

BANKA VE

EKONOMİK YORUMLAR

1

OCAK 1995
YIL: 32
60.000 LİRA

•
AYLIK DERGİ

Okurlara Mektup / 3

Ekonomik Göstergeler (İç) / 4

EKONOMİK YORUMLAR / 5

Dr. Öztin Akgüç

Prof. Dr. Erdoğan Alkin

Prof. Dr. Taner Berksoy

A. Aydın Dündar

Halk Kapitalizmi / 29

Prof. Dr. Orhan Şener

Sermaye Piyasası / 33

Doç. Dr. Mehmet Bolak

Dış Basından / 41

Doç. Dr. Nilşen Altıntaş

Ekonomik Göstergeler (Dış) / 44

Fonlar ve Yetki Kullanımı / 45

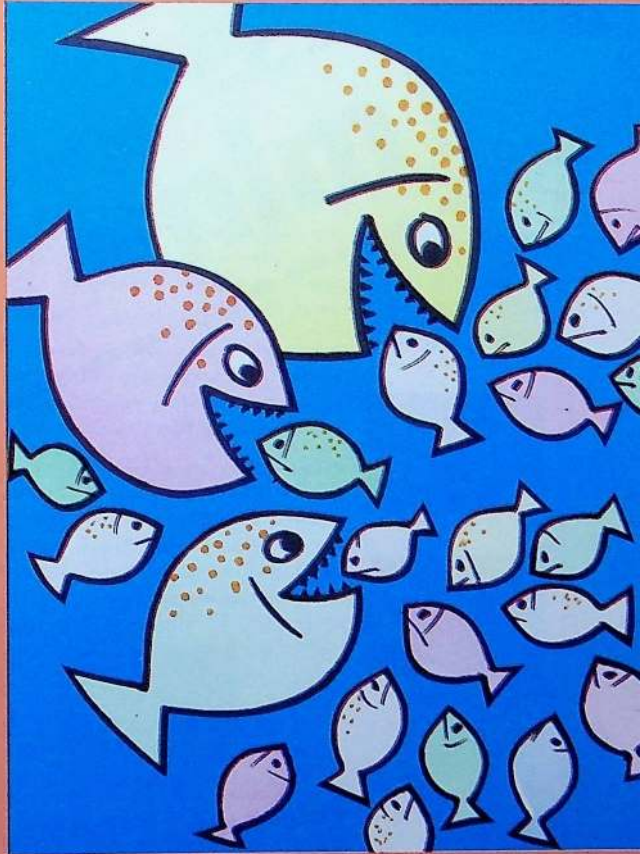
Zeynep Arıkan

Ayın Ekonomik Olayları / 53

Dr. Yıldırım Kılış

Yeni Yayınlar / 59

M. Tarık Yaşa



DIŞA AÇIK BİR EKONOMİDE POLİTİKALAR NE OLMALIDIR?

yeni bir yaşama taşının
Emlak Bankası'nın
size çok renkli önerileri var...



ATAŞEHİR



MIMAROBA



MAVİŞEHİR

Ayrıcalıklı bir yaşama önem veriyorsanız, Emlak Bankası Konutları'nda yerleşime açılan yeni bölümlerde hemen yerinizi alın. Türkiye'nin mutlu ailelerine siz de katılın.

Doğayla uyumlu çevresi, eksiksiz altyapısı ve sosyal tesisleri, üstün konfora sahip evleriyle tüm Emlak Bankası Konutları şimdi özel indirimlerle uygun vadelerle satışta sunuluyor.

Emlak Bankası'nın İstanbul ATAŞEHİR, BAĞÇEŞEHİR, SİNANOBA, MIMAROBA, Ankara BİLKENT II, KONUTKENT II, ELVANKENT, ETLİK, İzmir MAVİŞEHİR, GAZİEMİR II ve Adana ADANA EVLERİ'nde size sunduğu yeni yaşamı değerlendirin.



BİLKENT II



KONUTKENT II



ELVANKENT



BAĞÇEŞEHİR



EMLAK BANKASI

"Daha Uygar Bir Yaşam İçin"

EMLAK BANKASI PAZARLAMA DAİRE BAŞKANLIĞI

İstanbul Pazarlama Müdürlüğü Tel: 0(212) 276 18 34 - 285 19 70 Ankara Pazarlama Müdürlüğü Tel: 0(312) 436 04 06 - 477 52 22 - 427 58 50 - 33 14 15
İzmir Pazarlama Müdürlüğü Tel: 0(232) 441 90 66 - 336 07 54 - 351 38 64 - 351 36 04 Çeşitli Şubeler - Room Tel: 0(212) 559 68 72 - 557 46 72 - 340 45 41
Bağçeşehir Hizmet ve İşletme A.Ş. Tel: 0(212) 596 10 41 - 596 17 76 - 596 14 32

Denim
by

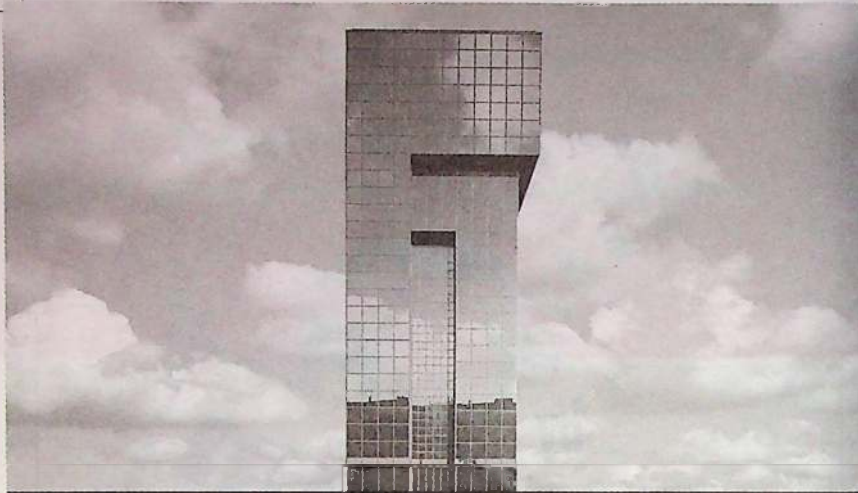
ordenim®



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

Yapı Kredi Plaza Büyükdere Cad. C. Blok Katı 11 80620 Levent-İstanbul
Tel: (1) 279 89 79-9 Hat Telex: 26749 Ornis Tr Fax: (1) 298 30 70

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



Bize güven veriyorsunuz!

Tütünbank, size güvendiğiniz hizmetler sunar.

Onun için Tütünbank'ın

hizmetlerini seçiyorsunuz.

Tütünbank'a güveniyorsunuz.

Hizmetlerimizin karşılığını

güveninizle alıyoruz. Tam 70 yıldır.

İşte, sizdeki bu güven duygusudur bizi

yücelten: bize güven veren.

Büyüten...



"İlkemiz, Güven Ve Dostluk"

banka ve ekonomik yorumlar

Aylık Dergi

Ekonomik ve Sosyal Yayınları 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. Özün Akgüç •
Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Prof. Dr. Güven Alpaya
• Dr. Orhan Altan • Tevfik Altınok • Prof. Dr.
Mustafa A. Aysan • Prof. Dr. Ömer Faruk Batırel
• Dr. Metin Berk • Prof. Dr. Ünal Bozkurt •
Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuhı Bur-
sal • Yavuz Canevi • Ege Cansen • Halûk Cey-
han • Mehmet Gün Çalık • Özer U. Çiller • Bü-
lend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Döşlüoğlu
• Necdet Durakbaşı • A. Aydın Dündar • Gazi
Erçel • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Oktay Er-
soy • Prof. Dr. Cümhur Ferman • Prof. Dr. Atilla
Gönenli • Prof. Dr. Emre Gönenşay • Doç. Dr.
Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Er-
han Işıl • Prof. Dr. Halûk A. Kabaalioglu • Prof.
Dr. Müh. Kemal Kafalı • Adnan Başer Kafaoglu •
Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif Keyman •
Prof. Dr. Yıldırım Kılıç • Prof. Dr. Tamer Koçel
• Kemal Kurdaş • Prof. Dr. Kemal Kurtuluş
• Prof. Dr. Erol Manisalı • Prof. Dr. Orhan Morgil
• Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu • Ziya Nebioğlu •
Ergin Neng • Alp Orçun • Rahmi Önen • Prof.
Dr. İsmail Özasan • M. Celâlettin Özgen • Ertan
Özgür • Tuncay Özilhan • Selâhattin Özmen • Er-
tuğrul İhsan Özal • 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 Tunçsiper • Prof. Dr.
Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Doç. Dr.
T. Güngör Uras • İbrahim Ülkeç • Dr. Cüneyt Ül-
sever • A. Doğan Yalın • Mehmed Tarık Yaşa •
Doç. Dr. Göksel Yücel • Prof. Dr. Ahmet Yüksel

Yazı Kurulu

Dr. Özün Akgüç • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel
Doç. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Dündar Sağlam
Doç. Dr. T. Güngör Uras

Basım-Yayın Danışmanı

M. TARIK YAŞA

İdare Müdürü

MUSTAFA BARIŞ

OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

1995 yılı ile birlikte «Banka ve Ekonomik Yorum-
lar Dergisi» 32 nci yayını başlatmış bulun-
maktadı. Her yılın ilk sayısında olduğu gibi bir
kez daha yinceliyoruz: Sadece belirli konular ele
alan ağırbaşlı bir yayının organının yaşamını 31 yıl
başarıyla sürdürebilmesinin başta gelen nedeni,
okurlarının gösterdikleri yakın ilgidir. Üstelik
1994'de Dergi, zaman zaman gecikmeli olarak ya-
yınlandığı halde. Bu sayının eki «Ayrı Bası», bir
bakıma 1994 yılının bilançosunu niteliğindedir. Bir
önceki yılın dergilerinde; 30 ayrı yazının kaleme
aldığı 8'i ayrıntılı inceleme ya da araştırma olmak
üzere 78 yazı ve çeviri, 17 bilim ve iş adamı ile üst
kademe yöneticinin katıldığı 7 «Ekonomik Yor-
umlar» toplantısı metni, yurt içi ve dışındaki geli-
şmelere ilişkin 24 «Ekonomik Göstergeler» tab-
losu ve «Sermaye Piyasası» ile ilgili 12 ayrıntılı
tablo yer almıştır. Bu, Dergi'ye yazarların ve ko-
nuşmacıların da ilgi gösterdiklerinin belirgin kanı-
tıdır. 1994'ün sayılarında 112 reklamın yayımlan-
ması ise, Dergi'nin kuruluşlar için etkili bir rek-
lam aracı olduğunu ortaya koymaktadır.

Dergi'ye sürekli destek olan; okurlarımıza, yazar-
larımıza, konuşmacılarımıza ve reklam veren ku-
ruluşlara; çalışmalarımıza değerli görüşleriyle
olumlu katkılarda bulunan Danışma Kurulu üye-
lerimiz; içten teşekkürlerimizi sunar, yeni yılları-
nı en iyi dileklerimizle kutlanır.

Dergi, geride kalan yıllarda olduğu gibi, 1995'de
de hiçbir kişi ve kuruluşa ödün vermeyen tutumu-
nu sürdürecektir, Türkiye'nin ekonomik açıdan da-
ha aydınlık yıllara ulaşması yolunda çaba harca-
yanlara yardımcı olacak, «ekonomik konular tar-
tışarak ülkemiz için en gerçekçi politika ve yön-
temleri bulma» amacından sapmayacaktır.

Bu sayının «Ekonomik Yorumlar» bölümünde
tartışılan konu şudur: «Dışa açık bir ekonomide
politikalar ne olmalıdır?» «Açık Oturum»a katıl-
an değerli konuşmacılarımız, Türk ekonomisinde
dışa açılmadan sonraki gelişmeleri değerlendiren-
yorlar. Açık bir ekonomiyi yönetmenin dışa kapalı
bir ekonomiyi yönetmekten daha zor olduğunu
vurgulayarak, yapılan yönetim hatalarını ortaya
koyuyorlar ve bu arada bazı önerilerde bulunuyor-
lar. Dergi'de yer alan diğer yazıları da ilginizi çe-
keceğini ümit ediyoruz.

Saygılarımızla,

Ekonomik Göstergeler (İç)

Ocak/1995

	1992	1993	1994		
			Temmuz	Ağustos	Eylül
T.C. MERKEZ BANKASI					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	7564.0	7759.0	6964.0	7948.0	8164.0
Banknot Miktarı (milyar TL)	36838.1	63103.9	102177.6	112340.4	118135.3
T.C. Merkez Bankası İç Kredileri (milyar TL)	51528.3	100583.3	132115.1	118003.2	131577.2
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL)	30983.1	70420.7	96741.7	83234.9	97000.4
BANKALAR (milyar TL)					
Toplam TL Mevduat	192987.5	330005.6	522913.7	515053.3	535583.6
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	36247.5	56864.2	76604.1	80182.9	79789.2
Tasarruf Mevduatı	90906.0	123429.8	314866.2	300591.6	303815.5
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	12173.6	19345.2	25014.0	28986.7	29593.7
Vadeli Tasarruf Mevduatı	78732.4	104084.6	289852.2	271604.9	274221.8
Mevduat Sertifikası	3708.7	3064.2	5399.7	4809.6	5069.6
Resmî Kuruluş Mevduatı	6612.9	12591.7	24701.0	29256.1	28079.4
Bankalar Mevduatı	20433.0	78407.3	32023.8	25708.5	46302.5
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	35079.4	55648.5	69318.9	74503.5	72527.3
Döviz Tevdiatı	112501.5	214960.2	436526.3	483717.4	534709.1
Toplam Krediler	231532.1	433706.9	542478.0	623762.4	593133.9
Tanım	39221.8	59155.7	62718.5	60028.6	62498.2
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	22692.4	42417.3	67172.4	73431.3	76417.2
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkâr)	5354.00	8817.1	11187.1	11759.8	12316.2
Gayrimenkul	16515.54	33615.3	40606.6	40742.3	40689.6
Denzcilik	66.67	103.1	16.9	-	288.8
Turizm	2431.54	3894.4	5684.5	6166.9	5378.0
Diğer İhtisas Kredileri	186.17	236.7	228.2	222.4	324.1
Ticari, Sınal, Sair	145064.1	285467.1	354863.8	431410.9	395211.7
PARA ARZI (milyar TL)	81493.0	132309.0	179751.0	191614.0	205485.0
FİYATLAR (DİE Toptan Eşya 1987 = 100, Tüketici Fiyatları 1987 = 100)					
Toptan Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	1299.3	2082.2	3894.8	4001.1	4217.4
Tanım (Genel)	1186.6	2083.2	3123.5	3131.8	3553.2
İmalat Sanayii (Genel)	1320.0	2040.5	4074.6	4204.9	4371.1
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	1588.3	2717.2	4452.6	4543.1	4868.3
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	1525.0	2626.3	4181.8	4296.0	4617.3
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım (CIF)	22871.5	29429.4	12446.8	14337.9	16265.1
Dışalım (FOB)	14715.4	15349.4	9236.2	10753.4	12472.6
İşçi Dövizleri	3008.0	2919.0	1651.0	1895.0	2093.0

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 tanımıdır.

Ekonomik Yorumlar

AÇIK OTURUM

Dışa Açık Bir Ekonomide Politikalar Ne Olmalıdır?

açık bir ekonomiyi yönetmek, kapalı bir ekonomiyi yönetmekten daha zordur

ALKİN — Toplantıya hoş geldiniz, iyi günler. Bugünkü konumuz, daha doğrusu tartışacağımız konu, «Dışa Açık Bir Ekonomide Politikalar Ne Olmalıdır?» Aslında bunlar ders kitaplarında açık ve seçik yazılıdır. Ancak, uygulama bazen farklı oluyor. Mesela Türkiye açık ekonomiye yeni geçtiğinden, kitapta olmayan bazı olaylarla da karşılaştık. Ama belki de bunlar kitapta yazılı da, ya okumakta ihmal edildi, ya da derse iyi çalışılmadı. Türkiye'nin başına ekonomi kapalıyken gelmeyen olaylar geldi. Enflasyonu yavaşlatmak için döviz kurunun değişimini de yavaşlattık. Enflasyon belki frenlendi ama, bu kez de olağanüstü döviz açıkları verdik. Kredi notumuz düşürüldü, Türkiye

KATILANLAR:

- Dr. Öztin AKGÜÇ
- Prof. Dr. Taner BERKSOY
- A. Aydın DÜNDAR

YÖNETEN:

- Prof. Dr. Erdoğan ALKİN

mali bir krize girdi. Meksika'nın bir süre önce başına gelenin belki daha küçük boyutlusuydu. Demek ki açık bir ekonomiyi yönetmek, kapalı bir ekonomiyi yönetmekten daha zor.

Öte yandan 1994 yılında kuru biraz daha hızlı düzelttik. Böylece ithalat yavaşladı, ihracat hızlandı. Bu kez de dalaran iç talep yerine dış talep genişledi. Enflasyon frenlenemedi. Bütün bunlardan anlaşılıyor ki, açık bir ekonomiyi yönetmek, özellikle kurların az çok serbestçe dalgalandığı, sermaye hareketlerinin serbest olduğu, konvertibilitenin olduğu bir ekonomiyi yönetmek, kapalı ve dirije bir ekonomiyi yönetmekten daha güç. Sadece Türkiye için değil, açık ekonomiye yeni geçen bazı ülkeler için de bu konu son derece önemli. Bugünkü tartışmamız, açık bir ekonomiyi bunalımsız yönetmek için ne gibi politikaların uygulanması gerektiği üzerine olacak. Bu konuda önce Sayın Berksoy'un görüşlerini alalım.

DÜNDAR — İsterseniz hocamız önce açık ekonominin ne olduğunu teorik açıdan izah etsin. Okurun aydınlanması bakımından yararlı olur.

BERKSOY — Açık ekonomiden kasıt, ekonominin temel ilişkilerini uluslararası boyuta taşımaktır. Ödemeler bilançosu mantığı açısından bakacak olursak, ekonominin dışa açık hale getirilebileceği iki parçası olduğunu biliyoruz. Bunlardan bir tanesi mal ve hizmet hareketleridir. Mal ve hizmet hareketleri üzerinde öncelikle miktar kısıtlamalarını kaldırdığımız takdirde, arkadan da gümrükleri korumacılık sınırının altına çektiğimiz takdirde, ekonomiyi mal ve hizmetler açısından dışarıya açıyoruz anlamına gelir. İkinci parçası sermaye hareketleridir. Sermaye hareketleri açısından da kısıtlamaları kaldırdığımız takdirde, finansal açıdan da ekonomi dışa açılıyor demektir. Biliyorsunuz, ekonomi finansal hareketler açısından dışarıya açıldığında, sermaye hareketleri serbestleşiyor, ülke içindeki finansal kurumların ve giderek vatandaşların döviz tutma hakkı, dövizle muamele yapma hakkı, dışarıya döviz transfer etme, dışarıdan içeriye döviz transfer etme hakları sağlanıyor ve serbestleşiyor.

mal ve hizmet hareketleri ile sermaye hareketleri açısından ekonomi dışa açıldığında, içeride de bazı düzenlemelerin yapılması gerekir

Olaya bu açıdan baktığımızda, ekonomiyi bu şekilde dışarıya açarken, ya-

ni mal ve hizmet hareketleri artı sermaye hareketleri açısından dışarıya açtığınız takdirde, içeride de bununla ilgili bazı düzenlemelerin yapılması gerekiyor. Bunlardan bir tanesi, finansal piyasalarda serbestleşmeyi yani ulusal fon piyasalarındaki faiz oranının pazar koşullarına göre belirlenmesini sağlamaktır. Kısacası mali piyasaların serbestleştirilmesinde faiz haddi üzerinde oluşan baskının kalkması gerekiyor. Bunun dünyadaki dışa açılma ile paralel gittiğini görüyoruz.

ALKİN — Sayın Berksoy, burada size bir soru sorabilir miyim? Faizler üzerindeki baskının kaldırılmasından önce bir yasal düzenleme gerekiyor. Yani faiz hadlerinin serbestçe oluşumuna izin vermek şart. Ama finansal piyasalarda kamunun ağırlığı fazla ise, o da bir nevi dolaylı baskı oluyor.

BERKSOY — Burada normal piyasa düzenine göre konuşuyoruz. Yani piyasa düzenine göre açıkların ve fazlaların olmadığı, fiyatların bu açık ve fazlaları süpüreceği ideal koşullara göre konuşuyoruz. Bu koşullar sağlandığı takdirde hem ekonomiyi ödeme bilançosunun mal hareketleri ve hizmet hareketleri açısından, hem de sermaye hareketleri açısından dışa açmış oluyorsunuz. Biliyorsunuz, son dönemde dünya ekonomisinde de bu tür eğilimler var. Kimi ülkeler bu eğilimi uç noktalara kadar taşıyorlar. Kimi ülkeler özellikle sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinde eskisine göre azalmış olmakla beraber, belli sınırlamalar koyuyorlar. Yani kontrol ve denetimi kısmen devam ettiriyorlar. Ekonomilerin dışa açılmasına bağlı olarak uluslararası planda bir dinamizm oluşuyor, daha rekabetçi



AÇIK OTURUMA KATILANLAR: Yukarıdaki fotoğrafta, soldan sağa doğru; Prof. Dr. Taner Berksoy (Marmara Üniversitesi Öğretim Üyesi), Prof. Dr. Erdoğan Alkin (İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Öğretim Üyesi), Dr. Öztin Akgüç (İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi) ve A. Aydın Dündar (Türkiye Yöneticiler Vakfı Başkanı); «Dış Açık Bir Ekonomide Politikalar Ne Olmalıdır?» konulu toplantıda bir arada görülüyorlar. Toplantıda ilginç önerilerde bulunulmuştur.

bir ortam oluştuğu söyleniyor ve buradan da globalleşme dediğimiz tezler üretiliyor.

Bir şey daha ilave etmemiz lazım. Mal ve sermaye hareketlerini serbestleştirdiğimiz zaman, bunun kaçınılmaz bir parçası içerideki mali piyasalarda faiz üzerindeki devletin veya kamu otoritesinin belirleyici rolünden vazgeçmek ve faizi baskı altından çıkarmak, öteki taraftan da kur piyasasını serbestleştirmek gerekiyor. Yani bunlar birbirlerinin neredeyse ayrılmaz parçaları. Mal hareketleri üzerindeki miktar sınırlamalarını belli bir düzeye indirdiğiniz ya da kaldırdığınız takdirde, eğer kur piyasasını hâlâ kontrol ediyorsanız, mal hareketlerini bütünüyle serbestleştirmiş sayılmıyorsunuz. Dolayısıyla dış açılma için serbest işleyen bir döviz piyasasının da olması gerekiyor. Daha doğrusu döviz kurunun idari kararlarla belir-

lenmediği, içerideki faiz oranının idari kararlarla belirlenmediği, mal hareketleri üzerindeki tahditlerin kaldırıldığı, fiyat ve miktar tahditlerinin kaldırıldığı, sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği ortama ekonominin dışa açılması diyoruz.

Bugünkü konumuz açısından dışa açık ekonomilerde makro ekonomik politikaları bu çerçevede içinde tartışmamız gerekiyor. Benim görebildiğim kadarıyla olayın önemi de buradan kaynaklanıyor. Bunun için Bretton Woods sistemini hatırlamamız lazım. Bretton Woods sisteminin tabii çok karmaşık sayılabilecek yönleri de var ama, bugünkü tartışma açısından iki özelliğinin altını çizmemiz gerekiyor. Bretton Woods sisteminde ulusal faiz oranı artı kur belirlenmesi iktisat politikası aracı olarak ulusal otoritenin etki alanı içerisinde bırakılıyor. O sistemde geçerli olan, sabit

kur sistemi. Genelde sabit kur sistemi, ulusal otoritenin, iktisat politikası otoritesinin, kuru belli bir yerde tespit etmesidir. Ondan sonra da piyasadaki fiyat değişikliklerine bağlı olarak zaman zaman bu kuru değiştirmesi demektir. Fakat değiştirdiği anda da ilan ettiği kuru bir süre sabit tutması öngörülüyordu.

sabit kur bırakılıp
değişken kur sistemine
geçildiğinde, ya da
ekonomi dışı açıldığında,
iktisat politikaları
uygulama alanı
daralmaktadır;
serbestleştirme ile
birlikte ulusal
piyasaların boyutunun
dışına çıkılmaktadır

«Artık serbestleşelim, ekonomiyi dışı açalım, dışı açık bir ekonomi olalım.» dediğiniz zaman, döviz kurunu idari kararlarla belirlemek yetkisi veya olanağı ortadan kalkıyor. Bir yandan da kaygan kur, değişken kur, «Floating Exchange Rate» dediğimiz sisteme geçiliyor. Bu, dışı açılmanın da bir parçası. Kurun otorite tarafından belirlendiği bir sisteme, bir ekonomiye zaten dışı açık dememiz mümkün değil. Faiz oranı üzerindeki kamu otoritesinin belirleyiciliğini kaldırıp faizin oluşumunu fon piyasalarına bıraktığınız takdirde, Bretton Woods sisteminde etkili bir iktisat politikası aracı olarak kullanılan faiz politikasından da mahrum kalıyoruz. Bundan önemli bir sonuç çıkıyor. Bretton Woods sisteminin iktisat politikası alanına kıyasla dışı açık ekonomilerde

iktisat politikaları uygulama alanı fevkalade daralmış vaziyette. En azından faiz ile kuru iktisat politikası aracı olarak kullanılmaması gerekiyor. 1950'lerden 1970'lerin ortasına kadar devam eden dönemde –ki bu dönem Bretton Woods dönemi diyoruz– faiz oranı ile döviz kurunu iktisat politikası aracı olarak kullanıyorduk. Bir de ad vermiştik bunlara; «anchor» diyorduk. Yani çok dalgalı bir denizde tekneden atılan iki tane çapa. Bunlardan genellikle hiç olmazsa bir tanesinin atılıp teknenin sabitleştirilmesi düşünülüyordu. Gerektiği takdirde bir süre için ikisi birden kullanılıyordu. Makro politikaların uygulama alanına istikrar sağlamak açısından baktığımızda, ekonomiyi tekneye benzetirseniz, eskiye kıyasla bu serbestleşen, dışı açılan ekonomilerin oluşturduğu ortamda fırtına daha çok, daha sık oluyor; daha büyük fırtınalar oluyor.

