

EKONOMİK YORUMLAR

5

MAYIS 1994

YIL: 31

30.000 LİRA

•
AYLIK DERGİ

- Okurlara Mektup / 3
Ekonomik Göstergeler (İç) / 4
EKONOMİK YORUMLAR / 5
Dr. Öztin Akgüç
Kemal Kurdaş
Doç. Dr. T. Güngör Uras
Banka Bilançoları ve
Kâr/Zarar Tabloları / 25
Necdet Durakbaşı
Sermaye Piyasası / 29
Doç. Dr. Mehmet Bolak
Gelişmekte Olan Ülkelerde Sermaye
Piyasalarının Büyümesi / 37
Doç. Dr. Suat Oktar
Dış Basından / 43
Doç. Dr. Nilfen Altıntaş
Ekonomik Göstergeler (Dış) / 46
Nasıl Bir Gümrük Birliği / 47
Dr. Ş. Yavuz Kır
REPO'lar / 53
Av. Ömer Camcı
Aynı Ekonomik Olayları / 57
Dr. Yıldırım Kılıç
Yeni Yayınlar / 61
M. Tarık Yaşa



- EKONOMİK İSTİKRAR PROGRAMI VE HEDEFLERİ
- ÖNGÖRÜLEN VEYA ALINAN ÖNLEMLER YETERLİ Mİ?

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 Hat Telex: 26749 Orna Tr Fax: (1) 268 30 70

Fabrika: P.K. 31 Kayseri 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 İKRAMİYESİ 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 Alpaz
• Dr. Orhan Altan • Tevfik Altınok • Prof. Dr.
Osman Fikret Arkun • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan
• Prof. Dr. Ömer Faruk Batirel • Dr. Metin Berk
• Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Prof. Dr. Kenan Bulu-
toğlu • Prof. Dr. Nasuhi Bursal • Yavuz Canevi •
Ege Cansen • Halük Ceyhan • Mehmet Gün Çalı-
ka • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet
Demirel • Zeki Döşlüoğlu • Necdet Durakbaşı •
A. Aydın Dündar • Gazi Erçel • Kaya Erdem •
Tarhan Erdem • Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhur
Ferman • Prof. Dr. Atilla Gönenli • Prof. Dr. Em-
re Gönensay • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof.
Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Erhan İşil • Prof. Dr. Ha-
lûk A. Kabaalioğlu • Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı
• Adnan Başer Kafaoglu • Y. Doç. Dr. Ahmet S.
Kalin • A. Nazif Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kıl-
kış • Prof. Dr. Tamer Koçel • Kemal Kurdaş •
Prof. Dr. Kemal Kurtuluş • Prof. Dr. Erol Manisalı
• Prof. Dr. Orhan Morgil • Prof. Dr. Erdoğan Mo-
roğlu • Ziya Nebioğlu • Ergin Neng • Alp Orçun
• Rahmi Önen • Prof. Dr. İsmail Özaslan • M.
Celâlettin Özgen • Ertan Özgür • Tuncay Özilhan
• Selâhattin Özmen • Prof. Dr. Ergun Özsunay •
Doç. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Reha Poroy •
Prof. Dr. Dündar Sağlam • Halit Soydan • Prof.
Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş • Osman N. Torun •
Fikret M. Tuncer • Nezih Tunçşer • Prof. Dr.
Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Doç. Dr.
T. Güngör Uras • İbrahim Ülkem • Dr. Cüneyt Ül-
sever • A. Doğan Yalın • M. Tarık Yaşa • 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. Güngör Uras

Basım-Yayın Danışmanı
M. TARIK YAŞA

OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde, 5 Nisan 1994 tarihinde açıklanan «Ekonomik Önlemler Uygulama Planı» inceleniyor. «Açık Oturum»a katılan ve konunun seçkin uzmanları olan konuşmacılarımız, uygulama planını ayrıntılı bir biçimde tartışıyorlar ve değerlendirmesini yapıyorlar. «Ekonomik Yorumlar», ele alınan konu ve katılımcıların bakımından Dergi'nin bir önceki sayısı ile de bağlantılıdır.

Kısaca «Ekonomik Paket» diye anılan programın amacı; enflasyonu düşürmek, Türk Lirası'na istikrar kazandırmak, ihracat artışını hızlandırmak, ekonomik ve sosyal kalkınmayı -sosyal dengeleri de göz önünde tutarak sürdüren bir biçimde- gerçekleştirmektir. Ekonomik pakette; kamu kesiminin gelirlerinin artırılması, buna karşın harcamalarının kısılanması, Merkez Bankası'na bağımsızlık kazandırılması, sermaye piyasasının geliştirilmesi, ihracatın teşvik edilmesi gibi önlemler öngörülmektedir. «Yapısal Düzenlemeler» başlığı altında da Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT'ler)'nin özelleştirilmesi çalışmalarının hızlandırılması-na ve bazı KİT'lerin kapatılmasına yer verilmiş, sosyal güvenlik sisteminin geliştirilmesi ve sosyal güvenlik kurumlarında reform yapılması öngörülmüş, tarımsal destekleme politikası açıklanarak tarım kesimine yapılacak desteklerin bir ölçüde azaltılacağı vurgulanmıştır. Programın kısa sürede ağırlık verdiği konu, gelirleri artırıp harcamaları kısarak kamu açığını olabildiğince kapatmaktır. Ancak, vergi önlemlerinden kısa sürede sonuç alınamayacağından, gelir artışı temel maddelere yapılan yüksek oranlı zamlarla karşılanmaya çalışılmıştır.

Açıklanan ekonomik istikrar programı, Türkiye'nin içine düştüğü bunalımdan kurtulması için yeterli mi? Ekonomik paketin eksik yanları var mı? Açıklanan ekonomik uygulama planı yeterli ve eksik ise, ülkenin ekonomik bunalımdan çıkabilmesi için ne yapılması gerekir? Soruların yanıtlarını «Açık Oturum» metninde bulabilirsiniz. Her zaman olduğu gibi, Dergi'de yer alan diğer yazılardan da ilginizi çekeceğini ümit ediyoruz.

Saygılarımızla,

Ekonomik Göstergeler (İç)

Mayıs/1994

	1991	1992	1993		1994
			Kasım	Aralık	
T.C. MERKEZ BANKASI					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	6626.0	7564.0	8052.0	7759.0	6870.0
Banknot Miktarı (milyar TL)	21288.5	36838.1	60559.3	63103.9	58697.2
T.C. Merkez Bankası Kredileri (milyar TL)	22976.1	51528.3	87284.6	100583.3	118875.4
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL)	13605.4	30983.1	57755.7	70420.7	88464.9
BANKALAR (milyar TL)					
Toplam Mevduat	114526.6	192987.5	260757.3	330037.7	
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	21615.3	36247.5	44007.2	56864.2	
Tasarruf Mevduatı	57307.2	90906.0	118019.1	123429.8	
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	7293.6	12173.6	16091.0	19345.2	
Vadeli Tasarruf Mevduatı	50013.6	78732.4	101928.1	104084.6	
Mevduat Sertifikası	3389.7	3708.7	2976.0	3064.2	
Resmi Kuruluş Mevduatı	3151.3	6612.9	16723.7	12591.7	
Bankalar Mevduatı	8281.6	20433.0	32250.3	78439.2	
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	20781.6	35079.4	46780.9	55648.7	
Döviz Tevdiatı	54083.5	112501.5	202489.6	224024.1	
Toplam Krediler	130749.0	231532.1	408786.3	414945.2	
Tanım	18116.1	39221.8	49294.6	59156.1	
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	13579.7	22692.4	38189.5	42417.3	
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkar)	3470.0	5354.0	8274.6	8817.1	
Gayrimenkul	8524.84	16515.5	30272.5	33636.3	
Denizcilik	120.67	66.6	21.1	21.9	
Turizm	1928.64	2431.5	2795.5	3894.4	
Diğer İhtisas Kredileri	269.97	186.1	214.1	245.7	
Ticari, Sınal, Sair	84739.46	145064.1	279724.3	268756.5	
PARA ARZI (milyar TL)	43395.06	81493.0	109576.0	132309.0	109177.0
FİYATLAR (DİE Toptan Eşya 1981 = 100, Tüketici Fiyatları 1987 = 100)					
Toptan Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	805.0	1299.3	2023.5	2082.2	2192.3
Tanım (Genel)	795.0	1186.6	2016.3	2083.2	2185.0
İmalat Sanayii (Genel)	807.8	1320.0	1988.3	2040.5	2139.0
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	957.0	1588.3	2622.3	2717.2	2837.0
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	934.2	1525.0	2510.0	2626.3	2735.2
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım (CIF)	21038.3	22871.5	26070.5	29429.4	2155.0
Dışsatım (FOB)	13597.9	14715.4	13421.3	15349.4	1317.0
İşçi Dövizleri	2819.0	3008.0	2689.0	2919.0	155.0

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 (M₁) dar tabanlıdır. (4) Toptan eşya fiyatları, 1991 Ocak ayından itibaren «1987 = 100» olarak verilmektedir.

Ekonomik Yorumlar

AÇIK OTURUM

Ekonomik Önlemler Uygulama Planı; Ekonomik İstikrar Programının Hedefleri; Öngörülen veya Alınan Önlemler Yeterli mi?

KATILANLAR:

- Kemal KURDAŞ
- Doç. Dr. T. Güngör URAS

YÖNETEN:

- Dr. Öztin AKGÜÇ

amaç; kamu kesimi gelirlerini artırmak, harcamaları kıstmak, merkez bankası'na bağımsızlık kazandırmak, sermaye piyasasını geliştirmek, ihracatı ve özelleştirmeyi hızlandırmaktır

AKGÜÇ — Toplantıya hoş geldiniz. Bugünkü toplantımızda «Ekonomik Önlemler Uygulama Planı»nın analizi ni ve değerlendirmesini yapmaya çalışalım. Bildiğiniz gibi, 5 Nisan'da açıklanan planın esas amacı; enflasyonu düşürmek, Türk Lirası'na istikrar kazandırmak, ihracat artışını hızlandırmak, ekonomik ve sosyal kalkınmayı sosyal dengeleri de gözetken, sürdüren bir bi-

çimde gerçekleştirmektir. Programın, planın hedefleri özetle bunlardır. Öngörülen veya alınan önlemler de ana hatları ile şöyledir. Bu amaca uygun olmak üzere pakette; kamu kesiminin gelirlerini artırmak, kamu harcamalarını kıstmak, Merkez Bankası'na bağımsızlık kazandırmak, sermaye piyasasını geliştirmek, ihracatı hızlandırmak, teşvik etmek gibi önlemler öngörülmüştür. Ayrıca «Yapısal Düzenlemeler» bölümünde de KİT'lerin özelleştirilmesi ve bazı KİT'lerin kapatılmasına yer verilmiş, sosyal güvenlik sisteminin geliştirilmesi ve sosyal güvenlik kurumlarında reform yapılması öngörülmüş, tarımsal destekleme politikası açıklanmış ve tarım kesimine yapılacak desteklerin bir ölçüde azaltılacağı vurgulanmıştır.

Programın genel amacını ve uygulama planını böylece özetlemek mümkündür. Görebildiğim kadarı ile kısa süre-

de bu programın esas ağırlık verdiği nokta kamu gelirlerini artırmak ve kamu harcamalarını kısmaştır. İlk üç aylık dönem itibariyle kamu gelirlerinde 16 trilyon TL'lik bir artış, kamu harcamalarında da 22 trilyon TL'lik bir azalış öngörülmektedir. Tabii bu 22 trilyon liralık azalış içinde hem cari harcamalar, hem yatırım harcamaları, hem de transfer harcamalarının azaltılması planlanmaktadır.

KURDAŞ — Transfer harcamaları derken herhalde faizleri kastediyorsunuz.

AKGÜÇ — Evet, ve diğer transferleri. KİT'lere yapılan transferler veya teşviklere yönelik transferler. Bunları kısmayı amaçlamaktadır. Kısa sürede vergi önlemleri devreye giremeyeceği için, gelir artışı daha çok zamlarla karşılanmaya çalışılmıştır. Bildiğiniz gibi temel maddelere yüksek oranlı zamlar yapılmıştır. Bunun dışında henüz ne şekilde yasalaşacağını bilmediğimiz vergi önlemleri vardır. Vergi önlemleri konusunda Gelirler Genel Müdürlüğü çeşitli senaryolar hazırlamıştır. Hazine'ye en az 50 trilyon, en fazla da 120 trilyon TL ek gelir sağlayabilecek çeşitli senaryolar üretilmiştir.

KURDAŞ — Bu senaryolar tüm bu yılı mı kapsıyor?

AKGÜÇ — Evet, bütün yıl boyunca. Ancak, Meclis'teki eğilimden anlaşılıyor ki, en düşük miktar olan 50 trilyon TL'lik ek gelir öngören senaryonun dahi gerçekleşmesi olasılığı kalmamış gibidir. Her ne kadar diğer konulara da yer verilmişse de kısa dönemde Hazine'ye ek bir gelir sağlamak, giderleri azaltmak, böylece Hazine'nin nakit

dengeğini sağlamak programın ana amacıdır.

URAS — Sayın Akgüç, siz programı öyle bir şekilde ortaya koydunuz ki, eğer Hazine'ye 50 veya 70 trilyon TL ek gelir sağlanırsa, Hazine'nin açığı kapatılacak.

AKGÜÇ — Hayır, ben sadece programı özetledim. Kendi değer yargılarımı ortaya koymadım.

KURDAŞ — Bu izahatı tamamlamak üzere şunu sorabilir miyiz? Bu giderlerde yapılmasını öngördükleri kısıtlamanın, azaltmanın, ki 22 trilyon olarak söylendi, toplam bütçe giderlerine veya toplam kamu kesimi giderlerine -KİT'ler hariç- oranı nedir? Yüzde kaç bir tasarruf öngörülmüştür?

AKGÜÇ — 1994 Bütçesi 192 trilyon açıkla bağlanmıştır. Katma bütçe ile genel bütçenin konsolidasyonu sonucu konsolide bütçe açığı. Tabii bu iyimser bir tahmindir. Biliyoruz ki her sene bütçe açıkları, tahminlerin çok üstünde gerçekleşiyor. O itibarla bu yılki bütçe açığının da 300 ile 400 trilyon arasında bir açıkla kapatılacağı genelde tahmin edilmektedir. Bütçenin ödenek tutarı da 819 trilyon liradır.

KURDAŞ — 1993 yılı GSMH'sı nominal olarak yaklaşık ne kadardır?

AKGÜÇ — Yaklaşık 1,9 katrilyon TL'dir, cari fiyatlarla. Tabii bu büyüklüklerle mukayese edildiğinde gerek gelir sağlama gerek harcamalarda yapılacak kısıtlama çok sınırlı boyutlarda kalmaktadır. Ancak, 16 trilyon TL gelir artışı, 22 trilyon TL harcama azalışı, üç aylık dönem itibariyle öngörülmüştür.

Buyurun Sayın Uras, sizin görüşlerinizi alalım.

türkiye'deki istikrarsızlık parasal kesim ile reel kesim arasındaki uyumsuzluktan kaynaklanmaktadır; ancak, daha önceki krizler hep reel kesimden çıkarken, bu kez finans kesiminden kaynaklı, halk bunu farkedememiştir

URAS — Efendim, şu anda Türkiye'nin bir istikrar programına ihtiyacı vardır. Genellikle bütün dünyada istikrar programlarının, hele bir de IMF'ye sunulacaksa, içeriği bellidir. Nedir? Devletin gelirini giderini denkleştireceksin, tüketimi kısılacaksın, işçi ücretini ve maaşları indireceksin, ithalat ve ihracat üzerindeki her türlü tahdidi kaldıracaksın, faiz fiyatını ve döviz fiyatını serbest bırakacaksın. Herkes için klasik reçete budur. Biz de bundan önce girdiğimiz kriz dönemlerinde bu klasik reçeteleri uyguladık. Ama, Türkiye'de bu seferki krizin bundan öncekilere göre birkaç farklı niteliği var. Birinci farkı şu. Türkiye'de de bütün dünyada olduğu gibi iki kesim var. Parasal kesim (finans kesimi) ve reel kesim. İstikrarsızlık bu iki kesim arasındaki uyumsuzluktan çıkıyor. Finans kesimi ile reel kesim arasındaki denge bozulunca istikrarsızlık doğuyor. Türkiye'de son kriz finans kesiminden çıktı. Bundan önceki krizler hep reel kesimden çıkardı. Reel kesim-

de fabrikalar dururdu, üretim tıkanırdı. İnsanlar kuyruğa girerdi. Mazot biterdi. Benzeri olaylar olurdu. Reel kesimde üretim durur, ondan sonra kriz çıkardı. Bu sefer tersine bir şey oldu Türkiye'de; halk senelerce görmediği bir zenginlik içinde yaşarken, evlerine mal stok ederken, bolca para harcarırken, döviz dükkânlarında bile bulurken, birdenbire finans kesiminde kriz çıktı. Ve finans kesiminde çıkan krizi halk fark edemedi.



DOÇ. DR. T. GÜNGÖR URAS
İşletmeci - Yazar

Finans kesiminde çıkan krizi devlet fark ediyor, entellektüel bazı kimseler fark ediyor, ama krizin büyüklüğünü hâlâ reel kesim duymadı. Bu yüzden Türkiye'de kriz gerçek anlamda patlak vermedi gibi görünüyor. Çünkü halk işin farkında değil. Halk bu işten nasilsa sıyrılmıyacağı görüşünde. Bir de halk krize en zengin yıldan sonra girdi.

1993 Türkiye'de halk için en zengin yıldır.

AKGÜÇ — İç talep artışından, tüketim harcamalarından kaynaklanan büyümenin % 7'nin üstünde olduğu bir yıl.

URAS — Halk aç değil. Halk aç olmadığı için krizi daha güç fark ediyor. Kriz reel kesime intikal etmemiş. Böyle bir ortamda finans kesiminde kriz anormal boyutta. Anormal boyutta şöyle, finans kesiminde herkesin açığı var. Finans kesimi nedir? Finans kesimi para yaratan kurumlardır. Hazine, Hazine'nin açığı var. Merkez Bankası, Merkez Bankası'nın açığı var. Yani finans kesiminde kim, hangi kurum varsa, hepsi de açık içinde krize girdi. Finans kesiminde kimse'nin birbirine yardım etmeye gücü de, imkânı da yok. Üstelik bunun kapatılması da güç.

dış ülkelerdeki başarılı uygulamalarda, böyle krizlerle mücadeleyle, ulusal uzlaşma ile başlanıyor; oysa ülkemizde hazırlanan istikrar paketinin gereğine, koalisyonu oluşturan partilerin grupları bile inanmıyor; herkes pakete karşı çıkıyor, Türkiye henüz duvara çarpmadığı için halk işi hafife alıyor

Şimdi böyle bir ortamda Türkiye'de istikrar tedbirine mutlaka ihtiyaç

var. İstikrar tedbiri de nedir? Finans kesimi ile reel kesim arasındaki uyumsuzluğu gidermek, finans kesimindeki hastalığı tedavi etmek. Böyle bir tedavi başka ülkelerde nasıl oluyor? Son zamanlarda özellikle Güney Amerika'da başarılı uygulamalar olduğu için, bakıyoruz onlarda bu konuya depacto yani ulusal bir uzlaşma ile giriliyor. Bütün toplum oturuyor, «Biz krizdeyiz. Bu krizden ancak bir istikrar paketi ile çıkılır.» diyor. Bu paketi uygulamak üzere de bir kişiye görev veriyorlar, yetki veriyorlar. Toplumsal uzlaşma çerçevesinde herkes imza attığından, neticeyi görmek için belli bir süre de bekliyorlar.

Türkiye'de toplumsal uzlaşma olmadan, reel kesim daha krize girildiğini bile fark etmeden, üstelik işi hafife alırken, bir istikrar paketi ortaya çıkıyor. Böyle bir istikrar paketinin gereğine paketi hazırlayan Başbakan'ın parti grubu inanmıyor, Hükümet inanmıyor ve koalisyondaki ortağı inanmıyor. Herkes karşı çıkıyor.

KURDAŞ — Cumhurbaşkanı da inanmıyor.

URAS — Bütün partiler Başbakan'a karşı. İşçiler pakete karşı. Bankalar pakete karşı. İş âlemi pakete karşı. Peki ama bu paketi kim ile uygulayacaksınız? Bir taraftan Hükümet bu paketi uygulamaya kalkarken, önüne gelen «Hükümet istifa» diyor. Alternatif hükümet kurma arayışlarına giriliyor. Bir kere burada bir hata var. Diyelim ki ben bu Hükümet'e rey vermedim, bu Hükümet'in yanında değilim. Ama Türkiye'de eğer demokratik parlamenter bir sistem varsa, bir istikrar paketi uygulanacaksa, onu demokratik parlamenter düzen içinde iş başında olan Hükümet

met uygulayacaktır. Şimdi siz onu bırakmışsınız, alternatif hükümet veya otorite arıyorsunuz. Demokratik sistem dışında, zorlamalı, hani «Acaba askeri hükümetler mi kurulsun?» yoksa «Teknisyenerler hükümeti mi kurulsun?» da bu paket uygulansın, gibi görüşler sergileniyor. Zaten topluma göre pakete de ihtiyaç yok. Bir takım kimseler fırsat bilip kendilerine sandalye kapma kavgasındalar. Bizim şu tartışmayı yaptığımız günlerde paket açılalı nerdeyse bir ay oldu. Bir ay içinde bu paket ile ilgili olarak birtakım faturalar ödedik. Bu yazı yayınlanıncaya kadar da bazı faturaları ödeyeceğiz. Biz boşuna faturalar ödüyörüz. Bu paket hiçbir şeye yaramayacak. Çünkü Türkiye’de halk bu pakte ihtiyaç duymuyor. Herkes bu paketin uygulanmasına karşı. Böyle bir ortamda dünyanın hiçbir yerinde istikrar paketi uygulanamaz, netice de veremez. Buna inanıyorum. Paketin iyiliği kötülüğü bir yana. Paketin içeriğine de girmiyorum. Manzara-i umumiye, ortam bozuk.

KURDAŞ — Siz şunu söylüyorsunuz. «Halk için vahametinin farkında değil. Türkiye henüz duvara çarpmadı. Önce bir duvara çarpsın, ondan sonra doğru dürüst tedbirler düşünülür.» diyorsunuz.

AKGÜÇ — Bence şu sırada birçok kişi ve kesim için vahametini, tehlikesini kavradı. Ancak, Türkiye bunalımın henüz iniş aşamasında. Kanıma göre Türkiye’de bunalım henüz dip noktaya vurmadi. Krizin daha başlangıcındayız. Kriz önümüzdeki aylarda derinleşecektir ve bunu en aymaz olanı bile belirgin bir şekilde hissedecektir. Bence yeni hükümet arayışları bu istikrar paketinin

yetersiz kalacağı kaygısından veya yükü diğer kesimlere aktarmak güdüsünden kaynaklanıyor. «Bu paketle biz bu bunalımdan çıkamayız. Bunu uygulayacak daha güçlü bir hükümete ihtiyaç vardır.» endişesi bu arayışlara yol açıyor. Galiba bazı kesimler meselenin vahametini kavradı. En azından büyük iş adamları ve şu sıralarda işletmelerini kapatan küçük ve orta çapta işletmeciler, hatta küçük esnaf bile meselenin vahametini kavradı. Belki geçtiğimiz Ocak ayında kavrayamadılar ama, bu birkaç ay içerisinde bu durgunluk ve birbirini izleyen banka batışları herkesi büyük bir karamsarlığa ve belirsizliğe itti. Şimdi herkes bence önünü görmek istiyor. Sanıyorum ki bu arayışlar da önünü görme arayışlarıdır. Belirsizliği ortadan kaldırma arayışlarıdır. Bunalımı ekonomik ve politik açıdan nasıl çözeriz? Bunun arayışları var. Buyurun Sayın Kurdaş.

halkın bütünüyle bir bilince varamamasında liderlerin büyük sorumluluğu vardır; devletin her kesiminde hâlâ en aşırı biçimde israf yapıldığı gözleniyor; ekonomi üretimden kaçmış, spekülasyona, finans ve borsa oyunlarına dönük nitelik kazanmıştır; böyle bir ortamda getirilmiş olan tedbirler son derece yetersizdir

KURDAŞ — Halkın bütünüyle Sayın Uras'ın işaret ettiği şekilde bir şura varamamasında tabii liderlerin bence büyük sorumluluğu var. Karımca kriz son derece derin olduğu halde —Türkiye'nin bugüne kadar rastladığı en derin en büyük kriz budur— buna rağmen, belki de halkı telaşa kaptırmamak endişesinden hareketle lider kadrolar netice itibarıyla halkı uyutuyor. Kadrodan halkı uyutan davranışlar geliyor. «Bu ekonomide hiçbir şey yoktur.» deniyor, «Bu sadece bir finansal problemdir.» deniyor. Sayın Tansu Çiller «Bu problem yakında halledilecektir. Türkiye tekrar dünya ile bütünleşecektir.» diyor. Yani eskisi gibi dışarıdan para alacağız. O para ile günü gün edeceğiz ve geçinip gideceğiz. Davranışlarından böyle bir hava hissediliyor. Daha da kötüsü, bir taraftan memleket fedakârlığa davet ediliyor, bütün iletişim araçlarında bir iktisadi istiklâl savaşı havası veriliyor veya estiriliyor; diğer taraftan futbolcuların bizim ölçülerimize göre fantastik hüviyetteki transfer ücretlerinin ve sair gelirlerin vergi oranı neredeyse sıfırlanıyor. Ben bunu çok tipik bir zihniyet tezahürü olarak görüyorum.

AKGÜÇ — Hatta kendi önerdikleri vergilerin çıkartılması için Meclis'te gerekli çabayı da sarfetmiyorlar. Geçen Aralık ayında da böyle oldu, vergi artışı önerileri, sonunda bazı kesimlere vergi indirimi şekline dönüştü.

