gelinen nokta belli bir faiz oranında likidite tercihi fonksiyonunun x eksenine paralel olmasıdır. Bu durumda toplum, faiz oranlarının düşebileceği en düşük noktaya ya da tahvil fiyatlarının yükselebileceği en yüksek noktaya ulaştığına inanmaktadır. Likidite tuzağına girildiği andan itibaren beklentiler faiz kazançlarından

çok tahviller ile ilgili zararların doğacağı yönündedir (7). Likidite tercihi fonksiyonunun yatay olması nedeni ile para talebinin faiz elastikiyeti sonsuzdur. Para otoritesi bu durumda para politikası yoluyla ekonomik davranışları etkileyemeyecektir. Böylelikle para politikası tamamen etkisiz hale gelmektedir. Çünkü bu noktadan itibaren para arzını arttırmak veya azaltmak faiz oranları üzerinde hiçbir etki yapmayacaktır. Likidite tuzağı, LM eğrisinin Y (gelir) eksenine paralel bir durum alması ile ifade edilir. Durum aşağıdaki diyagramda gösterilmiştir (Şekil 5).



ŞEKİL 5

LM eğrisinin yatay eksene paralel olması sadece likidite tuzağı ile ilgili olmayabilir. Para otoritesi faiz oranını sabit tutmak için para arzını değiştirmek yoluna da gidebilir. Faiz oranında bir artış sinyali var olduğunda para arzını artırır; faiz oranında bir düşüş sinyali olduğunda ise para arzını azal-

(7) Froyen, R.T.; «Macroeconomics», 3. Ed., Maxwell-Macmillan, Singapore 1990, s.143.

tır (8). Böyle bir durumda LM eğrisi yatay eksene ya paralel ya da hemen hemen paraleldir. Fakat burada likidite tuzağı söz konusu olmayıp para otoritesinin faiz oranını sabit tutma isteği söz konusudur.

### b) Klasik Yaklaşım

Keynes'in likidite tuzağı yaklaşımında tam anlamıyla etkili bir maliye politikası ve özel yatırım harcamalarının düşüş göstermediği bir yapı mevcutken, klasik yaklaşımda milli geliri kamu harcamaları artışı yoluyla arttırmayan, tamamen etkisiz bir maliye politikası ile karşılaşmaktadır. Maliye politikasının bu etkisizliğinin yanı sıra, kamu harcamalarındaki artışa bağlı olarak faiz oranının artması ve bu nedenle yine aynı oranda özel yatırım harcamalarının azalması söz konusudur.

Keynesgil ve klasik tartışmanın sonucu olarak Keynesgil yaklaşımın yatay eksene paralel LM eğrisi, klasik

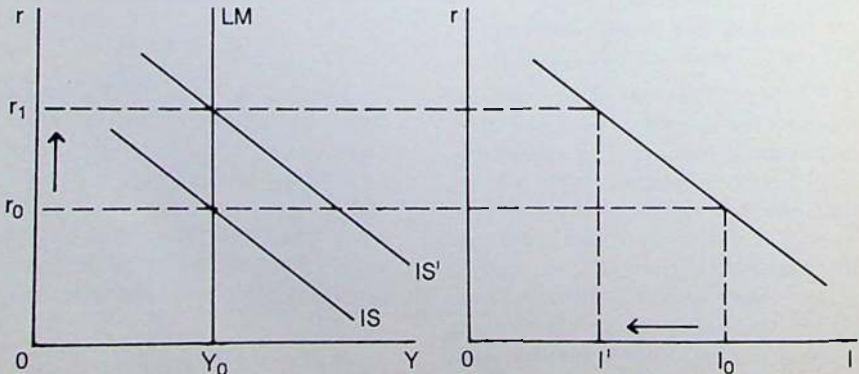
yaklaşımda Y eksenine paralel bir hal almaktadır. LM eğrisinin dik oluşu para talebinin faize duyarlılığının olmasını ifade eder. Bu durumda, kamu kesiminin özel yatırımların fon kullanım olanaklarını nasıl daralttığını görmek için yatırımın marjinal etkinliği kavramına da bakmak yerinde olur.

«Şekil 6»daki IS-LM modeli ve yatırımın marjinal etkinliği eğrisi klasik görüşlerin şekilsel ifadesidir. LM eğrisinin dikey eksene paralel olması para talebinin faiz oranından bağımsız olduğunu ifade eder. LM eğrisinin bu durumu, diğer bir açıdan, artan kamu açığının milli gelirden hiçbir etki yaratmazken ekonomiyi daha yüksek bir faiz oranında yeni bir IS-LM dengesine götürdüğünü gösterir (9).

Kamu harcamalarındaki artış, sadece faiz oranını arttırmaktadır. Bu

(8) Dornbusch, R.; Fischer, S.; a.g.e. s.153.