AKGÜÇ — Fırtınalar oluyor, çünkü denizi dalgalı hale getirdik.

BERKSOY — Kastım o; denizi dalgalı hale getirdik, çapaları da çekip içeri aldık.

DÜNDAR — Sözümlü keseceğim ama, bir bağlantı yapmak istiyorum. Bretton Woods'daki faiz ve kuru, özellikle faizi ekonomi politikası olarak, çapa olarak tanımladınız. Bunun bizim klasik Keynesyen teorideki faiz politikasıyla bir paralellliği var mı?

BERKSOY — Aslında çok fazla yok. Bu çapaların Keynesyen politikaların revaçta olduğu bir dönemde kullanıldığını biliyoruz ama, Keynesyen ortamda da faizin oynak olması lazım. Hatırlarsanız, faiz Keynesyen politikalarda iki ekstremlerde oynaklığını kaybeder. Bir

tanesi bizim likidite tuzağı dediğimiz sınırdadır, bir tanesi de çok yüksek faizlerdedir. Bu iki çok uç noktanın dışında faiz aşağı yukarı oynaktır. Yani bir tür piyasa mantığına göre çalışır ve belirlenir. Uygulamada ise faizin fikse edildiğini, uzunca bir süre için fikse edildiğini, hatta bize benzer ülkelerde sermaye birikimini teşvik açısından genellikle reel negatif olacak şekilde fikse edildiğini görüyoruz. İstikrar bozulduğunda ne tür önlemler alınıyor diye baktığımızda, faizin de burada kullanıldığını görüyoruz.

ALKİN — Zaten Keynesyen anlamda, faiz haddini istikrarlı kılmak gerekiyorsa, para arzı ile oynayarak hükümetlerin bunu sağlama olanakları da vardır.

BERKSOY — Şimdi gene çerçeveyi çizmek açısından şuna işaret etmekte fayda var. Ekonomileri dışa açık hale getirdiğiniz takdirde, eskiden ulusal pazarlarda oluşan fiyatların şimdi uluslararası pazarlarda oluşmasını sağlıyorsunuz. İki tane fiyat açısından söylüyorum bunu. Tabii mal ve hizmet hareketlerini serbest bıraktığınız zaman onların da fiyatları uluslararası pazarlarda oluşuyor ama, konuya özellikle faiz ve döviz kuru açısından baktığımızda, bu ikisi de, sermaye hareketlerini serbestleştirdiğiniz zaman sermaye girişi ve çıkışları tarafından etkilenen, -hatta bugün itibarıyla baktığımızda, dünyada para hareketleri hacmi mal hareketlerini birkaç kez katladığına göre - büyük ölçüde para hareketlerinden etkilenen iki tane temel göstergesi haline gelmiş vaziyette. Yani dışa açılma ile iki adım atılıyor. Bir, serbestleştiriyorsunuz; iki, artık ulusal piyasaların boyutunun dışına

çıkıyorsunuz. Bunun iki önemli sonucu var: Bir, bunları etkili bir araç olarak kullanamıyorsunuz. İki, bunların hareketlerine göre uluslararası sermaye hareketleri, ülkeye para girişi çıkışı belirleniyor. Bundan, bizim son günlerde üzerinde çok konuştuğumuz, sıcak para dediğimiz, para hareketinin doğma olasılığı var. Bütün bunlar bir araya gelince de bir ölçüde para politikası devre dışında bırakılıyor gibi. Yani para politikası araçları ile ekonomiyi belli bir düzlemde tutmak, istikrar içinde tutmak neredeyse imkânsız hale geliyor gibi. Tabii ben bunu ciddi bir çelişki olarak görüyorum. Çünkü bütün bu sürecin iktisat politikası öğretisi de, maliye politikalarından para politikalarına doğru kayan bir süreçtir. Yani öyle bir kaygan süreçte bu olay gelişmiştir. Şimdi bildiğim kadarı ile bütün dünyanın şikâyet ettiği noktalardan bir tanesi bu.

Döviz kuru açısından baktığımızda, döviz kurunda da bizim geleneksel olarak alışık olduğumuz, dövize dönük arz ve talebin aslında mal hareketlerinden türemesidir. Hatta bu hareketlere bir de cari işlemi dengeleyici bir işlev de veririz. Sermaye hareketlerinin etki alanına girdiği zaman, döviz kuru; bir, bir kere bu işlevinden kopuyor, daha çok para hareketlerinin etkisi altında kalıyor. İkincisi, kurlar sermaye hareketlerine bağlı olarak oluştuğu zaman, dikkat ederseniz, faiz oranından ters yönde hareket etmeye başlıyor. Yani faiz yükseldiği zaman sermaye girişi oluyor; giren sermaye döviz arzını arttırdığı için döviz kuru o kadar hızlı artmıyor ve bu ikisi arasındaki fark, bu ikisi arasındaki marj sürekli olarak ülkeye çok hareketli olan paranın girmesine yol

açıyor. Demin demiştim ya, biz son dönemde ekonomileri dışa açtığımızda suyu biraz daha hareketli hale getirdik, deniz biraz daha hareketlendi, kabardı; fırtınalar daha sık oluyor. Bugünün anlayışı, yavaş yavaş oluşmaya başlayan anlayış, istikrarsızlığı burada buluyor.

dışa açık ekonomide genelde istikrarsızlığın çıkış noktası kamu açıklarından başlıyor; kamunun dengesini çok iyi muhafaza etmesi, para arzını denetlemek güç olduğundan, kendi harcamalarını reel kaynaklarla, vergi alarak finanse etmesi gerekir

İstikrarsızlık olduğu zaman ilginç bir olay daha ortaya çıkıyor. Bunu daha çok gelişmiş ülkelerde görüyoruz. Avrupa'da geçtiğimiz iki yıl peş peşe gördük. Bu tür bir istikrarsızlık sisteme geldiği zaman, faiz oranını bir talep kontrol aracı olarak kullanma eğiliminde olan ülkeler faizi yükseltiyorlar. Faizi yükselttiğiniz zaman sıcak parayı daha fazla içeriye davet etmiş oluyorsunuz. Ve böylece, benim görebildiğim kadarıyla, para alanı ile döviz alanı normal transfer dediğimiz muamelelerin dışında çok ciddi bir spekülasyon marjına çalışmaya başlıyor. Bu da ilave bir istikrarsızlık getiriyor. Bu tür istikrarsızlıktan şikâyetler var. «Buna karşı ne yapabiliriz?» diye araştırma da var. Acaba ekonomiyi yeniden dışa kapatarak, yeniden

belli kontroller, özellikle sermaye hareketleri üzerinde belli kontroller getirerek bu istikrarsızlığı önleyebilir miyiz? Böyle bir eğilim var. Karşıt fikir de şu: Eğer iç dengeyi muhafaza edebilirseniz, bu göstergeleri sabitleştirmesiniz dahi gene çok oynak olmaktan çıkarırsınız ve böylece istikrar sağlamak mümkün olur.



PROF. DR. TANER BERKSOY

Belki daha sonra tartışacağız ama, şu örneği çok da klasik bir örnek haline geldiği için vermek istiyorum: Dışa açık bir ekonomiyi gayet tabii yönetmek daha zor; çünkü elinizdeki iktisat politikası araçlarınız azalmış vaziyette. Bu tür bir ekonomide özellikle kamunun dengesini çok iyi muhafaza etmesi lazım. Çünkü genellikle bakıyoruz istikrarsızlığın çıkış noktası, «trigger» mekanizması oradan başlıyor; kamu açıklarından başlıyor. Artı, para otoritesinin para arzını çok iyi kontrol etmesi la-

zım. Bunların hangisi daha kolay dersiniz, sermaye giriş çıkışının bu kadar hareketli olduğu bir ortamda para arzını denetleyebilmek çok daha zor. Onun için kamu otoritesinin mutlaka kendi harcamalarını reel kaynaklarla, yani vergi bazlı kaynaklarla finanse etmesi lazım. Açıklarının kontrol altında tutması lazım. Açık ortaya çıktığında da bunu para hareketiyle finanse etmesi lazım. Bu tabii borçlanma ile de finanse edilebilir ama, borçlanma ile finanse etmeye kalkmak bu ortamda aynı sonucu yaratır. Çünkü zaten yükselme eğiliminde olan faize, kamu açığını borçlanarak finanse etmek suretiyle bir ivme de siz veriyorsunuz. Bu tabii istikrarsızlığı alenen davet etmek gibi bir şey oluyor.

ALKİN — Teşekkürlür Sayın Berksoy. Şimdi Sayın Akgüç'e bir soru sormak istiyorum, Sayın Berksoy'un bıraktığı yerden. Dışa açık politikaların ve ekonomilerin son iki yıl içinde bir antitezi oluşmaya başladı. Eğer dışa açık bir ekonomiyi yönetmek çok güç ise, yani hükümetler herhangi bir istikrarsızlık veya bunalım anında gerekli tamponları koyamıyorlarsa, hiç olmazsa sermaye hareketlerine belirli bir kısıtlama getirmek lazım. Mal hareketleri olabildiğince serbest bırakılmalı ama, sermaye hareketlerine kısıtlama getirilmeli. Çünkü, ulusal politikaların etkinliği bütütün azalıyor. Sayın Berksoy'un izah ettiği gibi, para politikasını uygulayamıyorsunuz; çünkü, faiz ile talebi daraltmaya kalktığımızda bir faiz-kur marjı ortaya çıkıyor ve para geliyor dışarıdan, sermaye hareketleri serbest olduğu için. Bu da sizin faizleri yükselterek talebi kontrol amacınızı baltalamış oluyor.

Hatta IMF gibi uluslararası kuruluşlar şimdi birtakım ters laflar söylemeye başladılar. Gerçi onların her söylediğine kulak asmamak lazım. Çünkü onların amaçları genellikle uzun vadeli değil de kısa vadeli olduğundan, genellikle bu kısa vadeli bunalımları önlemek için daha önceki önerileriyle çelişen birtakım önerileri ileri sürebiliyorlar. Mesela bu seneki Dünya Bankası-IMF toplantısında öne sürülen birtakım tezler vardı. Daha doğrusu birtakım ülke örnekleri verildi. Meselâ sermaye hareketlerini kontrol eden bazı Uzakdoğu'nun kaplanlarında hem büyümenin daha hızlı olduğu hem de bir ödemeler dengesi bunalımına meydan vermeden ve enflasyonu hızlandırmadan ekonomiyi yönetmenin daha kolay olduğu ileri sürüldü. Dünya Bankası ve IMF bunu önermiyorlar ama, bu tür uygulamaları övdüklerine göre, öyle bir eğilim değişikliği de ortaya çıkıyor. Siz bu antitez için ne düşünüyorsunuz?

bir ekonominin dışa açılabilmesi ve konvertibiliteye geçebilmesi için, başta iç istikrar olmak üzere bazı ön koşulların varlığı gerekir; türkiye'de bunlar yoktu; ekonominin üretim ve dönüşüm kapasitesi yeterince gelişmemiştir

AKGÜÇ — Dilerseniz ben iki noktadan gireyim; böylece de belki bu sorunuza cevap vermiş olurum. Bunlardan

birincisi, Türkiye’de, dışa açılma politikalarından sonra, istikrarın sağlanamadığını görüyoruz. Sayın Berksoy bunun teorik nedenlerini söyledi ama, açık bir ekonomi politikası izleyebilmek için, dışa açılmak için gerekli koşullar var mıydı Türkiye’de? Ben şöyle düşünüyorum. Bir ekonomide konvertibilitenin olabilmesi için, dışa açılabilmek için öncelikle iç istikrarın olması lazımdır. Türkiye’de de yoktu. Enflasyonist baskı vardı. İkincisi, dış denge sağlanmamıştı. Ödemeler dengesi sürekli açık veriyordu. Üçüncüsü, yeterli bir rezervimiz yoktu. Brüt bir rezervimiz görünüyordu ama, net rezerv negatif pozisyondaydı. Ekonomide yeterli bir üretim kapasitesi oluşmamıştı. Ekonominin dönüşüm kapasitesi, transformasyon kapasitesi yeterince gelişmemişti.

Böyle bir ekonomide tabii biraz da vaksiz olarak dışa açıldığımız zaman, birçok ülkede olduğu gibi, sermaye hareketlerini hemen hemen tümüyle serbest bıraktıktan sonra, 1989 ve 1990’da, istikrarsızlıkların yaşanması gayet doğaldı. Zaten 1989-1990’da bu tedbirler alınırken muhtemel sonuçlar görüldü, söylendi. Bir ekonomi dışa açılırken bazı koşulların olması lazım. Biz o koşulları yerine getiremeden dışa açıldık. Klasik kitaplara baktığımız zaman, bir ülkenin konvertibiliteye geçebilmesi için, dışa açılması için bazı şartlar öncülür. Sanıyorum o şartları yerine getiremedik, 1989 ve 1990’da.

İkinci bir nokta, yine Sayın Berksoy’un değindiği gibi, «Niye dünya 1970’li yılların başında Bretton Woods sistemini bıraktı?» sorusu aklımıza gelir. Bretton Woods sistemi, gene Sayın Berksoy’un vurguladığı gibi sabit kur

sistemi idi. Dolayısıyla sabit kur demek, faizler arasındaki farkın da sabit tutulması demektir. Sistem yalnız sabit kur değil dolaylı bir biçimde sabit faiz sistemi idi. Böyle bir politikadan sonra 1970’lerde dalgalı kur sistemine geçtik? Ben kamuffajlı, içeriği, amacı takdiminden farklı teorilere biraz yatkındır.

DÜNDAR — Kompto teorilerine...

AKGÜÇ — Evet, açıkça söyleyeyim kompto teorilerine. Amerika’nın, daha doğrusu gelişmiş ülkelerin bu geçişte çıkarı vardı. Çünkü, o zamana kadar her şey gayet iyi gidiyordu. Sebep de şuydu. Bütün ülkelerin parası dolara göre sabitlenmişti. Dolar da altına göre sabitlenmişti. Dünyada dolaylı bir şekilde altın kambiyo sistemi yürürlükte idi. Sistemi böyle nitelendirebiliriz. Bu sistem fena gitmedi, ABD öncemli boyutlarda dış açık vermediği sürece. Ne zaman ki Amerikan ekonomisinin rekabet gücü azaldı, Amerika ekonomisi dış açıklar vermeye başladı, Avrupa ülkelerinin cinde büyük ölçüde dolar birikimi başladı, Amerikalılar bu sistemi sona erdirdiler. Ondan sonra da bu dalgalı kur, değışken faiz sorunları çıktı.

DÜNDAR — Ben bir noktayı anlamak istiyorum. Aslında sistem Amerikalıların lehinde değil miydi?

AKGÜÇ — Öyle idi ama yürütmeciler.

DÜNDAR — Bütün ülkeler Amerikan Doları cinsinden rezervlerini tutuyorlar. Baktığımız zaman sistem onun lehinde gözüküyor.

AKGÜÇ — 1971’e kadar bu sis-

tem çalıştı zaten. Ne zaman ki sistem ABD lehine çalışmamaya başladı, Amerika ekonomisi çok büyük açıklar vermeye başladı, Avrupalıların elinde dolar birikmeye başladı; Avrupalılar bu dolarları altına çevirmeye kalktıkları zaman ipler koptu.

ALKİN — İki olayı da hatırlamak lazım. Birisi 1960'ların başındaki Kennedy devrimi. Bu devrim kötüye gidişi bir süre frenleyebildi. 1970'lere doğru yine enflasyonun yükselmesi yüzünden, dolar ile altın arasındaki paritenin tutturulması güçleşti. Tabii şunu da kabul edelim ki 1950'den sonra Amerika'da kamu harcamaları büyümeye başladı ve dolayısıyla kamu açıkları büyümeye başladı. Özellikle 1970'e doğru savaş sırasında çökmüş olan Batı Avrupa ekonomileri iyice bellerini doğrulttular. Dünya mal piyasalarında Amerika'ya rakip olmaya başladılar.

AKGÜÇ — Amerika'nın dış açığı büyüyünce, Avrupalıların ve Japonya'nın elinde dolar birikmeye başlayınca, bu sistem Amerika lehine olmaktan çıktı.

DÜNDAR — Burada birkaç sonuca daha varalım. Bu sistemin alabora olmasından sonra, kompto devam ediyor ya, aslında Amerikalıların rakipleri Avrupalıların ve Japonların kendi paralarının Amerikan Doları karşısında düşük değerinde tutularak dış ticaretteki açığın büyümesi mi bir nedendi? Yani Amerika sabit kur politikasından vazgeçip kendi dolarının değerini geriye doğru çekmiş mi oluyor? Çünkü sonuç oraya doğru gitti.

ALKİN — 1950'lerde ve 1960'larda Batı'da turist, iş adamı, bürokrat, öğrenci olarak dolaşanlar, aslında doların

karşısında diğer paraların değerini gayet iyi hatırlarlar. Amerikan Doları âdeta aşırı değerlendirilmişti.

DÜNDAR — Bence Amerika ondan rahatsız oldu; dış ticareti açısından.

dolar aşırı değerli ve rezerv para durumundaydı; uluslararası ödeme aracı olarak kullanılıyordu; bu, ucuz ithalat yapan, kamu ve dış ticaret açıklarını kendi parası ile finanse eden, dışarıya sermaye ihracında bulunan ABD'nin işine geliyordu; koşullar değişince, dalgalı kur sistemi geldi

AKGÜÇ — Bakın şöyle; doların aşırı değerli olması, aynı zamanda rezerv para olması, Amerika'nın ulusal parasının uluslararası ödeme aracı olarak kullanılması, Amerika'nın çok işine gelen bir olaydı. Çünkü ucuz ithalat yapıyorsunuz. Paranızı % 20, % 30 yüksek değerinde tuttuğunuz anda, ucuz ithalat yapıyorsunuz. Ucuz ithalat yapmak, hele böyle bir imkânunuz var ise, içerideki enflasyonu önlemek açısından çok yararlı bir politika. Ama bu uzun süre yürümedi.

DÜNDAR — Yani bu durum Amerika'nın kendi isteği ile mi oluştu?

AKGÜÇ — Hayır.

ALKİN — Bir kere savunma harcamaları söz konusu. Olayları hatırlarsak, Küba bunalımı, arkadan kıtalar

arası balistik füzelerin devreye girmesi, savunma harcamalarını hızla artırdı.

DÜNDAR — Burada anlaştık. Yani yürümedi olay.

AKGÜÇ — İşler istenildiği gibi yürümeyince başka bir yönden olayı dengeye getirmemiz lazım. Yeni sisteme geçmemiz lazım. Yeni sistemde de işte dalgalı kur, uygulaması geldi.

BERKSOY — Ufacık bir ilaveye bulunabilir miyim? Sistem zaten yürümezdi de. Amerikan ekonomisi açık vermeye başladığı zaman, böyle anahtar paraya sahip olan ülke açığını sürekli olarak monetize ediyor demektir. Yani dolar basıp her iki açığını, hem ülke açığını hem kamu açığını monetize ediyor demektir. Bu da zaten yürümezdi. Dünya ekonomisinde, özellikle sabit kur rejiminde kurların enflasyondan sapsması, paraların aşırı değerli olmasına neden oluyordu. Bir de orada bir parantez açıp IMF'ye bakmak lazım. IMF'nin Bretton Woods düzenlemesi, açık olması halinde, dengelemeyi açık veren ülkenin üzerine yıkar. Bunun tek istisnası vardır: Amerika açık verdiği zaman bu açığı kendi parasıyla gayet kolay finanse edebildiği için, dışarıdan bir sermaye hareketine ihtiyacı yoktur. Sabit kambiyo rejimlerinde anahtar para hangisi olursa sistem zaten ondan yana. Bu imkân uzunca bir süre dengesizliği gizledi. Yoksa dengesizliğin gelmekte olduğu Sayın Akgüç'ün söylediği gibi 1960'larda belliydi.

DÜNDAR — Yani Amerika uzun süre kendi enflasyonunu ihraç etti.

AKGÜÇ — Evet; enflasyonu ihraç etti. Kendi parasıyla kamu açıklarını finanse ettiği gibi dış ticaret açığını da fi-

nanse etti. Ayrıca, kendisi para bastı, Avrupa'ya ve Japonya'ya yatırım yaptı. Yani bir de sermaye ihraç etti. Olmayan bir sermayeyi ihraç etti Amerika. Sistem bu bakımdan yürümediği için, kompo diyoruz. Bunu başka bir sisteme çevirmemiz lazım, mecbur kalınca. Bretton Woods sistemi yürüseydi, şimdi belki bunları tartışmayacaktık.

BERKSOY — Ben bir hususu ilave etmek istiyorum, Sayın Akgüç'ün söylediklerinden. Sayın Akgüç sık sık kompo teorisinden söz etti. Pek öyle görünmüyor. Komplolardan ziyade dünya ekonomisinin bazı reel gerekleridir bunlar.

ALKİN — Apaçık gerçek diyorsunuz.

BERKSOY — O döneme bakacak olursanız, Amerika'daki parasal dengesizliklerin yanı sıra daha önemli olaylar da var. Bir tancisi, başta Amerika olmak üzere hemen bütün Batı ekonomilerinde bir verimlilik düşmesi var. Dolayısıyla kârlar da düşüyor ve reel ekonomi de sıkışıyor. İstikrarsızlık belirtileri başlıyor. 1950'lerden başlayan kesintisiz bir 20-25 yıllık artan üretim, artan refah dönemi vardı. Bu dönem bir ölçüde o ekonomileri hep sıcak tutarak götürülmüştür. Keynesyen politikalarla, yeni marjinal talep fazlalarıyla, yani sürekli enflasyon tehdidi olup da enflasyona engel olunarak götürülmüştür.

Dönüp olaya baktığımızda ve o dönemde bütün olup bitenleri bir araya getirdiğimizde kompo falan değil; kapitalizmin ciddi bir krize gittiğini görüyoruz. Bu kriz de 70'lerde doğdu. Kriz 70'lerde doğdu da düzeltmeniz gereken sadece parasal alanda değildi. Parasal alanda olsa, o sizin dediğiniz kompo ile başlayan süreç dengesizlikleri düzel-

tirdi. Doların altın bağı kopardığınız zaman, doların bir miktar altına karşı devalüe olması sorun değil. Asıl sorun reel kesimde kârlılık oranlarının ciddi biçimde düşmesi, produktivitenin düşmesi idi. Buna karşı bir kriz reçetesi yazılmış. Şimdi konuştuğumuz açık ekonomilere yönelme, daha rekabetçi bir dünya ekonomisi, hep bu kriz meselesinden kaynaklanıyor. Bu bir anlamda ite kırıdırma politikasıdır. Biz bu sorunu talep yöntemi ile çözemiyorsak, o zaman bırakalım piyasalarda reel olarak çözülsün. Ne olsun? İşte açalım, piyasaları birbirine, rekabeti artıralım, arkasına da bir teknolojik ilerleme koyduğumuz zaman verimlilik de hızla yükselmeye başlıyor.