KURDAŞ — Ondan sonra da hâlâ devletin her kesiminde en aşırı biçimde israf yapıldığının tezahürleri var. Son bir örnek, bugün gazetede okudum, bence gene zihniyeti gösteriyor. Sayın Karayalçın güneye gitmiş, Habur kapısına. Ambargo ile ilgili inceleme yap-

cakmış. Sayın Başbakan da ona uçak tahsis etmiş. Şimdi Türkiye'nin bir yerinde, güney kapısında yapılacak bir tetkik için, nihayet normal tarifeli uçakla Diyarbakır'a gidilir, oradan da birkaç saat içinde istenilen yere ulaşılabilir. Bu iş için özel bir uçak tahsis etmek, o gösterişi yapmak bence bir zihniyeti yansıtıyor. Aslında böyle bir dönemde lider kadrodan gerçekten fedakârlık beklersiniz. Kadro kendi etrafındaki lüzumsuz elemanların hepsini azaltır. Devlette büyük bir tasarruf hareketine girişir. Bu hareket öncelikle kendilerinden başlar. Cumhurbaşkanı'ndan başlar, Başbakan'dan başlar, diğerleriyle sürer. Böyle bir örnek yok. Nutuklarda vahamet var, ama davranışlarda yok. Tabii ekonomik kriz daha henüz tam derinleşmediğinden, vatandaş tam duvara çarpmadı. Ama bakkal bunu hissediyor, bugün Yavuz Donat'ın bir yazısı vardı, İnegöl köftecisi hissediyor, taksi şoförü hissediyor.

Bizler de ekonominin gelişmesini izleyen kişiler olarak, 1980'li yıllarda ortaya atılan düzenin sanayii nasıl olumsuz etkilediğini, ihracat kesimini nasıl durgunluğa ittiğini, nasıl ithalatı patlatıp bütün rafları tüketici malları ile doldurduğunu görüyoruz. Dış borcun normal ihraç gelirlerinin beşbuçuk katına, belki daha da üstüne çıktığını gözlüyoruz. Ekonominin tamamen üretimden kaçıp, spekülasyona, finans oyununa, borsa oyununa yönelik nitelik kazandığını görüyoruz. Biz çok telaşlıyız. Hepimiz telaşlıyız. Ben de içinizde biraz daha heyecanlı olarak, aşağı yukarı 8-9 yıldır adamakıllı telaşlıyım. Yazıyorum, söylüyorum, belirtmeye çalışıyorum. Biz biliyoruz. Gerçek sanayici de

bunu görüyor. Küçük sanayici de biliyor. Bu arada geçen 8-10 yılda tüketim malı yapan, dışarıdan ana parçalarını, hammaddesini ithal eden sanayi bundan yararlandı. Tüketim malları sanayii, işte bu otomotiv sanayii, beyaz eşya sanayii gibi... Onlar krizi o kadar hissetmediler. Fakat normal sanayici, özellikle Anadolu'nun küçük ve orta boy sanayicisi 8-10 yıldır süren bir kriz yaşıyor; bu onun mali bünyesini de perişan etmiştir. Biz bunları biliyoruz; benim kamca bu liderler için vahametini idrak edemediler. Hâlâ da etmiyorlar. Mesele ben Başbakan'ın veya ekonomik politikadan sorumlu diğer zevatın ağzından bir kez bile sanayi ile ilgili «Sanayiinin durumu da dikkatle izlenmeye muhtaçtır.» diye tek kelime işitmedim. Onlar biraz bu borsa, banka hikâyelerinden telaşlandılar. İşte döviz hikâyelerinden. Daha çok onun üstündeler ve zannediyorum eski döneme dönme hevesini taşıyorlar. Vuracak tabii, bu kriz fena vuracak. Türkiye bunun altından çok zor kalkacak. Onu söylemekten çekinmiyorum.

Şimdi Türkiye'nin durumu idrak ettiğini, çok ciddi tedbirler alma kararına vardığını, Hükümet'in de böyle bir talep karşısında bu istikrar programını getirdiğini farz ederek «Bu program yeterli mi, değil mi?» sorusunu birkaç cümle ile cevaplandırmak istiyorum. Hakikaten hedefleri güzel tarif etmişler. Eğer buysa hedeflerimiz, yani Türk ekonomisini istikrara kavuşturmak, aşağı yukarı bugünlerde % 80-90, belki de % 100'lerin üstünde seyreden bir enflasyonu iki yılda % 10'un altına çekmek. Senelerdir duraklayan, ithalat karşısında üçüncü sınıf atlet pozisyonuna düşmüş

ihracatı yeniden canlandırmak; üretimi, satışı dışa yönlendirmek. Yeniden üretim artışı sağlamak, dış pazarları zaptetmek... Bunun yanı sıra zorunlu olmayan ithalatı da tabii önemli ölçüde kısıtlamak. Dış borç için bir kelime söylememişler. Fakat dış borç için de en az şunu farzediyorlarsa, «Bugünkü dış borç seviyesini olduğu gibi tutacağız. Faizleri kendi gelirlerimizden karşılayacak bir ekonomik politika izleyeceğiz.» Yani dış borç düzeyinin artmamasını, paket hedefler açısından öngörüyorlarsa, iyidir. Ama onu hiç zikretmiyorlar.

programda kamu için öngörülen tasarruflar, ödeneklerle kıyaslanırsa hiç mertebesindedir; konulmak istenen vergiler reform niteliği olmayan, üstelik adaletsiz bir salma yapma hareketidir; mali disiplini yitiren devletin önce kendisine çekidüzen vermesi, çok güçlü bir «maliye ve ekonomik koordinasyon bakanlığı» kurulması, başına bilgili ve cesur bir adamın getirilmesi gerekir

Fakat ben Başbakan'ın konuşmalarından anlıyorum ki, onun hayalinde hep yeni kredi bulmak ve o kredilerle yalnız vadesi gelen borçları değil faizleri de oradan ödemek yaşıyor. Neticede borç düzeyini yükseltmek. Tabii ben böyle bir hedefi makul kabul edemem.

Fakat farz ediyorum ki yeni borç almayacaklar. Dış borç düzeyi olduğu gibi kalacak. Faizleri de normal döviz gelirleri ile ödeyecekler. Bu hedeflere ulaşmak için aldıkları tedbirleri değerlendirsek, son derece yetersizdir.

Bir kere kamuda tasarruf dedikleri miktar, 820 trilyon TL'lik ödenekler hacmiyle kıyaslanacak olursa, hiçbir şey mertebesindedir. Kaldı ki bu ödenekler de en az bir katrilyon TL'yi bulacaktır. Koymak istedikleri vergiler de hiçbir reform niteliği taşımayan, bir salma yapma hareketidir. Vergilemede adalete en ufak bir yöneliş yok. Hatta çok adaletsiz. Özellikle ekonominin problemlerini de dikkate almıyor. Mesela Eskişehir'de önemli borç yüküne girmiş bir sanayici, yatırımlarını eski minval üzere borçla yapmış. Şimdi bu sanayici kâr etmiş Kurumlar Vergisi koyuyorsunuz, onun üzerine peşin vergi koyuyorsunuz, peşin vergi oranı da % 70'e çıkmış, % 10 ek vergi koyuyorsunuz ve borçlarından finanse edilmiş aktif üzerinden de bir vergi alıyorsunuz. Tabii bu, o sanayiciyi katlediyorsunuz demektir; oğır gerçekten yaşayacak canı kalmışsa. Binaenaleyh ben son derece gayrikâfi buluyorum bu tedbirleri. Bu bakımdan şöyle düşünüyorum: Bunların niyetleri pek iyi değil; meseleyi de idrak edememişler; aldıkları tedbirler de yarım yamalak; bu tedbirlerle de Türkiye bir yere gitmez. Ciddi tedbir nasıl alınır? Neler yapılabilir? Bu vesileyle kendi düşüncelerimi de özetle sıralayayım.

Bir, ciddi tedbir alacak olan devlet evvela kendine çekidüzen verir. Önce organizasyonunu böyle bir mücadeleyle uygun biçime getirir. Türkiye'nin son

onbeş yılda uğradığı en büyük yozlaşmadan, dejenerasyondan biri – hep vurguladığım – şudur: Türkiye mali disiplini kaybetmiştir. Devletin parası kapanmış elindedir. KİT'lerin parası da kapanmış elindedir. Giderlerde son derece çeşitli küçük sarf hücreleri olmuştur. Uzun süre Maliye'nin bunlar üzerinde hiçbir kontrolü yoktu, şimdi ise çok az vardır. Önerim devlet ekonomik politikasında bir reorganizasyona gitmelidir. Benim önerim kısaca şudur: Her devlette olduğu gibi çok güçlü bir Maliye ve Ekonomik Koordinasyon Bakanlığı kuracaksınız. Bunun başına devletin en güçlü adamını getireceksiniz. Bu adamda yeneden seçilmek ve rey almak endişesi olmamalıdır. Bilgili, cesur, haysiyetli bir adam olmalıdır. Maliye'nin bütün teşkilatını ve Hazine dediğimiz teşkilatı bu bakanlığın emrine vereceksiniz. Dış ticareti gene eskisi gibi Sanayi ve Ticaret Bakanlığı bünyesine aktarabilirsiniz. Bütün fonlar Maliye Bakanı'nın emrinde toplanacaktır. Hem gelirleri hem giderleri kontrol edecektir. Aksi halde koordinasyonu kesinlikle sağlayamazsınız.

Şimdi son derece ciddi bir durumdan bahsediyoruz, «Kurtuluş Savaşı» diyoruz, – sanıyorum Sayın Tansu Çiller televizyon programından etkilendi – bu havada iken bir fon çıkıyor ve «Ben bu yıl 200 bin konut yapacağım.» diyor. «Ankara yakınında yeni bir şehir yapacağım.» diyor. Türkiye bu şartlarda hâlâ ev yapabilir mi? Benim kanımca yapamaz. Eğer bir kaynağı varsa, sanayini harekete getirecek konulara kaydırmalıdır. Peki neden böyle oluyor? Çünkü o konunun ayrı bir patronu var. Onun üstünde hiç kimse yok. O elinde-

ki parayı devletten kaçırmak için yeni konut projeleri geliştiriyor. Elindeki parayı oraya aktarıyor. Eminim devletin kendisine lojman yapma projeleri de devam ediyordur. Lojmanları süsleme projeleri de devam ediyordur. Bütün bunlara el koyacak, devletin bütün gelirini alacak, bütün giderini kuruşu kuruşuna kontrol edecek, fonlarını kontrol edecek, finansal kamu iktisadi teşebbüslerini kontrol edecek bir Maliye ve Ekonomik Koordinasyon Bakanı'na ihtiyaç vardır. Kapkaç düzen Türkiye'nin bu noktalara gelmesinde çok etkili olmuştur. Tabii bunun manasını biliyoruz. «Efendim, Maliye munkabızdır.» Oportünist politikacı, popülist politikacı hep böyle söyler: «Maliye bizim elimizi kolumuzu bağlıyor.» Şu halde ne yapayım? Maliyeyi bertaraf edeyim. Başka ne yapayım? Maliye'yi küçültüyüm, bütün gider imkânlarını başka mercilere vereyim, umumiyetle de kendi emrimde toplayayım. Bir başbakan olarak istediğim gibi sarfedeyim. Maliye munkabız ise bu tutum da diyaredir (sürgündür). Bir felakettir. Hiçbir ciddi devlet böyle bir diyare içinde, böyle bir zırvalık, başıbozukluk, denetimsizlik içinde değildir.

AKGÜÇ — Savurganlık da diyebilirim.

KURDAŞ — Siz öyle deyin. Ben bu tutuma diyare diyorum. Birinci önerim bir organizasyondur. Devlet derhal bu işin başına en yetenekli, en kişilikli, en bilgili, rey hesabı yapmayan bir kişiyi getirmelidir. Maliye ve Ekonomik Koordinasyon Bakanlığı bu programın icrasından sorumlu olacaktır. Baştaki bakan gerçekten sorumlu olacak, icabında yalnız mevkiini değil haysiyetini de kaybetme korkusu içinde ciddi bir

adam olacaktır. Devlet bu işe el koyacaktır. Dışarıdan devşirme yönetici getirilmeyecektir. Devlet düzeni görmemiş, devlet nedir bilmeyen, sadece köşe dönme kafasıyla yetiştirilmiş adamları kritik noktalara koymayacaksınız. Koyduğunuz vakit ne olduğunu görüyorsunuz işte. Koyuyorsunuz, dikiş tutmuyor adam. Benim öngördüğüm böyle bir düzendir.

devlette sınırsız israf vardır, tüm yöneticiler lüks içindedir, ekonomi böyle bir düzeni finanse edememektedir, politikacılar sadece siyasi amaçlarla devlete ağır masraf kalemleri yüklemişlerdir; bu ülkede üç beş yıl hovardaca yaşanmazsa kamu kesiminde denge sağlanır veya açık sınırlı düzeylere indirilebilir

İki, bundan sonra devlet, masraflarında nasıl bir kısıntı yapacağını ciddi olarak incelemelidir. Bu işe derhal girmelidir. Çünkü bu devlette kanımca hudsutsuz israf var. Dünyanın en zengin ülkelerinde dahi bu lükste bir devlet kurulamaz. Kişi başına eskiden 2000 diyorlarduk ama şimdi 1500 dolar geliri olan bir ülkede, Cumhurbaşkanı lüks içinde, Başbakan lüks içinde, bakanlar lüks içinde, umum müdürler lüks içinde, şube müdürleri lüks içinde, hepsi lüks içinde olan bir devlet kurulamaz. Bu ekonomi böyle bir düzeni finanse edemez. Şimdi alın Hazine'yi. En kritik zamanda vatandaşın karşısına ağzında pu-

ro ile çıkan bir kişi var başında. Emrinde benim hesabıma göre en az 2500-3000 kadar kişi çalışıyor. Çoğu fodlacı, iş görmüyor. Ne işi görüyorlar? Gördükleri iş ortada. Aldıkları bütün kararlar yanlış. Eminim orada yüzlerce müşavir vardır. Belki bir kısmı işine bile gelmiyordur. Benim hesabıma göre Devlet Planlama Teşkilatı'nın aldığı kadro da 3000 dolayında. Peki bunlar neyi planlıyorlar?



KEMAL KURDAŞ
İktisatçı - Maliyeci

Politikacılar, sadece politik maksatlarla bu devlete ağır masraf kalemleri yüklemişlerdir, geçmişte. Mesela bizim ananemizde muhtarın devletten para alması diye bir şey yoktur. Muhtarı köy veya mahalle besler. Taa Selçuki'den beri bu böyledir. Ama politikacı, aklınca muhtarı kullanarak vatandaşın rey alacak, icabında ufak tefek oyun yapacak muhtarı kendi yanına çekmek için tuttu muhtarı bir tür memur yaptı. Zan-

nediyorum devletin 50 bin 60 bin muhtarı var. Bunları besliyor. Ve bunlar her hükümetin karşısına çıkıyorlar, kendilerine yeni tavizler verilmesini istiyorlar. Çünkü muhtar kadrosu kendi politik güçlerini biliyor. Sandığı düzenleyen, seçmen listesini düzenleyen odur. Aslında muhtarın maaş dışında aldığı hizmet karşılığı paralar vardır. O paraları üç kat, beş kat arttırın. Ama muhtar eskisi gibi, kendinden hizmet bekleyen adamdan gelirini sağlasın. Mahallesinden, köyünden sağlasın. 60 bin adamı devlet beslemesin. Aynı şeyi imamlar için söyleyeceğim. Bizim dinimizde Tanrı ile kul arasında ruhban sınıfı, aracı yoktur. Ama politikacılar her imamı kendi yanlarına çekmek için devletin kadrolarına benim hesabıma göre 300 bin kadar imam yığmış vaziyettedirler.

AKGÜÇ — Afedersiniz araya giriyorum ama, bu programı ilan ettikten sonra bile Diyanet İşleri'nin kadrolarını yeniden genişletmişler. Yeni kadrolar vermişler.

KURDAŞ — Politikacının rey için yapmayacağı hareket yoktur. Halbuki Diyanet İşleri küçük bir kadro ile yönelebilir. İmamı mahalle besler, köy besler. Vatandaş isterse imamını besler, ona çok imkân verir. Bir imam çıkar, vatandaşa hakikaten önder olacak konuşmalar yapar. Onlara ibadetlerinde daha akılcı, daha yardımcı olur. Sonra laik bir devlette kimi besliyorsunuz? İmamı. Hangi dinin imamını? Muayyen bir dinin. Laik bir devlette böyle bir beslenme olabilir mi? Diyelim ki ben bu hizmetten yararlanmak istemiyorum. Oysa benim vergimle imamı besliyorsun. Laik bir devlette olacak işler değil bunlar. Ama politikacı bunu yaptı. Ve Meclis'te en güçlü baskı grubu

kimdir biliyor musunuz? İmamlardır. İmam kadrosu isteyen her köye imam kadrosu verilir. Çünkü politikacı orada kendine göre bir rey çıkarı görür. Biz onların bu çıkar hesaplarını kendi çökmekte olan ekonomimizle ödemek mecburiyetinde değiliz.

Bunu özetliyorum. Benim kanımca devletin bütün kadrolarında muazzam israf var. Otomobillerinde israf var, mefruşatında israf var, dış seyahatlerinde israf var... Binaenaleyh ilk yapılacak şey, Maliye Hesap Uzmanlarını, Maliye Teftiş Heyetini üç ay oturtursunuz, devletin bütün kadrolarını, bütün masraflarını gözden geçirtirsiniz. Bu devlet % 40 daha az masrafla çalışsa hiçbir şey kaybetmez. Beş sene hiç mefruşat almasa, beş sene hiç bina yapmasa bir şey kaybetmez. Hele hele bina. Benim kanımca Türkiye'deki devlet binaları Türkiye'nin 5 katı büyük bir devleti istiap edecek, içine alacak genişliktedir. Ve de çok lüktür. Biliyorsunuz, onların bir de meşhur yaz sefa yerleri var. Ama isimleri «yaz sefa yeri» değildir, «eğitim kurumları»dır. Onun için ben bir zaman Meclis'te alay etmişim. «Türkiye memurunun eğitimine en çok para veren devlettir.» diye. Herkes merak edince açıklamıştım: «Bakın, bütün sahiller eğitim merkezleri ile dolu.» Binaenaleyh bütün masrafları kısacak bir hareket lazım. Ben bu Hükümet'de bu hareketi hiç görmüyorum. Zaten kendileri müsrif, savurgan.

Üçüncüsü, vergide bir salma yapmışlar. Benim kanımca bu salma ekonomik bakımdan bin manada savunulur. Fakat etkileri bakımından sanayiın birtakım kesimleri üzerinde lüzumsuz haksızlıklara da sebebiyet verecektir. Fa-

kat bu, mutlaka ve mutlaka bir vergi reformu ile tamamlanmalıdır. Haydi bu vergiyi saldın ve diyelim ki aldın. Ama bunun hemen akabinde çok ciddi bir vergi reformu devreye getirilmelidir. Bütün vatandaşı vergi kapsamına alacak, bütün istisnaları, muafiyetleri, götürü sistemleri mümkünse tamamen kaldırarak, olabildiğince azaltacak, mantıken gidilebilecek noktaya kadar azaltacak, bir vergi reformu lazım. Öyle bir reformla bu hareket tamamlanırsa, önümüzdeki ve daha sonraki yıl istikrara katkılarını yapar. Zaten bu hareket böyle üç aylık bir hareket değildir. En az üç yıllık, beş yıllık bir vergi reformu hareketini gerektirir. Aynı zamanda masraflarda da önümüzdeki üç beş yıl devleti son derece kısıtlı olmaya zorlar. Bu devlet üç beş yıl hovardaca yaşamasın, normal fukara bir devlet gibi yaşasın. Bu kafaya gelinirse, bu iki yönde bir hareket yapılırsa, kamu kesiminde de denge sağlanır veya açık çok sınırlı düzeylere indirilir.

ekonomideki gelişmelere paralel olarak döviz kurunun kendi seviyesini bulmasına izin verilmelidir; türkiye yeniden borca sokularak geçici zaman kazanılmak istenirse, bunun faturası ileride çok daha ağır olacaktır; yastık altına girmiş dövizleri banka sistemine ve ekonomiye tekrar entegre etmek gerekir

Dördüncü olarak dış ödemeler sistemi üzerine gelmek istiyorum. Dış ödemelerde kapalı ekonomilerde bütün istikrar programlarında en büyük sorun biliyorsunuz döviz kurunu ayarlamaktır. Allaha şükür bu sefer döviz kuru kendi kendini ayarladı. Bu konuda yapılacak öneri, tabii ekonomideki gelişmelere paralel olarak bunun kendi seviyesini bulmasına müsaade etmektir. Önüne geçilmemelidir. Eğer dışarıdan borç alarak, yeniden Türkiye'yi borca sokarak, merhum Turgut Özal'ın getirdiği modelle özenip onu tekrarlayarak, Türkiye'ye geçici bir zaman kazandırmak istenirse, onun bedeli, faturası ileride çok daha ağır olacaktır. Bundan ötürü döviz kuruna dokunmayın diyorum. Ancak, Türkiye'de bu tür hareketlerde yapılacak başka şeyler vardır. Döviz kuruna dokunmayın, fakat döviz kuru makul bir düzeyi bulduktan sonra herkese şunu da anlatın ki, bundan sonra bu döviz kuru enflasyondaki gelişmelere paralel yürüyecektir. Artık buna devlet müdahale etmeyecektir. Bu dövizlere de Türk Lirası'na da bir manada güveni getirir. Aslında bu bir hesap meselesidir. «Paramı dövize mi koyayım, enflasyon ne olacak, yoksa Türk Lirası'na mı koyayım, faizi ne olacak?» burada söyleyeceğim şudur: Zannediyorum son üç ayda Türkiye'de bankalardaki döviz hesaplarından önemli bir çekiliş oldu. Vatanşas dövizini yastığının altına koydu.

AKGÜÇ — Sadece yastığının altına koymakla kalmadı. Ödeme aracı olarak kullanmaya başladı. Bugün dolar sadece birikim aracı değil, Türk Lirası'nın yerine ödeme aracı olarak da kullanılıyor.

URAS — Burada dikkat edilmesi

gereken bir nokta var. Müspet veya menfi, bu belirsizlik, ödeme aracı işini aksattı Sayın Akgüç. Dolarla maaş ödeniyordu, dolarla maaş ödemeleri sona erdi. Dolarla kira ödeniyordu, dolarla kira ödemeleri sona erdi. Alışverişlerde fiyatlar dolar üzerinden yazılıyordu, onlar da sona erdi. Şimdi dolarlar yastık altından çıkmadı, dolar saklama aracı olmaya devam ediyor, fakat mübadele aracı olma fonksiyonunu yitirdi.

KURDAŞ — En azından çok zayıfladı.

AKGÜÇ — Ben görüyorum, yine de alışverişlerin bir kısmı dolarla yapılıyor. Çünkü çoğu kişi birikimini, gelirini dolara çevirdiği için ödemeleri de dolarla yapıyor. Dolar, bir hesap birikimi olarak kullanılırken, değişim aracı olarak da kullanılmaya başlandı.

URAS — Kanımca saklama aracı olmada kuvvetlendi dolar, fakat mübadele aracı olmada zayıfladı.

KURDAŞ — Tabii... Mesela dolarla cv kiralayanlar battı. Bizim apartmanda bir daire 1000 dolara kiralanırdı. Güzel manzaralı bir daire. 1000 dolar şimdi 35 milyon lira. Adam ayda sadece kira olarak 35 milyon lira ödeyecek. Sanki apartmandan hergün birisi çıkıyor. Dolar şimdi bir birikim aracı olarak epeyce etki kazandı. Zannediyorum dövize çevrilebilir mevduat da TL olarak olabildiği kadar yükseldi.

AKGÜÇ — Dövize çevrilebilir mevduatta, dolar olarak yılbaşından bu yana azalma var. Bankalara güvensizlik nedeniyle bir kısmı çekildi. Bir kısmı da dışarıya transfer edildi.

KURDAŞ — Sonra normal cari do-

lar gelirlerinden de kapabildiğini kapı ve yastığının altına koydu. Bir istikrar programında kısa dönemde bu gibi yastık altına girmiş dolarları banka sistemine ve dolayısıyla ekonomiye tekrar entegre etmek lazım. Bunun yollarını düşünmek lazım. Yastık altına girmiş dövizin tekrar banka sistemine kazandırılması, ekonomiye kazandırılması... Kısa vadeli bir hareket olması lazım. Burada önerilebilecek şey şudur: Güvenilir bankalarımız döviz mevduatına hâlâ çok düşük faiz veriyorlar. Sanırım bir yıllığına dolara % 4 veriyorlar.



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

AKGÜÇ — Sayın Kurdaş, dünyada dolar faizi çok düşük olduğu için, bankalar orada da çok büyük fark ödeyemiyorlar.

URAS — Güvenilir bankalar döviz mevduatı aldıklarında üzerlerinde

bir yük var. Öyle değil mi Sayın Akgüç?

AKGÜÇ — Karşılık tesis etmek zorundalar.

URAS — O yüzden yurt dışındaki offshore bankalara gönderebilirlerse daha fazla faiz verebiliyorlar. Yoksa Türkiye’de veremiyorlar.

KURDAŞ — Bankalar burada vatandaşları şunu diyebilmeli: «Eğer sen dövizini bana üç ay vade ile yatırırsan, şu dönemde sana % 15 faiz veririm.» Devlet de bankaya der ki; «Senin verdiğin faizi mevduat karşılığı olarak bana yatırdığın zaman, ben de sana % 15 olarak geri öderim.» hatta «% 16 veririm.» Mevduat karşılıklarının faizi bankacıya bir yük olmamalı. Benim önerimde bir taraftan devlet diyor ki, «Bundan sonra ben döviz kurunu enflasyon oranına paralel yürüteceğim. Prensibim budur. Ayrıca, bana mevduat karşılığı olarak yatırılacak dövize ödeyeceğim faiz % 15, yani bankanın tevdiatçıya ödeyeceği faiz oranıdır.» Tabii vatandaş bu arada hesabını yapacak. «Ben dolarımdan % 15 faiz sağlayacağım. Üstelik güvenli bir yatırımdır. Güvenilir bankalara yatırıyorum. Döviz de enflasyona paralel değer kazanacak. % 15 faiz benim için reel bir getiri olacak.» Aslında bir iki banka böyle yüksek faiz veriyor. Bana eskiden çalıştığım yerde çocuklar dövize Impexbank’ın % 12 verdiğini söylerlerdi. (Geçenlerde oraya gittim, hepsi yarı ağırlıklı. Hepsinin bir miktar parası gitmiş.) Buna karşılık güvenilir bankalar % 4 veriyorlar. Kısacası, şimdi yastık altına gitmiş dövizleri yeniden sisteme sokacak tedbirler üstünde düşünülmeli. Döviz mevduatına yük-

sek faiz verilmeli. Mevduat karşılıkları ile bunu koordine etmeli. Bankalar için de bu operasyon kârlı ve istenen bir operasyon olmalı. Döviz kuruna ilişilmemeli.

bir piyasa ekonomisinde çok fazla teşvik olmaz, her teşvik piyasa mekanizmasını bozar; ayrıca, türkiye'de teşviklerin büyük kısmı amacına uygun kullanılmamıştır; mevcut döviz kuru ithalat üzerinde hayırlı bir etki yapacak ve ihracatın önünü açacaktır

İhracatın teşviki konusunda geçen gün bir zatı televizonda konuşturuyorlar. Eski tip bir felsefe, gayet sakin konuşuyor, söylediği basitçe şu: «Döviz ayarlamayın. İthalatçı istediği gibi ucuz dövizden getirmeye devam etsin. İhracatı teşvik için de ona prim verin.» Nereden vereceksiniz bunu? Zaten müflis bir devlet. Onun için ben döviz kurunun gerçekçi bir düzeyde, piyasanın taşıyabileceği bir düzeyde olmasını her zaman savundum. Mesela «İhracata da % 48, % 50 faizle kredi verin.» diyor. Biz Türkiye'de böyle bir kredinin nasıl kullanılacağını biliriz.

