

# EKONOMİK YORUMLAR

**4**

**NİSAN 1994  
YIL: 31  
30.000 LİRA  
•  
AYLIK DERGİ**

Okurlara Mektup / 3

Ekonomik Göstergeler (İç) / 4

EKONOMİK YORUMLAR / 5

**Dr. Öztin Akgüç**

**Ege Cansen**

**Kemal Kurdaş**

**Doç. Dr. T. Güngör Uras**

Sermaye Piyasası / 29

**Doç. Dr. Mehmet Bolak**

Ekonomik Göstergeler (Dış) / 38

Yüksek Enflasyon ve  
İstikrar Programları / 39

**Doç. Dr. Nurdan Aslan**

Günümüzde Bankacılık

Sektörünün Temel Sorunları ile

İlgili Bir Görüş / 49

**Doç. Dr. İ. Hakkı Sönmez**

1923 - 1938 Döneminde Tarım

Kesiminden Alınan Vergiler / 53

**Dr. Havva Tunç**

Ayın Ekonomik Olayları / 59

**Dr. Yıldırım Kılış**



- **TÜRK EKONOMİSİ NİÇİN BUNALIMA GİRDİ?**
- **ÇIKIŞ YOLLARI NELER OLABİLİR?**

Emlak Bankası Türkiye'de ilk defa

# DAR GELİRLİ VATANDAŞLARIMIZA UCUZ KONUT, UCUZ KONUT KREDİSİ

uygulamasına başlıyor.

**BU ANAHTAR  
KENDİ EVİNİZİN KAPISINI AÇACAK**



Memurlar, öğretmenler,  
işçiler, küçük esnaf, yeni evliler,  
kira öder gibi kolayca ev sahibi olmaya  
hazırlanın!



**EMLAK BANKASI**

"Daha Uygar Bir Yaşam İçin"

Denim  
by  
**ordenim**®



**ORTA ANADOLU**  
TİCARET ve SANAYİ İŞLETMESİ TA.Ş.

Yapı Kredi Plaza Büyükdere Cad. C Blok Kat:11 80620 Levent-İstanbul  
Tel: (1) 279 89 79-9 Hattı Talexi: 26747 Orta Tı Fax: (1) 268 30 70

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

# AKSIGORTA

EMEKLİLİK SİGORTASI İLE DE  
FARKLIDIR...

## akhayat Emeklilik Sigortası

AKHAYAT EMEKLİLİK SİGORTASI SİZE ŞU İMKANLARI SAĞLIYOR:

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

**2** Ecel veya kaza ile vefat halinde varislere TOPLU ÖDEME.

AKHAYAT EMEKLİLİK SİGORTASI NEDEN FARKLIDIR?

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

AKHAYAT EMEKLİLİK SİGORTASI POLİÇESİ isteyin.



AKSIGORTA bir H.Ö. SABANCI HOLDİNG kuruluşudur.



# 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 Başkanı  
ŞİNASI ÇELİKKOL

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç •  
Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Prof. Dr. Güven Alpay  
• Dr. Orhan Altan • Tefvik Altınok • Prof. Dr.  
Osman Fikret Arkun • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan  
• Prof. Dr. Ömer Faruk Batırel • Dr. Metin Berk  
• Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Prof. Dr. Kenan Bulut-  
oğlu • Prof. Dr. Nasulu Bursal • Yavuz Canevi •  
Ege Cansen • Halük Ceyhan • Mehmet Gün Çalı-  
ka • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet  
Demirel • Zeki Döşlüoğlu • Necdet Durakbaşa •  
A. Aydın Dündar • Gazi Erçel • Kaya Erdem •  
Tarhan Erdem • Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhuri-  
Ferman • Prof. Dr. Atilla Gönenli • Prof. Dr. Em-  
re Gönenay • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof.  
Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Erhan Işıl • Prof. Dr. Ha-  
lûk A. Kabaalioğlu • Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı  
• Adnan Başer Kafaioğlu • Y. Doç. Dr. Ahmet S.  
Kalin • A. Nazif Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kil-  
kiş • Prof. Dr. Tamer Koşel • Kemal Kurdaş •  
Prof. Dr. Kemal Kurtuluş • Prof. Dr. Erol Manisalı  
• Prof. Dr. Orhan Morgül • Prof. Dr. Erdoğan Mo-  
roğlu • Ziya Nebioğlu • Ergin Neng • Alp Orçun  
• Rahmi Önen • Prof. Dr. İsmail Özastan • M.  
Celâlettin Özgen • Ertan Özgür • Tuncay Özilhan  
• Selâhattin Özmen • Prof. Dr. Ergun Özsunay •  
Doç. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Reha Poroy •  
Prof. Dr. Dündar Sağlam • Halit Soydan • Prof.  
Dr. Mehmet Şükür Tekbaş • Osman N. Torun •  
Fikret M. Tuncer • Nezih Tunçsiper • Prof. Dr.  
Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Doç. Dr.  
T. Gungör Uras • İbrahim Ülkem • Dr. Cüneyt Ül-  
sever • A. Doğan Yalım • M. Tarık Yuşa • Doç.  
Dr. Göksel Yücel • Prof. Dr. Ahmet Yüksel

Yazı Kurulu

Dr. Öztin Akgüç • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel  
Doç. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Dündar Sağlam  
Doç. Dr. T. Gungör Uras

Basım-Yayın Danışmanı  
M. TARIK YAŞA

## OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, Türkiye ekonomisinin durumu tartışılmaktadır. Gerçekte amaç, şu iki sorunun yanıtını aramaktır. Türk ekonomisi niçin bunalıma girdi? Bu bunalımdan çıkış yolları neler olabilir? Bunlara bağlı olarak yeni sorular üretmek de olasıdır. Türk ekonomisinin içine girdiği bunalım, uzun süreli bir gelişimin kaçınılmaz sonucu mudur? Yoksa bunalım, geçtiğimiz Ocak ayında yapılan bazı teknik hataların sonucu mu oluşmuştur? Yaşanılan olayların ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri nasıl hafifletilebilir?

«Açık Oturum»a katılan değerli konuşmacılarımız, olaya önce bir tanı (teşhis) koyduktan sonra, sorunun çözüm yollarını araştırıyorlar. Bu arada değişik görüşler açıklıyorlar ve ilginç önerilerde bulunuyorlar. Bir görüşe göre, bugünkü bunalımı, kamu açıkları değil, dış ödemelerdeki açık doğumuştur. Bir başka görüşe göre, bunalımı doğuran temel neden, üretimdeki tıkanıklıktır. Türkiye giderek sanayileşmeyi terk etmekte ve bir ticaret ülkesi olma arayışına girmektedir. Bir üçüncü görüşe göre, bunalımın temelinde, yolun bittiğini saptayamayan dar görüşlü politikacıların zihniyeti yatmaktadır. Bir dördüncü görüşe göre, bunalımı doğuran ana neden, yıllardır süregelen yüksek oranlı enflasyondur. Bir beşinci görüşe göre, bunalımın nedeni döviz kuruna yapılan yanlış karşılımlar, el atmalardır. Burada sözü boş yere uzatmayalım. En iyisi, lütfen sayfayı çeviriniz ve «Ekonomik Yorumlar»ı okumaya başlayınız. Tüm soruların yanıtlarını, ayrıntılarıyla orada bulacaksınız.

Her zaman olduğu gibi, Dergi'de yer alan diğer yazıların da ilginizi çekeceğini umuyoruz. Bu bakımdan tümünü okumanız içtenlikli dileğimizdir. Bu arada, «Açık Oturum»da incelenen konuyla bağlantılı olarak «Yüksek Enflasyon ve İstikrar Programları» başlıklı yazıyı okumanızı, özellikle salık veririz.

Saygılarımızla.

# Ekonomik Göstergeler (İç)

## Nisan/1994

	1991	1992	1993		
			Ekim	Kasım	Aralık
<b>T.C. MERKEZ BANKASI</b>					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	6626.0	7564.0	8330.0	8052.0	7759.0
Banknot Miktarı (milyar TL)	21288.5	36838.1	62098.0	60559.3	63103.9
T.C. Merkez Bankası Kredileri (milyar TL)	22976.1	51528.3	78130.1	87284.6	100583.3
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL)	13605.4	30983.1	49805.5	57755.7	70420.7
<b>BANKALAR (milyar TL)</b>					
<b>Toplam Mevduat</b>	<b>114526.6</b>	<b>192987.5</b>	<b>277635.4</b>	<b>260757.3</b>	
Ticaret Kuruluşları Mevduatı	21615.3	36247.5	42696.2	44007.2	
Tasarruf Mevduatı	57307.2	90906.0	115977.2	118019.1	
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	7293.6	12173.6	16867.2	16091.0	
Vadeli Tasarruf Mevduatı	50013.6	78732.4	99110.5	101928.1	
Mevduat Sertifikası	3389.7	3708.7	2970.8	2976.0	
Resmî Kuruluş Mevduatı	3151.3	6612.9	13245.7	16723.7	
Bankalar Mevduatı	8281.6	20433.0	61324.7	32250.3	
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	20781.6	35079.4	41420.4	46780.9	
Döviz Tevdiatı	54083.5	112501.5	187646.1	202489.6	
<b>Toplam Krediler</b>	<b>130749.0</b>	<b>231532.1</b>	<b>390246.4</b>	<b>408786.3</b>	
Tarım	18116.1	39221.8	47417.0	49294.6	
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	13579.7	22692.4	36168.9	38189.5	
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkar)	3470.0	5354.0	7827.1	8274.6	
Gayrimenkul	8524.84	16515.5	29237.3	30272.5	
Denizcilik	120.67	66.6	20.6	21.1	
Turizm	1928.64	2431.5	2734.7	2795.5	
Diğer İhtisas Kredileri	269.97	186.1	202.6	214.1	
Ticaret, Sınai, Sair	84739.46	145064.1	266638.2	279724.3	
<b>PARA ARZI (milyar TL)</b>	<b>43395.06</b>	<b>81493.0</b>	<b>112559.0</b>	<b>109576.0</b>	<b>132309.0</b>
<b>FİYATLAR (DİE Toptan Eşya 1981 = 100, Tüketici Fiyatları 1987 = 100)</b>					
Toplan Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	805.0	1299.3	1902.6	2023.5	2082.2
Tarım (Genel)	795.0	1186.6	1825.9	2016.3	2083.2
İmalat Sanayii (Genel)	807.8	1320.0	1892.1	1988.3	2040.5
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	957.0	1588.3	2464.7	2622.3	2717.2
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	934.2	1525.0	2361.5	2510.0	2626.3
<b>DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)</b>					
Dışalım (CIF)	21038.3	22871.5	23469.4	26070.5	29429.4
Dışsatım (FOB)	13597.9	14715.4	12131.9	13421.3	15349.4
İşçi Dövizleri	2819.0	3008.0	2473.0	2689.0	2919.0

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) Para arzı (M<sub>1</sub>) dar anlamıdır. (4) Toplan eşya fiyatları, 1991 Ocak ayından itibaren «1987=100» olarak verilmektedir.

# Ekonomik Yorumlar

## AÇIK OTURUM

**Türk Ekonomisi  
Niçin Bunalıma Girdi?  
Çıkış Yolları  
Neler Olabilir?**

türkiye’de son ekonomik bunalımı doğuran temel neden kamu açıkları mı, dış ödemelerdeki açık mı? yoksa sorunun kaynağında başka bir neden mi yatıyor?

**AKGÜÇ** — Efendim, toplantıya katıldığımız için teşekkür ederim. Dilerseniz bugünkü toplantımızı iki aşamalı yapalım. İlk oturumda «Türk ekonomisi niçin bunalıma girdi?» sorusuna yanıt arayalım. Bu bunalım uzun süreli bir gelişimin kaçınılmaz sonucu mu idi, yoksa Ocak ayında yapılan bazı teknik hataların sonucu mu oluştu? Dilerseniz önce bu bunalımın nedenleri üzerinde duralım. Olaya bir tanı koyduktan sonra ancak çözüm yolları bulunabilir. Bu nedenle ikinci oturumda da «Bu bunalımdan çıkış yolları neler olabilir?» üze-

**KATILANLAR:**

- Ege **CANSEN**
- Kemal **KURDAŞ**
- Doç. Dr. T. Güngör **URAS**

**YÖNETEN:**

- Dr. Öztin **AKGÜÇ**

rinde duralım. Bu olayların ekonomi üzerindeki etkilerini nasıl hafifletebiliriz? Bu soruyu tartışalım. Uygun görürseniz konuyu bu iki başlık altında toplayalım. Olaya doğru tanı koyamazsak, o zaman getireceğimiz öneriler de havada kalabilir. Örneğin, hep söylenir kamu açıklarının bugünkü bunalımı doğurduğu. Kamuoyu böyle yönlendirilir. Oysa bence Türkiye’de temel sorun dış ödemelerdeki açıktır, kamu açıkları o denli tehlikeli değildir. Dış ödemelerdeki açığı çözemediğimiz için bugünkü durum ortaya çıkmıştır.

**URAS** — Sayın Akgüç, siz diyorsunuz ki, «Hep kamu açıklarının öncelik olduğu ileri sürülüyor. Oysa dış ödemelerdeki açık daha önemlidir.»

**KURDAŞ** — İkisi birbirine bağlı zaten.

**AKGÜÇ** — Bu da tartışılabilir. Birbirinden bağımsız olabilir. Bazı ülkelerde iç borçlar çok büyük boyutlarda, ka-

mu açıkları var. Fakat döviz üretebilmekleri için, bunlarda bunalım bu derecede hissedilmiyor. Türkiye'de kamu açıkları zaten çok büyük boyutlarda devam ediyordu. Eğer Türkiye Ocak ayında döviz bulabilseydi, birkaç milyar dolar, bence bu para bunalımına girmezdi.

**KURDAŞ** — O zaman da Nisan'da bulamayacaktı. Ya da Nisan'da balsa, Mayıs'da bulamayacaktı. Aslında yolun bittiğini tespit etmek gerekirdi. Bu bir zihniyet meselesidir. Bunalımın temelinde politikacıların zihniyeti yatar.

**AKGÜÇ** — Dövizi kazanmak gerekir, borç olarak bulmak değil. Önce «Türk ekonomisi niçin bu bunalıma girdi?» üzerinde duralım. Dilerseniz herkes bu konuda kendi görüşünü açıklasın. Buyurun Sayın Cansen, sizden başlayalım.

yanlış kararlar sonucu hazine'nin borçlanma süreci ve kaynağı kesilince olaylar başlamış, merkez bankası'nın piyasaya sürdüğü bol paranın önce borsa'ya sonra dövize vurmasıyla da dötrnala gelişmiştir

**CANSEN** — Tabii böyle bir konuda gitgide derine kadar gidilebilir. Önce sahıta bazı nedenler var. Onu kaldırıyoruz, alttan bir başka tabaka çıkıyor. Onu da kaldırıyoruz, alttan bir başka tabaka daha çıkıyor. Nitekim Sayın Kur-

daş biraz önce zihniyet meselesinden söz etti. Bu teşhis doğrudur. Zihniyet meselesidir. Bu zihniyet bu sonuçları doğuruyor. Ancak, zihniyet de çok geniş bir kavram. Bununla beraber, olayı bu derinliğe kadar da götürmek lazım. Bunun bir zihniyet meselesi olduğunu da vurgulamak mecburiyetindeyiz. Ondan sonra gelenler, hep o zihniyetin tezahürleri, görüntüleri.

Şimdi katmanın, tabakanın en üstünden başlayabiliriz. Diyebiliriz ki, Kasım ayında Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarı Sayın Osman Ünsal Sibiryaya üzerinde uçarken muhtemelen şöyle düşünmüştür: «Bankalar son Hazine bonusu ihalesinde kaç verdi? Yüzde 75 verdi. Olur mu efendim, yüzde 60'dan fazla kabul etmem. Ben zaten yanımda birkaç trilyon Türk Lirası edecek dolarla geliyorum.» Böylece bir yerde Hazine'nin borçlanma süreci ve kaynağı kesilmiştir. Ondan sonra hadise dötrnala gelişti. Ama bu, olaylar zincirinin son halkası. «Olayı ne patlattı?» diye sorarsanız, işte Hazine'nin bu anlayışı son geldiğimiz olayı patlattı. Borçlanma mekanizması lunaparklardaki atlı karnaca gibi böyle tık tık tık kendine göre devam ediyordu. İşte % 65, % 70, % 72, % 73, % 78, % 80 gibi... Bu daha bir süre böyle döndürülebilirdi. Onu yapamayınca, muazzam bir şekilde Merkez Bankası kaynakları üzerine gittiler. Piyasaya bol para çıktı.

Merkez Bankası parasının hızla ortaya döküldüğünü görüyoruz. Bu hızlı çıkan para gitti önce bir Borsa'ya vurdu. Oradan kalktı gitti bir de dövize vurdu. Bugünkü ortamda döviz eskiden olduğu gibi yalnız ithalat transferi için aranan bir meta da değil. Tasarruf alıcı oldu.



Delaysıyla değerini tahmin ve hesaplanma da zorlaştı. Çünkü akreditif transferi olsa, bunu transfer edecek olan adam, «Yahu bu fiyattan döviz alırsam getireceğim malı kaçta satarım? Kaç ayda satarım?» gibisinden bir hesap yapacaktır. Halbuki koleksiyon gibi, sırf tasarruf niyetiyle ve «Nasıl olsa ileride değeri artar. Benim ihtiyacım da yok. Gerekirse dövizimi iki sene üç sene bozdurmam.» diyen kişiler kurulmuş olan mekanizmalarla döviz satın alabildikleri için, bu sefer başka bir hadise, karşımıza yepyeni bir döviz talebi çıktı. Ondan sonra da olay ipinden koptu. Geriye doğru dönüp konuşulduğu zaman biraz spekülasyon oluyor, ama tabii bir de şu oldu. Eğer ilk olay çıktığında devalüasyon lafından bu kadar korkulmayıp, taş şöyle biraz ileriye atılsaydı, dolar bugünkü gibi 30-31 bin liralara kadar değil, aniden 20 bin liralara çıkartılsaydı, belki bu panik orada durdurulabilirdi. Çünkü ondan sonra bir de Interbank faizleriyle yaratılan başka bir bisikletin pedalına basma prosesi başladı. Döviz kurunu tutacağım diye yüksek faiz uygulamasına geçildi. Aslında bu iki olay birbirini kırbaçlıyor.

çok yüksek oranlı faizlere gelindiğinde, faiz enflasyonu kontrol etme etkisini yitiriyor; faizi düşürünce de döviz fırlıyor; biri diğerini hazırlamakla birlikte, kamu açıkları ile enflasyon arasındaki bağlantı bir ölçüdedir

Kaldı ki dünyada takip edebildiğimiz kadarı ile şunu müşahade ediyoruz. Bu da yeni bir olay değil. Bu konularda artık biz de tecrübeli sayılırız. Çok yüksek faizlere geldiği zaman, faizin enflasyonu kontrol etme gibi bir etkisi de yok. Enflasyon yüzde 5-6 ya da 7-8 iken faizi yüzde 9-9,5-9,45 gibi yapınca bir etkisi oluyor. Ama enflasyon % 80'lere, % 90'lara çıktığı, faizler de % 300'lerde olduğu zaman, artık faizin etki yapabilmesi zorlaşıyor. Döviz kurunu belli bir düzeyde tutabilmek için faizler günlük % 1000'lere filan çıkıyor. Faizi düşürüyorsunuz, döviz fırlıyor.

**AKGÜÇ** — O da oldu zaten.

**CANSEN** — Oldu olmasına da, o da bir şeyi kurtarmıyor. Yarattığı faydadan çok hasar yaratıyor; neyi durdurmak istiyorsa, bilakis onu azdırıyor. Mesela baş ağrısı geçsin diye bir ilaç alıyorsunuz, o baş ağrısını azdırıyor. «Baş ağrım daha da arttı.» diyorsunuz ve bu kez iki ilaç alıyorsunuz, o büsbütün azdırıyor baş ağrısını. Böyle tedavi amacı ile yapılanlar, bilakis olayı, hastalığı zorluyor. Şimdi ben «Neden oldu?» sorusuna, en üstteki tabakadan, görünürdeki nedenlerden başladım. Zihniyet bunun en uç noktası, en alt tabakasıdır.

**KURDAŞ** — Aslında çok güzel toparladınız. Bu, devam eden bir zihniyetin son durumu.

**CANSEN** — Son halkası bu. Böyle bir tablo gözüküyor.

**KURDAŞ** — Doların durumu kabı taşıran son damla oldu. Ama asıl kabın dolmasının nedenlerine girmek lazım.

Siz de onu çok güzel topladınız. Çünkü olayı şu andan bakarak değerlendirseniz, belki de bir neticeye varamazsınız.

**CANSEN** — Tabii burada böyle palyatif bir şeyler söylemek yine de kabil. Ben bir benzetmeyi Sayın Prof. Dündar Sağlam'ın bir makalesinde görünce çok hoşuma gitti. Kendi yazıma da aldım. Ben de bunu söylüyordum, ama bu kadar veciz söyleyemiyordum: «Devlet gök yüzünde beslenen, yer yüzünde sağılan bir inek değildir.» Biz bunu değişik şekillerde ifade ediyorduk ama, en güzel bu tarif şimdi yerine oturdu. Ortada devlet diye bir inek var. Bu gök yüzünde besleniyor, yer yüzünde sağılıyor gibi bir inanış var, böyle bir zihniyet var. Devlet versin efendim, devlet yapsın efendim gibi... Ve sürekli olarak devletin üzerine yollamalar yapıyoruz. Mesela belediyenin bir açığı

var; devlet kapatsın. Belediyeden bir şey istiyorsun, cevap hazır: Efendim, bu belediyenin imkânlarını aşar devlet yapsın. Bir şirkete bir konuda başvurunca bazen, «Bu, ancak devletin imkânlarıyla halledilebilecek bir konudur.» cevabını alıyorsunuz. Ortaklıkta böyle devlet diye bir kavram var. İşte biz buna «Devlet Baba» diyoruz. Böyle gökten beslenen bir «Devlet» düşünüyoruz. Tabii aslında devletin bir yerden beslenmesi lazım. Gerçekte devlet bir emmebasma tulumba. Burdan emiyor, buraya basıyor; kendi içine dönük, bir şey yaratmayan bir olay. Devletin üstüne müthiş bir yüklenme oldu. Bir ara adına «Kara Delik» dendi. Oysa Türkçesi «Dipsiz Kuyu». Böyle beş altı tane delikten söz edildi. Neticede bir kamu finansman açığı ortaya çıktı, buradan da böyle hadiseler gelişti.

## 13 Büyük Bankanın Ortak Kuruluşu



# Yatırım Finansman A.Ş.

"Danışmadan Karar Vermeyiniz"

Gn. Md.	Tel: (212) 275 44 80 (40 Hat)	Fax: 272 44 48
Ankara Şube	Tel: (312) 417 30 46 (11 Hat)	Fax: 417 30 52
İzmir Şube	Tel: (232) 441 80 72 (8 Hat)	Fax: 441 80 94

Ben kafamda olayları şöyle birbirinden ayırmak istiyorum. (1) Türkiye neden geri kalmıştır, gerilikten nasıl kurtulur? Bu, bambaşka bir konudur. Bu bağlam içinde bugünkü tartışma çerçevesinde çözmek kabil değildir. Bu, zihniyetin zihniyeti sorunu. Bunun iktisatla da ilgisi az; her ne kadar iktisadi geri kalmışlık söz konusu ise de. Onun için bundan sonra söyleyeceklerimin hiçbirisi, «Türkiye kalkınır mı? Nasıl Kalkınır?» sorularının cevabı da olmayacak.



**EGE CANSEN**  
İşletmeci - İktisatçı  
Hürriyet Gazetesi Yazarı

(2) Diğer bir olay şudur: Kamunun üzerine neden bu kadar gidiliyor? (3) Bir de tabii enflasyon olayı var. Ben şunu söylemek istiyorum: Türkiye neden geri kaldı? İktisaden nasıl kalkınır? Bu apayrı bir konu. Onu gündemden kaldırıyorum ve hiç tartışmıyorum. Geriye iki konu kalıyor. Bir, kamu açıklarının neden ortaya çıktığı; iki, enflasyon.

Bunların arasında bir ölçüde bağlantı var. Ama tamamen de bire bir irtibat yok. Çünkü biri diğerini hazırlıyor. Kamu açıklarının üzerine gittiğiniz zaman, işte bu gökyüzünden beslenemeyen ama yeryüzünde sağılan ineğin dönüp yeryüzünü emmesi gibi bir olay çıkıyor karşımıza. Buradan da doğuyor. İneğin memelerini devamlı sağlıyoruz, fakat ineği yeterince besleyemiyoruz. Sonuçta inekte beslenme açığı doğuyor.

son zamanlarda bir üretim tıkanıklığı gözleniyor; türkiye üretimi, dolayısıyla sanayileşmeyi ve tarımı terk etmiş, bir ticaret ülkesi olma arayışına girmiştir; sanayi sektöründe yatırımlar görece olarak azalmıştır; oysa üretim yapmadan diğer sorunları çözmek mümkün değildir

**URAS** — Müsaade eder misiniz, Sayın Cansen? Konuya başka bir boyut getirmek istiyorum. Siz bir şekilde olaya parasal olarak yaklaşıyorsunuz. Halbuki Türkiye’de, ben de buna inanıyorum, son zamanlarda bir üretim tıkanıklığı var. İşin aslına bakarsanız, Türkiye üretimi terk etti. Türkiye sanayileşmeyi terk etti. Türkiye tarımı terk etti. Üstelik tarımı terk edip sanayileşmeye de sarılmadı. Sanayileşmeyi de terk etti. Türkiye bir ticaret ülkesi olma arayışına girdi.

**KURDAŞ** — Buna bir de spekülasyonunu katın.

**URAS** — Bu ticareti de içeride olmayan bir malı alıp satma şeklinde yürüttü. Bir bakıma hava ticareti yaptı. Acaba Türkiye üretse döviz açığı bu boyutta olacak mıydı? Türkiye üretse idi KİT'ler bu kadar açık verecek miydi? Türkiye üretse idi devlet finansman açığı ile karşılaşacak mıydı? Üretim her halükârda devlete bir gelir sağlayacak idi. Üretim bu ülkede refah sağlayacak idi. Bu refahın nimetlerinden ülke de istifade edecekti; döviz de gelecekti.