(9) Conklin, D.W.; «Comperative Economic Systems», 1. Ed., Cambridge University Press, Canada 1991, s.248 - 249.



ŞEKİL 6



ise, kamu harcamaları artışının milli gelirden hiçbir değişme olmadığında, özel yatırım harcamalarında dengeleyici bir düşüş olduğunu göstermektedir. Görüldüğü gibi hem Keynesgil yaklaşım hem de klasik yaklaşım farklı görüşlerini LM eğrisinin eğimi üstünde yoğunlaştırmaktadır. LM eğrisinin eğimi 1960'lı yıllarda tartışmalı bir konuydu. Para talebinin faiz esnekliğini gösteren önemli kanıtlar tartışmaya son verdi (10).

#### IV - TÜRKİYE'DE MALİ GENİŞLEMENİN TAVİL PİYASASINA ETKİLERİ

Türkiye'de kamu kesiminin özel kesimin fon kullanım olanaklarını daraltma etkisini incelemek, özellikle 1992 yılındaki gelişmelerle âdeta bir zorunluluk haline gelmiştir. Çünkü yıllardır sürekli açık veren devlet bütçesi, kamu kesimi borçlanma gereğinin artmasına neden olmuş, açıkların finansman yöntemi olarak da daha çok iç borçlanmanın seçilmesi özel yatırımların bir bölümünün azaltmıştır. Bu etkinin Türkiye için analiz edilmesinde ele alacağımız temel değişkenler faiz oranı, büyüme hızı ve ödünç verilebilir fon arz ve talebidir.

Konuyu Türkiye için istatistiklerle analiz etmeden önce özellikle 1980 sonrası gelişmeler ve 1986'da İMKB'nin kurulması ile zenginleşen tahvil piyasası kısaca değerlendirilmelidir. Bilindiği gibi 24 Ocak 1980 öncesinde hep enflasyon oranının altında kalan faiz oranları bu tarihten itibaren enflasyonun üstünde seyrederek pozitif reel getiri sağlamaya başlamıştır. Bu da

bankaların mevduat yapılarında vadesiz mevduattan vadeli mevduata doğru bir hareket başlatmıştır. Aralık 1983'den itibaren yürürlüğe giren yeni kambiyo rejimi ile Türkiye'de yerleşik kişilerin döviz bulundurmalarının serbest bırakılması ve aynı zamanda döviz tevdiat hesabı açma yetkisi tanınması, küçük tasarruflular için yeni bir yatırım imkânı daha doğurmuştur. 1986 yılında İMKB'nin faaliyete geçmesiyle de ekonomideki mevcut finansal aktiflere yenileri eklenmiştir. Bu durumda, özel kesim menkul değerleri ile kamu kesiminin menkul değerlerinin tahvil piyasasında rekabeti gündeme gelmiştir. İşte kamu kesiminin özel kesimin payını ekonomide nasıl azalttığı da bu noktada görülebilir.

Tasarruflar en yüksek reel getiriyi sağlayan yatırım aracına yöneleceklerdir. Fon arz edenler piyasadaki finansal aktifler içinde vadeli mevduat, döviz, hisse senedi, özel kesim tahvili, devlet tahvili, hazine bonusu ve finansman bonusu gibi finansal alternatifleri reel getirilerine göre seçerler.

Devlet iç borçlanmayı, hazine bonoları ve devlet tahvilleri ile gerçekleştirir. Bu iki menkul değer arasındaki fark, bocun vadesinden kaynaklanır. Hazine bonoları, devletin kısa vadeli borçlanma ihtiyacını karşılamak için çıkarılır. Oysa devlet tahvilleri devletin uzun vadeli (bir yılı aşan) borçlanma ihtiyacını karşılar.

Türkiye'de bütçe açığı, KİT açıkları, yerel yönetimlerin açıkları ve bütçe dışı fonların açıklarından oluşan kamu

(10) Konklin, D.W.; a.g.e. s.249.

açığının finansmanı için tahvil piyasasından fon talebinin, faiz oranları üzerindeki etkisi, 1987'den itibaren çok belirgin bir görünüm kazanmıştır. 1987 yılı Türkiye'de yüksek düzeyde enflasyonun görüldüğü ve büyümenin yavaşladığı bir yıldır. Ayrıca kamu açığının GSMH'a oranı % 4.4'e ulaşmış ve açık, daha çok hazine bonosu satışı ile karşılanmıştır. Bu nedenle 1986'da kamu kesimi menkul değerleri stokunun GSMH'a oranı % 6.9 iken 1987'de % 9.1'e yükselmiştir.

Bütçe açıklarının neden olduğu enflasyonist beklentilere bağlı olarak başlayan paradan kaçış süreci, kısa vadeli kamu kesimi menkul değerlerinde yoğunlaşan iç borçlanmanın faiz oranları üzerinde yarattığı artırıci etkiye bağlı olarak da hızlanmıştır. İç borçlanmada faiz oranları artarken mevduat faizleri reel olarak negatif değerler almıştır (11). Bu nedenle de kamu kesimi, özel kesimin kullanabileceği fon hacmini daraltmıştır.