DR. ÖZTİN AKGÜÇ

AKGÜÇ — Ama işte bunun arkasında, kapitalizmin arkasında yine kompto teorisi var. Buna kamuflaj da diyebiliriz. Yani dünya ile bütünleş-

lim, globalleşim, küreselleşim dediğiniz zaman krizi büyük ölçüde diğer ülkelere de yaydınız. Bunun külfetini diğer ülkelere aktardınız. Dikkat ederseniz, Latin Amerika ülkelerindeki büyük bunalımlar bundan sonra başladı; Üçüncü Dünya'nın parasal krizleri, borç bombaları vs. Yapısal uyum dediğimiz bu yeni döneme aslında bir uyum zorlaması demek lazım. Böylece krizi Üçüncü Dünya ülkelerine de yaydınız. Tabii bu arada Türkiye de bu olaya bahlıkla daldığı için, krizden nasibini aldı, hâlâ da alıyor. Neden kompto diyoruz? Ben meselâ zengin bir ülke olarak ekonomimi az zarara iterek krizin yükünü kime atarım? Getirilmiş olan tedbirlerin arkasında daima bunu görmek lazım. Ben komptoyu bu anlamda kullanıyorum. Tabii ki Amerika ekonomisinin üretim sorunu vardı. Verim düşüşü vardı. Tasarruf yetersizliği vardı. Amerika tasarruf düşüklüğünü para basarak ancak çözebiliyordu. Ama şimdi dünya yeniden bir bunalıma girdiği zaman, 2000'li yıllarda başka bir reçete yazmamız gerekecek; eğer globalleşme, küreselleşme, dalgalı kur, serbest faiz, sorunu çözemeyecek ise.

türk ekonomisinin en önemli sorunu, yeterli yatırım yapılamaması, üretimde verimliliğin sağlanamamasıdır; reel ekonomide sağlıklı altyapı ve gelişmeler varsa, parasal sorunlar daha çabuk çözülebilmektedir

Bana sorarsanız, ben daima reel ekonomiden yanayım. Parasal meselele-

ri daha ikinci planda görürüm. Türk ekonomisinde bence en önemli sorun, yeterli yatırım yapılarak yeterli verimlilik artışı sağlayamamış olmamız. En temel sorun budur. Biz bunu başarabilseydik uyum sağlayabilirdik. Sayın Berksoy'a katılıyorum. Eğer reel ekonomide sağlıklı gelişmeler varsa, sağlıklı bir altyapı varsa, parasal sorunları daha çabuk çözebiliyorsunuz. Uyum sağlayabiliyorsunuz. Altyapınız sağlıklı değilse, reel sektörünüz sağlıklı değilse, tabii parasal sektörde başlayan olumsuzluklar sizi çok daha rahatsız ediyor. Nitekim Türk ekonomisi de bunu yaşıyor.

Günümüzde dünyaya hemen hemen egemen böyle politikadan Türkiye'nin tek başına çıkması mümkün değil. Çünkü bu reçeteyi Türkiye yazmayacak. Reçete başka yerlerde yazılacak ve Türkiye de bu reçeteye şu veya bu şekilde uyum sağlayacak. Bir de şunu da açıkça söylemek gerekir ki, kapitalizmde menfaat birliği bir süre sonra menfaat ayrılıkları şekline dönüşür. İlk bakışta belki 1970'lerde Amerikan Doları ile birlikte Alman Markı'nın da rezerv para olması, hatta bir ölçüde Japon Yeni'nin de rezerv para olarak kullanılmaya başlaması, uluslararası para piyasalarında bunların da bir birikim, ödeme aracı ve saire olarak kullanılmaya başlaması önce Amerika'nın işine geldi. Ama bir süre sonra çıkar çatışmaları başladı. Amerika-Japonya çıkar çatışması, Avrupa-Amerika çıkar çatışması, hatta Japonya-Avrupa çıkar çatışması gibi... Bu çıkar çatışmaları dünyayı nereye götürür? Tabii hem politük açıdan, hem ekonomik açıdan. O itibarla bu reçeteyi değiştirmemiz lazım ama, maalesef bu reçeteyi değiştirmeye bizim gücümüz yetmiyor. Bizim üst-

müzde birileri bu reçeteyi yeniden yazacak gibi geliyor bana.

DÜNDAR — Peki Sayın Akgüç, o sabit kur döneminde para borsaları nasıl çalışıyordu?

AKGÜÇ — O dönemde çok büyük boyutlu kambiyo borsası faaliyetleri yok. Spekülasyon çok fazla değil. Çünkü, kurun sabit olduğunu biliyorsunuz. Ondan sonra hangi paranın değer kaybedeceğini de önceden görüyorsunuz. Niye? Çünkü bakıyorsunuz ödemeler dengesi açık veriyor.

DÜNDAR — O zaman para borsaları yok muydu?

AKGÜÇ — Bu kadar uluslararasılaşmamıştı. Ulusal pazarları vardı. Günümüzde asıl globalleşme finansal pazarlarda oldu.

ALKİN — Boyutları bu kadar büyük değildi.

BERKSOY — Para piyasaları birbirinden kopuktu. Bugünkü kadar bütünlüşmüş değildi.

ALKİN — O zamanlar konvertibilite yok. Sözüm ona bazı ülkelerde var ama çok sınırlı. Konvertibilite olmadığı için sermaye hareketlerinin serbestliği sözde kalıyor, bir iki ülke dışında. Onun için spekülasyon saikiyle para alıp satmak, mal hareketleriyle para değerleşimine göre çok dar bir alanda kalıyordu.

AKGÜÇ — Eskiden dövize talebi yaratan olay mal ve hizmet içindi. Reel sektörden geliyordu. Halbuki bugün sermaye akışı, spekülasyon daha hâkim.

BERKSOY — Biz repo falan da okuduk da ne olduğunu pek bilmiyorduk. O zamanlar spekülasyon herhalde

çok düşük marjlı, ufak volümlü işlemler olarak kalıyordu. Çünkü dediğim gibi piyasalar birbirinden kopuktu. Siz içeride hemen hemen faizlere egemendiniz. Mali enstrümanlar bu kadar çeşitlenmiş değildi.

AKGÜÇ — Piyasalar kopukluk içerisindeydi. Spekülasyona da imkân yoktu. Çünkü zaten hangi paranın değer kaybedeceğini, hangi paranın değer kazanacağını önceden görebiliyordunuz. Aşırı dengesizlik olduğu zaman zaten IMF'ye de başvuruyordunuz. Ben paramı devalüe edeceğim yahut revalüe edeceğim diye. Zaten bu koşullar içerisinde büyük boyutlu spekülasyon yapmak mümkün değildi.



A. AYDIN DÜNDAR

DÜNDAR — Ben olayı belli mecraaya dökmek için özellikle sordum bu soruyu. Çünkü Bretton Woods İkinci Cihan Harbi'nden sonraki dünyadaki ekonomik istikrarda belli bir fonksiyon yap-

mıştır, bir görev yapmıştır. O günkü şartlar içinde.

BERKSOY — Tabii 25 senelik istikrarlı bir dönem var.

DÜNDAR — Sayın Akgüç'ün o kompto teorisine takıldığımız için gözden kaçırdığımız ciddi bir şey var. Amerikan ekonomisi aynı zamanda o sırada soğuk harbin bütün yükünü taşıyor. Araştırma-geliştirme giderlerinin tümü, aşağı yukarı büyük bir bölümü o tarafa gidiyor. Onun arka bahçesinde olmayanların böyle bir yükümlülükleri yok. Avrupa gibi, Japonya gibi ülkeler işçisinin verimliliğini artırmak, teknolojisini geliştirmekle uğraşıyorlar. Bunları da zaman içerisinde dikkate alırsak, kapitalizm teorik olarak yetersiz değil belki. Bence ekonomide de Darwinizm var, bir değişim var. Ondokuzuncu asra gidemeyiz. O zamanki kapitalizme dönmeyiz. Yirminci asır biterken bugün yaşadığımız olayları yirmibirinci asırda aynen yaşamak belki mümkün değil.

son yıllarda bilim ve teknolojiye, iletişimde, insan haklarına ilişkin görüşlerde çok önemli gelişmeler olmuştur; böyle bir dünyayı tek ekonomi ile kontrol etmek güçleşmiştir; açık ekonomi, verimliliği yükseltecek ve insan refahına daha kapsamlı katkılar sağlayacaktır

Bugünkü şartlar içinde bence en önemlisi, bilim ve teknolojiye katkı-

medir. Söylenen o ki bugün, 1960 yılına kadar insanoğlunun katettiği mesafeyi, (yazının keşfedildiği tarihi kültürün başlangıcı olarak kabul ediyoruz) 1960'dan 1993 senesine kadar ikiye kattığı iddia ediliyor. Ve bu özellikle fiziki alanda, reel sektörde. Teorik olarak felsefede falan değil. O yüzden yepyeni oluşumlar olmuş. Ve tabii bu oluşum karşısında Amerika da tutunamazdı. Koca bir dünyayı tek ekonomiyle kontrol etmek mümkün değil. Sonunda iletişimdeki gelişmeler insanoğlunun kendi refahını tercih faktörünü öne çıkarttı. Sosyalist rejimin çöküşü de budur. Ben kendi kanaatimi söylüyorum. Sonunda mükemmel bir kültür altyapısı olan Avrupa, onu şu veya bu şekilde yakalamış Japonya ve sonra onun arka bahçesinde teşekkül eden diğer kaplanlar, bu sistemi zorladı.

Buradan bir noktaya daha gelmek istiyorum. Tabii ben teorik olarak sizler kadar ağâh olmadığımı itiraf ederek, konuya pratik olarak yaklaşıyorum. Türkiye için ise zaten başka bir alternatif yoktur. Sayın Akgüç diyor ki, bu reçete bir yerlerde yazıldı ve Bretton Woods'un oluşturduğu kuruluşlarca da, işte Dünya Bankası, IMF gibi uluslararası güçlü kuruluşlarca da bu reçete sıtma mücadelesi gibi, verem mücadelesi gibi dağıtıldı. Bir başka olgu daha oldu. Kolonizm bitmiş, sömürgecilik yavaş yavaş ortadan kalkıyor. İnsan hakları dediğimiz bir olay ortaya çıkıyor. O tür iç zorlamalar çıkıyor bu ülkelerde de. Oralarda da demokratik yönetimler zuhur ediyor.

Bunların hepsi bir araya geldiği zaman, ortaya bir sonuç çıkıyor. Ben oraya varmak istiyorum. O da şu: Açık eko-

nominin ana kurallarını tartışmasız geçerli bir baz olarak alırsak, yani mal ve hizmetin devletin kontrolü dışında seyyaliyeti, sermayenin akışkanlığının teminini alırsak; bu sistemin iktisat teorisi olarak verimliliği yükselteceği ve insan refahına daha çok katkı sağlayacağı iddia edilebilir. Ama bu sistemin özünde temel bir şart daha var. Bu sistem ancak eşitler arasında erdemliği doğuruyor. İstanbul'daki Eminönü, Karaköy, Taksim mağazaları arasında eğer bu sistemi kurabiliyorsanız, bu sistem erdemini gösteriyor. Ama bu pazarın malını siz Şanlıurfa'daki bilmem ne kasabasına sattığınız zaman bu akışkanlığın tek yönde olduğunu görüyorsunuz; ve bunun adına istikrarsızlık diyoruz. Bu istikrarsızlık bence bünyevidir. Politik kararların sonucu da değildir. Nedir? Coğrafi dengesizlikler ve sektörel dengesizlikler nedeniyle bu akışkanlığı dünyada ilanıhaye sürdürmek mümkün değildir. Türkiye de bunun içerisinde.

Şimdi krizleri ekonomik bloklama ile önlemeye çalışıyorlar. Avrupa Birliği ve Türkiye tartışması son iki aydır yapılıyor. Aslında göz ardı edilen şey dengesizlik. Nedir Avrupa Birliği'nin temel esprisi, prensipleri? Mal ve hizmetlerde dolaşımı serbest yapmak, sermayenin dolaşımını serbest yapmak, teşebbüsün yerleşme hakkını müşterek hale getirmek; Avrupa içerisinde ekonomiyi birleştirmek. Yalnız pazarı birleştirmek değil. Daha da ileri gidersek işte tek Merkez Bankası, tek para vesaire. Benim kanaatime göre sonunda başarılıcaktır. Çünkü onun ortakları, Yunanistan'ı ve Akdeniz bölgesinde olan birkaç tanesini atarsak, aşağı yukarı aynı güçte pehlivanlar. Bu akışkanlığın tek yön-

l olmayacağı belli. Yani kim daha başanlı ise öbür tarafa verecek. Ama onun da başanlı olduğu yanlar var. O da diğer tarafa verecek. Böylece bir denge kurulacak. Ve işte Avrupa Birliği bunun sonucudur, benim kanaatim. Kuzey Amerika'da buğunlerde ortaya cıkan NAFTA olayı da budur.

BERKSOY — Meksika NAFTA'ya girdi, perişan oldu.

DÜNDAR — Meksika'yı çok yakında hallederler.

ALKİN — Meksika'nın derdine acilen are bulmaya karar verdiler bile.

DÜNDAR — Bundan iki sene kadar önce, çok büyük bir tesadüf, Sayın Alkin ile bizim Yöneticiler Vakfı'nın odasında özelleştirmeyi tartışalım dedik. Dndk dolaştuk, Meksika pırlanta gibi bir model olarak ortaya kondu. En iyi model budur, en başanlı model budur denildi. Şimdi Meksika'nın birbk sene sonra başına gelenleri gördük. Aslında bu bir akışkanlık meselesidir. Bu nedenle aksadı. Ama biliyoruz ki, Meksika'ya akan sermaye Amerika'nındır. Amerika'nın sermayesi Meksika'nın içindedir. Bunların elbirliği ile denge ergeç kurulacaktır. Şimdi Şöyle devam edeyim. Sistemin teorik zaafı vardır da yoktur tartışması üzerinde durmuyorum; bunu inkr etmiyorum ve arkadaşlarımın tahlillerine sayđı gösteriyorum ama fazla da nemsemiyorum. Neden? Çünkü değişim içerisinde bu zaafılar zaten olacak. Bunları normal kabul ediyorum. Ve sistemin özündeki akışkanlığın eşitler ve eşitlere yakınlar arasında olabileceği görüşünde yim. Tıkanma, bizim birçok farklıları bir araya getirip aynı potada eritmek iddiamız-

dan kaynaklanıyor. Lafı uzatmadan Şöyle bağlayayım.

devletin her Şeye seyirci kalmadığı gelişmekte olan ülkelerle gelişmişlerin aynı mekanizmayı kullanarak aynı sonuçları alması bir hayaldir; bazı zaafıları bulunmakla beraber günümüzde dışa açık ekonomi sisteminin alternatifi yoktur; türkiye de bunun kurallarını kullanarak ekonomisini bir yere getirmek zorundadır

Gelişmekte olan ülkelerle gelişmiş ülkelerin aynı mekanizmayı kullanarak aynı sonuçları alması bence bir hayaldir. Bunu kabul edelim. Çünkü özellikle gelişmekte olan ülkelerde devletin her Şeye seyirci kalmasını bekleyemezsiniz. Devlet seyirci kalmayacağına göre, faize müdahale edilir; devlet direkt müdahale etmese dahi aşırı borçlanarak teorik olarak faiz serbest de olsa faizi etkiler. Devlet para piyasasında bütün ağırlığı ile bulunurken orada faizleri de yükseltiyor demektir. Döviz faiz arasındaki o ilişkiyle ekonomide istikrarı temin etmek mümkün değildir. Çünkü temelde sosyal devlet esprisiyle ve gelişmekte olan bir ülke olma nedeniyle, kendi insanımızın âdeta sonsuz potansiyel talebine yetişmeyen üretim gücümüzün yarattığı açık, sizi buralara doğru zorlayacaktır. Bunu da tabii kabul ediyorum. Yani bunlar mutlaka olur veya olmalıdır demiyorum. Ama

bunları kabul ettiğimiz zaman daha gerçekçi sonuçlara varabiliriz.

Ancak, sistemin teorik bakımdan zaafı olsa da yahut pratikte birtakım kontrol uygulamaları nedeniyle bu hale gelmiş olsa da alternatifi yok. Bunun alternatifini eğer biz yine piyasa mekanizmasının dışında, her şeyin birtakım insanlar tarafından tayin edilmesi şeklinde düşürürsek, onun da çok mahzurlu olduğunu hem yaşadık hem biliyoruz. Onda da çok fahiş hatalar yapıyor ve hatta öyle bir sistem içinde o tür uygulamalar yapıyor ki sonuçta birtakım haksız kazançlara yol açılıyor. Şuna varmak istiyorum. İster 1970'lerden sonraki dünyadaki gelişim deyin, ister Bretton Woods'un iflası deyin, bence yine de biz açık ekonomi kurallarını kör topal kullanarak ekonomimizi bir yere getirmeye mecburuz.



PROF. DR. ERDOĞAN ALKİN

ALKİN — Teşekkürler Sayın Dünder. Şimdi isterseniz çok kısa bir son

tur yapalım. Ben bir soru ile başlayayım. İster komplo teorisi diyelim ister açık olarak Amerikan ekonomisinin çıkarlarını kollamak için Bretton Woods sisteminin değiştirildiğini ve serbest kura geçildiğini söyleyelim, açık ekonomiye ve serbestliye geçişte özellikle Batı Avrupa'nın daha çok demokrasiyi özleyen uluslarının önemli etkisini unutmamak gerek. Yani kapalı ekonomi ile çoğulcu demokrasiyi yürütmek ve halkın özlediği demokrasiyi sağlamak mümkün değil. Biraz da bu açıklık ve serbestlik arzusuyla çakıştığı için belki Amerika'nın da işine gelen bir sistem dönüşümü oldu. Ben de geriye dönüşün hayırlı olacağını sanmıyorum. Sayın Akgüç'ün söylediği gibi, belki açık ekonomiye geçiş için bazı koşulların varlığı gerekiyordu.

Peki ortaya çıkan sıkıntılarda bizim hiç mi kabahatimiz yok? Acaba açık ekonomiye uyumda biz ne gibi hatalar yaptık? Yani Türkiye açık ekonomiye geçti, konvertibiliteye geçti; sermaye hareketlerini serbest bıraktı, Borsa'yı yabancılara açtı; ama sisteme uyum sağlayamadı. Bu noktada biz ne hata yaptık? Buyurun Sayın Berksoy.

BERKSOY — Hatalar var tabii, olmaz olur mu? Bir kere biz dünyayı biraz geç okuduk. Bu söylediğiniz gelişmeler 1980'lere gelindiğinde büyük ölçüde tamamlanmıştı. Biz, biliyorsunuz bu işe 1980'lerde başladık. Yani bir miktar geriden geldik. Bunun bize sağladığı bir tek avantaj oluyor. Özellikle Latin Amerika'daki o borç krizinin bir anlamda dışında kaldık. O krizin çıkış noktasında biz zaten borçlarını ertelemiş, refinansman açısından rahatlamış bir ülke halinde idik. Bizim yaptuğu-

muz hatayı bir tek biz yapmadık. Bizim yaptığımız hatayı başkaları da yaptı. Bugün onlar da aynı şekilde şikâyet ediyorlar.

dışa açık ekonomilerden
iki sonuç bekleniyor:
kaynak kullanımında
etkinlik ve verimlilik;
oysa, her şeyin sabit
olduğu bir sistemde
kapitalizmin dalgalanması
uzun süre engellenmiştir;
türkiye dışa açılmayı
daha planlı bir biçimde
yapabilirdi; bugünkü
istikrarsızlık, yönetim
hatalarının sonucudur

Böyle uluslararası boyutta gelen istikrarsızlık dalgalarını durdurabilecek aletler azalmış vaziyette. Ve dikkat edin genellikle faiz ile müdahale etmeye çalışıyorlar. O zaman da ekonomiler durgunluğa gidiyor. Onun için şöyle bakmamız gerekir diye düşünüyorum. Ben hâlâ olaya kapitalizmin bir dönüşmesi, yeniden yaşama koşullarını oluşturması, başka bir platforma atlaması diye bakıyorum. Piyasa ekonomilerinde dışa açık da olmaları kaydıyla beklenen iki tane sonuç var, teorik olarak. Bir tanesi kaynak kullanımında etkinlik, diğeri verimlilik. Bretton Woods uzun süreli istikrarı sağlamış ama, bunu neticede ekonomilere atalet getiren, produktivitenin düşmesine neden olan bir sistem içinde yapmış.

DÜNDAR — Yani sonuçları belli olan bir maç oluyor.

BERKSOY — Tabii; bu olay kapi-

talizmin dalgalanmasını 25 yıl kadar tevkif etmiş. Nasıl yapıyor bunu? Devletin talep yönetimi ile ilgili müdahaleleri var. Göstergeler fiks olmuş, sabitleştirilmiş, Kapitalizmden veya piyasa ekonomilerinden beklenen, bireyin girişiminin getireceği dinamizmdir. Her şeyin sabitleştirildiği bir sistemde onu da kaybediyorsunuz.

Amerika'nın 1960'larda yüklenmiş olduğu birtakım maliyetler var. Bunların bir kısmı uzayla ilgili araştırmalar. Arkadan gelen teknolojik atılım büyük ölçüde oradan yansıyan teknolojiler. Elektronikte çok ciddi, atılım denebilecek gelişmeler var. Bunun orijini de NASA araştırmaları. Şimdi «yeni metaller» denilen dev gibi bir teknoloji var. O da NASA araştırmalarından kaynaklanıyor. Yani Amerika bir dönemde bunu üstlenmiş ve finanse etmiş gibi görünüyor.

DÜNDAR — Genetik mühendisliği de belki oradan geliyor.

BERKSOY — Tabii; salt uzay araştırmaları için bu harcamaları yapmışlar. Dolayısıyla 1970'lere geldiğinde sistem dinamizmini kaybetmiş. Özelliklerini kaybetmiş bir kapitalizmi savunmamız mümkün değil. Yaşatmamız da mümkün değil. İşte ondan sonradır ki yine devleti vermişler bireyin inisiyatifine, önündeki bütün engelleri kaldırmışlar. Benim görebildiğim kadarıyla orada başarılı da olunmuştur. Olayı Türkiye'ye bağlayacağım için konuyu uzatıyorum.

Mal hareketlerini serbestleştirelim, rekabet ortamı yaratalım, dolayısıyla kapitalizmin kendisinden beklenen bireyin girişimini, risk almasını ve dinamizmini getirelim. Artı kaynak tahsisinde

etkinliği sağlayalım. Bunu dünya çapında piyasa olarak yapalım ama, sermaye hareketlerini ulusal ekonominin sınırlarında sınırlayalım. Yapamazsınız. Çünkü girişimci uluslararası bir operasyon yapıyor. Kaynağı bir taraftan alıyor, faktörleri farklı bir taraftan alıyor, ayrı bir yerde üretiyor ve değişik bir tarafta da pazarlıyor. Bunun finansmanın da fevkalade hareketli olması lazım. Onun için son dönemde devreye finansal piyasalarının serbestleşmesi, para piyasalarının serbestleşmesi ve yeni finansman enstrüman giriyor devreye.

Olaya ulusal ekonomi açısından baktığımızda, şu andaki tercih bununla ilgili. Biz bunun dışında mı kalalım, içinde mi kalalım? Dışında kalmaya karar verdiğiniz zaman, bir kere kalabilir misiniz? Yani o dışarıdan gelen dalgalara karşı eskisi kadar etkin bir şekilde ekonomiyi kapayabilir misiniz? Kapayamazsınız. Dolayısıyla çok fazla da dışında kalamazsınız. Dışında kaldığınız takdirde, eskisinden daha fazla iç pazarda kalıp boğulma olasılığınız var. Belki şu anda global bir refah artışı varsa ondan kopuyor olma ihtimaliniz var. Onun için yeni bir reçete yazılacaksa, bizim oturup da onu yazacak halimiz yok. Bunu şuraya bağlayacağım. Bizim 1980'lerin başındaki dışa açılma çabamız bir miktar gecikmiş bir çaba idi. Hata yaptık mı? Dünya kadar hata yaptık. Gecikmiş olmayı kabul edip dünyayı yeniden keşfediyormuş gibi algılamasaydık, Sovyetlerin dağılmasını bir ideolojik zafer gibi algılamasaydık, dışa açılmayı daha planlı bir şekilde yapsaydık; hem mal hareketlerini serbestleştirmemiz hem de sermaye hareketlerini daha dik-kalli serbestleştirmemiz mümkündü.

Şimdi serbestleşmede iki husus tar-

tışılıyor. Acaba bu aşamalandırmada hata mı yapıldı? Yani önce mal hareketlerini serbestleştirip ondan sonra mı sermaye hareketlerinde serbestleştirmeye geçilecekti? Biz bunların-hepsini paldr küldür yaptık diye düşünüyorum. Buna kalırsa birinci hata bu. İkincisi, özellikle sermaye hareketlerinde bizim ekonomimizin taşıyamayacağı ölçüde dışarıya açılması. Bakınız Batı ekonomileri bir resesyona girdiler mi, bundan 2,5-3 seneden zor çıkıyorlar. Biraz başlarını kaldırıyorlar, hemen enflasyona karşı önlem alıyorlar. İşte bakın Amerika faizleri yine çekti yukarıya; aynı şeyi Bundesbank yapıyor. Pazarları bütünleştirdiğiniz için bunların içindeki güçlülerden herhangi biri faizleri yükselttiği zaman bütün pazarı etkiliyor. Bundesbank bir karar aldığı zaman bütün Avrupa etkileniyor; resesyona giriyor. Şimdi buna nasıl çare bulacağız?