**KURDAŞ** — Bence daha doğru yola girebilirsiniz. Türkiye'de niçin 8-10 sene içinde gayet belirgin bir şekilde sanayide bir bunalım var, tarımda bir bunalım var? Bütün kesimlerde ve bu arada ihracatta bir tıkanma var. Buna mukabil muazzam bir ithalat patlaması var. Bu niçin oldu? Bu soruların bizi bunları yaratan politikalara götüreceğini ve hakiki teşhisi koyabileceğimizi zannediyorum.

**URAS** — Sayın Kurdaş, dikkatinizi şuraya çekmek istiyorum. Son beş altı senedir geriye giden Türkiye'de ekonomide ağırlığı olan 500 büyük firmanın sanayi tesislerinin çoğu, 1970'li yıllarda yapılmıştır. 1980'li yıllardan bu yana şöyle bir bakalım. Türkiye'de, isim veriyim, mesela Arçelik boyutunda, Otosan boyutunda, Renault boyutunda, Tofaş boyutunda, Lassa boyutunda, Good Year boyutunda hangi tesis yapıldı? Türkiye'de sanayileşmede ilerliyoruz diyoruz, toplam üretim içinde sanayiın payı var diyoruz ama, bunlar daha çok küçük üretim birimleri olmaya başladı.

Böyle uluslararası çapta, ekonomik ölçeği olan kuruluşlar görmüyoruz. Sayın Cansen'in bir yazısı var, daima onu hatırlarım. «Taka ile Atlantik geçilmez.» diyor. Oysa biz hep takalara yöneldik. Atlantığı nasıl geçeceğiz? Daha bir transatlantik yapamadık. 1980'den bu yana bir transatlantiğimiz olmadı.

**KURDAŞ** — Niye olamadı? Teşhisi-niz doğrudur, Sayın Uras. Türkiye 1980'li yıllarda sanayileşmeyi, modern manada sanayileşmeyi, büyük ölçekli sanayileşmeyi terk etti. Niye terk etti? Çünkü 1970'li yılların sonundan itibaren Türkiye'nin içine girdiği ekonomik şartlar, sanayii ve bütün müteşebbisleri böyle bir teşebbüsten, modern manada yatırım yapmaktan alıkoydu. İşte onu teşhis etmek lazım. Hızlı bir enflasyon ortamına girdik. Hızlı bir enflasyon ortamında da -enflasyonun sebeplerinin ne olduğunu bir yana bırakıyorum- yanlış kur politikaları izledik, yanlış vergi politikaları izledik, yanlış faiz politikaları izledik. Bütün bu politikalar sanayii bir yerde yeni hamle yapmaktan alıkoydu.

Şimdi ben eskiden yazdıklarımı bir kitap haline getiriyorum. Kitaba alacağım yazıları ayıklarken gördüm ki, 1979 senesi Kasım ayından itibaren 1991 yılına kadar sanayideki bunalımla ilgili 12 tane yazı yazmışım. Bunların yedisini, sekizi bu Dergi'de yayınlanmıştır. «Enflasyon ve Sanayi», «Sanayide Kaynak Yaratamamanın Nedenleri», «Sanayide Kaynak Yaratamamanın Doğurduğu Sorunlar», «Sanayideki Bunalım» gibi... Bunu teşhis etmek için çok geriye gitmeye gerek yok. Fakat bir enflasyon ortamında, hele bizimki gibi 15



sene süren bir enflasyon ortamında, bazen % 100'e gelmiş bir enflasyon ortamında, siz bir an gelir döviz kurunu enflasyon oranının çok altında ayarlamayı, buna mukabil faizleri hızlı yükseltmeyi düşünürseniz, böylece dışarıdan bol sıcak para getirip günü gün etmeyi hedeflerseniz, bir gösteri yapıp sanayiın bütün dışa karşı savunmalarını kaldırırsanız, ticaret kesimini serbest bırakırsanız; Türkiye'de değil, dünyanın hiçbir yerinde sanayi olmaz.

**URAS** — Sayın Kurdaş, sizin yorumunuz çok güzel. Ancak, önce şunu bir belirtelim. Sayın Akgüç İstanbul Sanayi Odası'nın 500 büyük firma çalışmalarını çok iyi biliyor. Lütfen önce o söyleyin. Mesela son zamanlarda yeni firmalar giriyor mu bu 500 büyük firma arasına? Büyük firmalardan bazıları çıkıyor mu?

**AKGÜÇ** — Büyüklerde değil ama genelde 400-500 grubunda giriş çıkışlar oluyor. Benim gözlemim şu. Bunu da hep söylemeye çalışıyorum. Türkiye'de reel faktörler önemlidir, diyorum. Reel faktörler dediğim zaman, yatırımları, yatırımların dağılımını, kullanılan teknolojiyi, işgücünün eğitimini, doğal kaynakların kullanımını kastediyorum. Netice itibarıyla ekonomide önemli olan üretimdir. Üretim yapmadan diğer sorunlarınızı çözmeniz mümkün değil. Türkiye'de 1980'li yıllardan sonra hepimizin gözlediği gibi, sanayi sektörüne olan yatırımlar görece olarak azalmıştır. Türkiye 1980 öncesinde kaynaklarının % 30'unu sanayi sektörüne yatırırken şimdilerde bu ortalama % 15'lere düştü. Bu özel kesimde de azaldı, kamu kesiminde tamamen yok oldu.

Bunun doğal sonucu olarak da sanayi sektöründeki büyüme hızı, her ne kadar bazı yıllarda beklenilenin üzerinde gerçekleşti ise de, ortalama olarak 1980 sonrası büyüme hızı, 1980 öncesinin ortalama büyüme hızının altında kaldı. Bu bir gerçek.



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

Türkiye üretmezken nasıl daha fazla tüketim yoluna gitti? Daha fazla tüketmenin yolu da dış açıklar vermek suretiyle bulundu. Açıkçası dışarıya borçlanarak bunu finanse etti. Özellikle son iki yılda da bu konuda çok aşırıya gitti. Hiçbir zaman Türkiye dış ticarete 8 milyar dolar, 14 milyar dolar gibi korkunç açıklar vermezdi. Dış ticaret açıkları işte 3 ya da 4 milyar dolar gibi düzeylerde kalırdı. Ama son iki yıldır bu konuda daha sorumsuz davranıldı.

1988 yılında mekanizma, döviz kurunun enflasyonun altında ayarlanması, kredi faizlerinin yükseltilmesi, sermaye hareketlerinin libere edilmesi, dışarıdan türkiye'ye döviz girişinin hızlanması üzerine kurulmuştu; bu sistem türkiye'yi ithalata doğru yöneltmiştir

**KURDAŞ** — Sebebi var. 1988'de başlattığımız bu sıcak para operasyonunun Türkiye'deki esas tahribatı için bir zaman geçmesi gerekti. O da Sayın Süleyman Demirel'in dönemine rastlamıştır, onun da popülizmi hiçbir tedbir alınmasına müsaade etmemiştir. Merhum Turgut Özal da kalsa ve rejim hiç değişmeseydi, sistem böyle kalkacaktı, uçağın havalanması gibi. Uçağın kalkmasının sebebi şu. Siz bu mekanizmayı 1988'de kurdunuz, hatırlarsınız. Enflasyonun altında döviz kurunu ayarlayacağım, kredi faizlerini yükselteceğim, sermaye hareketlerini de tamamen libere edeceğim, böylece dışarıdan Türkiye'ye döviz getiren adam muazzam bir kâr yapacak. Bu sayede Türkiye'ye büyük sermaye akımı olacak. Nitekim oldu. Dışarıdan kısa vadeli para geldi. Ama bu sistem, benim her zaman ısrar ettiğim aşırı fazla değerlenmiş döviz kuru, otomatikman sanayiye hammaddesinde ve mamullerde dışarıya, ithalata döndürmüştür. Dergimizdeki eski yazıları okuyun. 1989'dan itibaren Türk sa-

nayinde ham ve yardımcı maddeleri dışarıdan getirmek için bir hareketin olduğunu biliyoruz, mütemadiyen vurguluyoruz. Niye? Çünkü dışarıdan getirmek daha ucuz oluyor. Bu bir bünye değişikliği. Talebin iç mallardan dışa kayması, yalnız sanayide değil hepsinde, hatta tarımda bile gözleniyor. Tabii bunun doğurduğu etkiler, tahribat bir zaman aldı. Sayın Demirel de Sayın Özal kadar enflasyonist; Turgut Bey kadar iç borçla ve dış borçla yaşamının zevkine varmış bir insan. Bu saadet zinciri uzun sürmedi, tabii sonunda patladı. Onun için suç son üstünde kalanın dememeli. Aslında istisnasız hepsi suçlu. Ama olayı başlangıcından almanın faydası burada. En son olarak da Sayın Tansu Çiller suçlu. İki sene iktisadi işlerden sorumlu Devlet Bakanlığı yaptı. Bir kere ağzını açmadı. Bu gidişe karşı bir kere isyan etmedi. Ya da olayı görmedi.

**CANSEN** — Aslında etti de o da oportünizm kurbanı gitti. Yoksa «Duvara çarpacağız.» dedi, gazetelerin ekonomi sayfası yöneticilerine özel telefonlar etti. Daha sonra da Sayın Demirel kendisine bozuldu. «Konuşacaksan direkt benimle konuş. Gazeteler üzerinden konuşma.» falan dedi. Aslında feriyat fğan etti ama koltuk daha önemli idi.

**AKGÜÇ** — Türkiye'de bazı önemli göstergeler var bence. Onlara uzun vadeli bakmak lazım. Birincisi, yatırımların GSMH'ya oranı. İkincisi, yatırımların dağılımı. Yatırımlar nereye yapılıyor? Biz 1980 sonrasında daha çok hizmet sektörüne ve konuta yatırım yapmaya başladık. İmalat sanayiinde

den ayrıldık. Ondan sonra üçüncü bir önemli gösterge, yaratılan katma değerdir. Satış yapıyoruz ama ne kadar katma değer yaratıyoruz? Demin Sayın Kurdaş'ın dediği gibi, dışarıdan girdileri ithal edersek, yurt içinde yaratılan katma değer az oluyor. Satış rakamları büyüyor, satış oluyor tabii, ama katma değer yaratamıyorsunuz. Bir önemli oran daha var, onu da devreye sokmamız gerekiyor. Dışsatımın satışlara oranı. Türk ekonomisinde ilk 500 büyük firmada dışsatışların satışlara oranı nedir? 500 büyük firma üretiminin ne kadarını dışa, ne kadarını içe satıyor? Şunu görüyoruz ki, ekonomide siz iç talebi patlattığınız zaman firmalar dışarıya satmıyor, içeriye satıyor. Dışsatışların satışlara oranı düşüyor.

**KURDAŞ** — Sayın Akgüç, bu hareket döviz kuru ile de birleştiğinden, dışa satmak kârlı da olmuyor.

**AKGÜÇ** — İçeride talebi patlattığınız zaman, % 14 artırdığımız zaman tüketimi, tabii ki firmalar hem kârlı hem de daha risksiz olduğu için iç pazarı yeğliyor. Dışarıda pazarı olsa bile, iç pazar genelde daha kârlı. Döviz kuru politikası da bunu etkiliyor. Dışarıya mal satmak hem daha zor, hem de kâr marjı daha düşük bir olay. Bütün bunlar bir araya geldiğinde sonuç dışalım da patlama, dışsatımda duraklama. Bunlar görüldü ve yazıldı, herkes bunu söylüyordu, «Bütün göstergeler kötüye gidiyor.» deniliyordu. Tedbir alınmadığı gibi, bana göre başka teknik hatalar da yaptılar. Bu işi patlatmak için de birtakım teknik hatalar yaptılar. Bu teknik hatalar arasında ben şunla-

rı söyleyeyim. Bankaları kontrol altında tutuyorlardı, fazla pozisyon açığı vermesinler diye, bir kur riski oranı, bir döviz likidite oranı ile bunu denetliyorlardı. Bu oranları düşürdüler. Bunun anlamı şu idi, bankalara yeşil ışık yaktilar. «Dışarıya borçlanabilirsiniz. Short pozisyonlarınızı artırabilirsiniz.» dediler.

**URAS** — Yine aynı yere geliyoruz. Bütün mesele parasal hatadan değil. Üretim yapamadık. Üretim yapamayınca parayı havadan bulmaya çalıştık. İzlenen politikalar üretimden caydırıcı oldu.

**KURDAŞ** — Firmalara, iş adamlarına kusur bulmayın. Bu şartlarda dünyanın hiçbir yerinde üretim yapmazlar.

**AKGÜÇ** — Sayın Uras, üretimden caydırma ayrı bir konu. Bu arada teknik hatalar da yapıldı. Para politikasında, kur politikasında. Genel çizgi hatalı idi, bu yetmiyormuş gibi bir de üstelik teknik hatalar yapıldı.

**KURDAŞ** — 1988'de kurulan sistem özellikle bu sonucu doğuracaktı. Sizce eski bir yazımdan bir kısım okuyayım. Bağıra bağıra diyorum ki: «Öyle bir mekanizma kuruldu ki, bir taraftan enflasyon devam edecek, bir taraftan döviz kurları enflasyonun çok altında ayarlanacak, bir taraftan bütün sermaye hareketlerini libere edeceksiniz, bütün ithalat sistemini ve rejimini libere edeceksiniz, faizleri yüksek tutacaksınız, yurda döviz getirmek muazzam kârlı olacak. Böyle bir sistemde ihracat duraklayacaktır. İhracat yavaş yavaş gerileyecektir. Bir gün tamamen çökecek-



tir. İthalat ve ithal talebi son derece artacaktır. Hem sanayi kesiminde hem her kesimde ithalat patlayacaktır. Ticaret açığının son derece büyüyecektir. Cari işlemler açığı da gün be gün büyüyecektir. Muazzam borçlanacaksınız ve bir gün bu patlayacak. Bu sene patlamazsa önümüzdeki sene patlayacak.» Bunu o kadar açık vurgulamışız ki, bunu önleyebilirlerdi, aşabilirlerdi, Sayın Akgüç. Sayın Demirel ve Sayın Tansu Çiller ne zaman geldiler? 1991 yılında. O zaman borçlanma faizlerini hayale kapılmayıp % 60'a indireceğim diye diretmeselerdi de yavaş yavaş % 70 ile % 80 ile borçlansalardı, bu krizi erteleyebilirlerdi. Ama onu da düşünemediler. Bilmiyorlar ki, oradan borçlanmayınca başka yerden para bulamazsın ve Merkez Bankası'na gidersin. Merkez Bankası'ndan çıkan para da mutlaka ya sermaye piyasasını ya döviz patlatır. Bunu hesap edemediler.

ithalatta çok büyük artış görülünce bunu önleyici birtakım parasal önlemler alınabilirdi; borçlanarak, başkalarının sırtından gününü gün etmeye çalışan politikacılar ve türkiye'yi dışarıdan düğmeye basılınca krize girecek hale getiren ekiplerin tümü suçludur

**AKGÜÇ** — Efendim, ithalatta çok büyük bir artış görülünce, ithalatı önle-

yici birtakım parasal önlemler de alabilirlerdi. O tedbirleri de almadılar.

**KURDAŞ** — Kur onu yapardı.

**AKGÜÇ** — Kur da yapar, ama para politikası araçları da kullanılabilir.

**KURDAŞ** — Yapsalar da krizi 3 ay 5 ay ileri atarlardı. Krizin mekanizması var ortada. O mekanizmayı değiştirmek cesaretini gösteremediler. Niye? Size zihniyeti söyleyeyim. Türkiye'ye demokrasi ile gelen korkunç bir zihniyet var. Her politikacı halka saklabanlık yapıyor. Her politikacı borçlanarak, dışarıdan borç alarak şunun bunun sırtından gününü gün etmeye çalışıyor. Ne devleti ne halkını fedakârlığa çağırıp elindeki imkânları akılcı kullanmıyor: Eh bu yıkıntı mutlaka gelecekti. Bu zihniyet bugün de değişmiş değildir. Bakınız daha dün Sayın Cumhurbaşkanı'nın beyanatı var. «Korkacak hiçbir şey yok. Düşmanlar, dışarıdan düğmeye bastılar, kredileri kestiler.» diyor. Eğer düşman dışarıdan düğmeye bastığı anda sende kriz oluyorsa, senin ekonomin dışarının hik demesiyle böyle bir krize yatkın ise, bu krizi yaratan şartların sorumlusu kim?

Hep elâleme kusur buluyoruz. Sen ekonomini bu hale getirmişsin. 15 senedir enflasyon içinde yaşıyorsun memleketini. Sanayide yatırım durmuş. Sanayide teknoloji gerilemiş. Dışarıda 75 milyar diyorlar ama bana göre en az 80 milyar dolar borca girmişsin. Kim yapmış bunu? Dünya entegre olduk diye bizi ilânihaye besleme taahhüdünde mi bulundu? Dün, bu vermezse öbüründen alırım diyordun. Ya yeni borç alacağın adam eskisine sorarsa. «Bunun sana ne



kadar borcu var.» derse, durumunu anlayıp o da borç vermezse ne olursun? İşte bugünkü duruma düşersin. Bunu düşünmüyorsun, dışardakilerin bize olan düşmanlığından söz ediyorsun. Öyle bir ekonomi ki, dışarıda düğmeye basılınca içeride kriz oluyor. Türkiye ekonomisini dışarıdan düğmeye basılınca krize girecek hale getiren ekipler kendilerini suçlu bulmuyorlar mı? Bunların hepsi suçludur.

**AKGÜÇ** — Samyorum bunalımı doğuran nedenleri ortaya koyduk. Acaba, Sayın Uras'ın daha önce değindiği gibi, bu aşamada ne yapmak lazım? Kısa sürede ve uzun sürede ne yapmak lazım? Kısa ve uzun süreli önlemleri nasıl bağdaştırmak lazım? Buyurun Sayın Uras.

**URAS** — Bundan sonra ne yapmak lazım konusunu bizler tartışıyoruz, Türkiye'de. Bu konuda bütün dünyada böyle darboğazlardan çıkmanın yolları biliniyor. Bütün dünyada insanlar acıkınca nasıl doyacaklarını bildikleri gibi böyle ekonomik krizlere girdikleri zaman ne yapacaklarını da biliyorlar. Ortaya bazı formüller konmuş. Şimdi Türkiye'de yeni baştan bir formül keşfetmeye lüzum yok. Başka ülkeler krizden nasıl çıkmışlarsa biz de öyle çıkacağız. Fakat bizim bir derdimiz, bir eksikliğimiz var. Biz başka ülkelerin aldığı tedbirleri aynı bütünlük içinde uygulayabilecek anlayışa sahip değiliz. Şuna da değinmek istiyorum. Efendim, eskiden dünyada ekonomilerde yeni modeller kurmak, dengelemek, bunlar çok zor şeylerdi. Günümüzde her şey o kadar kolaylaştı ki, disketin içinde kalkınma modelleri var. Başka ülkelerin kriz çözüm tedbirleri disketin içinde satılıyor. Bütün mesele, bunu diskete koyup kim okuyacak, kim

uygulayacak? Türkiye'de bir kere ciddi bir sorunun olduğuna başta Sayın Cumhurbaşkanı olmak üzere kimse inanmıyor. Muhalefet de inanmıyor bir sorunun olduğuna. «Ankara'dakiler birkaç doğru dürüst tedbir alsalar, düzelir bu iş.» diyorlar. Birinci mesele burada. Halkın çoğunluğu da aynı şekilde düşünüyor. Ekonomide ciddi bir sorunun olduğuna Türk halkı inandırılmadı.

**AKGÜÇ** — Daha doğrusu vahamctin, tehlikesine inandırılmadı. Sanki kısa sürede çözülebilecek bir parasal kriz gibi gösterilmeye çalışıldı.

önemli olan ekonomik bir sorunun varlığını ve ciddiyetini kabul etmektir; yöneticilerimiz böyle bir riski almaya hazır olmadıkları gibi, sorunun uyum kredileri ve hazine'ye kısa sürede nakit girişi sağlanarak çözüleceğine inanıyorlar

**URAS** — Türk halkı bu işin Ankara'daki birkaç akıllı insanın dirayeti ile düzeleceğine inanıyor. Koç ile Sabancı'nın birkaç kuruş vermesi halinde bu işin düzeleceğine inananlar var. Birinci sorun burada. İkincisi, bizim yönetimlerimiz böyle bir riski almaya hazır değil. Yöneticiler durumlarından çok memnun. Onlar da IMF'nin yeşil ışık yakması, Dünya Bankası'ndan alınacak uyum kredileri ve mevcut borçların yenilenmesi ve Hazine'ye kısa sürede nakit girişi sağlanması ile sorunun çözülebilece-

ğini düşünüyorlar. Asıl sorun, böyle bir sorunun varlığını ve ciddiyetini kabul etmek.

**AKGÜÇ** — Buyurun Sayın Cansen, şimdi de sizin önerilerinizi, görüşlerinizi alalım.

**CANSEN** — Şimdi yine nerede duracağımı çok iyi bilmeden konuşacağım. Bazen ayağım kayıyor derine gidiyorum. Gitmemeye çalışacağım. Bir, bugün için karşımızdaki olay ne? Hemem gördüğüm olay şu. Devlet kendi ödemelerini yapacak para bulamıyor. Bugün devletin tıkdandığı nokta bu. Şu kadar maaş ödeyecek, şu kadar cari harcaması var ama gerekli parayı bulamıyor. İlk ağızda bu paket tedbirler denen hadise de devlete bir nakit akışı sağlamaya yönelik bir dizi tedbir. Adına zam diyelim, vergi diyelim... Evvelmirde devletin nakit akışını tanzim edecek bir paket söz konusu. Şimdi bu âdildi, âdil değildi konusu üzerinde durmuyorum. Devlete doğru bir para akışını yaratmak lazım ki, devlet bununla Merkez Bankası kaynakları üzerine daha fazla gitmekten vaz geçsin. Zaten dövizleri de sattılar, artık satacak döviz de kalmadı.

İkincisi, devlet yeteri miktarda, yani harcamalarının % 90'ı, % 92'si nispetinde bir kaynak yaratabilirse -ki zaten % 15 açık veriyordu-, % 8'ini de tekrar iç borçlanma mekanizması ile yürütebilir hale gelir. Devletin daha fazla açık vermesi, daha fazla Merkez Bankası kaynaklarına yüklenmesi, amiyane tabiri ile banknot matbaasının çalışması, mevcut durumu dörtlü bir şekilde yukarıya götürecektir. Dövizin fiyatının hergün artması. Bugün bile fiyatlar arttı, dolar 30 bin lirayı buldu. Bunun ne-

rede duracağı da belli değil. Demek ki ilk tedbir devletin nakit akışında hemen artırıcı şeyler yapmak. Şimdi bunu söyler söylemez duramıyorum. Bunu çok önemli olduğu için söylüyorum. Devlet herkesin ayağına da basabilir. Ama alternatifi, para basmanın maliyeti daha yüksek. Akaryakıt fiyatlarından gümrüklerdeki fonlara kadar devlet bir şeyler bulur, bir ad koyar. «Ama bu bizim AT Gümrük Birliği'ne girme konusuna aykırı.» denilince de, «Afedersiniz!..» der geçirim.

**AKGÜÇ** — Sanırım bazı formüllerle ithalat üzerinde yükleri artırma hakkına sahipler. Değil mi?

**CANSEN** — Ben onun teknik tarafını bilmiyorum. Ancak, birisi çıkar da «Ama siz bir şey imzalandınız.» derse, bu bana Kruşev'in esprisini hatırlatır. Amerika'ya gittiğinde Kruşev'i sıkıştırıyorlar. Genç bir hanım gazeteci soruyor: «Ama Bay Kruşev sizin memleketinizde demokrasi var mı?» Şöyle cevap veriyor Kruşev: «Sen ne söylüyorsun genç hanım, bizim ayağımıza giyecek pantolonumuz bile yok.» İşte bu karşı tarafla dalga geçmenin bir yoludur. Devlet gümrüklerden birkaç milyar dolar gelir sağlayacak bazı düzenlemeler yapınca, birisi çıkar da «Ama efendim, bizim Ortak Pazar'a taahhüdümüz var.» derse, «Sarhoştum aydın, ben bu işten caydım; afedersin.» mi diyecek devlet? Devlet ne lazımsa yapacak bu parayı bulacak.

İşte o noktada vicdanım devreye giriyor: «Ben bu halkın üzerine böyle giderim.» Farzedin ki şimdi bir sıkıyönetim kumandanı gibi konuşuyorum. Örneğin sokağa çıkma yasağı koyarım... Başka tedbirler de alırım. O noktada

vicdanım niye devreye giriyor? Çünkü maalesef devletin müthiş bir savurganlığı var. Ben milleti bu kadar sıkacağım, bu paraları toplayacağım, sonra birilerini vereceğim, bu verdiğim kimseler de har vurup harman savuracaklar. Bunu düşününce de yüreğim yanıyor. Mesela bütün bu paraları topladınız, hiçbir problem de çıkmadı.