Özel kesim tahvillerinin toplam finansal aktifler içindeki payı 1986 yılın-

da % 0.7 iken 1987'de hem tahvil hem de finansman bonolarının toplam finansal aktifler içindeki payı % 1.8'e çıkmıştır. Buna karşın kamu kesimi hazine bonosu ve devlet tahvillerinin toplam finansal aktifler içindeki payı 1986'da % 13.5 iken 1987'de % 15.4'e yükselmiştir. 1986 ile 1992 arasındaki dönemde özel kesim tahvil ve finansman bonolarının toplam finansal aktifler içindeki payının arttığı tek yıl 1987'dir. Bu yıldan itibaren özel kesimin borçlanabilme olanakları kamu kesiminin iç borçlanma gereğindeki artış nedeni ile giderek sınırlanmıştır (bkz. Tablo 1).

1988 yılına geldiğinde toplam aktifler içindeki kamu kesimi menkul değerleri payının % 15.8 ve özel kesim menkul değerleri payının % 1.6 olduğu görülmektedir. 1988 yılında, 1987'de başlayan Türk Lirası'ndan kaçış durdurulamamış, faiz oranlarının yükseltilmesine rağmen enflasyonist bek-

(11) Keskin, E.; «Paranın Dolanım Hızı ve Crowding out», Banka ve Ekonomik Yorumlar, Mayıs 1992.

**TABLO 1**  
**Toplam Finansal Aktifler İçinde Özel Kesim ve**  
**Kamu Kesimi Menkul Değerlerinin Yüzde Dağılımı**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Özel Kesim Menkul Değerleri	0.7	1.8	1.6	1.5	1.2	1.0	0.6
- Tahvil	0.7	1.6	1.2	0.9	1.1	0.8	0.4
- Finansman Bonosu	0.0	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2
Kamu Kesimi Menkul Değerleri	13.5	15.4	15.8	17.7	18.6	18.0	24.2
- Devlet Tahvili	8.7	8.6	10.4	13.4	14.4	10.6	15.0
- Hazine Bonosu	4.8	6.8	5.4	4.3	4.2	7.4	9.2

leyişler kınlamamış ve döviz talebinde artış görülmüştür. 1989'da ise kamu kesiminin tahvil piyasasındaki fon talebi artışı devam etmiş ve kamu kesimi menkul değerlerinin toplam finansal aktifler içindeki payı % 17.7'ye yükselmiştir. Buna karşın özel kesim menkul değerlerinin payı % 1.5'e gerilemiştir.

1990 yılı Körfez krizinin makro ekonomik dengeleri bozucu etki yaptığı bir yıl olarak değerlendirilebilir. Bozulan makro dengeler nedeni ile kamu kesiminin borçlanma ihtiyacı artmıştır. Bu nedenle de kamu kesimi menkul değerlerinin toplam finansal aktifler içindeki payı % 18.6'ya çıkarırken, özel kesim menkul değerlerinin payı % 1.2 olmuştur. 1991 yılında ise seçim ekonomisi uygulamalarının etkisi ile parasal genişleme gerçekleşmiştir. Bu yıl içinde en önemli değişiklik, kamu kesiminin borçlanmada devlet tahvili yerine hazine bonosuna yönelmesi olmuştur. Yani borcun vade yapısında değişme meydana gelmiştir. Kamu kesimi menkul değerlerinin toplam aktifler içindeki payı % 18 olarak gerçekleşirken, bunun 10.6 puanlık kısmını devlet tahvilleri ve 7.4 puanlık kısmını hazine bonoları oluşturmuştur. Oysa 1990 yılında kamu kesimi menkul değerlerinin toplam aktifler içindeki payı % 18.6 iken bunun 14.4 puanlık kısmını devlet tahvilleri ve 4.2 puanlık kısmını hazine bonoları oluşturmuştur.

1992 yılında kamu kesiminin özel kesimin fon kullanım olanaklarını daraltma etkisi 1986'dan bu yana en belirgin şekilde görülmüştür. Kamu kesimi menkul değerlerinin toplam finansal aktifler içindeki payı 6.2 puanla en yüksek sıçramayı yaparak 1991'den

1992'ye % 18'den % 24.2'ye fırlamıştır. Buna karşın özel kesim menkul değerlerinin toplam finansal aktifler içindeki payı % 0.6'ya düşmüştür.

Bu gelişmeler göstermektedir ki, Türkiye, kamu kesimi açıklarının hem reel hem de parasal kesimde yarattığı olumsuzlukları yaşamaktadır. Kamu kesimi, mali sistemin en büyük fon talep edicisi olarak özel kesim için kullanılabilir fon arzını sınırlandırmakta ve faiz oranlarının yükselmesine neden olmaktadır. Bu durumun sonucu olarak Türkiye'de yaratılan milli gelirden kamu kesiminin payı giderek artmaktadır.

