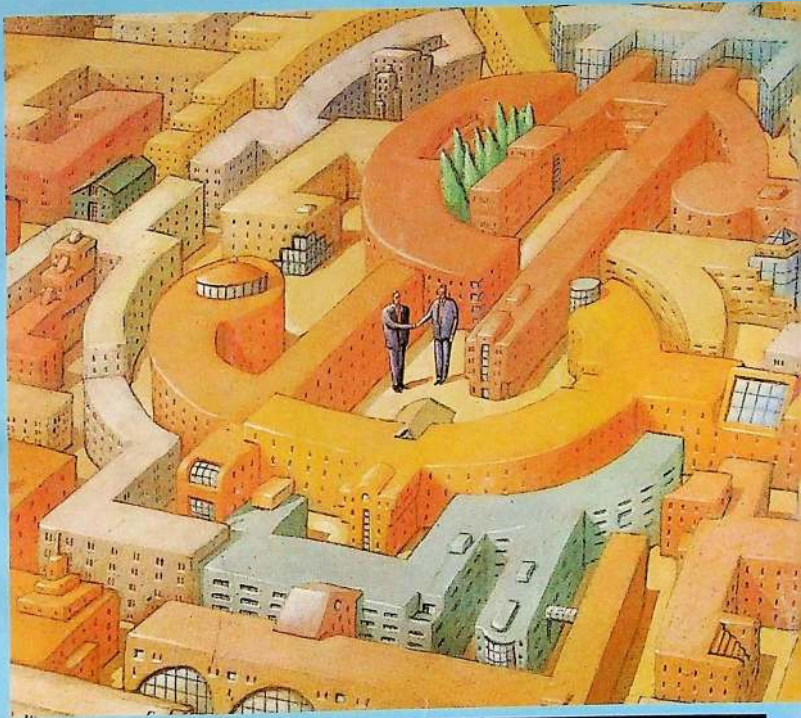


BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR 1

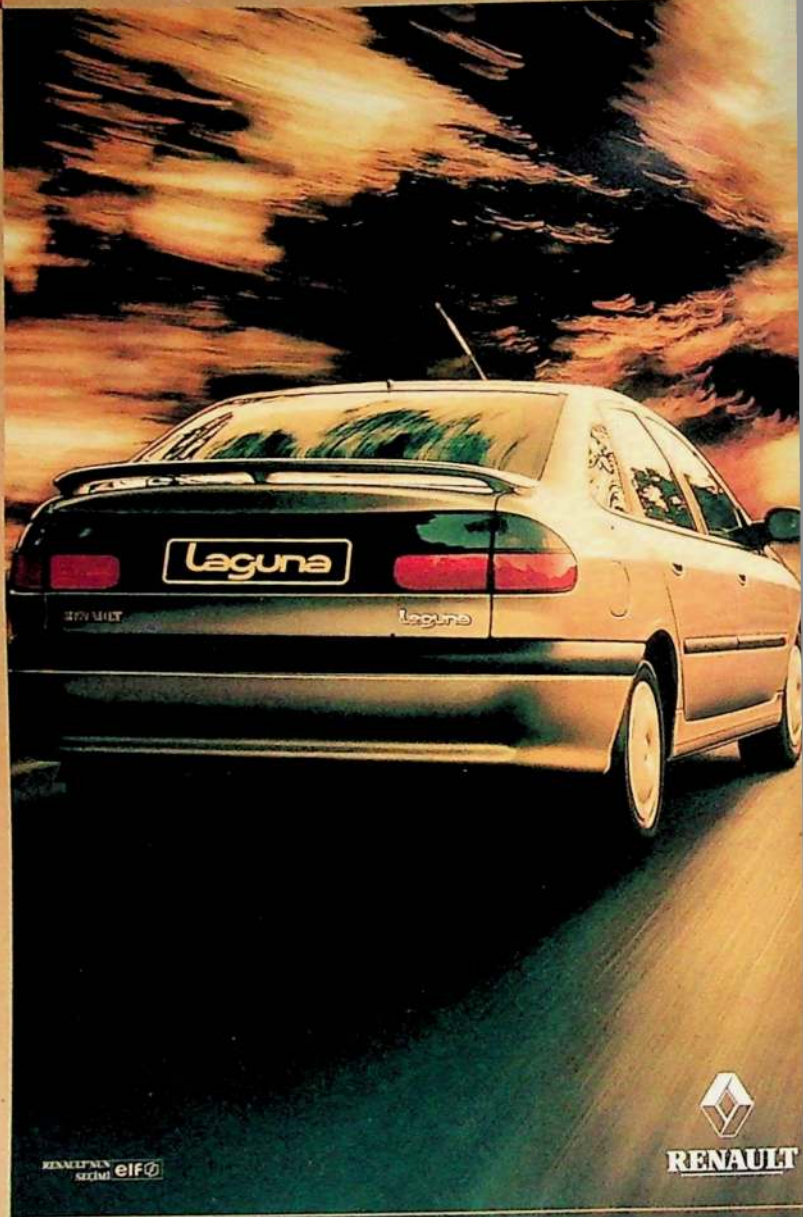
AYLIK DERGI
YIL : 35
OCAK 1998
•
450.000 LİRA



- TÜRKİYE'NİN CARİ İŞLEMLER BİLANÇOSU VE DIŞ BORÇLAR (POLİTİKASI)
- DÖVİZ PİYASASI İSTİKRARINA YÖNELİK ÖNERİLER

Laguna'yla kimse yarışamaz.

Renault Laguna'yı
rakipsiz kılan
öyle çok şey var ki!
Soylu çizgilerinin
altında yatan
büyük güç,
şımartıcı konforuyla
bütünleşen üstün
emniyet unsurları,
sadece sürücüsüne
değil bütün
yolcularına verdiği
eşsiz zevk...
Size en yakın
Renault yetkili
satıcısına uğrayın,
Laguna'yı
kendiniz deneyin.



RENAULT'un seçtiği eif


RENAULT

BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR

OCAK 1998 • YIL: 35 • SAYI: 1 • 450.000 LİRA (KDV DAHİL)

**Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş. Adına
İmtiyaz Sahibi**

BÜLEND ÇORAPÇI

**Yazı İşleri Müdürü
DR. ÖZTİN AKGÜÇ**

**Danışma Kurulu Başkanı
ŞİNASI ÇELIKKOL**

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç • Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Prof. Dr. Güven Alpay • Dr. Orhan Altan • Tefik Altınok • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Prof. Dr. Ömer Faruk Baturel • Dr. Metin Berk • Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuhi Bursal • Yavuz Canevi • Ege Cansen • Haluk Ceyhan • Mehmet Gün Çalika • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Düşüoğlu • Necdet Durakbaşı • A. Aydın Dündar • Gazi Erçel • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhur Ferhan • Prof. Dr. Atilla Gönenli • Prof. Dr. Emre Gönsensay • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Erhan Işıl • Prof. Dr. Haluk A. Kabaaloğlu • Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı • Adnan Başer Kafaçoğlu • Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kılıks • Prof. Dr. Tamer Koçel • Kemal Kurdaş • Prof. Dr. Kemal Kurtuluş • Prof. Dr. Erol Manisalı • Prof. Dr. Orhan Morgül • Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu • Ziya Nebioğlu • Ergin Neng • Alp Orçun • Rahmi Onen • Prof. Dr. İsmail Özarslan • M. Celâlettin Özgen • Ertan Özgür • Tunçay Özlhan • Selâhatin Özmen • Ertuğrul İhsan Özel • Prof. Dr. Ergün Özsunay • Prof. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Reha Poyroy • 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 • Prof. Dr. T. Güngör Uras • İbrahim Ülkem • Dr. Cüneyt Ülsever • A. Doğan Yalın • Mehmed Tarık Yaşa • Doç. Dr. Göksel Yücel • Prof. Dr. Ahmet Yüksel

Yazı Kurulu

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

**Genel Yayın Yönetmeni
MUSTAFA BARIŞ**

BU SAYIDA

Okurlara Mektup	3
Ekonomik Göstergeler (İç)	4
Dr. Şevket Sayılan Türkiye'nin Cari İşlemler Bilançosu ve Dış Borçlar (Politikalar)	5
Dr. Yüksel Birinci Döviz Piyasası İstikrarına Yönelik Öneriler	19
Ekonomik Göstergeler (Dış)	30
Doç. Dr. Mehmet Bolak Sermaye Piyasası	31
Abone Formu	40
Mustafa Kemal Aydın Türkiye'nin Dış Aktif Turizm Gelirleri Tarafından Yaratılan Katma Değerin Gayrisıfı Milli Hasılaya Katkısı	41
Dr. Yıldırım Kılıks Aydın Ekonomik Olayları	52

İnternet'te şube açan banka!