**KURDAŞ** — Ve devlet meselâ 300 bin yeni imam kadrosu ihdas etti.

**CANSEN** — İşte bunu der demez de içimdeki ikinci şahsiyet ortaya çıkıyor ve konuşuyor: «Ey efendi, sen bu topladığın parayı kimin eline veriyorsun? Buna ne hakkın var? Karşındakiler bir tasarruf fikrine yanaşmışlar mı? Bir yandan BİT'ler, bir yandan KİT'ler, bir yandan devletin bizatihi kendisi. Otluk Körfezi'nin düzenlenmesi için 40 milyar lira Bütçe'ye ödenek konuldu. Çankaya köşkünün restorasyonu için bilmem kaç milyar harcanmış. Rahmetli Turgut Özal sırf şortla gezsin diye Otluk Körfezi'ne bir kulübe konurdu. Şimdi burada misafir ağırlamak için yeni düzenlemeler yapmak istiyorlar. Bu iş için bütçeye konan 40 milyar lirayı da küçümsemeyin. Ayrıca bu bir zihniyet meselesidir. Bir yerde durmasını bilmiyorlar. Şimdi Çankaya köşkünden, Huber köşkünden, Otluk Körfezi'nden başlayın, ne lojmanlar, ne tatil siteleri, ne yeni kadrolar çıkar ortaya. Bir de rüşvet yeme kaynağı olan satın almalar var. Sırf eşe dosta iş çıkınsı diye yapılan mütemadi satın almalar var. Bu satın almaların % 30'u faydalı, % 20'si rüşvet, geri kalanı da ziyandır. Ama bunu da bile bile yine de birinci madde den vazgeçemiyorum. Ancak devletin harcamalarını da bir zapturapt, sıkı de-

netim altına almak lazım, ikinci madde olarak. Tabii o zaman da şu söylenebilir bana: «Efendim, madem ki senin havalinin ekonomide sıkıyönetim koyacak kadar geniş, o zaman bir de harcamalar için sıkıyönetim ilan et.» Bunları kamunun finansman açığına çare olarak söylüyorum. Bunu derhal yapılması lazım gelenler olarak görüyorum. Tabii hem gelirler hem giderler açısından.

şimdiki fiyatı aşırı olmakla beraber dövize ilişilmemelidir; bunun ekonomi üzerinde olumlu etkileri olacaktır; reel döviz kuru değişikliği türkiye'de yeniden yapılanma doğuracaktır; iş adamları ihracata dönük üretim, sanayi ve ticaret anlayışına doğru yöneleceklerdir

Şimdi ikinci olaya gelelim. Döviz hadisesine ne yapacaksınız? Aslında bunlar ekonomide birbirinden bağımsız değil. Dövize hiçbir şey yapmayacağım. Özellikle dövizin üzerine gidip, narh koymak gibi bir yola başvurmayı kafamdan ittim. 30 bin liralık dolar fiyatını, geçmişin hatalarının telafi edilmesi için de olsa aşırı buluyorum. Türk Lirası % 25-30 devalüe edilirdi, % 15 kadar üç aylık enflasyon farkı binercdi, toplamı bilemediniz % 50 ederdi. Bugünlerde dolar da 22 binlerde olabilirdi. Ancak, ben bugünkü durumda bir hayır görüyorum. Size hayırlı bir şey söyleyeyim. Ben döviz fiyatının bu geldiği noktayı nisbi fiyat değişikliği olarak



alıyorum. Bundan sonrası enflasyona paralel olarak, genel fiyatlara paralel olarak değişecektir. Ben ona fiyat değişikliği demiyorum. Ben asıl öbürüne fiyat değişikliği diyorum. Genel fiyatlar üç ayda % 25 arttı, buna karşılık döviz fiyatları % 100 arttı ise, doların fiyatı 15 bin liradan 30 bin liraya gelmiş ise, bu gerçek fiyat değişikliğidir.

Şunu biliyoruz ki, ekonomide gerçek fiyat değişiklikleri yeni yapılanmalar getirir. Nasıl ki döviz fiyatlarının düşük tutulması gerçek bir fiyat değişikliği ise ve bu ekonomiye yeni yapılanmalar getirdi ise, yani ithalatın patlaması, ihracatın azalması, sanayi çökmesi gibi; döviz fiyatlarının yükselmesi sonucunda da birtakım olaylar çıkacak, bunun ekonomi üzerinde etkileri, yankıları olacaktır. Tabii bu bir günde çıkmayacaktır. Ama ben bunu bir yerde hayırlı olarak görüyorum. Türkiye'nin bir ihracatçı cenneti olması arzusu; gerçi bu hiçbir zaman tam anlamda olmadı ama, ihracat yoluyla büyüme rayına doğru makas yapması açısından bunu hayırlı görüyorum. Öbürü zaten sonu olmayan bir yoldu. Sürekli ithalatı büyüterek gideceğimiz bir yer yoktu. Zaten yolun sonuna gelmiştik, borç olarak oyunu biraz daha sürdürdük. Ama bu reel döviz kuru değişikliği, biraz da dozu kaçmış vaziyette, sonra biraz yavaşlayabilir, Türkiye'de bir yeniden yapılanma doğuracaktır. Türk iş adamı 6 aydan kısa olmamak şartı ile bir birbuçuk sene içinde, eğer bu bir istikamet ise ve bu istikamet sürdürülecek ise, yeniden pozisyon alacaktır. Yeniden bakış açısını iç üretime ve dış pazara çevirecek, yerli parça mı yapayım, dışarıdan mı getireyim gibi düşünecektir. Bunu da ben

melanetten çıkan bir hayır olarak görüyorum. Bu bunalımdan bir hayır çıkacaksa o da budur. Türkiye bundan sonra ihracata yönelik bir ticaret ve sanayi anlayışına doğru yönelecektir, diye düşünüyorum ve bunu da hayırlı bir sonuç olarak görüyorum.

Fakat, bildiğiniz gibi, bütün yenden yapılanmalar sancılıdır. Hiç kimse bulunduğu pozisyonu kolay kolay değiştirmek istemez. Dışarıya mal satmak zordur, üretim tarzlarını değiştirmek zordur. Ama bu arada dikkat çeken bazı gelişmeler de var. Mesela yurt dışında tedavi olayını eskiden çok az kişi kullanıyordu. Şu yedi sekiz senedir orta burjuvaziden geniş bir kitle tarafından da dış tedavi olayı kullanılmaktadır. Apandisit ameliyatı olmak için dahi yurt dışına çıkanlar var. Bunların da sayısı hiç de zannedildiği kadar az değildir. A.B.D.'de bildiğim bir tıp merkezinde sadece Türk hastalarının durumlarıyla ilgilenen kadrolu üç doktor vardı. Duydum bu yıl bu sayı dörde çıkmış. Bu, A.B.D.'nin birçok yerinde, ayrıca İngiltere'de ve diğer ülkelerde de böyle. Yani Türkiye'den pek çok kişi tedavi için yurt dışına çıkıyordu.

Yurt dışında tahsil de aynı durumda. Yurt dışında belki binlerce, belki de on binlerce çocuk okuyor. Bu da son zamanlarda orta burjuva katmanlarına kadar yayılan bir olay. Kısacası sadece mal ithalatı için söz konusu değil. Bunlar derece derece hepimizi, dışarıdan hizmet alımlarını da etkileyecek.

**KURDAŞ** — Aslında bütün bu söylediğiniz örnekler de kısmen döviz kuru nun sun'i olarak fazla değerlenmiş olmasıyla bağlantılıdır.



**CANSEN** — Tabii Sayın Kurdaş. Ben kimlere etki edecek derken; sanayi üretim biçimini değiştirecek, dışarıya mal satılacak, bu arada belki çocuklarımızı tahsil için yurt dışından içeriye çağıracağız, basit bir göz muayenesi için İngiltere'ye gitme gibi durumlar kalmayacak gibi bir sonucu işaret etmeyi amaçlıyordum.

**KURDAŞ** — Döviz kuru 3 bin 5 bin TL iken, 15–25 milyon Türk Lirası ile dışarıda çocuğunuzu okutabiliyordunuz. Şimdi döviz kuru 30 bin lira olunca, 150 milyon Türk Lirası ödemeniz çok zor. Her yıl böyle bir parayı ödemeyi kaç kişi göze alabilir bu memlekette. Mesele bu kadar basittir.

**CANSEN** — Parası olan yine okutur, yine yurt dışında tedavi görebilir. Ama biz yekûna bakarız. Muhakkak ki yekûn düşecektir. Mesela % 60'ı gitmese, bu Türkiye için oldukça büyük bir yekûn tutar. Son bir şey daha söyleyeyim. Biz tabii bu zihniyet ile birlikte birçok insanımıza da huy değiştirttik. Dağdaki çobana «Gel Ankara'da odacı ol.» dedik. O da geldi Ankara'ya odacı oldu. Üstelik bir de gecekondu yaptı. Aslında çobandan odacı yapmak kolaydır, ama odacıdan çoban nasıl yapacağız? Tabii burada çobanı sembolik olarak alıyorum. Tarım işçiliği, orman işçiliği, sanayi işçiliği, bunların hepsi meşakkatli işler. Biz şimdi bütün bu insanlardan yüzbinlerce odacı yarattık. Şehirlerde yüzbinlerce marjinal adam yarattık. İşportacılar, ağaç gölgesini kiraya verenler, otopark değnekçileri ve saire... Yarattık derken şunu kastediyorum. Biz şehirlerde rantı o noktalara getirdik ki, hakikaten adamın çobanlık yapması yanlış. Adam şöyle düşünmeye başla-

dı: «Ben hayvan peşinde koştuğumda yılda 20 milyon kazanırım. Odacı olduğumda ise en az 40 milyon lira kazanırım.» Üstelik şehir hayatı, ne de olsa köy hayatından iyi. Şehrin kendine göre birtakım kolaylıkları, konforları var. Biz bir sürü insanın kafasını bozduk. Bunları tarım işçiliğinden, ormancılıktan söktük aldık. Hayvancılıktan, sanattan söktük aldık. Bunları kapı önlerinde duran odacılar haline getirdik. Bunu yapması kolaydı. Çünkü; bir, adama çobanlıktan daha çok para teklif ettik; iki, açık havada çalışacağına kapalı yer teklif ettik; üç, günde harcayacağı enerjiyi asgariye indirdik. Şimdi biz bu adama dönüp; «Artık işler kesatlaştı. Tekrar dağa çık, davar güt.» dersek, alacağımız cevap şudur: «Abi başkası gitsin, bana ilişme.» Bu hadisenin işi böylesine zora sokacak bir tarafı da var. «Sen geri git.» deyince bu adamlar direnecekler. Bu da tabii enflasyonun çözümünü zorlaştıracak.

öncelikle politikacıya devletin gideri, geliri ve sair imkânlarının oy artırma aracı olmadığı öğretilmelidir; durumun vahameti halka da anlatılarak bir zihniyet değişikliğine gidilmelidir; rasyonel davranışa girebilmesi için belki de Türkiye'nin böyle bir darbe yemesi – hiç arzulanmamakla beraber – yerinde olmuştur

**KURDAŞ** — İsterseniz ben de sözü mü tamamlayayım. Şimdi tartıştığımız konu «Ne yapılabilir?» idi. Birbirle çelişkili üç fikir söyleyeceğim. Bir kere Türkiye’de büyük bir zihniyet değişikliği lazım. Öncelikle politikacıya; «Devletin gideri, devletin geliri, devletin imkânları senin oyunu artırma vasıtası değildir.» bunu öğretebilmek lazım. Çünkü bunun sonu yoktur. Sonunda politikacı da bunun ceremesini çekecektir. Türkiye’de bu popülizm havasını halka da anlatarak, çözüm olmadığını göstermek lazım. Çünkü halk da ondan bir şey almayı marifet sayıyor. Bir kere büyük bir zihniyet değişikliği lazım. Ben bu krize bir yerde memnun oldum. Türkiye bu darbeyi yemek zorundaydı ki rasyonel davranışa girsin.

**AKGÜÇ** — Benim yine de kuşku var. Dileriz girer.

**KURDAŞ** — Bugünkü ortamda bir avantajı var, döviz kuru. Eskiden böyle bir bunalımda döviz kurunu yeniden ayarlamak istikrar programının bir parçası olurdu. Veya hiçbir hükümet döviz kurunu böyle bir krizin gerektirdiği yüksek oranda ayarlamak cesaretini göstermezdi. Bu sefer bu kriz bunu yaptı. Türkiye’nin aslında yararı hatta geleceği eski tip fazla değerlenmiş bir döviz kuru değil, bu tip az değerlenmiş bir döviz kuru ve enflasyon karşısında az değerlenmişliğini muhafaza edecek bir döviz kuru politikası. Bunu piyasa zorlayarak yaptı. Bu gelişmeden mutluyum. Ben de Sayın Cansın gibi oraya hiç dokunulmasını istemem. Devlet uzak dursun, gölge etmesin, ihsanını da istemiyoruz.

modern devlette mali disiplin vazgeçilmez bir unsurdur; türkiye’de bu disiplini getirecek bir mekanizmayı yeniden kurmak lazımdır; ayrıca, merkez bankası politikacının oyuncağı olmaktan kurtarılmalıdır

İkincisi, eski bir maliyeci olarak benim kanıma Türkiye’de çok ciddi bir organizasyon sorunu var. Merhum Turgut Özal’ın Türkiye’ye yaptığı en büyük kötülüklerden biri de mali disiplini sıfırlamasıdır. Mali teşkilatı felçli haline getirdi, devletin gelirinde de giderinde de nakit hareketinde de disiplini ortadan kaldırdı. Modern devlette mali disiplin vazgeçilemez bir unsurdur. Binaenaleyh bu disiplini getirecek mekanizmayı yeniden kurmak lazımdır. Hareketin birinci noktası bence bu olmalıdır. Her devlette ekonominin yönetiminden sorumlu, gerekirse bunun için hesap verecek, hem politik hem başka türlü hesap verecek müesseseler var. Bu müesseseler ister Maliye Bakanı ister Ekonomik Koordinasyon Bakanı olsun, ama bir bakanlıktır. Bu bakanlık devletin bütün politikalarının koordinasyonundan sorumlu olmalıdır. Ben Türkiye’de yeneden bir organizasyona gidilmesini gerekli görüyorum. Evvela böyle bir müesseseye kurulmalıdır; devletin gelirinden giderinden, borçlanmasından, istikrardan sorumlu bir bakanlık kurulmalıdır. Bunun başına da son derece ciddi, mücadeleci, ödün vermeyen bir zatın getirilmesini öneririm.

Buna paralel bir organizasyon da mutlaka Merkez Bankası'nda yapılmalıdır. Merkez Bankası da politikacının oyuncuğu olmamalıdır. Son yıllarda oyuncuğu oldular. Bu politikalara da bir nevi alçıt oldular. Bu organizasyonu da zorunlu görüyorum. Şimdi hiç bir şeyden sorumlu olmayan bir Hazine Müsteşarımız var. Olaylar da tipik geliyor. Devlet % 150 faizle borç alarak maaş ödüyor. Müsteşarımız çıkıyor ortaya «Hiçbir sorunumuz yok.» diyor. «Biz memur maaşlarını ödemek için borçlandık. 11 trilyon borç aldık.» diyor geçen gün ve devam ediyor: «Şimdi Japon kredisi gelecek, onunla da Mart maaşını ödeyeceğiz.» diyor. Bu zihniyetteki bir adamı siz Hazine'nin başında tutarsanız, Türkiye hiçbir zaman iflah olmaz. Ben çok ciddi, muhafazakâr bir organizasyonu şiddetle öneririm. Dünyada başka çaresi yok bunun. Bütün büyük devletler, mali sistemlerinde, ekonomik sistemlerinde bir disiplin merkezi kurmuşlardır. Osmanlı'da bile bu var. Çok enteresan. Osmanlı Bursa'ya girdiği zaman ilk kurduğu müesseselerden biri Defterdarlık'tır. Defterdar devletin parasına, gelirine, giderine hâkim adamdır.

Size bir şey daha söyleyeyim. Paul Kennedy «The Rise and Fall of the Great Powers» adlı kitabında Fransa'nın 18 inci Yüzyıl'daki halini anlatıyor. Tıpkı bizim gibi. Her vergi bir departmanın, bir müessesenin elinde. Gideri ise başka biri yapıyor. Devletin geliri ve gideri üzerinde ciddi hiçbir kontrolü yok. Devlet halk üzerinde o kadar güvensizlik yaratıyor ki, bir gün halktan vergi almak istiyorlar, Halk Meclisi (E-tat Généraux)'ni topluyorlar. Halk Mec-

lisi «Ben sana vergi vermem.» diyor. «Ben senin vergi teklifini kabul etmiyorum.» diyor. Bu sefer meclisi dağıtmaya kalkıyorlar, «Bizi buradan ancak süngü ile çıkarırsınız.» diyorlar. Bundan sonra da bildiğiniz Fransız İhtilali bütün haşmetiyle ortaya çıkıyor.



**KEMAL KURDAŞ**  
İktisatçı - Maliyeci

Bir devlet, böyle bizimki gibi yaşayamaz. Bir fonu onun elinde, öbür fonu bir başkasının elinde. Şu vergisini bu koyar, öbür vergiyi öbürü arttırır. Yarın bir başkası gelir indirir. Nakit hareketi ağanın elindedir. Devlet milletine danışmadan vergisini % 100 arttırır, % 100 indirir. Bugün koyar, yarın kaldırır. Yirminci Yüzyıl'da böyle bir devlet yoktur. Buna 18'inci Yüzyıl'ın devleti bile dayanamamış. 20'nci Yüzyıl'ın devleti, rasyonel, hesabına kitabına, gelirine, giderine, dövizine, her şeye hâkim müesseseleriyle ciddi işleyen bir devlet ha-

line getirilmelidir. Ben böyle bir devlet anlayışı getirilmeden Türkiye'de artık halkın bu Hükümet'in getireceği vergi tedbirlerine destek olacağını zannetmiyorum. Devlet güven vermiyor. Devletin hâlâ 100'ün üstünde fonu var. Bunların hesabını hâlâ ayrıntılı olarak kimse bilmiyor. «Ben bu parayı vereceğim, acaba yarın nasıl sarfedecekler?» diye halk kendi kendine soruyor. Bu, büyük sorundur. Eğer bir tedbir alınacaksa, evvela devleti mali disiplin altına alan, ondan sonra da masraflarını mutlaka kısan, masrafları üzerinde her bir kuruluşun hesabını gören, israfı kesinlikle önleyen, bir tutum getirmek lazım. Ben bu fedakârlığı yaptığım zaman, Hükümet bunu kapısından yeni giren heyete maaş zammı veya başka bir taviz vaat ederek israf etmesin.

Türkiye'de çok tipik hadiseler oluyor. Hükümet'in başı tasarruftan bahsediyor, 10 dakika sonra odasına muhtarlar giriyor, onlara bedava seyahat hakkı tanıyan ödünler veriyor. Ben böyle insanın eline para vermem. Hatta özelleştirme'ye de bunun için büyük endişe ile bakıyorum. Özelleştirme ile devletin birikmiş iç ve dış borçlarının tasfiyesi fonuna bir katkı olursa anlarım. Ama alınan bu para ile yarın sabah bunlar yeniden 300 bin tane lüzumsuz kadro ihdas ederlerse, hattâ imam-hatip kadrosu ihdas ederlerse, ben özelleştirmeye de taraftar olmam. Çünkü ileride akılcı kullanılabilecek bir kaynağı da milletin elinden almış oluyorsunuz. İleride bu işi ciddi olarak yapmak isteyen bir Hükümet, bu kaynaklardan da mahrum kalacaktır.

Binaenaleyh, mutlaka bir organizasyon, mutlaka bir masraf kısmı, masraf-

larda bir disiplin ve gelir artırıcı tedbirler. Ama önce ilk iki tedbiri almalı. Gelir artırıcı tedbirlere paralel olarak küçültülmüş bir bütçe. Masrafları azalmış, lüksü azalmış, bütün israfı azalmış bir devlet lazım karşımızda. Şimdi bu paket çıkacak, özelleştirme olacak, 100 trilyonluk bir hâsılat yapacaklar. Bu dipsiz kuyu dediğiniz girdapta kaybolacak. Sonradan yeni bir Hükümet ciddi bir program yapmak istese nasıl yapacak? Hatta daha başka şeyler yapmalarından korkuyorum. Dışarıyı da paniğe verip: «Efendim döviz kuru 30 bin olsun, hatta 35 bin olsun, tamam. 10 milyar dolar yeni dış borç alalım. Bunu ekonomiye getirelim ve parayı onunla emelim.» veya «Bunun üçte biri ile böyle bir gösteri yapalım; geri kalan üçte ikisini har vurup harman savuralım.» Zannediyorum vatandaş da asgari bilgisi ile size şunu söyleyecektir: «Masraflarını kısınsınlar.» En sade vatandaş bile «Giderlerini kısınsınlar.» diyor. Türkiye devleti bu kadar lüksü kaldıramaz. Ankara artık eski Osmanlı sarayları gibi lojmanlar yapıyor, memurlarına. Her tarafta lojman var, her tarafta korkunç lüks var. Bütün bunları bütçeden finanse ettik ve dışarıya da Abdülaziz, Abdülmecit gibi 80 milyar dolar borçlandık. Bundan ötürü ben vergi gelirinden önce tasarrufu mutlaka vurgularım.

Sanayiinde özel sorunları var. Şimdi düşünün böyle bir ortamda enflasyon muhasebesi yok. Makinaları değerlendiriyoruz. Adam bu enflasyonda % 100 kâr ediyor. Siz bunun % 50'sini Kurumlar Vergisi diye elinden alıyorsunuz.

**AKGÜÇ** — Sayın Kurdaş, aslında hiçbir şey almıyorlar. Bakınız Kurumlar Vergisi'nin bütün hâsılatı Türki-



ye'de toplam vergi hâsılâtının % 8'idir. Gayri Safi Milli Hâsıla'nın % 2'si bile değil.

**KURDAŞ** — Mafyadan alamıyorlar. Benim çalıştığım müesseselerden alıyorlar. Eğer ben devletten kaçamazsam, devletin kurduğu sistem, böyle bir enflasyonist ortamda benim gelirimin yarısını elimden alıyor.

**AKGÜÇ** — Kurumlar vergi vermiyorlar. Biz bir anlamda kamuoyunu yanıltıyoruz. Rakamlar ortada. Türkiye'de kimse % 50 Kurumlar Vergisi vermiyor. Bunun bir iki istisnası olabilir.

**KURDAŞ** — Peki, sanayi niçin yatırım yapmıyor 15 yıldır? Enflasyon muhasebesi uygulanmadığı, kârının yarısını da devlet aldığı için. Zaten gerçek kârı da yok. Anadolu'daki küçük ve orta çaptaki sanayi genelde veriyor vergisini. Niçin özellikle Anadolu sanayiinde bu bunalım var? İstisnaları kontrol edebilmek ve kaçakları yakalayabilmek için üstte bir teşkilat lazım. O teşkilatı kuracaksınız. Hesap uzmanları, şununuz, bununuz olacak, yolları göstereceksiniz. Ondan sonra siz devletten teşvik alacaksınız. Bunları bugün kaç kişi yapıyor Türkiye'de? Aslında ben Türkiye'de büyük sanayiinde reel bazda kazandığını zannetmiyorum. Siz kazançları enflasyonla iskonto etmeniz, ne kadar kazanç çıkar ortaya? Bir zaman Dergi'de tartışmışız. 500 müessesenin kârı bir senede % 68 artmış. Aynı sene enflasyon % 72 olmuş. Basın «500 büyük firmanın kârı % 68 arttı.» diye manşet atmış. Olay budur. Oysa o 500 müessese reel anlamda kâr etmemiştir. Ki onlar en sağlam müesseseler

dir. Ben sanayiinde de büyük sorunları olduğuna kaniyim. Aslında tabii şu bir gerçektir. Siz döviz kurunda rasyonel olursanız, ekonomi yeniden yapılanacaktır. Sanayi o yapılanma içinde dışa dönecektir.

türkiye'nin bu aşırılıklara düşmesi, ekonomik politikadaki başarısızlığın sonucudur; her şeyin iyi gitmediği bir ülkede çağ atlama nutukları çekenler kafalarını değiştirmelidir; her şeyden önce de halka güven verecek bir hükümet gerekir

Geçen gün 21 yıldır içinde bulunduğum bir şirketin genel kuruluna gittim. Orada söylediğim şudur: «Sizin büyük bir şansınız var. Çünkü siz üretiminizin % 70'ini dışarıya satabilecek bir müessesesiniz. Bugüne kadar battınız. - Hakikaten de battılar. - İhracatımızı % 40'a kadar indirdiniz. Şimdi % 80'e çıkartacaksınız. Bu da yeniden yapılanma demektir.» Bu, o firmanın en büyük koruma aracıdır. Onun için de memnunuz. Türkiye piyasa sistemi sayesinde şimdi gerçekçi bir döviz kuruna doğru gidiyor. Ona dokunmasınlar, kendi hesaplarını bilsinler, israfı önlesinler, benim kanıma göre bu memleket her türlü vergiyi hamiyetle taşır. TV'de gösterilen Kurtuluş dizisinin ikinci bölümünde buna ait güzel bir örnek var. Sakarya Savaşı'ndan önce vergi koymak istiyorlar. Ancak vergi koymak imkânı

yok. Mustafa Kemal «Tekalüf-ü Harbiye»yi getiriyor. Bütün muhalifler «Millet bu vergiyi ödemez.» diyorlar. Ama millet o Tekalüf-ü Harbiye'yi ayağından çarığına çıkararak ödüyor. Niye? Çünkü Mustafa Kemal'e inanıyor. Çünkü o adamın kendisi gibi haftada iki kere fasulye yemekten gayri bir israfı olmadığını biliyor.

Sonuç olarak şunu söyleyeyim. Güven verecek bir Hükümet lazımdır. Aslında Türkiye'nin bu aşırılıklara düşmesi de bu ekonomik politikadaki başarısızlığın ürünüdür. Adam çaresizlikten dini köktencilığe kayıyor. Sırf inancından değil, çaresiz olduğu için. Siz adama 15 yıldır ne verdiniz? % 55, % 60, % 70 enflasyon verdiniz. Adamın müesseselerini küçülttünüz. Bir kitap hazırlıyorum. Yayıncı; «Bakınız Kemal Bey, basacağım son kitap sizinkidir.» diyor. «Ben bu şartlarda bir daha kitap basamam.» diyor. Memlekete hiçbir şey vermediniz. Ankara'da mükemmel israf ettiniz. Ankara'da yapılan lüks devlet binalarını görmüyor musunuz? Her taraf muazzam lüks içinde. Onları biz finanse ediyoruz. Her tarafı bina doldurduk, bir tane fabrika yapmadık. Sayın Uras bu konuda çok haklıdır.