Kamu kesiminin özel kesimin fon kullanım olanaklarını daraltması her ne kadar serbest piyasa ekonomisi çerçevesinde meydana gelebilecekse de, serbest piyasa ekonomisinin milli gelir yaratma konusunda özel kesime ağırlık veren felsefesine karşıt bir durum yaratmaktadır.

## V - SONUÇ

Kamu açıklarının iç borçlanma ile finansmanı faiz oranlarını yükselttiği için ekonomide durgunluğa neden olabilir. Ancak, bu durgunluk, kamu kesiminin piyasadan topladığı fonları tekrar ekonomiye kanalize etmesiyle bir ölçüde giderilebilir. Bu noktada akla şöyle bir soru gelmektedir: «Mademki kamu kesimi, açıkların finansmanında iç piyasadan borçlanıyor ve bu fonları tekrar ekonomiye kanalize ediyor, bu durumda kamu kesiminin özel yatırımları azaltıcı etkisinde ne gibi etkenler rol oynamaktadır?» İşte bu noktada kamu harcamaları kompozisyonu ile toplumun marjinal tüketim ve

tasarruf eğilimlerinin önemi ortaya çıkmaktadır.

Bilindiği gibi hükümetlerin birtakım ekonomik olmayan sosyal amaçlı harcamaları da vardır. Farz edelim ki hükümet vergilerle 100 birim kaynak yaratırken 120 birim tutarında harcama yapsın. Aradaki 20 birimlik açık, para basılarak, dış borç kullanılarak ya da iç borç ile karşılanabilir. Burada ki analizde sadece iç borçlanma ele alındığı için, iç borçlanma yolu ile sağlanan fon, kamu harcamaları yolu ile ekonomiye tekrar girecektir. Fakat az önce de belirtildiği gibi bu 20 birim ek fon gerektiren kamu harcamasının bir bölümü sosyal amaçlı nitelik taşıyacaktır. Bunlar, ülkeden ülkeye değişen uygulamalarla işsizlik sigortaları, konut yardımları, sağlık ve eğitimle ilgili alt yapı yatırımları (v.s.) şeklinde olabilir. Sosyal amaçlı harcamalar ekonomiyi tüketim kanalıyla etkileyecek, dolayısıyla ekonomik etkisi yatırımlara göre daha farklı olacaktır. Bundan dolayı kamu açıklarının finansmanı için piyasadan alınan 20 birim, transfer edildiği marjinal tüketim eğilimi yüksek kesimler nedeniyle ekonomiye belli oranda bir kayıpla enjekte edilecek, sonuçta fon arzı daralacak ve faiz oranları yükselecektir.

Kamu kesimi iç borçlanma ile elde ettiği özel tasarrufları tekrar ekonomiye kanalize ederken sızıntı, sadece sosyal amaçlı kamu harcamalarından kaynaklanmayabilir. Buna, bir de toplumun marjinal tasarruf eğilimini eklemek gerekir. Çünkü toplumun, devletin kamu harcamaları yolu ile ekonominin emrine yeniden sunduğu tasarrufları ne şekilde kullandığı da önemlidir. Toplumun marjinal tasarruf eğilimi

ne kadar yüksekse tahvil piyasasında fon arzındaki daralma da o ölçüde az olacaktır. Ancak, uzun dönemdeki gelişmelerin seyri her an marjinal tasarruf ve tüketim eğilimlerini etkileyebilecek, dolayısıyla fon arzında değişimler meydana getirebilecek ve sonunda faiz oranları da bu değişimler doğrultusunda artıp azalabilecektir.

Kamu açıklarının özel yatırımları azaltan etkisi yukarıda anlatılan nedenlerle ya çok şiddetli olacak, ya da toplanan fonların büyük bir kısmının tekrar ekonomiye girmesi ile hafifleyecektir. Görüldüğü gibi, özel kesimin fon kullanım olanaklarındaki daralmanın derecesini belirleyen istihdam oranı ve faiz oranına ek olarak kamu harcamalarının bileşiminin, marjinal tasarruf ve tüketim eğilimlerinin de söz konusu etkiyi belirleyen unsurlar olarak önemli olduğu karşımıza çıkmaktadır. Bu nedenle, gelecekteki politikaların belirlenmesi açısından konunun bu yönü ile de değerlendirilmesi gerekmektedir.

## YARARLANILAN KAYNAKLAR

Lipsey, R.G.; Steiner, P.O.; Purvis, D.D.: «Economics», 7. Ed., Harper and Row, New York 1984.

Kelly, W.A., Jr.: «Macroeconomics», Prentice Hall, 1981.