Bu durumda acaba sermaye hareketlerini belki eskisi kadar sıkı olarak değil ama, belli kurallara bağlasak mı? Çünkü Sayın Dündar'ın da dediği gibi bu elektronik teknolojisi para hareketlerini fevkalade hızlandırdı. Boyut olarak da mal hareketlerini fazlasıyla aşmış vaziyette. Bu para hareketlerini bir ölçüde dizginleyebilir miyiz? Birincisi bu. İkincisi, mal hareketlerini bütünüyle serbestleştirmek de belki pek doğru değil. Görünürde bütün engeller kalkmış vaziyette dünya ticaretinde. Doğrudan doğruya miktar kısıtlaması yok, gümrüklerde bir düşme hareketi var ama, sanayileşmiş ülkeler bizim yeni korumacılık dediğimiz politikayı etkili olarak kullanıyorlar. Belki biz de böyle bir politikayı kullanabiliriz. Yani biz serbestleşmeyi galiba biraz abartarak anladık, diye düşünüyorum.

Şöyle özetlemek istiyorum. Dünyaya uymayabilir miydik? Hayır. Uymak zorundaydık. Hatta biraz gecikerek uyduk. Ekonomiyi içe kapalı olarak tutabilir miydik? Hayır. Hiçbir şekilde tutamazdık. Tutmak da doğru değildi diye düşünüyorum. O düzende de çok ciddi rantlar oluşmaya başlamıştı. Ama dışı açılmayı daha kontrollü, daha planlı bir şekilde yapabiliydik. Özellikle sermaye hareketlerindeki liberalleşmede çok dikkatli davranmamız gerekiyordu, diye düşünüyorum. Bir hususu daha ilave etmek istiyorum. Biz 1980'lerin sonunda para hareketinin çok hızlı olduğunu ve oradan da para kazanılabileceğini keşfettik. Ve sanıyorum ilk olarak Merkez Bankası keşfetti bunu. 1980'lerin başında mal hareketlerinden yani ihracattan kazançlı olmayı ön planda tutuyorduk; dünya ekonomisine ihracat yoluyla entegre olmayı ön planda tutuyorduk. Daha sonra iş para hareketlerine döndü. Ve sıcak paradan çok fazla medet umar hale geldik.

Şu andaki istikrarsızlığın da çok ciddi yönetim hatalarından kaynaklandığını düşünüyorum, ama dünyaya baktığımızda bu yönetim hataları yapılmasa bile ekonomi sürekli bu tehdit altında yaşayacaktı. Dolayısıyla bizdeki sorunun bir ulusal boyutu var. Bizim yaptığımız hatalardan ve saireden. Mesela 1980'lerin ortasından itibaren çok ciddi kamu açıkları görülüyor ve bunu borçlanma ile finanse ediyoruz. Bunu katlayarak götürüyoruz. Bunu bir hata olarak kaydetmek gerekiyor. Ancak, bütün bu hatalar yapılmıyorsa dahi, yine de belki istikrarsız yaşamayacakduk ama, istikrarsızlık tehdidi altında dünya potansiyelimizin tamamını kullanamayacakduk gibime geliyor.

ALKİN — Teşekkürler Sayın Berksoy. Sayın Akgüç, sizin fikrinize göre hazırlıksız dışı açıldık. Peki bunun ötesinde ne gibi hatalar yaptık acaba?

ekonomimizde, hazine'nin sürekli açık vermesi, endişe yaratıyor ve istikrarsızlık doğuruyor; türkiye para politikası araçlarını iyi kullanamadı, hatalı maliye politikası ile de olayı büsbütün riskli hale getirdi

AKGÜÇ — Benim kanıma göre, Sayın Berksoy'un da söylediği gibi büyük kamu kesimi finansman açıkları verdik. Dünya ekonomisindeki istikrarsızlığın yanı sıra, Türk ekonomisinde Hazine'nin nakit dengesinin sağlanamaması çok büyük bir istikrarsızlık getiriyor. Her hafta Türkiye nereye yuvarlanacak diye bir kaygı içerisinde yaşıyoruz. İç borçların 600 trilyonu bulması, bütçenin ödeneklerinin neredeyse üçte birinin faiz ödemelerine ayrılması ve Hazine'nin sürekli açık vermesi endişe yaratıyor. Bu tabii Türk ekonomisinde daha büyük istikrarsızlığa yol açıyor.

DÜNDAR — Bir de borç taksitleri var. Onu da borçlanarak ödüyoruz.

AKGÜÇ — Tabii, onu bırakın, biz faizleri bile borçla ödüyoruz. Onun için Türkiye iç borç sorununu biraz radikal bir şekilde çözmek zorundadır. Türkiye para politikası araçlarını da kullanmıyor. Aslında bizim gibi ülkelerde ben hâlâ mevduat munzam karşılıklarının ve disonibilitenin önemli bir araç oldu-

ğunu düşünüyorum. İkincisi, yurt dışından gelecek parasal istikrarsızlığa karşı bankaları denetim altında tutmak suretiyle nispi bir istikrar sağlamak mümkündür. Bankalarda teknik deyişle kur riski oranı bir olmalıdır. Yani ne kadar borcun varsa o kadar elinde döviz mevcudun ve alacağın olacak kuralını koymak lazım. Bunu yaparsanız bir ölçüde istikrar sağlanabilir. Üçüncüsü, bankaların elinde likiditenin yüksek olması lazım ki, ekonomide kısa dönemlerde bir sıkışıklık başladığı zaman bankacılık kesimi bundan hemen etkilenmesin.

Şimdi biz 1992'de neler yaptık, biliyor musunuz? Kur riski oranını aşağıya çekti. Böylece bankalara daha fazla borçlanma imkânı verdik ve açık pozisyonlarını artırdık. İkincisi, döviz likidite oranını % 20'den % 10'a düşürmek suretiyle ellerinde daha az likit değer tutup dolayısıyla bir anlamda bunalımdan hemen etkilenen komutunu verdik. Sanıyorum ki 1994'de para bunalımındaki en önemli nedenlerden birisi bizim para politikasını iyi yönetmemizden kaynaklanıyor. Yani Türkiye hem para politikasını iyi yönetmedi hem maliye politikasıyla olayı büsbütün riskli hale getirdi.

BERKSOY — Elimizdeki aletleri kullanmadık.

AKGÜÇ — Kullanmadık demeyelim de, sağögürüden yoksun biçimde belki de kötü amaçla kullandık. İyide değil de kötüye kullandık. O bakımdan istikrarsızlığı yaşamamız sadece Sayın Berksoy'un dediği gibi dışarıdan değil, içeride yapmış olduğumuz hatalardan da kaynaklanıyor. Orada üç tane önemli hata yaptık. Kamu açıklarını kısa va-

deli yüksek faizli borçlarla finanse etmek; ikincisi, bankaları disiplin altına almamak, kur riski oranlarını bir iken 0.75'e doğru kaydırmak, bankaları açık pozisyonla çalıştırmak; üçüncüsü de, bankaların likitide riskini artırmak.

Dolayısıyla bankalarda ufak bir hareket başladığı zaman bu hemen para piyasasına ve döviz piyasasına büyük boyyutta yansdı.

ALKİN — Teşekkürler Sayın Akgüç. Ben şimdi aynı soruyu Sayın Dündar'a da soruyorum.

türkiye, ihracattaki gerilemeden kaynaklanan açığı, dışarıdan gelen paralara yüksek rantlar sağlayarak bilinçli olarak finanse etti; belânın başı kamu açıklarıdır; bunlar vergi yerine borç alınarak kapatılmaya çalışılıyor; bu sorunun, kayıt dışı ekonomi kayda alınarak radikal bir biçimde çözülmesi gerekir

DÜNDAR — Bir kere şunu belirteyim. Hataları saymak, hataları çoğaltmak mümkün. Sayın Akgüç'ün altını çizdiği son noktaları biraz daha açıklayalım. 1991-1992 ve 1993'de ihracattaki gerilemeden kaynaklanan açığı dışarıdan gelen paralara yüksek rantlar sağlayarak bence bilinçli olarak finanse ettük. Mesela dolara % 25'lerin üzerinde rant yarattığımız söyleniyor, 1993 yılın-

da. Bu tabii ciddi bir para akışını sağlar. Ama istikrar dediğimiz olayı çok iyi değerlendirmemiz lazım. Teorik olarak istikrar sözcüğünü telaffuz etmek kolay da tabii bunu hayata geçirmede birtakım meseler çıkıyor. Türkiye Avrupa'nın fakiri olmayı göze aldığı takdirde istikrarını temin eder. Ben Avrupa'nın fakiri olacağım, dediği anda Türkiye bütün dengesini kurar. Ama demokratik model içinde bunu yapabilir mi? O ayrı bir konu.

Türkiye'nin geçmişinde böyle dönemleri de vardır. Ama Türkiye bu çizgileri aştı. Demokratik yönetim şekliyle aştı, insanların uyanması ile aştı, şehirleşmesiyle - tam şehirleşme olmasa da bugün nüfusun % 50'den fazlanın şehirlerde yaşaması nedeniyle - aştı; ve bu coşkuyu frenlemek mümkün değil. Kamu açıklarının belânın başı olduğunda müttelikiz. Ama kamu açıklarının nedenine inemiyoruz. Yani devlet bugün aşırı bir eğitim masrafı mı yapıyor? Devlet bugün sağlık politikalarında standardın üzerinde vatandaşa hizmet mi götürüyor? Veya bölgesel kalkınmışlık farklarını, farklılıklarını giderecek devlet kesesinden ekonomik anlamda birtakım yatırımlar yapıyor da mı bu kamu açıkları doğuyor?

AKGÜÇ — Sadece faiz ödemek için.

DÜNDAR — Olay bunların hiçbirini değil. Bunların hepsi en küçük standartlarda yapılıyor. Dolayısıyla harcamalar açısından baktığımız zaman kamu açıklarını kapatalım dediğimizde elimizde fazla bir imkân yok. Bence sorun o zaman nereye gelip dayanıyor? Bakınız, batuk, batuk dediğimiz halde herkes yine sigarasını içiyor, yılbaşı ge-

cesinde müthiş eğleniyor. Türkiye hâlâ kayıt dışı ekonomiyi kayda alamamaktan bu problemleri yaşıyor. Yani vergi alacağına borç alıyor, yüksek faizlerle. Benim kanaatime göre; Türkiye'de bugüne kadar uygulanan sistem, genelleme yapmayı sevmem, genellikle diyeyim isterseniz, kayıt dışı ekonomiyi kayda almak istikametinde değil, tersini teşvik eder tarzda olmuştur.

Türkiye'ye KDV'yi getirdik. KDV'nin uygulanmaya başladığı ilk yılları iyi hatırlıyorum, KDV uygulamasıyla ortadan kaldırdığımız muamele vergisi ve sairenin geliri 780 milyon lira civarında idi; KDV'den beklenen hâsılat da bir milyar küsur lira civarında idi. Denmişti ki, KDV bir rant, bir mülkiyet geliri olarak düşünülüyor, esas amacı ekonomiyi kayda almaktır. Bunları unuttuk. Aslında biz bugün KDV'yi yüksek oranda uygulayarak ekonomiyi daha çok ve devamlı kayıt dışına itmeye çalışıyoruz. Bence bu yanlış bir politika. KDV oranları bu açıdan üzerinde durulması gereken bir konu. İkincisi, sermaye rantlarına vergi bağımsızlığı getirerek onu teşvik ediyoruz. Ve bu konuda herhangi bir vergilemeye gitmekten müthiş korkuyoruz. Çünkü para o zaman hemen yer altına kayar veya yurt dışına kaçar diye düşünüyoruz. Şimdi bu açmazların içerisindeyiz. İşte bunun radikal çözümlerini bulmak durumundayız.

İstikrarın temini için kamu açıklarının en aza indirilmesi gerekiyor. Tabii gelişmekte olan bir ülkede açığı sıfırlamak mümkün değil ama meselâ ölçü olarak milli gelirin % 4'ü civarlarında gerçekleşmesi gerekir. Şimdilerde % 14 civarlarındadır. Bence, devlet paraları çarçur ediyor gibi laflar güzel laf-

lar olmakla birlikte çok gerçekçi değil. Devlet bugün elini kaptırmış, bu suretle olay geometrik diziyeye dönüşmüş; borç ödeme bütçesine doğru gidiyor. Aldığı borcun faizini ödemek için borçlanıyor, onun faizinin faizini ödemek için yeniden borçlanıyor. İşte burada bir radikal çözüme ihtiyaç vardır. «Bu çözüme 5 Nisan kararlarıyla kısmen getirebildik.» demişlerse de, o kararların sonuçları bunu göstermiyor. 100 trilyon bir gelirden söz ediliyor; oysa bu gelir sadece süper bonoların faizlerini karşılayabilir. Demek ki daha radikal çözümlere ihtiyaç var. Bu da nedir? Bir köşe yazarımız açıkça telaffuz etti. Bir kereye mahsus olmak üzere servetten vergi alınsın, dedi. Tabii aforoz edildi, varlık vergisi falan hatırlatılarak. Bu şekildeki çürümeyi böyle palyatif tedbirlerle durdurmak mümkün değil. En çok da vergi reformu lafından nefret ediyorum. TBMM'ne sevk edilen her yasa tasarı vergi reformu diye gidiyor, sonuçta dağ fare doğuruyor. Yani 5 Nisan kararları da istikrarı temin edemeyecektir. Özetlersem; Türkiye'nin, bugün beğensek de beğenmesek de dünyada uygulanan modelin dışında kalması mümkün değil. Ama o modelin mahzurlarını kendi iç politikalarıyla gidermelidir.

AKGÜÇ — Yalnız Sayın Berksoy'un alını çizdiği gibi, herkes o modeli de kendi koşullarına uyduruyor. Avrupa ülkeleri de uyduruyor, Amerika da uyduruyor. Mesela gizli korumacılık yapıyorlar. Kendi çıkarlarına uygun biçimde kuralları esnekleştiriyorlar.

DÜNDAR — Ben damdakileri konuşmuyorum Sayın Akgüç. Onlar merdiveni çıkıp dama ulaşmışlar. Biz aşağıdakileri konuşalım.

BERKSOY — Ben orada konunun iki boyutu var diye düşünüyorum. Bir tanesi, gerçekten mesela sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinin büyük istikrarsızlık getirdiği anlaşıldıktan sonra, Avrupa Birliği'nde sermaye hareketlerinin regülasyonu fikri ortaya çıktı. Biz şimdi bundan tamamen vazgeçmişiz. Yani ülkeler istikrarsızlık fırtınasından bir miktar dışarıda kalmaya çalışıyorlar. Ama biz akıntının da tersine gidiyoruz. Çok dikkatli bir makro ekonomik yönetim yapmak gerekir. Hem alanımız daralmış, hem araçlarımız azalmış. Biz tam tersini yapıyoruz.

Şimdi Türkiye'de fazla verenler var, açık verenler var. Normalde hanehalkı dediğimiz insanlar tasarruf ederler ve fazla verirler. Bunlar firmaların açıklarını finanse eder, yatırım yapılır ve saire. Devlet de marjinal bir unsur olarak kendi açıklarını finanse eder. Şimdi bizde bu olay tam tersine dönmüş vaziyette. Bizde fazla verenler fazla vermekten vazgeçmiş. Veremez hale gelmiş. Tasarruf oranımız azalmış. Buna mukabil devlet çok büyük açıklar veriyor. Onları düzeltmediğimiz müddetçe mutlaka bu istikrarsızlık sürecektir. Fazla veren niye veremez hale geliyor? Bizde tabii bütünüyle bir transformasyon var. Sermaye tabana kaymış vaziyette, kazançlar kaymış vaziyette. Bakıyorsunuz, gelir dağılımında ücretlerin, maaşların payı azalıyor. Tabii buna karşılık rant, kâr vesaire artıyor.

AKGÜÇ — Hayır, kâr artmıyor, rant artıyor.

BERKSOY — Rant ve faiz gelirleri. Kazancı kaydırdığınız kutuptan vergi almıyorsunuz.

DÜNDAR — Ranttan vergi almıyoruz. Kârdan vergi alıyoruz ve sermaye eriyor.

BERKSOY — Faizden de vergi almıyoruz, para kaçacak diye.

AKGÜÇ — Daha önceleri faizden % 20, % 25 vergi alırken sonraları bunu sıfıra, % 5'lere indirdik. Yani politikalarda hata yaptık. Ve bence geçen seneki bunalımın boyutunun yüksek olmasının nedeni bankacılık sisteminde ve firmalarda açık pozisyona imkân vermiş olmaktadır.

DÜNDAR — Bu görüşlerinize yüzde yüz katılıyorum.

AKGÜÇ — Biz bu tuzağı kendimiz kendimize hazırladık. Bunu da kabul edelim. Bırakın açık bir ekonomide yönetimin nasıl olacağını, Sayın Alkin'in sorduğunu, biz nasıl yönetim yapılmamasının örneğini veriyoruz.

DÜNDAR — Dünya bilgi toplumu falan oluyor diyoruz. Tabii bilgi toplumu olunca da her şey zorlaşıyor. Basitlikten çıkıyor. Beceri istiyor her şey.

açık ekonomide makro politikalar denilince, popülizme yer yoktur; bir yerden alıp öbür yana verince, ortaya dengesizlik çıkıyor; ekonominin gereklerine göre politika izlemek, gelir nerede ise orada vergi aramak gerekiyor

BERKSOY — Beceri istiyor, bir; izlemek istiyor, iki; hassas olmak isti-

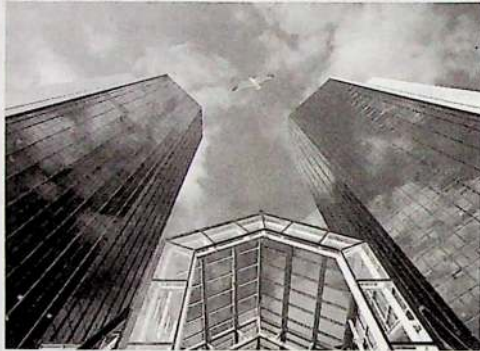
yor, üç. Belki şöyle bir bildiri ile kapatmak da iyi olacak. Açık ekonomide makro politikalar dediğimiz zaman, popülizme yer yoktur. Çünkü bir yerden alıp öbür yana verdiğiniz zaman dengesizlik ortaya çıkıyor. Eskiden kur ve faiz sabit iken sorunları bir miktar gizlemek mümkün idi. Şimdi böyle değil. Kötü sonuçlar piyasalarda hemen patlatıyor. Onun için ekonominin gereklerine göre politika izlemek gerekiyor. Gelirler nerede ise orada vergi aramak gerekiyor. Bu kayıt dışında olabilir. Bunu kayıt içine almak lazım. Kayıt içindeki ekonomide bile müthiş kayıp söz konusu. Orada da bir kaynak aramak gerekiyor. Bunlar ekonominin gereği. Sayın Akgüç'ün dediği gibi, şimdi biz bunları bırakmışız, tam tersini izliyoruz. Ondan sonra da niye krize girdik diye merak ediyoruz.

ALKİN — Sayın konuşmacılara teşekkür ederim. Tartışmalardan çıkan en önemli sonuç, açık bir ekonomiyi yönetmenin, kapalı bir ekonomiyi yönetmekten çok daha güç oluşu. Bunun da ötesinde, açık bir ekonomide politika hataları çok daha büyük olumsuzluklara neden oluyor.

Diğer önemli bir sonuç, bütün güçlüklerine rağmen bugünkü dünyalarında açık ekonomiden vazgeçilemeyeceği.

Ancak, ortaya çıkabilecek sorunları en aza indirebilmek için, bir yandan iç ekonomi politikasında hatadan kaçınmak, öte yandan uluslararası yeni gelişmeleri iyi izlemek gerekiyor.

Akbank, 21. yüzyıla hazır!



Türk bankacılık sektörünü 21. yüzyıla taşıyan Akbank, "dünyanın 500 büyük bankası" arasındaki yerini her yıl korumaktadır.

Akbank, yurtiçinde 500 şubesi, yurtdışında 9 temsilciliğiyle tam bankacılık hizmeti verir... Londra'da tamamı Türk sermayesiyle gerçekleştirilen ilk Türk bankası olan **Sabancı Bank plc** Akbank tarafından kurulmuştur. Fransa'nın en büyük bankası

Banque Nationale de Paris ve Almanya'nın ikinci büyük bankası **Dresdner Bank A.G.** ile ortak olarak ülkemizde **BNP- Ak- Dresdner Bank**'in kurulmasını yine Akbank sağlamıştır... Türk bankacılığını dünyaya kanıtlayan banka, Akbank olmuştur.

Akbank, Türk ekonomisine yön vermeye devam etmekte, Türkiye'ye en iyiyi sunmaktadır...

AKBANK
Güveninizin Eseri

Görüşler

Prof. Dr. ORHAN ŞENER

Marmara Üniversitesi Öğretim Üyesi

Halk Kapitalizmi

GÜNÜMÜZDE özellikle gelişmiş ülkelerde, endüstriyel demokrasiye geçişi sağlamak amacıyla, «Halk Kapitalizmi» adı altında yeni bir ekonomik sistem uygulamaya konulmaktadır. Bu yeni sistemle, piyasa ekonomisinin etkinsizlik ve kamu sektörünün bürokrasiden kaynaklanan savurganlık, kötü yönetim ve rüşvet gibi sorunlarına çözüm getirme olanağı da vardır. Çünkü, halk kapitalizminin amacı, Schumpeter tarafından da saptandığı gibi, özel sektör kapitalizminin ve kamu sektörü sosyalizminin olumlu yönlerinden yararlanmaktadır. Böylece, her iki sektörde de etkinlik ve verimlilik sorunları çözüme kavuşturulacağından, kamu sektörünün optimal büyüklüğüne ulaşma olanağı da yaratılmaktadır. Bu özellikleri nedeniyle, halk kapitalizmi başta ABD olmak üzere, Japonya, Fransa ve diğer gelişmiş birçok ülkede, son yıllar-

da geniş bir uygulama alanı bulmuştur.

Günümüzde halk kapitalizmi, özelleştirmenin en etkin bir aracı olarak da kullanılmaktadır. Bilindiği gibi, özelleştirmenin sermayenin tabana yayılmasını sağlayan bir uygulama olduğu savunulmaktaysa da, birçok ülkede bu amaca ulaşılmamıştır. Şöyle ki, kamu kuruluşlarının pay senetlerinin borsa aracılığıyla halka satılması sonucu, hisselerin sonunda bankalar, aracı kuruluşlar ve sigorta şirketlerinde toplandığı görülmüştür. Öte yandan, blok satış yoluyla kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi ise, genellikle politikacıların yakınlarına ve partililere önemli çıkarlar sağlamıştır. Özelleştirmenin bu iki yönteminin başarısızlığı, son yıllarda halk kapitalizmi anlayışının önem kazanmasına yol açmıştır.

Günümüzde halk kapitalizmi

(people's capitalism), çalışanların kamu ve özel firmalarda mülkiyete sahip olarak, karar almaya katılmalarını öngören, endüstriyel demokrasi anlayışının en önemli bir aracı olarak uygulanmaktadır. Böylece, çalışanlar ücretlerin saptanması, iş koşullarının düzenlenmesi ve üretimin planlanması gibi birçok konuda, doğrudan doğruya söz sahibi olmaktadırlar. Çalışanların çalıştıkları firmaların mülkiyetine sahip olması, daha sorumlu davranmalarını teşvik edeceğinden, verimlilikleri oldukça artmaktadır. Kamu firmalarının çalışanlarına satılması ise, bürokratin etkinlik çevresini genişletme motivasyonunun yol açtığı harcama artışlarını kendiliğinden önleyecektir. Öte yandan, politikacıların yol açtıkları etkinsizlikler de, kendiliğinden yok olacaktır. Bütün bu olumlu yönlerine ek olarak, halk kapitalizmi özel ve kamu firmalarının finansman yapılarını da iyileştireceğinden, kamu açığını önemli ölçüde azaltacaktır.

Özel Finansman Kolaylıkları

Çalışanların çalıştıkları firmaya ortak olmalarıyla, özel firmaların önemli finansman sorunları kendiliğinden çözülmektedir. Şöyle ki, mülkiyet sahipliği teşvik edici primli ücret sisteminin uygulanması için uygun bir ortam yaratır. Bu sisteme göre, çalışanlara produktiviteye göre ücret ödeneceğinden, üretim artışı kolayca sağlanmaktadır. Yine sistemin mantığına göre, çalışanlar ücretlerinin bir bölümünü firma düzeyinde oluşturulan bir

fonda toplayarak, ileride ek ödeme ya da önemli sosyal çıkarlar sağlayan bir programdan yararlanırlar. Firma, söz konusu fondan sağladığı finansman olanakları nedeniyle, para piyasalarına ve bankalara borçlanmaz. Kredi faizi ödemeyen firma rakiplerine göre avantajlı pozisyona geçer. Böylece, üretim ve kârlılığı artan firmanın ortakları daha da kârlı çıkarlar. Öte yandan, faiz giderlerinin sıfırlanmasıyla, maliyet minimizasyonu da gerçekleştirildiğinden, firmanın mali bünyesi daha da güçlenir. Bu açıklanan nedenlerle, firmanın ileride ortaklarına ödeyeceği emeklilik ve kıdem tazminatı ödemeleri nedeniyle, güç durumunda kalması da söz konusu olmamaktadır.