AKGÜÇ — Şimdi Sayın Kurdaş, onu da açık konuşalım. Bu Eximbank kredilerinin çoğunu şirketler alıyorlar ve bunu repo'da kullanıyorlar. Bunların bilançolarında da bunu görüyoruz. Ucuz kredi, hemen havadan inme kâr için kullanılıyor.

KURDAŞ — Tabii. Piyasa ekonomisinde bu tip müdahale yanlıştır.

AKGÜÇ — Bence devletin bu derece müdahale etmesi, piyasa ekonomisine inanmaması demektir. Bir piyasa ekonomisinde çok fazla teşvik olmaz. Mademki fiyat mekanizmasına inanıyoruz, o zaman her teşvik o fiyat mekanizmasını bozar. Hem piyasa mekanizması, hem etkin dağılım diyorlar, ondan sonra da «Devlet şunu versin, devlet bunu yapsın.» diyorlar. Bu inançsızlığı da çifte standartı da gösteriyor.

KURDAŞ — Bir de suiistimal söz konusu, özellikle bu teşviklerde. Zannediyorum bu teşviklerde 200 - 300 kişi çalışıyor. Burası kapalı bir kutu. Hani adı TUT Dairesi mi, her ne ise. Türkiye'de şunu gözlüyoruz. Geçmiş 20 yılda teşvikler haracı verilmeden alınmamıştır. Bu haraç şu veya bu şekilde ödenmiştir.

AKGÜÇ — Teşviklerin büyük bir kısmı da amacına uygun kullanılmamıştır.

KURDAŞ — Tabii kullanılmamıştır. Onun metodı da şudur. Eskiden döviz kıt iken, döviz ihtiyacınızı üç kat gösterirdiniz. Bunun bir katını kendi ihtiyacınızda kullanırsınız, bir katını dışarıya transfer edersiniz ve orada tutarsınız, sonra karaborsadan getirirsiniz ve büyük kârlarla satarsınız. Şimdiki dönemde de yatırımları yüksek göstereceksiniz ve vergi matrahından düşeceksiniz. Onun binbir yolu var. Piyasa sisteminde bu kabul istisnai şeyler son derece nadir kullanılır. Öbür türlü sistemi serbest piyasa sistemi olmaktan çıkarır. Bence ithalat üzerinde bu döviz kuru hayırlı bir etki yapacaktır.

AKGÜÇ — Azalıyor zaten. Şubat

ayında 250 milyon dolar azalmıştır. Mart rakamları henüz açıklanmadı, ama açıklandığı zaman % 10 veya % 15 bir ithalat azalışı olacaktır. Bence bu yıl 5-6 milyar dolarlık bir ithalat azalışı doğaldır. Yalnız petrol fiyatlarında artış görülüyor. Bu, ithalat üzerinde olumsuz bir etki yapacaktır.

KURDAŞ — Orada da yanlış hareket edildi. Sayın Tansu Çiller seçimi kazanacağına diye petrol fiyatlarına aylarca zam yapmadı. Fiyatları tuttu. Sonra da bu felaket başımıza geldi. Şimdi onu da ekonomi ödüyor. Tansu Hanım veya Ali Bey rey alacak diye bir ekonomiye bu haksızlık yapılabilir mi? Bu nasıl bir rejimdir? Bunun meşruiyeti nerededir? Ben seçilmek için ekonominin her çeşit kaynağını böyle israfta kendimde hak görüyorsam, o rejim meşru olamaz. Bunlar yapılıyor. Karşı taraf da bunu pek tenkit etmiyor. Çünkü sırası gelince o da yapacak.

AKGÜÇ — Yapmış. ANAP'ı kastediyorsanız, onun da suç dosyasında var.

KURDAŞ — İhracat bundan sonra yavaş yavaş gelişecektir. Türk sanayii de ithal malının baskısından kurtulacaktır. Mesela ben çok enteresan gözlemler yakalıyorum. Corn flake diye bir hazır yiyecek var. Ökkeşler bunu Türkiye'de üretiyor. Sagra da buna benzer bir şey yapmış. İthal edilene arada çok büyük kalite farkı yok. Türkiye'de üretilen Corn flake daha ucuza geliyor. Şimdi bu döviz kurundan sonra Sagra'nın da Ökkeşler'in de durumları güvenli. Sanayi nefes almaya başlayacak.

URAS — Mobilyacılar şimdi «yaşadık» diyorlar. Efendim, yalnız bir de şu var. Normal koşullarda bir ülkede döviz bir yıl içinde üç misli zıplarsa, ihra-

cata da hemen yapılması lazım. Döviz üç misli fırladığı anda ihracat yapmayan firmaların da batması lazım. Bizde de batacak, ama başka nedenden batacak. Çünkü, döviz üç misli arttı ama, faiz de arttı. Faiz artışı kuruluşları çok vurdu. Döviz artışı sadece ihracatı teşvik etmiyor. Kuruluşların borç yükünü de ağırlaştırıyor. Firmalar teşvik edilmişler. «Türk Lirası borçlanma, döviz borçlan, dış kredi kullan.» demişler. Mutlaka hepsinin döviz borç stoku var. Döviz açığı var. Bundan sonra, Türkiye'de, normal olarak her işletmenin en iyimser olarak % 50 yabancı kaynak ihtiyacı var. % 50'den aşağı olanı da yoktur Türkiye'de. Bugün % 450, % 500 maliyetle kaynak kullanıp ihracat yapmak; bunlar çok zor şeyler.

KURDAŞ — Burada çok güzel gözlemler yapıyorsunuz. Bizi okuyanlar da anlaşıyor ki biz de iş hayatının içindeyiz. Şimdi burada benim gözlemlerim şöyle. Bir kısım işletmeler var yakında borç almışlar. Bir sene bir buçuk sene evvel. Dövizle borç durumu onları çok tazyik ediyor. Bir de 8 sene, 10 sene önce yatırımını yapmış, yatırımını aşağı yukarı amorti etmiş ihraca dönük sanayiler var. Bu sanayiler bu durumdan hemen hızla yararlanıyorlar. Mesela size örnek verebilirim: Çelik Halat. Bu kuruluş üretiminin % 100'ünü ihraç edilecek bir firmadır. Ama bu firma eski döviz kuru politikası sebebiyle, ihracattaki kârı sıfırladığı hatta zarara girdiği için, az ihracat yapmaya teşebbüs etmiştir. Ürününü mümkün olduğu kadar Türk pazarında satmaya çalışmıştır. Bilirsiniz, yakın zamana kadar ben o kuruluşun idare heyetindeydim. Türk pazarında da fazla bir şey yapamamıştır. Çünkü ithalatın hep tehditi olmuştur.

tur. Ucuz döviz kuru onu tehdit etmiştir. Bütün bunlara rağmen de biz hiç borçlanmamaya gayret etmişizdir. Çelik Halat üretiminin, bir zamanlar % 40'ını ihraç ediyordu, hatta bu oran % 34'e kadar inmişti; ama şimdi üretiminin % 75'ini ihraç edecek durumdadır. Anladığım kadarı ile de yapıyorlar. Bu tür firmalar ihracatı aşağı yukarı katlayacaklardır. Döviz borcu olmayan, üretim gücü olan, kârsızlığı sebebiyle ihracata sırtını çevirmiş, ama dünya pazarlarıyla bağımlı yine de devam ettirmiş firmalar var. Bunlar önemli bir fırlayış yapacaklardır. Turizm de birazcık fiyatını indirmek imkânına kavuşacaktır. Rekabetçi olacaktır. Bu sene belki angajmanlar yapılmıştır..

AKGÜÇ — Orada da % 30'a yakın iptallerin olduğu söyleniyor.

URAS — Zaten ucuzluktan batacaklar. Turizmde dünyanın en ucuz ülkesi belki Türkiye. O konuda bilgim var. Biz gerçekten hizmeti üç kuruşa beş kuruşa satıyoruz. Dünyanın hiçbir yerinde bu kalitede otellerde bu hizmetler bu kadar ucuza yapılmıyor. Biz de önce birbirleriyle rekabet ederek, sonra tanıtım telaşı içinde turizm sektörü gerekli geliri sağlayamıyor.

KURDAŞ — Söylediklerinizi veri kabul ediyorum. Geçen sene bu verilere göre bir fiyat düzeyi teşekkül etmiştir. Bu sene döviz kurunun bu hızlı yükselişi, ona bir miktar daha indirim yapmak, ama iç pazarda da Türk Lirası olarak kârını maksimize etmek imkânını verecektir. Bir yerde çok haklı olduğunuz bir husus var, ihraç sanayiinde faiz yükü. Biz faiz yükünü son üç ayda çok vahim biçimlerde çığırından çıkardık. Biz döviz kurla savunacağımıza,

yani devalüasyonu daha yüksek oranlarda yapacağımıza, oraya dayanmak yerine döviz kurunu düşük tuttuk. Sayın Tansu Çiller'in davranışı böyle oldu. Kur ayarlamasını düşük düzeyde yaptık; o küçük kuru piyasadaki likiditeyi çok yüksek (fantastik) faizlerle emmeye çalışarak karşılamaya çalıştık. Bir de tabii Merkez Bankası'nın olabilen dövizini, ne kadar varsa onları bu işte sarfettik.

Bu tabii aslında vahim bir hata. Ekibin ve tabii başındaki Başbakan'ın konuyu bilimsel ölçülerde analiz etme yeteneğinin yetersizliğini gösteriyor. Bir kriz gelmiş. Dış borcu 80 milyar dolar, 75 milyar dolar olan bir ekonomide böyle krizler vahim sonuçlar verir. Bunu karşılamak için kurda önemli bir adım atmak gereğini evelden hissetmemiş, sonra da zannediyorum seçim korkusu ile «Yüzde 10 ayarlarım, kuru tutarım.» diye düşünmüş. Peki kuru nasıl tutarsın? Bir taraftan Merkez Bankası'ndan trilyonlarca lira yeni para çıkarmışsın piyasaya, bu para dövizle yönelmiş, sonra da piyasaya çıkmış parayı % 200, % 300, % 500 hatta % 1000'lere çıkan faizle emmeye çalışmışsın. Tabii o sizin faiz mekanizmanızı alt üst eder. Veyahut da döviz rezervlerinizi TL'yi emmek için kullanırsınız. Her ikisi de haksızlık. Ekonomiye yapılan büyük haksızlık. Şimdi de «Ah keşke elimde o döviz rezervi olsa.» diyoruz. Para Fonu ile yapacağımız anlaşmada da son iki ayda kaybettiğimiz döviz rezervinin belki yarısını alamayacağız. Üstelik onu üç ayda, beş ayda, bir senede vermez bana Para Fonu. Onu kotalara bolecektir. Bu tabii yönetimde (management'de) yapılmış vahim hatadır. Sanayie ve ekonomie tahmil edilmiş vahim hata.

URAS — Müsaade eder misiniz, Sayın Kurdaş? Özel çekme hakkı olarak IMF'den alabileceğimiz tutar halihazırda bir milyar dolar, kısa vadede. Halbuki biz Merkez Bankası'nın bir milyar dolarını 3 günde sattık. IMF'den üç yıl içinde, genişletilmiş çekme hakkı kolaylığında, yapısal değişim programımızı onaylaması şartı ile alabileceğimiz para üç milyar dolardır. Merkez Bankası bu miktarda dövizü üç ayda sattı.

Ben yine baş tarafa dönmek istiyorum. Sayın Akgüç toplantının başında programı özetledi. Vergi önlemleri ile 50 trilyonluk yahut 70 trilyonluk bir katkı bekliyoruz. Afedersiniz ama, kamu bugün Merkez Bankası eliyle hergün bir trilyon TL harcıyor. Bunun hesabını kimse yapmıyor. Merkez Bankası'nın müdahaleleri yoluyla devlet hergün bir trilyon lirayı dolaylı olarak piyasaya çıkarıyor. Merkez Bankası'nın yüksek faizle bankalardan topladığı o paraları karşılayalım derken yüksek faizi para basarak ödüyor. O para da bizim cebimizden çıkıyor.

KURDAŞ — Size bir rakam vereyim. 31.12.1993 ile 1 Nisan 1994 arasında kamu sektörünün Merkez Bankası'ndan aldığı avanslar, alacaklar, % 65 artmış. Bu üç aylık artıştır.

URAS — Trilyon TL olarak söyleyin. O önemli.

KURDAŞ — Söyleyeyim. 50 trilyon TL'den 132 trilyon TL'ye çıkmış. 55 trilyon TL civarında.

URAS — Yani 50 trilyon TL'dan fazla parayı alıp piyasaya enjekte etmiş. Öte yandan da devlet 50 trilyon salma alacağım diye uğraşiyor. Böyle

bir salmaya lüzum yok. 50 trilyon daha bastır gitsin.

AKGÜÇ — 15 Nisan 1994'e kadar Hazine avansları 55 trilyon TL artmış.

URAS — 55 trilyonu para bastırarak topluyorsun, bir de 55 trilyonu salma yaparak...

AKGÜÇ — 55 trilyon TL artan Hazine avansını geri çekebilmek veya bu düzeyde dondurabilmek için salma yapıyor.

KURDAŞ — Biraz da Merkez Bankası kanunu üzerinde duralım mı?

türkiye'deki enflasyon nitelik değiştirmiştir, öncekiler talep yönü ağırlıklı iken şimdiki maliyet enflasyonudur, bununla firmaların mücadele etmeleri son derece güçtür, maliyetler sürekli artarken satış yapılamamakta ve de stoklar birikmektedir: hazine'nin çok kısa zamanda nakit dengesini sağlaması zorunludur

AKGÜÇ — Bu arada ben de bir iki noktaya değinmek istiyorum. Bence bu bunalım oldukça derin. Neden derin? Onu da söyleyeyim. Bir kere Türkiye'de enflasyon nitelik değiştirdi. Bundan evvelki enflasyonlar talep enflasyonu idi. Olayda talep yönü ağırlıklıydı. Talep enflasyonunda iç pazar canlıdır. Bu ise bir maliyet enflasyonudur. Bugün firmaların bir üretim yapma gücü

var. Üretim yapabiliyorlar, fakat iç piyasada satamıyorlar. Ve sürekli olarak da maliyetler dolayısıyla fiyatlar yükseliyor. Talep enflasyonu ile mücadele etmek daha kolaydı. Fakat maliyet enflasyonu ile firmaların mücadele etmeleri son derece güçtür. Bir taraftan maliyetler sürekli artıyor, döviz kuru, faizler ve diğer etmenler dolayısıyla; öbür taraftan da satış yapamıyorsunuz, stoklar birikiyor. Bu, firmaları son derece zor duruma sokuyor. Firma yönetimini çok kritik yönlerde itiyor.

İkinci önemli bir nokta, demin de vurgulandığı gibi, Hazine'nin nakit dengesi olamadığından, Merkez Bankası Hazine'nin ödemelerini yapabilmek için belli günlerde çok büyük tutarda emisyon yapmaya mecbur kalıyor. Sonra da bunu emebilmek için elinde yalnız faiz mekanizması var. Rezervi olmadığı için başka da bir mekanizma yok. Hiperenflasyonu önleyebilmek için elle rindeki kullanabilecekleri tek araç yüksek faiz. Bu ne kadar devam edecek? O da son derece önemli bir soru. Bu sürekli gidemeyebilir. Bir süre sonra çıkartılan para emilemeyebilir, yani % 300, % 500 faizlere karşın. O zaman Türkiye'de bir hiperenflasyona gidiş başlar. O nedenle Hazine'nin çok kısa dönemde nakit dengesini sağlaması zorunlu. En azından Merkez Bankası kaynaklarına müracaatı azaltması lazım. Ben bu bakımdan da istikrar paketini yetersiz buluyorum. Madem bir iş yaptınız. Onun gereğini yapacaksınız. Zam yapıp, vergi salıp üç ayda beş ayda bu dengeyi sağlayacaksınız. Aksi takdirde ameliyat yapmış oluyorsunuz ama, yarım ameliyat yaptığınız için bu daha tehlikelidir.

Üçüncü bir nokta, Türkiye'nin kredi notu düştüğü için, Türkiye kredilerini yenileyemiyor, roll over edemiyor. Bu son derece önemli bir tehlike. Ben yeni kredi almaktan vaz geçtim ama, Türkiye'nin şu sırada net borç ödeme gücü yok. Bunu hepimiz biliyoruz. O itibarla mevcut kredileri yenilemek roll over etmek zorunda. Bugün çok tanınmış bankaların ufak akreditifleri için dahi teyit isteniyor, yani yabancı bir bankanın garantisi isteniyor. Bu son derece tehlikeli bir olay. Çünkü teyit de verseniz Türkiye'nin kredi limitine dahil ediliyor. Türkiye'nin bu sırada peşin para ödeyerek akreditif açtırma gücü yok. O itibarla IMF'nin sağlayacağı en büyük avantaj, yeni kredi değil. Bence hiç kredi vermesin ama mevcut kredilerin yenilenmesini sağlasın. Bu krediler de dönüş sağlanmadığı sürece Türkiye ihracatını da büyük ölçüde artıramaz. Çünkü ihracatçı da iç piyasadan kredi sağlayamadığından prefinansmanla bunu yapmaya çalışacak. Prefinansman getiremezse, hatta üretimde kullanacağı hammaddesi için akreditif açtıramazsa, veya akreditif için peşin ödeme yapmak zorunda kalırsa, yüksek faizlerle bu son derece zor bir olay. Sonra tabii Türkiye'de 1980'lere göre elverişsiz koşullar var. Bir kere demin vurgulandığı gibi, dış borçlarımız ihracatımızın beş katına çıkmış. Artı 1980'lerde bir Orta Doğu pazarı vardı. Türkiye o tedbirleri aldığı zaman hemen ihracatını arttırdı. Şimdi o olanaklar yok veya sınırlı. Şu sıralarda Avrupa Topluluğu da durgunluk içerisinde. Sıfır büyüme ve işsizlik var. Fiyatlarınızı bir ölçüde ayarlamaya çalışsanız dahi ne kadar satabilirsiniz? Satsanız bile büyük fiyat indi-

rimleri yaparsınız, gelir kayıplarınız olabilir. Türkiye bu krize dış pazarlar açısından da dezavantajlı olarak giriyor.

önceki bunalımlarda türkiye'nin iç borcu yok gibi idi; bugün olayı vahimleştiren bir etken de 400 trilyon TL'yi aşkın iç borçtur; bu yüzden bunalımdan çıkmak çok daha uzun zaman alacaktır ve de çok daha ciddi önlemlere ihtiyaç vardır

Ayrıca, Türkiye 1980'li 1970'li, 1958'li yıllarda bunalımlara girdiğinde iç borcu hemen hemen yok gibi idi. Bugün olayı vahimleştiren bir etken de iç borçtur. Eğer devletin 400 trilyonu aşkın iç borcu olmasa, mesele daha rahat çözülebilir, Hazine dengesini bulur, nakit akışını dengeli bir şekilde çevirebilir. O nedenle bunu vurgulamak lazım. Türkiye geçmişe kıyasla daha zor şartlar altında yakalanmıştır bu bunalıma. O nedenle bu bunalımdan çıkması çok daha uzun zaman alacaktır ve çok daha ciddi önlemlere ihtiyaç vardır.

KURDAŞ — Bu bunalımdan nutuk atarak çıkılamaz. Bu arada Merkez Bankası konusuna iki kelime ile değinmek lazım. Bence o konuda yaptıkları da niyetlerindeki yumuşaklığı ve kararsızlığı gösteren bir davranıştır. Hazine'nin Merkez Bankası'ndan borçlan-

ma limiti bütçe ödeneklerinde bir önceki yıla göre artışın net % 15'idir. Onu bir sene sonra % 12 gibi tederici bir biçimde indirmeyi düşünüyorlar. Yani bu seneyi ve ondan sonraki seneyi garantiye alıyorlar. En sonunda da % 6'ya kadar indirmeyi öngörüyorlar. Aslında bu olmayacak demektir. Bunu yapmayacaklar demektir. Bugün fiilen Sayın Tansu Çiller demek istiyor ki bu kanunla; «Ben bu sene Merkez Bankası'ndan % 15 oranında avansı alırım. Sonraki sene de % 12'sini alırım. İlerdeki seçimden sonra gelen de gerisini düşünün.» Bunun bir örneği var. Ben 1961 yılında Merkez Bankası'ndan borçlanma limitlerini indirdim biliyorsunuz. Bir kalemde % 5'e indirdim. Politikacının bizden sonra yaptığı ilk hareketlerden biri o % 5'i % 10'a çıkarmak, sonra da % 15'e çıkarmak oldu. Şimdi de indirmek istiyorlar. Aslında istemiyorlar da o izlenimi vermeye çalışıyorlar. Sözde Merkez Bankası'na bağımsızlık verilecekti. Bu da bir şekilde kamuoyunu oyalama.

AKGÜÇ — O Merkez Bankası'nın bağımsızlığı da bir gösteriş. Bu konuda ne getirildi? Sadece slogan olarak kaldı.

KURDAŞ — Somut tedbir olarak aldıkları hayli gevşek tedbirler. Hatta niyetini ters yönde gösteren bir tedbir. «Allah Türkiye'nin yardımcısı olsun» diylim.

AKGÜÇ — Evet, Türkiye'de esen havaya da uygun bir şekilde «amin» diyerek toplantıyı kapatalım.

Dergi'nin Notu: Yukarıda sunulan «Açık Oturum», 2 Mayıs 1994 tarihinde yapılmıştır.

En değerli kâr ortaklarımızdan biri.



Nesli tükenmekte olan
Turna, 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

Görüşler

NECDET DURAKBAŞA

Banka Bilançoları ve Kâr – Zarar Tabloları

BİR süredir Türkiye'nin içinde bulunduğu ekonomik ve mali krizden de etkilenen, bünyesi zayıf bazı bankaların faaliyetleri durduruldu ve hesaplarına el konuldu. Bu arada, herkesin aklına, haklı olarak şu soru takıldı: Bu bankalar nasıl ve niçin battı? Bu noktaya gelene kadar, Hükümet nerede idi? Bunların bir denetleme düzeni yok mu?

Gerçekten de ekonomik ve mali sistemin en önemli kurumları olarak Bankalar, mevduat kabul yetkileri nedeni ile çok sayıda kişinin (mudilerin) çıkarlarını yakından ilgilendirmekte ve bu bakımdan da kamunun özel denetimine tabi bulunmaktadır. Ve yine bu yüzden bankalar için ayrı bir kanun yapma gereği duyulmuştur.

Bankalar, Bankalar Kanunu gereği, esas itibarıyla Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı ve bu Müsteşarlığın bağlı olduğu Bakanlığın yakın izleme ve denetimine tabidir. T.C. Merkez Bankası da, Kanunu gereği (Mad.4, II a) «... kendi görev ve yetki alanına gi-

ren hususlarda...» denetleme yetkisine sahiptir. Ayrıca, Bankanın kuruluş izninde veya bu iznin kaldırılmasında, Müsteşarlığa görüş bildirme görev ve sorumluluğunu taşımaktadır.

Öte yandan, Bankalar için özel bir meslek kuruluşu (Türkiye Bankalar Birliği) vardır (Bankalar Kanunu, Mad. 57). Kuşkusuz meslek kuruluşu olarak Türkiye Bankalar Birliği'nin de sistemin sorunları ve gelişmesi ile ilgilenmesi beklenir.

Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakanlık, Bankalar üzerindeki denetim görevini kendisine bağlı «Bankalar Yeminli Murakıpları» aracılığı ile yürütür. Müsteşarlık kuşkusuz Bankalardan aldığı rapor ve bilgilerle doğrudan denetim işlemini de yapabilir.

Bankalar Kanununda (Mad. 62, 63, 64) Banka Murakıplarına ve Bakanlığa o denli geniş yetkiler verilmiştir ki, (örneğin durumu zayıflayan ya da bozulan bankaların yetkililerini de-ğiş-

tirmek; hatta yönetim kurulu üyelerini kısmen ya da tamamen atamak, işlemlerini durdurmak; Bankayı başka bir Bankaya devretmek veya birleştirmek gibi) bütün bu düzenlemelerden sonra bir bankanın battığını sürpriz olarak öğrenmek sokaktaki vatandaşı alabildiğine tedirgin etmektedir.

Bankalar Kanununun 69. maddesinin ilk fıkrası ise şöyledir: «Bir bankanın % 10 hissesinden fazlasına sahip olan ortakları, yönetim kurulu ve kredi komitesi başkan ve üyeleriyle, genel müdürü, genel müdür yardımcıları ve imzaları bankayı ilzam eden memurları kanuna aykırı karar ve işlemleriyle bankanın iflasına veya hakkında 64 üncü maddenin 3 üncü fıkrasının uygulanmasına sebep olmuşlarsa, Bankanın talebi üzerine bunların şahsi sorumlulukları cihetine gidilerek, şahsen iflaslarına mahkemece karar verilebilir. 64 üncü maddenin uygulandığı hallerde bunların şahsi sorumluluğu çıkarılacak ara veya devir bilançolarına göre tayin olunur.»

Bankalar Kanununda, bankaların kuruluşuna, sermayelerine, faaliyete geçişlerine, kredilerine, teşkilat ve organlarına, hesap ve kayıt düzenlerine ilişkin ayrıntılı hükümler de yer almaktadır.