Dornbusch, R.; Fischer, S.: «Macroeconomics», 5. Ed., Mc - Graw Hill, Singapore 1990.

Froyen, R.T.: «Macroeconomics», 3. Ed., Maxwell-Macmillan, Singapore 1990.

Conklin, D.W.: «Comperative Economic Systems», 1. Ed., Cambridge University Press, Canada 1991.

Keskin, E.: «Paranın Dolanım Hızı ve Crowding Out», Banka ve Ekonomik Yorumlar, Mayıs 1992.

TCMB, Üç Aylık Bülten, 1989 - 1992.

DiE, İstatistik Göstergeler, 1923 - 1990.

HDTM, Aylık Ekonomik Göstergeler, 1990 - 1992.

## Ayın Ekonomik Olayları

Dr. YILDIRIM KILKIŞ

**T**URGUT Özal'ın ani vefatından etkilenen politik yapı, Süleyman Demirel'in DYP Başkanlığı'ndan ayrılması ve Cumhurbaşkanı olması ile boyut değiştirmiş, ve Türkiye yeni Başbakanını bekleyen bir döneme girmiştir.

Koalisyonun güçlü partisi olan Doğru Yol Partisi'ne yeni Başkan seçilmesi için 13 Haziran 1993 tarihinde toplanan Kurultay'da, üç güçlü aday arasında geçen çekişmeli oylama sonucunda, İstanbul Milletvekili Prof. Dr. Tansu Çiller, birinci turda 574 oy almıştır. İkinci turda diğer iki adayın çekilmesi üzerine, tek aday olarak oylanan Prof. Dr. Tansu Çiller, delegelerden 933'ünün oyunu alarak DYP Genel Başkanlığına seçilmiştir.

Türkiye Cumhuriyeti'nin 70 yıllık tarihinde ilk defa bir kadının Başbakan olması na yol açan bu seçimin sonucu, yurdumuzda sevinçle karşılanmıştır. Daha sonra Cumhurbaşkanı Süleyman Demirel, Prof. Dr. Tansu Çiller'i yeni hükümeti kurmakla görevlendirmiştir.

Bir kadının ve iktisatçının Başbakan olması ile, Türkiye'de yeni bir politik dönemin başladığını kabul etmek gerekir. Sayın Tansu Çiller'in başarılı olmasını, Türkiye'nin çağdaş ve demokratik yaşamı için özellikle ve içtenlikle temenni ediyoruz.

1993 Mayıs ayının ikinci yarısı ve Haziran ayının ilk üç haftasını kapsayan dönemin ekonomik olaylarına gelince, genelde zamların ağırlık kazandığını belirtmek gerekir.

1993 Mayıs ayında Tüketici Fiyat Endeksi'nin % 7.1, Toptan Eşya Fiyat Endeksi'nin % 4.1 olması, fiyat artış eğiliminin Türkiye'nin ekonomik konjonktürüne rağmen yüksek olduğunu göstermektedir.

Bu dönemin diğer bir önemli olayı da, 20 Haziran 1993 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan tarım kesiminde Bağ - Kur kesintisi ile ilgili uygulamadır. Buna göre, 1 Temmuz 1993 tarihinden itibaren, tarım sigortalılarından % 3 oranında Bağ - Kur primi kesilecektir.

### Dışbank El Değiştirdi

Türkiye İş Bankası, satışa çıkarmış olduğu Türk Dış Ticaret Bankası (Dışbank)'nı, 213.6 milyon dolara, Lapis Holding'e satmıştır. Satış bedeli, Dışbank için

240 milyon dolar olarak biçilen değerın % 89'unu oluşturmaktadır. 213.6 milyon doların 75 milyon doları peşin olarak, geri kalanı ise üç yıl vade ile ödenecektir.

### Zamlar Birbirini İzlüyor

Geçtiğimiz dönem, politik olayların yanında, herhalde «zam ayı» olarak da nitelendirilebilir. Bu döneme ilişkin olarak tespit edebildiğimiz başlıca fiyat artışları şöyle özetlenebilir:

- Seydişehir Alüminyum ürünlerinin fiyatlarına, 8 Haziran 1993 tarihinden itibaren % 3 ile % 10 arasında değişen oranlarda zam yapılmıştır.
- Zonguldak'ta üretilen taşkömürünün fiyatı, 8 Haziran 1993'ten itibaren % 47.8 oranında artırılmıştır.
- SEKA ürünlerinin fiyatları, 8 Mayıs 1993 tarihindeki zamdan sonra, 12 Haziran 1993 tarihinde yeniden % 3 ile % 10 arasında değişen oranlarda zamlanmıştır.
- Şeker fiyatlarına 15 Haziran'da tekrar % 10 zam yapılmıştır.
- Erdemir'in yassı ürün (teneke, soğuk rulo, sıcak rulo ve levha demir) fiyatları, 19 Haziran'dan itibaren, % 4.8 ile % 10 arasında değişen oranlarda artırılmıştır.
- Akaryakıt fiyatları 23 Haziran 1993 tarihinden itibaren % 4 ile % 13 arasında değişen oranlarda zamlanmıştır.