Garanti'nin İnternet şubelerinde; repo, EFT-Elektronik Fon Transferi (başka bir bankadaki hesaba havale), hesaplar arası ve üçüncü şahıslara havale, döviz alım satım, fon alım satım, fatura ödemeleri, otomatik ödemeler, hesaptan kredi kartı borcunun ödenmesi, şifre değişikliği işlemlerini yapabilirsiniz.

Ayrıca; hesap bakiyenizi, hesap hareketleri ile karton bilgilerinizi, çek ve senet deponu son dönem kredi kartı ekstresini, kredi kartı işlemlerini, kredi kartı limitinizi ve kullanılabilir kısmını, yatırım portföyünüzü görüntüleyebilirsiniz.

Ücretsiz İnternet şifreniz için, başvurunuzu İnternet aracılığıyla ya da herhangi bir Garanti şubesine gelerek yapabilirsiniz. Ayrıntılı bilgi için, (0-212) 656 94 00 numaralı telefonu arayın.



Başka bir arzunuz?

Dergiden

BİR YILI KAPATIRKEN

OKURLARA MEKTUP

Sevgili Okurlarımız,

"Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi" 1998 ile birlikte 35'inci yayın yılına başlamış bulunmaktadır. Her yılın ilk sayısında olduğu gibi bir kez daha yineliyoruz. Sadece belirli konuları ele alan ağırbaşlı bir yayın organının yaşamını aralıksız 34 yıl başarıyla sürdürebilmesinin başta gelen nedeni, okurlarının gösterdikleri yakın ilgidir. Bu sayının eki "Ayrı Bası", bir bakıma 1997 yılının bilançosu niteliğindedir. Bir önceki yılın dergilerinde; 42 ayrı yazarın kaleme aldığı 10'u ayrıntılı inceleme ya da araştırma olmak üzere 66 adet yazı ve çeviri 13 bilim ve iş adamı ile üst kademe yöneticisinin katıldığı 3 "Ekonomik Yorumlar" toplantısı ve yurt içi ve dışındaki gelişmelere ilişkin 24 "Ekonomik Göstergeler" tablosu ve "Sermaye Piyasası" ile ilgili 12 ayrıntılı yazı yer almıştır. Bu, Dergi'ye yazarların ve konuşmacıların da ilgi gösterdiklerinin belirgin kanıtıdır. 1997 yılının sayılarında 91 adet reklamın yayımlanması ise, Dergi'nin kuruluşlar için etkili bir reklam aracı olduğunu ortaya koymaktadır.

Dergi'ye sürekli destek olan; okurlarımıza, yazarlarımıza, konuşmacılarımıza ve reklamları veren kuruluşlara; çalışmalarımıza değerli görüşleriyle olumlu katkılarda bulunan Danışma Kurulu üyelerimize; içten teşekkürlerimizi sunar, yeni yıllarını en iyi dileklerimizle kutlarız.

Dergi, geride kalan yıllarda olduğu gibi, 1998 yılında da hiçbir kişi ve kuruluşa ödün vermeyen tutumunu sürdürecektir, Türkiye'nin ekonomik açıdan daha aydınlık yıllara ulaşması yolunda çaba harcayanlara yardımcı olacak "ekonomik konuları tartışarak ülkemiz için en gerçekçi politika ve yöntemleri bulma" amacından sapmayacaktır.

Yılın bu ilk sayısı sadece yazılara ayrılmıştır. Bilindiği gibi, Dergi'ye gönderilen yazılar biriktikçe, güncelliklerini yitirmemeleri için, bunların ilgili uzmanlarca uygun bulunan bir bölümünü zaman zaman toplu halde yayınlıyoruz. Böylece düşünce ve emek ürünü olan değerli çalışmalara yayın olanağı sağlanmış oluyor. Özellikle genç bilim adamlarımızın gönderdikleri yazıların sayısı çok. Dergi'nin sayfaları ise sınırlı olunca, bu yola başvurmak zorunda kalıyoruz. Bu nedenle de bazı sayılarda "Ekonomik Yorumlar" bölümüne yer veremiyoruz. Dergi'deki yazıların, her zaman olduğu gibi ilginizi çekeceğini ümit ediyoruz. Tümünü okumanız içten dileğimizdir.

Saygılarımızla,

Ekonomik Göstergeler (İç)

Ocak / 1998

	1995	1996	1997		
			Ağustos	Eylül	Ekim
T.C. MERKEZ BANKASI					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	13732.0	-	-	21304	22363
Banknot Miktarı (milyar TL)	223934.0	-	-	686273	713471
T.C. Merkez Bankası İç Kredileri (milyar TL)	206126.0	-	-	346884	346617
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL)	192790.0	-	-	337623	337623
BANKALAR (milyar TL)					
Toplam TL Mevduat	1297155.5	3294383.7	4783185.0	5275189.0	
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	202144.7	474632.3	476175.0	575619.0	
Tasarruf Mevduatı	684904.3	1733118.2	252617.0	2703106.0	
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	52471.5	133919.9	168174.0	177869.0	
Vadeli Tasarruf Mevduatı	632432.9	1599198.3	2359443.0	2525237.0	
Mevduat Sertifikası	6916.6	11207.6	716.0	627.0	
Resmî Kuruluş Mevduatı	36839.9	165741.0	320850.0	347308.0	
Bankalar Mevduatı	178367.7	485498.2	833402.0	886700.0	
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	187982.2	424186.2	624425.0	734829.0	
Döviz Tevdiatı	1367626.8	2851132.0	4431119.0	4508335.0	
Toplam Krediler	1738270.3	3860069.8	6271385.0	6703532.0	
Tarım	326982.3	668826.0	739116.0	750717.0	
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	178290.2	351902.0	507782.0	542800.0	
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkâr)	47242.0	72522.0	123750.0	128099.0	
Gayrimenkul	56350.0	77380.0	100045.0	105933.0	
Denizcilik	1562.0	4732.0	10537.0	11124.0	
Turizm	7903.2	11770.0	15185.0	15762.0	
Diğer İhtisas Krediler	1842.0	74766.0	145412.0	157287.0	
Ticari, Sınai, Sair	1118098.5	2598171.3	4629558.0	4991810.0	
PARA ARZI (milyar TL)	396047.0	-	-	1158960.0	1315788.0
FİYATLAR (DİE; 1987 = 100, 1994 = 100)					
Toptan Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	8733.7	-	-	663.7	708.0
Tarım (Genel)	9313.7	-	-	766.0	839.3
İmalat Sanayii (Genel)	8403.9	-	-	634.9	671.2
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	10962.3	-	-	706.1	764.9
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	10718.2	-	-	713.1	775.3
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Dışalım (CIF)	35709.0	-	29346.6	33591.1	-
Dışsattım (FOB)	21635.9	-	16028.9	118020.8	-
İşçi Dövizleri	-	-	2555.0	3064.0	-

Notlar: (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, altın stokunun yeniden değerlendirmesinden doğan değer artışları dahildir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimleri (konsolide edilen krediler) dahil değildir. (3) Para arzı (M) dar tanımlıdır. (4) Fiyatlar, Ocak/1996'dan itibaren «1994=100» olarak verilmektedir. (5) Dışalım, dışsattım rakamları Şubat/1996, işçi dövizleri Ocak/1996 itibarıyla.