Öte yandan, Bankalar, hesaplarını ve yıllık bilançoları ile kâr ve zarar cetvellerini Türkiye Bankalar Birliği tarafından hazırlanıp Müsteşarlığın onayı ile yürürlüğe girecek olan tek düzen hesap planı, tip bilanço ve kâr ve zarar cetveli ile bunların uygulanma ve düzenlenme esaslarına ilişkin izahnameye uygun olarak tutmak ve düzenlemek (Bankalar Kan. Mad. 51, Fıkra

2) ve bunları Müsteşarlık ve Sanayi ve Ticaret Bakanlığı ile T.C. Merkez Bankasına tevdi ederek Resmi Gazete ve Yurt çapında yayın yapan bir gazete ile ilan etmek zorundadırlar (Mad. 54, Fıkra 1).

Ayrıca, Bankalar Kanununun 52. maddesine göre, «Bankalar işlemlerini kayıt dışı bırakamayacakları ve gerçek mahiyetlerine uygun düşmeyen bir şekilde muhasebeleştirilmeyecekleri gibi hesap uygunluğu da sağlamak zorundadırlar.»

Şimdi, bütün bu açıklamalarla, Bankaların ne denli sıkı bir denetim altında tutulabileceğine işaret etmek istedik. İyi de, herşey bir yana, acaba, banka mali tabloları ve faaliyet raporları onların gerçek durumlarını anlamaya yeterli midir? Gerçek durumlarını yansıtıyor mu? Bu konuya gelmek istiyoruz.

Bunun için, bir örnek olarak, bir büyük bankamızın (Türkiye İş Bankası) 1993 yılı faaliyetlerine ilişkin bilanço ve kâr/zarar tablosu ile Yönetim Kurulu faaliyet raporunda verilen açıklamaları ele alıp değerlendireceğiz.

1) Bilindiği gibi bu mali tablolar için «doğruluk, samimiyet ve şeffaflık» gibi temel muhasebe prensipleri geçerli olmak gerekir.

Bankalar müşterilerine kredi açarken, onlardan 3 yıllık bilanço, kâr/zarar tablosu ve açıklayıcı ek bilgiler istedikleri halde, ne hikmetse, Türkiye Bankalar Birliği Bankalar Kanununun 51 inci maddesine dayanarak 1992 yılında hazırladığı (Yayın No. 153) «Tek Düzen Hesap Planı İzahnamesi»nde bu hususa hiç değinmemiştir. Bu açıklama

dan Bankalar yayınladıkları mali tablolarında, genellikle önceki yıllar ile karşılaştırmalı bilgiler vermemektedirler. Faaliyet raporlarında ise, istedikleri ölçüde, bu karşılaştırmalara yer vermektedirler.

2) Türkiye İş Bankası Bilanço Kalemleri ve Kâr/Zarar Tablosunun İncelenmesi:

A – Pasif Hesaplar:

Bilançonun pasifine ilişkin açıklamalarda;

a) 1992 yılında 344.286 (milyon TL) olan karşılıkların 1.577.931 (milyon TL) artarak 1.922.217 (milyon TL)'ya ulaştığı belirtilmektedir. Yalnız bu artışın nedeni açıklanmamıştır. Şu kadar ki, Aktifte, Takipteki Alacaklar Hesabı ile ilgili bölümde, «geçen yıl olduğu gibi 1993 yılında da takipteki alacaklarımızın tamamına karşılık ayrılmıştır» denilerek, takipteki alacakların ne kadar olduğu söylenmeksizin sifirlanmış olduğuna işaret edilmektedir. Bu durumda, karşılıklardaki bu denli yüksek artışın takipteki alacakların gizlenmesine yönelik olduğu anlaşılmaktadır.

b) Değer artış fonu 1992 yılında 2.223.947 (milyon TL) iken 1993 yılında 2.020.362 (milyon TL.) artarak 4.244.309 (milyon TL.)'ya varmıştır. Bu artışın ne kadarı Banka bünyesindedir, ne kadarı iştiraklerden gelmektedir, bu husus belli değildir.

c) Mevduat artışlarını değerlendirenken, TL mevduatlarda enflasyonun, döviz hesaplarında, kur farklarının etkileri ve yansımaları dikkate alınmamıştır.

B – Aktif Hesaplar:

a) Diğer bankalar nezdinde 10.061.734 (milyon TL.) mevduat tutulduğu, bunun da 662 milyon dolar karşılığı 9.707.000 (milyon TL.)'sını döviz hesaplarının oluşturduğu ifade edilmiş; yalnız hangi nedenle bu paraları bizzat İş Bankasının kullanmayıp diğer bankalara yatırdığının gerekçesi açıklanmamıştır.

b) Mevduat artışında olduğu gibi kredi artışında da enflasyonun etkisi hesaba katılmamıştır.

c) Muhtelif Alacaklar ile ilgili olarak önceki yıl ile bir karşılaştırma yapılmaksızın, 1.995.000 (milyon TL.) olduğunun belirtilmesi ile yetinilmiştir. Oysa, bu hesap 1992 yılı bilançosunda 476 milyon TL'dan ibaretti. Artışın, Dışbank'ın Lapis Holding'e satışından doğan alacaklar nedeni ile böylesine yükseldiği düşünülebilir.

d) İştirakler Hesabı 1992 yılında 3.380.765 (milyon TL) iken, 1.443.645 (milyon TL) artış ile 4.824.410 (milyon TL.)'ya ulaşmış ve bu artışın 1.373.000 (milyon TL.)'sının değerlendirme fonlarından kaynaklandığı ifade edilmiştir. Gerçekten, faaliyet raporunda, «... 1993 yılında 13 şirketteki paylarımızın tamamı ile 5 şirketteki payların bir bölümünün...» satılarak iştirak sayısının 94'den 82'ye gerilediği açıklanmıştır. Şu kadar ki, bu şirketlerin kısmen ya da tamamen satışından elde edilen hasılat (satış bedelleri) ile bu satışlardan elde edilip Banka gelirlerine yansıyan tutarlar gösterilmemiştir. Bu suretle, Banka Gelir Tablosu (vitri ni) düzeltilmekte ve gelirlerin 11.108.000 (milyon TL) % 87,74 oranında bir artış ile 12.658.994 (milyon TL.)'dan

23.767.419 (milyon TL.)'ya ulaştığı vurgulanmaktadır.

Türkiye İş Bankası son yıllarda hep böyle iştirak satışından elde edilen gelirlerle bilanço düzeltmeyi bir yöntem olarak benimsemiş görünmektedir.

İştirakler arasında Türk Dış Ticaret Bankası gibi Türkiye Bankacılığında etkin, öncü çalışmaları ile yer etmiş bir banka elden çıkarıldığı halde, faaliyet raporunda bu satışa (kime satıldığına, kaça satıldığına, satışın diğer koşullarına) ve satış gerekçesine hiç değinilmemiş; yalnız iştiraklerle ilgili ek tabloda bir dipnot ile «bu şirketteki payların satılarak elden çıkarıldığı...» belirtilmekle yetinilmiştir. Her banka, –burada açıklanması uzun sürecek teknik nedenler ile– yedeğinde bir diğer bankayı bulundurmamak istersen İş Bankasının bu iştirakini elden çıkarması nedeni anlaşılabilir. Yoksa, gerekçe, Dışbank'ın satışının en kolay ve Banka gelirlerine en yüklü satış kârı getirecek olması mıdır?

C – Kâr/Zarar Tablosu:

Bilindiği üzere, bir işletmenin faaliyet sonucu kâr/zarar tablosunda görünür ve yöneticilerin başarısı da kısa yoldan bu sonuçla değerlendirilir. Hatta, bu yüzden, yöneticiler kârlı bir sonuçtan ayrıca bir kâr payı alırlar. Ne var ki, İş Bankasının Gelir Tablosu bize bu imkânı vermemektedir. Gerçekten, 23.767.419 (milyon TL.)'ya ulaşan Gelirler içerisinde, Faiz Dışı Gelirler, 4.189.382 (milyon TL.)'dan 3.206.340 (milyon TL.) artarak 7.395.722 (milyon TL.)'ya ulaşmıştır. Ancak, bu gelirlerin yukarıda İştirakler Hesabını

incelerken değindiğimiz üzere, ne kadarının iştirak satışı gelirlerden (olağan dışı gelirlerden) oluştuğu açıklanmamıştır. Oysa, iştirak satışlarından elde edilen gelirleri, Bankanın bu faaliyet döneminin sonucu saymak şu bakımlardan mümkün değildir:

- Bu iştirakler önceki yıllarda görevli Yönetim Kurullarının aldıkları kararlar ile oluşmuştur. Bir gelir fazlası varsa, bu önemli ölçüde, bu iştirak kararlarını alan önceki yönetim kurulları ile bu iştiraklerin yönetici ve çalışanlarına atfedilmek gerekir.

- Süregelen enflasyon yüzünden iştiraklerin satışından doğan kâr, diğer deyişle defter değerleri ile satış fiyatı arasındaki fark bir Yönetim faaliyeti sonucu değil, basit bir tutar artışından ibarettir.

Bütün bu nedenler ile İş Bankasının 1993 yılı faaliyet sonuçlarının gerçek bir değerlendirmesinin yapılabilmesi için, iştirak satışlarından sağlanan gelirleri ayrı tutmak ve ondan sonra Bankanın kendi faaliyetlerinden doğan sonucu ortaya koymak gerekir.

Elbette, Takipteki Alacaklar ve diğer bazı bilanço kalemleri için yukarıda değindiğimiz hususlara da bir açıklık getirmek kaydı ile..

Görülüyor ki, Türkiye'nin en köklü (devlet katkılı) özel bankasının mali tabloları ve faaliyet raporu yeterince açık, samimi, gerçekçi olmaktan uzaktır. O zaman, sokaktaki vatandaş ilan edilen banka bilançolarından ve herhangi bir şekilde eline geçireceği faaliyet raporlarından ne anlasın, ne medet umsun ve ona göre de banka tercihi yapabilsin?

Sermaye Piyasası

Doç. Dr. MEHMET BOLAK

EKONOMİK yaşantımızın akıl almaz çalkantılarla dolu seyri Nisan ayında da devam etmiştir. Ocak ortalarından beri geçen yaklaşık üçbuçuk ayda yaşadığımız ekonomik gelişmelerin, herhangi bir ülkede üçbuçuk yıl içinde bile yaşanabileceğini düşünmek güçtür.

Nisan ayının ilk önemli gelişmesi, 5 Nisan 1994 günü Hükümet tarafından açıklanan ekonomik önlemler paketi olmuştur. Ekonomik önlemler veya istikrar paketinin üç ana teması bulunmaktadır.

- Temel ihtiyaç maddelerine ve KİT ürünlerine, % 100'lere varan ya da aşan oranlarda zam yapılması,

- Bir defaya mahsus ek vergiler getirilerek kaynak yaratılması,

- Bazı kamu kurumlarının kapatılması veya özelleştirilmesi.

İlk maddede sözü edilen zamlar hemen 6 Nisan günü uygulanmaya konmuş ve dargelirli vatandaşları ezmeye başlamıştır. İkinci maddede sözü edilen ek vergiler, değişik başlıklar altında toplanabilmektedir. Bunlar Gelir ve Kurumlar Vergisi mükelleflerine uygulanacak % 10 ek vergi, şirketlerin aktif değerleri toplamı üzerinde alınacak % 1.5 net aktif vergisi (bankalar için yarıya indirilmesi kararlaştırılmıştır), tek konut dışında kalan bina ve arsalarından alınacak % 0.4'lük ek vergi, kasko değeri 500 milyon lirayı aşan motorlu taşıtlardan alınacak % 4 oranındaki (1 milyarın üzerinde % 8) ek vergi olarak özetlenebilir. Bu tür ek vergilerle toplanacak kaynağın 70 trilyon lira civarında olacağı beklenmektedir.

Üçüncü madde kapsamında ise, THY, Petkim, Tüpraş, Erdemir gibi bazı büyük kuruluşlar başta olmak üzere çok sayıda kamu kuruluşunun özelleştirilmesi-

ne hız verilmesi yanında, Zonguldak maden ocakları ve Karabük Demir Çelik tesisleri gibi birtakım tesislerin kapatılması gündeme getirilmiştir. Bu yaklaşım söz konusu tesislerde çalışmakta olan işçiler tarafından çok büyük bir tepkiyle karşılanmıştır.

İstikrar paketinin açıklanmasından sonra günlerdir paket beklentisinin durgunluğunu yaşayan borsada belli bir kıpırdanma gözlenirken döviz piyasalarında çok hızlı bir şok yaşanmaya başlanmış, 5 Nisan günü 23.000 lira mertebelerinde olan Merkez Bankası dolar kuru, bir gün sonra 32.000, daha sonraki gün 40.000 lira mertebelerine çıkmış, Merkez Bankası döviz kurunu, 10 büyük bankanın döviz kuru ortalamasına göre ilan etmeye başlamıştır. Döviz kurundaki hızlı artış sanayicileri ve dövizle tüketici kredisi almış vatandaşları büyük zarara uğrattırken, yıllardır döviz kurlarındaki düşük artış oranlarına güvenerek önemli miktarda açık pozisyona girmiş bankalara da şok etkisi yapmıştır. Merkez Bankası'nın döviz kurlarındaki hızlı artışı engellemek için falz oranları silahına başvurması ve gecelik faiz oranlarını yukarıya çekmesi bir ölçüde etkisini göstermiş ve dolar kuru 30.000 lira mertebelerine gerilemiştir.

Yurt içinde bu gelişmeler olurken, Başbakan Tansu Çiller ekonomik istikrar paketine dış destek sağlamak ve ülkenin son derece gerileyen kredi itibarı nedeniyle içine düştüğü dış kaynak yaratma probleminde çare bulabilmek amacıyla IMF ile stand-by anlaşması görüşmelerine başlamış ve görüşmelerin son derece olumlu geçtiği, IMF'nin istikrar önlemlerini çok uygun bulduğu belirtilmiştir. Böylece geçmiş yıllarda büyük bir felaket gözüyle bakılan ve toplumsal tepkilere yol açan «IMF'yle anlaşmak» olgusu bu kez âdeta büyük bir başarı ve tek kurtuluş kapisinin keşfedilmesi olarak yansıtılmış, bir bakıma da mutlulukla karşılanmıştır. Bu durum ne yazık ki, ekonomimizin gerçekten vahim bir duruma düştüğünün somut bir göstergesidir.

IMF'nin de sağlayacağı destekle ekonomik krizi neredeyse atlattık iyimserliği piyasalara enjekte edilmeye çalışılırken, bu sefer de kriz bankacılık sektöründe su yüzüne çıkmış, TYT Bank'ın iflas ettiği açıklanmıştır. Bu bankanın sektördeki tek problemlili banka olduğu ve başka banka iflaslarının kesinlikle söz konusu olmayacağı beyan edilmesine karşın halkın bankacılık sistemine güveninin sarsılması diğer bazı küçük bankalardan da mevduat çekilmesini hızlandırmıştır. Nitekim birkaç gün sonra Marmarabank'ın da tasfiye edileceği ilan edilmiş, bir kez daha bu bankanın sistemdeki son çürük banka olduğu bildirilmiştir. Ancak, çok kısa süre sonra Impeksbank'ın da tasfiyesinin ilan edilmesinin ardından, bu sefer gerçekten başka hiçbir bankanın tasfiye edilmeyeceği şeklindeki beyanattlar kamuoyunu tatmin etmekten çok uzak kalmıştır. Tasfiyesine karar verilen bankalarla mevduat veya kredi ilişkisi bulunan çok sayıda insanın mağdur olmasının yarattığı üzüntü bir yana, bazı devlet bankalarının batan bankalarda büyük miktarda mevduatlarının bulunduğu ve batacak hale geldiği haberleri, ekonomi bürokrasisi-

nin üst düzeylerinde yaşanmakta olan sorumsuzluğun dehşetini gözler önüne sermiştir.

Bankacılık sistemindeki çöküntünün yanısıra sanayi kesimindeki kriz de büyümeye başlamış, Türkiye'nin ilk ve en büyük çapta özelleştirme çalışmasına konu olmuş olan Teletaş, PTT'den alacaklarını tahsil edemediği ve devlet bankalarına olan borçlarını ödeyemediği için konkordato ilan etmek zorunda kalmıştır. Bu gelişmelerin ardından, Marbank ve Teletaş'ın borsadaki işlemleri de durdurulmuş ve geçici olarak kottan çıkarılmalarına karar verilmiştir.

Sermaye piyasasında ayın son günlerine yetişen bir olumsuz gelişme de aracı kurum sektöründeki çatlama olmuştur. Bazı aracı kurumların zor durumda olduğu ve yükümlülüklerini yerine getirmede zorlandığı şeklindeki söylentiler AOG'nin müşterilerine repo borçlarını ödeyemediği gerçeğinin ortaya çıkmasıyla somutlaşmış, bu nedenle de Nisan ayının son haftası borsada büyük düşüşler yaşanmıştır. Borsada işlem yapma yetkisi bir süre için durdurulan AOG ve diğer bazı aracı kurumların sahibi Nasrullah Ayan'a borçlarını ödemesi için SPK tarafından 48 saatlik bir süre tanınması üzerine, Nasrullah Ayan, borçlarına karşılık, şirketlerinin bir kısım hisse senetlerini teklif ederek soruna çözüm getirmeye çalışmıştır. Ancak, SPK, Nasrullah Ayan'ın getirdiği bu çözüm şeklini tatmin edici bulmayarak, faaliyetlerini 1 ay süreyle durdurma kararı almıştır.

Nisan ayı tüm bu sorunları ortada bırakarak sona ererken önümüzdeki günlerde ekonomik krizin başka hangi boyutlarının gündeme geleceği merak ve korku konusu olmaya devam etmektedir.

Ay içinde yaşanan tüm bu olaylar, Nisan ayına büyük bir hızla girerek ay ortasında 22.591.04 puana kadar yükselen İMKB İndeksi'nin de ayın ikinci yarısında aynı hızla düşerek yeniden 15.000 puan seviyelerine gerilemesine neden olmuştur. Bununla beraber Nisan ayı sonu indeksi (15.096.68), Mart ayı sonu indeksine (14.087.16) göre % 7.17 oranında bir artış göstermiştir. Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi de yılbaşından beri ilk defa Nisan ayında % 2.52 oranında bir artış göstererek 37.260.41 puana yükselmiş, ancak artış oranı İMKB İndeksi'ndeki artış oranının altında kalmıştır. İndeks kapsamındaki hisselerden 13'ü ay içinde pozitif verim sağlarken, 27 tanesi yatırımcılarına zarar ettirmiştir. Ay içinde en çok değer kazanan hisseler, Kav (% 108.00), Kartonsan (% 89.83), Migros (% 66.67), Kordsa (% 45.21), Ege Bira (% 40.00), Bolu Çimento (% 33.93) ve Güney Bira (% 30.56) olurken; Çukurova Elektrik (% 42.22), Çelik Halat (% 39.02), Brisa (% 35.29), Hektaş (% 31.25), T. Demir Döküm (% 27.12) ve Gübre Fabrikaları (% 27.03), % 25'den fazla değer kaybıyla dikkati çekmişlerdir. Yatırımcıların hisse senedi alım satımında seçici davrandıkları anlaşılmaktadır. Aynı seçicilik, İMKB İndeksi kapsamındaki diğer hisseler için de gözlenebilmektedir. Bu hisseler arasında Aksa (% 83.61), Usaş (% 59.34), Tat Konserve (% 57.78), Alarko Sanayi (% 40.00), Trakya Cam (% 34.48), Ege Seramik (% 32.35) ve T. Garanti Bankası (%

32.28), % 30'dan fazla getiri sağlarken; % 30'dan fazla kayba uğrayan hisseler olarak da Milliyet (% 48.65), Finans Finansal Kiralama (% 43.42), Sabah (% 41.94), Eczacı İlaç (% 41.77), Vestel (% 35.38), Doğan Holding (% 33.33), Tofaş Oto Ticaret (% 31.63) ve Tüpraş (% 30.12) sıralanmışlardır.

Nisan ayında sermaye artırımları hızlı bir seyir izlemiş, 14 şirket sermaye artırımına girmiştir. Bu şirketlerin listesi ve sermaye artırım oranları «Tablo 1»de verilmiştir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ve Tütünbank tarafından yapılan sermaye artırımlarında rüçhan hakları kullanılmış, ancak bedelsiz hisse senetleri henüz dağıtılmamıştır.

Öte yandan, ay içinde Türkiye İş Bankası C tertibi senetlerinin son apelleri tahsil edilmiş, dolayısıyla bu hisselerde bedelli-bedelsiz gibi ayırımlar ortadan kalkmış, İş Bankası'nın hisseleri A, B, C ve Kurucu hisseler olmak üzere düzene girmiştir.

TABLO 1
Nisan Ayında Sermaye Artırımları
(Milyon TL)

Şirket	Eski Sermaye	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Sermaye
Akbank	2.500.000	750.000	30	750.000	30	4.000.000
Dökaş	100.000	25.000	25	25.000	25	150.000
Emek Sig.	76.500	7.650	10	49.725	65	133.875
Global	40.000	40.000	100	-	-	80.000
Good - Year	118.695	59.347	50	59.347	50	297.389
İktisat F.K.	58.058	17.417	30	24.525	42.24	100.000
İzocam	105.000	35.000	33.33	35.000	33.33	175.000
Koç Yat.	120.000	30.000	25	30.000	25	180.000
Niğde Çim.	29.750	-	-	6.842.5	23	36.592.5
Sarkuysan	75.600	56.700	75	56.700	75	189.000
Tat Kon.	90.000	45.000	50	45.000	50	180.000
T. Garanti B.	2.000.000	1.500.000	75	500.000	25	4.000.000
T.S.K.B.	420.000	168.000	40	42.000	10	630.000
Tütünbank	500.000	450.000	90	50.000	10	1.000.000

Nisan ayında kayıtlı sermaye artırımları da devam etmiştir. «Tablo 2»de ay içinde kayıtlı sermaye tavanı artırım kararı veren şirketler yer almaktadır. Tablodan anlaşılacağı gibi Gima ve Milpa'da kayıtlı sermaye sistemine geçme kararı alınmış ve kayıtlı sermaye tavanı sırasıyla 200 ve 250 milyar lira olarak belirlenmiştir.

Şirketlerin bağımsız denetimden geçmiş yıl sonu bilançolarının yayınlanmaları tamamlanmış olup, «Tablo 3»de 100 şirketten oluşan örnek kütemiz için 1993 ve 1992 yıl sonu net kâr rakamları verilmiştir. Tablodan görülebileceği gibi yılın kâr kortmeni Tofaş Oto Fabrikaları olurken, Petrol Ofisi, Arçelik ve Koç Holding 1 tril-

TABLO 2
Kayıtlı Sermaye Tavanı Artırımları
(Milyon TL)

<u>Şirket</u>	<u>Eski Kay. Ser.</u>	<u>Yeni Kay. Ser.</u>
Ditaş Doğan	15.000	50.000
Çelik Halat	174.960	2.000.000
Ege Bira	315.000	3.150.000
Erciyas Bira	150.000	2.000.000
Gima	0	200.000
Güney Bira	100.000	1.000.000
Milpa	0	250.000
Olmuksa	100.000	500.000
Tüpraş	2.000.000	10.000.000
Yünsa	200.000	600.000

yonun üzerinde kâr elde etmeyi başaran diğer şirketler olmuşlardır. Petrol Ofisi dışında, bu dört şirketin üçünün Koç grubuna ait olması dikkat çekicidir. Yine tabloda görüldüğü gibi, 100 şirket içinde 1993 yılını zararla kapatan sadece 2 şirket, Petkim ve Teletaş bulunmaktadır. Bu şirketler arasında 1992 yılını zararla kapatmış olanların sayısı ise 8'dir. 1993 yılının şirketler açısından son derece parlak geçmiş olduğu anlaşılmakta, tablonun son sütununda yer alan KBO (kârdaki büyüme oranı) rakamları da bu görüşü doğrulamaktadır. KBO rakamları aşağıdaki gibi hesaplanmıştır:

$$KBO = \frac{K\ddot{A}R_{93} - K\ddot{A}R_{92}}{|K\ddot{A}R_{92}|} \times 100 \quad | \quad | : \text{Mutlak değer}$$

Kârı azalan veya zarara dönüşen ya da zararı artan şirketler için KBO değeri negatif, zararı azalan ya da kâra dönüşen veya kârı artan şirketler için KBO değeri pozitif hesaplanmaktadır. Tabloda yer alan şirketlerden 8'i için negatif KBO değeri hesaplanmıştır. Bu şirketlerin 6'sında (Bolu Çimento, Çelik Halat, Eczacıbaşı İlaç, Erdemir, Olmuksa ve Sun Elektronik) kâr azalması görülürken Petkim'in zararı artmış, Teletaş ise 1992 yılını kârla kapattığı halde 1993 yılında zarar etmiştir.