Son yapılan zamdan sonra akaryakıt fiyatları (TL/litre olarak) şöyledir: Süper benzin 7.097, normal benzin 6.361, gazyağı 5.549, motorin, 5.129, fuel oil (6 numara) 1.838. Üç büyük şehirdeki eski ve yeni tüpgaz fiyatları aşağıda (TL/kg. olarak) verilmektedir:

	Ankara		İzmir	
	Eski F.	Yeni F.	Eski F.	Yeni F.
2 kg. piknik tüpü	10.000	11.000	9.800	10.800
12 kg. ev tipi tüp	56.000	62.000	55.000	61.000
45 kg. sanayi tipi tüp	210.000	232.000	207.000	229.000
	İstanbul Anadolu Yakası		İstanbul Rumeli Yakası	
	Eski F.	Yeni F.	Eski F.	Yeni F.
2 kg. piknik tüpü	10.200	11.200	10.700	11.800
12 kg. ev tipi tüp	56.000	62.000	57.500	63.500
45 kg. sanayi tipi tüp	210.000	231.000	216.000	238.000

## Yeni Yayınlar

M. TARIK YAŞA

### TÜRKİYE'DE ÇAĞDAŞ DÜŞÜNCE TARİHİ

ÜLKEN, Ord. Prof. Hilmi Ziya; Ülken Yayınları, Üçüncü Baskı, İstanbul 1992, (büyük boy) 515 sayfa, 80.000 TL (\*).

Arkalarında değerli yapıtlar bırakanlar bir anlamda yaşamlarını sürdürüyorlar. Çok yönlü bir bilim adamı olan Ord. Prof. Hilmi Ziya Ülken de bunlardan biri. Ölümünün üzerinden 19 yıl geçti. Böyle iken yapıtları aranıyor ve de okunuyor. Bu arada «Türkiye'de Çağdaş Düşünce Tarihi» adlı yapıtı da üçüncü baskısını yaptı. Kitap satın alma ve okuma alışkanlığının yaygın olmadığı ülkemizde, üstelik hacimli ve ağır başlı bir kitabın üçüncü baskısını yapmış olması, kıvanç duyulacak bir gelişmedir. Bir kez daha yineleyelim: «Okur, yazarına güven duyuyor ve içeriğini doyurucu buluyorsa, ekonomik koşullar kendisini ne denli zorlarsa zorlasın, geçimliğinden

ayırdığı bir miktarı, gene de kitap edinmek için harcayabiliyor. Ne mutlu böyle davrananlara...»

Binlerce öğretmen ve öğrenci yetiştiren, hâlâ «hocaların hocası» diye anılan Hilmi Ziya Ülken, gerçekte felsefeci olmakla beraber, toplumbilim ve düşünce tarihi alanlarında da birçok kitap yazmıştır. Türkiye'de sağlam bir felsefe geleneği ve düşünce tabanının oluşmasında büyük emeği geçmiştir. Felsefe ve düşünce tarihi üzerine sayısı 50'yi aşkın yapıtı ve çevirileri vardır. Türk bilimsel dergiciliğinin öncülerindedir. Felsefe yıllıkları yayınlamış, birçok sosyoloji ve felsefe dergisinin çıkmasında ön ayak olmuştur. Uluslararası kongrelere katılmış, kimi yapıtları yabancı dillere çevrilmiştir.

Kitabın başlangıcında bir incele-

(\*) Kitabı almak isteyenler, Ülken Yayınları'nın 248 10 49 (İstanbul) no.lu telefonunu arayarak bilgi edinebilirler.

mesi verilen Arslan Kaynaradağ'ın da ifade ettiği gibi; H. Z. Ülken «düşünce tarihini uygarlık tarihinin bir bölümü olarak» ele almaktadır. Bu konuda; «Düşünce uygarlığın bilinci olduğu için, düşünce tarihi de uygarlık tarihinin özeti ve ruhu demektir. Bilim ve felsefe tarihleri düşünce tarihinin bir bölümü olmalıydı.» demektedir. H. Z. Ülken'e göre «kişisel» olan düşünce ürünleri ikiye ayrılmaktadır. «Ya sezgi-den doğarlar, esinleme ve imgelem ile ilgilidirler; ya da akıldan doğarlar, belli kanıtlar gösterilerek bir sistem içine girebilecek biçimde ortaya çıkarlar. Edebiyat yapıtları ile gizemci yapıtlar birincilere, felsefi düşünceler ikincilere örnektir. Bilim ve bilimsel düşüncesi de ikinci grup içine sokan H. Z. Ülken; «Bugünkü Türk dilini, Türk duygusunu tanımak için onun tarih ve geliştiği bilmek ne denli zorunlu ise, bugünkü Türk düşüncesini anlamak için de onun geçirdiği evrimi bilmek o denli zorunludur. Türk edebiyatı ne denli özgün ise Türk düşüncesi de o denli özgündür.» diyor.