**AKGÜÇ** — Sayın Uras, bu binalar yüzünden Ankara çökecek, diye de galiba bir yazı yazmıştı.

**KURDAŞ** — Evvela güven verici bir ekip lazım. Kafalarını değiştirmeleri lazım. «Paniğe gerek yok, Türkiye'de her şey iyi.» diyorlar. Hayır, değil efendim. Böyle diye diye buraya geliniz. Aslında Türkiye'de ciddi bir çöküntü var. Elâleme «Çağ atladık.» diye

nutuk attınız. Aslında çağı atlamadınız. Geriye doğru atladınız. Türkiye bunu bir türlü idrak edemedi. Ama şimdi edecek. Bunu da idrak etmezse ne olacak, biliyor musunuz? Ben şimdi moda olan bir şey söyleyeyim. Ya edecek ya edecek. Bir gün gelecek kafasını öyle bir yere vuracak ki, idrak etmeye mecbur kalacak. Çünkü yol bitti.

**AKGÜÇ** — Yani şunu açıkça söylemek gerekir ki, bu bunalım ciddi bir bunalımdır. Böyle palyatif bir iki tedbirle geçiştirilecek bir bunalım değildir. Odukça derindir ve çözümü de kısa sürede beklememek lazımdır.

**URAS** — Bir başka deyişle, ilk aşamadaki tedbirler bir deneme tedbirleri olacaktır. Geçtiğimiz 20 Ocak'da TÜSİAD toplantısına konuşmaya gelen İsrail Merkez Bankası Başkanı Prof. Jacop A. Frankel diyor ki; «Güney Amerika'da oradaki ülke sayısının birkaç misli kadar istikrar tedbiri alınmıştır. Her bir istikrar tedbiri de diğerinin başarısızlığı üzerine kurulmuştur. Oysa ciddi bir istikrar tedbiri hambaşka bir şeydir. Bir akşam yemeğinden sonra televizyona çıkılıp söylenen tedbirlerle ülkede istikrar sağlanamaz.» Biz de bu akşam «Ulusa Sesleniş»i dinleyeceğiz. Tabii bu aslında bir zam seslenişi olacak. Ama ciddi tedbirler için herhalde biraz daha, birkaç ay daha bekleyeceğiz. Çünkü efendim, daha önce Dünya Bankası'ndan Sayın Prof. Oktay Yenal ve İsrail Merkez Bankası Başkanı Ankara'ya gelmişler ve bu konuda çalışma yapmışlar. Bir tedbir paketinden söz edebilmek için öncelikle yeni bir bütçe hazırlanması lazım. Kademeli olarak küçülmeyi öngören bir bütçe hazırlan-

ması lazım. Buna göre kamu açıklarını azaltacak tedbirlerin alınması lazım. Ondan sonra da ona bağlı olarak diğer dengeleyici tedbirlerin öngörülmesi lazım. Döviz politikası buna bağlı, Merkez Bankası'ndan borçlanma imkânlarının kısılması buna bağlı. Bu bir uzun dönemli dengeleme programıdır. Halbuki bugün böyle bir çalışma olmadan sadece üç beş tane KİT'in ürününe yapılacak zammın açıklanması, arkadan da bazı KİT'leri kapatma niyetinin tahrik edici bir şekilde ortaya konulması, vergi tedbirlerinde de topun Meclis'e atılması beklenmektedir.



DOÇ. DR. T. GUNGÖR URAS  
İktisatçı - Yazar

Bunlara bakarak ben bir istikrar tedbirleri alındığını zannetmiyorum. Çünkü Hükümet'in Karabük Demir-Çelik'i kaparken ciddi olabilmesi için, aynı zamanda kendisine ait KİT statüsündeki bütün bankaları da elinden çı-

karmayı kabul etmesi lazım. Yani bir taraftan sahibi olduğun bankalara % 1000 faizle para toplatacağsın, bu topladığın paraları % 55 faizle politik amaçla dağıtıracaksın, öte yandan da Karabük Demir-Çelik zarar ediyor diye orayı kapatmaya kalkacaksın. Bu bir büyük çelişkidir. Kamu vicdanını bilmem ama bu benim vicdanımı yaralar. Benim vicdanımın yaralanmaması için, tamam ben Karabük'ün kapanmasına razıyım ama, önce şu elinizdeki bankaları ve diğer KİT'leri de lütfen yok ediniz. «Hayır efendim, o KİT'ler elimizde arpalık olarak kalacak; Devlet Hava Meydanları İşletmesi de kalacak, çünkü orada birkaç önemli ihale var, önce onları halledeyim, gerisini sonra düşünürüm. Bankalar da kalsın, çünkü onlarla sağa sola ucuz kredi dağıtıyoruz.» diyeceksiniz, ondan sonra da Karabük'ü kapatmadan söz edeceksiniz. Adama «İkisinin parasını bir mukayese edelim de ondan sonra birini kapatalım.» derler. Değil mi efendim? Siz ne diyorsunuz Sayın Akgüç?

kısa dönem içinde kullanılabilecek tek araç KİT ürünleri fiyatlarına zam yapmaktır; diğerleri bu temel önlemin garnitürü gibidir; dövizin kontrolünün çok zor olduğu göz önünde tutulmalıdır; türkiye çok ciddi bir bunalımla karşı karşıyadır



**AKGÜÇ** — Bence kısa dönemde yapabilecekleri tek şey, ellerindeki kullanabilecekleri tek araç zam'dır. Diğerleri bu temel tedbirin garnitürünü oluşturacaktır.

**URAS** — Ben zam dışında dövizle serbest bırakacaklarından şüpheliyim.

**KURDAŞ** — Eğer dövizle serbest bırakmazlarsa intihar ederler. Ayrıca bırakmamazlık da edemezler. «Ben bunu tutacağım.» derse, kambiyo kontrolünü geri getirmeleri lazım. Bunu da yapacaklarsa, topa tutulacaklardır. Çünkü 1980'lerde yapılan kambiyo reformu, dış borçlanmaya dayanan bir reformdu. Ama yine de bir reformdu, Turgut Beyin yaptığı. Şimdi onu da böyle bir kafayla geri iterlerse, çok kötü yaparlar.

**CANSEN** — Niyetleri olsa bile onu yapmaya cesaret edeceklerini zannetmiyorum. Bundan sonra Türkiye'ye kambiyo kontrolü getirirseniz, 750 maddeli fahlan olması gerekir. Çünkü Türkiye dış dünya ile öyle iç içe girmiş ki, bu öyle bir delik iki delik işi değil. Bir madde yazarsınız, o dört yeni madde yaratır. Dört madde yazarsınız, yeni otuziki maddeye yol açmış olursunuz. Kısacası korkunç bir bürokrasi yaratmış olursunuz. Dolar kokusu alan köpek yetiştirmek lazım ki, insanları koklatasınız. Onu yapacaklarını ben de zannetmiyorum. Çünkü zaten Türkiye başka bir platforma geldi. Ben bakıyorum, mesela Rusya'da bile – ki çok büyük bir yenisinden yapılanma krizi geçiriyor, benim izleyebildiğim kadarıyla millî geliri % 60 düşmüş vaziyette – döviz büfeleri ve döviz işinden geri dönemiyorlar. Başka

yollar deniyorlar. Mesela para arzlarını kontrol ederek stabilize etmeye çalışıyorlar. Çünkü tekrar dövizin üstüne gittikleri, sokaktaki milletin cebinden KGB ile falan döviz topladıkları takdirde, işin iyice çığırından çıkacağından korkuyorlar.

**AKGÜÇ** — Benim kanıma göre Türkiye'de her şey kontrol edilir, döviz kontrol edilemez.

**KURDAŞ** — Eskiden maalesef ediliyordu. Döviz Allah'tan çığırından çıktı. Çünkü biz 40 yıl o eski tip kafa ile Türkiye'yi döviz kanalı ile boğmanın örneğini verdik, dünyaya. Yanlış döviz politikası uyguladık. Israrla kambiyo kontrolleri, polisler, hapisler uyguladık. Cebinde 5 dolar çıktı diye adamı hapsedtik. Sayın Cansen'in konuşması bana cesaret verdi. Sanıyorum bunlara kambiyo kontrolünü geri getirmeleri telkin ediliyor. Yalnız bir şeyde ihtiyatlı davranırım. O da sermaye hareketleri. Dergi'de tekrar yayınlanan yazımı okursanız, 1990'da sermaye hareketlerini o şartlar içinde dahi doğru bulmamıştım. Çünkü o sizi lüzumsuz fırtınalara maruz bırakır. Zannediyorum Sayın Oktay Yenal'ın da düşüncesi böyledir.

**AKGÜÇ** — Zaten dünyada da en son sermaye hareketleri serbest bırakılmıştır. O da tam değildir.

**KURDAŞ** — O bizim için bir fantezi idi. Orada bazı akılcı tedbirler alırlarsa, insan destek olur. Fakat Sayın Uras'ın açıklamalarından anlıyorum ki, ona tam ters, bankaları sorumsuzluğa iten birtakım tedbirler alıyorlar.

**URAS** — Afedersiniz, tabii, ben şimdi Türkiye'de daha kırmızı ışığın



yanmadığı fikrindeyim. Efendim, geçen gün kalkınma hızı açıklandı, % 7.3. Bugün aylık fiyat artışları açıklanmış. En kötü zamanda % 5.3. Döviz bir ayda 10 artarken böyle olmuş. «Piyasada köpek mamasından bilmem neye kadar ne ararsan var. Halkımız sokaklarda eğleniyor. Televizyonda her akşam seks filmi oynatılıyor. Hangi banka battı ki? İşte pekala bankalar gidiyor. Sizin derdiniz ne abicim? Döviz bürolarında istediğiniz kadar döviz bulamıyor musunuz?»

**AKGÜÇ** — Bir de şişirme rakamlar. «17 milyar dolar döviz rezervimiz var.» gibi...

**CANSEN** — Uydur uydurabildiğin kadar.

**URAS** — «Sizin telaşınız ne? Niye heyecanlanıyorsunuz? Fiyat artışları biraz geç kalmıştı, işte onları da düzelteceğiz. Ben anlamıyorum sizin telaşınız nedir? Döviz kıtlığı falan mı var? Aslında Karabük kapanmasa da olur. Siz ne diye bir ekonomik tedbirler paketi peşindesiniz. Doğrusu bunu anlayamıyorum.» demesi de adamın bir yerde doğrudur. Sayın Cumhurbaşkanımız da bunu böyle söylediğine göre...

**AKGÜÇ** — Yalnız şunu vurgulamamız lazım: Türkiye çok ciddi bir bunalımın içindedir.

**URAS** — Ama bazıları bunun farkında değil.

**KURDAŞ** — Onlar hep dışa dönük. Sanayic bakmıyorlar. Sanayi müesseseleri dörtte bir kapasite ile çalışıyorlar.

**URAS** — Ama onlar da şikâyet et-

miyorlar. Mesela Sayın Vehbi Koç çıkıp ta «Benim fabrikalarım durdu.» diyor mu? «Bunlar normal duraklamalarıdır.» diyor.

**KURDAŞ** — Zaten Vehbi Bey, büyük iş adamları 40 yıldır politikacıları kollamaya alışmışlardır.

**URAS** — Doğrusunu isterseniz Türkiye'de sanayici olarak konuşan Üzeyir Garih. Sanayi tesisi olmayan İstanbul Ticaret Odası Başkan. Bunlar konuşuyor Türkiye'de. İşte Yalınm Erez. Türkiye'de özel sektör temsilcisi.

**CANSEN** — Şimdi nerdeyse toplandı kapatıyoruz. Bir noktayı vurgulamadık gibi geldi bana. Bütün bu kötülüklerin anası enflasyon belasıdır. Şunu demek istemiyorum: «Enflasyon olmasaydı Türkiye bugün mamur, müreffeh bir ülke olurdu.» Ama şu gün yaşadığımız bir sürü olayın ve yaşamamız muhtemel bir sürü olayın altında enflasyon var. Şehir çevrelerine insanların anormal yığılmalarının, Türk Lirası'ndan dövize kaçılmasının, dövizin dışarıya kaçmasının, kaynak tahsisleri hatalarının yapılmasının hepsinin gerisinde, şöyle altı kademeli bir tahlilde enflasyon var. Yani bir ülkede enflasyonu sürdürerek akıllı bir ekonomik politika oluşturmak kabil değil. İsrail Merkez Bankası Başkanlarının, şimdikin ve bundan öncekinin, aslında istikrar dedikleri hadisenin tamamı enflasyonu durdurmaya yöneliktir. Yoksa böyle bir ekonomik yönetim programı değildir onlar. Onlar enflasyonu durdurup ondan sonra ekonominin kendi kendisini yönetmesini hedef almışlardır. Ama tabii enflasyonu durdurmak denilen hadisenin ister istemez Sayın Kurdaş'ın da bahsettiği gibi büt-

çe disiplini gibi çeşitli gerekleri var. Aman burada stratejik hedefi gözden kaçırmayalım. «Enflasyon devam etsin de bunun içinde gelir ve gider dengelensin.» gibi yanlış bir anlamaya yol açmak istemiyorum.

**AKGÜÇ** — Zaten ciddi tedbirler almırsa ister istemez enflasyon da yaşılar.

**CANSEN** — O hedefi hiç gözden kaçırmamak lazım. İşin ciddiyeti enflasyonu durdurmaktan geçiyor. Son tahlil noktası odur.

**KURDAŞ** — Demin sözünü ettiğim yazımın son cümlelerini okuyayım size: «Türkiye’de enflasyon modern bir devletin yapabileceği şekilde ciddi bir kontrol altına alınıp, o kontrol altında tutulmadığı sürece; Türkiye’de adaletli, hızlı, dengeli bir kalkınma beklemek beyhude olur. Böyle bir ortamda ‘konvertibiliteye geçiyoruz’, ‘A.T. ile uyum sağlıyoruz’, ‘çağ atlıyoruz’ gibi sloganlar da sadece politikacıların kullanabileceği bilimsel değeri olmayan boş sözler olarak kalmaya mahkûm olurlar.» Evet, bütün bu câlemin sırtından geçinmenin tecessümü enflasyondadır.

**CANSEN** — Tabii oradan başlıyor. Anası o.

- 
- ◆ Yirmi yaşındaki bir insan, dünyayı değiştirmek ister. Yememiş yaşına gelince, yine dünyayı değiştirmek ister, ama yapamayacağını bilir.

*Clarence S. Darrow*

son söz: «denk bütçe, düzgün ödeme»

**AKGÜÇ** — Bir de şu var tabii. Türkiye, Osmanlı’dan beri, Cumhuriyetin Atatürk ve İnönü dönemi hariç, sürekli dış borçla yaşamaya alışmış bir ülkedir. Bunu da açıkça söyleyelim. Üretmeden borçlanarak yaşamışız. Bu da bizim bir eksikliğimiz. Onu da Sayın Kurdaş’ın zihniyet diye özetlediği ana neden içinde vurgulayalım.

**KURDAŞ** — Yalnız tarihimizde bir dönem var. Dış borçsuz kalkınmayı hedef almıştır. O da 1923’den sonraki Türkiye. Lord Curzon İsmet Paşa’nın gözünü öyle korkutmuş ki, bir kuruş borçlanmamışlar, Osmanlı borçlarını ödemişler; son derece akılcı, rasyonel, istikrarlı bir politikadır. Mustafa Kemal döneminde senede yüzde yarım bile artmamıştır enflasyon.

**AKGÜÇ** — Bütün bütçeler denk, sonunda bütçe fazlası veriliyor. TL’nin değer yitirmesine neden olacak uygulamalardan, politikalardan kaçınıyorlar.

**KURDAŞ** — Bize çocukken tabellalar taşıtırlardı. «Denk bütçe, düzgün ödeme.» diye.

**CANSEN** — Bunu «Son Söz» diye yazalım.

**AKGÜÇ** — Sanıyorum, okuyucularımıza gereken iletleri verebildik. Toplantıya katıldığımız için teşekkür ederim.

---

**Dergi’nin Notu:** Yukarıda sunulan «Açık Oturum», 4 Nisan 1994 tarihinde yapılmıştır.

# Sermaye Piyasası

Doç. Dr. MEHMET BOLAK

**P**İYASALARIMIZDA Ocak ayı ortalarından beri süren tedirginlik ve karmaşa havası Mart ayında da devam etmiştir. Mali kesimin sacayağını oluşturan para piyasası, döviz piyasası ve borsa, öngörülmesi mümkün olmayan ve mantıkla bağdaşmayan hareketlerine devam etmektedirler. Dövizin hızlı çıkışını engellemek için bir yandan döviz piyasasına müdahalelerde bulunan bir yandan da faiz oranları silahını kullanmaya çalışan Merkez Bankası, sonunda piyasaları iyice içinden çıkılmaz bir hale getirmiştir. Döviz rezervleri hızla eriyen Merkez Bankası, çok yüksek gecelik faiz uygulamalarıyla faiz oranlarını da % 1000'ler mertebelerine çıkartmış, bankalar devlet tahvili ve hazine bonusu faizlerine itibar etmeyi bir yana bıraktıktan başka, kredilendirme hizmetlerini de ikinci plana atmışlar, fonlarını gecelik faize yatırmaya başlamışlardır. Gelişen koşullar sanayi kesimini çok güç duruma düşürmüş, birçok işletmede üretimi durdurma, işçi çıkartma ya da zorunlu senelik izin kullandırma yöntemleri uygulamaya başlanmıştır.

Uluslararası derecelendirme kuruluşları tarafından, Türkiye'nin kredi notunun bir kez daha düşürülmesi ile de Türkiye, riskli ülkeler sınıfına inmiş, dış piyasalardan borçlanma olanakları da zayıflamış ya da çok yüksek faizler karşılığında borçlanabilme imkânıyla karşı karşıya kalmıştır. Bankalarımızın da uluslararası itibarları son derece zedelenmiş, bankacılık kesimi büyük bir kriz içine düşmüştür. Piyasada, isim telaffuz edilmemekle birlikte, bazı bankaların batma durumuna geldikleri dedikoduları yaygınlaşmıştır.

Hükümetin, ekonominin kötü gidişini frenlemek için uygulamaya koymayı planladığı ekonomik önlemler paketi, yerel seçimler dolayısıyla bir süre ertelenmiş, yerel seçim sonuçları ise yepyeni sorunları beraberinde getirmiştir. Elde edilen oy dağılımı, her ne kadar önceleri DYP'nin seçim zaferi gibi yorumlanmışsa

da ardından bir hükümet problemi yaratmıştır. Mart ayının son günlerinin gündemi, yeni koalisyon formülleri ve sağda ve solda partilerarası birleşme arayışlarıdır. Bu ortamda, ekonomik önlemler paketi bir kez daha ertelenmiş, ancak birçok mala büyük oranda zam geleceği ve kaynak yaratmak amacıyla özelleştirmeye –bu kez– öncelik verileceği hemen hemen kesinleşmiştir. Kaçınılmaz olan bir diğer gerçek, 1994 yılının geri kalan kısmında işçi ve memur maaşlarında, yatırım harcamalarında kısıtlamalar olacağı, iç talebin daraltılmaya çalışılacağı ve sanayi kesimi dahil, toplumun tüm fertlerinden fedakârlık bekleneneğidir.

Görünen tüm bu olumsuz koşullar altında, borsanın da önemli bir gelişme göstermesi için sebep bulunmamaktadır. Seçimler öncesinde belli bir durgunluk ve beklenti havasına girmiş olan borsanın, seçim sonuçlarında pek de aradığını bulmuş olduğunu söylemek mümkün değildir. Bununla birlikte, ayın son birkaç gününde gözlenen yükseliş hareketleri, borsamızın sık sık şahit olduğumuz «umulmadık» davranışlarına yeni bir örnek teşkil etmektedir. Gerçekten de borsada umutsuzluk havasının son derece yoğun olduğu dönemlerde beklenmedik büyük çıkışlar yaşanabildiği bilinmektedir.

Mart ayı genelinde Borsa Bileşik İndeksi'nde % 12.99 oranında bir gerileme olmuştur. Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi'ndeki gerileme oranı ise daha yüksek olmuş % 16.82'ye ulaşmıştır. Buna göre «31 Mart 1994, Perşembe» günü kapanış fiyatları itibarıyla dergimiz indeksi 36.336.97 puana gerilemiştir. İndeks kapsamındaki 40 hissenin 7'si değer kazanır, 31'i değer kaybederken, Çelik Halat ve Petrol Ofisi'nin fiyatları sabit kalmıştır. Dikkat çeken değer artışlarına Marshall (% 25.00), Çimsa (% 18.75), Kartonsan (% 18.00) ve Çukurova Elektrik'de (% 14.55) rastlanmış, Makina Takım (% 52.34), Olmuksa (% 45.57), Teletaş (% 44.11), Kav (% 42.31), Eczacıbaşı Yatırım (% 41.54) ve Yapı Kredi Bankası (% 40.71) % 40'in üzerinde değer kaybeden hisseler olmuşlardır.

İMKB Bileşik İndeksi'nde yer alan diğer hisseler arasında Mart ayının en başarılı hissesi Tat Konverse olmuş, % 67.92 oranında verim sağlamıştır. Turcas (% 58.00), Tüpraş (% 22.06), Usaş (% 19.74), Niğde Çimento (% 19.30), Çimentaş (% 18.97) ve Tuborg (% 16.42) yüksek verim sağlayan diğer hisselerdir. Ayın en çok değer kaybeden hisseleri olarak ise Alarko Sanayi (% 59.10), Transtürk Holding (% 52.00), Alarko Holding (% 50.00), Raks Elektronik (% 50.00), Eczacıbaşı İlaç (% 48.20), Tofaş Oto Ticaret (% 43.02), Ege Endüstri (% 41.18) ve Finans Finansal Kiralama (% 40.63) dikkat çekmektedirler.

Ay içinde 3 şirkette sermaye artırımına gidilmiştir. Feniş Alüminyum'da % 20 bedelsiz artırımla ödenmiş sermaye 40.8 milyar liradan 48.96 milyar liraya, Finansbank'da % 75 bedelli artırımla 400 milyar liradan 700 milyar liraya, T. Siemens'de ise % 100 bedelsiz artırımla 126 milyar liradan 252 milyar liraya yükselmiştir.

Kayıtlı sermaye tavanı artırımları ile kayıtlı sermaye sistemine geçişler ise Mart ayında büyük bir hızla devam etmiştir. «Tablo 1»de, ay içinde Sermaye Piyasası



Kurulu tarafından uygun bulunarak kayda alınan kayıtlı sermaye artırımları yer almaktadır. Önceki kayıtlı sermayeleri «0» gözüken şirketler, kayıtlı sermaye sistemini yeni kabul eden şirketleri göstermektedir. Öte yandan Mart ayında, Atlas Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı, Yapı Kredi Finansal Kiralama, Sabah Pazarlama ve İhlas Holding hisse senetleri borsa ikinci pazarında işlem görmeye başlamışlardır.

**TABLO 1**  
**Ay İçinde Kayıtlı Sermaye Artırımları**  
(Milyon TL)

<u>Şirket</u>	<u>Eski Kay. Ser.</u>	<u>Yeni Kay. Ser.</u>
Aygaz	500.000	2.000.000
Bolu Çim.	300.000	600.000
Çimentaş	90.000	1.000.000
Doğan Hol.	0	750.000
Ege Güb.	54.000	108.000
Enka Hol	100.000	300.000
Feniş	48.960	150.000
Kartonsan	108.000	540.000
Makina T.	100.000	250.000
Mardin Çim.	50.000	300.000
Milliyet	0	500.000
Niğde Çim.	50.000	200.000
Tofaş Oto T.	0	600.000
Trans. Fren	0	150.000
Yasaş	81.000	162.000

«Tablo 2»de, 1993 yıl sonu bilançolarına göre şirketlerin defter değerleri, piyasa değerleri ve piyasa değeri/defter değeri oranları verilmiştir. «Tablo 2»de yer alan 100 şirket, 1994 yılı boyunca dergimiz kapsamında yapılacak çeşitli analizler için örnek kütle olarak seçilmişlerdir. Böyle sabit bir örnek kütle seçilmesinin amacı, yıl içinde farklı zamanlarda yapılacak benzer analizler için bir karşılaştırma olanağı sağlamak, bir yandan da borsada işlem gören hisse senedi sayısı günden güne artarken, analizleri makul bir örnek hacmiyle sınırlandırabilmektir. Örnek kütle öncelikle borsa indeksinin hesaplanmasına esas teşkil eden birinci pazar hisseleri, birinci pazarda yer almamakla birlikte dergimiz indeksi kapsamında yer alan hisse senetleri ve daha sonra da, işlem hacmi yüksek, borsada uzun geçmişe sahip, yüksek performanslı hisse senetleri dahil edilmişlerdir. Ancak, bankalar ve farklı türde hisseleri bulunan Adana Çimento bu örnek kütle dışında tutulmuşlardır.