100 şirket için hesaplanan KBO değeri % 349.27 olmuştur. Ancak, ağırlıksız aritmetik ortalama şeklinde hesaplanan bu değerin, çok yüksek büyüme oranları gerçekleştirmiş şirketlerin rakamlarından etkilendiği gözönüne alınarak KBO değeri % 1000'in üzerinde olan 8 şirket hesap dışı bırakıldığında, ortalama değer % 157.78'e düşmektedir. Bu değerin de oldukça yüksek olduğu ve 1993 yılı enflaş-

TABLO 3: Şirketlerin Bilanço Kârları (Milyon TL)

Şirket	Kâr 93	Kâr 92	KBO	Şirket	Kâr 93	Kâr 92	KBO	Şirket	Kâr 93	Kâr 92	KBO
Akal Tekst.	221.279	124.623	77.56	Erdemir	421.849	693.214	-39.15	Peg Prof.	162.508	58.146	179.48
Akçimento	131.024	87.500	49.74	Finans F.K	97.711	19.727	395.32	Petkim	-1.412.424	-580.640	-143.25
Aksa	776.870	499.396	55.56	Gentaş	27.571	1.735	1.489.11	Petrol Of.	1.171.665	546.913	114.23
Alarko Hol.	104.629	51.574	102.87	Good Year	271.504	79.925	239.70	Pinar Et	33.399	9.382	255.99
Alarko San.	105.666	31.222	238.43	Gübre Fab.	100.333	4.369	2.196.48	Pinar Su	4.304	102	4.119.61
Altinyıldız	144.584	33.715	328.84	Güney Bira	95.404	37.454	154.72	Pinar Süt.	68.644	8.895	671.71
Anadolu C.	44.731	16.847	165.51	Hektaş	117.693	11.907	48.59	Pinar Un	5.414	2.392	126.34
Anadolu S.	233.262	43.780	432.80	İktisat F.K	123.734	26.786	361.94	Pimaş	18.520	-7.937	333.34
Arçelik	1.118.954	588.565	90.12	İntema	8.270	1.969	320.01	Raks Elek.	120.346	19.167	527.88
Aselsan	149.400	61.686	142.19	İzmir D.C.	111.169	52.437	112.00	Sabah Yay.	161.198	38.454	319.20
Aygaz	231.000	178.841	29.17	İzocam	113.750	50.780	124.01	Sarkuysan	117.760	70.027	68.16
Bağtaş	192.442	103.047	86.75	Kartonsan	186.437	48.443	284.86	Sun Elektro	4.027	5.129	-21.49
Bekoteknik	421.441	232.327	81.40	Kav	1.400	-7.863	117.80	Tat Kons.	109.536	48.777	124.56
Bolu Çim.	52.219	55.787	-6.40	Kelebek M	38.232	9.444	304.83	Teletaş	-5.653	63.091	-108.96
Brisa	197.251	104.490	88.78	Kepez El.	115.521	59.806	93.16	Tire Kut.	57.253	17.981	218.41
Bursa Çim.	163.472	65.564	149.33	Koç Hol.	1.019.330	445.675	128.72	Tof. Oto Fab.	3.706.484	919.863	302.94
Çelik Hal.	18.606	22.875	-18.66	Koç Yat.	176.029	106.253	65.70	Tof. Oto Tic.	330.741	114.094	189.88
Çimentaş	281.840	102.010	176.29	Konya Çim.	118.025	70.060	68.46	Trakya Cam	376.009	156.224	140.69
Çimsa	245.957	101.528	142.26	Kordsa	69.889	59.393	17.67	Transtürk H.	22.649	6.226	263.78
Çukurova	590.165	514.857	14.63	Köytaş	6.718	552	1.117.03	Turcas	231.202	157.335	46.95
Denizli C.	23.367	-1.278	1.928.40	Kütahya P.	53.843	13.166	308.95	Tüpraş	528.341	474.376	11.38
Deva Hol.	44.202	1.955	2.160.97	Makina T.	5.779	-11.406	150.67	T.D. Doküm	284.596	152.111	87.10
Doğan Hol.	173.218	73.363	134.60	Mardin Ç.	149.919	86.119	69.44	T. Siemens	69.836	23.661	195.15
Doğusan	6.183	-4.916	225.77	Maret	18.435	-2.775	764.32	T. Şişe Cam	209.587	83.461	151.12
Doktaş	124.386	63.764	95.07	Marm. Martı	7.164	5.502	30.21	T. Tuborg	69.580	48.136	44.55
Ecz. İlaç	92.320	103.214	-10.55	Marshall	95.732	53.315	79.56	Uşaş	145.166	123.373	17.66
Ecz. Yat.	44.543	38.368	16.09	Metaş	205.566	36.392	464.87	Uşak Ser.	9.022	-3.050	395.80
Ege Bira	383.386	216.029	77.47	Migros	82.728	40.934	102.10	Ünye Çim.	108.527	37.972	185.81
Ege End	41.029	20.395	101.17	Milliyet	331.595	10.514	3.053.84	Vakıf F.K.	111.230	50.718	119.31
Ege Gübre	37.198	16.971	119.19	Netaş	605.869	235.223	157.57	Vestel	33.241	12.995	155.80
Ege Ser.	178.543	69.363	157.29	Net Hol.	45.615	1.026	4.345.91	Yasaş	72.068	24.434	194.95
Emsan	18.124	4.150	336.72	Niğde Çim.	70.386	18.605	278.32	Yünsa	94.968	36.186	162.44
Enka Hol.	37.506	24.030	56.08	Olmuksa	3.650	11.008	-66.84				
Erc. Bira	184.899	105.001	76.09	Otosan	743.845	221.932	235.17	Ortalama			349.27

yon oranının üzerinde kaldığı açıktır. Kârını en çok artıran şirketler Net Holding (% 4345.91), Pınar Su (% 4119.61), Milliyet (% 3053.84), Gübre Fabrikaları (% 2196.48), Deva Holding (% 2160.97), Denizli Cam (% 1928.40), Gentaş (% 1489.11) ve Köytaş (% 1117.03) olmuşlardır. Bilindiği gibi şu günlerde şirketlerin, bağımsız denetimden geçmemiş, üç aylık mali tabloları yayınlanmaktadır. Bu tablolar, şirketlerin 1994 yılının ilk üç ayında geçen seneki gibi yüksek performans gösteremediklerini ortaya koymakla birlikte, özellikle Çimento ve Bira sektöründe geçen senekinden bile yüksek kârlılık oranlarının devam ettiği gözlenebilmektedir.

Nisan ayının gelişmelerinden biri de, uzunca bir aradan sonra, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın yeni başkanının belirlenmesi olmuştur. Bu göreve yeni getirilen, daha önce Değer Menkul Değerler A.Ş.'nin yönetim kurulu başkanı ve genel müdürü olan Sayın Tuncay Artun'a ekonominin bu zor günlerinde üstlenmiş olduğu yeni görevinde başarılar dileriz.

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	37260.41
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	10156.14	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	



BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR (AYLIK DERGİ)

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

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)	Nisan 1993	Şubat 1994	Mart 1994	Nisan 1994
1	AKÇİMENTO	150.000	84.658,3	34.859	48.785	87.500	25	30	50	6.500	35.000	37.000	28.000
2	ANADOLU CAM	250.000	108.000	9.177	30	16.847	26	-	15	1.275	4.500	3.700	2.850
3	ARÇELİK	2.000.000	884.000	187.666	367.714	588.565	165	143,80	77	11.750	20.500	17.750	18.500
4	BAGFAŞ	200.000	200.000	21.113	44.738	103.047	50	15	30	4.000	4.800	3.700	3.800
5	BOLU ÇİMENTO	600.000	324.876,5	12.185	32.534	55.787	56,80	41,70	28	1.800	3.550	2.800	3.750
6	BRİSA	607.500	1.063.125	21.024	12.060	104.480	12	6	32,50	6.000	3.050	2.550	1.850
7	ÇELİK HALAT	2.000.000	174.980	15.958	8.318	22.875	60	20	40	8.800	4.100	4.100	2.500
8	ÇİMSA	200.000	56.180	16.415	37.433	101.528	20	32	85,50	12.750	48.000	57.000	85.000
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	1.500.000	500.000	123.838	202.004	514.857	120	80	100	8.100	13.750	15.750	9.100
10	DÖKTAŞ	250.000	150.000	18.120	34.476	63.784	70	58	67	11.750	17.250	12.750	7.500
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	250.000	120.960	8.315	16.414	38.368	50	50	30	6.200	6.500	3.800	3.750
12	EGE BİRACILIK	3.150.000	201.800	46.146	96.459	220.582	130	500	100	75.000	57.000	50.000	70.000
13	EGE GÜBRE	108.000	54.000	(2.758)	(8.029)	18.971	-	-	5	3.000	3.800	2.475	2.250
14	EREGÜ DEMİR ÇELİK	2.500.000	2.304.000	430.977	782.738	893.214	30	40	40	1.400	4.050	4.100	3.800
15	GOOD-YEAR	360.000	237.388,89	(32.095)	50.587	79.825	-	25	60	13.500	30.500	21.000	8.800
16	GÜBRE FABRİKALARI	480.000	240.000	10.515	4.664	4.369	-	-	1	1.700	2.400	1.850	1.350
17	GÜNEY BİRACILIK	1.000.000	75.600	13.584	31.500	37.888	75	240	40	26.000	27.500	18.000	23.500
18	HEKTAŞ	200.000	85.000	7.119	5.492	11.831	71	19,15	20,25	2.500	2.300	1.800	1.100
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	1.346.825	1.346.825	(31.223)	(18.305)	52.437	-	-	-	780	1.875	1.825	1.450
20	İZOCAM	450.000	175.000	17.242	42.259	50.780	82,50	87,50	75	12.250	13.000	12.750	7.200
21	KARTONSAN	540.000	108.000	21.950	22.012	48.428	35	20	30	4.650	12.500	14.750	28.000
22	KAV	62.400	62.400	8.458	722	(7.863)	64	12	-	3.500	6.500	3.750	7.800
23	KOÇ HOLDİNG	4.000.000	1.000.000	139.062	346.586	445.676	32,60	53,50	35	15.750	35.000	22.000	24.500
24	KOÇ YATIRIM	400.000	180.000	26.219	61.683	106.253	60	100	100	18.000	43.000	35.500	28.000
25	KORDSA	300.000	212.825	39.345	73.987	59.293	21	25	20	2.200	4.300	3.850	5.300
26	MAKİNA TAKİM	250.000	76.590	1.038	(5.801)	(11.406)	17	-	-	640	3.200	1.525	1.400
27	MARSHALL	1.250.000	61.200	17.762	18.875	53.315	83	42	61	9.750	8.000	10.000	8.500
28	MİGROS	100.000	20.000	1.946	11.205	40.933	16	37,50	100	80.000	195.000	210.000	350.000
29	OLMUKSA	500.000	77.000	214	4.371	11.008	-	4	10	1.300	3.950	2.150	2.100
30	OTOSAN	500.000	110.000	101.989	100.254	221.932	95	90	114	58.000	82.000	73.000	67.000
31	PETROL OFİSİ	3.000.000	504.000	193.368	277.192	546.813	80,75	61,29	86,30	6.700	24.000	24.000	23.500
32	PINAR SÜT	72.900	24.300	909	2.913	8.895	7,50	9,74	27,88	5.800	31.000	21.000	18.250
33	SARILYAN	1.000.000	188.000	29.187	42.054	70.100	200	70	100	23.000	22.000	21.000	8.300
34	TELETAŞ	1.000.000	200.000	29.366	47.303	63.091	27	75	15	4.650	18.250	10.200	8.100
35	TÜRK DEMİR DÖKÜM	1.000.000	250.000	31.730	79.465	152.111	50	65	80	14.500	17.750	14.750	10.750
36	TÜRK SİEMENS	300.000	252.000	19.542	24.769	108.370	50	75	60	19.500	16.250	6.100	7.800
37	T. İŞ BANKASI «B»	-	30.000	181.611	477.147	843.397	46,47	74	41,68	8.800	21.500	16.000	15.000
38	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	3.000.000	1.729.158	29.837	42.538	83.461	20	10	11	1.400	2.150	1.775	1.700
39	YARİ KREDİ B.	-	1.800.000	292.982	463.806	509.333	75,84	54,12	40	2.500	3.500	2.075	1.725
40	YASAŞ	182.000	81.000	3.788	4.374	24.434	17,86	13	25	3.200	4.650	4.250	3.300

Görüşler

Doç. Dr. SUAT OKTAR

Gelişmekte Olan Ülkelerde Sermaye Piyasalarının Büyümesi

SON beş yıldır uluslararası sermaye piyasaları hızla genişlemeye devam ederken, özellikle gelişmekte olan ülkelerin menkul değer piyasalarında inanılmaz ölçüde büyüme gerçekleşmiştir. Düne kadar büyüklüğü çok sınırlı kalan ve az sayıda menkul değer ihracına konu olan bu piyasalar bugün uluslararası yatırımcıların gözdesi durumuna gelmiştir. Bu piyasalarda gerçekleşen aktivitenin büyüklüğü gelişmiş ülkeleri bile geride bırakacak kadar yüksektir. Nitekim 1988-92 yılları arasında piyasa kapitalizasyonu onbir ve piyasa hacmi de yirmibeş kattan daha fazla artış göstermiştir (1) [*]. Hatta bazı bölgelerdeki artış bu verilerin de üzerindedir. IFC (International Finance Corporation)'nin bu piyasalarla ilgili dolar bazındaki endeksinde göre, son beş yıl içinde Latin Amerika piyasalarındaki büyüme oranı yüzde 415 ve Asya genelinde de yüz-

de 49 olarak gerçekleşirken, dünyanın en gelişmiş piyasalarına sahip ABD ve Japonya'da ise artışın büyüklüğü sırasıyla yüzde 76 ve yüzde 27 ile sınırlı kalmıştır (2). Yine gelişmekte olan ülkelerin büyük bir bölümünde sermaye piyasalarının getiri yönünden performansları da oldukça yüksek düzeydedir. 1988 yılından bu yana bu piyasalarda hisse senetleri ikiye katlanırken, 1993 yılında hisse senetlerinin yatırımcılara getirisi ortalama yüzde 67 olarak gerçekleşmiştir (3).

1. Emerging Piyasanın Belirlenmesi

Bugün uluslararası finans çevrelerinde gelişmekte olan ülkelerin piyasaları son yıllarda yaşanan pozitif geliş-

[*] Dipnotları yazının sonunda yer almaktadır.

meler sonucunda «emerging» (ortaya çıkan-doğan) kavramı ile tanımlanmaktadır. IFC'nin yaptığı çalışmalarda gelişmekte olan ülkelere ait 67 borstanın 43'ü emerging piyasa olarak kabul edilmektedir (4). Ancak piyasaların emerging olarak belirlenmesinde hangi kriterin baz olarak alınması gerektiği konusunda görüş birliği bulunmamaktadır (5). Bazı finans uzmanlarına göre, piyasaların emerging olarak tanımlanmasında büyüklüğün esas alınması sağlıklı bir kriter olmamaktadır. Çünkü, bu kriter, sırasıyla 3.5 milyar ve 321 milyon dolar düzeyinde kapitalizasyon hacmine sahip Jamaika ve Bengaldeş için uygun olmasına karşın, Tayvan ve Kore'nin durumunu açıklayamamaktadır. Sırasıyla 110 ve 104 milyar dolar büyüklüğünde kapitalizasyon hacminin gerçekleştiği her iki ülkenin piyasası Belçika ve Avusturya gibi gelişmiş ülke piyasalarından hem daha geniş olup, hem de daha hızlı büyümektedir.

Öte yandan, piyasaların emerging olarak tanımlanmasında, akışkanlığın baz alınması yine pek doğru bulunmamaktadır. Zira bu kriterle Botswana ya da Sri Lanka emerging bir piyasa tanımına uygun düşmesine karşın, Tayvan'ın İngiltere'ye oranla daha akışkan olması, bu kriteri sağlıklı yapmaktadır. Örneğin, Meksika'da telefon hizmetini sağlayan Telefonos'un hisse senetlerinin 1992 yılında New York Borsası'nda en aktif işlem gören dördüncü kâğıt olması, bu tezi doğrulamaktadır. Bu arada yerli yatırımcıların kurumlaşmış olması, piyasaların yaşı diğer bir deyişle kuruluş ta-

rihlerinin eskiliği ve iştikakların (derivative) varlığı da diğer kriterleri oluşturmaktadır.

Bunların dışında, piyasaların emerging olarak sınıflandırılmasında en sağlıklı kriter olarak, piyasaların dışa açıklık derecesi ve bu yönde yapılmış kurumsal düzenlemelerin varlığı esas alınmaktadır. Bu kriter baz alındığında Kore ve Tayvan ile bazı Latin Amerika ülkelerinin piyasaları emerging konumdadır. Zira bu ekonomiler piyasalarını dışa açma ve yabancı sermaye girişini özendirme yönünde hukuki ve kurumsal düzenlemeleri gerçekleştirmeye çabasındadırlar. Nitekim, 1980'li yıllardan itibaren gelişmekte olan ülkelerde ekonomilerin hızla dışa açılması yönünde yapılanmasıyla birlikte, finans kesiminde radikal değişikliklere gidildiği ve özellikle sermaye piyasalarının önemli ölçüde liberalize edildiği gözlenmektedir.

Son yıllarda birçok ülkede yabancı yatırımcının doğrudan biçimde hisse senedi satın almasına izin verilirken, portföy yatırımları üzerindeki vergi yükümlülükleri de ya bütünüyle kaldırılmış ya da en aza indirilmiş ve dividend ve sermaye kazançlarının ülke dışına çıkışı üzerindeki sınırlamalar gevşetilmiştir (6). Bu nedenle bu ülkelerin sermaye piyasalarının son yıllarda patlama yapmasının temelinde hiç kuşkusuz finans kesiminin serbestleşmesi, sermaye hareketlerinin önünü tıkayan engellerin sona erdirilmesi ve ulusal ekonomilerin dünya ölçeğinde hızlanan entegrasyonu yatmaktadır. IFC'nin verilerine göre 1992 yılında dünya genelinde en yüksek performans sağ-

layan hisse senedi piyasalarının onbiri emerging piyasadır (7).

2. Emerging Piyasaların Büyüme Nedenleri

Gelişmekte olan ülkelerde sermaye piyasalarının gelişmesi üzerinde liberal politikaların rolü önemli olmakla birlikte, 1980'li yılların sonundan itibaren uluslararası finans sisteminde meydana gelen gelişmelerin de büyük etkisi sözkonusudur. Hiç kuşkusuz bu politikalar sermaye piyasalarının kurumsal altyapısını düzenlerken, esas gelişmeyi dış konjonktür belirlemiş ve beslemiştir. Her şeyden önce 1980'li yılların sonuna doğru dünya ölçeğinde yaşanan borç krizi koşullarında ödeme güçlerini kaybeden ülkeler için konjonktür tersine dönmüştür. Nitekim, 1980'li yıllar boyunca uluslararası ticari bankalara dayalı ucuz borçlanma şekli günümüzde büyük ölçüde değişmiştir.

Ticari bankaların ödeme güçlüğü çeken ülkelere kredi akışını kesmeleri ve bu ülkelere «Brady Planı» (8) çerçevesinde uluslararası sermaye piyasalarına açılma yönünde yükümlülüklerin getirilmesi, sözkonusu ülkelerde sermaye piyasalarını büyük ölçüde canlandırmıştır (9). Fon yaratmak üzere yeni finansal araçların devreye sokulması, yabancı sermaye girişini de hızlandırmıştır. Böylece bu ülkeler için ticari banka ağırlıklı borçlanma eğilimi artık banka dışı kaynaklara dönmüştür. Nitekim uluslararası sermaye hareketleri içinde portföy yatırımları hızla artış göstermektedir.

Emerging olarak kabul edilen sermaye piyasalarına kanalize olan portföy yatırımlarının toplam büyüklüğü 1989 yılında 7.6 milyar dolardan 1992 yılında 27.2 milyar dolara genişlerken, bu büyüklüğün üçte ikisinden daha fazlası birkaç Asya ve Latin Amerika ülkesine devrelenmiştir (10). Buna göre son yıllarda portföy yatırımlarının yönü de değişmiştir. 1986 yılında portföy yatırımlarının büyük bir bölümü Pasifik bölgesine ve ancak yüzde 17 kadarı Latin Amerika'ya giderken, 1992 yılı verilerine göre portföy yatırımlarının yüzde 60'ı sadece Latin Amerika'ya yönelmiştir (11).

Bu arada, son yıllarda gelişmekte olan ülkelerde Dünya Bankası çıkışlı yapısal uyum programları çerçevesinde gerçekleştirilen özelleştirme çalışmaları da, bu ülkelerin sermaye piyasalarının gelişmesi üzerinde önemli rol oynamaktadır. Çok sayıda ülkede kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi yönünde yapılan hisse senedi ihracı, özellikle son üç yıl içerisinde çarpıcı biçimde artmıştır. Bu konuda başı Arjantin ve Meksika çekmektedir. Arjantin sadece son üç yıl içerisinde özelleştirmeden 19.1 milyar dolar dolayında gelir elde etmiştir (12). Yine mevcut kamu kuruluşlarının yüzde 80'ini özelleştirmeyi planlayan Meksika da sadece Telemex'in satışından 3 milyar doların üzerinde bir gelir üretirken, bu gelişmelere bağlı olarak Meksika Borsası Mexican Bolsa da 1989-91 yılları arasında dünyanın en yüksek getiri sağlayan sayılı borsaları arasına girmiştir (13).

Birçok gelişmekte olan ülkede

özeleştiririnin hızlanması portföy yatırımlarının kompozisyonunu da bu yönde değiştirmiştir. Bu şekilde portföy yatırımları 1989 yılında 0.4 milyar dolardan 1991 yılında 15 kat artış sonucu 6 milyar dolara yükselmiştir (14). Artış eğilimi 1992 ve 1993 yılında da hızlanarak devam etmiştir. Öyle ki, hisse senedi ağırlıklı yatırımların 1994 yılı sonunda 45 milyar dolara yükselmesi beklenirken, bunun önemli bir bölümünün Latin Amerika ile Kore ve Tayvan gibi Kuzey Doğu Asya ülkelerine yöneleceği tahmin edilmektedir (15).

Emerging piyasalara yönelik portföy yatırımlarındaki artışın bir diğer önemli nedeni, uluslararası sermaye piyasalarında kısa ve uzun vadeli faiz hadlerinin büyük düşüşler göstermesidir. Özellikle ABD'de kısa vadeli faiz hadlerinin 1960'lı yıllardan bu yana en düşük düzeye inmesi, yatırımcıları, yüksek risk ve düşük getiri içeren iç piyasadan uzaklaştırarak yüksek getiri arayışına itmiştir. Öte yandan Almanya başta olmak üzere Kıta Avrupası'nda da faiz hadleri hızla düşme eğilimi içine girmiştir. Amerikan doları üzerinde uygulanan üç aylık LIBOR faizi 1989 yılında yüzde 9.3'den 1992 yılı Ekiminde yüzde 3.5'e düşmüştür (16). Buna karşılık, Latin Amerika'nın emerging piyasalarında faiz hadleri yabancı yatırımcıların ilgisini çekecek ölçüde artışlar göstermiştir. Bu ülkelerde yüksek enflasyonu kontrol altına alabilmek amacıyla uygulanan daraltıcı para politikaları, reel faiz hadlerini uluslararası düzeylerin çok üstüne çıkarmıştır (17). Bu gelişme başta ABD kaynaklı olmak üzere uluslararası fon-

ların, kısa vadeli spekülasyon işlemler için sözkonusu piyasalara akmasına neden olmuştur.

Üstelik, 1980'li yıllar boyunca borçlu ülkelerde gerçekleşen sermaye kaçışı da uluslararası faiz hadlerindeki düşüş nedeniyle yön değiştirmiştir. İç faiz hadlerinin yüksekliği yanında, yatırım ikliminin hızla düzelmesi ve sermaye piyasalarının uluslararası piyasalara oranla daha kârlı hale gelmesi, ülke dışına çıkan fonların yeniden geriye dönüşünü sağlamaktadır. Nitekim sadece 1989-90 yılları arasında Şili, Meksika ve Venezuela'ya geri dönen sermayenin büyüklüğü 14.1 milyar dolardır (18). Buna göre geçmişte firar eden sermaye, bugün emerging piyasalarda menkul değer ihracının ana talep kaynağını oluşturmaktadır.

Tüm bu gelişmeler sonucunda özellikle borçlu konumdaki gelişmekte olan ülkelerin kaynak sorunu büyük ölçüde hafiflemiş görünmektedir. Özellikle son birkaç yıldır ağır borçlu Latin Amerika ülkelerinde nispi ekonomik iyileşmenin meydana gelmesi, bu ülkelerin uluslararası sermaye piyasalarına açılmasının bir sonucu olarak değerlendirilmelidir. Gerçekten 1980'li yıllar boyunca uluslararası finans dünyasının başını ağrıtan bu bölge, şimdi hızla sermaye piyasalarına yönelmekte ve ülke borçları securitize (menkulleşme) olma eğilimi göstermektedir (19). Bu çerçevede portföy yatırımları yoluyla Latin Amerika'ya akan sıcak para, bu ülkelerde ekonomik durgunluğun aşılmasının finansmanını üstlenmiştir. Nitekim, 1989-90 döneminde

Meksika ve 1991 yılında da Arjantin ekonomisindeki düzelme süreci büyük ölçüde uluslararası sermaye piyasalarından kaynaklanan sıcak para akışıyla başlamıştır (20).

3. Sonuç

Son yıllarda gelişmekte olan ülkelerde sermaye piyasalarının uygulanan liberal politikalar çerçevesinde düzenlenmesi, bu piyasaların büyümesine ve gelişmesine neden olmuştur. Özellikle gelişmiş ülkelerde meydana gelen olumsuz konjonktür de, bu piyasalara fon akışını hızlandırmıştır. Ancak, emerging piyasalar lehine meydana gelen gelişmeler geçici olarak kabul edilmektedir. Zira uluslararası finans uzmanlarına göre, bu piyasalardaki genişlemenin temel belirleyici nedeni, uluslararası faiz hadlerindeki düşüşün yanında, belki ondan da çok, Japonya'da parasal politikaların son birkaç yıldır gevşek tutulmasıdır. Bu ülkede işsizlik tehlikesine karşı bir politika tercihi olarak yürütülen parasal genişleme, ülke dışına sermaye çıkışını artırmıştır. Ancak, şimdi işsizliğin azalmasıyla birlikte para politikasında gerçekleşmesi beklenen daralma eğilimi, ülke dışına sermaye çıkışını frenleyecektir. Bunun da, emerging piyasalardaki gelişmeyi olumsuz yönde etkileyeceği açıktır.

Öte yandan, bu piyasalarda kurumsal altyapının hâlâ yetersiz oluşu, gelişmenin önünü tıkayan bir faktör olarak kabul edilmektedir. Gerçekten de, birkaç istisnanın dışında yeni gelişen sermaye piyasalarının yeterince

komputerize olmaması, borsa işlemleriyle ilgili bilgi akışını engellemektedir. Buna en son örnek olarak Çin ve Hindistan'da yaşanan borsa kargaşası gösterilebilir. Gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasaları son beş yıldaki çarpıcı büyümeye karşın, gelişmiş ülkelerin piyasalarıyla karşılaştırılmayacak ölçüde sınırlı bir konumdadır. Halen bu piyasalarda kapitalizasyon hacmi, sanayileşmiş ülke piyasalarının ancak yüzde 6'sı kadar olup, sınırlı hisse senedi ve tahvil ihracı nedeniyle de bu piyasaların akışkanlığı fazla yüksek değildir. Üstelik, bu piyasaların çoğunda, az sayıda hisse senedi lehine çok yüksek oranda yoğunlaşma görülmektedir. Örneğin, 1991 yılı itibarıyla ilk on hisse senedinin, toplam piyasa kapitalizasyonu içindeki payı Arjantin'de yüzde 68, Şili'de yüzde 50 ve Meksika'da yüzde 36.5 ve Tayvan'da yüzde 35.9 iken; bu oran ABD'de yüzde 15.7 ve Japonya'da ise yüzde 16.7'dir (21).