H. Z. Ülken'e göre; «Türk tarihinde Batı'da olduğu gibi filozoflar, bilim adamları görülmemektedir. Buna karşın felsefe dışındaki birçok konularda daha özgün, daha değerli düşünce hareketleri görülmektedir. Bunlar felsefe değilse bile yine de önemli düşüncelerdir.» «Düşüncenin edebiyatla, sanatla, mitoloji ile ilişkisini meydana çıkarmak, onları ve ortaya çıktıkları dönemin anlamını kavramak için en elverişli yoldur. Hatta bu kadarla da kalmamalı, düşüncenin ilerleyip gelişmesi bütün toplumsal koşullar içinde ele alınmalıdır.»

H. Z. Ülken'in bazı görüşlerini A. Kaynaradağ'ın incelemesinden yararlanarak ve özetleyerek iletelim: «Felsefe ve düşünce yaşamındaki geriliğimizin başlıca nedeni toplumsal olaylardır. Düşünceler toplumsal eyleme aşırı bağlı olmamalıdır. Derinleştirilmiş düşünce ancak bu bağımlılıktan kurtulduğu oranda sağlıklı ürün verebilir. Her zaman göz önünde tutulması gereken şey, düşüncenin ve özellikle felsefenin bağımsızlığı ve özgür oluşudur. Türk felsefecileri, düşünürleri bu zorunluluğu göz önünde tuttukları oranda özgün yapıtlar ortaya koyacaklar ve başarılı olacaklardır.»

H. Ziya Ülken'e göre; «Düşünce hayatımızın aşamalarını tanımadan bugünkü durumumuzu öğrenemeyiz. Düşüncelerin köksüz ve geleneksiz doğmayacağını, karşıt düşünce akımlarının bile birbirlerinden etkilenecek ve birbirlerini tanıyarak doğabileceğini anlamış olan genç kuşağın bu tür çalışmalarını takdirle karşılamalıyız. Düşünce tarihimizde iz bırakan düşünürleri hatırlamak, doğum günlerinde onlarla ilgili sorunları ele alarak, bu günleri düşünce yaşamının canlanması için bir vesile yapmak gerekir. Batı ülkelerinde düşünce gelenekleri böyle kurulmuş ve felsefe akımları bu gelenek zevki içinde doğmuştur.»

Kitapta Tanzimat sonrası Türk düşünce yaşamının gelişimi ve ülkemizdeki tüm düşünce akımları sergilenmektedir. «Önsöz»ü ve «Giriş»i izleyen dört bölümden oluşan kitabın sonunda, «Yazar Adları Dizini» ve «Süreklili Yayınlar Dizini» yer almaktadır.

«Giriş»te «Batı ile ilk temaslar»



üzerinde durulduktan sonra, birinci bölümde «Tanzimat» dönemi şu başlıklar altında incelenmektedir: «Yeni Teşkilâtlanma», «Tanzimattan Önceki Kültür Hayatına Bir Bakış», «Modern İlim ve Eğitim Kurumlarının Kuruluşu», «Yeni Osmanlılar ve Tanzimat İdeolojileri», «Aydınlanma Devri ve Terakki Fikirleri», «İslâm Mantık ve Hukukunun Canlanması», «İlk Uzlaşma Teşebbüsü».

İkinci bölüm «I. Meşrutiyet»e ayrılmıştır. Bu dönem; «Meşrutiyet İçin Savaş ve Hürriyet Fikri», «Bilginin Yayılması ve Hürriyet Fikrine Karşı Tepki», «İkinci Meşrutiyet'e Doğru» başlıkları altında ele alınmaktadır.

Üçüncü bölümde «II. Meşrutiyet» dönemi verilmektedir. Kitabın ağırlıklı olan bu bölümünün alt başlıkları şunlardır: «Pozitivizm Hareketinin Doğuşu», «Birinci ve İkinci Meşrutiyetler Arasında Bağlantı», «Pozitivizmin Gelişmesi», «M. Satı (Sâti-El-Husri)», «Emrullah Efendi ve Maarif Reformu», «Karşit Dünya Görüşleri ve İdeolojileri», «Hoca Kadri», «Musa Akyiğit», «Felsefi Düşüncenin İlk Adımları», «İmmoralizm ve Moralizm», «Baha Tefik ve Materyalizm Çığır», «Abdullah Cevdet», «Rıza Tefik», «Hüseyinzade Ali Turan», «Modernist İslâmçılar», «İsmayıl Hakkı İzmirli», «Şehbenzerzade Ahmet Hilmi», «İsmail Fenni Ertuğrul», «Mehmet Ali Aynî», «Osmanlı Düşünürü Olarak Ziya Gökalp», «Ziya Gökalp Genç Kalemler'de», «Ziya Gökalp İstanbul'da», «Meslek-i İçtimai ve Sabahtin», «Nüshet Sabit», «İmparatorluğun Sonu» .