«Tablo 2»nin ilk sütununda şirketlerin defter değerleri yer almaktadır. Defter

**TABLO 2**  
**Piyasa-Defter Değerleri (Milyon TL)**

Şirket	Defter Değeri	Piyasa Değeri	Piy./Def. Değeri	Şirket	Defter Değeri	Piyasa Değeri	Piy./Def. Değeri
Akal Tekst.	571.901	2.563.281	4.95	Konya Çim.	222.893	1.124.640	5.05
Akçimento	604.029	2.328.040	3.85	Kordsa	648.797	1.336.875	2.11
Aksa	1.787.511	7.561.249	4.23	Köytaş	41.986	101.323	2.41
Alarko Hol.	396.967	4.032.000	10.16	Kütahya P.	153.651	259.200	1.69
Alarko San.	329.586	6.200.000	18.81	Makına T.	75.299	264.236	3.51
Altinyıldız	399.945	1.461.038	3.65	Mardin Ç.	252.114	864.000	3.43
Anadolu C.	207.952	637.140	3.06	Maret	262.963	551.250	2.10
Anadolu S.	563.353	2.875.000	5.10	Marm. Marlı	136.750	127.500	.93
Arçelik	2.596.122	16.416.000	6.32	Marshall	359.209	1.254.600	3.49
Aselsan	749.389	1.584.000	2.11	Melaş	924.739	2.502.750	2.71
Aygaz	1.082.346	3.240.000	2.99	Migros	206.781	4.000.000	19.34
Bağlaş	604.704	1.520.000	2.51	Milliyet	449.536	2.960.000	6.58
Bekoteknik	1.060.463	3.500.000	3.30	Netaş	955.069	8.064.000	8.44
Bolu Çim.	583.215	1.624.380	2.79	Nel Hol.	285.597	879.540	3.08
Bnsa	1.255.086	4.176.563	3.33	Niğde Çim.	127.763	576.324	4.51
Bursa Çim	366.385	1.163.484	3.18	Olmuksa	208.142	462.000	2.22
Çelik Hal.	165.624	879.984	5.31	Otosan	1.223.512	12.100.000	9.89
Çimentaş	624.526	2.016.000	3.23	Peg Prof.	739.107	1.709.475	2.31
Çimsa	721.798	2.920.320	4.05	Petkim	9.152.521	18.000.000	1.97
Çukurova	1.382.640	6.412.500	4.64	Petrol Of.	2.246.110	14.616.000	6.51
Denizli C.	47.332	169.625	3.58	Pınar El	368.248	645.000	1.75
Deva Hol.	207.704	593.600	2.86	Pınar Su	39.352	275.000	6.99
Doğan Hol.	422.698	5.005.000	11.84	Pınar Süt	140.877	1.069.200	7.59
Doğusan	41.125	99.000	2.41	Pınar Un	24.512	58.500	2.39
Döktaş	321.324	1.700.000	5.29	Pınarş	65.448	390.000	5.96
Ecz. İlaç	1.007.977	3.690.000	3.66	Raks Elek.	412.672	2.268.000	5.50
Ecz. Yat	256.093	955.584	3.73	Sabah Yay.	1.038.988	1.475.000	1.42
Ege Bira	817.896	6.854.400	8.38	Sarkuysan	362.490	2.192.400	6.05
Ege End.	119.706	420.000	3.51	Sun Elektro	49.778	85.201	1.71
Ege Gübre	145.125	334.000	2.31	Tal Kons.	317.733	1.575.000	4.96
Ege Ser.	394.227	1.245.000	3.16	Teletaş	367.031	3.500.000	9.54
Emsan	80.954	228.000	2.82	Tire Kut.	172.583	416.451	2.41
Enka Hol.	126.112	1.617.000	12.82	Tof. Oto Fab.	5.617.771	49.800.000	8.86
Erc. Bira	449.745	2.962.500	6.59	Tof. Oto Tic.	498.434	3.420.000	6.86
Erdemir	5.702.600	16.588.800	2.91	Trakya Cam	1.650.911	4.947.200	3.00
Finans F.K.	445.345	1.008.000	2.26	Transtürk H.	271.401	678.296	2.50
Gentaş	74.569	176.000	2.36	Türcas	847.430	5.205.200	6.14
Good-Year	510.071	3.620.198	7.10	Tüpraş	6.350.241	25.696.000	4.05
Gübre Fab.	447.522	1.104.000	2.47	T. D. Döküm	705.270	4.625.000	6.56
Güney Bira	244.811	1.663.200	6.79	T. Siemens	444.308	2.286.900	5.15
Hektaş	149.209	284.750	1.91	T. Şişe Cam	1.993.414	5.030.280	2.52
İktisat F.K.	215.079	1.074.073	4.99	T. Tuborg	494.884	1.425.713	2.88
İntema	45.335	155.520	3.43	Usaş	195.733	2.000.000	10.22
İzmir D.Ç.	2.084.641	3.029.906	1.45	Uşak Ser.	60.292	88.500	1.47
izocam	291.605	1.260.000	4.32	Ünye Çim.	239.969	745.605	3.11
Kartonsan	802.569	1.674.000	2.09	Vakıf F.K.	486.089	1.314.000	2.70
Kav	165.849	443.040	2.67	Vestel	700.021	1.707.527	2.44
Kelebek M.	82.295	352.000	4.28	Yasaş	259.053	510.300	1.97
Kepez Elek	293.189	1.275.000	4.35	Yünsa	304.785	850.000	2.79
Koç Hol.	2.876.971	30.000.000	10.43				
Koç Yat.	454.837	4.620.040	10.16	<b>Ortalama</b>			<b>4.66</b>

değerleri, bilançoda «özvarlıklar» başlığı altında yer alan kalemler toplamını göstermektedir. İkinci sütunda yer alan piyasa değerlerinin hesabında «28 Ocak 1994, Cuma» gününe ait kapanış fiyatları kullanılmış, ancak Ocak ayında sermaye artırımını gerçekleştirmiş şirketler için, artırım öncesi eşdeğeri fiyatlar hesaplanarak (örneğin sermayesini iki katına çıkarttığı için fiyatı yarı yarıya düşen şirketler için fiyat ikiyle çarpılarak) değerlendirilmiştir. Tablonun son sütununda ise piyasa değerinin defter değerine oranı verilmiştir.

100 şirket için basit aritmetik ortalama şeklinde hesaplanan piyasa/defter değeri oranı ortalaması 4.66 olmuştur. Değerleri oldukça yüksek olan Alarko Sanayi ve Migros hariç tutulduğunda, ortalama 4.37'ye düşmektedir. Geçen sene sonunda, 63 şirket için hesaplanan ortalama değer 2.351 olmuştur. Defter değeri sıralamasında ilk üç sırayı, geçen sene olduğu gibi yine aynı üç kamu kuruluşu; Petkim, Tüpraş ve Erdemir almışlardır. Erdemir'in hemen arkasından ise, özel sektörün temsilcisi olarak Tofaş Oto Fabrikaları gelmektedir. Piyasa değerlerine göre sıralama yapıldığında ise ilk sırayı Tofaş Oto Fabrikaları almakta, Koç Holding, Petkim, Erdemir ve Arçelik onu izlemektedirler. Piyasa değeri defter değerinin altında kalmış tek şirket Marmaris Martı Otelı olarak görünürken, Migros'un geçen yıl olduğu gibi yine en yüksek değere sahip olduğu (19.34), Alarko Sanayi (18.81), Enka Holding (12.82), Doğan Holding (11.84), Koç Holding (10.43), Usaş (10.22), Alarko Holding (10.16) ve Koç Yatırım'ın (10.16), piyasa değerlerinin, defter değerlerinin 10 katının üzerinde olduğu anlaşılmaktadır. Görüldüğü gibi özellikle Holdinglerde bu oranın değeri yüksek olmaktadır. Düşük değere sahip hisselerin yükselme potansiyeline sahip oldukları gözden kaçırılmamalıdır.

«Tablo 3»de, yine aynı şirketler için hesaplanmış kritik bazı oranlar yer almaktadır. Tablonun ilk sütununda yer alan cari oran (CARI), bilançodaki dönen varlıkların, kısa vadeli borçlara bölünmesiyle hesaplanmış olup, şirketin likiditesini göstermektedir. Tabloda yer alan 100 şirket için hesaplanan 2.06 değeri oldukça iyi bir değerdir. Yüksek değere sahip Alarko Holding ile, yapıları gereği düşük değerlere sahip üç «finansal kiralama» şirketi, Finans Finansal Kiralama, İktisat Finansal Kiralama ve Vakıf Finansal Kiralama hariç tutulduğunda ortalama pek değişmemekte ve 2.03'e gerilemektedir. Bu rakam, geçmiş yıllarda hesaplanan ortalama değerlere göre daha yüksek bir likiditeye işaret etmektedir. Kiralama şirketleri haricinde, cari oranları 1'in altında kalmış iki şirketin yani Marmaris Martı Otelı ile Petkim'in likidite problemi içinde olduklarını söylemek mümkündür.

Tablonun 2'inci sütunundaki borç oranı (BORÇ), bilançodaki kısa ve uzun vadeli borç toplamının, bilanço toplamına bölünmesiyle hesaplanmıştır. Bu oranın % 50 - 60'lar arasında olması makul kabul edilmekte, bu açıdan, tablodaki 100 şirket için hesaplanan 0.47 değeri oldukça iyi görünmektedir. Ancak, faiz oranlarının giderek yükselmekte ve şirketleri zor duruma düşürmekte olduğu şu günlerde, mümkün mertebe düşük BORÇ oranlarına sahip şirketlere itibar etmekte yarar vardır. Tabloda en borçlu firma olarak gözükken Teletaş dışında, borç oranları %

**TABLO 3**  
**İşletmelerde Kritik Oranlar**

Şirket	Cari	Borç	HBK	FK	Şirket	Cari	Borç	HBK	FK
Akal Teks.	2.06	0.46	1.316.48	11.58	Konya Çim.	2.50	0.39	18.890.04	9.53
Akçimento	1.33	0.43	1.547.72	17.77	Kordsa	1.68	0.53	460.17	19.56
Aksa	2.99	0.27	1.875.07	9.73	Köytaş	1.76	0.58	437.60	15.08
Alarko Hol.	9.25	0.07	544.94	38.54	Kütahya P.	1.82	0.44	1.121.73	4.81
Alarko San.	1.67	0.59	1.056.66	58.68	Makina T.	1.58	0.71	75.45	45.72
Altinyıldız	1.79	0.45	1.608.10	10.11	Mardin Çim.	3.13	0.28	3.039.98	5.92
Anadolu C.	4.16	0.52	532.51	14.24	Maret	2.32	0.24	351.14	29.90
Anadolu S	1.50	0.63	1.866.10	12.33	Marm. Marlı	0.59	0.21	119.40	17.80
Arçelik	1.82	0.59	1.295.09	14.67	Marshall	1.11	0.54	782.12	13.11
Aselsan	1.68	0.71	679.09	10.60	Melaş	5.39	0.16	291.58	12.17
Aygaz	2.54	0.53	577.50	14.03	Migros	1.23	0.75	4.136.40	48.35
Bağtaş	2.02	0.41	962.21	7.90	Milliyet	1.10	0.67	4.144.94	8.93
Bekoteknik	2.32	0.54	1.204.12	8.30	Nelaş	1.45	0.75	2.404.24	13.31
Bolu Çim.	1.45	0.33	160.74	31.11	Net Hol.	1.01	0.24	554.93	19.28
Binsa	1.38	0.45	1.298.77	21.17	Niğde Çim.	3.83	0.40	1.923.54	8.19
Bursa Çim.	1.70	0.38	2.669.54	7.12	Olmuksa	1.23	0.60	47.40	126.58
Çelik Hal.	1.49	0.55	430.69	47.30	Otosan	2.02	0.46	6.762.23	16.27
Çimentaş	2.38	0.33	3.914.44	7.15	Peg Prof.	1.47	0.68	389.76	10.52
Çimsa	1.52	0.40	4.379.58	11.87	Petkim	0.75	0.31	-470.81	-12.74
Çukurova	1.95	0.66	1.311.48	10.87	Petrol Of.	1.72	0.62	2.324.73	12.47
Denizli C.	1.96	0.60	2.031.91	7.26	Pınar El	1.61	0.28	222.66	19.31
Deva Hol.	1.12	0.70	789.32	13.43	Pınar Su	1.43	0.53	391.27	63.89
Doğan Hol.	1.69	0.13	1.332.45	28.89	Pınar Süit	1.32	0.74	2.824.86	15.58
Doğusan	1.83	0.49	281.05	16.01	Pınar Sun	2.39	0.27	721.87	10.81
Doktaş	2.45	0.40	1.243.86	13.67	Pınarş	1.00	0.84	617.33	21.06
Ecz. ilaç	1.22	0.54	256.44	39.97	Raks Elek.	1.23	0.54	835.74	18.85
Ecz. Yat.	4.69	0.05	368.25	21.45	Sabah Yay.	2.48	0.35	322.40	9.15
Ege Bira	2.68	0.28	1.901.72	17.88	Sarkuysan	1.71	0.42	1.557.67	18.62
Ege End.	1.64	0.53	1.172.26	10.24	Sun Elekt.	1.44	0.77	115.80	21.16
Ege Gübre	2.74	0.30	688.85	9.00	Tal Kons.	1.94	0.51	1.217.07	14.38
Ege Ser.	3.54	0.55	1.190.29	6.97	Teletaş	1.13	0.91	-28.26	-619.14
Emsan	2.00	0.46	953.89	12.58	Tire Kul.	2.51	0.36	976.10	7.27
Enka Hol.	2.90	0.14	568.27	43.11	Tof. Oto Fab.	2.17	0.45	6.177.47	13.44
Erc Bira	1.79	0.39	1.232.66	16.02	Tof. Oto Tic.	1.14	0.87	5.512.35	10.34
Erdemir	2.51	0.55	183.09	39.32	Trakya Cam	2.57	0.31	486.43	13.16
Finans F.K.	0.69	0.81	697.94	10.32	Transtürk H.	4.83	0.16	140.24	29.95
Gentaş	2.20	0.40	2.153.98	6.38	Turcas	1.42	0.33	577.43	22.51
Good-Year	1.85	0.62	2.287.41	13.33	Tüpraş	1.38	0.63	282.72	48.64
Gübre Fab.	1.30	0.68	418.05	11.00	T.D. Döküm	1.52	0.66	1.138.38	16.25
Güney Bira	1.99	0.39	1.261.96	17.43	T. Siemens	1.88	0.57	554.25	32.75
Hektaş	1.09	0.60	208.15	16.09	T. Şişe Cam	3.09	0.09	299.99	24.00
İkt. Finan.	0.21	0.86	2.131.21	8.68	T. Tuborg	1.64	0.29	695.45	20.49
İntema	1.43	0.58	255.25	18.81	Usaş	1.80	0.58	7.258.30	13.78
İzmir D.Ç.	1.61	0.22	82.55	27.25	Uşak Ser.	2.04	0.54	601.47	9.81
İzocam	2.36	0.36	1.083.33	11.08	Ünye Çim.	2.21	0.39	1.310.00	6.87
Kartonsan	2.99	0.22	1.726.27	8.98	Vakıf F. K.	0.25	0.61	617.94	11.81
Kav	1.30	0.50	22.44	316.46	Vestel	1.40	0.63	59.38	51.37
Kelebek M.	1.81	0.63	2.389.50	9.21	Yasaş	1.98	0.31	889.73	7.08
Kepez Elek.	1.33	0.62	1.155.21	11.04	Yünsa	1.37	0.68	949.68	8.95
Koç Hol.	4.92	0.05	1.019.33	29.43					
Koç Yat.	6.16	0.05	1.467.16	26.24					
					<b>ORTALAMA</b>	<b>2.06</b>	<b>0.47</b>	<b>1.468.97</b>	<b>15.70</b>



60'ın üzerinde olan firmaların da faiz ödemelerinde zorlanacaklarını beklemek gerekecektir.

Tablonun 3'üncü sütununda yer alan hisse başına kâr (HBK) rakamları da geçen senelere nazaran daha yüksek değerlere ulaşmışlar ve ortalama 1.468,97 lira olarak hesaplanmıştır. HBK değeri çok yüksek olan Konya Çimento hariç tutulduğunda, ortalama 1.293,00 lira gerilemektedir. Örnek kütlede yer alan şirketlerden sadece Petkim ve Teletaş 1993 yılını zararla katatırken, 47 şirket hisse başına 100 liradan fazla kâr elde etmiş, diğer bir deyişle ödenmiş sermayelerinden daha yüksek kâr sağlamışlardır. Çimsa, Konya Çimento, Migros, Milliyet, Otosan, Tofaş Oto Fabrikaları, Tofaş Oto Ticaret ve Usaş'ta HBK rakamı 4000 liranın üzerinde.

Son sütunda yer alan fiyat/kazanç (FK) oranları da «28 Ocak 1994, Cuma» gününe ait fiyatların, HBK rakamlarına bölünmesiyle elde edilmişlerdir. 100 şirket için hesaplanan FK ortalaması 15.70 olmakla birlikte, aşırı değere sahip Kav, Olmuksa ve Teletaş hariç tutulduğunda, ortalama 18.00'a yükselmektedir. Bu ortalama, 1991 ve 1992 yılları sonunda hesaplanan ortalamalara göre hayli yüksektir. Ancak, hesaplara esas teşkil eden 28 Ocak fiyatlarının sonradan bir hayli düşmüş oldukları bilinmektedir. Bu durumda gerek piyasa/defter değeri gerekse FK değerlerinin şu anda daha düşük düzeyde buldukları gerçektir. Burada Ocak sonu fiyatlarının kullanılmasının bir nedeni de o tarihlerde yeni yeni belirlenmeye başlamış olan bilanço bilgileri ışığında verilmiş olabilecek yatırım kararlarının ne kadar başarılı olduklarını test edebilmeye olanak sağlamaktır. Öte yandan, şirketlerin yıl sonu bilançolarının üç aydan daha kısa bir süre içinde yayınlanmalarında yarar olacağı kuşkusuzdur.



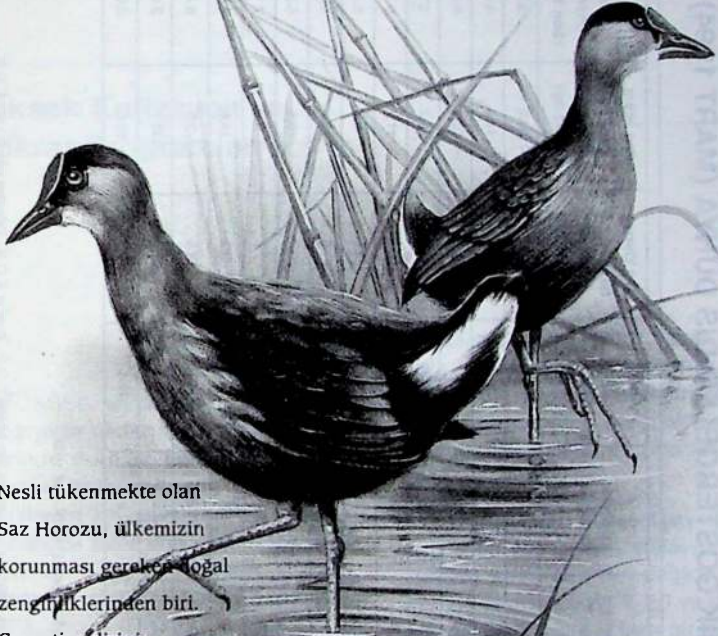
### Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat İndeksi

(Ocak 1974 = 100)

AYLAR	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Ocak	297.38	493.05	1711.69	714.75	6793.38	8224.39	12953.90	10382.15	46499.72
Şubat	325.71	658.37	1465.45	822.11	7402.13	10950.59	9572.27	14056.56	43685.74
Mart	316.36	619.21	1351.48	923.62	6957.24	9793.56	11006.98	13455.69	36336.97
Nisan	305.68	613.09	917.93	1009.89	7054.56	8814.38	10128.12	20399.46	
Mayıs	304.85	833.54	1005.71	1334.72	8438.48	7932.99	9067.92	21856.16	
Haziran	306.66	1050.91	924.97	1745.24	7573.16	8275.36	12297.79	26303.88	
Temmuz	323.22	1709.16	927.28	1554.78	10664.47	7533.47	11754.44	24501.68	
Ağustos	360.80	2290.94	816.29	1716.64	10166.14	7950.10	11314.53	27193.90	
Eylül	394.62	2015.20	881.71	2673.32	10907.66	6913.80	10310.15	33729.97	
Ekim	384.48	1548.75	734.01	3486.07	10596.87	6835.47	9077.97	34444.97	
Kasım	406.68	1374.18	777.53	3241.70	6955.17	10214.39	9344.20	44519.48	
Aralık	438.99	1202.28	722.21	4940.99	6750.24	11048.39	9744.28	51099.56	

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)	Mart 1993	Ocak 1994	Şubat 1994	Mart 1994
1	AKÇİMENTO	150.000	84.656,3	34.959	48.795	87.500	25	30	50	6.500	27.500	35.000	37.000
2	ANADOLU CAM	250.000	108.000	9.177	30	16.847	26	-	15	1.250	5.900	4.500	3.700
3	ARÇELİK	2.000.000	864.000	187.668	367.714	588.565	165	143,60	77	7.500	19.000	20.500	17.750
4	BAGFAŞ	200.000	200.000	21.113	44.738	103.047	50	15	30	2.150	7.600	4.800	3.700
5	BOLU ÇİMENTO	600.000	324.876,5	12.185	32.534	55.787	56,80	41,70	28	1.700	5.000	3.550	2.800
6	BİRİSA	607.500	1.063.125	21.024	12.060	104.490	12	6	32,50	7.400	27.500	3.050	2.550
7	ÇELİK HALAT	174.960	174.960	15.959	9.319	22.875	60	20	40	4.850	5.400	4.100	4.100
8	ÇİMSA	200.000	56.160	16.415	37.433	101.528	20	32	85,50	11.750	50.000	48.000	57.000
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	1.500.000	500.000	123.636	202.004	514.857	120	80	100	8.500	14.250	13.750	15.750
10	DÖKTAŞ	250.000	100.000	19.120	34.476	63.764	70	56	67	11.250	17.000	17.250	12.750
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	250.000	120.960	8.315	16.414	38.368	50	50	30	4.150	7.900	6.500	3.800
12	EGE BİRACILIK	315.000	201.600	46.146	96.459	220.582	130	500	100	41.000	34.000	57.000	50.000
13	EGE GÜBRE	108.000	54.000	(2.758)	(6.029)	16.971	-	-	5	1.250	6.200	3.600	2.475
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	2.500.000	2.304.000	430.977	762.738	693.214	30	40	40	2.800	7.200	4.050	4.100
15	GOOD-YEAR	360.000	118.694,44	(32.095)	50.587	79.925	-	25	60	11.500	30.500	30.500	21.000
16	GÜBRE FABRİKALARI	480.000	240.000	10.515	4.664	4.369	-	-	1	870	4.600	2.400	1.850
17	GÜNEY BİRACILIK	100.000	75.600	13.564	31.500	37.686	76	240	40	17.500	22.000	27.500	18.000
18	HEKTAŞ	200.000	85.000	7.119	5.492	11.931	71	19,15	20,25	1.675	3.350	2.300	1.600
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	1.346.625	1.346.625	(31.223)	(16.305)	52.437	-	-	-	560	2.250	1.875	1.825
20	İZOCAM	450.000	105.000	17.242	42.259	50.780	82,50	87,50	75	11.750	12.500	13.000	12.750
21	KARTONSAN	540.000	108.000	21.950	22.012	48.428	35	20	30	2.900	15.500	12.500	14.750
22	KAV	62.400	62.400	8.458	722	(7.863)	64	12	-	2.750	7.100	6.500	3.750
23	KOÇ HOLDİNG	4.000.000	1.000.000	139.062	346.596	445.676	32,60	53,50	35	10.500	30.000	35.000	22.000
24	KOÇ YATIRIM	400.000	120.000	26.219	61.683	106.253	60	100	100	22.500	38.500	43.000	35.500
25	KORDSA	300.000	212.625	39.345	73.987	59.393	21	25	20	2.400	9.000	4.300	3.650
26	MAKİNA TAKİM	250.000	76.590	1.038	(5.801)	(11.406)	17	-	-	450	3.450	3.200	1.525
27	MARSHALL	1.250.000	61.200	17.762	16.875	53.315	83	42	61	7.300	10.250	8.000	10.000
28	MİGROS	100.000	20.000	1.946	11.205	40.933	16	37,50	100	55.000	200.000	195.000	210.000
29	OLMUKSA	100.000	77.000	214	4.371	11.008	-	4	10	1.550	6.000	3.950	2.150
30	OTOSAN	500.000	110.000	101.989	100.254	221.932	95	90	114	27.000	110.000	82.000	73.000
31	PETROL OFİSİ	3.000.000	504.000	193.368	277.192	546.913	80,75	61,29	86,30	5.600	29.000	24.000	24.000
32	PINAR SÜT	72.900	24.300	909	2.913	8.895	7,50	9,74	27,88	3.400	44.000	31.000	21.000
33	SARKIYSAN	1.000.000	75.600	29.187	42.054	70.100	200	70	100	17.750	29.000	22.000	21.000
34	TELETAS	1.000.000	200.000	29.366	47.303	63.091	27	75	15	2.350	17.500	18.250	10.200
35	TÜRK DEMİR DÖKÜM	1.000.000	250.000	31.730	79.465	152.111	50	65	80	12.500	18.500	17.750	14.750
36	TÜRK SİEMENS	300.000	252.000	19.542	24.769	108.370	50	75	60	16.250	17.500	18.250	6.100
37	T. İŞ BANKASI -B-	-	30.000	181.611	477.147	843.397	46,47	74	41,66	7.600	38.500	21.500	16.000
38	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	3.000.000	1.729.158	29.837	42.538	83.481	20	10	11	1.375	7.200	2.150	1.775
39	YAPI KREDİ B.	-	1.800.000	292.882	463.608	509.333	73,84	54,12	40	1.425	4.200	3.500	2.075
40	YASAŞ	162.000	81.000	3.788	4.374	24.434	17,66	13	25	1.475	6.300	4.650	4.260

En değerli kâr ortaklarımızdan biri.



Nesli tükenmekte olan  
Saz Horozu, ülkemizin  
korunması gereken doğal  
zenginliklerinden biri.  
Garanti, gelirinin  
bir bölümüyle, kuş  
türlerinin de korunması için  
çalışmalar yapan  
Doğal Hayatı Koruma  
Derneği'nin projelerini  
destekliyor.

 **GARANTİ**

## EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (MART 1994)

Ülkeler	GSMH/GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Falz Oranları (%)	
							Para Piyasası (Son 3 Aylık)	Bankalar
								Kredi
A.B.D.	3.7	2.5	2.7	6.5	-115.7	-109.2	3.75	6.00
Avustralya	3.4	2.6	3.8	10.6	-0.3	-11.4	4.65	9.00
Almanya	-0.9	3.5	7.8	8.2	36.0	-22.1	5.80	9.00
Belçika	0.8	2.5	3.1	13.8	-1.9	8.7	6.13	9.75
Fransa	-0.6	1.9	2.6	12.2	15.8	11.2	6.15	7.95
Hollanda	0.5	2.4	2.3	7.5	9.5	6.7	5.25	7.50
İngiltere	2.5	2.5	3.3	9.8	-29.2	-13.6	5.13	6.25
İspanya	-0.4	5.0	6.3	23.1	-19.7	-5.5	8.20	8.50
İsveç	-0.7	1.7	2.7	8.8	7.7	0.4	7.10	9.50
İsviçre	0.2	1.8	5.3	5.2	2.2	18.6	4.00	6.25
İtalya	-0.5	4.2	3.9	11.2	18.5	-2.0	8.44	9.38
Japonya	0.5	1.2	-2.5	2.7	142.7	133.2	2.03	3.00
Kanada	3.0	1.3	0.8	11.1	9.1	-19.6	3.95	5.50

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 19-26 Mart 1994.