Bunun yanında, bu piyasaların çoğunda özellikle yabancı yatırımcılar yönünden bazı kısıtlamalar söz konusudur. Örneğin Şili'de yabancı yatırımcılar tarafından elde edilen dividendlerin bir yıl sonra ülke dışına çıkışına izin verilirken, Hindistan gibi nispeten daha kontrollü piyasalarda dividend ve sermaye kazançları üzerine ağır vergi yükü getirilmiştir. Bu durum yabancı yatırımcıları caydırıcı yönde etkileyeceği ve fonların daha liberal piyasaları tercih edeceği öne sürülmektedir. Yine bu piyasalarla ilgili bir diğer yetersizlik olarak, sağlıklı yatırım kararı alabilmek için gerekli olan bilgi akışının bulunmayışı gösterilmek-

tedir. Bu olumsuzlukları dikkate alındığında, emerging piyasalardaki gelişmelerin uzun dönemli olmaktan çok, konjonktürel olarak kalacağı söylenebilir.

DİPNOTLAR

(1) Farida Khambata; «A leg up the ladder», *The Banker*, (July 1993), s. 16.

(2) Gavin Shreeve; «High risk, high return», *The Banker*, (September 1993), s. 49.

(3) Stephen Fidler; «A bubble borne along on a wave of money», *Financial Times*, (February 3/1994), s. 15.

(4) Philip Moore; «Guide To World Equities 1993», *Euromoney*, *World Equity Markets*, 1993, s. 2.

(5) Bu kavramın belirlenmesi ile ilgili değerlendirmede büyük ölçüde yukarıda adı geçen makaleden yararlanılmıştır.

(6) Bu konuyla ilgili olarak çeşitli ülkelerde yapılan düzenlemeler için bkz.: John Mullin; «Emerging Equity Markets in the Global Economy», *Federal Reserve Bank of New York, Quarterly Review*, Vol. 18, No. 2, (Summer 1993), s. 62.

(7) Philip Moore; a.g.m., s. 2.

(8) Brady Planı ile ilgili olarak geniş bilgi için bkz.: Suat Oktar; «Baker Planı'ndan Brady Planı'na: Borç Krizine Yeni Alternatif», *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Yıl 26, Sayı 5, (Mayıs 1989), s. 37 - 42.

(9) Paul Davis; «Investors' hunger for higher returns meets an emerging appetite for capital», *Euromoney. A Guide to Emerging Issuers In the International Capital Markets*, (September 1993).

(10) *World Bank; World Debt Tables 1992 - 93. Vol. 1 Analysis and Summary Tables*, 1992, Washington, s. 22. Tablo 1. 11. den.

(11) Gavin Shreeve; a.g.m., s. 51.

(12) John Barham; «Buying into Argentina was the easy bit», *Financial Times*, (December 7, 1993), s. 5

(13) Robert Taylor; «Salinas searches for eldorado», *The Banker*, (August 1993), s. 50.

(14) Masood Ahmed and Sudarshan Gooptu; «Portfolio Investment Flows to Developing Countries», *Finance and Development*, Vol. 30, No. 1, (March 1993), s. 10.

(15) Gavin Shreeve; a.g.m., s. 49.

(16) Pedro-Pablo Kuczynski; «International Capital Flows to Latin America: What is the Promise?», *Proceedings of the World Bank Annual Conference On Development Economics 1992, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank*, (March 1993), s. 325.

(17) Nohra Rey de Marulanda; «Latin America grows while curbing inflation», *Euromoney, A Guide to Emerging Issuers, In the International Capital Markets*, (September 1993), s. 21.

(18) Mohamed A. El-Erian; «Voluntary Market Financing for Latin America», *Finance and Development*, Vol. 29, No. 1, (March 1992), s. 39.

(19) Suat Oktar; «Gelişmekte Olan Ülkelere Sermaye Akışı ve Dış Borçların Menkulleşmesi», *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Yıl 30, Sayı 12, (Aralık 1993), s. 25 - 28.

(20) Pedro-Pablo Kuczynski; a.g.m., s. 330.

(21) John Mullin; a.g.m., s. 72.

-
- ◆ Gerçeği toprağa gömerseniz büyümeye başlar; ve öyle patlayıcı bir güç kazanır ki, yeryüzüne çıkar-ken her şeyi havaya uçurur.

Emile Zola

Dış Basından

Derleyen: Doç. Dr. NİLSEN ALTINTAŞ

Big Mac Fiyatları (*)

BİZİM Big Mac endeksimiz doların diğer önemli paraları arasında değerinden düşük olduğunu belirtmektedir. Yabancı kambiyo pazarlarında The Economist'in Big Mac indeksini Burger King indeksi ile değiştirme planları hakkındaki söylentiler doğru değildir. Bununla beraber, burgnomik yıllık kutlama zamanıdır. Bizim Big Mac endeksimiz 1986'da paraların doğru seviyede olup olmadığını basit bir şekilde göstermek üzere ortaya atılmıştı.

Burgnomik, «Alabilme Güç Paritesi» (AGP)'ne, yani bir doların her ülkede aynı miktar malı alabilmesi düşüncesine dayanmaktadır. AGP destekçileri, uzun sürede iki para arasındaki döviz kurunun, aynı miktarda satılabilir malın ilgili ülkelerde alınabilmesine eşit olacağını savunmaktadırlar.

Bizim «para sepeti», McDonald'ın 68 ülkede yerel olarak üretilen Big Mac'ıdır. Big Mac'ın AGP'si döviz kuru olup, hamburgerlerin Amerika ve örneğin Japonya'da aynı fiyata satın alınmasıdır.

Tablonun birinci sütunu bir Big Mac'ın yerel paralarla fiyatını, ikinci sütun ise dolar olarak fiyatını vermektedir. En ucuzu Çin'de (\$ 1.03), en pahalısı ise İsviçre'de (\$ 3.96)'dir. Bu rakamlar Yuan'ın değerinden az, İsviçre Frankı'nın ise değerinden fazla olduğunu göstermektedir.

Bir Big Mac'ın dört Amerikan şehrindeki ortalama fiyatı \$ 2.30 dur (vergi dahil). İsviçre fiyatının (SFr. 5.70) Amerikan fiyatına bölünmesi ile bir Big Mac'ın AGP'si bir doların karşılığı olarak 2.48 İsviçre Frankı'nı verir (Yani, bu oranla bir İsviçre Burgeri fiyatı bir Amerikan Burgerine eşittir). Bu oranı şimdiki döviz kuru olan 1.44 İsviçre Frankı ile karşılaştırsak, İsviçre Frankı'nın dolara karşı % 72

(*) The Economist, 9 Nisan 1994.

oranında değerinin üstünde olduğu görülür. Aynı şekilde bu oran, Yen için % 64, Mark için ise % 17'dir.

Bir sene öncesi ile karşılaştırıldığında, Avrupa paralarının AGP'lerine yaklaşmış olduğu anlaşılır. Bunların değeri şimdi dolara karşı daha az değerdedir. Buna karşın, Yen hâlâ fazla değerlidir. Genel olarak, zengin ülkelerin paraları dolara karşı fazla değerlidir (Kanada ve Avustralya istisnadırlar.)

Buna karşın çoğu gelişmekte olan ülkelerin paraları, Big Mac standardına göre az değerlidir. Brezilya, Çin, Hong Kong, Malezya ve Polonya'nın paraları % 30'dan daha fazla oranda değerlidir. Bununla birlikte, Meksika Pesosu, dolara karşı aşağı yukarı «doğru» seviyededir. Yeni ortaya çıkmakta olan paralardan Güney Kore Von'u % 24, Arjantin Pesosu % 57 daha fazla değerlidir.

Big Mac indeksine göre, doların değeri diğer önemli paralara göre uzun seneler düşük tutulmuştur. Bazı okuyucular Burgernomik teorisinin aşağıdaki sebeplerden dolayı hatalı olduğunu iddia etmektedirler.

- Bu teori ticari engellerin olmadığını kabul eder. Bununla beraber, ülkeler arasındaki fiyat farklılıkları, tarıma verilen yardımın değişik seviyelerini gösterir. Batı Avrupa ve Japonya gibi ucuz inek bulunmayan ülkelerin paraları fazla değerlikli, Hong Kong ve Singapur gibi dünya fiyatlarında et ithal eden ülkelerin paraları daha az değerlikte görünmektedir.
- İsveç ve Danimarka gibi KDV oranları yüksek olan ülkelerde fiyatlar yüksek görünmekte, böylelikle fazla değerlilik abartılmaktadır.
- Kazanç oranları rekabet gücüne göre değişir. Örneğin, Buenos Aires'te Mac Donald restoranları önemli noktalarda olup, Amerikan yaşam tarzından hoşlanan fazla para vermekten çekinmeyen orta tabakanın üst kısmına hitap etmektedir.

Bütün bunlara rağmen Big Mac, AGP için yaklaşık ve hazır bir ölçü sunmaktadır. Daha karmaşık yöntemleri kullanan yatırım bankası Goldman Sachs, doların AGP'sini 189 Yen olarak hesaplamaktadır (Bizimki 170 Yen). Bu, doların Big Mac'tan hesaplanandan daha az değerlikte olduğunu göstermektedir.

Çoğu öngörücüler doların bir sene içinde çok kuvvetli güçleneceğini beklemekteler. Yen'e karşı zayıflayan dolar D. Mark'a karşı neden az bir şekilde kuvvetlenmiştir? Bunun bir sebebi Amerika'nın Japonya ile ticaret anlaşmazlığının, Amerikalıların Japonları döviz kuru ile sıkıştıracağının korkusudur. Diğer bir sebep ise, marketlerin Alman Merkez Bankası'nın faiz oranlarını düşürmesine gösterdikleri tepkidir.

Bununla beraber ekonomik temel nedenler doların değer kazanacağını işaret etmektedir. Sadece para ucuz olmayıp, Amerika faiz oranları bu sene artacak, bunun yanında Almanya ve Japonya'da düşecektir. Big Mac indeksi tam bir parasal öngörücü değildir, ancak hâlâ satıcılara çiğneyecek birşeyler vermektedir.

STANDART HAMBURGER

Ülkeler	Big Mac Fiyatları		Gerçek \$ Döviz Kuru (5.4.94)	\$'in AGP'si ⁽²⁾	Lokal Para Birimi
	Para Birimi Cinsinden ⁽¹⁾	Dolar Cinsinden			(-) veya (+) % Olarak Değerliliği ⁽³⁾
Amerika (\$)	2.30 ⁽⁴⁾	2.30	-	-	-
Arjantin (A. Peso)	3.60	3.60	1.00	1.57	+57
Avustralya (A\$)	2.45	1.72	1.42	1.07	-25
Avusturya (Sch)	34.00	2.84	12.0	14.8	+23
Belçika (BFr)	109	3.10	35.2	47.39	+35
Brezilya (Cruzeiro)	1.500	1.58	949	652	-31
İngiltere (£)	1.81	2.65	1.46 ⁽⁵⁾	1.27 ⁽⁵⁾	+15
Kanada (C\$)	2.86	2.06	1.39	1.24	-10
Şili (Peso)	948	2.28	414	412	-1
Çin (Yuan)	9.00	1.03	8.70	3.91	-55
Çekoslovakya (Krone)	50	1.71	29.7	21.7	-27
Danimarka (DKr)	25.75	3.85	6.69	11.2	+67
Fransa (FFr)	18.5	3.17	5.83	8.04	+38
Almanya (DM)	4.60	2.69	1.71	2.00	+17
Yunanistan (Dr)	620	2.47	251	270	+8
Hollanda (Fl)	5.45	2.85	1.91	2.37	+24
Hong Kong (HK\$)	9.20	1.19	7.73	4.00	-48
Macaristan (Forint)	169	1.66	103	73.48	-29
İtalya (Liret)	4.550	2.77	1.641	1.978	+21
Japonya (Yen)	391	3.77	104	170	+64
Malezya (M\$)	3.77	1.40	2.69	1.64	-39
Meksika (Peso)	8.10	2.41	3.36	3.52	+5
Polonya (Zloty)	31.000	1.40	22.433	13.478	-40
Portekiz (Escudo)	440	2.53	174	191	+10
Rusya (Ruble)	2.900	1.66	1.775	1.261	-29
Singapur (S\$)	2.98	1.90	1.57	1.30	-17
G. Kore (Von)	2.300	2.84	810	1.000	+24
İspanya (Peseta)	345	2.50	138	150	+9
İsveç (Kr)	25.5	3.20	7.97	11.1	+39
İsviçre (Fr)	5.70	3.96	1.44	2.48	+72
Tayvan (NT\$)	62	2.35	26.4	26.96	+2
Tayland (Baht)	48	1.90	25.3	20.87	-17

(1) Fiyatlar bölgelere göre değişmektedir.

(2) AGP = (Lokal Fiyat/ABD'deki Fiyat).

(3) Dolara karşı.

(4) New York, Şikago, San Fransisko ve Atlanta'nın ortalaması.

(5) \$/Lb.

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (NİSAN 1994)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Carl İşlem Dengesi (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Faiz Oranları (%)	
							Para Piyasası (Son 3 Aylık)	Bankalar
								Kredi
A.B.D.	3.2	2.5	2.4	6.5	-140.1	-109.2	4.12	6.75
Avustralya	4.0	2.0	3.8	10.3	-0.4	-11.3	4.75	9.00
Almanya	-0.9	3.2	3.6	8.3	36.0	-21.7	5.55	8.50
Belçika	0.8	2.3	1.5	13.5	-1.9	11.0	5.88	9.75
Fransa	-0.6	1.5	2.6	12.2	16.0	10.3	5.92	7.95
Hollanda	0.5	2.9	2.3	7.7	9.5	6.7	5.25	7.25
İngiltere	2.5	2.3	3.5	9.7	-19.9	-16.0	5.13	6.25
İspanya	-0.3	5.0	6.3	23.9	-18.0	-4.8	7.82	8.50
İsveç	0.5	1.7	2.7	7.8	7.9	-0.5	7.06	9.50
İsviçre	0.2	1.3	5.3	5.0	2.5	18.6	4.13	6.00
İtalya	-0.5	4.2	3.6	11.2	18.5	3.8	8.06	9.38
Japonya	b.d.	1.1	-2.2	2.9	143.2	133.3	2.24	3.00
Kanada	3.0	0.2	1.1	10.6	8.6	-19.6	5.94	6.75

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 23-29 Mart 1994.

(*) Yıllık Yüzde Değişim.

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

Görüşler

Dr. Ş. YAVUZ KIR

Nasıl Bir Gümrük Birliği

AVRUPA Topluluğu'na (AT) girmek hevesinde olan siyasal iktidarların, üyelik teminatı bile almadan AT ile Gümrük Birliği (GB)'ne geçmek istemeleri, suyu görmeden paçaları sıvamak demektir (1) [*]. İlkesiz bir şekilde, ikinci sınıf bir AT üyeliği, Türkiye'yi ne kadar itibarlı kılar? Bu durum, sadece, zahmetsiz para kazanmak isteyen, Türkiye'yi AT mallarının çöplüğüne çevirecek, iç üretimi hüsrana sokacak, ithalatçı firmaları ve yabancı üreticileri hoşnut edeceğe benzemektedir.

Bugünkü (1993) dış ticaret göstergelerine bir göz atarsak, bunun ülkemiz aleyhine gelişme olduğunu söylemek için bir uzman bile olmaya gerek yoktur (2). İthal ikamesine dayalı sanayileşme politikaları; devleti, mukayeseli üstünlüğe dayalı olmayan her alandaki yatırımları ve üretimi planlı karma ekonomik düzen içinde bizzat yapmaya, tekelci bir yapıda sürekli pazarı kontrol ve müdahale etmeye itti. Bu politika, aynı zamanda toplumun serbest teşebbüs hürriyetini ve potansiyeli geliştirmede, hep engel oldu. Çünkü, devletin her işi ben yaparım mantığı, her kaba elini sokması etkisizlik ve israf meydana getirdi. Siyasal iktidarların politik müdahale ve baskılarını da kolaylaştırdı. Dolayısıyla, devletin ekonomik, sosyal ve siyasal yönden kirlenmesine yol açtı. Bu da, vatandaş devletine karşı hayli güvensiz yaptı. Çünkü, devlet halkın çoğunluğunu hedef alan gelir dağılımındaki eşitsizliği ve düzensizliği telafi edemedi. Bu uygulanan politikalar, toplumun hoşnutlarını (3) daha zengin, hoşnutsuzlarını (4) da daha fakirleştirmeye yönelik oldu.

Serbest teşebbüs hürriyetinin ve potansiyelinin ortaya çıkmasını engelleyen ekonomideki ithal ikamesi, tekelci, aşırı devletçi yapı; 1980'li yıllara kadar ekonominin ihtiyaç duyduğu malları mümkün olduğu kadar kendi kaynaklarından sağlıyor ve ülkemizde üretilen

malın benzerinin ithaline izin vermeyerek veya tahditler (gümrük ve ton vb.) getirerek engel oluyordu. Böylece, iç üretim, azami derecede dış rekabetten korunuyordu. Tüketicisini hem kalite, hem çeşit ve hem de fiyat yönünden tatmin etmeyen bu durum, hem ülkede kaçakçılığı artırıyor, hem de insanlarımızı dış ülke mallarına karşı hayran kılıyor ve hatta kaçak yurda sokulan malları kullanmaya bile itiyordu. Bu şartlar, ne kadar yasak ve satılan mallar ne kadar pahalı olursa olsun, ülkede bir yeraltı sektörü ve kara para meydana getiriyordu. Mesela, Amerikan pazarlarında satılan her türlü kaçak malı satmak serbest, fakat satın almak yasaktı. Buna engel olmak için gümrüksüz satış mağazaları sistemi doğdu ve her türlü ithalat sonuna kadar serbest bırakıldı. 1979 yılındaki 5 milyar dolarlık ithalat 1993 yılında 30 milyar doları aştı (5). Buna paralel olarak aynı yıllarda, dış borcumuz da 14 milyardan 63 milyar dolara yükseldi (6).

24 Ocak 1980 İstikrar Tedbirleri'nin amacı, ülkemizde uygulanan karma ekonomik modelin islahıydı. Oysa 1983'ten sonra alınan tedbirlerin amacı ise, ekonomide liberalizasyon (serbestleşme) politikalarını uygulamaktır. Bununla, ithal ikameci sanayileşme politikasından, ihracata dayalı sanayileşme stratejisi hedeflenmiştir. Böylece ekonomide, çay, tütün, elektrik, eğitim gibi tekelci yasalar yavaş yavaş kaldırılmaya veya yumuşatılmaya başlanmıştır. Ekonomideki piyasa ekonomisi hedelli serbestleşme politikaları, pazarda rekabeti güçlendirmiştir. Fakat piyasa ekonomisinde tüketici aleyhine olumsuz şartları önleyici, yani pazar ekonomisini kurumsallaştırıcı, denetleyici ve örgütleyici antikartel ve antitrost yasaları çıkarılmamıştır.

[*] Dipnotları yazının sonunda yer almaktadır.

Bugün Türkiye'de, piyasa ekonomisi uygulaması içinde, kamu tekeli yerine özel tekel ve fiyat kartelleri oluştuğu görülmektedir. Bu olumsuz gelişmelere, özelleştirme politikası ile meydana getirilen özel yerli ve yabancı tekel eklenince, piyasa ekonomisi yok olmaktadır.

24 Ocak 1980 ve 1984'te alınan İstikrar tedbirleri ile, dış ticareti sınırlayan duvarların kaldırılması, dünya ülkelerinin küreselleşme altında büyük bir kısmının uyguladığı ilkedir. Bugünkü küreselleşen ve bölgesel işbirliğine dayanan dünyada, bunun artık başka bir seçeneği yoktur. Türkiye de bu ilkeye uygun davranmak, ekonomik şartlarını, teşvik sistemini karşılaştırmalı ve üstünlüğe dayalı üretim politikalarını yeniden gözden geçirmek durumundadır. Fakat yanlış ekonomik, siyasal ve kültürel politikalar yüzünden ekonomimiz, dış politikamız, insanlarımız ve işletmelerimiz zarar görüyor. Bu durum ülkemizin dış borçlarını da durmadan yükseltiyor.

Ülkemizin ekonomik, sosyal ve kültürel şartları gereği; üretimini, küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerini, kuruluş yeri ve üretim teknolojisi yönünden yeniden yapılandırmadan, üretim teşvik sistemini çok çeşit ve kaliteye, rekabetçi ucuz bir fiyata dayandırmadan, yani hiçbir tedbir almadan, dış ticareti serbestleştirilmesi, iç üreticimizi, işletmelerimizi ve sanayicilerimizi disipline edememiştir. Aksine dış mallara olan talebi artırmıştır. İhracatımız da ithalata karşısında sürekli gerileyerek iç üretim, âdeta, dış rekabete yenik düşmüştür. Böylece, meydana gelen dış ticaret açığı ülkeyi sürekli dış borç sağlamaya itmiştir. Çünkü, bir ülkenin ithalatı, ihracatından çok fazla ise, aradaki açığı, turizm ve işçi dövizleri gibi görünmeyen kalemlerden de karşılanamıyorsa, dış borca girmesi kaçınılmazdır. Sürekli dış borçla bir finansman politikası güden bir ülkenin de, iki yakası bir araya gelmez. Dövizle olan ihtiyaç hiç bitmez. Bunu da dış borçla karşılamaktan başka çaresi kalmaz. PTT'nin T'si gibi ülkenin ekonomik, siyasal, kültürel ve stratejik bağımsızlığını pekiştiren değerlerini satmaya başlar. Borç bulabilmek için, hatta şehit verdiği Kıbrıs gibi stratejik toprakları pazarlık konusu bile eder.

Bir ülke dış ticaret açığını kapatılabilmek için, ya ihracatını arttıracaktır, ya da ithal mallarına olan iç talebi azaltacaktır. Böylece, ithal mallarının girişi gene de mümkün olacaktır ama, tüketiciler, yerli malların kalite, çeşit ve

fiyatından tatmin olmaya başlayınca bunlara fazla iltifat etmeyecektir. Türkiye, yıllardan beri bunun ikisini de yapamıyor. Özellikle bu sorunu aşmak için getirilen istikrar tedbirlerinden itibaren de yapamıyor. Mesela, Türkiye'nin dış ticaret dengesinde bir iyileşme sağlanamadığı, 24 Ocak 1980'de 14 milyar dolar olan dış borcun 24 Ocak 1994'de 63 milyar dolara yükselerek 4,5 kat artmasından anlaşılıyor. Bu borçların yüzde 25'i kısa vadeli. Bu yüzden muhtemel döviz darboğazı Türkiye'yi tehdit etmektedir (?). Bunun sebebi, Türkiye'nin ithalatı durmadan artıyor, ihracatı da yerinde sayıyor. Dış ticaret açığıda durmadan büyüyor. İç üretimden tatmin duymayan insanların ithal mallarına talebi artıyor. Bunun yanında halk dolar ve markla tasarruf yapıyor, alışverişini yine bu paralarla yapıyor.

Devlet ve özel bankalar ferdi tüketim ve konut kredilerini döviz olarak veriyor. Devlet bile, mesela kiraladığı Altın Borsası binasını döviz cinsinden kir alıyor. Emlak alım satımları ve kiraları piyasada dövizle yapılır oluyor. Kendi parasına güvenmeyen, piyasada bütün muamelelerini dolar (\$), mark (DM) ile yapan devlet ve halk kendi mallarına talep duyabilir mi? Devletin alışverişini ve kiralalarını dolar ve markla yaptığı ülkede, halk nasıl yapmaz? Devlet bari bu yanlış yapmasın! İşletmelerin bütçelerini, muhasebelerini, hisse senetleri satışlarını dolar ve mark üzerinde yapmaya başladıklarını duyuyoruz ve görüyoruz artık. Bankalardaki döviz tevdiat hesapları 31 Aralık 1993 sonu itibarıyla 17,5 milyar dolara ulaşmıştır (9).

Türkiye bu yapısal sorunlarına nasıl çözüm bulabilir? İster ihracatı arttıracam, ister ithal mallarına olan talebi kısacağım deyin; ikisi de iç üretimi arttırmakla gerçekleşebilir; ancak, bir şartla: Yerli üretimin kalitesini, çeşidini ve fiyatını dış mallarla rekabet edebilecek aynı seviyeye çıkararak... Bunun için, devletçe belirlenecek teşvik politikalarına ihtiyaç vardır. Bu alanda büyük boşluklar ve denetim eksikliği mevcuttur. Fakat en az bunlar kadar önemli bir etken de, üretimde ve yatırımda işadamlarının ve sanayicilerin tembelleşmesidir. Mesela, İstanbul Sanayi Odasının 1992 yılında 500 büyük sanayi kuruluşu üzerine yaptırdığı araştırmalara göre, sanayicilerin, yatırım yapacak yerde, kârlarından yüzde 40'ını repo, faiz, temettü, yatırım fonu katılma belgeleri gibi risksiz yatırım alanlarından sağlayarak rantiyeci olduklarını görüyoruz. Yine son 14 yılda sabit

sermaye yatırımlarının ve yurt içi tasarrullarının GSMH'ya oranları sürekli düşmektedir (10). Yaptığımız araştırmalardan elde edilen verilere göre, üretimdeki bu tembelliği arttıran faktörlerin başında uzun vadeli yatırım kredisi faizlerinin yüzde 166 gibi oranlarda çok yüksek seyretmesi, yüksek enflasyon ve yetersiz teşvik ve ihracat politikaları gelmektedir. Yıllardır nakdi teşvik politikalarının yanlış uygulanması sonucu, bazı yatırımcıların bu konuyu hayali ihracat gibi olaylarla istismar etmeleri, devleti trilyonlarca zarara uğratmalarından dolayı vergi iadesi gibi nakdi teşvik politikaları kaldırılmıştır. Bunun sonucu ihracat rakamları düşmeye başlamıştır. Halbuki ülkede sanayiinin kullandığı elektrik, su, sigorta primi, vergi stopajları gibi ödemelere gayri nakdi teşvik politikaları uygulanırsa, istismar etmek güçleşecektir. Sanayiinin özellikle dış rekabete hazırlanması ve ihracat potansiyelimizin artması için üretim ve kapasite kullanım bazında ve ucuz girdi sağlamaları yönünde de gayri nakdi teşvik sistemi düşünülmelidir.