Kitabın dördüncü ve sonuncu bö-

lümü «Cumhuriyet» dönemini içermektedir. Bu dönem şu alt başlıklar altında işlenmektedir: «Meşrutiyet'ten Cumhuriyet'e Geçiş», «Gökalp Diyarbakır'da», «Bergsonizm», «Tarihi Materyalizm», «Yusuf Akçura», «Modernist ve Türkçü İslâmçılar», «Celâl Nuri İleri», «Ahmet Ağaoğlu», «Niyazi Ramazanoğlu», «Emin Âli Çavlı», «Mustafa Rahmi Balaban», «Enerjetizm (Konya Felsefi Okulu)», «Pragmatizm», «Felsefi İdealizm», «Türk Felsefe Cemiyeti», «Meslek-i İçtimai ve Mehmet Ali Şevki», «Peyami Safa», «İsmayıl Hakkı Baltacıoğlu ve Yeni Pedagoji Hareketleri», «Mümtaz Turhan», «Dil Devrimi Sonuçları», «Yeni Felsefe Akımları», «Kerim Erim», «Hasan Âli Yücel», «Âkil Muhtar Özden», «Ahmet Hamdi Başar», «Memleketçilik», «Ziyaeddin Fehri Fındıkoğlu», «Remzi Oğuz Arık», «Türk Düşüncesi Nereye Gidiyor?».

«Türkiye'de Çağdaş Düşünce Tarihi» kendi alanındaki baş yapıtlarından biri. Hatta tek kaynak kitap. Her türk aydınının kitaplığında bulunması gereken bir yapıt. Ansiklopedi niteliğindeki bu kitabı edinmelerini ve okumalarını tüm okurlarımıza salık veriyoruz. Türkiye'de iz bırakan düşünürlerden birisi olan Ord. Prof. Hilmi Ziya Ülken'i de bir kez daha rahmet ve saygı ile anıyoruz.

- ◆ Haksızlığa sapıp bütün insanlar seni takip edeceğine, adaletle hareket edip tek başına kal, daha iyi.

Gandi

- ◆ Tamamen aksi olmak da bir çeşit taklittir.

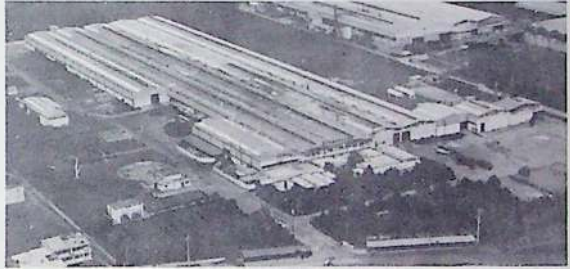
George C. Lichtenberg



**“BİRA”  
BU KAPAĞIN  
ALTINDADIR.**

# ÇELİK HALAT

EN BÜYÜK ÜRETİCİ  
OLMANIN  
SORUMLULUĞUNU  
TAŞIYOR.



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

Öncü oluşumuzu bize duyduğunuz güvene borçluyuz.



ÇELİK HALAT  
ve  
TEL SANAYİ A.Ş.

Kabataş, Setüstü No 27 80040-Istanbul

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



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

**B**ulutların üzerinden yeryüzüne süzülürcesine özgür ve sessiz... Yükseklerle çok yükseklere tırmanırçasına 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 ayrı tipte sunuluyor.  
**Renault 21... Renault 21 Manager... Renault 21 Concorde...**

**R**enault 21 ve Renault 21 Manager'ın motor hacmi **1700 cc**... Renault 21 Concorde'un motoru ise **2000 cc**, üstelik **enjeksiyonlu**. Hızları 200 km'yi aşiyor, 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.  
**U**luslararası standartlarda **üstün kalitesi**, geniş ve aydınlık iç mekanı... 7 fonksiyonlu bilgisayarı... enjeksiyonlu motoru... hem hidrolik, hem yükseklik ayarlı direksiyonu... uzaktan kumandalı merkezî kilit sistemi

ve sürüş güvenliğiyle Renault 21 bütün kavramları değiştirecek, yeniden yaratacak.  
**O**zgür olmak... Hızın gücünü... konforun tadına varmak... Özlemleri tutkulan aşmak... Varolduğunu hissetmek...  
**Renault 21. Olağanüstü bir otomobil bu... Tanıyın ! Olağanüstü bir duygu bu... Yaşayın !**

# RENAULT

"Yaşanacak Otomobiller"

RENAULT



Renault 21 Renault 21 Manager Renault 21 Concorde