Yukarıda kısaca özetlediğimiz olumlu yönleri nedeniyle, halk kapitalizmi özellikle ABD'nde öncelikle teşvik edilmektedir. «Çalışanların Paysahipliliği Planı» (employee stock ownership plan) adı altında uygulamaya konulan bu programı teşvik etmek amacıyla, emeklilik planlarına firma katkısının % 25'i; ve çalışanların ortak oldukları firmaya borç vermeleri durumunda, elde edecekleri faiz geliri'nin % 50'si vergiden bağışık tutulmaktadır. Böylece, sistemin başarısı sonucu hükümet de, güç duruma düşen özel firmaları kurtarma zorunluluğundan kurtulduğundan, kamu harcamalarında daha fazla tasarruf yapılmaktadır. Bu programın desteklenmesinin başka bir önemli nedeni ise, uygulama sonucu grevler, toplu sözleşmeler ve işten çıkarma olaylarının minimum düzeye indirilmesi olmaktadır.

Kamu Harcamalarını Azaltması

Çalışanların kamu kuruluşlarına ortak olmaları da, ekonominin genelinde ve kamu finansmanında önemli rahatlamalara yol açacaktır. Yukarıda anlatıldığı gibi, özel firmaların özellikle iflas ve ödeme güçlüğüyle karşılaşmaları durumlarında devletleştirmeye gerek kalmadığından, kamu harcamaları gereksiz yere artmamaktadır. Sistemin kamu finansmanı yönünden sağladığı bu endirek fayda yanında, kamu kuruluşlarının çalışanlarına satılmasıyla, kamu harcamalarını doğrudan azaltma olanakları bulunmaktadır. Sözkonusu fayda ise, iki ayrı biçimde realize edilebilmektedir. Birinci durumda, bürokrasinin ve politikacıların neden olduğu verimsizlik ve savurganlık gibi sorunlar çözüme kavuşacağından, üretim artışı ve maliyet azalışı sağlanacaktır. İkinci durumda ise, üretim artışının ve maliyet azalışının gerçekleştirilmesi sonucu olarak, kamu iktisadi teşebbüslerinin sosyal olarak optimum sayılan düzeyde mal üretmeleri ve fiyat uygulamaları olanağı yaratılmaktadır. Böylece, doğal tekel durumunda bile devletin bu tür firmalara mali destek sağlaması zorunluluğu ortadan kalkmaktadır. Devletin KİT'lerin görev zararını karşılamaktan kurtarılması ise, bütçe gelirlerinde bir pasif artış nedeni olacaktır. Bütçe harcamalarında yapılan bu tür tasarruflar sosyal hizmet üretiminde kullanılacağından, toplum refahı artacaktır.

Çalışanların çalıştıkları firmadaki kararlara etkin bir biçimde katılmalarıyla ve şirkete sahip olmalarıyla, işsizlik sorunu da önemli ölçüde çözüme ka-

vuşturulacaktır. Ancak, bu sistemin başarılı olabilmesi için, çalışanların uygun bir biçimde yetiştirilmeleri gerekmektedir.

Dünya Uygulaması

Kamu ve özel firmaların çalışanlarına satılması olgusu, özellikle son yıllarda giderek ivme kazanmıştır. Bu konuya ilişkin önemli gelişmeleri şöyle sıralayabiliriz (*).

Fransa'da başlatılan «Halk Kapitalizmi» programı uyarınca, Paribas, Saint Gobain, Agency Havas, Compagnie Generale d'Electricite ve üç büyük ticari kamu bankası ile birlikte 60 kadar kamu kuruluşu çalışanlarına satılmaktadır.

ABD'de 6.000 kadar fabrika 9.6 milyon sayıdaki çalışanlarına satılmış olup, bunların arasında yer alan bazı firmaları şöyle sıralayabiliriz: Phillips Petroleum, Healthtrust, Weirton Steel, Eastern Airways, US Sugar Corporation, Ratn Packing, Cone Mills Corporation vb. Almanya ve İngiltere'de ise, çok sayıdaki firma eski

(*) Martin Weizman; «The Share Economy», Cambridge, Mass: Harvard University Press, 1984.

William Serrin; «Employee Owned Companies and Their Fates», New York Times, Dec. 30, 1984, E. 3.

Corey Rosen ve arkadaşları; «Employee Ownership in America: The Equity Solution», Lexington, Mass: Lexington Books, 1985.

Alan Gelb; Keith Bradley; «Employee Buyouts of Troubled Companies», Harvard Business Review, Sep. 1985.

sahiplerine geri satılmakta (denationalization) olup, benzeri uygulama çok sayıdaki ülkede devam etmektedir.

Türkiye İçin Çözüm Önerimiz

Yukarıda sıralanan çok sayıdaki örneklerle de gösterildiği gibi, kamu ve özel firmaların çalışanlarına satılması biçimindeki uygulama giderek önem kazanmaktadır. Özelleştirmenin blok satış yöntemiyle yapılması ve borsada hisse senetlerinin satılması yöntemlerinin pek başarılı olmadığı anlaşılmaktadır. Öte yandan, bu yöntemlerin uygulanmasının ülkemizdeki başarı şansının olmadığını da söyleyebiliriz. Özellikle, sermaye piyasası aracılığıyla satışlarda, hisselerin belli mali kuruluşlarda toplanması olasılığı oldukça yüksektir. Çünkü, böyle bir sorunu gelişmiş ülkeler bile çözememişlerdir. Türkiye'deki küçük çaptaki özelleştirmelerin bile şimdiden tekelleşme eğilimi yaratması, işsizliği artırması ve fiyatları yükseltmesi biçiminde olumsuzluklar yarattığı görülmektedir.

Yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda, Türkiye'de uygulamaya konulmak istenen kapsamlı bir özelleştirme programı yerine, aşağıdaki düzenlemelerin yapılmasının daha yararlı olacağını söyleyebiliriz.

1) Karabük Demir - Çelik kompleksi başta olmak üzere, stratejik nitelikli olmayan kuruluşlar çalışanlarına satılmalıdır.

2) Bütün kamu lojman ve dinlenme tesislerinin memurlara ve çalışanlarına taksitle satışına çalışılmalıdır.

3) Kapsamlı bir özelleştirme programını kısa zamanda uygulama yeri ne, kamu kuruluşlarının mali bünyeleri iyileştirilerek, uzun dönemde çalışanlarına satılmasına çalışılmalıdır.

4) Güç durumunda kalan özel firmaları devlet kurtarmaya çalışmamalıdır. Bunlar da gelişmiş ülkelerde olduğu gibi, çalışanlarına satılmalıdır.

— ◆ —
banka ve
ekonomik
yorumlar
Aylık Dergi

●
Cittlenmiş
eski sayıları:
●

(1 Ocak 1995'den başlayarak)

1990 Yılı Cildi: 300.000 TL
1991 Yılı Cildi: 350.000 TL
1992 Yılı Cildi: 400.000 TL
1993 Yılı Cildi: 450.000 TL
1994 Yılı Cildi: 500.000 TL

(Öğrencilere % 50 indirim)

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

Sermaye Piyasası

Doç. Dr. MEHMET BOLAK

İstanbul Teknik Üniversitesi İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi

Borsa'da Umutlar Yeni Yıla Kaldı

İSTANBUL Menkul Kıymetler Borsası 9'uncu işlem yılını tamamlarken, yatırımcılar borsada aradıklarını Aralık ayında da bulamamışlardır. Aralık ayı borsada çok olumlu gelişmelerle başlamış, «1 Aralık 1994, Perşembe» günü 6 trilyon 685 milyar 787 milyon lirayla işlem hacmi rekoru, hemen ertesinde «2 Aralık 1994, Cuma» günü ise 29.145,09 ile indeks rekoru kırılmıştır. Ancak takibeden günlerde indeks 29.000 sınırının üzerinde duramamış, işlem hacmi de yeniden 3 trilyonlu rakamlara gerilemiştir. Ay içinde Avrupa ile gümrük birliği anlaşmasının çeşitli nedenlerle gerçekleştirilememiş olması piyasalar üzerinde olumsuz etki yaratırken, ara seçimlerin ertelenmiş olması hükümetin seçim sonrasına sakladığı zamları öne almasına yol açmış, yıl sonuna doğru döviz fiyatları üzerindeki baskıların hafiflemesiyle Dolar ve Mark'ın hızla değer kazanmaya başlamaları, bunun faiz artışıyla frenlenmeye çalışılması da borsanın gerilemesine yol açan diğer faktörler olmuşlardır.

Tüm bu olumsuz gelişmelerin etkisiyle, Borsa Bileşik İndeksi 1994 yılını «30 Aralık 1994, Cuma» günü kapanış fiyatları itibariyle 27.257,15 puanla kapatmış, Kasım ayı sonuna göre % 3.28. oranında gerileme kaydetmiştir. 1993 yılı sonuna göre borsa indeksindeki artış oranı ise % 31.79'dur. Enflasyon oranının iyimser bir tahminle % 120'ler mertebesinde gerçekleştiği bir yılda bu artış oranının tatminkâr olmadığı aşikârdır. Öte yandan, 11 Şubat günü borsa bileşik indeksinin 13.863,76 puana gerilemiş olduğu gözönüne alınacak olduğunda, 11 Şubat ile 30 Aralık tarihleri arasında borsa indeksinin % 96.61 oranında artış gösterdiğini söylemek mümkündür. Dolayısıyla, borsada zamanlamasını doğru yapmış olan yatırımcılar herşeye rağmen tatminkâr kazançlar elde edebilmişlerdir.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi İndeksi'ndeki gelişmeler de borsa indeksine benzer nitelikte olmuştur. Yine «30 Aralık 1994, Cuma» günü kapanış fiyatları itibariyle 71.525,29 olarak hesaplanan dergimiz indeksi Kasım ayı sonuna göre % 3.83 oranında gerileme, 1993 yılı sonuna göre ise % 39.97 oranında artış göstermiştir. Aralık ayı içinde, dergimiz indeksi kapsamındaki 40 hisseden 13'ü değer kazanır, 26'sı değer kaybederken, Good-Year hisseleri, Kasım ayı sonu değerlerini korumuşlardır. Ay içinde % 10'dan fazla değer kazanan hisseler Ege Gübre (% 31.58), T. Demir Döküm (% 18.03), Çukurova Elektrik (% 14.94), T. Şişe Cam (% 13.33), Gübre Fabrikaları (% 10.13) ve Çimsa (% 10.00) olurken, % 10'un üzerinde değer kaybeden hisseler de Anadolu Cam (% 18.18), İzmir Demir Çelik (% 17.65), Petrol Ofisi (% 16.67), Sarkuysan (% 16.67), Brisa (% 15.58) ve Makina Takım (% 15.48) şeklinde sıralanmışlardır. Diğer hisseler arasında ay içinde çeşitli spekülasyonların sahnelendiği Vestel hisseleri rekor düzeyde artış sağlarken (% 114.93), Akbank (% 36.96), Tofaş Oto Ticaret (% 25.45), Bursa Çimento (% 20.00), Ege Endüstri (% 16.67) ve Finans Finansal Kiralama (% 12.36) yatırımcılarını sevindiren, Turcas (% 17.02), Ünye Çimento (% 15.45), Niğde Çimento (% 14.52), Aselsan (% 13.85), Kepez Elektrik (% 13.25), Tat Konserve (% 13.11), Usaş (% 13.11), Konya Çimento (% 12.35), Emsan Beşyıldız (% 12.00), Adana A (% 10.71) ve Altınıyıldız (% 10.00) yüksek değer kayıplarıyla yatırımcılarını üzen hisseler olmuşlardır.

Şirket Haberleri

Sermaye artırımları yılın son ayında da devam etmiş, Aralık ayında sermaye artıran 7 şirket, «Tablo 1»de listelenmiştir. Tablodaki şirketlerden, Ege Profil'de rüçhan hakları kullanılmış olup, hisseler, «bedelsiz üzerinde» işlem görmektedirler. Ayrıca, rüçhan hakları daha önce kullanılmış olan, Çeşme Altinyunus, Mutlu Akü, Polylen, Söksa ve Sifaş'da ay içinde bedelsiz hisselerin dağıtımını yapmıştır. Ay içindeki kayıtlı sermaye tavanı artırımlarıyla da Makina Takım'ın kayıtlı sermaye tavanı 250 milyar liradan 750 milyar liraya, Vakıf Finansal Kiralama'nın kayıtlı sermaye tavanı 500 milyar liradan 2 trilyon liraya yükseltilmiştir. Kayıtlı sermaye sisteme geçen Güneş Sigorta'da ise tavan 1 trilyon lira olarak belirlenmiştir.

TABLO 1
Aralık Ayında Sermaye Artırımları
(Milyon TL)

Şirket	Önceki Sermaye	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Sermaye
Akbank	4.000.000	1.000.000	25,00	1.000.000	25	6.000.000
Ege Plast	50.000	37.500	75,00	12.500	25	100.000
Ege Profil	20.000	36.000	180,00	4.000	20	60.000
Esbank	1.700.000	1.000.000	58,82	-	-	2.700.000
Hürriyet	564.200	1.410.500	250,00	-	-	1.974.700
Peg Prof.	416.945	83.277	19,97	166.778	40	667.000
Uşak Ser.	15.000	15.000	100,00	30.000	200	60.000

Borsada işlem gören hisse senetleri arasında Aralık ayında dört yeni hisse daha dahil olmuştur. Aksigorta Anonim Şirketi hisse senetleri ile Tukaş Turgutlu Konservencilik A.Ş. hisse senetleri 5 Aralık tarihinden itibaren sırasıyla 9.000 TL ve 21.500 TL baz fiyatla borsada işlem görmeye başlarken, Çemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Sönmez Pamuklu Sanayi A.Ş. hisse senetleri de 26 Aralık tarihinden itibaren 10.500 ve 4000 TL baz fiyatlarla borsada yerlerini almışlardır.

Borsada Yıllık Verimler

Her sene olduğu gibi bu yıl da, dergimiz indeksi kapsamındaki hisseler ve 1994 yılı başında borsa bileşik indeksi kapsamında yer alan diğer hisseler için yıllık «elde tutma» verimleri hesaplanmıştır. Bilindiği gibi elde tutma verimleri, 1993 yılı sonunda hisse senedine yatırım yapan, 1994 yılı içinde bedelli ve bedelsiz sermaye artırımlarına iştirak eden ve kâr payını alan bir yatırımcının, 1994 sonu itibariyle sağlamış olduğu getiriyi ifade etmekte olup, aşağıdaki formüle göre hesaplanmaktadır:

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

n : Yılbaşında bir hisseye sahip olan yatırımcının, sermaye artırımları sonucunda yıl sonunda sahip olduğu hisse sayısı.

P_t : Hisse senedinin 1994 yılı sonundaki fiyatı,

P_{t-1} : Hisse senedinin 1993 yılı sonundaki fiyatı,

D : Yıl içinde elde edilen kâr payı geliri,

S : Bedelli sermaye artırımları nedeniyle ödenen tutar.

Bu formüle göre elde edilen yıllık verimler «Tablo 2»de verilmiştir. Tabloda önce dergimiz indeksi kapsamındaki hisseler, daha sonra 1994 yılı başındaki İMKB İndeksi'nde yer alan diğer hisseler yer verilmiştir.

Dergimiz kapsamındaki hisseler arasında en yüksek verimi sağlayan, % 277.14 ile Olmuksa olmuş, Akçimento (% 198.81), Kordsa (% 166.23), Kartonsan (% 164.08), Anadolu Cam (% 153.69), Kav (% 143.33), Sarkuysan (% 141.05) ve Güney Bira (% 125.90) % 100'ün üzerinde verim sağlamışlardır. Bu 8 hisseden 6'sının İMKB İndeksi'ne dahil olmaması, dergimiz ortalamasının İMKB ortalamasının üzerinde olmasına yol açmıştır. Yıl içinde nefatif verim sağlayan, diğer bir deyişle yatırımcısına zarar ettiren 11 hisse arasında en kötü performansı, 1993 yılının verim rekortmeni (% 2788.39) Pınar Süt'ün göstermiş olması ilginç bir gelişmedir. Dergimiz indeksinde yer almayan hisseler arasında % 100'ün üzerinde verim sağlayan 9 hisse bulunmakta olup, Tat Konserve (% 319.22), Tire Kutsan (% 237.24), Ege Seramik (% 194.57) ve Bursa Çimento (% 158.00), % 150'nin üzerinde verim sağlayabilen hisseler olmuşlardır. En kötü performansı gösteren Kepez Elektrik

TABLO 3
1994 Yılında Hisse Senetleri Verimi

Hisse	Verim (%)	Hisse	Verim (%)
Akçimento (*)	198.81	Adana Çim. A.	95.35
Anadolu Cam (*)	153.69	Adana Çim. C.	44.79
Arçelik	43.27	Akal Tekstil	- 17.48
Bağfaş	- 22.67	Akbank	142.52
Bolu Çim.	79.26	Aksa	146.38
Brisa	70.81	Alarko Hol.	88.43
Çelik Hal. (*)	42.32	Alarko San.	- 0.93
Çimsa	89.16	Altınyıldız	- 7.20
Çukurova	- 42.44	Anadolu Sig.	- 32.06
Döktaş	- 7.80	Aselsan	30.51
Eczacıbaşı	- 11.27	Aygaz	- 0.28
Ege Bira	96.05	Bekoteknik	- 24.21
Ege Gübre (*)	36.84	Bursa Çim.	158.00
Erdemir	19.94	Çimentaş	140.01
Good-Year	14.24	Doğan Hol.	- 28.56
Gübre Fab. (*)	33.00	Eczacı İlaç	- 3.74
Güney Bira (*)	125.90	Ege Endüstri	- 50.00
Hektaş (*)	38.01	Ege Seramik	194.57
İzmir D.Ç. (*)	30.06	Emsan Beşyıldız	- 40.95
İzocam (*)	- 12.68	Finans F.K.	- 38.31
Kartonsan	164.08	Kepez Elek.	- 56.18
Kav (*)	143.33	Konya Çim.	97.03
Koç Hol.	65.00	Mardin Çim.	40.31
Koç Yatırım	14.53	Milliyet	- 47.57
Kordsa (*)	166.23	Netaş	114.54
Makina T. (*)	- 11.25	Net Holding	25.63
Marshall	28.64	Niğde Çim.	65.05
Migros	88.88	Raks Elektr.	20.96
Olmuksa (*)	277.14	Sabah Yay.	- 34.47
Otosan	- 29.12	Tat Konserve	319.22
Petrol Of.	86.48	Tire Kutsan	237.24
Pınar Süt	- 42.98	Tof. Oto Fab.	- 11.54
Sarkuysan	141.05	Tof. Oto Tic.	- 40.48
Teletaş	- 27.50	Trakya Cam	63.33
T.D. Döküm	- 3.81	Transtürk H.	- 30.83
T. Siemens	92.89	Turcas	- 15.25
T. İş Bank.	- 22.97	Tüpraş	3.43
T. Şişe Cam	45.49	T. Dışbank	- 27.95
Yapı Kredi B.	23.33	T. Garanti B.	63.39
Yasaş	63.89	T. Tuborg	50.15
Banka ve Ek.Yor.D. Ortalaması	55.95	Ünye Çim.	69.61
(*) Dergi İndeksi'ndeki bu hisseler İMKB		Usaş	136.04
İndeksi'nde yer almadıklarından İMKB		Vestel	98.08
ortalamasına dahil edilmemişlerdir.		İMKB Ortalaması	42.19

ve Ege Endüstri ise yarı değerlerine hatta daha aşağıya düşmüşlerdir. Tabloda yer alan ortalama değerlerin, yazının başında verilmiş olan indekslerdeki artış oranlarının (dergimiz için % 39.97, İMKB İndeksi için % 31.79) üzerinde olması, tablodaki hesaplarda kâr payları ve rüçhan haklarının dikkate alınması indekslerin ise sadece piyasa değerlerine göre hesaplanması, öte yandan tablodaki ortalama-ların basit aritmetik ortalama olmalarına karşın, indekslerin piyasa değerleriyle ağırlıklandırılarak hesaplanmış olmalarından kaynaklanmaktadır.

İ.M.K.B.'de İşlem Hacmi

1994 yılında borsa pek yüksek bir performans göstermemiş olmasına rağmen, işlem gören hisse sayısı ve işlem hacmi önemli artışlar göstermiştir. «Tablo 3»de 1994 yılı işlem hacim ve miktarları aylara göre ve toplam olarak verilmiş, geçen yılın rakamlarıyla karşılaştırılmıştır. Bilindiği gibi 1992 yılına kadar dergimizde işlem hacmine ilişkin rakamlar değişik kriterlere göre verilmekte iken son iki senedir, hisse senetleriyle ilgili toplam işlemler (kot içi + kot dışı + blok satış + rüçhan hakkı pazarı + birincil piyasa) verilmektedir. Bu nedenle daha önceki yıllara ilişkin rakamların verilmesinden vazgeçilmiştir. Ancak 1994 yılı günlük işlem hacmi ortalamasının 1986-1989 yılları işlem hacimleri toplamından, 1994 yılı aylık işlem hacmi ortalamasının ise 1986-1991 yılları işlem hacimleri toplamından fazla olduğunu belirtmek ilginç olacaktır. Günlük ortalamalar gerçeğe tam olarak uyma-

TABLO 3
İMKB'de Hisse Senedi İşlemleri
(Milyon TL)

Aylar	İşlem Hacmi (Milyon TL)	Hisse Sayısı (Adet)
Ocak	79.315.828	6.701.800.801
Şubat	25.750.437	3.405.722.811
Mart	17.391.162	3.340.492.255
Nisan	33.312.724	5.011.352.465
Mayıs	16.333.034	3.044.785.685
Haziran	34.445.824	5.614.820.951
Temmuz	49.188.133	8.549.940.286
Ağustos	80.786.478	11.960.226.123
Eylül	76.569.210	11.520.783.290
Ekim	67.230.501	11.008.761.098
Kasım	87.915.067	14.794.206.255
Aralık	82.893.155	14.940.523.497
Toplam (1994)	651.131.553	99.893.415.517
Günlük Ortalama	2.504.352	384.205.444
Toplam (1993)	255.224.026	35.249.377.252
Günlük Ortalama	981.631	135.574.528

makla birlikte, geçen yıllarda olduğu gibi, borsanın faaliyetlerini 260 gün (52 x 5) sürdürdüğü varsayımına göre hesaplanmıştır. Tablodan görülebileceği gibi, 1994 yılında işlem hacmi 1993 yılına göre % 155.12, işlem miktarı yani işlem gören hisse sayısı ise % 183.39 oranında artış göstermiştir.