Görüşler

Dr. ŞEVKET SAYILGAN

Sınai Yatırım Bankası İktisat Uzmanı

Türkiye'nin Cari İşlemler Bilançosu ve Dış Borçlar (Politikalar)

Türkiye İkinci Dünya Savaşının sonundan 1980 yılına kadar üç kez ciddi döviz darlığı krizi yaşamış, dış borç faizlerini zamanında ödeyemez duruma düşmüştür. Krizleri İMF istikrar programları izlemiştir; bunlar askeri rejimler denetiminde uygulanırken, uzunca bir süre büyümenin yavaşladığı dönemler yaşanmıştır. Kısacası, Türk ekonomi tarihi cari işlemler açıkları ve dış borçları ödeyememe olgusunun, topluma getirebileceği yüksek maliyete örneklerle doludur.

Yaşanan her üç döviz krizi "kontrollü döviz sistemi"nin yürürlükte bulunduğu dönemlere rastlar. Oysa, 1980'li yılların sonundaki görünümüne

göre artık Türkiye "dışa açık" bir ekonomik yapıya ulaşmış, TL'nin konvertibilitesi IMF'ce onaylanmış, her türlü miktar kısıtlaması ithalat işlemlerinde kaldırdığı gibi sermaye hareketlerinde de iyice azalmıştır. Burada akla gelebilecek bir soru, yeni döviz rejiminde geçmiştekine benzer krizlerin yaşanıp yaşanmayacağıdır. İkinci bir soru, 1980 yılında "24 Ocak kararları" ile İMF denetiminde yürürlüğe giren ve 1989-90 arasında serbest döviz piyasasının yerleşmesine kadar sürdürülen liberalleşme politikasının ne ölçüde kabul edilebilir olduğudur; diğer yandan kısıtlamaların, dünyadaki gelişmeler ve Türkiye'nin dış taahhütleriyle ne ölçüde

bağdaştırılmıştır. Üçüncü bir soru da, cari işlemler bilançosunu denetim altında tutarak dış borç stokundaki artışı önlemek açısından ne gibi politikalar izlenebileceği ve izlenecek politikaların ekonomi üzerinde ne gibi yan etkileri olabileceğidir.

Türkiye uzay boşluğunda yaşayan bir ekonomi değildir; aksine Batı kurumları içinde yer alan bir ülkedir. Bu bakımdan, dünyadaki ve özellikle Batı ülkelerindeki gelişmeler Türkiye'nin uygulayabileceği politikaları belirlemekte payı olan bir etkidir; ayrıca, bugüne dek dış dünyaya yapmış olduğu taahhütlerle de bağlıdır. Bu bakımdan, sözkonusu olgu diğerlerine öncelik taşımaktadır. Aşağıda, konunun tartışılmasına bu konuyla başlanacaktır.

1. Dünyada Dış İlişkileri Etkileyen Oluşumlar ve Türkiye'nin Bağlantıları

İkinci Dünya Savaşı'nın sonundan itibaren, ABD dünya ticaretini liberalleştirmek için girişim yapmış, bir yandan mal akımlarını bir yandan sermaye hareketlerini serbestleştirecek ve böylece "tek bir dünya pazarı" kurmaya katkı yapacak kurumları oluşturmuştur. Ancak, 1990'lı yılların başında dünya, ABD'nin yaklaşık yarım yüzyıl önce öngördüğüne tam uymayan bir evrim çizgisine girmiştir.

1.1. Bloklaşma

Günümüzü tanımlayan oluşumlardan biri ülkeler temelinde bölge-

sel ticaret bloklarının yayılmaya başlamasıdır. Bu bloklar Türkiye'nin içinde yer aldığı Batı dünyasının tanımlandığı gibi, bunun dışına da yayılmıştır ve bu yayılma devam etmektedir. Avrupa Topluluğu (AT), EFTA, Kuzey Amerika Serbest Ticaret Bölgesi (ABD, Kanada ve yakında Meksika da katılma arzusunda), LAFTA, ASEAN, Arap ülkeleri arasında sayısı ve ülkeleri sürekli değişen bloklaşmalar (Körfez Konseyi, Magrep Ülkeleri İşbirliği teşkilatı gibi) bu eğilime tipik örneklerdir. Bloklaşmanın dış ekonomik ilişkiler konusunda uygulanabilecek politikalara getirdiği kısıtlama şudur: Bloklar dışında kalan ülke, üyelerin yararlandığı tavizlerden yararlandırılmayacağı için, blok pazarında rekabet edemez duruma düşebilecektir. Diğer yandan, blok üyesi olduğu zaman da, uygulayacağı politikalar blok için geçerli politikalar olacaktır.

Türkiye, 1963'de imzaladığı Ankara Andlaşması ile Avrupa Ekonomik Topluluğunun ortak üyesi olmuştur; 1987'de yaptığı tam üyelik başvurusunu izleyerek de 1996 yılına kadar AT ile gümrük birliğini sınıai mamullerle tamamlamayı taahhüt etmiştir. Gerçekte, Ankara Anlaşmasında öngörülen bu tarihtir; buna uygun biçimde de Türkiye gümrük politikasını halen yürütmektedir. AT ile gümrük birliği sadece 12 AT üyesine karşı değil, aynı zamanda Ortak Gümrük Tarifesi'nin kabulü dolayısıyla bütün dünyaya karşı sınıai mamuller üzerindeki gümrük vergisi ve eş etkili

vergilerde AT politikalarının uygulanması demektir.

Burada ekonomi politikaları açısından tartışılması gereken bir sorun şudur: AT tam üyeliğe kabul ettiği görelî daha az gelişmiş üç Akdeniz ülkesine gümrük birliğini gerçekleştirmeyi, tam üyelik sürecinin işleme dönemine rastlamıştır. Oysa, Türkiye'ye önce bunu gerçekleştirmesi yükümünü getirmekte, fakat tam üyeliğe kabul edeceğine dair bir taahhüde girmemektedir. Türkiye AT'a yarar sağlayacak -askeri konular dışında- bir tek araca sahiptir: O da iç pazarını sınıai mamullerde AT'a tamamiyle açmaktır. Tam üyelikten önce bu aracı AT'a sunduğunda, AT Türkiye'yi tam üyeliğe kabule yansır mı? Çünkü, Türkiye'nin tam üyeliği AT için mali, sosyal bir takım yükleri getirecektir. Ayrıca, Doğu Avrupa'da Macaristan, Polonya ve Çekoslovakya gibi Batı Avrupalı'ya Türkiye'den her anlamda daha yakın ülkelerin AT'a katılması sözkonusudur. Bunlar öncelik aldığında Türkiye'nin AT'da yeri olacak mıdır? Bu soruların cevabı ancak siyasal temalarla ve diyalogla bulunabilir. AT, kesin olan olgu, sınıai mamullerde gümrük birliğinin yürütülmesinin dış ticaret ve döviz politikalarını belirlemede önemli bir etken olacaktır.

AT'la ilişkilerde cevaplanması gereken ikinci sorun Türk ekonomisinin 1996'ya kadar geçecek sürede sözkonusu gümrük birliğini gerçekleştirmeye gücünün yetip yetmeyeceğiydi: sürenin 2000 yılına kadar uzatılıp biraz zaman kazanmasının

uygun olup olmayacağı; AT'a katılmaya sınıai firmaların eğilimini saptamak için 331 firma üzerinde yapılan ankette saptadığımız eğilim şöyledir; küçük firmaların (25-99 işçi çalıştıran) % 32'si, orta firmaların (100-499 işçi çalıştıran) % 42.2'si, büyük firmaların (500 ve daha fazla işçi çalıştıran) % 48.7'si katılmak istediklerini bildirmişlerdir.⁽¹⁾ Buna göre, firmaların yarıdan çoğu daha ileri bir tarihi uygun görmektedir. Gümrük birliğinin tamamlanacağı tarih bir yandan sınıai firmalar üzerindeki anketler, bir yandan AT ile siyasal temaslar sonucu saptanacak eğilimler çerçevesinde belirlenmelidir; ayrıca, tabii yapılan indirimlerin Türk ekonomisine etkisi izlenmelidir.