(\*) 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.



# Görüşler

Doç. Dr. NURDAN ASLAN

## Yüksek Enflasyon ve İstikrar Programları

### GİRİŞ

**Y**ÜKSEK enflasyonun tanımından ziyade neden varolduğu sorunu üzerinde durmak gerekmektedir. Bu sorunun birinci nedeni, enflasyonun bir ülkenin kamu finansının ayrılmaz bir parçası olmasıdır. Diğeri ise, enflasyonun sürekli olmasıdır. Çünkü enflasyonu düşürmek zor ve masraflıdır (1).

Kamu açıkları, halkın dövize yönelmesi, ücret sözleşmesi sürelerinin kısaltılması gibi uygulamalar, yüksek enflasyon varlığının temel belirtileridir. Enflasyona bir limit getirmeyen veya onu sadece kısa bir süre için bastıran politikalar güven ve istikrar sağlayıcı değildir. Sıkı maliye ve para politikası olmadan da bu istikrar ne başlayabilir, ne de sürebilir. Böyle bir istikrar programından sonra büyümeye nasıl

geçileceği de ayrı bir sorundur. Özellikle yapısal reform ve dış destek, yatırımcıların güvenini kazanmada ve böylece uzun süreli durgunluğun riskini azaltmaya yardımcı olmada önemli rol oynamaktadır.

Öte yandan, hiperenflasyon, düşük enflasyon ve ılımlı enflasyon arasındaki ayırım da kesin değildir. Enflasyon oranının ayda % 50 ya da sadece % 10 olması pek fazla bir fark yaratmamaktadır. Çünkü her iki durumda da enflasyon, ekonomide önemli faktör olmakta ve diğer faktörleri gölgelemektedir. Ayda % 10-15 oranında enflasyon yaşayan bir ülke, her an için hiperenflasyona yaklaşıyor demektir.

(1) «Moderate Inflation»: Rudiger Dornbusch, Stanley Fischer; The World Bank Economic Review, Vol. 7 No. 1 p.1.

## YÜKSEK ENFLASYONUN KAYNAKLARI

Enflasyonu etkileyen temel öğeler arasında en çok üzerinde durulması gereken kamu açığı, kurumların finansmanı ve ücret sözleşme süreleridir (2).

### ● Kamu Açığı

Kamu açığı, hızının ayarlanması ve finanse edilmesinin alternatif yolları olduğundan (dış borç, iç borç, rezerv kullanımı gibi), enflasyon ile kamu açıkları arasında sıkı bir ilişki kurmak zor olmaktadır. Kamu açıklarının enflasyonun bir sonucu olarak oluştuğu ve genişlediği konularında bugün tartışmalar bulunmaktadır. Ancak, genellikle yüksek enflasyonun kamu açığının sonucu olduğu görüşü daha yaygındır. Kamu harcamalarının, kamu gelirlerini aşması durumunda oluşan açık, çoğu kez para basılarak finanse edilmektedir. Bu durum ise kuşkusuz enflasyonu arttırmaktadır. Ancak, bu görüşün tamamen doğru olabilmesi için, üç açıdan düzeltilmesi gerekmektedir. İlk olarak, kamu açığının enflasyona yol açmadan da finanse edilebileceği gerçeği gözönüne alınmalıdır. İkincisi, kamu açıklarının emisyonla değil, borçlanma yolu ile de finanse edilebileceğidir. Üçüncü olarak, kamu açıklarının enflasyona yol açması gibi, enflasyonun da kamu açıklarına yol açabileceği unutulmamalıdır.

### ● Enflasyona Dayalı Finans

Bütçe açığını para basarak finanse etmek demek, geçerli olan fiyatlar genel düzeyinde halkın elinde tutmak

istemediği para miktarının daha da artırılması demektir. Devletin para basması ile fiyatlar genel düzeyinde oluşan artış, halktan alınan gelir vergisi ya da gümrük vergisi gibi rol oynamaktadır. Görüldüğü gibi devletin yaptığı harcama fazlası, yine halk tarafından ödenmektedir.

Bazı ülkelerdeki enflasyonun nedenleri arasında, ulusal paranın dövizle kaçması da bulunmaktadır. Gerçekten de dövizle doğru güçlü bir para akışının olduğu ülkelerde genellikle yüksek enflasyon yaşanmaktadır. Ancak, yüksek enflasyon nedeniyle de ulusal paranın dövizle kaçtığı görülmektedir.

Öte yandan enflasyona karşı tedbir almada gecikme ne kadar uzun olursa, enflasyon patlaması da o kadar ciddi olacaktır. Bu durum özellikle döviz kuru ayarlaması ve rezerv açıklarının ayarlanmasındaki gecikmelerde söz konusudur.

### ● Ücret Sözleşmeleri

Enflasyon hızı arttıkça, ücret sözleşme sürelerinin kısalması da enflasyonu hızlandıran unsurlardan biridir. Gerçekten de ekonomi 6 aydan 3 aylık ücret indeksleme aralıklarına kayarsa, enflasyon oranı da doğal olarak artmaktadır. Sözleşme yapısı bir kere üç aylık bir aralığa kaymışsa, indeksleme yapısı, bir daha kolaylıkla daha uzun aralığa döndürülemez. Aslında üç aylık aralığı, vazgeçilen 6 aylık ara-

(2) «Extreme Inflation – Dynamics and Stabilization»; Rudiger Dornbusch, Fredico Sturzenegger, Holfer Wolf; Brooking Papers on Economic Activity, 1990, p. 44.

lıktan daha dengeli kılan hiçbir gerekçe yoktur. Yeni şoklar, ekonomiyi daha da sık ayarlamalara ve buna karşılık daha yüksek enflasyon oranlarına uyduracaktır. Bu nedenle enflasyon patlamasını önlemek için, gelir ayarlamalarının sıklaşmasını engellemek gerekmektedir.

## İSTİKRAR POLİTİKALARI

### a) Yaygın Olarak İzlenen İstikrar Politikaları

#### ● Maliye Politikası

Arjantin, Brezilya, Peru deneyimlerinden görüldüğü gibi kamu açıkları giderilemediği sürece yüksek enflasyon devam edecektir. Enflasyonu gelir politikası (döviz kurlarını, ücretleri ve fiyatları dondurmak) ile bir süre durdurmak mümkündür. Ancak, enflasyonu bu düşük düzeyde tutmak kolay değildir.

Reform niteliğindeki önemli bir konu, verimli bir vergi sistemini gerçekleştirmektir. İstikrar programı hızlı bir şekilde bu verime katkıda bulunur. Böylece, gelirlerin enflasyon tarafından erozyonu durur. Esas çaba vergi sisteminin yeniden yapılandırılmasına bağlıdır. Bu ise vergi toplanmasını güçleştiren vergi kaçakçılığı ve yolsuzluğun önlenmesini kapsadığı gibi, yeni vergi mekanizmalarını da içermektedir.

Gelir ile ilgili reform çabaları, hem vergilerin toplanmasında hem de kamu sektörü girişimlerindeki sübvansiyonların kaldırılmasında yoğunlaştırılmalıdır. Hükümetlerin sübvansiyonların kaldırılması ile sağlayacakları geliri

enflasyonu önleme amacı ile kullanmaları daha uygun olacaktır.

Öte yandan, bazı iktisatçılara göre en iyi bütçe ayarlama yöntemi, vergileri yükseltmek yerine, devlet harcamalarını kısmaaktır. Bilindiği gibi kamu sektöründe verimlilik oranı düşük, işe alım oranı ise gereğinden fazla yüksektir. Her ne kadar kamu sektörü çalışanlarının işten çıkarılması düşünülmese de kamu harcamalarının tüketimden yatırıma kadar ayarlanması zorunluluğu vardır. Aşırı olmaması gereken kamu harcamalarının altyapı, sağlık ve sosyal hizmet harcamaları ile sınırlandırılması gerekmektedir. Bazı altyapı yatırımlarının özel sektör tarafından yapılması da mümkündür.

#### ● Para Politikası

Para politikası, istikrar programında bağımsız bir rol üstlenmez; ancak, maliye ve döviz kuru politikaları ile birlikte kullanılır. Politikacılar, genellikle, para politikasını, döviz kuru ve maliye politikasının yapmadığını başarmak amacıyla kullanma eğilimindedirler. Bunun getirdiği risk ise uzun dönemde olağanüstü yüksek reel faiz oranları ve döviz kuru değer artışıdır. Böylece enflasyon önlenmeye çalışılırken, ekonomi başka bir darboğaza itilmiş olmaktadır. Düşük reel faiz oranı uygulamanın ve enflasyonu makul bir düzeye düşürüp orada tutmanın en iyi ve tek uzun vadeli yolu, dengeli bir bütçe ve rekabetçi bir döviz kuru politikası uygulamaktır.

#### ● Döviz Kuru Politikası

İstikrar programının başlangıç noktası, sabit döviz kurunu belirle-

mektir. Ancak, enflasyon uzun süre devam ettiğinde, eninde sonunda sabit kurda ve kamu sektörü fiyatlarında ayarlamalar gerekecektir. Sonuçta hükümet, belirgin bir değer artışı oluşana dek döviz kuru ayarlamasını geciktirme eğilimine girecektir. Bu durum bir devalüasyon beklentisi yaratırken, spekülasyonu önlemek için de faiz oranlarının yükseltilmesi gerekmektedir. Yüksek reel faiz oranları ise iç borç servisini artırırken, bütçeyi zayıflatmaktadır. Görüldüğü gibi sabit kur sisteminde enflasyon önemli bir krize yolaçmaktadır. Bu nedenle kaygan kur sistemine yönelerek döviz kurunu dış rekabeti sağlayacak bir orana göre ayarlamak gerekmektedir.

### ● Faiz Oranı Politikası

Özellikle son yirmi yıldır, kalkınma sürecinde, faiz oranı politikalarının öneminin oldukça arttığı dikkati çekmektedir. Ancak, faiz oranı politikaları, kalkınmakta olan ülkelerde izlenen ekonomik ayarlama stratejilerinin en tartışmalı olanları arasında yer almaktadır. Çünkü bir yandan faiz oranı kontrollerini ortadan kaldırmak için finansal liberasyon programları amaçlanırken, bir yandan da banka mevduat ve kredilerinde pozitif reel faiz oranlarını gerçekleştirmek tartışmalı ve çelişkili stratejiler olmaktadır. Örneğin, faiz oranları aşamalı olarak mı, yoksa kısa süre içinde mi serbest bırakılmalıdır? Faiz oranlarının serbest bırakılması için gerekli koşullar nelerdir? Düşük ve yüksek enflasyonlu ülkelerde ayrı politikalar mı izlenmelidir?

Arjantin, Çin ve Uruguay'da 1970 ve 1980'lerde faiz oranı reformu ve finansal liberasyon politikaları getirildiğinde, çeşitli makro ekonomik dengesizlikler bulunmakta idi. Büyüme, tasarruf ve yatırım oranı çok düşük, enflasyon oranı çok yüksek, cari işlemler açığı milli gelire göre çok büyüktü. Bu ülkeler, bu dönemde aniden faiz oranı tavanlarını ve kontrollerini tamamen kaldırdılar, tekeli bankacılık yapısı üzerindeki kamu denetimini gevşettiler. Bu strateji reel faiz oranlarında hemen bir artışa yol açarak, borçlanma maliyetinin belirsizliğini ve riskleri artırmıştır (3).

Benzer makro ekonomik istikrarsızlıklar 1980'li yılların başlarında Türkiye ve Filipinler'de de görülmüştür. Her iki ülkede de faiz oranı liberasyonu, özel sektörün finansal durumunun çok hassas olduğu bir dönemde yapılmıştır. Yetersiz düzenleyici çerçeve ile mevduat sahiplerine daha yüksek faiz oranı teklif edilerek, bankaların iflasına yol açılmıştır. Ayrıca, firmaların borçlanma maliyetleri ve zararları artmıştır.

Yüksek enflasyonlu ülkelere, güçlü ve güvenilir bir istikrar programı ve sağduyulu düzenlemeler, politik önlemler için en iyi başlangıçtır. Parasal durum istikrar kazanana kadar ve bankacılık denetimi güçlenene kadar faiz oranı düzenlemelerinin değiştirilmesinin ertelenmesi daha uygun olabilmektedir (4).

(3) «Interest Rate Policies in Developing Countries»: Abbas Mirakhor, Delano Villanueva; Finance and Development, 1993, p. 31.

(4) a.g.k.; p. 32-33.



Düzensiz faiz oranlarına sahip yüksek enflasyonlu bir ülke, bankacılık sektörü üzerinde sağduyulu kontroller sistemini güçlendirmeli ve özel sektörü teşvik eden güçlü, güvenilir bir istikrar programı uygulamalıdır.

Yüksek faiz oranlarının, yüksek enflasyonu düşürmede etkili bir yol olduğu bilinmektedir. Ancak, yüksek faiz oranları banka ikrazlarının maliyetini yükselterek uygulamanın etkisini ciddi biçimde tehlikeye sokabilir. Günümüzde yüksek faiz oranlarından çok, düşük faiz oranlarının enflasyonu dengeleyebileceği görüşü yaygınlık kazanmaktadır. Gerçekte, yüksek nominal faizler, enflasyonist dönemde, yüksek olmayan reel faiz oranlarına dönüşmektedir.

Burada iki temel sorun gündeme gelmektedir. İlk olarak yüksek faiz oranları, büyük bir olasılıkla yüksek oranlı devalüasyon ve enflasyon beklentisi işaretini verecektir. İkinci olarak, eğer istikrar programındaki enflasyon hedeflerine ulaşılmışsa, başlangıçtaki gerçek faiz oranları daha küçük düzeylerde kalacaktır. Bunun sonucunda, bankalar, yüksek nominal faiz oranlarına rağmen, borç vermeye devam edebileceklerdir. Buna rağmen, firmalar zaman içinde kendilerini ciddi mali darboğazlarda bulacak ve iflaslar yaşanacaktır (5).

Yüksek mevduat faiz oranları, para arzını kısmaya benzer, fakat bu faizler toplam kredi geri dönüşlerini olumsuz yönde etkiler. Bu nedenle, yüksek faiz oranı kısa dönemde çekici görülebilir; ancak, uzun dönemde durum değişiktir. Teorik olarak yapı-

lan incelemeler, mevduat faizlerindeki yüzde 1'lik bir artışın, enflasyon oranını anında yüzde 1 arttırdığı gerçeğini ortaya çıkarmıştır.

Yüksek enflasyon yaşanan Güney Amerika ülkeleri, faiz oranlarını istikrar amacı ile kullanmışlardır. Faiz oranı ile ilgili çalışmalar, para arzının kısılması sorununu gündeme getirmektedir. Para arzını kısmak ise, banka kredilerini daraltır. Bu durum üretici firmaların ve finans kurumlarının çökmesine neden olmaktadır. Faiz oranı artışı ayrıca, bazı yatırım projelerinden vazgeçilmesi sonucunu da yaratmaktadır.

Yüksek faiz oranları ve sıkı para politikası, enflasyonu önlemeye yardımcı bir araç olarak görülebilir. Ancak, yüksek faiz oranlarının ısrarlı bir şekilde uzun süre kullanılması, bu politikaya olan güveni azaltmakta, ekonomik faaliyetleri yavaşlatmakta ve ciddi finansal güçlükler yaratmaktadır. Yüksek faiz oranı politikası, Temmuz 1989'da Arjantin'in uyguladığı istikrar programında yer almıştır. Arjantin'de nominal faiz oranı, Ağustos-Kasım döneminde ayda yaklaşık yüzde 15 düzeyinde yükselme eğilimine girmiştir. Bu süre içerisinde, Arjantin parasının dolara karşı müdahale oranı sabitleştirilmiş, enflasyon oranı da ayda yüzde 5 dolaylarına çekilmiştir. Ancak, bu istikrar programı 1989 Kasım ayı sonunda iflas etmiştir (6).

(5) «Are High Interest Rates Effective for Stopping High Inflation? Some Skeptical Notes»; Guillermo A. Calvo; The World Bank Economic Review, Vol. 6, No. 1, p. 55 - 56.

(6) a.g.k.; p. 58.

## b) Aykırı İstikrar Politikaları

«Aykırı istikrar programı», temel amacı, enflasyonu kalıcı bir şekilde ortadan kaldırmak olan programı ifade etmektedir. Bu program, ücretlerin ve fiyatların dondurulması ile sıkı maliye ve finans politikalarını içermektedir.

Yaygın olarak izlenen anti-enflasyonist politikalar, gelir politikalarını içermeyen, para ve maliye politikalarına dayanan programlardır. Ancak, 1985 İsrail ve 1978-1988 Meksika programlarında enflasyonun ani olarak düşürülmesini sağlamada gelir politikası kullanılmıştır. Sonuçta iki program da enflasyonu uzun süre düşük düzeyde tutmayı başarabilmiştir. Kuşkusuz iki ülkede uygulama farklılıkları görülmüştür. İsrail'de kontroller sıkı olarak yürütülürken, Meksika'da bazı mal fiyatlarının serbestçe belirlenmesine izin verilmiştir (7).

Brezilya'da da 1960'ların ortalarında gelir politikalarına dayanan oldukça başarılı ve önemli bir istikrar programı uygulanmıştır. Ancak, bu dönemde, 1980'lerde izlenen istikrar programından farklı olarak kontroller fazla sıkı olmamıştır. Brezilya'da 1980-85'lerde izlenen istikrar programı, enflasyonu önlemek amacı ile fiyat ve ücret kontrolü ve sabit kur politikasına dayanmıştır. Aslında istikrar programının başarısı için maliye ve para politikaları ile gelir politikalarının birleştirilmesi daha uygun olmaktadır.

Enflasyonu önlemede izlenecek

aykırı tedbirlerin teorik açıdan üstün olduğu bazı yönler bulunmaktadır (8).

- Enflasyonu önlemede fiyat ve ücret kontrolleri daha başarılı olabilmektedir.
- Bu tür tedbirlerle enflasyonu önlemenin maliyeti, yaygın olarak izlenen diğer programlarınkine göre daha azdır.

Ancak, aykırı tedbirlerin uzun dönemde hükümetlere getireceği maliyetler de önemlidir. Yaygın olarak izlenen yöntemlerle enflasyonu önlemenin maliyetini yüklenmede isteksiz olan bir hükümet, radikal tedbirlerin getireceği maliyetleri daha kolay kabullenemez.

Bilindiği gibi gelir politikaları tartışmalı konulardır. İktisatçılar, gerek kaynak tahsisini bozacağı, gerekse yanlış kullanımları nedeniyle bu politikalara kuşku bakmaktadırlar. Aslında kullanılan kontrollerin kamu açığını ve enflasyonu aşağı çekmede yeterli olacağı konusunda yaygın bir kanaat bulunmaktadır.

Öte yandan istikrar için gerekli politik destek, enflasyonun yüksek olduğu dönemde önemli düzeyde olabilir. Ancak, fiyat istikrarı için politikalar belirlendikçe bu destek yavaş yavaş ortadan kalkar. İstikrar programının

(7) «When Do Heterodox Stabilization Programs Work?, Lessons From Experience»: Miguel A. Kiguel, Nissan Liviatan: The World Bank Research Observer, Vol. 7, No. 1, p. 35.

(8) «Inflation and the Recent Experiences and Policy Lessons»: Solimano Andres, World Bank Research Observer, July 1990, 5. No. 2, p. 167-87.

uzayıp uzamayacağı konusundaki belirsizlikler de maliyetler getirmektedir. Yetkililer başarısızlığı bir dereceye kadar da mümkün görmektedirler.

Aykırı tedbirlerin, para ve maliye politikalarına göre üstün yönlerinden biri daha önce de belirtildiği gibi, enflasyonu düşürme süreci içinde yarattığı ilk maliyetlerin daha düşük olmasıdır. Bu tür tedbirlerin maliyetleri daha sonra ortaya çıkar. Kontrollerin uygulanmaya başlandığı, enflasyonun biraz düştüğü ve işsizlik açısından bir maliyetin oluşmadığı ilk safha, bu sürecin basit kısmıdır. Esas sorun kontrollerin gevşetildiği zaman ortaya çıkmaya başlar. Ülke parasının aşırı değer kazanması, ihracat sektöründe rekabet kaybına yol açar. Bu durumda önemli bir devalüasyon, rekabeti yeniden kazandırabilir. Ancak, bu devalüasyon, hükümetin istikrar programını ayakta tutmaya yönelik kararlılığını gölgeleyebilmekte, enflasyonu tekrar alevlendirmeyi kabul ettiğini ortaya koyabilmektedir.

Enflasyonu indirmek amacı ile uygulanacak gelir politikalarına getirilebilecek bir eleştiri, uzun süre kontrol altında tutulan reel ücret ve fiyatların yanlış kaynak tahsisine yol açmasıdır. Ancak, birçok ülkede, bu tür kontrollerin katı biçimde uygulanmadığı görülmüştür. Bu dönemlerde fiyatlarla maliyetlerin aynı çizgide olmadıkları, firmaların fiyatlarını arttırabildikleri gözlenmiştir.

Öte yandan, bu tür kontrollerin yerleştikten sonra, bunların kaldırılmasının güçlüğü de aykırı programların

eleştirilen bir başka yönü olmaktadır. Döviz kurlarına dayalı istikrar programlarında, kurlar uzun süreli olarak belirlenir. Belirlenen kurların değişmesi, hükümetin istikrar politikalarını terk ettiğini gösteren sinyaller vermektedir (9).

Aykırı tedbirleri kullanmayan kronik yüksek enflasyonlu ülkelerdeki programlar, kısa sürede enflasyonu düşürmede daima başarısız olmuşlardır. Buna karşılık aykırı programlarda enflasyonun hemen ve kesin olarak düşüşü, bu kontrollerin enflasyonla mücadelede ne derece önemli rol oynadığını göstermektedir.

Kanımızca, aykırı tedbirlerin ilk aşamasında fiyat ve ücret kontrolleri, düşük oranlı enflasyon için koordine edici rol oynarlar. Eğer ekonomi başlangıçta, yüksek enflasyon düzeyinde ise, bu tür kontroller, ekonomiyi düşük enflasyona taşımak için kullanılabilir. Kontrollerin gerekli yerlerde uygulandığının bilinmesi, ekonominin düşük enflasyon yörüngesine girmesine, enflasyonist beklentilerin azalmasına yol açacaktır.

Kuşkusuz aykırı tedbirler her enflasyon düzeyinde uygulanamaz. Özellikle aniden yüksek enflasyon patlaması yaşanan düşük enflasyonlu ülkelere bu tür tedbirler önerilmemektedir. Ayrıca, enflasyon oranları yüzde 20 ile yüzde 40 arasında değişen ılımlı enflasyonist ekonomilerde de bilinen reçetelerin uygulanması yeterli olabilmektedir. Bu durumda aykırı tedbirlerin uygulanmasının faydalı olacağı tek

(9) Kiguel, Miguel A.; a.g.k.; p. 38 - 41.



ortam, kronik yüksek enflasyonlu ekonomilerdir (10). Ancak, sonradan terkedilecek bir programın başlatılması programın ertelenmesinden daha pahalıya mal olmaktadır. Bu durumda, istikrarsız hiperenflasyon dönemleri yaşanır. Yaşanan istikrar ve enflasyon döngüsü, başarısız programların ardından gelir politikalarının tekrar tekrar kullanılmasının sonucudur. Böyle bir ortamda, gelir politikasının yeniden başlatılacağını tahmin eden girişimciler, aşırı fiyat artışlarını başlatacaklardır. Bu durumda fiyatların dondurulması özel firmalara aşırı kârlar sağlayabilecektir. Bu ortamda enflasyon, giderek hiperenflasyona dönüşmektedir. O halde aykırı tedbirler yanlış kullanıldıkları zaman getirilen kontroller, istikrar yerine daha yüksek enflasyonist ortama yolaçmaktadır (11).

## BEKLENEN ENFLASYON VE DEVALÜASYON ORANI

Bilindiği gibi yüksek enflasyonu olan birçok ülke ciddi uluslararası borç sorunları ile karşı karşıya kalmakta, kamu kesimi aşırı borçlanma eğilimine girmektedir. Buna karşılık özel sektörde, yerli ve yabancı aktifler arasında sermaye ve döviz akımı yolu ile başka bir açıdan dış borçlanmaya gidilmesi gündeme gelmektedir. Bu durumda ülke ekonomisi seyyar sermaye ile çalışır konuma gelmektedir.

Sabit kur sistemi sözkonusu iken, para politikasında faiz oranını yükseltme eğilimi, ülkeye sermaye akı-

şını canlandırır. Para arzı kısılinca, halk, dövizden vazgeçerek yüksek faiz getirili aktifler satın alacak, böylece ülke parası değer kazanacaktır. Ancak, merkez bankası bu dengeyi uzun süre devam ettiremez. Merkez bankasının satılan dövizleri ülke parası ile satın alması sonucunda sıkı para operasyonları gevsemeye başlayacaktır. Bu nedenle yüksek faiz oranı politikası, ya sabit kur politikasından ya da sermayenin akışkanlığından vazgeçmeyi gerektirmektedir.