Üretimdeki bu tembelliğe yanında, AT ülkelerinde ortalama yüzde 3,5 olan yıllık enflasyon ülkemizde yüzde 70'in üzerindeyken, yine o ülkelerde yüzde 8-9 olan kredi faiz oranları bize yüzde 166 lken, enerji gibi girdi maliyetleri bizden 3 kat daha ucuzken, sanayiinin teknolojik yapısı onlardan daha geri iken, Türkiye bu olumsuz şartları iyileştirmeden rekabet potansiyelini oluşturulmadan nasıl GB'ne geçer ve ne kadar başarılı olabilir ve rekabet edebilir? Bunu tahmin etmek için kehanete gerek yoktur. Esasen, 300 sanayi işletmesi üzerinde yaptığımız araştırma verileri de, sanayiinin GB'ne geçmek için henüz hazır olmadığını ortaya koymuştur. Devletin, bu konuda, sektörlerin GB'ne geçişi için hiçbir hazırlığı olmadığını ve yönlendirme yapmadığı, sanayiciler tarafından ifade edilmiştir (11). Mesela, Türkiye'de tekstil sektöründe faaliyet gösteren ihracatçı firmaların büyük bir çoğunluğunun ithalatçı olduğu şahit olunmaktadır. Bu firmaların vitrinleri ve satış reyonları incelendiğinde, İtalyan elbiseler, İngiliz kumaşlar, Fransız kazaklar vb. ürünlerle doludur. Asıl amaçları; yorulmadan, üretmeden, çok fazla riske girmeden, sonu gelmek üzere olan ithal mallardan daha rahat kazançtır. Mobilya mağazaları da aynı durumdadır. Yeni açılan bürolar, mağazalar, işyerleri, oteller vs. baştan aşağı ithal malzeme, cihaz, mobilya, halı, mefruşat ve benzeri eşyalarla doludur. Buradaki sakıç çiçeklerinin bile ithal malı olduğu görülmektedir. Bu gi-

bi döviz harcadığımız ve dış borçlarımızı artıran çok çeşitli çarpık tüketimlerimize örnek sayılamayacak kadar çoktur.

Birçok alanda, yerli üretimin yerini ithal mallar alıyor ve gereksiz şekilde ne zahmetlerle kazanılan dövizler buralara çok kolay harcaılıyor. Fakat bu gidişin sonu olmadı; 63 milyar doları aşan dış borç ve 30 milyar doları geçen ithalat rakamlarından anlaşılmalıdır. Bu durumu, hem Hükümetin, hem de üreticilerin, tüketicilerin ve dış ithalatçılığa özenmiş firmaların şimdiden görmesi gerekir. Bu nedenle, sonu gelmez dış mal tüketim alışkanlığı, ithalat ve dış borç rakamları ortada iken, Türkiye'nin 1996 yılı başından itibaren GB'ni uygulayacağını varsayarsak, 1997 ve 1998 yıllarında ülkemizin döviz darboğazının yaşandığı, işsizliğin arttığı ve ülkenin bkandığı bir dönem olacağını şimdiden söylemek bir kehanet olmaz.

AT'a üye bile olmadan, rekabet edebilecek sanayiler kurmadan ve mevcutları rekabete hazırlamadan GB'ne geçmenin, 300 küçük, orta, büyük ölçekli ve 32 KİT üzerinde yaptığımız araştırma verilerine göre, aleyhimize olduğundan ve Avrupa mallarının çöplüğü durumuna düşüleceğinden endişe edilmektedir (12). Çünkü, ülkede üretimi veya yatırımları etkileyen yurtiçi tasarrufların GSMH'ye oranı son yıllarda sürekli düşmekte, buna karşın da ithalat artmaktadır (13). Ekonomide yaşanan kaynak açığının dış borçla giderilmesine uzun zaman tahammül edilemez. Nitekim uluslararası Moody's ve Standart & Poor's gibi rating (de-recelendirme) kuruluşları Türkiye'nin kredi notunu kırmıştır. Bu nedenle, Türkiye yabancı sermayenin gelmesi ve dış kredi alması açısından riskli konuma sokularak, hem alınacak kredinin falzini yükseltecek hem de yatırım yapmada çekimser kalacaklardır. Diğer yünden de dış piyasalarda uzun vadeli kaynak temin etmek güçleşecektir. Çünkü ülkemize açılan 63 milyar dolarlık dış borcun önemli bir kısmı olan yüzde 25'i kısa vadeli dir.

1993 yılında 30 milyar doları aşan bir ithalattın iç tasarrufları olumsuz etkilediği de bir vakaıdır. Bu yüzden yurtiçi tasarrufların artırılmasını öngören tedbirlerle ihtiyaç vardır. Diğer taraftan, sabit sermaye yatırımlarının GSMH'ye oranları da yurtiçi tasarruflar gibi düşmektedir. Bunun sebebi, elbette yerli üretimin kalite ve fiyat yönünden tüketicileri tatmin etmemesi ve medya tarafından yarabılan dış tüketim alışkanlığı nedeniyle ithalattın aşırı yük-selmesidir.

Ekonomik büyüme ve istihdamın itici gücü sayılan imalat sanayiinde yatırımlar durmuştur. Bunda ülkenin kendi iç şartları kadar, dışa açılan, küreselleşme çabası içinde olan dış şartların da etkisi mevcuttur. Çünkü, dış rekabete hazırlanmak için sanayimizi yavaş yavaş planlı bir şekilde koruma alanından çıkarılmalı. AT ile bütünleşme durumunda, korumadan mahrum kalacak sanayi yatırım imkânları, eğer yabancı sermaye ile joint venture (ortak girişim), merger (şirket evlenmeleri), take-over (şirket satın almaları) yoluna gidilmezse, daralacaktır. Bunun sonucu olarak ekonomik büyümede bir duraksama meydana gelecektir. Bu nedenle, küreselleşme ve AT ile bütünleşme şartları uygun bir üretim teşviki, özellikle imalat sanayii yatırımlarını teşvik ve denetim sistemi üzerinde rekabet edebilecek işletmeler kurmak ve mevcutları bu rekabete hazırlamak gerekmektedir. Bugüne kadar uygulanan ve etkinliğini yitirmiş üretim teşvikleri yerine, mukayeseli üstünlüğe dayalı araştırma-geliştirme, istihdam, eğitim ve çevre konularında yeni teşvikler getirilmeli ve bunu yaparken de dünya şartlarına uyum sağlanmalı; sanayimize üretim teşviklerinin yanı sıra, mesleki örgütlenme sonucunda oluşturulan fonlardan da teşvikler verilmelidir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Bugünkü nihai adı Avrupa Birliği (AB) olan örgüt, başlangıcında, bildiğimiz gibi, kısaca adı ile AET (Avrupa Ekonomik Topluluğu), daha sonra AT (Avrupa Topluluğu) olarak anılmıştır. Biz bu araştırmamızda; bu örgütün (AB), Türkiye'yi ne ekonomik anlamda, ne de siyasi anlamda, hiçbir zaman bir siyasi birlik içinde görmek istemediklerine şahit olduk. Örneğin, ülkemizin yurt dışında çalışan işçilerine serbest dolaşım hakkı verilmekte, sanayimizi yeniden yapılandırmak için ek mali katma protokol gereği Yunanistan, Portekiz ve İspanya gibi ülkelere yaptıkları finansal yardımlar benzeri taleplerimiz yerine getirilmemektedir. Örgütün üyeleri, önce ekonomik bütünlüğü sağlamışlar ve daha sonra siyasi birlik için referanduma giderek olayı pekiştirmişlerdir. Türkiye'de ise, olayın demokratik olarak halka bir referandumla götürülmesi ve halk arasında yeterince tartışılması gibi sebeplerle de üyeliğimiz konusuna tereddüt bakılmaktadır. Bundan dolayı biz hadiseye hiç olmazsa ekonomik birliktelik açısından

yaklaştık; fakat onların bizi ancak ikinci sınıf bir üyeliğe kabul etmeye hazır oldukları görülmektedir. İşte GB'ne geçmek bunun ön şartıdır. Türkiye'yi dış arenada ilkesiz ve itibarsız kılacak ve 50-60 yılda zorla meydana getirdiğimiz sanayimizin bir anda çökmesine yol açacak ve bizi iyice dışa bağımlı kılacak böyle bir üyeliği halka sormak gerekir.

Tek taraflı bir AB üyeliğinin; ülkemizi, diğer üye ülkeler karşısında, ilkesiz ve itibarsız kılacacağı muhakkaktır. Bu yüzden, «bu konuyu bilenler ilgisiz, ilgililer de bilgisiz olursa, iki yoktan ne çıkar» deyişi gereğince, GB'ni Türkiye açısından tartışmalıyız ve ülkemiz için en faydalı şeyi yapmalıyız.

AB'ne girmeden Gümrük Birliği'ne girmemiz, emsali görülmemiş bir taviz olarak algılanmalı ve görülmelidir. Referandumsuz bir Gümrük Birliği kararı halk tarafından zor hazmedilecek bir karar olacaktır. Eğer halkımıza bu konuda bir referandumla danışılmış ve halkımız bu kararı vermiş olsaydı, hepimiz onu başımızın üstünde tutardık. Eğer halen imkân varsa, AB'ne girmeden GB'ne girme konusunun halkımıza sorulmasında sayısız yararlar görüyoruz. Eğer bunun imkânı yoksa, GB'ne girme zorunluluğumuz var ise, bugünden başlamak kaydıyla en üst yetkililerden oluşan bir «Ekonomik ve Sosyal Konsey» oluşturulmalıdır. Bu konseyin yapacağı başlıca işler;

- Ülkemizin sanayi envanterinin yapılması,
- İşgücü açığı ve istihdam sorununun tespiti,
- İşsizlik sigortası ve genel sağlık sigortası uygulamasına geçilmesi,
- Gümrük Kanunu ve Dış Ticaret Kanunu'nun AB'ne uyumu çalışmaları,
- Sektörlerin rekabet gücü tespitini ve AB'ne eşit şartların oluşturulması,
- Eğitim ve sağlık hizmetlerinin modern şartlara entegre ve geleneklerimize uygun olan bir yapıya kavuşturulması,
- Güvenlik hizmetlerinin artan nüfusa paralel bir şekilde örgütlenmesi ve modernleştirilmesi,
- İş güvenliği ve çalışma yasalarının AB'ne uyumu çalışmaları,
- Kamu finansman açıklarının Merkez Bankası'nın para basmasıyla karşılanması işi-

ne bir son verilmesi ve Merkez Bankası'nın hükümetlerin kontrolünden çıkarılması ve özerk bir yapıya kavuşturulması,

- Antikartel ve antitröst yasalarının çıkarılması,
- Enflasyonun aşağıya çekilmesi ve ekonomik istikrarın sağlanması ile ilgili tedbirlerin alınması,
- Marka tescili ve patent kanunu'nun AB'ne uyumlu bir şekilde çıkarılmasının sağlanmasıdır.

Bütün bunlar ortada iken ve hiçbir hazırlık yapmadan, Gümrük Birliği'ne girme cesaretini anlamak mümkün değildir.

DİPNOTLARI ve KAYNAKLAR

- (1) AT ismi bugün Avrupa Birliği (AB) olarak kullanılmaktadır. Daha önce AET olarak kullanılmaktaydı.
- (2) TOBB; Ekonomik Rapor 1992. 48. Genel Kurul, Ankara, Mayıs 1993, s. 73.
- (3) «Hoşnut» kavramı, gelir dağılımında % 80

en yüksek gelir payını alan, toplumun % 20'lik kesimi için kullanılmıştır.

(4) «Hoşnutsuzlar» kavramı, gelir dağılımından % 20 payı alan, toplumun % 80'lik kesimini oluşturan alt gelir grupları için kullanılmıştır.

(5) Maliye Bakanlığı; Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara, 1983, s. 13-15.

(6) TÜSİAD; The Turkish Economy '93, İstanbul, s. 61.

(7) Maliye ve Gümrük Bakanlığı; Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara, 1993, s. 15.

(8) İŞBANK; Review of Economic Conditions 1993/4, Economic Research Department, Ankara, s. 18.

(9) İstanbul Sanayi Odası; 500 Büyük Sanayi Kuruluşu Üzerinde Yapılan Araştırma, İstanbul, 1992.

(10) Maliye ve Gümrük Bakanlığı; Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara, 1993, s. 17.

(11) Ş. Yavuz Kır, Gümrük Birliği'ne Geçişte 300 Küçük, Orta, Büyük Öçekil ve 32 KİT Açısından Durum Analizi Araştırması, Kırıkkale Üniversitesi, Aralık 1993.

(12) ibid.

(13) TÜSİAD; op. cit., s. 29.



13 Büyük Bankanın Ortak Kuruluşu

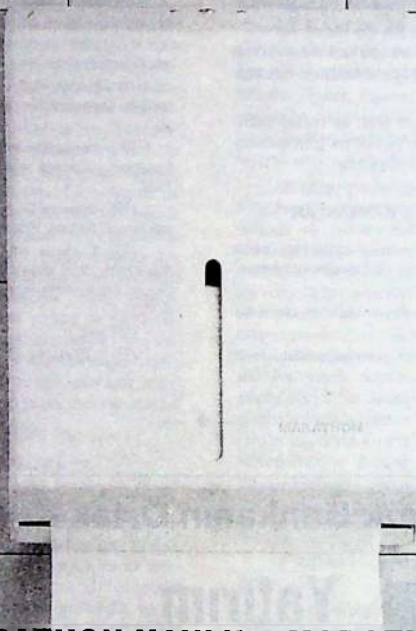


Yatırım Finansman A.Ş.

"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

İşyeri... Tam yeri!



EXTRA MARATHON HAVLU... MARATHON HAVLU!

ÇOK EKONOMİK

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

ÇOK SAĞLIKLI

Her hareketle tek bir havlu alınmasını sağlayan "multifold" katlama yalnız Marathon Havlularda var. El sürülmemiş, tertemiz havlulara ulaşmanın en sağlıklı yolu.

ÇOK PRATİK

Özel dispenserli ile Marathon Havlular elektrikli kurutma makinelerinin bakım, onarım; tekstil havluların yıkama, ağartma sorunlarını ortadan kaldırıyor.



İşyerinize Marathon temizliğini kazandırmak için. Güçlü Pazarlama Kurumlar Müdürlüğü: İstanbul Bölgesi'ni (1) 274 27 00'dan. Ankara Bölgesi'ni: (4) 235 45 82'den, İzmir Bölgesi'ni: (51) 83 69 72'den. Antalya Bölgesi'ni (31) 47 62 64'den arayınız.

TEKKACIT

Görüşler

Av. ÖMER CAMCI

Geri Satın Alma ve Satma Anlaşmaları: REPO'lar

TİPİK olarak «Repo» şeklinde adlandırılan geri satın alma ve satma anlaşması iki yan arasında nakit veya menkul kıymet karşılığında bir menkul kıymetin geri satın alınması veya satılması anlaşmasıdır. Bunu tipik örneği yatırımcının menkul kıymeti aracı kuruluştan satın alması ve o aracı kuruluşun da aynı menkul kıymeti daha sonraki bir tarihte belli bir fiyat üzerinden geri satın alma konusunda yatırımcıyla mutabık kalmasıdır. Aracı kuruluşun geri satın alırken ödediği bedel, menkul kıymetin güncel değeri (fiyatı) ile üzerine eklediği belirli bir prim veya semeredir. Her iki halde de tutar anlaşmada gösterilir. Aracı kuruluş, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na göre (md. 3.i) aracı kurumlar ile bankalardır.

Repo anlaşması kurulurken aracı kuruluş, banka, yatırımcıya genelde

nakit karşılığı menkul kıymeti satar ve gelecekteki bir tarihte bu menkul kıymeti belirlenen fiyat üzerinden geri satın almayı kabul eder ve bu yükümlülüğü defter ve kayıtlarında borç olarak gösterir. Tersine repo anlaşmasında ise, aracı kuruluş yatırımcıdan menkul kıymet satın alır ve burada ise aynı işlem yatırımcının kayıtlarında alacak olarak görülür. Repo anlaşmalarında yanlar buldukları duruma göre 'satıcı' ve 'alıcı' olarak adlandırılmaktadır.

Mukayeseli Hukukta Repo

Bankaların hisse senetleri ve diğer menkul kıymetlerle ilgili olarak yaptıkları işlemler arasında yer alan repo da factoring ve leasing gibi şirket finansmanı için meydana getirilen modern sistemler arasında yer alır.

Amaç nakit teminidir. Genelde, diğerleri gibi Amerikan kökenlidir. Securities Act 1933, Securities Act 1934, Government Securities Act of 1986 ve Bankruptcy Act (İflas Kanunu)'e getirilen ekler (amendments) gibi yasalarla düzenlenmektedir. Repo faaliyetlerinin bu ülkedeki denetimi başta SEC (Securities and Exchange Commission) olmak üzere Hazine Müsteşarlığı ve diğer idari kuruluşlarca yapılmaktadır. Repo işlemlerinde muhtelif tipte menkul kıymet kullanılmaktadır. Ama genelde, devlet tahvilleri, Hazine bonoları ve devlet güvencesi olan diğer repo anlaşmalarına konu olmaktadır.

Amerikan hukukunda repo ve tersine repo'nun hukuki niteliği henüz kesin bir sonuca bağlanmamıştır. New Jersey Federal Asliye Mahkemesi'nin 1986 tarihli bir kararına göre repo muamelesi bir menkul kıymet alım ve satımıdır. Bu karara göre repo, menkul kıymetle temin olunan (güvence altına alınan) bir ikraz anlaşması değildir. Mahkeme kararını ' tarafların niyeti'ne dayandırmıştır. Alıcı, yanların kararlaştırdıkları tarihte aynı miktarda ve aynı mahiyette menkul kıymetleri satıcıya geriye satmak kaydıyla satın almış olduğu menkul kıymetleri dilediğine satabilir; tekrar tekrar satabilir. Buna karşın birçok davada, repo menkul kıymetle teminat altına alınmış bir ikraz anlaşması olarak kabul edilmiştir. Ancak, en son uygulama, her repo işleminin kendine özel durumunun göz önüne alınarak satın veya ikraz olunduğunun tesbiti yönündedir.

Mesele iflas hukuku yönünden

önemlidir. Menkul kıymet'in ikrazın teminatı olarak kabul edildiği takdirde, mülkiyet satıcıda kalacağı için iflas masasına dahil edilecek ve iflas mahkemesinin izin ve kararı olmaksızın üzerinde tasarruf edilme olanağı bulunmayacaktır. Bu bilhassa menkul kıymetin alıcıya teslim edilmeyip, aracı kurumda alıcı adına muhafaza edilmesi halinde daha belirgin olacaktır. Diğer yandan repo işlemi satım olarak kabul edilirse, alıcı, özellikle menkul kıymetin zilyediğini iktisap ettiği takdirde, iflas masasına girmeyecek ve alıcı dilediği gibi tasarruf edebilecektir. Ancak, İflas Kanunu'na 1984' de getirilen tadillerle, reponun satıcının iflasından etkilenmemesi yönünde gelişmeler sağlanmıştır. Ancak, bu hal iflasa tabi aracı kurumlar için bahis konusudur, banka ve sigorta şirketleri gibi kuruluşlar için buna gerek yoktur.

1984 tadillerinin ilk olarak tefsiri olanağı Dönüşümlü Temyiz Mahkemesi'nin 1989 tarihli 'Bevill' kararı ile ortaya çıkmıştır.

Bu karara konu olan idari davada bir grup repo müşterisi, «Bevill, Bresler and Schulman Asset Management Corporation» ile repo ilişkisine girmişlerdir. Başlangıçta repo konusu menkul kıymetler, satıcı şirket uhdesinde bırakılır ve ancak birkaç hafta sonra alıcılar bu kıymetlerin fiziki teslimini alırlar. Aracı kuruluş, fiziki teslimden itibaren 90 gün geçmeksizin, iflasını ister. Bunun üzerine alıcı müşteriler ellerindeki menkul kıymetleri paraya çevirirler. İflas masası dava açar ve menkul kıymetlerin istirdadını (geri alınmasını) bu mümkün olmadığı takdirde be-

dellerini talep eder. Davaya bakan federal asliye mahkemesi, zilyedliği geçiren fiziki teslimden önce, teslimin vukubulmadığı gerekçesi ile, repo müşterilerinin davanın reddine dair isteklerini red eder. Aynı zamanda, bu işlemi diğer alacaklıları zarara sokmak amacı ile yapılmış bir işlem olarak kabul eder. Fakat, davanın temyiz tahkikatı ile görevli Üçüncü Dönüşümlü Temyiz Mahkemesi, bunun repo pazarının realitelerine uymadığını belirterek, alıcıların ancak anlaşmada gösterilen bedelin üzerindeki farkın (var ise) iadesine karar verir. Bu nedenle son kararlar ve düzenleyici idari kuruluşlarca bazı tek tip rehber teşkil edecek prensipler ortaya konmuştur. Bütün repo işlemlerinin yazılı yapılması ve fiziki teslim veya başkaca yolla satın alınan menkul kıymet üzerinde etkili kontrol olanağı temin etmek gibi...

Hukukumuzda Repo

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (md. 17) ile Sermaye Piyasası Kurulu kurulmuştur. Kanunun, bu kurulun görev ve yetkilerini belirleyen maddesinde (md. 22/k), kurulun «menkul kıymetlerin geri alma veya satma veya satma taahhüdü ile alım ve satımını, ilgili sözleşmeleri ve bu sözleşmelere ilişkin piyasa işlem kurallarını düzenlemek ve bu işlemlerle ilgili faaliyet ve esaslarını belirlemek»le görev ve yetkili olduğu bildirilmektedir. Repo işlemlerine konu olan menkul kıymetler içerisinde devlet tahvilleri, Hazine bonoları, liste edilmiş şirketlere ait hisse senetleri bulunmaktadır.

Hazine'nin kısa vadeli iç borçlanma için çıkardığı faizli bonoları ihale sonucu alan bankaların müşterileri ile bu bonolar hakkında yaptıkları repo işleminde, genelde Hazine bonusu müşteriye teslim edilmemekte ve bankada onun adına muhafaza edildiğine dair bir belge düzenlenerek kendine verilmektedir. Belirlenen sürenin bitmesi ile müşterinin belgeyi iadesi ile kendisine bono bedeli bu süreye ait faizi ile birlikte ödenmektedir. Ancak, yapılan bu işlemler banka kayıtları dışında tutulmakta ve güven esasına dayanmakta olup, repo bono muhafaza belgesine istinad etmektedir.

Bize göre, banka kayıtlarında repo işleminin belirlenmemesi müşteri bakımından sakıncalıdır. Diğer taraftan, aynı evrakın birden fazla müşteriye satılabileceği söylenmekte, hiç değilse repo muhafaza belgesinde satın alınan menkul kıymetin seri numarasının da yazılması tavsiye edilmektedir (Hürriyet 26.3.1994).

Hukuk Genel Kurul Kararı

Yargıtay Hukuk Genel Kurulu 31.3.1993 tarih ve 1992/19-789-K.126 sayılı kararında; «Ülkemizde 'repo' olarak adlandırılan 'Repurchase Agreement', bir geri satın alma ve satma anlaşmasıdır. Repo'nun konusu belli menkul kıymetler olup, satıcının veya alıcının taahhüt altına girmesine göre bu işlem 'repo' veya 'ters repo' olarak adlandırılmaktadır. Diğer yandan repo işlemi yapmaya yetkili kuruluş sattığı menkul kıymeti satış anında taraflarca kararlaştırılan ileri bir tarihte ve belli bir fiyatla geri satın almayı ta-

ahhüt etmektedir... Repo işlemi ile ilgili olarak 3794 sayılı Kanun'la, 2499 sayılı Kanun'da değişiklik yapılmak suretiyle 'menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı' bir sermaye piyasası işlemi olarak kabul edilmiş ve anılan kurulun görevleri içine alınmıştır... bu düzenlemeye göre işlem yapmaya yetkili kuruluşların bu hususta faaliyet izni almış bankalar ile... aracı kurumlar olduğu, işlem konusu menkul kıymetlerin ise devlet tahvilleri, Hazine bonoları bu konuda yayımlanan tebliğin 5. maddesinde yazılı borçlanma senetleri» olduğu belirtilmiştir.

Genel Kurul, özel daire kararını benimsemişse de, özel dairenin repo muamelesini vedia akdi olarak vasıflandırmasını benimsememiş, bu konuda görüş ileri sürmemiştir.

SONUÇ

Bankaların menkul kıymetler ile ilgili faaliyetleri arasında yer alan repo işlemi, bankaların devlet tahvilleri ve Hazine bonoları ile ilgili pozisyonları bakımından yararlı olmakta; ayrıca, çok kısa süreli olarak faiz ödemek suretiyle ihtiyaçları olan fonları temin etmelerine olanak vermektedir. Bu nedenle bankacılık endüstrisinde popülerdir.

Hukuki niteliği, bize göre, yanların tutumuna, işlemin özelliklerine ve nihayet tarafların niyetlerine göre değişiklik gösterir. Fiziki teslim ve geriye satış tarihine kadar menkul kıymeti satmak ve tekrar tekrar satmak olanaklı var ise, o repo işlemi satımdır. Bu

na karşın, teslim bahis konusu değilse ve finans ihtiyacı ile yapılıyorsa, o zaman ikraz anlaşması bahis konusudur. Ama bize göre, vedia akdinden söz edilemez.

Diğer yandan yatırımcının korunması da sağlanmalıdır. Bunun için, tüm repo dokümanlarının yazılı olması ve her halde, aracı bankanın defter ve kayıtlarına borç olarak (veya ters repoda yatırımcının kayıtlarına alacak olarak) kayıt düşülmelidir. Nihayet, fiziki teslim sağlanmalı, bu mümkün olmazsa, yatırımcının menkul kıymetler üzerindeki haklarını koruyacak şekilde ve etkinlikte işlemler yapılmalıdır.

KAYNAKLAR

- Michael G. Capatides; «A guide to the capital market activities of banks and banking holding companies», March 1, 1993, Published and distributed by browne publishing division, New York.
- Mark E. Roszkowski; «Business Law, Principles, Cases and Policy», third edition, Harpers collins publishers, 1992, University of Illinois.
- Yargıtay Hukuk Genel Kurul Kararı (31.3.1993; E. 1992/19-789. K. 126); Kazancı İlimi ve Kazai İçtihatlar Dergisi, sayı 391, Temmuz 1993.
- 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu; Resmî Gazete, 30 Temmuz 1981, sayı 17416.

-
- ◆ Tecrübe okulunda eğitim ücreti yüksektir ama, akılsızlara bir şeyler öğretebilen başka okul da yoktur.