Yeni bir oluşum, iktidardaki hükümetin Karadeniz İşbirliği Alanı kurmak üzere Karadeniz çevresindeki ülkelerle başlattığı girişimdir. Basına yansıyan ve hiçbir kesinliği olmayan bilgilere göre, hükmet bunu mal ve faktör hareketlerinin serbest olacağı bir alan olarak düşünmektedir. Bugün biraz uzak gibi gözükse de, bu oluşumun üzerinde durulması gerekmektedir. Sözkonusu ülkelerin tümü büyük sorunlarla yüküdü. Bu ülkelerle işbirliğini başlangıçta serbest mal ve faktör hareketleri yaratma dışında aramak -çevre sorunları, balıkçılık, teknoloji, sağlık, ulaştırma turizm vb.. alanlarda işbirliği gibi- daha gerçekçi olur kanısındayız; çünkü, serbest mal ve faktör hareketleri yoluyla bu ülkelerin sorunlarının Türkiye'ye intikali sözkonusu olacaktır. Nitekim, sınırlı bir işbirliğini, Türkiye,

Pakistan ve İran ile EKO teşkilatı çerçevesinde yürütmektedir.

Ancak, dünyadaki eğilimin gösterdiği şudur ki, blokların dışında kalmak ciddi kayıplara yolaçabilir. AT'ın taşıdığı önem buradadır.

1.2. Tek Dünya Pazarı Veya Çatışma

GATT anlaşması çerçevesinde dünya ticaretini serbestleştirmek için yürütülen Uruguay Round görüşmeleri ciddi sürtüşmelere yolaçmıştır. ABD-Japonya-AT arasında özellikle tarım ürünlerinde, AGÜ'le sanayi ülkeleri arasında özellikle gayri maddi hakların korunması alanında ciddi çekişmeler ortaya çıkmıştır. Uruguay Round görüşmeleri (bu satırların yazıldığı sırada) henüz tamamlanmadığı için sonucun ne olacağı henüz belli değildir. Ancak, kesin olan, sanayileşmiş ülkelerin artık çevrelerindeki -Türkiye gibi- ülkelere fazla taviz vermeyip, "karşılıklılık" ilkesine göre davranacağıdır. Kendi aralarındaki rekabetin şiddetlenmiş olması bir yandan, yeni sanayileşen ülkelerin rekabeti diğer yandan, Sovyet tehdidinin ortadan kalkmasının getirdiği siyasi-askeri rahatlamaya eklenince, artık Türkiye gibi yeni sanayileşen ülkelere karşı "anlayış" eskisi gibi olmayacaktır. Nitekim bunun belirtileri bugünden ortadadır: Ciddi boyutta dış açılımla karşılaşan ABD; G. Kore Taiwan gibi Asya kaplanlarını GPS tavizleri dışına çıkarmıştır; AT, ciddi ekonomik güçlüklerle boğuşan ve demokrasiyi yerleştirmeye çalışan Macaristan, Polonya ve Çekoslovak-

ya'ya gümrük birliği teklif etmektedir, yani, -AT pazarını görece açık olduğuna göre- "pazarını AT'a aç" demektedir; ABD geçirdiği bir kanunla pazar açıklığında karşılıklılık ilkesini getirmiştir vb. Kısacası, dünya pazarında ortaya çıkan eğilimler, 1990'lı yıllarda ne ihracat teşviklerinin, ne ithalat korumacılığının ya da döviz kontrolünün gelişmiş ülkeler katında eskisi kadar kolay kabul bulmayacağıdır; pazarını dış dünyaya kapayan ülkenin diğer pazarın da kendisine kapandığını görebileceğidir.

1.3. Globalleşme

Ülkeler bölgesel düzeyde bloklaşırken firmaların ve bankaların dünya çapında faaliyete girdiği, bunun gerçekleşmesi için de sermaye hareketlerinin giderek serbestleştiği gözlenmektedir. Türkiye'nin de üyesi bulunduğu OECD sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi konusunda karar almıştır ve aralıklı denetimlerle bunun gerçekleşmesini izlemektedir. Halen Türkiye-İspanya, Yunanistan ve Portekiz'le birlikte- sözkonusu liberasyona en çok çekince koyan ülkeler arasındadır; bu çekicelerin 19'u görünmeyen işlemlerin, 14'ü de sermaye hareketlerinin üzerinde bulunmaktadır. 1961'de genel çekince koyan Türkiye, 1986'da bunun sayısını 45'e indirmiş bulunuyordu⁽²⁾.

Kanımızca, bu alandaki serbestleşme Türkiye gibi ülkeler için çok rizikoludur; özellikle kısa vadeli sermaye hareketleri ülkenin parasal dengesini bozarken, makro-ekono-

mik politikalar (para politikası başta olmak üzere) yoluyla ekonomiyi yönetme olanağını ortadan kaldırmakta, döviz kurunda beklenmedik istikrarsızlığa yolaçmakta ve rekabet gücünü olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Türkiye, bu çekincelere rağmen 1989'un son çeyreğinden bugüne kadar bu tür etkileri yaşamamaktadır. Avrupa Merkez Bankası ve tek paraya geçiş sermaye hareketlerinin her çeşidinin serbestleştirilmiş olmasını gerektirmektedir.

Burada öngörülmeyen iki konu vardır: Birincisi, gerçekten AT'ın Tek Pazar hedefini bu tarihte gerçekleştirip, gerçekleştirmediği, ikincisi de Türkiye'nin tam üyeliğe kabul edilip edilmeyeceği. Bu iki belirsizlik açıklığa kavuşmadıkça, Türkiye'nin koyduğu çekinceleri kaldırma konusunda acele etmemesi gerektiği kanısındayız. Kaldı ki, halen AT üyesi olan Üç Akdeniz ülkesi (Yunanistan, Portekiz, İspanya)'de çekinceler bakımından Türkiye'den geri kalmamaktadır.

Dünyadaki 1990'lı yıllar için ortaya çıkan ve yukarıda kısaca değinilen eğilimler, cari işlemler bilançosu (CİB) dengesine ilişkin politikalar konusunda şu noktaları ortaya koymaktadır.

- Türkiye, 1980'li yılların ortasına kadar sürdürdüğü dış ticaret ve dövizle ilişkin politikaları, 1990'lı yıllarda sürdürmeyecek, 1990 başında ulaşılan liberalleşme düzeyini veri kabul etmek durumunda kalabilecektir.

- Bunu kabul etmek her türlü ithalat ve ihracat korumasından vazgeçmek demek değildir. Açık koruma yerine -tıpkı AT üyelerinin yaptığı gibi- "örtülü koruma" yöntemleri geliştirmeli, böylece hem ithalat hem ihracatı, giderek sertleşen dış rekabet ve pazar kavgaları karşısında korumaya almalıdır.

- AT ile gümrük birliği sanayi mamullerinde gerçekleştirilmezden önce tam üyelik taahhüdü alınmalı, alınamıyorsa, birliğin oluşma yılı 2000 yılına doğru geciktirilerek aradaki dönemi ülke lehine "puan kazanmak üzere" kullanmalıdır.

- Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi konusunda çok dikkatli olmalı, varolan çekinceler, AT'ın Tek Pazar hedefi ve Türkiye'nin AT içindeki konumu belirginleşinceye kadar sürdürülmelidir.

- Türkiye geçmişe oranla çok daha rekabetçi bir iç yapıya kavuşmak zorundadır. Bu bakımdan, başta imalat sanayii, bütün sektörlerde, KİT'ler ve özel sektör kuruluşlarıyla birlikte, verimliliği artırmaya ve teknolojiyi yenilemeye dönük çalışmalar başlatılmalı; yeni yatırımların ölçek ekonomilerinden yararlanabilecek boyutta ve rekabet edebilir yapıda olmasına çalışılmalıdır. Eski makineleri dış dünyadan ithal ederek kapasite yaratma uygulamasına sınırlamalar getirilmelidir. Ülke içinde gelişen elektrikli-elektriksiz makineler sanayilerinin rekabet edebilir boyutta ve teknolojiye geliştirilmesi bu bakımdan çok önemlidir; çünkü, diğer

sektörlere sermaye eşyası olarak girmekte, dolayısıyla onların da rekabet gücünü belirlemektedir. Aynı olgu ara girdi sanayileri bakımında geçerlidir.