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	40688.45
Haziran	306.66	1050.91	924.97	1745.24	7573.16	8275.36	12297.79	26303.88	52300.27
Temmuz	323.22	1709.16	927.28	1554.78	10664.47	7533.47	11754.44	24501.68	59216.98
Ağustos	360.80	2290.94	816.29	1716.64	10166.14	7950.10	11314.53	27193.90	69147.24
Eylül	394.62	2015.20	881.71	2673.32	10907.66	6913.80	10310.15	33729.97	68630.14
Ekim	384.48	1548.75	734.01	3486.07	10596.87	6835.47	9077.97	34444.97	66413.15
Kasım	406.68	1374.18	777.53	3241.70	6955.17	10214.39	9344.20	44519.48	74373.54
Aralık	438.99	1202.28	722.21	4940.99	6750.24	11048.39	9744.28	51099.56	71525.29



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

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış Sermaye (Milyon TL)	Taksim Yılı Kâr (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1991 (Milyon TL)	1992 (Milyon TL)	1993 (Milyon TL)	1991 (Net)	1992 (Net)	1993 (Net)	Aralık 1993	Ekim 1994	Kasım 1994	Aralık 1994
1	AKÇİMENTO	150.000	84.656,3	48.795	87.500	131.034	30	50	75	21.000	58.000	58.000	62.000
2	ANADOLU CAM	250.000	108.000	30	16.847	44.731	-	15	25	5.800	12.500	13.750	11.250
3	ARÇELİK	8.000.000	2.500.000	367.714	586.565	1.118.954	143,60	77	100	19.250	10.500	10.750	10.000
4	BAGFAŞ	200.000	200.000	44.738	103.047	192.442	15	30	60	11.250	7.600	8.400	8.100
5	BOLU ÇİMENTO	600.000	601.021,52	32.534	55.787	52.219	41,70	28	13,25	5.400	5.500	6.000	5.500
6	BRISA	607.500	1.063.125	12.060	104.490	197.251	6	32,50	62	24.000	6.600	7.700	6.500
7	ÇELİK HALAT	2.000.000	174.960	9.319	22.875	18.606	20	40	30	15.500	4.750	6.600	5.900
8	ÇİMSA	200.000	56.160	37.433	101.528	245.957	32	85,50	220	53.500	94.000	90.000	89.000
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	1.500.000	500.000	202.004	514.857	580.165	80	100	120	19.500	7.200	8.700	10.000
10	DÖKTAŞ	250.000	150.000	34.476	63.764	124.386	56	67	90	20.250	11.000	12.250	12.000
11	ECZACIBASI YATIRIM	250.000	120.860	16.414	38.368	44.543	50	30	25	10.200	7.900	9.100	8.800
12	EGE BİRACILIK	3.150.000	685.440	96.459	220.582	383.386	500	100	100	43.000	26.500	27.000	24.500
13	EGE GÜBRE	108.000	54.000	(6.029)	16.971	37.198	-	5	50	9.500	7.400	9.500	12.500
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	2.500.000	6.336.000	762.738	693.214	421.849	40	40	9	7.100	3.500	3.600	3.500
15	GOOD-YEAR	360.000	237.388,89	50.587	79.925	271.504	25	60	120	32.500	14.750	18.250	18.250
16	GÜBRE FABRİKALARI	480.000	576.000	4.664	4.369	100.333	-	1	20	7.000	2.700	3.950	4.350
17	GÜNEY BİRACILIK	1.000.000	218.240	31.500	37.686	95.404	240	40	55	19.500	14.750	14.500	15.000
18	HEKTAŞ	600.000	240.000	5.492	11.931	17.693	19,15	20,25	16,85	4.600	1.500	2.650	2.850
19	İZMİR DEMİR ÇELİK	1.346.625	1.938.140	(16.305)	52.437	111.169	-	-	6,50	2.375	2.125	2.550	2.100
20	LÖZCAM	450.000	175.000	42.259	50.780	113.750	87,50	75	75	16.750	8.100	8.800	8.500
21	KARTONSAN	540.000	270.000	22.012	48.428	186.437	20	30	60	17.500	19.500	21.000	18.500
22	KAV	62.400	62.400	722	(7.863)	1.400	12	-	-	7.500	14.750	21.000	18.250
23	KOÇ HOLDİNG	4.000.000	2.000.000	346.596	445.676	1.019.330	53,50	35	75	34.500	22.500	27.500	28.500
24	KOÇ YATIRIM	400.000	180.000	61.683	106.253	176.058	100	100	110	40.000	25.000	29.000	30.000
25	KORDSA	300.000	212.625	73.987	59.393	69.889	25	20	21,50	8.100	14.750	17.250	15.250
26	MAKİNA TAKİM	250.000	248.917,5	(5.801)	(11.406)	5.778	-	-	-	4.250	1.525	2.100	1.775
27	MARSHALL	1.250.000	257.040	16.875	53.315	95.732	42	61	55	13.250	9.000	8.800	8.100
28	MİGROS	100.000	100.000	11.205	40.933	82.728	37,50	100	210	195.000	80.000	82.000	74.000
29	OLMUKSA	500.000	254.100	4.371	11.008	3.650	4	10	-	5.500	6.500	7.900	7.600
30	OTOSAN	2.500.000	880.000	100.254	221.932	743.845	90	114	400	110.000	9.400	8.500	9.600
31	PETROL OFİSİ	3.000.000	2.520.000	277.192	546.913	1.171.665	61,29	86,30	211,34	35.000	14.750	16.500	13.750
32	PINAR SÜT	72.900	72.900	2.913	8.895	68.734	9,74	27,88	136	44.500	7.500	9.400	8.100
33	SARKIYSAN	1.000.000	189.000	42.054	70.100	117.760	70	100	100	23.000	21.500	27.000	22.500
34	TELETAŞ	1.000.000	200.000	47.303	63.091	(5.653)	75	15	-	20.000	9.500	13.250	14.500
35	TÜRK DEMİR DÖKÜM	1.000.000	600.000	79.465	152.111	284.596	65	80	90	18.000	5.700	8.100	7.200
36	TÜRK SİEMENS	300.000	252.000	24.769	108.370	188.457	75	60	65	19.000	18.750	19.000	18.000
37	T. İŞ BANKASI -B-	-	30.000	477.147	843.397	2.516.752	74	41,66	108,93	47.500	27.000	36.000	35.500
38	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	3.000.000	1.728.158	42.538	83.461	209.587	10	11	10	7.400	3.050	3.750	4.250
39	YAPI KREDİ B.	-	3.780.000	463.606	509.333	66.041	54,12	40	27,80	5.600	2.425	3.400	3.350
40	YASAŞ	182.000	81.000	4.374	24.434	72.123	13	25	50	9.000	14.750	16.750	14.250



Kalabalıkta yönünüzü şaşırmayın.

Tasarruflarınıza en verimli yatırımı seçmek,
bugünlerde her zamankinden daha zor.

Mevduatınızın yönünü belirlemek için Türkiye'nin
önemli sanayi ve ticaret merkezlerindeki 50 Esbank
şubesinden birine gelin. Kısa ya da uzun vadeli
yatırımlar için en uygun seçenekler Esbank'ta.

Geleceğinizin güvencesi birikimlerinizi
67 yılın tecrübesine sahip tedbirli ve
kararlı bir bankaya emanet edin,
güvenle kazanın.

ESBANK
TEBBİRLİ VE KARARLI

ESBANK T.A.Ş. GENEL MÜDÜRLÜK
Mıracıyıcı Caddesi 141, Tepebaşı, 06050 İstanbul
Telefon: (212) 251 22 50 (19 hat)
Faks: (212) 24 4 23 96 Telex: 25558 erba tr

Dış Basından

Derleyen: Doç. Dr. NİLSEN ALTINTAŞ

Sermaye Girişleri (*)

LATİN Amerika ve Asya ülkelerine son yıllarda muazzam sermaye girişi oldu. Ancak, gerçek döviz kurları farklı bir trend izledi. Neden?

Son yıl, yabancı yatırımcılar 150 trilyon dolardan daha fazla, 1990'dakinin yaklaşık üç misli parayı acil ihtiyacı olan ekonomilere akıttılar. Bu para akımının beşte dördü Asya ve Latin Amerika'daki 12 ülkeye gitti. Ancak, her iki bölgedeki makro ekonomik etkiler aynı olmadı. Özellikle son birkaç yıl Latin Amerika'daki gerçek döviz kurları Asya'dakilere nazaran daha fazla değerlendi.

Ekonomistler gerçek döviz kurlarını, yerli eşya ve hizmet fiyatlarının yabancı fiyatlarla oranı olarak tanımlamaktalar. Yerli fiyatlar yabancılara nazaran arttığında, gerçek döviz kurları yükselmektedir. Nominal döviz kurları sabit tutulduğunda, yabancı dövizleri almak için daha fazla para basılmakta ve sermaye girişleri o ülkedeki enflasyonun artmasına sebep olarak gerçek döviz kurlarını yukarı itmektedir. Şayet kurlar dalgalanmaya bırakılırsa, yüksek miktardaki sermaye girişi paranın gerçek değerini yükseltmekte, bu arada insanlar gelen yabancı parayı yerel parayla değiştirmekte, böylelikle fiyatını arttırmaktadırlar.

İhracattaki rekabet güçlerini zayıflatacağından ve ithalatı ucuzlatacağından birçok hükümetler, gerçek döviz kurlarının aşırı yükselmesinden çekinirler ve ülkeye büyük sermaye girişlerini daima ihtiyatla karşılarlar. Son birkaç ay içinde Brezilya'nın kurlarındaki ani değişim, kendi hükümetlerini yabancı yatırımcılara ek vergi yükü getirmeye teşvik etmiştir. Arjantin ve Kolombiya'lı ihracatçılar yüksek döviz kurlarının satışlarını engellemesinden yakınmaktalar. Brezilya hariç Latin Amerika ülkelerindeki ortalama döviz kurları son zamanlara kadar Asya ülkelerine nazaran daha yüksek olmuştur. En büyük sermaye alıcısı olan Çin hariç Asya ülkelerinin

(*) The Economist, 29 Ekim 1994.

kurları hükümet tarafından kontrol edilmiştir. Latin Amerikalı ihracatçılar aynı zamanda Asya'dakilere nazaran daha yavaş büyümüşlerdir. Her iki bölgeye de yüksek miktarda sermaye girişi yapılmasına rağmen döviz kurlarındaki farklılık nasıl açıklanabilir?

Bazı ekonomistler bunda sermaye girişlerinin rolünün fazla olmadığını savunmaktalar. Latin Amerika'da sabit döviz kurları geniş çapta ekonomileri dengelemek için kullanılmaktadır. Meksika ve Arjantin bunun belli başlı örnekleridir. Ancak, enflasyon düşmemektedir. Sonuç olarak gerçek döviz kurları, sermaye girişlerinin yardımı olmadan da yükselmektedir.

Diğer bir açıklamaya göre ise her iki bölgenin ülkelerine çektiğı sermaye tipinin farklılığı bu farklı sonuçları doğurmaktadır. Yabancı direk yatırımın (FDI) Latin Amerika'ya nazaran Asya'da sermaye akışını daha fazla arttırdığı belirtilmektedir. Bazı kimseler sermaye girişlerinin diğer sermaye hareketlerine oranla FDI'ın gerçek fiyatları daha az yükselttiğini öne sürmektedir. Şirketler yeni bir tesis için yatırım yaptıklarında, bu yatırımın tamamlanması ve çalıştırılabilmesi için ihtiyaçları olan bazı ekipmanları ithal etmek durumundadırlar. Yeni gelen yabancı para bu ekipmanların ödemelerine giderken, gerçek döviz kurları bundan etkilenmemektedir.

Bu konuyla ilgili tartışmalar sermaye girişlerinin hangi alanlarda kullanıldığı hususunda yoğunlaşmaktadır. Doğu ülkeleri bunları daha ziyade yatırımlar için kullanmaktadır. Latin Amerika'da ise sermaye girişleri, 1980 sonları ve 1990 başlarında GSYİH (GDP)'yi % 4 oranında arttırmış, ancak yatırımlarda çok az kıpırdanma olmuştur. Latin Amerika ülkelerinde yatırım talepleri ulusal gelirin altıda biri kadar, Asya ülkelerinde bu oran dörtte birden fazladır. Bunun sebebi Latin Amerikalıların sermaye girişlerini daha ziyade tüketime harcamalarının yerli mallara ve hizmetlere olan talebi arttırması ve yabancı mallara nispetle bunların fiyatlarını arttırmasıdır.

Bölgesel rakkamların ulusal farklılıkları ve Latin Amerika yatırımlarındaki artışları maskeleydiği bir gerçektir. Örneğın, daha büyük Latin Amerika ülkelerine nazaran Şili'nin yatırım hızı düzenli olarak yükselmektedir. Benzer şekilde Arjantin yatırımlarını düzenli bir şekilde 1990'daki GSYİH'nın % 14'ünden bu sene için projekte edilen % 20'ye arttırmıştır. Bununla birlikte Latin Amerika'daki yatırımların çoğı inşaata yöneliktir ki, bunlar daha çok sanayiden ziyade mahalli malların üretimine dayanmaktadır. Bunun sonucu olarak da gerçek döviz kurları yükselmektedir.

Üçüncü bir açıklama ise Latin Amerika Merkez Bankalarının tahvil satarak sermaye girişlerini sterilize etme konusunda yetersiz olmalarıdır. Sterilizasyon esasen mahalli parayı geri alarak sermayedeki dalgalanmaların yerli para arzı üzerindeki etkisini azaltmaktadır. Bu, herhangi bir enflasyonel baskıyı da engeller. Hem Latin Amerika, hem de Asya ülkeleri büyük sermaye girişlerini nötralize etmek için bu yöntemi kullanmaktadırlar. Bazıları Asya ülkelerinin bu konuda daha başarılı oldukları hususunda görüş birliği içindedirler.

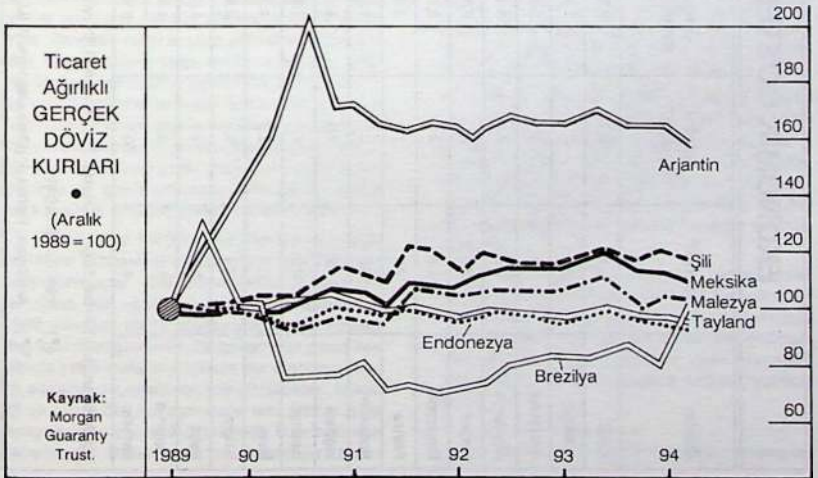
Ekonomistler sterilizasyonun faydalı olup olmadığı hususunda görüş farklılığı

çindeler. Maryland Üniversitesi'nden Guillermo Colvo, yerli tasarrufları tahvil alma konusunda ikna etmek için merkez bankasının faizleri daha da yükseltmesinin maliyetinin yüksek olduğuna işaret etmektedir. Yüksek faiz oranları gene de yabancı sermayeyi çekebilir veya durumu daha da kötüleştirebilir. Sonunda sterilizasyon kendi kendini mağlup edebilir.

Helmut Reisen OECD'nin ekonomistlerinden olup bu konuda hemfikir değildir. Kendisi birçok Doğu Asya ekonomilerinin sterilizasyonu efektif olarak kullandıklarını kabul etmektedir. Bunlar döviz kurlarını dengede tutabilmekte ve para arzını kontrol edebilmekteler. Reisen'a göre Doğu Asya'daki merkez bankaları sosyal güvenlik fonları, devlet bankaları ve kamu teşebbüsleri gibi kamu kuruluşlarına tahvil alma konusunda baskı yapabilmekteler. Bunun sonucu olarak Latin Amerika'dakilerin aksine piyasayı daha fazla kontrol edebilme güçleri olduğundan, o ülkedeki kişilerin şahsi tasarruflarını kazanç primi ödmeden mobilize edebilmekteler.

Bütün bunlardan çıkarılacak sonuçlar şunlardır:

- Latin Amerika ile Asya arasındaki gerçek döviz kurlarının farklılığı tek bir sebebe dayanmamaktadır. Sermaye girişleri ve hükümetlerin buna karşı nasıl reaksiyon gösterecekleri bunda rol oynamaktadır. Reaksiyonun boyutlarına göre gerçek döviz kurlarındaki dalgalanmalar değişmektedir. Çünkü Latin Amerika'daki yatırımlar daha azdır ve Asya hükümetleri finansman kuruluşları ve piyasa üzerinde sıkı kontrol kurmaya gayret göstermektedirler.
- İkinci bir sonuç ise, hükümetler yüksek gerçek döviz kurlarının beklenmeyen etkilerini, sermaye girişlerini limitlemeye veya bu açığı ihracatla kapatmaya çalışarak önleyebilirler. Bu eğilim her ne kadar mümkün olsa da buna karşı konulmalıdır.



EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (ARALIK 1994)

Ülkeler	GSYİH*	Tükellcl Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Carli İşlem Dengesi (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Faiz Oranları (%)	
							Para Piyasası (Son 3 Aylık)	Bankalar
								Kredi
A.B.D.	4.4	2.7	2.6	5.6	-158.9	-142.5	6.29	8.50
Almanya	2.5	2.7	1.9	8.2	43.7	-32.0	5.45	7.50
Avustralya	6.4	1.7	3.3	9.3	-2.1	-13.7	8.08	10.50
Avusturya	2.5	2.8	3.8	6.4	-9.1	-2.0	5.20	8.75
Belçika	2.5	2.0	2.3	14.0	10.6	7.1	5.38	8.75
Danimarka	5.8	2.1	3.1	11.4	5.6	3.4	6.25	7.25
Fransa	2.9	1.6	2.3	12.6	15.3	11.6	6.00	7.95
Hollanda	2.0	2.5	1.2	7.6	12.5	6.2	5.40	6.50
İngiltere	4.2	2.6	4.0	8.9	-15.2	-9.0	6.31	7.25
İspanya	2.3	4.4	5.2	24.3	-18.6	-4.5	8.21	7.85
İsveç	0.4	2.2	4.3	7.2	9.0	-0.1	7.97	9.50
İsviçre	2.4	0.6	2.5	4.5	2.2	17.7	4.13	5.25
İtalya	2.3	3.7	1.8	11.9	24.4	12.8	9.25	9.38
Japonya	1.1	0.7	4.3	3.0	143.4	128.3	2.34	3.00
Kanada	4.8	-0.1	0.1	9.6	9.2	-20.8	6.72	9.00

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 24 Aralık 1994 - 6 Ocak 1995.

(*) Yıllık Yüzde Değişim.

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

Görüşler

ZEYNEP ARIKAN

Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Maliye Bölümü Araştırma Görevlisi

Fonlar ve Yetki Kullanımı

I – GİRİŞ

FONLAR vergilendirme yetkisine dayanarak alınmaktadır. Vergilendirme yetkisinin kaynağında ise devletin sahip olduğu egemenlik gücü ve bu gücü tam olarak kullanabilmesi yatmaktadır.

Vergilendirme yetkisi, «egemenlik gücüne dayanarak devletin ya da devletten aldığı yetkiye dayanarak diğer kamu kuruluşlarının mali ve mali olmayan amaçları gerçekleştirmek üzere anayasal çerçevede vergi, resim, harç ve benzeri mali yükümlülükleri alma konusunda sahip oldukları hukuki ve fiziki gücü kullanabilmesine» denir. Devletin kamu gelirleri içinde sadece vergi koymaya ilişkin yetkisi dar anlamda vergilendirme yetkisini ifade eder. Devletin vergi koyma yetkisi yanında, resim, harç, katılma payı, prim ve benzeri mali yükümlülükler koyma yetkisi de geniş anlamda vergilendirme yetkisini ifade eder. Fon yükümlülüklerini de geniş anlamda vergilendirme yetkisi kapsamı içerisinde düşünmek gerekir. Dar anlamda yetki kullanımında ödeme gücü ilkesi, geniş anlamda yetki kullanımında ise karşılıklık esasına dikkat edilmektedir.

Türkiye'de 1930'lu yıllardan bu yana bütçe içi ve bütçe dışı olmak üzere çeşitli fonlar oluşturulmuştur. 1980 yılına kadar oluşturulanlar daha çok «bütçe içi fon» özelliğindedir. 1980 yılından sonra oluşturulanlar ise «bütçe dışı fon» niteliğindedir. Bu çalışmada geniş anlamda yetki kullanımı içinde yer alan ve karşılık esasına dayanan fon yükümlülükleri bütçe içi ve bütçe dışı fon ayırımına tabi tutulmuş ve Anayasa'ya uygunluk yönünden incelenmeye çalışılmıştır. Daha sonra fon sistemi ile kamu-

sal kaynakların sınırının ne şekilde genişletilebileceği ile bu yükümlülüklerin nasıl bir denetimle tabi tutulduğu hususları incelenmeye çalışılmıştır.

II – Fon Kavramı

Dar anlamıyla para ve benzer likit değerlerin anlatımı için kullanılan «fon», en geniş anlamıyla kanuni olarak kullanılabilen hakların tümünü kapsamaktadır. Sözlük anlamıyla fon, «bir kurumu, bir teşebbüsü finanse etmek için elde bulunan sermaye»dir (1) [*].

Türk maliyesinde fon iki anlama gelmektedir. Fonun ikinci anlamı dış ticaretin ülke ekonomisinin yararına olmak üzere ithalat, ihracat ve diğer dış ticaret işlemleri üzerine konulan ek mali yükümlülüktür. Bu tür vergi benzeri ek yükümlülük olan bu kaynaklar ile de birinci anlamdaki fonlar oluşturulmaktadır (2).

Başka bir tanımlamaya göre fon, devlet ve diğer kamu tüzel kişileri tarafından bazı amaçların gerçekleştirilmesi için kamu gelirlerinden bir bölümünün, özel kanun ya da kararlarla bütçeden ya da bütçe dışından ayrılarak, bir yıllık süre ile sınırlı olmaksızın gerektiğinde harcanmak üzere belli bir hesapta tutulmasıdır (3).

Fonlar «varidat tahsisi» adı verilen belirli devlet gelirlerinin belirli devlet giderlerine ayrılması anlamına gelen bir usulün uygulanmasıdır. Bu usul bazı ülkelerde «tahsisli gelirler», «özel fonlar», «ayrı bütçeler», «ayrı hesaplar», gibi adlar altında uygulama imkânı bulmuştur (4).

[*] Dipnotları yazının sonunda yer almaktadır.

III – Fonların Sınıflandırılması

Anayasa'da ve mali mevzuatta fonlarla ilgili genel bir düzenleme yoktur. Her fonun kendisi ile ilgili özel bir hukuki dayanağı bulunmaktadır. Bazı fonlar kanunlarla kurulup gelirleri, işleyişleri ve kullanılmaları yine kanunlarla belirlendiği (örneğin 7126 sayılı Kanunla kurulan Sivil Savunma Fonu, 118 sayılı Kanunla kurulan İhracat Geliştirme Fonu, 3230 sayılı Kanunla Kurulan Tanıtma Fonu, 7269 sayılı Kanunla kurulan Afetler Fonu) halde, bir kısım fonlar kanuni yetkiye dayanılarak Bakanlar Kurulu kararıyla (örneğin TC. Merkez Bankası nezdinde kurulan İstikrar Fonu, Geliştirme ve Destekleme Fonu) oluşturulmuş, diğer bir kısım fonların kurulmasına ilişkin ayrıntılar da yönetmeliklerle düzenlenmiştir. Organize Sanayi Bölgeleri ve Küçük Siteler Fonu, Sanayi Kredisi Fonu gibi, Türk hukukunda bütçe kanunu ile bile fon oluşturulmuştur. 1974 Mali Yılı Bütçe Kanunu ile Devlet Yatırım Bankası nezdinde «Halkı Yatırımlara Teşvik Fonu» oluşturulmuş, ancak Anayasa Mahkemesi, iktisadi alanda devlet müdahalesine imkân veren böyle bir fon oluşturulmasına ve bu fonun kullanılmasına ilişkin «kural koyan bütçe kanunu hükümlerini (m. 51,70) bütçe ile ilgili hüküm» olmadığını gerekçesiyle Anayasaya aykırı bularak iptal etmiştir (5).

Türkiye'de fonları bütçe ile bağlantıları yönünden bütçe içi fonlar ve bütçe dışı fonlar olarak ikiye ayırabiliriz.

Bütçe içi fonlar, bütçeden ödenek ayrılması yöntemiyle tamamen bütçe kaynaklarından beslenen, ancak toplu olarak bu ödeneğin harcama kalemlerine dağıtımında yetkinin yürütmeye bırakıldığı fonlardır. Fonda gösterilen ödeneği artırma konusunda da aynı merci (Maliye ve Gümrük Bakanlığı) ya da Bakanlar Kurulu) yetkili kılınabilir. Bütçe içi fonlar ve bütçe dışı fonlar oldukça farklı mali, hukuki ve idari yapıdadırlar. Bütçe içi fonlar, genel fon tanımının dışında olup, fondan daha çok ödenek türlerine yakındırlar (6).

Bütçe içi fonlar ilk aşamada parlamentonun onayına sunulur, fakat konradan sözkonusu tutarın üstünde ödenek kullanımından dolayı parlamentodan «önceden izin alma» ilkesinden, «samimiyet ilkesi» ile «denklik ilkesi»nden sapmalar gösterir.

Fon uygulamalarında bütçenin aksine önce gelirler tahsis edilmekte ve gelirler onaylanmaktadır. Fonlarda gelirlerin giderlere tahsi-

sinde hâkim olan giderler değil, gelirlerdir. Ödenek sadece formalitedir. Çünkü bir hizmet için tahsis edilen gelir miktarı kadar o hizmete ödenek tahsis edilmektedir. Gelir yeterince hizmet yürütülemez. Halbuki gelirler hizmet için yeterli miktarın üzerine çıktığında hizmet kolayca gerçekleştirilebileceği gibi israf da yol açabilecektir (7).

1982 Anayasası'nda bu fonlarda yer alan ödeneği artırma yetkisi Maliye Bakanlığı'na veya Bakanlar Kurulu'na verilebiliyordu. Anayasa'nın getirmiş olduğu bir hükümlerle yürütme organının bütçe ile ilgili bu konudaki yetkileri belirlenmiş ve yasama organından geçirilmeden bütçe ödeneklerinin arttırılma yetkisi yürütme organının elinden alınmıştır. Fonlar yaygınlaştıkça devlet bütçeleri küçülmekte, bir ölçüde bağımsız birkaç Hazine ortaya çıkmaktadır ve fonlar yasama organı tarafından denetlenemedikleri takdirde fonların kamu sektörü içindeki payının ve milli ekonomi içinde kamu sektörünün payının belirlenmesi çok güçleşmektedir. Bu bütçe bütünlüğünü ve etkinliğini bozabilmektedir (8).

Kaynağı bütçe kanunu dışında ya da kısmen bütçe kanunu kısmen de özel kanun ya da kararlarla sağlanan fonlara da bütçe dışı fon adı verilir. Kendilerine ait ayrı gelirleri vardır ve özel kaynaklardan elde ettikleri gelirleri kendi kanuni düzenlemeleri çerçevesinde esnek bir şekilde kullanabilmektedirler.