Esnek kur sisteminde ise devalüasyon beklentisi içsel bir değişken olmaktadır. Para arzının sürekli kısılması, geçici olarak ülke parasının değerini yükseltir. Bunun sonucunda, gelecekte devalüasyon beklentisi oluşacak, nominal faiz oranı yükselecektir. Ancak, faiz oranı artışı geçici bir olaydır. Eğer ülkede fiyat esnekliği yüksekse faiz oranlarının artış süresi de kısa olmaktadır. Genellikle anti-enflasyonist programlar uygulayan ülkelerde fiyat esnekliği yüksektir. Bu nedenle, bu ülkelerde yüksek faiz oranlarının etkisi ile ülke parasının değer kazanması fazla önemli değildir (12).

Usta bir politikacı tarafından yönlendirilen enflasyon hemen düşme

(10) «Inflationary Rigidities and Orthodox Stabilization Policies: Lessons From Latin America»; Miguel A. Kiguel, Nissan Liviatan; World Bank Economic Review, September 1988, 2, No. 3, p. 273-98.

(11) Kiguel, Miguel A.; Nissan Liviatan; «When Do Heterodox Stabilization Programs Work?», a.g.k.; p. 48-54.

(12) Calvo, Guillermo A.; «Are High Interest Rates Effective For Stopping High Inflation», a.g.k., p. 59.



eğilimine girecektir. Kısa vadede para arzı ayarlamasına gerek yoktur. Enflasyon hızında görülen küçük bir düşme, milli gelirin ve nominal faiz oranının azalmasına yolaçar. Ancak, eğer halk, yüksek enflasyon beklentisini sürdürüyorsa, sıkı para politikası ve yüksek faiz oranları gerekli olacaktır.

Eğer gerçekleşen enflasyon oranı, beklenen enflasyon oranından daha düşük olursa, halk düşme eğilimi gösteren enflasyona göre kendisini hızla ayarlayabilecektir. Sıkı para politikasının izlenmesi durumunda, faiz oranlarındaki değişmeler, ödünç alanlarla ödünç verenler arasındaki gelir dağılımını önemli ölçüde bozar. Reel faiz oranlarının yükselmesi sonucunda gelirin yeniden dağılımı üretici sektörü zor durumda bırakacaktır.

Bu konudaki güçlüklerin artması sonucunda, yetkililer moneter politikayı gevşetme yöntemini seçerler. Artan iflaslar sorununu çözmek için faiz oranlarının düşürülmesi yoluna gidilecek, bu durum ise yeniden yüksek enflasyonun geri dönüşü anlamına gelecektir. Ancak, uygulanan istikrar programı başlangıcı ile yüksek enflasyonun geri dönüşü arasında geçen zaman ne kadar uzun olursa, enfla-

yon düzeyi de o derece yüksek olacaktır.

Görüldüğü gibi izlenen yüksek faiz oranları politikası, genel iflas durumlarını arttırmakta, bu nedenle orta vadede istikrar programı bozulmaktadır. Kısa vadede kamu bütçesi sıkıntıları fazla önemsenmemelidir. Ancak, orta vadeli sıkıntılar önemlidir.

Ayrıca, devalüasyon oranı ile faiz oranı arasında fark varsa bu durum sorun yaratacaktır. Devalüasyon oranından daha yüksek bir faiz oranı, devalüasyonun ve enflasyonun artmasına yolaçar. Bu nedenle, yüksek mevduat faizleri, devam eden enflasyonun daha da yükselmesine yol açacaktır. Bu açıdan ekonomi politikasını yürütenler, ekonomiyi halkı gelecekte enflasyon oranının düşeceğine ikna ederek yönetmek zorundadır. Bu amaçla, hükümet elindeki tahvil ve hazine bonolarını yüksek faizle satmalıdır.

## SONUÇ

Finansal denge sağlanmadığı sürece ekonomik yeniden yapılanma ve büyümenin sağlanamayacağı bir gerçektir. Yüksek ve değişken oranlı enf-

Sayın Okurumuz,

1994 yılı abonemenizi yenilediğiniz için

teşekkür ederiz...

lasyonist bir ekonomide üstün kö-  
rü çözümlere yönelmek, kısa vadede  
belirsizlik ve ekonomik durgunluk ya-  
ratacaktır. Bu nedenle enflasyonu ka-  
lıcı olarak düşürmek ilk hedef olma-  
lıdır. Finansal denge için de uzun va-  
deli bir bütçe dengesi gereklidir.  
Önemli mali sorunların olduğu ülkeler-  
de gerekli ayarlamaları yapmak politik  
açıdan zordur, ancak imkânsız de-  
ğildir.

Yüksek faiz oranları anti-enfla-  
syonist istikrar programlarının başarısı-  
nı tehlikeye atabilir. Eğer yüksek faiz  
oranlarının zamanlaması tam yapıla-  
mazsa, ülkede genel bir iflas durumu  
yaşanabilir ya da istikrar programı uy-  
gulanmadan kaldırılmak zorunda kalı-  
nabilir.

Aslında ekonomi politikacılarının  
sorunu kolay değildir. Bir yandan yük-  
sek faiz oranları, yeni bir istikrar pa-  
ketinin getirildiğine dair bir belirti oluş-  
turur. Sübvansiyonlar azaltılır ya da  
tamamen kaldırılır, tasarruf sahipleri  
birikimlerini kullanırken daha dikkat-  
li davranırlar. Ayrıca, yüksek faiz oran-  
ları, toplam talebi azaltır, istikrar ça-  
balarına yardımcı olur. Öte yandan  
yüksek faiz oranları, istikrar progra-  
mının başarısızlığa uğramasına da yol  
açabilir. Bu nedenle faiz oranları, is-  
tikrar programlarının sürekli uygulan-  
masını sağlayacak, bu programlar-  
la çalışmayacak düzeyde belirlenmeli-  
dir.

Ayrıca, borç düzeyi yüksek ülke-  
ler, faiz oranlarını belirlerken daha dik-  
katli olmalıdırlar. Büyük dış borçlar, ül-  
kenin yatırım olanaklarını azaltır. Bu-  
nu giderici yeni borçlar ise bir çözüm  
olarak görülmemelidir.

## YARARLANILAN KAYNAKLAR

Andres, Solimano; «Inflation and the Costs of  
Stabilization Historical and Recent Experiences and  
Policy Lessons», World Bank Research Observer,  
July 1990, 5. No. 2.

Calvo, Guillermo A.; «Are High Interest Rates Ef-  
fective For Stopping High Inflation? Some Skeptical  
Notes», The World Bank Economic Review, Vol. 6,  
No. 1.

Dornbusch, Rudiger; Stanley Fischer; «Mode-  
rate Inflation», The World Bank Economic Review,  
Vol. 7, No. 1.

Dornbusch, Rudiger; Fredico Sturzenegger;  
Hoffer Wolf; «Extreme Inflation: Dynamics and Stabi-  
lization», Brookings Papers on Economic Activity,  
1990, 2.

Kiguel, Miguel A.; «When Do Heterodox Stabi-  
lization Programs Work? Lessons From Experience»,  
The World Bank Research Observer, Vol. 7, No. 1.

Kiguel, Miguel A.; Nissan Liviatan; «Inflationary  
Rigidities and Orthodox Stabilization Policies: Les-  
sons From Latin America», World Bank Economic  
Review, September 1988, 2. No. 3.

Mirakhor, Abbas; Delano Villanueva; «Interest  
Rate Policies in Developing Countries», Finance and  
Development, December 1993.

### banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

●  
Ciltlenmiş  
eski sayıları:

●  
1989 Yılı Cildi: 100.000 TL  
1990 Yılı Cildi: 120.000 TL  
1991 Yılı Cildi: 140.000 TL  
1992 Yılı Cildi: 150.000 TL  
1993 Yılı Cildi: 200.000 TL  
(Öğrencilere % 50 indirim)

●  
İSTEME ADRESİ:

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

## Görüşler

Doç. Dr. İ. HAKKI SÖNMEZ

### Günümüzde Bankacılık Sektörünün Temel Sorunları ile İlgili Bir Görüş

**B**ANKACILIK sektörünün ülkemizde hızla gelişen sektörler arasında yer almasına rağmen, bu gelişme süreci içinde çeşitli sorunlarla birlikte yaşamaya da devam etmektedir. Özellikle 1980'li yıllarda ve günümüze kadar devam eden hızlı değişim ve gelişime ayak uydurmak için mücadele veren bankalar, sektörün kendi yapısından kaynaklanan sorunların yanı sıra ekonominin temel sorunlarıyla ilgili uygulanan yasal düzenlemelerin ortaya çıkardığı sorunlarla da karşı karşıya bulunmaktadır (1) [\*].

Bankacılık sektörünün önemli sorunlarından bazıları doğal olarak ekonomik gidişatin ve değişen rekabet şartlarının sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Enflasyonun hüküm sürdüğü dönemlerde borçlanmanın yararına inanan kişi ve kuruluşlar önemli ölçüde banka kredilerinden yararlanmaya çalışmaktadırlar. Sektörün karşı

karşıya bulunduğu en önemli sorunlardan birisi de kredi verme işlemlerinde gerekli olan bilgileri elde etmek için başvuracağı kaynakların ve yerlerin sayısının az olmasıdır (2). Yılların getirdiği alışkanlıklar ve geleneksel yaklaşım çerçevesinde bankalarımız genellikle kredileri kişisel ilişkiler ve siyasi tercihler doğrultusunda vermektedir. Bu şekilde açılan kişisel ve kurumsal kredilerin tahsilinde bazı güçlüklerin ortaya çıkması doğaldır.

Zaten kit olan mevcut tasarrufun mevduat olarak bankalara (bilhassa kamu bankalarına) giden bölümünün işletmelere kredi olarak verilmesi hususunda gereği gibi titiz ve dikkatli davranılmamaktadır. Kamu bankalarının çeşitli kuruluşlara açtığı kredilerin siyasi boyutu bulunmakta ve gerekli

[\*] Dipnotları yazının sonunda yer almaktadır.

ön araştırma, inceleme ve değerlendirme yapılmaksızın sağlanan bu krediler daha sonra maalesef tahsil edilememektedir.

Bankaların sağladığı kredilerin daha sağlıklı bir şekilde değerlendirilip, ekonomiye daha verimli bir şekilde kanalize edilmesi için mutlaka ülke ekonomisine katkısı fazla olan sektördeki verimli çalışan firmalara öncelik tanınması gerekir.

Son yıllarda bankacılık sisteminin gündeminde yer alan geri dönmeyen (batık veya tahsili şüpheli ya da donmuş) kredilerin gerçek tutarları kesin olarak bilinmemesine rağmen, sektörde geri dönmeyen kredi sorununun bulunduğu kabul edilen bir gerçektir. Bankalar açısından konuyu ele aldığımız zaman kullanılan kredilerin geri dönmemesinin temel nedenini, kredi taleplerinin çağdaş ve bilimsel mali analiz yöntemlerine uygun olarak değerlendirilmemesine bağlayabiliriz. Her kredi az veya çok tahsil edileme riski taşıdığından, bankalar kredi işlemlerinde risk ve verimlilik açısından gerekli değerlendirmeleri yapmak zorundadır. Bunun için bankalar önce mali analiz yöntemleri ile kredi talep eden firmanın krediyi geri ödeme kapasitesini ölçmek ve firmanın fon ihtiyacına doğru teşhis koyarak bu ihtiyaca uygun tutar ve vadede kredi vermek durumundadır.

Kredi taleplerinin değerlendirilmesinde mali analiz yöntemlerinin yaygın olarak kullanılmamasının yanı sıra, bu tekniklerin uygulanmasında ve sağlıklı sonuçlara ulaşılmasında bazı yapısal engel ve yetersizlikler bulun-

maktadır. Bunların belli başlılarını ana başlıklar halinde şöyle sıralayabiliriz:

(a) Küçük ve orta ölçekli işletmelerin geleneksel şirket hüviyetlerini muhafaza etmeleri ve buna bağlı olarak muhasebe sistemlerinin yetersiz ve sağlıklı olması,

(b) Mali analizlere veri sağlayacak ekonomik ve finansal bilgilerin toplandığı bilgi merkezlerinin bulunmaması ve mevcut bilgileri belli amaçlara göre tasnif edecek ve değerlendirecek bilgisayar sisteminin henüz yeterince gelişmemiş olması.

(c) İstihbarat konusunda bankalararası işbirliğinin sağlıklı bir şekilde kurulamamış olması.

Günümüzde Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi anonim ortaklıklar dışında pek çok şirketin finansal tabloları onların gerçek durumlarını yansıtmaktan uzaktır. Bu tablolara göre yapılan mali analiz sonucu verilen kredilerde aşırı risk unsurunun bulunması doğaldır ve kredilerin geri tahsil edilmesinde mutlaka sorunlarla karşılaşılacaktır. Günümüzde mali gücünün üzerinde aşırı riskli olan çok sayıda firma bilhassa kamu bankalarından kredi kullanmaktadır.

Ayrıca son zamanlarda büyük artış gösteren tüketici, otomobil ve konut kredilerinde sağlıklı istihbarat yapılmaması ve mevzuatta sık sık değişikliklerin meydana gelmesi, risk ve verimlilik yönünden önemli bir sorun olarak bankaları ilgilendirmektedir. Bunun için bankaların müşterek olarak kullanabileceği bir istihbarat merkezinin oluşturulmasında büyük yarar vardır (3).



Bankacılık sektöründe söz konusu olan yoğun rekabet sonucu bankaların kâr marjları önemli ölçüde daralmaktadır. Esas faaliyet konusu kredi pazarlamak olan bankalar sundukları kredinin maliyetinden ziyade, farklı ürünleri daha kaliteli bir şekilde sunma yarışına gireceklerdir. Kredi talep edenlerin isteklerine uygun şekilde, ürün (kredi) çeşitlendirmesine ve kaliteli hizmet sunma faaliyetlerine yöneleceklerdir. Ancak, bankaların kaliteli hizmet verebilmeleri için otomasyona ve personel eğitimine de gereken önemi vermeleri gerekmektedir (4).

Bankalarda bilgisayar kullanımı 1960'lı yıllarda başlamasına rağmen, özellikle 1980'den sonra bu konuya ağırlık verilmiş ve bilgisayara geçişte hızlı bir gelişme izlenmiştir.

Bankacılıkta bilgisayar kullanımının getirdiği sorunların büyük bir çoğunluğu diğer sektördeki sorunlarla aynı özellikleri taşımaktadır. Deneyimli eleman azlığı, bilgisayar kullanıcılarının eğitiminde karşılaşılan güçlükler, PTT hatlarındaki sinyal bozuklukları, teknik bakım ve onarım konusunda çekilen zorluklar gibi konular bilgisayar kullanan her kuruluşun ortak sorunlarıdır. Ancak, önemli olan bankaların kendi faaliyetleriyle ilgili ve çalışma özelliklerinden ötürü ortaya çıkan ve ileride çıkma ihtimali olan konulardır.

- ◆ Allahın bize verdiği en büyük nimet, malik olduğumuz halde, malik olduğumuzu bilmediğimiz kuvvetleri, bir gün kendimizde bulmak kudretidir.

*Emerson*

Bilgisayar sayesinde tüm bankaların ulaşmak istedikleri hedef, merkez şube ile diğer şubeler, servisler ve üniteler arasında haberleşmeyi sağlamak ve bilgi alış verişini gerçekleştirmektir. Böyle bir entegre bankacılık otomasyonunu amaçlamadan gerçekleştirilen bilgisayar uygulaması büyümeyi ve genişlemeyi kısıtlayıcı bir engel olarak bankacıların karşısına çıkarabilir (5).

Otomasyon hiç şüphesiz berabere küçümsenmeyecek bir yatırım ve işletme maliyeti getirecektir. Ayrıca, teknolojik gelişmelerin hızlı olduğu bilgisayar alanında, bankaların kullandıkları mevcut bilgisayar sisteminin demode olma riski de oldukça yüksektir. Sistemler büyüdükçe ve bilgisayarlara bağımlılık arttıkça hiç hesapta olmayan ek maliyet unsurlarının da ortaya çıkma ihtimali mevcuttur.

Otomasyonla birlikte sadece bankacılık kültürü değil, aynı zamanda müşteri alışkanlıkları da değişime tabi olacaktır. Kişisel ve karşılıklı ilişkilerle hizmet almaya alışkın olan müşteriler, bilgisayarla verilen hizmetin katı kurallarına uyum sağlamak zorunda kalacaklardır. Bankaların otomasyona geçiş süreci banka - müşteri ilişkisine yeni bir boyut getirecektir.

Otomasyonun yaygınlaşması ve bilgisayar sistemlerine giriş yapan birim ve kişilerin artması ile güvenlik konusu önem kazanacaktır. Bilgisayar sahtekârlıklarını engellemek amacıyla alınan önlemler en az bilgisayar yatırımları kadar harcamayı gerekli kılabilir. Bankaların kullandıkları otomasyon sistemlerinin kısa vadeli değil,

uzun dönemde ihtiyaçlara cevap verecek şekilde seçilmesi gerekir (6).

Kamunun gerek ekonomik alanda, gerekse de bankacılık sektörü içinde önemli bir paya sahip olması, serbest piyasa şartlarının uygulanmasında önemli güçlük yaratmaktadır (7). Kamu açıklarının finansmanında ve KİT'ler için gerekli fonun sağlanmasında bankacılık sektörüne önemli ve oldukça ağır görevler düşmektedir. Yüksek maliyetle toplanan kaynağın büyük bir kısmının zorunlu yasal uygulamalar (munzam karşılık ve disponibiliteler gibi) olarak ayrılması ve kamuya ait menkul kıymetlerin satın alınması sonucu, kredi olarak verilebilecek fonun tutarı azalmakta ve bu durum maliyetlerin de artmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla, bankacılık mevzuatının çağdaş ve modern yapıya sahip olması için zorunlu ve sınırlayıcı ilgili hükümlerin esnekleştirilmesinin yanı sıra, bankalar üzerindeki yasal yükümlülüklerin makul seviyelere indirilmesi ve ilişkin tedbir ve önlemlerin alınması gerekmektedir.

### DİPNOTLAR

(1) Nurcan ÖZKAPLAN; «Bankacılık Sektörünün İstihdam Yapısında 1986 Sonrası Gelişmeler», İktisat/İşletme ve Finans, Yıl 8, Sayı 84, Mart 1993, s. 56 - 67.

(2) Adnan ŞENGÖLGE; «Kredi Vermeden Önce Asgari Bilgileri Alabilecek Başvuru Kaynakları Oldukça Azdır», Uzman Gözüyle Bankacılık, Banka Uzmanları Derneği Yayını, Yıl 1, Sayı 1, Mart 1993, s. 48 - 49.

(3) Taner SEVİNÇ; «Bankaların Merkezi Bir İstihbarat Örgütü Oluşturmaları Gerek-

tedir», Uzman Gözüyle Bankacılık, Yıl 1, Sayı 1, Mart 1993, s. 51.

(4) Sedef BAYKAL; «Kaliteli Hizmet Verebilmek için Otomasyon ve Eğitim Önemini Korumayacaktır», Uzman Gözüyle Bankacılık, Yıl 1, Sayı 1, Mart 1993, s. 53.

(5) Bülent ŞENVER; «1991'e Girerken Türk Bankacılık Sektörü», Para ve Sermaye Piyasası, Aralık 1990, s. 10 - 11.

(6) M. Oğuz KÖKSAL; «Avrupa Topluluğu Bankacılık Yapısı ve Türkiye'nin Uyumunu», Uzman Gözüyle Bankacılık, Yıl 1, Sayı 1, Mart 1993, s. 55 - 61.

(7) Mustafa AKAN; «Bankacılık Sektöründe Pazar Yapısı», Para ve Sermaye Piyasası, Temmuz 1990, s. 25 - 28.

E S Yayınları Sunar:

**Prof. Dr. Ünal TEKİNALP**

## SERMAYE PİYASASI HUKUKUNUN ESASLARI

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

**İsteme Adresi:**

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

# Görüşler

Dr. HAVVA TUNÇ

## 1923-1938 Döneminde Tarım Kesiminden Alınan Vergiler

### GİRİŞ

**B**U çalışmada Aşar Vergisi ele alınmayıp sadece onun kaldırılması için öne sürülen nedenler belirtilerek bir değerlendirme yapıldı. Daha sonra Aşar Vergisi'nin kaldırılmasıyla ortaya çıkacak vergi kaybını önlemek amacı ile konulan Arazi Vergisi, Hayvan Vergisi, Yol Vergisi ve Toprak Mahsulleri Vergisi gibi dolaysız vergiler ele alındı ve bu vergilerden beklenen hâsılâtın sağlanıp sağlanmadığı ve Türk tarımında yarattığı etkiler incelendi.

### I. Aşar Vergisinin Kaldırılması

Osmanlı İmparatorluğu'nun en önemli vergisi olan Aşar, 1925 mali yılı başında kaldırılması kanunlaşarak Şubat 1926'da tamamen kaldırıldı (1). Geleneksel olarak ürünün % 25'ine eşit miktarda alınan bu vergi yoluyla devlet tarımsal artışa el koymaktay-

dı (2). Aşar Vergisi ilk Cumhuriyet Bütçesi gelirlerinin % 25'ini oluşturmuştu (3).

Aşar Vergisi'nin kaldırılması, ilk olarak İzmir İktisat Kongresi'nde çiftçi grubunca istendi. 1923 yılında mecliste Diyarbakır milletvekili olan Zülfü bey; Aşar'ın kaldırılmasının gerekli olduğunu, topraksız köylünün hiçbir zaman mevcut koşullarda toprak sahibi olamayacağını, Mültezimlerin uygulamada halka zulmettiklerini, Aşar'ın gelir nispetinde devlete gelir ve fayda sağlamadığını belirtti ve Aşar'ın kaldı-

(1) 1925 yılında aşar vergisinin kaldırılması yasal bir nitelik kazanmasına rağmen, uygulama devam etmekteydi.

(2) Aşar vergisi her çeşit tarımsal üründen aynı olarak kanunen 1/8 oranında, uygulamada 1/4 oranında alınmaktaydı.

(3) Çağlar Keyder; Dünya Ekonomisi içinde Türkiye (1923-1929), Yurt Yayınları, Ankara, 1982.

rilmasını yerine Arazi Vergisi'nin konmasını, yaşamını ziraatle kazanan fakat toprağı olmayan köylüyü toprak sahibi yapmak için arazide üç sene çiftçilik yapmayan arazi sahiplerinin topraklarının kamulaştırılmasını ve bunların topraksız köylüye yedi sene de ödenmek üzere satılmasını önerdi (4).

Aşar'ın kaldırılması ile yerine konulacak vergiler hakkında Başbakanlığın hazırladığı yasanın gerekçesinde, Aşar Vergisi'nin «halk için taşınmaz ve biktirici bir yükümlülük haline geldiği» öne sürülerek, tarım ürünlerinin safi hâsılasının vergiye tabi olması, serbest tarımı kısıtlayan ilkelerin ortadan kaldırılması, halkın gereksinmelerini baskı altına almayacak bir şekilde tahsil edilmesi ve tarımla uğraşanların kişisel tüketimlerine ilişkin bölümünün vergi dışı bırakılması gerektiği belirtildi. Tasarıya göre, yeni vergilerin naktan yalnız «pazara satış için taşınan» tarımsal ürünlerden alınması öngörülmüyordu. Tarımdan alınan vergilerin hem vergi oranları düşürüldüğünden hem de kapsamı yalnızca pazarlanan ürünlerle sınırlandırıldığından, eskiye göre 12 – 15 milyon lira vergi kaybı olacağı tahmin edildi (5).

Şubat 1925'de Aşar'ın kaldırılmasıyla, ürünün sekizde birlik kısmı vergiye gitmeyip köylüye kaldığından, daha önce marjinal konumda olan ve ancak kendi gereksinmelerini karşılayabilen köylü sınıfı pazarla dolaysız ilişkiye girebildi (6). Önceden bu sınıfın pazar ile ilişkisini bir ticari sermayedar olan Mültezime ödemekle yükümlü olduğu vergi yoluyla gerçekleştiriyordu. Bu nedenle de, üretim düzeyinde üre-

timin örgütlenmesi geleneksel biçimde sürdürülüyordu. Ancak, Aşar'ın kaldırılmasıyla, köylünün elinde pazara götüreceği artık olduğundan, köylü dolaysız olarak pazar ekonomisine girmeye başladı (7).

Sonuç olarak, Aşar'ın kalkmasıyla tarımsal artığın mutlak olarak artmadığını, buna karşılık tarımsal üretimin teşvik edildiği söylenebilir (8).

Aşar'ın kaldırılmasıyla devlet gelirlerinde önemli bir boşluğun ortaya çıkması sonucunda, bu boşluk tarım kesimine konulan yeni vergilerle kapatılmıştır (9). Diğer bir deyişle, vergi kaybını önlemek amacıyla tarım kesiminden Arazi ve Bina Vergisi, Hayvan Vergisi, Yol Vergisi ve Toprak Mahsulleri Vergisi alınmıştır.

## II. Arazi ve Bina Vergisi

Tarıma elverişli ve elverişsiz arazilerle, belediye sınırları içerisindeki gelir getirmeyen arsalar aynı oranda Arazi Vergisi'ne tabi tutulmuştur. 1915 yılında yapılan bir tahrir göre, Arazi Vergisi saptanan kıymetlerin binde altısını oluşturmaktadır. 1926'da yapılan yeni teklife göre bu vergi, önce yüzde

(4) Vakıf Gazetesi, 17 Kasım 1923.

(5) Oya Silier: Türkiye'de Tarımsal Yapının Gelişimi (1923-1938), Boğaziçi Üniversitesi Yayını, İstanbul, 1981.

(6) Keyder, Op.cit., s. 52.

(7) Birtek, F. ve Keyder, Ç.; «Agriculture and the State: An Inquiry into Agricultural Differentiation and Political Alliances, The case of Turkey», Journal of Peasant Studies, C.2, N.4, 1975.

(8) Keyder, Op.cit., s. 58.

(9) Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi (1923-1978), Akbank Yayınları, İstanbul, 1980, s. 601.



altı, daha sonra yüzde sekiz oranında artırıldı. Ayrıca daha önce kaydedilmemiş arazilerin o günkü değerleri üstünden binde altı oranında vergi alınması öngörüldü (10).