– Dünyada rekabet şiddetlendikçe, "dumping" olgusu da giderek önem kazanmaktadır. "Dumping" yoluyla iç pazarın zarar görmesini önlemek için sür'atle hareket geçen bir düzen yaratılmalıdır. Ayrıca, iç pazarın zararlı, düşük vasıfta yabancı mallarla istilasını önlemek görevi de bu örgüte verilmelidir.

– Dünyadaki globalleşme eğilimine paralel olarak Türk sınai üretim şirketleri, bankaları, müteahhitlik şirketleri dış ülkelerde faaliyet göstermeye başlamıştır. Bu eğilim sürdürülmelidir; çünkü bunun ihracatı artırmaktan Türkiye'yi tanıtmaya kadar çok çeşitli yararı vardır.

– Yerli şirketlerin teknoloji transfer edebilmelerini kolaylaştıran yerli-yabancı şirket ortakları teşvik edilmelidir; aynı teşvik yeni teknoloji getiren ve/veya ihracata dönük olan yatırımlarda geçerli olmalıdır.

2. Türkiye'nin CİB Açıkları ve Dış Borç Stoku Artışı

2.1. 1985-96 Dönemi: Bir rakam değerlendirmesi

Türkiye, dış ticaretini 1984 yılı sonundan itibaren giderek liberalleştirme ve ithalatta miktar kısıtlamalarını fiyat öğeleriyle ikame etmeye başlamıştır⁽³⁾. Aynı zamanda, hizmet ihracına hız vermiş⁽⁴⁾ sınaî mamul ih-

racını da reel TL/döviz kurundaki düşüşler hem çeşitli ihracat teşvikleri yoluyla desteklemiştir⁽⁵⁾. Gerçekleştirilen bu destekler sonucunda CİB açıkları 1985-1996 yılları arasında 20 milyar 142 bin dolardır. Bu açığın önemli kısmı 90'lı yıllarda gerçekleşmiştir. Diğer yandan "dış açık" denildiğinde, genellikle anlaşılan CİB açıklarından dolaysız yabancı sermaye girişleri indirildikten sonra kalan tutardır; nedeni de, bu girişin ithalat bölümünde -sermaye teşvizi ve gayrimaddi haklar olarak geldiği için gösterilmesi, oysa sermaye girişi bölümünde karşılığı olmasıdır. Sözkonusu yıl zarfında Türkiye'ye fiilen giren dolaysız yatırım tutarı 6.174 milyar dolardır. Buna göre, Türkiye'nin sözkonusu 11 yıl zarfında dış açığı değil, 14 milyar dolar kadar dış açık vardır.

Sözkonusu dönemde Türkiye'nin ihracatını artırmak için kısa vadeli dış kredi verdiği görülebilir. Bütün kalemlerin net sonucunu veren rezerv hareketleriyse sürekli rezerv artışı göstermektedir; 11 yıllık bilanço fazlası sonucu artış 19 milyar dolardır. Rezerv hesapları, "net-hata-ve-noksan" kaleminin etkisini de içerdiği için, gerçek "nihai sonuç" kalemidir.

Buna göre, sözkonusu yıl zarfında Türkiye'nin dış borç stokundaki artış 46,6 milyar dolardır. Bu rakamlar cari dolar değeri üzerinden hesaplandığı için, ABD dolarının, Türkiye'nin üzerinden borç aldığı diğer paralar karşısında değer kaybından etkilenmekte ve şişmektedir; 1985 yılı başına kadar dünya piyasalarında

değer kazanan doların bu yıldan itibaren değer kaybettiği bir gerçektir. Ancak, ne Türkiye'nin CİB açıkları ya da dış açıkları, ne dönem içinde rezerv birikimiyle sonuçlanan borçlanması, ne doların değer kaybı dış borçlardaki 46,6 milyar dolarlık artışa izah edebilir. Oysa, uygulanan politikaları değerlendirebilmek için ve geleceğe dönük politikalar oluşturabilmek için birbiriyle tutarlı olan rakamlara gereksinim vardır.

Eldeki verilerden sağlanan yukardaki sonuçlar birkaç olasılığı akla getirmektedir: Bunlardan birincisi CİB rakamlarının hatalı olduğu, ithalat küçük gösterilirken ihracatın abartıldığı, dolayısıyla CİB açığının eldeki verilerin gösterdiğinden çok daha büyük olduğudur. Hayali ihracatın bu dönemde yoğunlaşması, sözkonusu olasılığa yadsınamaz bir destektir. Bu durumda alınan dış krediler ihracat gibi gösterilmiş demektir. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin CİB geliri gibi kaydedildiğine ilişkin birçok kimsede kuşku vardır.⁽⁶⁾

İkinci bir olasılık Türkiye'den ciddi boyutta sermaye kaçıışı olmasıdır; yani, alınan borçlar sermaye, kaçışları yoluyla dış dünyaya transfer edilmektedir. Türklerin, başta İsviçre Bankaları, dış dünyada mevduat, mali yatırım vb. biçimde büyük yatırımları olduğu bilinmektedir. Ancak, sermaye kaçışının sözkonusu dönemde bu denli büyük olmasını gerektirecek siyasal-ekonomik bir neden de bulunmamaktadır.

Üçüncü bir olasılık, Türk şirket-

lerinin ve bankalarının dış dünyadaki uzun vadeli yatırımlarının sözkonusu hesaplara girmemiş olmasıdır. Ne var ki, rakamlardaki tutarsızlığın nedeni ne olursa olsun, eldeki verilerin güvenilirliği konusunda kuşku uyandırmaktadır.

2.2. CİB Açığı ve Dış Borçlanmada Politika Alternatifleri

Rezerv birikimi için borçlanma ve dolaysız yabancı sermaye girişi bir yana, CİB dengesi ve/veya dengelessnessi ile dış borç stoku arasında şöyle bir şematik ilişki kurulabilir: Faiz ödemeleri (net) dahil CİB dengede ise ve borçlanma sadece anapara ödemelerine inhisar ediyorsa, borçlanılan paraların karşılıklı değer de-ğiştirmelerinin etkisi bir yana, dış borç stoku sabit kalır.

CİB açığı faiz ödemelerine eşitse, dolayısıyla ülke faizleri de dış borçla karşılıyorsa, yine, üzerinden borçlanılan paraların karşılıklı değer de-ğiştirmelerinin etkisi bir yana olmak üzere, dış borç stoku faiz haddine eşit oranda (eksponansiyel olarak) artar.

CİB fazlası sağlanıyorsa -rezerv birikimi ve uzun vadeli kredi ya da dış yatırım bir yana- ülke faizleri kendi gelirinden ödediği gibi borçların ana paralarının eldeki fazlaya bağlı olarak bir bölümünü kendi gelirinden ödeyebiliyor demektir.

Dünya bankacılık sistemindeki gelenek ülke düzenli biçimde borç faizlerini ödeyebiliyorsa, anaparalar

için yeni kredi verip bir sorun çıkarmamaktır. Bu gelenek, kısa vadeli borçların sürekli yenilenmesi biçiminde yürütülür. Türkiye'nin borçlarının halen yarıdan çoğu bankalara ait bulunduğu için bu gelenekten yararlanabilir. 1985'den itibaren dış borç faizlerinin yarısından fazlasını Türkiye kendi cebinden ödemektedir; yani, CİB açığı daha doğrusu dış açık faiz ödemelerinin altında olmuştur; ayrıca, 1988 ve 1989'daki fazlalar yoluyla 1989'da kısa vadeli borçların (2 milyar dolar)'a yakın bir kısmı geri ödenerek kısa vadeli borç stoku azalmıştır.

Ülkeye net sermaye girişi yatırımları iç tasarrufların üzerine çıkarmak olanağı verdiği için tüketim düzeyini, yatırım düzeyini ve büyüme hızını -girmedeği döneme oranla yükseltme olanağı verir; böylece işsizlik azalır, gelir dağılımını düzeltme olasılığı ortaya çıkar. Borç ödemesi ise bunun tam aksi etkiyi yaratır. Bu bakımdan ülke yönetimi ekonomiyi daraltmakla dış borç yükünü artırmamak arasında bir seçim yapmak durumunda kalır.