Bu fonları kaynaklarına göre üç başlık altında toplayabiliriz. Bunlardan birincisinde fonun kaynaklarının tamamını devlet bütçesi ödenekleri oluşturmaktadır. Organize Sanayi Bölgeleri Fonu, Mahalli İdareler Fonu gibi. İkincisinde, fona tahsis edilen başka kaynakları bulunmakla birlikte en büyük pay devlet bütçesinden ayrılan ödeneklerdir. Gecekondu Fonu, Savunma Sanayii Destekleme Fonu gibi. Üçüncüsü de, fon devlet bütçesinden hiçbir ödenek almamakta ve fonun kaynaklarını bu fona tahsis edilen gelirler oluşturmaktadır. Toplu Konut Fonu, Kamu Ortaklığı Fonu gibi. Ancak fonlara tahsis edilen kaynakların tamamı kamu geliridir (9).

Siyasal iktidarın ekonomiye esnek müdahale araçları olarak gelişen fonların mali mevzuatın ve bütçenin kısıpları dışına çıkmaları, bütçe ve mali mevzuat formalitelerini kaldırılmaları, siyasi iktidarlara cazip gelmekte ve bütçe dışı fonlar yasama organının yürütme organının mali formalitelerini denetlemek amacıyla oluşturulmuş, geleneksel bütçe ilkelere

den sapmalar göstermektedirler. Böyle olunca bütçe dışı fonlar güçlü bir yürütme eğiliminin ortaya çıkmasında önemli yer tutmuşlardır⁽¹⁰⁾.

Bütçe ilkelerinin hemen hemen hepsinin ya da önemlilerinin bir kenara bırakılmasına yol açan fon uygulaması, bu yönüyle bütçe hukukunun, dolayısıyla mali hukukun, temellerini sarsıcı ve etki alanını daraltıcı bir rol oynamaktadır.

Fonlar geleneksel bütçe ilkeleriyle bağdaşmadığı gibi program bütçe düşüncesine de aykırıdır. Çünkü program bütçe çerçevesinde fon harcamaları, kamu harcamalarının işlevsel sınıflandırmasının dışında kalmaktadır. Fonların yaygınlık kazanmasıyla kamu harcamaları arasındaki öncelikler bütçe dışına çıkarılarak tamamen yürütme organı tarafından belirlenmektedir; dolayısıyla parlamentonun kamu harcamaları ve bütçe yetkisinin kapsamı daralmaktadır. Bu olgu, konsolide bütçe ve parlamentor denetim dışına çıkarılacak yeni bir kaynak harcama dengesinin oluşması sonucunu doğurmaktadır. Kaynakları genel ve katma bütçelerden sağlanan fonlarda bile fon oluşmasından sonra fon tarafından yapılan harcamalar ve geri dönüşler parlamento tarafından kontrol edilememektedir⁽¹¹⁾.

IV – Fon Yükümlülükleri Açısından Fonların Anayasaya Uygunluğu Sorunu

Fon yükümlülükleri farklı şekillerde olabilmektedir. Bu yükümlülük vergi benzeri yükümlülükler, mevcut vergilerden paylar, mevcut vergilere ekleniler şeklinde ortaya çıkmaktadır.

1982 Anayasası'nın 73. ve 167. maddeleri-ri incelediğimizde bu maddelerin fonların kurulması ve fonlara vergi ve benzeri yükümlülükler koyma ve bunları tahsil etme yetkisinin verilmesi konusunda bir dayanak olarak görüldüğünü söyleyebiliriz. Anayasa'nın 73. ve 167. maddeleri şöyledir:

73. Madde:

«Herkes, kamu giderlerini karşılamak üzere mali gücüne göre, vergi ödemekte yükümlüdür. Vergi yükünün adaletli ve dengeli dağılımı, maliye politikasının sosyal amacıdır. Vergi, resim, harç ve benzeri mali yükümlülükler kanunla konular, değiştirilir veya kaldırılır. Vergi, resim, harç ve benzeri mali yükümlülüklerin muafik, istisnalar ve indirimleriyle oranlarına ilişkin hükümlerinde

kanunun belirtilği yukarı ve aşağı sınırlar içinde değişiklik yapmak yetkisi Bakanlar Kurulu'na verilebilir.»

167. Madde:

«...Diş ticaretin ülke ekonomisinin yaranna ol- mak üzere düzenlenmesi amacıyla ithalat, ihracat ve diğer diş ticaret işlemleri üzerine vergi ve benzeri yükümlülükler dışında ek mali yükümlülükler koymaya ve bunları kaldırmaya kanunla Bakanlar Kurulu'na yetki verilebilir.»

Birinci şekilde fon yükümlülükleri 1982 Anayasası'nın 73. maddesinin 3. ve 4. fıkrasındaki vergi, resim, harç ve benzeri mali yükümlülükler ifadesindeki vergi, resim, harç ve benzeri mali yükümlülük kapsamında- dir. Fon yükümlülüğü burada daha çok «vergi benzeri mali yükümlülük»tür.

3238, 3294 ve 3308 sayılı Kanunlarla kurulan Savunma Sanayii Destekleme Fonu, Sosyal Yardımlaşmayı ve Dayanışmayı Teşvik Fonu, Çıraklık Mesleki ve Teknik Eğitimi Geliştirme ve Yaygınlaştırma Fonu gelir veya kurumlar vergisi mükelleflerinin hesapladıkları gelir ve kurumlar vergisi üzerinden bu vergilerden ayrı olarak ayrı bir übleğ ödemedektir. Örneğin 3238 sayılı Kanun'un 12. maddesine göre Savunma Sanayii Destekleme Fonu'ndan her yıl bütçeye savunma sanayii geliştirmek ve desteklemek amacıyla gelir ve kurumlar vergisinin % 7'sinin fona ödenmesi zorunluluktur. Gelir ve kurumlar vergisi mükelleflerince ödenen kısım bir karşılık ve yararlanma esasına dayanmaktadır. Çünkü fona ödeme yapmayan fertler de fonun hizmetlerinden yararlanmaktadırlar. Diğer taraftan 2985 sayılı TKK'na göre yurtdışına çıkışlar üzerinden alınan fon yükümlülüğü «harç» adı altında alınmaktadır.

İkinci şekilde fonlar, «ek mali yükümlülük» mahiyündedirler. Fonları bu ikinci şekilde 1982 Anayasası'nın 167/2 maddesine göre diş ticaret işlemlerinde vergi ve benzeri yükümlülükler dışında «ek mali yükümlülük» koyma ve kaldırmaya Bakanlar Kurulu yetkilidir ifadesindeki gibi «ek mali yükümlülük» kapsamına sokmak gerekmektedir.

Uygulamada bütçe dışı kaynaklardan alınan payların önemli bir bölümü «ek mali yükümlülük»dür, yani bir tür vergidir. İthalat ve ihracattan alınan fonlar; akaryakıt ve diğer tüketim mallarından alınan paylar; çimento ve kereste satışlarından, sigorta priminden alınan paylar; bazı kamu kuruluşlarının bilanço kâr-la-

rından alınan paylar (adı pay da olsa fon da olsa) gizli birer vergi niteliğindedir (12).

Görüldüğü gibi fonlar Anayasa'nın 73/4 maddesine göre «benzeri mali yükümlülük», 167/2. maddesine göre de «ek mali yükümlülük» olarak alınmaktadır.

2976 sayılı Dış Ticaretin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun da Bakanlar Kurulu'na ithalat, ihracat ve dış ticaret işlemlerine konulacak ek mali yükümlülüklerin türü, miktarı, tahsili, takibi ve iadesi konusunda geniş yetkiler verirken, bütçe dışı fonları kullanma yetkisi de verilmiştir. 1982 Anayasası döneminde fon uygulamaları vergilendirme alanında yürütme organının yasama organına karşı önemli ölçüde güçlendirilmiş olmasının göstergelerinden biri olmuştur.

Yürütme organına geniş yetkiler tanınması yanında yürütme organının yaptığı düzenlemelerle bazı organlara anayasal yetki düzeni ters düşen yetki devrinde bulunulmuştur. Bakanlar Kurulu kendisine kanunla açıkça verilen yetkisini başka idari makamlara devretmiştir. Bakanlar Kurulu Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu'na prim tahsil ederek istisnai bedelsiz ithal izni verme yetkisi tanınmıştır.

Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı ilgili kararlar yetkili kılınsa bile, istisnai bedelsiz ithalatta Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu'na intikal ettirilecek primin, vergi ve benzeri mali yükümlülük dışında ek mali yükün olması nedeniyle Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı'nca belirlenemeyeceği söylenmektedir (13).

Görüldüğü gibi 2976 Sayılı Dış Ticaretin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun'a göre ek mali yükümlülük koyma yetkisi sadece Bakanlar Kurulu'na aittir. Bu nedenle Bakanlar Kurulu dışındaki makamlara bu yetkinin devri hukuka aykırıdır.

V – Fonlar ve Vergilendirme Sınırları

Vergilendirmenin bir sınırı vardır. Çünkü toplumun belli bir vergi kapasitesi bulunmaktadır. Vergilemenin sınırı aşıldığı takdirde, bu sınırdan sonra mükelleflerin tepkileriyle karşılaşılar. Vergiden kaçınma olgusu vergilendirme sınırının ve vergi yükünün artırılmasını engeller. Vergilemenin sınırları genişletilmek istendiğinde fonlara mevcut ve tahakkuk etmiş vergilerden pay ayırmak yerine yeni vergiler koymak yeni konu ve matrahlar bulmak gere-

kir. Böylece vergide «ödeme gücü ilkesi» yanında «vergilemede karşılık» esası da gerçekleşmiş olur (14).

Türkiye'de fon kaynaklarının yarısından fazlası vergi ve vergi dışı gelirlerden oluşmaktadır. Bu yüzden fonların önemli bir kısmı vergi gelirlerine bağımlı durumdadır. Fon sistemi ile kamusal kaynakların sınırlarının genişletilmesi düşünülebilir. Fon sistemi kaynak dağılımı etkinliği konusunda tüketici tercihlerine uygun düştüğü halde, eğitim, sağlık gibi alanlar ihmale uğramaktadır. Özellikle yürütme organının inisiyatifi altında oluşturulan fonlarda eğitim, sağlık, kültür gibi alanlara az kaynak aktarılır. Fon sisteminin vergi yükünü artırma imkânları vardır. Ancak, bunun sağlanması için fonlara mevcut ve tahakkuk etmiş vergilerden pay ayırmak yerine, yeni tahsisli vergiler ve bunlara da yeni konu ve matrahlar bulma gereği ileri sürülmektedir. Tahsisli vergilerle beslenen fon sistemi, mevcut vergi sistemini tamamlayabilir ve bir çeşit «vergilendirmede karşılık» veya «değerleme» ilkesinin uygulanması gerçekleştirilebilir (15).

1988 yılından itibaren fon dengesi içinde eğitim ve sağlık vergisi kendisini göstermeye başlamıştır ve bu vergi tam anlamıyla yeni bir fon kabul edilmiştir. Bu fon, 1.4.1988'de Milli Eğitim Bakanlığı ile Sağlık Bakanlığı kullanımına verilen iki ayrı hesapta oluşurken, 1.6.1989'da gençlik ve spora yönelik bir payın Başbakanlık hesabına aktarılmasıyla üçe bölünmüştür. Ancak; eğitim, gençlik ve spor, sağlık fonu resmen fon kabul edilmediği için «gizli fonlar» olarak tanımlanan kategoriye girmektedir (16).

Eğitim, gençlik ve spor, sağlık hizmetleri 3418 sayılı Kanuna göre, her türlü alkol ve alkollü içkiler ile her türlü sulu içkiler (su, soda, sade gazoz, meyveli gazoz ve meyve suları hariç); tütün ve tütün mamullerinin imalatçıları tarafından teslimi veya ithali kanunda öngörülen miktarlarda eğitim, gençlik ve spor, sağlık hizmetleri vergisine tabidir.

3418 sayılı Kanunun 7. maddesine göre Bakanlar Kurulu'nun, kanunda öngörülen vergi matrahlarını on katına kadar artırma, yarısına kadar indirme, mamullerin ambalaj büyüklüklerini değiştirme ve mahsullerin ambalaj büyüklüklerine göre alınacak vergi miktarları ile ithal ve mal grupları itibarıyla alınacak vergi miktarlarını farklılaştırma yetkisi bulunmaktadır.

VI – Fonların Denetimi

Fonlar bütçe ilkelerinden sapmalar gösterir. Ne var ki bütçe ilkeleri yasama organının yürütme organının mali faaliyetlerini denetleme amacıyla oluşturulmuşlardır. Fonların denetimi ise daha farklıdır.

Bazı fonların denetimi özel kanunların gereğince ya da kanunlara dayanılarak çıkarılan düzenleyici işlemlerle Sayıştay'a bıraktığı halde, bazılarının da denetimi Başbakanlığa bağlı Yüksek Denetleme Kurulu'na ya da karma nitelikte bazı kuruluşlara bırakılmıştır. Fonların kendi içinde denetlenmesi TBMM'nin yetkisini azaltmaktadır. 1961 Anayasası döneminde fon kanunları fonların denetiminin Sayıştay tarafından yapılmadığını gerekçe olarak göstererek Anayasa Mahkemesi tarafından iptal edilmiştir (17).

1982 Anayasası döneminde Anayasa Mahkemesi verdiği kararda fonların Sayıştay denetimi dışında bırakılmasını Anayasa'ya aykırı görmemiş ve gerekçe olarak da «denetim bakımından tek yetkili organ Sayıştay değildir, başka denetim organları da fonların denetimini gerçekleştirebilir» demiştir (18).

Uygulamada mevcut kanuni düzenlemeler çerçevesinde en etkili denetim Sayıştay denetimi olarak görüldüğünden; Sayıştay denetimi dışında kalan fonlar çoğaldıkça fonların yasama organı ve kamuoyu tarafından denetimini sağlayacak gerçek bir denetim mekanizması dışında kalacağı söylenmektedir. Çünkü, 3346 sayılı Kanunla getirilen yasama denetimi, gerek yetkili denetim elemanlarının bulunmaması, gerekse Anayasa'da belirtilen sınırlı süreler nedeniyle tüm fonların gerçek anlamda denetimi yapılmayacaktır. Bu nedenle gerek yasama organının ve gerekse kamuoyunun denetimini sağlamak açısından tüm fonların Sayıştay denetimine tabi tutularak mevcut şartlar altında hukuki denetimi sağlanmalıdır (19).

Fonların Sayıştay denetimi dışında tutulmasının eleştiriye uğradığı başka bir yön ise AT mevzuatı açısından dır. AT mali denetime büyük önem vermekte ve Topluluk Sayıştay'ının gözlemlerini dikkatle izlemektedir. Türk maliyesi için de Sayıştay'ın yeri ve işlevleri ile Sayıştay'a verilen önem aynı değildir. Fonların Sayıştay denetiminin dışında tutulması aynı zamanda parlamento tarafından da denetlenmemesi anlamındadır. Türk parlamentosu-

nun denetlemediği fonların AT ile ilişkilerde büyük sorunlar doğurması sözkonusudur. Bir yandan tam üyelik başvurusunda bulunarak mali mevzuatta yakınlaştırmalardan sözedilirken, diğer yandan fon uygulamaları yoluyla bütçe ve mali disiplinden uzaklaşımakla temel mali kanunların uygulaması alanı daraltılmaktadır. AT, kamu maliyesi içinde küçülen bütçe yasasıyla içiçe olan bir maliye sistemi-ne güvenmemektedir (20).

Kaynakların ekonomiye nasıl aktarılacağı büyük ölçüde bütçe ile belirlenmekle, kaynak tahsisleri aynı zamanda belirli ekonomik rantların aktarılmasını da beraberinde getirmektedir. Rant aktarma kanallarının başında olan Hükümet, fonlarla bu alanda daha rahat hareket etme imkânı sağlamaktadır. Bütçe harcamaları çeşitli mali mevzuatın ve Sayıştay'ın mali denetimine tabidir. Fonlarda bu denetim mekanizmasının olmaması, rant aktarma alanında diğer bütçe harcamalarına birtakım kanalların daha rahat kullanılmasına neden olmaktadır. Bütçede bu çok daha dolaylı ve dolambaçlı olabilir (21).

Fonlar aracılığıyla bütçeye kıyasla girişimcilere daha hızlı ve rahat aktarmak mümkün olsa da bütçe dışı fonların denetim dışında tutulmaları bu fonlara yöneltilen önemli eleştiriler arasında yer almaktadır.

Demokratik ve parlamenter sistemi kabul etmiş ülkemizde yasama denetimi zorunlu ve geçerlidir. Hükümetin tüm gelir ve giderleri herşeyin üstünde olan parlamento tarafından denetlenmelidir. Dolayısıyla, parlamento adına yürütmeden bağımsız mali yargı organı olan Sayıştay'a Anayasa tarafından bu görevin yerine getirilmesi emredilmiştir. Bütçe dışı kamu fonlarının kurulmasında, kullanılmasında ve işlevlerinde ortaya çıkan birtakım gelişmeler karşısında Sayıştay denetiminin, anayasal işlevine uygun olarak kapsamının genişletilmesi gerekir (22).

VII – SONUÇ

Bütçe ilkelerinden sapmalar gösteren fonlar, mali hukukun temellerini sarsar ve etki alanını daraltırlar. «Vergi ve benzeri yükümlülükler», «mevcut vergilerden paylar», «mevcut vergilere eklentiler» şeklinde ortaya çıkan fon yükümlülükleri geniş anlamda vergilendirme yetkisinin kapsamı içerisindedir ve «karşılık esasına» dayanır.

1982 Anayasası'nın 73. ve 167. maddeleri fonlara vergi ve benzeri cebri yükümlülükleri koyma ve bunları tahsil etme hususunda bir dayanak teşkil etmektedir. Bu maddeler uyarınca Bakanlar Kurulu yetkisini kullanmaktadır. 1982 Anayasası döneminde yürütme organı fon uygulamaları ile yasama organı karşısında önemli ölçüde güçlendirilmiştir. Yürütme yetkinin bu geniş yetkiler karşısında yürütme organı anayasal yetki düzenine aykırı düzenlemelerde bulunmuştur.

Fonlar ile kamusal kaynakların sınırları genişletilebilir. Çünkü fon sisteminin vergi yükünü artırma imkânları vardır. Tahsisli vergilerle beslenen fon sistemi, mevcut vergi sistemini tamamlayabilir ve böylece "vergilendirmede karşılık" esasının uygulanması gerçekleştirir. Buradaki karşılık esasını soyut anlamda ele almak ve vergi mükelleflerinin tahsis alanının türünü ve mahiyetini açıkça bilmeleri şeklinde anlamak gerekmektedir.

Fonların Sayıştay denetimi dışında kalması, rant aktarma kanallarının başında olan hükümetin, fonlarla bu alanda rahatça hareket etmesine ortam hazırlamaktadır. Çünkü bürokratik formaliteler azalmaktadır. Ancak, fonların Sayıştay denetimi dışında kalması rantiyeye sınıfları genişletmekte ve girişimcilere aktarılması gereken rantların farklı amaçlarla kullanımına neden olabilmektedir. Bu nedenle fonların Sayıştay denetimine tabi olması gerekir.

DİPNOTLAR – KAYNAKLAR

(1) Nihal Edizdoğan, «Kamu Bütçesi», İÜİBF- YO Basımevi, İstanbul 1989, s. 43.

(2) Ömer Faruk Balirel, «Kamu Bütçesi», 5. Bası, Nihal Sayar Yayın ve Yardım Vakfı No. 414-648, İstanbul 1987, s. 30-31.

(3) Coşkun Can Aktan, «Bütçe Dışı Fonlar», Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, S. 10, Ekim 1986, s. 51.

(4) Bkz.: James M. Buchanan, «The Economics of Earmarked Taxes», Journal of Political Economy, 7 October 1963, ss. 457-469.

(5) Nami Çağan, «Anayasa Yönünden Fonlar», Anayasa Yargısı, Ankara 1987, s. 10.

(6) Edizdoğan, a.g.e., s. 43.

(7) Engin Alaç, «Bütçe İnkeleri Açısından Fonların Değerlendirilmesi», Çağdaş Sayıştay Denetimi Sempozyumu, AÜİİBF, 4-5 Haziran 1987, s. 11.

(8) Alaç, a.g.t., s. 11.

(9) Engin Alaç, «Kamu Sektöründe Etkinlik Açısından Fonların Değerlendirilmesi», Türkiye 2. Maliye Eğitimi Sempozyumu (Kamu Sektörü Finansman Sorunları), AÜY No: 234, İİBF Yayın No. 53, Eskişehir 1987, s. 71, 72.

(10) Tanhî gelişim içinde güçlü yürütme eğiliminin ortaya çıkmasında; bilimsel ve teknik gelişmelerin oluşturduğu sorunlar, devletin ekonomiye müdahale zorunluluğu, olağanüstü haller ve bunların kalıcı etkileri, baskı grupları ve teknokratların hareketlerine olan tepkiler, kuvvetler ayrılığının prensibinin yumuşaması gibi faktörler rol oynamışlardır.

(11) Çağan, a.g.m., s. 12.

(12) Türkmen Ankar, «Pisiziz Kuyru Fonları», 15.6.1986 tarihli Dünya Gazetesi.

(13) E. 985/1048 - K. 987/1860, Danıştay Dergisi, S. 70-71, s. 537.

(14) Ödeme gücüne göre alınan vergiler, karşılık ya da yarar ilkesine göre alınan vergilerle tamamlanması vergilendirmenin sınırında bir genişleme meydana gelir. Geniş bilgi için bkz. Bora Ocakçioğlu, «Fon Sistemi ve Kaynak Dağılımına Etkinliği», Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 31. Seri, İstanbul 1988, s. 80, 81.

(15) Ocakçioğlu, a.g.t., ss. 80-82.

(16) Oğuz Oyan, A. Rıza Aydın ve Aziz Korukman, «Türkiye'de Fon Sisteminin Kamu Kesimi İçindeki Yeri ve Ekonomik Etkileri», TOBB Yay. No. 195/92, Ankara 1991, s. 18-19.

(17) E. 1967/41, K. 1969/57, KT. 25-10-1969, AMKD, S. 8, s. 45.

(18) R. G. 17.6.1985, S: 18787; R.G. 26.6.1985, S: 18793.

(19) Sayıştay'ın bir dış denetim kuruluşu olarak kurulmasının üstünde ve tarafsız olması ve kesin hüküm vermesi nedeniyle, her ne kadar Anayasa Mahkemesi dışında dış denetim organlarının varlığını kabul etmesine rağmen, fonların Sayıştay denetimine bırakılması gerekir Üstün Dikeç, «Fonlar ve Denetim», Çağdaş Sayıştay Denetimi Sempozyumu, 4-5 Haziran 1987, s. 11.

(20) Oyan, Aydın ve Korukman, a.g.e., s. 51.

(21) Oğuz Oyan, «Fonlar, İstikrar Programı ve Özelleştirme», Mülkiyeller Birliği Dergisi, S. 91, Ocak 1988, s. 31.

(22) Nezihe Gündüz, «Sayıştay ve Fonların Denetimi», Mali Hukuk Dergisi, S. 4, Temmuz-Ağustos 1986, s. 49.

◆ Başkalarının yanlışlarına bak; dikkat etmeyi öğrenirsin.

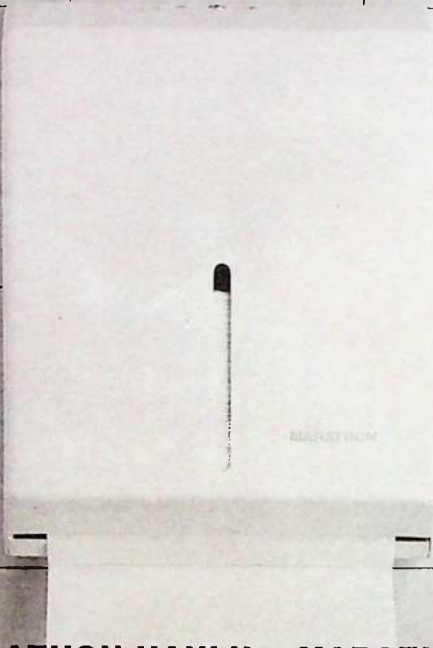
EN DEĞERLİ KÂR ORTAKLARIMIZDAN YEŞİL KAPLUMBAĞA.

Nesli tükenmekte olan Yeşil Kaplumbağa, ülkemizin korunması gereken doğal zenginliklerinden biridir. Garanti, gelirin bir bölümüyle, deniz kaplumbağalarının da korunması için çalışmalar yapan Doğal Hayatı Koruma Derneği'nin projelerini destekliyor.



GARANTİ

İşyeri... Tam yeri!



EXTRA MARATHON HAVLU... MARATHON HAVLU

ÇOK EKONOMİK

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

ÇOK SAĞLIKLI

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

ÇOK PRATİK

Özel dispenser ile Marathón Havlular elektrikli kurutma makinelerinin bakım, onarım; tekstil havluların yıka, ağartma sorunlarını ortadan kaldırıyor.