Arazi Vergisi'ni tamamlayan bir vergi mahiyetindeki Bina Vergisi binaların gayri safi iradı üzerinden alınmakta olup binanın türüne göre (ahşap, kârgir, fabrika, mesken, ticarethane gibi) farklı oranlarda uygulanmaktaydı.

1925 ve 1926 yılında devlet gelirlerinin % 5-6'sını Arazi Vergisi ve Bina Vergisi oluşturmaktaydı (11).

### III. Hayvan Vergisi

Canlı Hayvan (Ağnam) Vergisi, Osmanlıdan kalma ve canlı olan her baş hayvan için belli miktarda alınan bir vergidir. 1926 yılında daha çok gelir elde etmek için yeniden düzenlenerek her çiftlik hayvanı için ödenecek vergi miktarı artırıldı (12). 1929 yılına kadar devlet gelirleri içindeki payı % 6-7 dolayındayken 1929 yılında % 12'ye çıktı.

Sahip olunan hayvan sayısına göre alınan bu vergi, gelirin niteliğine

bağlı olmadan alındığından ve hayvan sahiplerinin beyanlarına dayanılarak tahsil edildiğinden, verginin yükü az sayıda hayvanı olan yoksul köylülerin üzerinde oldu.

1923-1930 arasında fiyat artışları nedeniyle Hayvan Vergisi'nin hâsılatı düştü. 1930'larda tarım ürünlerinin fiyatlarının düşmesi ile köylünün üzerindeki vergi yükü arttı.

«Tablo 1»de görüldüğü gibi, tarım vergileri arasında Arazi Vergisi'nin payı 1923 yılına kadar azalırken, Hayvan Vergisi'nin payı artmaktadır.

### IV. Yol Vergisi

Yol Vergisi ile ilgili ilk deneme, 1921 yılında yürürlüğe giren «Tarih Bedel-i Nakdi-si» Kanunu'dur (13). Yol Vergisi'ni ödeme biçimi, dört işgünü çalışmak veya işçi yevmiesini ödemek olarak belirlendi. 1925 yılında

(10) ibid.

(11) Selim İkin, Uygulamaya Geçerken Devletçiliğin Oluşumu, Orta Doğu Teknik Üniversitesi Yayını, Ankara, 1986, s. 50.

(12) S. R. Hatipoğlu, Türkiye'de Zirai Buharan, 1936.

(13) Kenan Bulutoğlu, Türk Vergi Sistemi, Çağlayan Kitabevi, İstanbul, 1967.

**TABLO 1**  
**Tarım Kesiminden Alınan Vergiler**

Yıllar	Arazi Vergisi	Bina Vergisi	Hayvan Vergisi
1926-1927	38,6	15,7	45,7 = 100
1931-1932	23,4	11,5	65,1 = 100
1933-1936	28,6	12,7	58,7 = 100

«Yol Mükellefiyeti Kanunu» yürürlüğe konularak 1929'da «şose ve Köprüler Kanunu» ile yeniden düzenlendi. Kanun vergi miktarını, on gün çalışma mükellefiyeti veya sekiz lira olarak belirledi. 18-60 yaşları arasındaki erkek nüfus vergi mükellefi kabul edildi. Vergi miktarı iktisadi konjonktüre göre birkaç kez yükseltip, azaltıldı. Yol Vergisi, 1952'de «Akaryakıttan Alınacak Yol Vergisi Kanunu» ile vasitasız şahsi bir vergi olmaktan çıkartılarak vasıtalı bir vergi oldu.

Yol Vergisi, kırsal alanda işgücü fazlasını vergilendirmeye yönelikti. Bu nedenle, sosyal yönü ekonomik yönden daha ağır basan bir vergi oldu (14).

### V. Toprak Mahsulleri Vergisi

Toprak Mahsulleri Vergisi tarım ürünlerinin çoğunda aynen, bazılarında ise nakden tahsil ediliyordu. Aynen tahsil edilenler daha çok ordu- nun beslenmesinde kullanılan hububat ve baklagillerdi.

Vergi matrahı önceleri beyan üzerine, mahalinde tartı ile saptanırken, sonraları denetimli beyan usulüne geçildi. Bu usulde, matrahın saptanması

karma tahmin komisyonlarınca yapı- lıyordu. Çünkü ilk usulde tarh ve tahsil masrafları vergi gelirlerinin 1/3'nü götürmüştür (15). Vergi nisbeti 1/10 idi.

Toprak Mahsulleri Vergisi arazi üzerine değil, ürün üzerine salınmıştır. Diğer bir deyişle, bu vergi toprağı boş bırakandan değil ekenden alını- yordu.

### SONUÇ

İlk Cumhuriyet bütçesi gelirlerinin % 25'ini oluşturan Aşar Vergisi 1926 yılında kaldırılmış, yerine konulan Arazi vergisi, Hayvan Vergisi, Yol Vergisi ve Toprak Mahsulleri Vergisi'nden elde edilen hâsılat beklenen düze- ye ulaşmamıştır. Buna karşılık Aşar Vergisi'nin kaldırılmasıyla tarım kesimi büyük bir vergi yükünden kurtula- rak, çiftçilerin bir kısmı geçimlik üre- timden pazar için üretme durumuna geçmişlerdir. Ürünün 1/4'lik kısmı, vergi olarak gitmeyip köylüye kaldı-

(14) Güneri Akalın; Tarımın Sosyo-Ekono- mik Yapısı Vergileme ve Gelişme, A.Ü. Yay. (384), Ankara, 1975, s. 98.

(15) İbid., s. 110.

### BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR (AYLIK DERGİ)

İDARE YERİ : Binbirdirek Mahallesi, Suterzisi Sokak No. 6 Kat 2; 34400 Sultanahmet - İstanbul • TELEFON : (0-212) 518 17 32 • YAZIŞMA : P.K. 769; 80005 Kırnköy - İstanbul • AÇIKLAMA : Dergi'deki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir • KDV DAHİL 1994 İÇİN YILLIK ABONE : 360.000 TL; ÖĞRENCİLERE : 180.000 TL • BANKA HESAP NUMARALARI (İstanbul): Akbank Türbe Şubesi 443-2, İş Bankası Cengizli Şubesi 256319, Yapı ve Kredi Bankası Çemberlitaş Şubesi 2269-9, Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi 768 • DİZGİ ve GRAFİK DÜZENLEME : Yazıvi, Telefon: 512 60 43 • BASKI : Kent Basımevi, Telefon: 528 08 15 • CİLT : Dostlar Cilt- vi, Telefon: 526 59 24 • BASKI TARİHİ : 25 Nisan 1994 • GENEL DAĞITIM: YAYSAT •

ğından, daha önce marjinal konumda olan köylü, pazarla dolaysız ilişkiye girilme olanağını elde etmiştir.

Tarım kesiminden alınan tüm vergilerin nakdi vergi biçimlerine dönüştürülmesi, tarımda pazar ilişkisini geliştirici bir etki yaratmıştır.

## KAYNAKLAR

AKALIN, Güneri; Tarımın Sosyo-Ekonomik Yapısı, Vergileme ve Gelişme, Ankara Üniversitesi Yayın No: 384, Ankara, 1975.

BİRTEK, F. ve KEYDER, Ç.; «Agriculture and the State: An Inquiry into Agricultural Differentiation and Political Alliances: The Case

of Turkey», Journal of Peasant Studies, C. 2, N. 4, 1975.

BULUTOĞLU, Kenan; Türk Vergi Sistemi, Çağlayan Kitabevi, İstanbul, 1967.

Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi (1923-1978), Akbank Yayını, İstanbul, 1980.

HATİPOĞLU, S.R.; Türkiye'de Zirai Buharan, Ankara, 1936.

İLKİN, Selim ve TEKELİ, İlhan; Uygulamaya Geçerken Devletçiliğin Oluşumu, O.D.T.Ü. Yay., Ankara, 1986.

KEYDER, Çağlar; Dünya Ekonomisi İçerisinde Türkiye (1923-1929), Yurt Yayınları, Ankara, 1982.

SİLİER, Oya; Türkiye'de Tarımsal Yapının Gelişimi (1923-1938), B.Ü. Yayını, İstanbul, 1981.

Vakit Gazetesi, 17 Kasım 1923.

## KEMAL KURDAŞ

# EKONOMİK POLİTİKA ÜZERİNE

## İncelemeler-Yorumlar

«Öyle görünmektedir ki, fırsatçı popülist politikacı takımı, dışarıda ve içerde borçlanıp günü gün etmek olanağı mevcut olduğu sürece, ekonomik politikada kendiliklerinden hiç bir zaman bilimsel ve ciddi politika ve tedbirlere başvurmayacaklardır. Böyle bir tutuma girmeyeceklerdir. Oysa devlet gemisi, fırtınalı bir denizde kayalıklara doğru hızla sürüklenmektedir.»

Fiyatı 150.000 TL / Öğrencilere indirimli

### İsteme Adresi

Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak No. 6/2; Sultanahmet - İstanbul  
Telefon: (0212) 518 17 32

**SIEMENS**  
**NIXDORF**

# Kurlarda anlaşamalar bile finansal çözümlerde tüm Avrupa'nın anlaştığı bilgisayar firması...

Ülkeler arasındaki ekonomik ve politik sorunlara çözüm getiremiyoruz. Üstelik, bu işimiz de değil. Fakat ülke ekonomilerinin verimli işleyişleri yanında karşılıklı ilişkilerinde gerekli olan kusursuz altyapıyı kurmayı başardığımızı gururla söyleyebiliriz. Finansal çözüm paketlerimizden

açık sistemlerimize; ürettiğimiz notebook'lardan yüksek performanslı server'lara uzanan geniş bir paletle. Zaten Avrupa'nın bizi 1 numaraya yükselterek gösterdiği güven onların da bizi aşan konularda bir gün uzlaşacaklarını gösteriyor. Firmamız konusunda yıllardır uzlaştıkları gibi...

Sinerji iş başında



# Ayın Ekonomik Olayları

Dr. YILDIRIM KILKIŞ

## Ekonomik Kriz ve Ötesi

**1**994 Ocak ayındaki mali krizden sonra geçtiğimiz Mart-Nisan aylarının son ve ilk yarılarını kapsayan bir aylık süre, Türkiye'nin hem politik hem de ekonomik yaşamını ilgilendiren önemli olaylarla dolu bir dönemi olmuştur. Bu kadar hareketli ve olaylı bir dönem hakkında burada ayrıntılı bilgi vermeye imkân olmadığını belirtelim. Bununla beraber ilgili kişi ve çevrelerin açıklayacağı görüşlerle geride bıraktığımız ayın ekonomik, politik ve sosyal olayları daha iyi anlaşılacaktır. Burada ekonomik olayların gösterdiği gelişmeler ve bugüne nasıl geldiği genel çizgilerini belirtilecek, son bir ayın ekonomik olayları kısaca verilecektir.

Bilindiği gibi, son 10 yıl içinde halkımız, kısa vadeli girişimlerle köşe dönmeyi akıllılık sayan zihniyetin örneğini oluşturan kimi devlet yöneticilerimiz sayesinde, ülke ekonomisine hemen hiçbir katkısı olmayan uygulamalara yöneltilmiştir. Bu uygulamaların başlıcaları faiz, döviz, repo, menkul kıymetler alanlarıdır. Bu uygulamalara ticari ve sınai firmalar, bankalar ve hatta yabancı sermaye kaynakları da katılmış; kısa yoldan köşe dönme anlayışı hemen herkesi sarmıştır. Oy peşinde koşmaktan ötesini göremeyen politikacılar, bu gidişin bir yerde tıkanacağını, bütün uyarılara rağmen anlamak istememişlerdir.

27 Mart 1994 yerel seçimleri, bu dönemin önemli politik olayıdır. Ekonomik tıkanmanın olumsuz etkilerini kullanarak ve halkın dini inançlarını yönlendirerek gayet örgütlü ve sistemli çalışan Refah Partisi, 17 ilde ve 7 büyük şehrin 3'ünde yerel seçimleri kazanmış ve Türkiye genelinde DYP ve ANAP'ın arkasından çok ufak oran farkı ile üçüncü parti durumuna gelmiştir. Yerel seçimlerin çok şiddetli bir yarış içinde geçmesi, ekonomik sorunların geri planda tutulmasına yol açmış, bu arada bazı olaylar ve uyarılar gözardı edilmiştir. Örneğin, Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşar Vekili Necati Firat (halen DPT Müsteşarı) 1994 Mart ayının ortalarında

ülkenin hiperenflasyona ve stagfasyona doğru gittiği uyarısını yapmış ve önerilerini açıklamıştır.

Genelde döviz fiyatları ve özellikle dolar Mart ayında 21.500 TL'den 40.000 TL'ye kadar fırlamış, ancak Nisan'ın ilk haftasında 35.000 TL'de durulmuştur. Bazı işyerleri satışların çok azalması üzerine üretimlerini durdurmuş veya yavaşlatmışlar; Tofaş ve Renault üretimlerini kısmış, birçok firmada da personel azaltılması yoluna gidilmiştir. Mart ayında ekonomik krizden olumsuz etkilenmeyen hiçbir sektör kalmamıştır. Döviz fiyatlarının ve faizlerin çok büyük oranlarda yükselmesi, firmaları fiyat vermekten alıkoymuş, bazı kesimlerde satışlar durmuş, mümkün olduğu kadar peşin para ve döviz bazında satışlara yönelmek zorunlu hale gelmiştir.

Bankaların faizleri de piyasayı alt üst etmiştir. Mevduat faizleri bir ay için dahi % 115'e çıkmış, kredi faizleri % 200-300, bankalar arası bir gecelik faiz ise % 600-1200 arasında oynamaya başlamıştır. Bankaların kredi faizlerinde «geriye dönük faiz» uygulamaları, iş âlemini son derece rahatsız etmiş ve bankalara çok ağır eleştiriler yapılmış. İstanbul Ticaret Odası Başkanı bu konuda banka müdürlerine mektuplar göndermiştir.

Yaşanan bu ekonomik olaylardan Türkiye'nin dış kredi notu da olumsuz etkilenmiştir. Moody's'dan sonra Standard and Poor's adlı uluslararası «rating» kuruluşu da kredi notumuzu BBB'den BB'ye düşürmüştür. Türkiye'nin «yatırım yapılabilir» ülke düzeyinin altına düştüğünü gösteren bu not, kur riskinin artması, yurt dışından borç alabilmenin zorlaşması ve pahallılaşması demektir.

Gerçekte ülkemizde ekonominin olumsuz seyri 1985'ten beri gözlenmektedir. Göstergeleri yakından takip edenler; iç ve dış borçların boyutlarını, borç alma imkânlarının çok daraldığını, bütçe açıklarının karşılanamayacak dereceye yükseldiğini, dış ticaret dengesinin çok bozulduğunu, cari işlemler açığının çok hızla büyüdüğünü görmektedirler.

Bu gidişin önlenmesi için acil tedbirler alınması zorunluluğu çeşitli şekillerde ortaya çıkmıştır. Yılbaşından bu yana yaşanan mali krizi, DPT'nin ve iş âleminin uyarıları, fabrika kapamaları gibi işaretleri Hükümet önemsememiştir. Bütün tedbirler yerel seçimlerin sonrasına ertelenmiştir. Ayrıca, kamuoyuna yanıltıcı beyanlar yapılmıştır. Örneğin, Sayın Başbakan «Seçimden sonra şok paket yok!» derken, Merkez Bankası yöneticileri dövizdeki artışın «seçime kadar» duracağını beyan etmiştir.

## **Ekonomik İstikrar Paketi**

Sonuçta gerçeklerin baskısı Hükümet'i «İstikrar Paketi» açıklamaya zorlamıştır. 5 Nisan 1994 tarihinde açıklanan ekonomik tedbirler şöyle özetlenebilir:

- Gelir artıran ve harcamaları kısıtlayan tedbirler.
- Döviz kuru, ücret ve fiyat politikalarının düzenlenmesi.

- Yeni vergilerin uygulamaya konması.
- Özelleştirmeye hız verilmesi.
- Destekleme politikalarının revizyonu.
- Kamu kesiminin rasyonalizasyonu.
- Yerel yönetimlere ilişkin idari ve mali düzenlemeler.

Yukarıda özetlenen istikrar paketinin ilk aşaması zamlarla başlamıştır. 5 Nisan 1994 tarihli Resmi Gazete'de yer alan başlıca zamlar; petrol ürünlerine % 46 ile % 90, Tekel ürünlerine % 70 ile % 100, şeker % 52 ile % 62, çaya % 64 ile % 72.7, THY iç hat biletlerine % 47 ile % 53.3 arasında değişen oranlarda yapılmıştır.

Ayrıca, bütçeye ağır yük getiren 24 kamu işletmesinin kapatılması öngörülmektedir. Bu arada Zonguldak Taş Kömürü İşletmesi ile Türkiye Demir-Çelik İşletmesi, ilk elde kapatılması ya da satılması düşünülen kuruluşlardır.

Hükümet'in TBMM'ne sevkettiği yeni vergiler ve mevcut vergi oranlarının artırılması ile ilgili tasarının 70 trilyon TL gelir sağlaması beklenmektedir. Bu tasarı; Net Aktif veya Ciro Vergisi'ni, Ekonomik Denge Vergisi'ni, Akaryakıt, Motorlu Taşıt, Emlak ve Damga Vergileri oranlarının artırılmasını kapsama almaktadır.

Açıklanan istikrar paketinin bütün kesimler tarafından desteklendiği; ancak, Zonguldak Taş Kömürü ve Türkiye Demir-Çelik İşletmeleri gibi kuruluşların kapatılması kararının işçi kesiminin tepkisi ile karşılaştığını açıklamak gerekir.

Yıllardan beri birikerek gelen ve sonunda patlayan ekonomik sorunlarımızı gidermeye yönelik tedbirlerin uygulanmasına yardımcı olmak ve her kesimin fedakârlık yapmasını beklemek zorundayız. Bugünkü zorluklardan, üretimin artması ve diğer döviz kazandırıcı işlerin geliştirilmesi ile ancak 2-4 yıl arasında kurtulabileceğimiz kanısındayız.

Yukarıdaki girişten sonra, geride bıraktığımız ayın diğer ekonomik olaylarını kısaca açıklayalım.

### Ücretlilerin Özel Gider İndirimi Oranı Değiştirildi

5 Nisan 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı ile 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'nda yer alan ücretlilerin eğitim, sağlık, gıda, giyim ve kira harcamalarına ilişkin özel gider indirimine ait % 35 oranı, 1994 yılına ait ücret gelirlerinin vergi matrahına uygulanmak üzere % 23 olarak tespit edilmiştir.

### Vergi İadesi Kanunu'nda Değişiklik

5 Nisan 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı ile, Vergi İadesi Hakkında Kanun'dan yararlananların kapsamından; ücretliler, ticari, zi-



rai veya mesleki kazançları nedeniyle Gelir Vergisi'ne tabi olanlar, gezici Milli Piyango bayileri çıkartılmıştır.

### **Merkez Bankası'nın Döviz Kurlarına İlişkin Genelgesinde Değişiklik**

5 Nisan 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan T.C. Merkez Bankası'nın I-A/8 sayılı Genelgesi ile; ticari ve gayri ticari işlemlere ilişkin olarak yapılan döviz ve efektif alım – satım işlemlerinde uygulanacak döviz kurlarının bankalar, yetkili müesseseler, özel finans kurumları ve PTT tarafından piyasa kuralları dahilinde serbestçe belirleneceği açıklanmıştır. Zorunlu ve efektif dövizler, döviz tevdiat munzam karşılıkları ile ilgili esas ve işlemler, yukarıda açıklanan Genelge ile yeniden düzenlenmiştir.

### **Döviz Alış ve Satışlarına İlişkin V.U.K. Genel Tebliği**

5 Nisan 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Maliye Bakanlığı'nın Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği'nde, yetkili müesseselerce döviz alış ve satışlarında döviz alım ve satım belgeleri düzenlenmesi zorunluluğuna değinilerek, bu belgelerin düzenlenme biçimiyle ilgili açıklamalar yapılmaktadır.

### **Merkez Bankası'nın İki Tebliği**

5 Nisan 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan 94/3 sayılı T.C. Merkez Bankası Tebliği ile, mevduat munzam karşılıkları, munzam karşılık oranları, karşılık tesisinde süreler, Türk Lirası ve TL olarak tesis edilen yabancı paralar için yeniden düzenlenmiştir.

Öte yandan Umumi Disponibilite Hakkında 4 Sıra No.lu Tebliğ ile 3 Sıra No.lu Tebliğ yürürlükten kaldırılmakta, yurt içi mevduat ile Türk Lirası ve yabancı para taahhütlerindeki artışa karşı bulundurulacak disponibil değerler ile bunlara ilişkin esas ve şartlar düzenlenmektedir. Tebliğde taahhütler, disponibilite oranları, disponibil değerler, disponibil değerleri hesaplama şekli, yabancı para disponibil değerler için ödenecek faiz, disponibil değerlerin hesaplanma süresi, cetvel düzenleme ve bildirim süresi hakkında açıklamalar yer almaktadır.

### **İki Bankanın Faaliyeti Durduruldu**

Yaşanan ekonomik krizin zor duruma düşürdüğü iki bankanın faaliyetlerinin durdurulması, Hükümet tarafından kararlaştırılmıştır. Bu bankalar, Lapis Grubu'na ait olan TYT Bank ve Dışbank'tır. TYT Bank'ın faaliyeti tamamen durdurulmuş, Dışbank'ın denetimi ise eski sahibi olan İş Bankası'na devredilmiştir.



Genelde bankaların, artan döviz kurları nedeniyle, açık döviz hesaplarının ve yükledikleri yüksek mevduat faizlerinin külfeti karşısında zor bir dönemden geçtikleri bir gerçektir.

### Zamlar Birbirini İzliyor

Yazımızın içinde açıklanan kamu kuruluşlarının yaptıkları zamların dışındaki başlıca fiyat artışları şöyle belirtilebilir:

- İstanbul Gübre Sanayii A.Ş. (İGDAŞ) ürünlerinin fiyatları % 30 oranında artırılmıştır.
- Çimento fiyatlarına ton başına 70 ile 200 bin TL arasında değişen miktarlarda zam yapılmıştır.
- İthal otomobillerin fiyatları yaklaşık % 20 oranında artırılmıştır.
- Renault otomobillerinin fiyatları % 15 ile % 20 arasında değişen oranlarda zamlanmıştır.

## DR. ÖZTİN AKGÜÇ

### EKONOMİDE GERÇEĞİ ARAYIŞ

- Genel Ekonomik Görüşler ● Serbest Pazar Ekonomisi ● Ekonomik Kalkınma ve Kalkınma Stratejileri  
 ● 24 Ocak Kararları ve Özal Hükümetlerinin Ekonomi Politikaları ● Gelir Dağılımı ● Vergi Politikası  
 ● Para ve Faiz Politikası ● Kur Politikası ● Konvertibilite ● Dış Borçlar ve İç Borçlar ● IMF Politikaları  
 ● Sermaye Piyasası ● Özelleştirme ● Kamu İktisadi Teşebbüsleri ● Ekonominin Demokratikleşmesi ● Ekonomik Politika ile 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.

*Fiyatı 60.000 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 Çağaloğlu/İstanbul, Tel: 513 59 68



**“BİRA”  
BU KAPAĞIN  
ALTINDADIR.**

# İŞ İŞTEN GEÇMEDEN... OYAK SİGORTA



► Tüm Kona Sigortası ► Tüm İşyeri Sigortası ► Tüm  
Otel Sigortası ► Kar Kaybı Sigortası ► Kira Kaybı Sigortası  
Kasko Sigortası ► Trafik Sigortası ► Yurtdışı Kasko  
Sigortası ► Yergi Kart Sigortası ► Otobüs Koltuk Sigortası  
Taşınan Yük Sigortası ► Bağış Sigortası ► Mülk Sorumluluk  
Sigortası ► Ferdi Kaza Sigortası ► Hırsızlık Sigortası

► Taşınan Para Sigortası ► Emniyetli Sualihmal Sigortası  
► Cam Kırılması Sigortası ► Uçak Sigortası ► Helikopter  
Sigortası ► Tekne sigortası ► Yat sigortası ► Tekne  
ve Yat İnşaat Sigortası ► Marina Sigortası ► Nakliyat  
Sigortası ► Harp Sigortası ► Lisans Kaybı Sigortası  
► CMR Sigortası ► İnşaat Sigortası ► Montaj Sigortası

► Makine Kırılması Sigortası ► Elektronik Cihaz  
Sigortası ► Sağlık Sigortası ► Hayat Sigortası  
► Yarımlarınızın Sigortası ► Kredi Hayat Sigortası ► Zencir  
Ürün Sigortası ► Servis Sigortası ► Kümes Hayvanları  
Sigortası ► B. Baş Hayvan Sigortası ► Kültür Bal kılıcı  
Sigortası

## OYAK SİGORTA

Meclisli Mebusan Cad. Oyak İş Hanı No: 81 Salişpazarı - İST.  
Tel: (212) 251 98 04 (6 hat) Ankara (312) 418 03 35 - 418 03 36  
İzmir (232) 473 39 96 - 422 67 86 Adana (322) 457 19 65 - 457 22 62  
Oyak Sigorta bir Oda Yardımlaşma Kuruluşu ve Emlak Bankası Kuruluşudur.

# RENAULT 9 FAIRWAY



**Keyifli ve renkli bir dünya... Hani şu, bir an için bile  
olsa kendinizi duyguların akışına bırakıp ulaşmak  
istediğiniz dünya... Bir güvercinin kanadına tutunup  
uçup gitmek istediğiniz dünya...**

**Şimdi Fairway'le o dünyaya çok yakınsınız...**

- 1600 cc motor hacmi ● Aerodinamik yapılı ön panjur ● Ön ve arkada kasa  
renginde, darbe emici özellikli ve spoiler'lı aerodinamik geniş tamponlar
- Merkezi kilit, renkli camlar, elektrikle kumandalı ön camlar
- Kasa rengi aerodinamik arka rüzgarlık.



Renault 9 Fairway ile ilgili  
daha ayrıntılı bilgi almak için  
BİLGİ RENALIT MAKSİ'ni arayın,  
sıra sıra 1-1-1-4 no'lu tuflara basın