Benjamin Franklin

Ayın Ekonomik Olayları

Dr. YILDIRIM KILKIŞ

TÜRKiYE'nin içine atladığı ekonomik krizin –aslında ülkemizi kimse itmediği için, kendimiz atladık demek daha doğrudur– mevcut ve gelecek sorunlarını düşünmeye başladığımız bir dönemdeyiz.

«Arabanın tekerleği kırılınca yol gösteren çok olur» deyimini uyarınca, birçok kişi ve kuruluştan öneriler gelmektedir. OECD'nin Türkiye ile ilgili raporunda şunlar söylenmektedir:

- Enflasyon kronik hale gelmiştir.
- Aşırı ölçüde kullanılan kredi imkânları, halkı tüketime itmiştir.
- Kamu harcamaları dengelenmeli ve düzenlenmelidir.
- Dış borçlanmanın boyutları çok artmıştır.
- Tarım sektöründe sübvansiyonlar azaltılmalıdır.

OECD'nin bu raporunda yer alan görüşler, Hükümetimizin 5 Nisan 1994 tarihinde açıklanan ekonomik istikrar tedbirlerini nazarı dikkate almadığı gibi, artık sokaktaki adamın da bildiği bazı gerçekleri tekrarlamaktadır. Böyle deyince de şu sorulabilir: Madem sorunlarınızı biliyordunuz, neden zamanında gerekli tedbirleri almadınız?

Evet, sorunları biliyoruz ama, devlet yöneticileri tarafından itildiğimiz yapay geçici bolluk ve rahatlık ile oy avcılığından başka bir şey görmek istemeyen –güncellenen tabirle– popülist davranış, bugünleri hazırladı.

Öte yandan bazı iş adamları ve holding yöneticilerinin mantılı bir ziyafete katılmaları ve bazı görüşler ileri sürmeleri nedeniyle TUSİAD ile Hükümet'in başı kapıştı. Geride bıraktığımız dönemde, Başbakan Tansu Çiller'in iş âleminin âdeta vatan hainliği ile suçlayıcı bazı ifadelerine TUSİAD'in tepkisi şiddetli oldu. Bu arada bir «Tekokratlar Hükümeti» kurulması önerisi ortaya kondu. Bu gelişmeler, ekonomik krizi politik krize dönüştürme eşliğine getirdi.

Kamuoyunu oyalayan bu tartışmaların, ekonomik sorunların önlenmesine hiçbir katkısı yoktur. Merkez Bankası'nın döviz rezervleri yılbaşında 6.2 milyar dolardan Nisan ayı sonunda 3.2 milyar dolara inmiştir. Dolar kuru Mayıs'ın ilk haftasında 34-35 bin TL civarına yerleşmiş, banka faizleri geçen ayki yüksek seyrini muhafaza etmiştir.

Nisan ayı enflasyonunun, perakende fiyatlarda % 30.4, toptan eşya fiyatlarında ise % 28.2'ye yükselmesi, üç haneli enflasyonun ilk defa gerçekleşmesine yol açmıştır. 1993-1994 Nisan ayları rakamlarına göre yıllık fiyat artışları, tüketici fiyatlarında % 138.2'ye, toptan eşya fiyatlarında %117.4'e ulaşmış bulunmaktadır.

5 Nisan'da yayınlanan ekonomik istikrar paketinin içerdiği tedbirlerin yetersizliği eleştirilmektedir. Ayrıca, bu tedbirlerin hâlâ uygulanmaya konmaması da eleştiri konusu olmaktadır. Türkiye'nin içinde bulunduğu ekonomik krizden çıkabilmesi için, yatırım, üretim ve döviz kazandırıcı faaliyetlerin artırılması gerekmektedir. Oysa istikrar paketinde bu konularla ilgili tedbirler bulunmamaktadır.

Diğer taraftan, istikrar tedbirleri içinde yer alan; harcamaların kısılması, destekleme politikalarının revizyonu, kamu kesiminin rasyonalizasyonu ve yerel yönetimlere ait idari ve mali düzenlemelere ilişkin tedbirlerle ilgili hiçbir gelişme görülmemektedir. Bununla beraber, 7 Mayıs 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Ekonomik Denge Vergileri yürürlüğe girmiş bulunmaktadır. Bu vergiler hakkında kısa açıklamalar aşağıda yer almaktadır.

Ekonomik krizden en çok etkilenen kesim, hiç şüphesiz bankacılık kesimidir. Bunun olumsuz etkileri ise iş âlemi üzerinde görülmektedir. Bankacılık kesimindeki faizlerle ilgili uygulamalar, iş adamlarının çalışmalarını yavaşlatmış, hatta durdurmuştur. Bu nedenle geçtiğimiz dönemde, bankacılara çeşitli eleştirilerde bulunulmuştur. Bu arada TOBB Başkanı Yalın Erez de bankaları ağır bir dille eleştirmiştir. 1994 Nisan ayı sonunda Samsun'da düzenlenen bir toplantıdaki eleştirilerden sonra, İstanbul Ticaret Odası (İTO)'nın banka yöneticileri ile yaptığı bir başka toplantıda, kredi faizleri konusunda anlaşma sağlanmıştır. Kredi faizlerinin geriye dönük olarak artırılması hususunda Çorlu Asliye Ticaret Mahkemesi tarafından 3 Mayıs 1994 tarihinde alınan kararın uygulanmasında İTO ve bankalar arasında mutabakata varılmıştır.

1994 Nisan ayında çok önemli ve kapsamlı boyutlara ulaşan ekonomik olayların, Mayıs ayında da devam ettiğini görmekteyiz. Ülkemizde bu alandaki olayların daha uzun süre devam edeceği kanısındayım. Dünyanın bu ucunda, Güney Amerika modellerinden farklı bir modelin gelişmesini izleyeceğimize inanıyorum. Bu konudaki yeni uygulamaları tespit etmek ve değerlendirmek üzere, aşağıda son bir ay içindeki ekonomik karar ve olaylar kısaca açıklanmaktadır.

Ekonomik Denge Vergileri ile İlgili Kanun

Ekonomik denge için yeni vergiler getiren ve bazı kanunların maddelerinde değişiklikler yapan 3986 sayılı Kanun, 7 Mayıs 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmıştır. Kanunun içeriği kısaca şöyle açıklanabilir:

● Ekonomik Denge Vergisi:

Ekonomik Denge Vergisi, kanunun birinci bölümünü oluşturmaktadır. Buna göre; Gelir ve Kurumlar Vergisi mükellefleri, ticari ve mesleki kazançları götürü usulde tespit edilen Gelir Vergisi mükellefleri, TBMM ve Bakanlar Kurulu üyeleri, 1993 yılında elde ettikleri ücretlerin vergi matrahı toplamı 600 milyon lirayı aşan ücretliler % 10 ek vergi ödeyeceklerdir.

● Net Aktif Vergisi:

Net Aktif Vergisi, kanunun ikinci bölümünde yer almaktadır. Mükelleflerin 1993 yılı hesap dönemi sonu itibariyle düzenledikleri bilançolarda yer alan net aktifleri veya bunların 1993 yılı hesap dönemindeki gayrisafi hâsılatları, işletme hesabı esasına göre defter tutan Gelir veya Kurumlar Vergisi mükellefleri ile serbest meslek erbabının 1993 yılı hesap dönemi sonu itibariyle çıkardıkları envanter ve amortisman kayıtlarında yer alan varlıkların veya bunların 1993 yılı hesap dönemindeki gayrisafi hâsılatları; bu verginin konusunu teşkil etmektedir. Bir defaya mahsus alınacak olan Net Aktif Vergisi'nin oranı, net aktif değerleri üzerinden % 1.5, gayrisafi hâsılat üzerinden serbest meslek erbabında % 2, diğer mükelleflerde binde 5'tir.

● Ek Gayrimenkul Vergisi:

Sahip olunan konutlardan brüt alanı 150 metrekareyi geçmeyen ve mükellefçe seçilen bir tanesi bu vergiden müstesnadır. Bina ve arsa yönünden Emlak Vergisi mükellefi olanlar, bu verginin de mükellefidirler. Vergi, Emlak Vergisi için verilen beyannamede yer alan vergi kadardır.

● Ek Motorlu Taşıtlar Vergisi:

Kasko değeri 500 milyon lirayı geçen taşıtlar için % 4, bir milyon lirayı geçen taşıtlar için % 8 oranında, bir defaya mahsus olmak üzere ek Motorlu Taşıtlar Vergisi ödenecektir.

● Diğer Vergi ve Harçlar:

— Damga Vergisi Kanunu'nun mükerrer 30 uncu maddesine eklenen fıkra ile maktu vergiler % 100, nisbi vergiler % 20 oranında artırılmıştır.

— Harçlar Kanunu'nun mükerrer 138 inci maddesine eklenen fıkra ile, maktu harçlar % 100, nisbi harçlar % 20 oranında artırılmıştır.

— Akaryakıt Tüketim Vergisi Kanunu'nun 4 üncü maddesinin ikinci fıkrasında yer alan «15 puana kadar» ifadesi, «% 300'e kadar» şeklinde değiştirilmiştir.

— Teşvik belgelerinin ertelenen Katma Değer Vergisi, teşvik belgesinin gerçekleştirilmesi halinde % 50 zamlı olarak tahsil edilecektir.

— Sporculara transfer ücreti olarak yapılan ödemeler 31.12.2000 yılına kadar Gelir Vergisi'nden müstesnadır. Bu ücretler üzerinden sadece % 15 oranında vergi tevkifatı yapılacaktır.

Bankalarla İlgili Olaylar

- Bank Ekspres A.Ş.'nin hisselerinin % 76'sı Garanti Bankası tarafından satın alınmıştır. Bankanın diğer ortakları, Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Vakfı (% 10) ve küçük hissedarlar (% 14)'dir.
- 5 Mayıs 1994 tarihinden itibaren, bütün bankalardaki mevduat devlet garantisi altına alınmıştır.
- T.C. Merkez Bankası 20 Nisan 1994 tarihinden itibaren reeskont kredilerini açarak bankaları rahatlatmıştır.
- Mevduat türleri çeşitlendirilmiş ve 24 Nisan 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan T.C. Merkez Bankası tebliği ile mevduat ve vade türleri açıklanmıştır. Bu vade türleri içinde yer alan «7 gün ihbarlı» mevduat uygulaması, en az 25 milyon TL hesaplar için başlamış bulunmaktadır. Bu mevduat türünün «repo» yerine ihdas edildiği anlaşılmaktadır.
- Aracı finans kurumlarından 5 tanesi 4 Mayıs 1994 tarihinden itibaren 1 ay süre ile Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kapatılmıştır. Bu aracı kurumlar; Rota, Everest, Marmara, Pasifik ve Kazanç Menkul Değerler'dir. Daha önce Türk Invest AOG şirketi de faaliyetten men edilmişti.
- 24 Nisan 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Bakanlar Kurulu Kararı ile Impexbank'ın bankacılık işlemleri ve mevduat kabul etme izni kaldırılmıştır.

Dış Ticaret Sermaye Şirketleri Tebliği

24 Nisan 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı (HDTM)'nin İhracat 94/4 No.lu Tebliği ile Dış Ticaret Sermaye Şirketi (DTSS) unvanı verilmesi, geri alınması ve bu tür şirketlerin sorumlulukları açıklanmıştır. Buna göre, ödenmiş sermayesi en az 20 milyar TL olan ve bir önceki takvim yılında FOB 100 milyon dolar veya eşdeğerde ihracat yapan şirketlere DTSS unvanı verilecektir.

Sektörel Dış Ticaret Şirketleri Tebliği

29 Nisan 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan HDTM'nin İhracat 94/5 No.lu Tebliği ile, küçük ve orta ölçekli şirketlerin; ihracat sektörü içinde bir organizasyon altında toplanmalarına, dünya pazarlarına açılmalarına, dış ticarete uzmanlaşmalarına ve bu suretle daha etkin faaliyet göstermelerine imkân sağlanmıştır.

Sektörel Dış Ticaret Şirketleri (SDTŞ); en az 5 en fazla 200 işçi istihdam eden, aynı üretim dalında faaliyet gösteren, Sanayi Sicil Belgesi'ne haiz, en az 20 küçük ve orta ölçekli firma bir araya gelerek, ödenmiş sermayesi en az 20 milyar TL ve her ortağın payı % 10'u aşmamak üzere anonim şirket statüsünde kurulabilecektir.

Yeni Yayınlar

M. TARIK YAŞA

EKONOMİK POLİTİKA ÜZERİNE İncelemeler – Yorumlar

KURDAŞ, Kemal; Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul 1994, (birinci hamur kağıda basılmış büyük boy) İv + 478 sayfa, (KDV dahil) 150.000 TL (*).

Sayın Kemal Kurdaş'ın bu yeni yapıtı, daha önce yayımlanan «Ekonomik Politikada Bilim ve Saçduyu» adlı kitabın devamı niteliğindedir. Yazar, 1955 – 1979 yılları arasında, Türkiye'nin temel ekonomik sorunları üzerine kaleme aldığı yazılar ve seminerlerde sunduğu bildiriler arasından seçtiklerini birinci kitabı içinde toplamıştı. Yazarın, 1979 – 1991 arasındaki 12 yıllık dönemde, ekonomik politika alanında özellikle Türkiye'nin sorunları ile ilgili olarak yazdığı yazılar, verdiği konferanslar ve açık oturumlarda yaptığı konuşmalar arasından seçtikleri ise, bu ikinci kitabı oluşturmaktadır. Yazarın da ifade ettiği gibi; «İki kitap bir bütünün, iki ayrı döneme ait parçaları olarak kabul edilebilir.»

Her iki kitabın birinci ortak özelliği, kapsanan dönemde Türkiye'de uygulanan ekonomik politikaların irdelenerek bir kesitinin ve toplu değerlendirmesinin verilmiş olmasıdır. İkinci ortak özellik, kitapların hazırlanış ve sunuş biçimine ilişkindir. Kitaplar iki ana bölümden oluşmaktadır: (1) İlkinde «Giriş», sonrakinde «Önyazı» başlığı ile verilen başlangıç bölümü; (2) derleme bölümü. Aşağıda kısaca tanıtmaya çalışacağımız ikinci kitap, başlangıç ve derleme bölümü bakımından daha geniş tutulmuştur. Örneğin, birinci kitabın derleme bölümünde 14 yazı ve metin yer alırken, ikinci kitapta 38 yazı ve metin verilmektedir.

Bu genel açıklamalardan sonra, akıcı

(*) Kitabı edinmek isteyenler şu adreslerden birine başvurabilirler: (1) Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., Himaye-i Etfal Sokak No. 13 – 15, Talas Han; Cağaloğlu – İstanbul. Telefon (0-212) 511 54 32 – 528 13 20. (2) Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş., Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak No. 6/2; 34400 Sultanahmet – İstanbul. Telefon: (0 – 212) 518 17 32.

akıcı bir dille kaleme alınmış kitabın içeriğinden söz edebiliriz.

Yapıtın «Önyazı» başlıklı başlangıç bölümü, başlıbaşına bir inceleme, daha doğru deyişle bir kitap niteliğindedir. Yazar, yılların deneyimini ve bilgi birikimini dile getirdiği bu bölüme şu soru ile başlamakta: «Özel mülkiyet ve özel teşebbüsün kabul eden kapitalist bir ekonomide ekonomik kararları devlet, yani hükümet, yani politikacı-bürokrasi ortaklığı mı almaldır; yoksa ekonomik kararlar (üretim, tüketim, tasarruf, yatırım, mal ve hizmet fiyatları, faiz, kur, ücret, kâr...) piyasa sisteminin mekanizmaları içinde arz-talebe göre, bizzat sistemde aktif olarak çalışan yüzbinlerce insan tarafından mı alınmalıdır?» Bunu, açıklayıcı nitelikteki diğerleri izlemek; «Gerçekte bu sorular, insanlığı ikiyüz yıldır devamlı meşgul eden, ferdi özgürlük anlayışına karşı kolektif yönetim (bireysellik-toplumculuk) tartışmasının çekirdeğini oluşturur.» diyen yazar; son iki yüzyılda ekonomik politikanın geçirdiği evreleri özetleyerek, «ekonominin özgün bir bilim olarak ortaya çıkışının temelinde büyük ölçüde» yukarıdaki sorunun cevabının yattığını ifade etmektedir.

Yazara göre; «Politikacının ekonomik hayata hâkim olmasının insanlığın özgürce yaşama hakkına da inanılmaz zararları olmuştur. Serbest piyasa sistemi ferdiyetçidir. Dolayısıyla çoğulcu ve özgürlükçüdür. Kolektivizm ise müdahaleci, zorlayıcı ve kısıtlayıcıdır. Toplum çıkarı bahane edilip ferdi özgürlükleri ve hakları kısıtlayabileceği bir niteliğe ve güce sahiptir. İktidar düşkünü politikacı ve tayfaları bu gücü rahatça kendi çıkarları (politik veya başka türlü) için veya otoriter rejimlerin kurulup yürütülmesinde kullanabilirler. Nitekim 20 inci yüzyılda insanlık, kolektivist cereyanlar idaresinde, kanlı, korkunç rejimler altında (Faşist, Nazi, Komünist örnekleri) yaşamaya mahkûm edilmiştir.»

«Acı olan husus, bu kabil zulüm rejimlerinin çok büyük kısmının, aslında insanlığın toplumun nimetlerinden mümkün olduğunca eşit yararlanmasını isteyen bir felsefe olan sosyalizmin gerisine sığınılarak kurulmuş ve yürütülmüş olmasıdır.»

Yazar, bölümün ilerleyen sayfalarında, serbest bir piyasa rejiminde devletten özellikle nelerin bekleneceğini yedi maddede topladıktan sonra şöyle demektedir: «Ekonomik sistem anlayışı ve uygulanan ekonomik politikalar alanında Türkiye, 50 yılı aşkın bir süre, büyük kavram kargaşaları içinde yaşamış; ekonomik politikalarında da vahim hatalar yapagelmış bir memlektir. Bu yüzden Türkiye kalkınma yarışında potansiyelini gerçekleştiremeyecek, giderek dünyadaki yerini kaybetmiş, geri kalmış; ekonomisi kısa aralıklar hariç hep, az veya çok şiddetli enflasyonların baskısında yaşayan; fazla değerlenmiş döviz kurları, negatif faizler, devletin polisiye veya keyfi müdahaleleriyle çarpıtılmış fiyat ilişkileri, spekülatif kazançlar, yapay rantlar içinde kaynaklarını rasyonel kullanamayan; dış ödemeler dengesi hemen devamlı açık veren ve mütemadiyen dışa borçlanan; daha doğrusu dış yardım için dışa habire avuç açan; 10-12 yılda bir dış ödemelerinde ciddi krizlere giren bir memleket olmaktan kurtulamamıştır.»

İzleyen sayfalarda Türkiye'deki ekonomik gelişmeler özetlendikten sonra, özellikle 1979-1991 dönemi üzerinde ayrıntılı bir biçimde durulmakta; yazar bu döneme ait inceleme ve değerlendirmelerinin sonucunu «Ekonomik Sistem Anlayışı» ve «Uygulanan Ekonomik Politikalar» başlıkları altında özetlemektedir. Yazar görüşlerini şu cümlelerle başlamakta: «Öyle görünmektedir ki, fırsatçı popülist politikacı takımı, dışarda ve içerde borç

lanıp günü gün etmek olanağı mevcut olduğu sürece, ekonomik politikada kendiliklerinden hiçbir zaman bilimsel ve ciddi politika ve tedbirlere başvurmayacaklardır. Böyle bir tutuma girmeyeceklerdir.»

«Oysa devlet gemisi, fırtınalı bir denizde kayalıklara doğru hızla sürüklenmektedir.»

Yer darlığı nedeniyle, kitabın derleme bölümünde verilip yazara ilişkin çok değerli görüşlerin açıklandığı «açık oturum» ve «söyleşi» metinlerini okurların incelemelerine bırakıyor, sadece yazı ve bildirilerin başlıklarını sunmakla yetiniyoruz: «Türk Kambiyo Sisteminin Reformu», «Sanayi ve Enflasyon», «Türkiye'de Sınai Üretim Nasıl Canlandırılabilir?», «Türk Sanayinin Kaynak Sorunu: Kısa ve Uzun Vadede Çözüm Yolları», «Piyasa Ekonomisi ve Döviz Kuru Politikası», «Hisse Senedi Kesiminin Çilesi», «Piyasa Mekanizmalarına İşlerlik Kazandırabildik mi?», «Sermaye Erozyonunun İşletmelerde yarattığı Ekonomik Sorunlar», «Rantlar ve Politikalar», «Demokrasi ve Ekonomi», «Türkiye Ekonomisinin İçinde Bulunduğu Temel Koşullar», «Dış Borç Birikimi ve Ödemeler Dengesi Hesapları: Bir Gözlem ve Ek Açıklama», «Ekonomik Bunalıma Doğru».

Bu kez yöntemimizi değiştirdik ve başlangıçta yazarın kişiliğinden söz etmedik. Çünkü Sayın Kurdaş, kendisinden söz edilmesini sevmiyor ve istemiyor. Oysa; Mustafa Kemal (Atatürk) muhibbi bir Mülkiyeli olduğunu, Maliye Bakanlığı'nın çeşitli bölümlerinde görev yapmış en üst kademelere kadar (Hazine Genel Müdür Vekili) çıktığını, bir süre A.B.D.'de Milletlerarası Para Fonu (IMF)'nda uzman ve bölüm başkanı olarak çalıştığını, ardından yurda dönüp Maliye Bakanlığı yaptığını, Orta Doğu Teknik Üniversitesi'nin kurucu-

larından biri ve ilk Rektörü olduğunu, daha sonra Türkiye'nin önde gelen birçok sınıai kuruluşunun yürütme komitesi ve yönetim kurullarında üye, başkan vekili ve başkan olarak bulunduğunu, birçok ekonomik ve sosyal kuruluşta kurucu, üye ve yönetici olarak amatör görevler üstlendiğini, yüksek öğretim kurumlarının kendisine iki onursal doktora unvanının verildiğini, doğa aşığı, sanatsever, çevreci, üç çocuk ve eşten oluşan mutlu bir ailenin babası olduğunu, en sevdiği yiyeceklerin başında simit'in geldiğini, çayı kulplu büyük bardaklarla (kendi deyimi ile leylî meccani bardağı ile) içmeyi yeğlediğini belirtsek; yazar ile okurunu kaynaştırmış olmaz mıyız?

Yazarın, bu değerli kitabın hazırladığı, engin görgü, bilgi ve deneyimini bu kez yazı ile aktararak başkalarını da yararlandırdığı için içten kutluyor; «Elime ve dilime sağlık.» diyoruz. Her ne kadar kendisi; «Artık iş hayatından elimi çektim. Bundan böyle yapacağım şey gönlümce okumak ve torun sevmek olacak.» diyorsa da; Türkiye'nin yetiştirdiği seçkin iktisatçı, maliyeci ve yöneticilerden biri olan Sayın Kurdaş'ın, ülkesine ve özellikle genç kuşaklara katkılarını sürdüreceğine olan inancımız tamdır.

Kitap; ekonomiye yakınlık duyanlar, işletme ve kuruluşların yönetim kademelerinde bulunanlar ile araştırmacılar kadar, üniversitelerin ilgili dallarında lisans ve lisans üstü öğretim görmekte olan öğrenciler için de çok yararlı bir kaynak niteliğindedir. Kitaptan, yanlış yolda olan kimi politikacıların da alacağı dersler vardır.

Yaptığın, yazarın bir önceki kitabı gibi geniş bir çevreyi etkileyeceğine, okurlarının ilgi ve beğenisini kazanacağına inanıyoruz. Bu inançla, kitabı okumalarını tüm okuyucularımıza salık veririz.



25. yılda, yine

**“BİRA”
BU KAPAĞIN
ALTINDADIR.**

İŞ İŞTEN GEÇMEDEN... OYAK SİGORTA



- ▶ Tüm Konut Sigortası ▶ Tüm İyileri Sigortası ▶ Tüm Otel Sigortası ▶ Kar Kaybı Sigortası ▶ Kıra Kaybı Sigortası ▶ Kasko Sigortası ▶ Trafik Sigortası ▶ Yurtdışı Kasko Sigortası ▶ Yeşil Kart Sigortası ▶ Otobüs Koltuk Sigortası ▶ Taahhüt Yük Sigortası ▶ Bağış Sigortası ▶ Mali Sorumluluk Sigortası ▶ Ferdi Kaza Sigortası ▶ Hırsızlık Sigortası
- ▶ Taahhüt Para Sigortası ▶ Emmiyeli Süksimal Sigortası ▶ Cam Kırılması Sigortası ▶ Uçak Sigortası ▶ Helikopter Sigortası ▶ Tekne sigortası ▶ Yat sigortası ▶ Tekne ve Yat İnşaat Sigortası ▶ Manna Sigortası ▶ Nakliyat Sigortası ▶ Harp Sigortası ▶ Usans Kaybı Sigortası
- ▶ CMR Sigortası ▶ İnşaat Sigortası ▶ Montaj Sigortası
- ▶ Makine Kırılması Sigortası ▶ Elektronik Cihaz Sigortası ▶ Sağlık Sigortası ▶ Hayat Sigortası
- ▶ Yarılanızın Sigortası ▶ Kredi Hayat Sigortası ▶ Ziraat Ürün Sigortası ▶ Sene Sigortası ▶ Kütmes Hayvanları Sigortası ▶ B. Bağ Hayvan Sigortası ▶ Kültür Balıkçılığı Sigortası

OYAK SİGORTA

Mecidiye Mebusan Cad. Oyak İş Hanı No. 81 Salıpazarı - İST.
Tel: (212) 251 98 04 (6 hat) Ankara (312) 418 03 35 - 418 03 36
İzmir: (232) 463 38 90 - 422 67 86 Adana (322) 457 19 65 - 457 22 62
Oyak Sigorta bir Odu Yardımlaşma Kurumu ve Emeklilik Bankası Kuruluşudur.

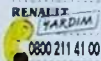
RENAULT 9 FAIRWAY



**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



BİLGİ
RENAULT-MAİS
(212) 253 26 26

Renault 9 Fairway ile ilgili
daha ayrıntılı bilgi almak için
BİLGİ RENAULT-MAİS'i arayın,
sıra sırası 1-1-1-4 no'lu tuğlara basın

 EN İYİ KEMİRİNİZİ BAĞAYIN
YAŞAMA BAĞIANEN...


RENAULT
YAŞANACAK
OTOMOBİLLER