Çeşitli göstergelere göre, Türkiye'nin dış borç yükü "ağır borçlu" sayılan ülkelerin altında değildir⁽⁷⁾. Ancak, Türkiye borç faizlerini düzenli ödeyebildiği için bir sorun çıkmamaktadır; sadece -1993 yılındaki büyük CİB açığı dolayısıyla- kısa vadeli borçlanmada 6-6.5 milyar dolar bir artış olduğu anlaşılıyor. Bu ciddi bir olgudur.

Dış borçların GSMH ile ilişkisi şu

biçimde kurulabilir. Döviz tevdiat hesapları ve askeri krediler (ABD'den alınan FMS kredileri) dahil dış borç stoku 75 milyar doların üstüne çıkmıştır; bu, 1995'in ve 1996'nın aşırı değerlenmiş döviz kuru dolayısıyla 180 milyar doların üstüne fırlayan GSMH'nin yarısı kadardır. Türkiye'nin büyüme oranı alınan dış borç faizinin üstünde ise, dış borç stoku / GSMH oranı azalır, aksi halde artar. Tabii, bu oranın arttığı, CİB açıklarının yıllık faiz ödemelerini aştığı ve borç stokunun büyüdüğü ortamda, ülke siyasi baskılara ve ekonomik rizikolara çok açık hale gelir.

CİB açıkları ve dış borçlara ilişkin politikalar saptanırken, bu alternatifler arasında seçim yapmak gerekeceği gibi, her bir alternatifi kendi içinde bir yandan olumlu bir yandan olumsuz etkisi olacağı gözönünde tutulmalıdır (net sermaye girişinin yukarıda belirtilen olumlu etkisinin, siyasi ve ekonomik rizikoları artırması gibi). Dolayısıyla, bir yandan siyasi karar tercihi içerir, bir yandan da ekonominin ve dünya ekonomisinin içinde bulunduğu koşulların etkisine bağlıdır. Bu son koşullar veriyken, politikalar şöyle tasarlanabilir:

i) Borçların anaparalarını ödemek için ekonomiyi büyük baskılar altına sokmaya, CİB fazlaları yaratmaya çalışmaya bugünkü koşullarda pek gerek yoktur. Bunlar yeni borçlarla ödenebilir. Fakat CİB dengesi, daha doğrusu dış açık, sıfırlanarak faiz ödemelerini cepten yapmak, dış borç stokunun büyümesini önler; bu arada GSMH artışı sağlanabildiği öl-

çüde GSMH'a borç stokunun oranının düşmesine yardımcı olur. Türkiye'ye son yıllarda giren dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında önemli artış olmuştur; 1996 yılında 700 milyon dolar girmiş gözükmektedir.

ii) Kısa vadeli borçlanma, borç kalemleri içinde rizikosu ve faiz hadininin yüksekliği bakımından, kısıtlı tutulması gereken bir kalemdir. Bunlar ihracat finansmanı için kullanıldığı sürece bir sorun yoktur; ancak ithalat finansmanında kullanılır ve sürekli büyüdüğü için mal ve hizmet ihracat gelirlerine oranı artar, % 35-40 gibi bir orana yükselirse, ekonomi rizikolarına çok açık hale gelir; örneğin öngörülmemeyen bir ihracat daralması karşısında likidite krizine düşüp, faizleri ödeyemez duruma girebilir. Türkiye'nin 1958 ve 1978'de yaşadığı borç ödeyememe krizleri, Latin Amerika ülkelerinin 1982'de yaşadığı krizler bu niteliktedir.

İktidardaki hükümet bu noktaya dikkat etmektedir; 1994'de bunların 2 milyar dolarlık kısmının ödenerek, kısa vadeli borçların toplam mal ihracat geliri, turizm geliri, faiz geliri, işçi gelirinin üçte birinin altına indirilmesi bunu göstermektedir. Genelde, toplam borçlarda bu oranın % 20 - % 25 arasında kalması olağan sayılır; bunu üstündeki oranlar giderek riziko artışı olarak kabul edilir. Nitekim, sözkonusu oran 1987'de % 50'ye yaklaşmış ve alarm vermeye başlamış bulunuyordu.

Kısacası, kısa vadeli borçlarda politika ithalat finansmanında kısıtlı

kullanılırken ihracat finansmanında yönettirmeleri ve mal ile hizmet ihracat gelirlerine oranının % 25'in üstünde çıkarmaması olmalıdır.

iii) Türkiye borçlanma türlerini 1986 yılı ile birlikte çeşitlendirmeye başlamıştır; tahvil çıkarmak yoluyla dünya sermaye piyasalarından doğrudan borçlanmakta, Türkiye'deki sermaye piyasasına yabancı sermaye tahvil alımı (ve hisse senedi alımı) için girmektedir. 1994 ve 1995'de giren tutar, sırasıyla, 1178 ve 1586 milyon dolara, 1996 döneminde de 3 milyar dolara yükselmiştir. Bu girişler, kısa vadeli borçların 2 milyar dolarlık bölümünün ödenmesine olanak sağlayarak, "borç tahvili" süreci başlatmıştır; yani, kısa vadeli borçlar bu tutarda uzun vadeli ve genelde daha düşük faizli borca tahvil edilmiştir. Bu uygulama sürdürülmelidir; ancak, sermaye hareketlerinin tam serbestleştirilmesinin getirebileceği rizikolar gözönünde tutularak varolan çekinceler kısa sürede kaldırılmamalıdır.

2.3. CİB Açığı ve Dış Borçlanmanın Temel Nedeni

Türkiye'nin tanık olduğu dış açık ve dış borçlanmanın temel nedeni kamu açıklarıdır. Rakamlar bunu gösterdiği gibi, dış finans çevreleri de aynı olguyu vurgulamaktadır. Ayrıca, bu açıklar özel kesimden ve dış borçlanma ile kapatıldığı için bir yandan dış borçla birlikte iç borçlar artarken, bir yandan da fon piyasasında yarattığı baskı dolayısıyla faiz

hadlerini yükseltmektedir. TC Merkez Bankası'nın "Para Programı" ise, yürürlüğe konduğu 1989 başından itibaren bu eğilimi daha da şiddetlendirmiştir; TC Merkez Bankasından borçlanamayan kamu kesimi artan biçimde iç ve dış borçlanmaya yönelmiştir.⁽⁸⁾

Buna göre, 1996'da açıkların dış borçla karşılanan oranında büyük bir sıçrama olmuş, konsolide bütçede % 92'ye varan bu oran KİT'lerde, borç ödeyebilmek için % 173'e varmıştır. KİT'leri, başta dış sermayeye, elden çıkarma eğilimi kısmen "ideolojik" olsa da, kısmen devlete gelir sağlama amacıyla bulunabilir. Diğer yandan, konsolide bütçe açığının GSMH'ya oranı % 2.8'den % 4.1'e yükselerek, borç alma baskısı artmıştır. Özel kesim ise, yaptığı yatırımın üzerinde tasarruf gerçekleştirdiği için, devlete borç vererek onu beslemiş, karşılığında faiz almıştır; yani, dış ve iç tasarruflar bütçe açığını karşılamıştır. Buna karşılık, TC Merkez Bankasının Konsolide bütçe finansmanındaki payı 1995'de % 33.5'den 1996'da % 6.5'e düşmüştür; KİT'lerdeki açıktaysa bunun payı aynı yıllarda % 16.1 ve 0'dır. Kısacası, Merkez Bankası finansmanı devreden çıkarken, dış borçlanma ve bu arada iç borçlanma devreye girmiştir. Durumun "gariplik"i ortadadır: TL ile borçlanmak yerine dış finansman devreye girmiştir; çünkü iç borçlanma da ekonomisinin kaldırabileceği boyuta aşmıştır.