İşyerinize Marathón temizliğini kazandırmak için Girişim Pazarlama Kurumlar Müdürlüğü: İstanbul Bölgesi'ni (1) 274 27 00'den, Ankara Bölgesi'ni: (4) 235 45 62'den, İzmir Bölgesi'ni: (51) 63 69 72'den, Antalya Bölgesi'ni (31) 47 52 54'den arayınız.

İPEKÇİ

Ayın Ekonomik Olayları

Dr. YILDIRIM KILKIŞ

1 1995 yılının ilk ayına girdik. Bu yılın her şeye rağmen ülkemize ve vatandaşlarımıza hayırlı olması en içten dileğimiz.

1994 yılını, geçmiş yılların en yüksek enflasyon oranları ile geride bıraktık. İstanbul Ticaret Odası (İTO)'nın rakamlarına göre; 1994'de toptan eşya fiyatları % 120.5, perakende fiyatlar ise % 106.3 oranında artmıştır. Yatırımlar durmuş, üretim ve dolayısıyla ticari faaliyetler yavaşlamıştır. Hükümet cari ödemelerini yapamayacak duruma gelmiştir, zorunlu harcamalarını ancak iç borçlanma yoluyla yapabilmektedir. Bu gelişmeler, herkesi olduğu kadar iş âlemini de olumsuz etkilemekte ve içinde bulunulan zor durumdan kurtulmak için çareler aramaya itmektedir.

Bu konuda TÜSİAD'ın, TOBB'nin, büyük ticaret ve sanayi odalarının zaman zaman açıkladıkları görüşler vardır. Bütün görüşlerin birleştiği başlıca hususlar; enflasyonun azaltılması, kamunun ekonomideki öneminin düşürülmesi, kamu açıklarının azaltılması ve dengelenmesi ile ilgilidir.

Bütün bu genel çözüm önerileri ile, 28 Ocak 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan 1995 Bütçe Kanunu'ndaki rakamlar çalışmaktadır. Gider bütçesi 1 katrilyon 335 trilyon 978 milyar 53 milyon TL'dir. Bütçe geliri ise 1 katrilyon 127 trilyon TL olarak tahmin edilmektedir. Buna göre bütçe açığının 208 trilyon 978 milyar 53 milyon TL olacağı öngörülmüştür. Genel bütçe giderlerinin 345 trilyon 518 milyar 700 milyon lirası personel giderlerine ayrılmıştır. Toplam yatırım giderleri 38 trilyon 430 milyar 865 milyon liradır.

Hükümet'in yıl sonu dolar kuru hedefi olan 38.000 TL, 1994 Aralık ayı ortasında aşılmış ve 1995 Ocak ayının ilk haftasında 40.000 TL'ye dayanmıştır.

Geçen yılın sonlarına doğru gerçekleşmesi beklenen Türkiye'nin Avrupa Güm-

rük Birliği'ne girmesi ile ilgili karar, 6-7 Mart 1995 tarihlerine ertelenmiş bulunmaktadır. O zamana kadar Hükümet'in Gümrük Birliği'ne giriş için gerekli zemini hazırlaması, olumlu çalışmalar yapması zorunludur.

1995 yılına fazla iyimser giremediğimiz açıktır. Bununla beraber, Türk ekonomisinin dinamiği, döviz kazandırıcı faaliyetlere daha fazla önem verilmesi, karamsarlığımızı, bir ölçüde de olsa azaltmaktadır.

Aşağıda, son bir ay içinde tespit edebildiğimiz başlıca ekonomik olayları kısaca açıklıyoruz.

DIŞ TİCARETLE İLGİLİ OLAYLAR

● Dış Ticaretimizin Seyri:

Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın geçici verilerine göre, 1994 Ekim ayı ihracatımızla birlikte 10 aylık ihracat rakamı 14 milyar 123 milyon dolara ulaşmış ve 1993 yılının aynı dönemine kıyasla % 14 daha fazla olmuştur. İthalatımız ise 1994'ün ilk 10 ayında 18 milyar 580 milyon dolarda kalmış ve bir önceki yıla göre % 21 gerilemiştir. Sonuçta dış ticaret açığımız 4 milyar 457 milyon dolar, ihracatın ithalatı karşılama oranı ise % 76 olmuştur. 1993'de bu oran % 51.6, dış ticaret açığımız ise 11 milyar 341 milyon dolar idi.

● İthalat Rejimi Yürürlüğe Girdi:

1995 Yılı İthalat Rejimi ile ilgili gümrük vergileri ve Toplu Konut Fonu kesintileri, Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Ayrıca, ithalatta ilgili çeşitli tebliğler de yayınlanmıştır.

1995'de Avrupa Topluluğu ile EFTA ülkelerinden yapılacak ithalatta alınan gümrük vergileri ortalama % 5.87'den % 4.57'ye indirilmiştir. Bu ülkelerden yapılan ithalatta alınan Toplu Konut Fonu kesintisi ise % 22.19'dan % 20.49'a çekilmiştir.

Üçüncü ülkelerden yapılacak ithalatta gümrük vergileri önemli bir indirim tabii tutulmamıştır. Kamu ithalatı ile ilgili ihaleler Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın iznine bağlanmıştır.

İthalatla ilgili tebliğlerin başlıcaları şu hususlarla ilgilidir:

- İzmir Enternasyonal Fuarı yolu ile ithalat.
- İthalat belgesi verilmesi ile ilgili esaslar.
- Mal değişikliği değer ve miktar farklılıkları.
- Sökülecek gemiler tebliği.
- Bakım, onarım gibi satış sonrası hizmetler.

- Bazı otomatik sanayii ürünleri için uygunluk belgesi alınması.
- Kullanılmış araç ithalatı.
- Kalite ve sağlık kontrolü.
- Bedelsiz ithal malları listesi.

● Factoring Şirketlerinin Çalışma Esasları:

Hazine Müsteşarlığı'nın Resmi Gazete'de yayınlanan yönetmeliği, factoring şirketlerinin anonim şirket statüsünde olmaları ve ödenmiş sermayelerinin 75 milyar liradan az olmaması esasını getirmiştir. Ayrıca, factoring şirketlerinin hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması ve nakit karşılığı çıkarılması gerekli kılınmıştır. Factoring şirketleri teminat mektubu veremeyecekler, mevduat ve benzeri şekilde para toplayamayacaklar, öz kaynaklarının 15 katından fazla borçlanamayacaklardır. Müşterileri ile sözleşmelerin yazılı olarak yapılması zorunludur.

VERGİLERLE İLGİLİ OLAYLAR

Bilindiği gibi Hükümet her yıl başında çeşitli vergilerin ve harçların oranlarını arttırmaktadır. Vergiler ve harçlarla ilgili yeni düzenlemeler kısaca şöyle açıklanabilir:

- Taşıt Alım Vergisi % 107.6 arttırılmıştır.
- % 6 tutarındaki ek Taşıt Alım Vergisi indirim tutarı 31.3.1995 tarihine kadar uzatılmıştır.
- Değerli kâğıtların vergileri % 100 arttırılmıştır. Buna noter kâğıdı ve beyannameler, protesto, vekâletname, resen senet, kira sözleşmeleri, pasaportlar, ikamet teskereleri, nüfus cüzdanları, sürücü belgeleri, bono kâğıtları, motorlu araç, trafik ve tescil belgeleri dahildir.
- Usulsüzlük ve özel usulsüzlük cezaları 5 katı kadar arttırılmıştır.
- Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi nispetleri % 1, kambiyo muameleleri için binde 1 olarak devam edecektir.
- Ücretlilerin gelirlerinden indirilen özel indirim tutarı 600 bin liradan 900 bin liraya; küçük çiftçilerde muafiyet tutarı yıllık 100 milyon liradan 200 milyon liraya; çiftçilerde defter tutmaya ilişkin had 200 milyon liradan 400 milyon liraya çıkarılmıştır.
- Mükelleflerce her ay ikişer örnek verilen muhtasar ve KDV beyannameleri 1 Ocak 1995'den itibaren bir örnek olarak verilecektir.

- 2 Ocak 1995 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan Maliye Bakanlığı Tebliği ile Gelir Vergisi dilimleri yeniden düzenlenmiştir. Buna göre, yeni vergi dilimleri şöyledir:
 - 150 milyon liraya kadar% 25
 - 150 ile 310 milyon lira arası% 30
 - 310 ile 620 milyon lira arası% 35
 - 620 milyon ile 1 milyar 240 milyon lira arası% 40
 - 1 milyar 240 milyon ile 2 milyar 490 milyon lira arası% 45
 - 2 milyar 490 milyon ile 4 milyar 980 milyon lira arası% 50
 - 4 milyar 980 milyon liranın üstü% 55
- 1994 yılına ait olup 1995'de beyan edilecek kazançlara uygulanacak hayat standardı temel göstergesi % 107.6 oranında artırılmıştır.
- Harçlar ve damga vergileri % 107.6 oranında artırılmıştır. Buna mahkeme harçları, ticaret sicili harçları, belge harçları, ticari işlemlerde kullanılan kâğıtlar ve makbuzlar dahildir.
- Arizi kazançlarda vergiler % 100 arttırılmıştır.
- Trafik cezaları % 40 arttırılmıştır.

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI DUYURULARI

T.C. Merkez Bankası Genel Sekreterliği 30 Aralık 1995 tarihinde bir duyuru yayınlamıştır. Bu duyuruda; Merkez Bankası Başkan (Governör) Yardımcılıklarına, 28 Aralık 1994 tarih ve 94-43899 sayılı Karar ile Prof. Dr. Selçuk Abaç ve Aykut Ekzen'in atandıkları açıklanmaktadır. Her iki yöneticiye görevlerinde başarılar dileriz.

T.C. Merkez Bankası'nın 2 Ocak 1995 tarihli duyurusunda ise; 1994 yıl sonu itibariyle hedeflenmiş olan bütün büyüklüklerin tutturulduğu açıklanmaktadır. Aynı duyuruda verilen bilgiye göre; 1994 yıl sonu itibariyle altın hariç net döviz rezervi 7109 milyon ABD Doları'dır. Ayrıca, Merkez Bankası'nın 1448,8 milyon ABD Doları tutarında altın mevcudu bulunmaktadır.

BANKA FAİZLERİ SERBEST BIRAKILDI

1995 Ocak ayı başlarında, özellikle serbest piyasa döviz kurlarındaki artışı frenlemek amacıyla, bankaların mevduat faizlerindeki tavan kaldırılmıştır. Bunun üzerine tüm bankalarda mevduat faizleri, vadeler göz önünde tutularak, % 15 ile % 30 arasında artırılmıştır. Bazı bankalarda yıllık mevduata verilen faizin % 130'a çıkartıldığı görülmektedir.

REKABETİN KORUNMASI KANUNU YÜRÜRLÜĞE GİRDİ

Rekabetin Korunması Hakkında Kanun, 13 Aralık 1994 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu kanunla; iş âleminde tekelleşmeyi; bozucu ve kısıtlayıcı anlaşma, karar ve uygulamalar ile piyasaya hâkim olan teşebbüslerin bu hâkimiyetlerini kötüye kullanmalarını önlemek amacı güdülmektedir. Bunları gerçekleştirmek için gerekli düzenleme ve denetlemelerin yapılmasını hedefleyen bu kanunla, çalışmaların yürütülebilmesi için bir Rekabet Kurumu oluşturulması da öngörülmektedir.

ZAMLAR BİRBİRİNİ İZLİYOR

Yıl sonu, birçok önemli mal ve hizmetlere zam yapılmasını da beraberinde getirmiştir. 1994 Aralık ayı ortasından 1995 Ocak ayının ilk 10 gününe kadar geçen sürede yapılan zamları özet olarak belirtelim:

- Otosan fabrikaları ürettiği otomobil ve kamyonların fiyatlarını, % 2.5 ile % 7 arasında değişen oranlarda arttırmıştır.
- Tekel ürünlerine yapılan ve % 16.6 ile % 51.5 arasında değişen oranlardaki zamlardan sonra, Çaykur da ürünlerine % 30 zam yapmıştır.
- Türkiye Demir-Çelik İşletmeleri'ne bağlı Karabük ve İskenderun fabrikalarının ürünlerine % 3.2 ile % 7.8 arasında değişen oranlarda zam yapılmıştır.
- PTT İdaresi tarafından; mektup ücretleri % 40, telefon tesis ücreti ve jeton fiyatları % 33, telefon kontör görüşme ücreti ise % 23 oranında artırılmıştır.
- Tofaş otomobil fiyatları % 9.5 ile % 11.17 arasında değişen oranlarda zamlanmıştır.
- Elektrik satış fiyatına 1 Aralık 1994'den itibaren geçerli olmak üzere % 10.7 oranında zam yapılmıştır.
- Renault otomobillerinin fiyatları % 8 oranında artırılmıştır.
- İSKİ su fiyatlarını % 52 ile % 300 arasında değişen oranlarda arttırmıştır.
- İstanbul'da 9 Ocak 1995 tarihinden itibaren 320 gramlık ekmeğin fiyatı 6000 TL'den 7500 TL'ye yükseltilmiştir.

BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR (AYLIK DERGİ)

İDARE YERİ : Binbirdirek Mahallesi, Suterazisi Sokak No. 6 Kat 2; 34400 Sultanahmet - İstanbul ● TELEFON : (0-212) 518 17 32 ● YAZIŞMA: P.K. 769; 80005 Karaköy - İstanbul ● AÇIKLAMA : Dergi'deki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir ● KDV DAHİL 1995 İÇİN YILLIK ABONE : 720.000 TL; ÖĞRENCİLERE : 360.000 TL ● BANKA HESAP NUMARALARI (İstanbul): Akbank Kumkapı Şubesi 11720, İş Bankası Çağaloğlu Şubesi 256319, Yapı ve Kredi Bankası Çemberlitaş Şubesi 2269-9, Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi 768 ● DİZGİ ve GRAFİK DÜZENLEMİ : Yazzevi, Telefon: 512 60 43 ● BASKI : Kent Basımevi, Telefon: 528 08 15 ● CİLT : Dostlar Ciltvi, Telefon: 526 59 24 ● BASKI TARİHİ : 21 Ocak 1995 ● GENEL DAĞITIM: YAYSAT ●

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.

Yeni Yayınlar

M. TARIK YAŞA

SOSYAL PİYASA EKONOMİSİ DENEMESİ

Alman Kalkınmasının
Ekonomi Modeli ve
Uygulaması

ÖZSARAÇ, Sabahattin; Türk Hava Kurumu Basımevi, Ankara 1994, 120 sayfa, (KDV dahil) 100.000 TL (*).

Maliye Bakanlığı ve Hazine teşkilâtında çeşitli görevlerde bulunan, Bonn ve Viyana'da Maliye ve Ekonomi-Ticaret Müşavirlikleri yapan Sayın Sabahattin Öz Saraç; özellikle, petrol ekonomisi ve mevzuatı, kambiyo ve kredi denetimi ile sermaye piyasasının kurulmasına ilişkin çalışmalara katılmıştır. Bunların dışında, Hesap Uzmanı ve öğretim görevlisi olarak muhasebe ve vergi alanında da çalışmaları vardır.

Yazardan kısaca söz ettikten sonra, küçük hacimli ve fakat gerçekten zengin içerikli kitabın tanıtımına geçelim. Yazarın da «Önsöz»de belirttiği gibi; «Almanya'nın İkinci Dünya Savaşı öncesinde uygulamaya başladığı 'güdümlü ekonomi' modelinin ürünü olan 'savaş ekonomisi' sistemi, işgal döneminde de aksayarak devam etmiştir. 1948 yılında, galip devletlerin desteği ile yapılan 'para ve iktisat reformlarıyla', Batı Almanya, serbest piyasa ekonomisine kesin ve kararlı bir adım atmıştır. Alman Federal Cumhuriyeti, bundan sonra uyguladığı 'sosyal piyasa ekonomisi' politikasıyla, büyük bir başarı sağlamış ve kısa

(*) Kitabı almak isteyenler şu adreslere başvurmalıdır: «İmge Kitabevi, Konur Sokak No. 43/A, Kızılay - Ankara; Telefon: 417 01 37», «Sosyal Yayınlar, Babıâli Caddesi No. 14, Cağaloğlu - İstanbul; Telefon: 528 33 14».

sürede dünya ticaretinde lider ülkelerden biri haline gelmiştir.»

Almanya'nın kalkınmasında model olarak benimsediği serbest rekabete dayalı ekonomi düşüncesinin esasları nelerdir? Modelin siyasal ve sosyal felsefesi nedir? Uygulanan politika hangi araçları kullanmıştır? Bir geçiş dönemi sayılabilecek ilk on yıllık uygulama sonunda hedeflerden hangilerine ulaşılabilmektedir? Yazarın ifadesine göre; yukarıdaki soruların yanıtlarının araştırılması, kitabın konusunu oluşturmuştur.

Kitap, «Giriş»i izleyen dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde «Alman Modelinin Düşünsel Temelleri» başlığı altında; «Sosyal Liberalizm», «Erhard'ın Görüşleri», «Sosyal Liberalizmin Kriterleri», «Sosyal Piyasa Ekonomisi ve Sosyal Demokratların Görüşü» incelenmektedir.

İkinci bölümde «Para ve İktisat Reformları» üzerinde durularak; «Başlangıçtaki Genel Durum» ve «Reform Zorunluluğu» açıklandıktan sonra, para ve iktisat reformları ayrı ayrı ele alınmaktadır.

«Ekonomi Politikası ve İktisadi Kalkınma»ya ayrılan üçüncü bölümde; «Ekonomik Düzen ve Sorunları», «Konjonktür Politikası», «Teşvik ve Yönlendirme Politikası», «Hızlı Büyüme ve Piyasa Ekonomisinin Güçlenişi» anlatılmaktadır.

«Sonuç»u oluşturan dördüncü bölümde, ele alınan konu; «Siyasal», «Ekonomik ve Sosyal» açılardan değerlendirilmektedir. «Sonsöz» ile tamam-

lanan kitabın sonunda bölümlerle ilgili ayrıntılı bir «Kaynaklar ve Notlar» ayrımı yer almaktadır. Bu ayrım, aynı konuyu işleyecek olanlar için ışık tutar niteliktedir.

Kitapta, Batı Almanya'nın 1948-1960 dönemine ilişkin sosyal piyasa ekonomisi denemesi incelenirken, Alman toplumunun gerçeklerine ve günümüzde uygulanan politikalara da değinilmektedir. Yazarın da belirttiği gibi; «liberal ekonominin bu parlak denemesi, birçok ülkede olduğu gibi», Türkiye'de «de serbest piyasa ekonomisi uygulamalarını cesaretlendirmiştir.»

«Sonsöz»de ifade edildiği gibi; «Alman sosyal piyasa ekonomisi denemesi, 'müdahaleli' ve 'devlet güdümünü' ilke edinen bir ekonomi ve toplum felsefesine karşı, 'özgürlüğün' ve 'serbest rekabetin' ekonomik sürecin en iyi işleyişini sağlayan güçler olduğunu savunan bir modelin denemesidir.»

Almanya denemesi, serbest pazarın ve rekabetin gücünü kanıtlamakla beraber, baskının yüksek olduğu ve dar boğazların bulunduğu alanlarda müdahalenin yanlış olmadığını da ortaya koymaktadır.

Yazara göre; «Disiplinli para ve maliye politikaları, uygulanan pazar ekonomisi politikasının temel koşulunu oluşturmuştur.» Ayrıca; «Model, sosyal alanda, gelir ve servet dağılımındaki dengesizlikleri giderici önlemler alınmasına» da yandaştır. Uygulanan «ekonomi politikasının başlıca iki hedefinden biri, 'ekonominin dünya piyasalarına açılması', diğeri

de 'para değerinin korunması'dır. Bu iki amaç için her fırsattan yararlanılmış ve her fedakârlığa» katlanılmıştır. «Bu disiplinin sonuçları da fazlasıyla alınmıştır.»

Yazarı, bu titiz ve özlü çalışması için kutlar; tüm okurlarımıza kitabı okumalarını salık veririz. Kitap; sosyal piyasa ekonomisi hakkında uygulamaya dönük bilgiler vermesi açısından,

özellikle araştırmacılar için çok yararlı bir kaynaktır.

İster sağ ister sol görüşte olsunlar; ister iktidarda ister muhalefette olsunlar; Türkiye ekonomisini yönlendirenlerin, genelde tüm politikacılarımızın ve özellikle milletvekillerimizin kıtaptan, bir başka deyişle «Alman Kalkınmasının Ekonomi Modeli ve Uygulaması»ndan alacağı büyük dersler vardır.



KEMAL KURDAŞ

EKONOMİK POLİTİKA ÜZERİNE

İncelemeler-Yorumlar

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

Fiyatı 250.000 TL / Öğrencilere indirimli

İsteme Adresi

Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak No. 6/2; Sultanahmet - İstanbul

Telefon: (0-212) 518 17 32



**“BİRA”
BU KAPAĞIN
ALTINDADIR.**

SİZ DE ABONE OLUN!

«Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi»ne abone olanlar,
«Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi»ni önce okuyanlardır.

Adı Soyadı :

Firma Adı :

Adres :

Posta Kodu : Tel :

- Abone olmak istiyorum.
- Yeniden abone olmak istiyorum.
- Lütfen temsilcinizi gönderin (İstanbul'da oturanlar için).

«BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ» 1995 Yılı Abone Koşulları;

YURT İÇİ

6 Aylık : 360.000.-TL

1 Yıllık : 720.000.-TL

YURT DIŞI

6 Aylık : 15 \$

1 Yıllık : 30 \$

Not: Öğrencilere % 50 indirim yapılmaktadır.

Abone bedeli (.....) TL, aşağıdaki işaretli banka hesabınıza havale edilmiştir.

- | | | | |
|--|--|---|--|
| <input type="checkbox"/> T. İş Bankası
Cağaloğlu Şubesi
Hesap No. 256319 | <input type="checkbox"/> Akbank T.A.Ş.
Kumkapı Şubesi
Hesap No. 11720-0/DHNV01 | <input type="checkbox"/> Yapı Kredi Bankası
Çemberlitaş Şubesi
Hesap No. 2269-9 | <input type="checkbox"/> Ziraat Bankası
Beyoğlu Şubesi
Hesap No. 768 |
|--|--|---|--|

«EKONOMİK VE SOSYAL YAYINLAR A.Ş.» adına, abone bedeline ilişkin, bankaya yatırdığınız makbuzun (ve öğrenci iseniz, öğrenci kimliğinizin) fotokopisini, yukarıdaki abone formu ile birlikte lütfen, «Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi; Binbirdirek Mahallesi, Suterazisi Sokak, No. 6/2; 34400 Sultanahmet - İSTANBUL» adresine gönderiniz.

İŞ İŞTEN GEÇMEDEN... OYAK SİGORTA



► Tüm Konut Sigortası ► Tüm İyileri Sigortası ► Tüm
Otel Sigortası ► Kar Kaybı Sigortası ► Kira Kaybı Sigortası
Kasko Sigortası ► Trafik Sigortası ► Yandı-ğı Kasko
Sigortası ► Yeyi Kart Sigortası ► Orobis Koltuk Sigortası
Taşınan Yük Sigortası ► Bögöl Sigortası ► Mali Sorumluluk
Sigortası ► Ferdi Kaza Sigortası ► Hırsızlık Sigortası

► Taşınan Pare Sigortası ► Emniyeti Sualtimal Sigortası
► Cam Kırılması Sigortası ► Uçak Sigortası ► Helikopter
Sigortası ► Tekne Sigortası ► Yatı Sigortası ► Tekne
ve Yatı İnşaatı Sigortası ► Marina Sigortası ► Nabızal
Sigortası ► Harp Sigortası ► Usans Kaybı Sigortası
► CMR Sigortası ► İnşaat Sigortası ► Montaj Sigortası

► Makine Kırılması Sigortası ► Sağlık Sigortası
► Yarımların Sigortası ► Kredi Hayat Sigortası ► Zorlu
Ürün Sigortası ► Sera Sigortası ► B. Baş Hayvan Sigortası
► Sigortası

► Elektronik Çihaz
Hayat Sigortası
► Kütür Bai Açılışı
Sigortası

OYAK SİGORTA

Meclisli Mabusan Cad. Oyak İş Hanı No: B1 Salıpazarı - İST.
Tel: (312) 231 98 04 (6 hat) Ankara: (312) 418 03 35 - 418 03 36
İzmir: (232) 463 33 96 - 422 67 86 Adana: (322) 457 19 65 - 457 22 62
Oyak Sigorta bir Oyak Yardımlaşma Kurumu ve Emeklilik Bankası kuruluğudur.

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 on panjur ● On 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 MAİSİ
(212) 293 26 26

Renault 9 Fairway ile ilgili
daha ayrıntılı bilgi almak için
BİLGİ RENAULT-MAİSİ'ni arayın,
sıra sıyla 1-1-1-4 no.lu tuşlara basın

 EMNİYET KEMERİNİZİ BAĞLAYIN
YAŞAMA BAĞANIN...



RENAULT
YAŞANACAK
OTOMOBİLLER