Aslında, GSMH'nin % 2-3'ü kadar bütçe açığının ekonomide büyük

baskılar yaratmaması gerekir. Bu noktalar gözönünde tutularak, aşağıdaki politika önlemleri tavsiye edilebilir; ancak, bunların Türk ekonomisinin ve dünya ekonomisinin içinde bulunduğu koşullara bağlı olarak değişebileceği, her hal ve şartta geçerli olmayabileceği ayrıca tekrar vurgulanmalıdır.

i) Yıllık bütçe açığı GSMH'nin % 2-3'ü arasında tutulmalıdır. Bunun için gerekli vergi ve harcama politikası, KİT'lere ilişkin politikalar gözönünde tutulmalı ve bunlarda gereken düzenlemeler yapılmalıdır.

ii) Halen, TC Merkez Bankası para programını dar bir monetarist anlayış içinde, bütün diğer politikarlardan soyutlayarak yürütmektedir; ne döviz kuru, ne vergi ve harcama, ne KİT'ler, ne büyüme gözönünde tutulmaktadır. Bu satırların yazarı sözkonusu politikayı ekonominin makro dengesi, CİB ve dış borçlara ilişkin hedefleri ve büyük konjonktürel iniş-çıkış olmadan büyümesi açısından yerinde bulmamaktadır. Kanımızca, TC Merkez Bankası'nın para politikası belirtilen politikalarla eşgüdümленerek saptanmalıdır. Bugünkü dar monetarist anlayışı, Türk ekonomisinin uzun dönemli çıkarları açısından uygun bulmadığımızı belirtelim. Devletin emisyon yaparak ulaşabileceği maliyetsiz kaynağı, yüksek faizli iç borca ya da artan biçimde dış borca dönüştürmenin mantığını anlıyamamaktayız; çünkü, bunlar, başta olmasa da sonuçta, yine emisyon gereği yaratan bir uygulama olmakta-

dır, üstelikte borçluluğu artırmaktadır.

Kısacası, kamu açıklarında yapılacak ilk iş açıkların oranını % 2-3 oranında tutabilmek amacıyla gereken düzenlemeleri yapmaktır; ikinci olarak da TC Merkez Bankası'nın izleyeceği politikayı diğer politikalarla eşgüdümlemektir. Nitekim, ekonomi yazınında son zamanlarda bunun gerekliliği "fine tunin" terimiyle gündeme gelmiş bulunmaktadır. Yani Merkez Bankaları, bütün diğer politikalarından kendisini soyutlayıp, tek başına para miktarı hedefini izleyecek yerde diğer politikalarla kendi politikasını eşgüdümlemelidir.

2.4. Dış Denge ve İç Denge: Politikalar

Dış açık ve dış borçlanma sorunu, iç denge yani enflasyon, işsizlik, büyüme oranları ve gelir bölüşümünden bağımsız olarak düşünülemez. Çünkü, iç dengeler bozularak dış denge sağlanabileceği gibi, tersi de olabilir. Nitekim, 1980'li yıllarda Türkiye bu iki dengeyi bir arada kuramamış, biri düzelirken diğeri giderek bozulmuştur. 1988 ve 1989'daki dış fazla iç dengelerin çok bozulmasıyla sağlanmıştır; enflasyon hızlanmış, büyüme yavaşlamış, gelir bölüşümü giderek bozulmuştur. Buna tepki olarak hükümet iç dengeyi ekonominin dış dengesini zorlayarak kurmak istediğinde, bu kez dış denge 1994'de alt üst olmuş, iç denge de kurulamamıştır.

Tabii, bu ikisini birlikte kurmak kolay değildir. Ancak, bunda en etki-

li araç ekonomide tasarruf oranını artırmaktır. Bugünkü tüketim furyası hem ithal mallarına dönük talebi (başta dayanıklı tüketim malları) banka kredileriyle destekleyerek artırmakta, hem fiyat artışını körüklemektedir; fakat, bu arada iç sanayi kapasitesini (başta dayanıklı tüketim malları) harekete geçirmiş ve işsizliği bir miktar azaltabilmiştir. Ancak, tüketime verilen banka kredilerinin geleceği kuşku gibi gözükmemektedir.

Diğer yandan, bankaları tüketim kredisi vermeye iten neden iş alemine kredi verememeleridir. İç kredi faizi -ile- devalüasyon oranı farkı şirketler için dış kredi faizi ile- devalüasyon oranı farkına göre dışardan borçlanmayı daha kârlı duruma getirdiği için şirketler dış krediye başvurmaktadır. KİT'ler de buna dahildir. Bundan ötürü, sözkonusu faiz-kur makası, dış borçlanma ve özellikle kısa vadeli borçlanmanın gidişatı bakımından ön planda rol oynamaktadır⁽⁹⁾. Oysa, bu kredilerin büyük boyutta girişi TL'nin dış reel değerini artırarak ithalatı körüklemekte, ihracatı caydırmaktadır; bir yandan banka sistemi içinde kredi hacmini genişletip fiyatlara ivme verirken, bir yandan dış borç stokunu, kısa vadeli borçlar lehine artırmaktadır. Nitekim, 1997 yılında kısa vadeli kredilerin artışının 2.5 milyar dolara, CİB açığının 5 milyar dolardan fazlaya, enflasyon oranının da % 100 seviyelerinde beklenmektedir.

Bu dengelerin 1990'da alt üst olmasına faiz-kur artış oranı kadar ithalat liberasyon oranının 1993 ve

1994 de % 76'da kalırken 1995'de % 86'ya ve 1996'da da % 94'e yükseltilmesi, bu son yılın ilk yarısında gümrük birliğine girmiş olmamız etkili olmuştur.⁽¹⁰⁾; büyüyen kamu açıklarının fon piyasasında baskısı ile faiz hadleri-kısa vadeli sermaye girişinin büyüklüğüne rağmen- yüksekliğini sürdürmüştür; TC Merkez Bankası müdahalesi de bunu desteklemiştir.

Faiz-kur makası kısa vadeli borçlanmayı teşvik ettiği gibi bundan yararlanmak isteyen- bu makas reel faiz oranını % 20'ye çıkarmış bulunmaktadır.- otonom kısa vadeli sermaye girişleri de olmuştur. İşçi dövizleri, 30 yıllık tarihte görülmedik biçimde, 1996'da, 3 milyar doları aşmış ve içerdeki faiz-kur makasından yararlanmaya dönük olmuştur; ayrıca bir miktar "sıcak para" niteliğinde sermaye girişi olduğu da bilinmektedir. Bunun da etkisi kısa vadeli kredilerden farklı değildir, sadece, dış borç rakamlarına girmemektedir.

Yukarda çizilen tabloya göre, şu politika önlemleri tavsiye edilebilir; ancak, tekrar belirtelim ki, bunlar varolan yerel ve dünya koşullarında geçerli olabilir yani, koşullarla birlikte değişirler.

i) Ekonomide gönüllü ve zorunlu tasarruflar artırılmalıdır. TC Merkez Bankası tüketim kredisinde ticarî bankaları denetime almalıdır. Bütçe açığı düşürülmelidir.

ii) TC Merkez Bankası, ya döviz kurunu ya faiz haddini sıkı denetime alırken, ticarî bankalarla yapacağı "gentlemen's agreement" çerçeve-

sinde hem bu makasın açılmamasını garantilemeli hem kısa vadeli kredileri denetime almalıdır. Bunu yapmanın alternatifleri, yasaklar düzeni getirmektir ki bunun da başka türlü maliyeti vardır.

iii) Özellikle kısa vadeli sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, para politikasını tümüyle etkisizleştirirken maliye politikasının etkinliğini de azalttığı için, geciktirilmeli, OECD'deki çekinceler kaldırılmamalıdır.

iv) TL'nin konvertibilitesinin ne pahasına sürdürüleceği, ithalatta liberasyon oranının etkisi, reel kur gibi konular ithalat-ihracat kadar, iç üretim kesimlerinin sağlıklı büyümesini de ilgilendirdiği için aşağıdaki paragrafta ele alınacaktır.

2.5. İhracat, İthalat ve Döviz Politikaları

i) Türkiye'nin gelir düzeyi ve nüfusu ile toprak büyüklüğündeki bir ülke için mal ihracatının GSMH'ya oranının % 15-20 arasında olması beklenir; ancak, rakamlarla abartma olsa da, hizmet gelirlerinin giderek büyümesi Türkiye'de mal ihracatı artışı baskısını azaltmaktadır. Bununla birlikte, ihracat artışı "sanayileşme-büyüme" politikasının bir ögesi haline dönüştürülmelidir. Bunun için reel döviz kuru politikası bir araç olmalıdır. İmalat sanayiinde yenilenme, verimlilik artışı yoluyla rekabet gücü artırılmalıdır, fakat, 1995'de gözlenen TL'nin kısa vadeli sermaye girişleriyle reel değerlendirilmesi olgusu da (daha

önce değinilen faiz-kur makasının ayarlanması yoluyla önlenmelidir. Sınavî mamuller alt gruplarında ihracatı ayrı değişkenlerin belirlediği anlaşılıyor⁽¹¹⁾; buna göre, her biri için ayrı politikalar gerekecek demektir.

TL'ni dış reel efektif değerindeki aşırı düşme reel gelir kaybı yarattığı için, ihracatı destekleyen reel kurun CİB dengesi sağlayan, (yabancı dolaysız yatırım girişi dolayısıyla) daha doğrusu "dış açık"ı önleyen kur olmasına dikkat etmelidir.

ii) Reel efektif kur ithalat korumasında da bu düzeyde olmalıdır. Ancak, Türk sanayiinin 1995'deki % 94'lük liberasyon oranının kaldırıp kaldıramayacağı izlenmelidir; iflaslar ve tasfiyeler olduğu taktirde bu oranın düşmesi gerekebilir, 1996'da patlayan ithalat dış ticaret açığını 20 milyar dolara, CİB açığını da -bütün makyaja rağmen- 4,5 milyar dolara çıkarmıştır. İthalat patlamasında, kısa vadeli sermaye girişleri, artan liberasyon oranı ve gümrüklerde alınan vergilerin düşürülmesi yanında etken olmuştur. Oysa, sanayi CİB

dengesini sağlayan reel kur ile -belki- de bu liberasyonu kaldırılabılır; fakat, aşırı değerlendirme ile birlikte sağlayamamaktadır. Bu kesinlikle önlenmelidir.

DİPNOTLAR

1- Gülten Kazgan, Summary Report of the Survey on 331 Privete Manufacturing Firma, by size located in 18 Provinces' FES 1996, İstanbul, s. 21.

2- Selçuk Abaça, "Para Teorisinde Faiz Oranları ve Türkiye'deki Uygulama, İTÜ İşl. Fak. İstanbul, 1980, s. 41.

3- A.g.e., s. 54.

4- Hürşit Güneş, "Türkiye'de Para Arzını Kontrol Araçlarının Etkinliği", İ.T.O. yay, no: 1990-9, İstanbul, 1990, s. 61.

5- A.g.e. s. 65

6- A.g.e. s. 75

7- Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, Türk Mali Sisteminin Temel Göstergeleri, sayı 1992-36.

8- İlker Parasız, Para Banka ve Finansal Piyasalar, 5. baskı, Ezgi Yay., Bursa, 1996, s. 304.

9- A.g.e., s. 314

10- A.g.e., s. 314

11- Sermaye Piyasası Kurulu, Aylık Bülentleri, Yıllık Raporları, çeşitli sayılar.

Sayın
Okurumuz,
1998 Yılı Aboneliğinizi
Yenilediniz mi? Bekliyoruz...

Adres:

.....

.....

Telefon :

Fax:

Bilgisayarınıza taşındık!

Akbank'tan teknolojik devrim:

AKPC



• AkPC, bankacılık işlemlerini evinizdeki ya da işyerinizdeki bilgisayarınızdan "görerek" yapmanızı sağlar. • Her Akhesap sahibi, hiçbir ücret ödmeden AkPC'ye sahip olabilir. • Akbank yaptığınız işlemlerden hiçbir komisyon ve masraf almaz. • Dilediğiniz Akbank şubesine başvurduğunuzda, AkPC disketleriniz adresinize gönderilir. • Bilgisayarınıza AkPC disketini taktığınızda PC ekranınız, AkMatik ekranına dönüşür. • AkPC'nin bankacılık hizmetlerinden, sadece sahibi değil, Akkart Extra'sı olan herkes yararlanabilir.

İnternet bağlantılı AkPC

• İnternet, Akbank'ın AkPC ile birlikte sunduğu özel bir ek hizmettir. • En avantajlı İnternet bağlantısını Akbank sunar. • 30 saati aylık 18 dolar hizmet kirası ve 30 saatten sonra her saat için de 1 dolar ödeyerek İnternet dünyasına bağlanabilirsiniz.

Siz de, Akbank'a gelin; Görüntülü Ev & Ofis Bankacılığı'yla mutlaka tanışın.

Geleceği içeri alın!

PC'nizde bulunması gereken özellikler:

- 486DX veya üstü bilgisayar
- 8 MB ve üzeri ana hafıza
- 40 MB disk
- Windows 95 işletim sistemi
- Windows 95 Dial Up Networking desteği
- Bağlantı için modem

AKBANK
Güveninizin Eseri



Akhesap ve Akkart Extra'sı olan herkesin AkPC ile yapabileceği başka işlemler:

- Repo yapabilirsiniz.
- Yatırım fonu alıp satabilirsiniz.
- Hazine bonosu alabilirsiniz.
- Devlet tahvil alabilirsiniz.
- Döviz alıp satabilirsiniz.
- VDMK alabilirsiniz.
- Diğer bankalardaki hesaplara havale (EFT) gönderebilirsiniz.
- Hisse senedi alım-satım talimatlarınızı verebilirsiniz.
- Akbank şubelerindeki hesaplara havale yapabilirsiniz.
- Senetlerinizi ödeyebilirsiniz.
- Virman yapabilirsiniz.
- Vadeli, vadesiz TL ve döviz hesaplarınızın bakiyesini görebilirsiniz.
- Vadesiz hesap hareketlerinizi görüntüleyebilirsiniz.
- Kredi kartı borcunuzu ve limitinizi takip edebilirsiniz.
- Kredi kartı borcunuzu ödeyebilirsiniz.
- Yatırım portföyünüzü takip edebilirsiniz.
- Talimatlı ödemelerinizin tutarlarını ve ödeme tarihlerini görebilirsiniz.
- Akbank döviz kurlarını öğrenebilirsiniz.
- Kredi hesaplarınızı öğrenilebilirliğini

Görüşler

Dr. YÜKSEL BİRİNCİ

İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi İktisat Politikası Anabilim Dalı Araştırma Görevlisi

Döviz Piyasası İstikrarına Yönelik Öneriler

Giriş

Finansal piyasaların küreselleşmesi çerçevesinde döviz kurları eskisine göre daha değişken ve mali fonlar da uluslararası faiz farklılıklarına karşı çok daha duyarlı hale gelmiştir. Ekonomik, sosyal ve siyasal alandaki gelişmeler döviz kurlarındaki önemli dalgalanmalara yol açmaktadır. Finans piyasalarının globalleşmesi ve sınır ötesi sermaye akışının önemli ölçüde artış göstermesi istikrarlı döviz kurları için problemleri bir saha oluşturmaktadır. Ülkelerin iktisadi faaliyetleri ve iktisat politikaları, döviz kuru dalgalanmalarından her zaman olumsuz etkileneceklerdir. Diğer taraftan; uluslararası faiz farklılıkları önemli boyutlarda kısa vadeli sermayenin ülkeye

girişi ve ülkeden çıkışına sebep olabilmektedir. Döviz piyasalarındaki kur değişiklikleri ve faiz oranlarındaki farklılıklar, büyük boyutlarda sermayenin kısa süreli yer değiştirmesiyle piyasalardaki dengeleri olumlu veya olumsuz etkilerler.

Aşırı değerlenmiş döviz kurları ekonomiyi farklı şekillerde etkileyebilirler. Aşırı değerlenmiş kurlar, yerli malların yurt dışı fiyatını arttıracığından ihracatı olumsuz etkiler. İhracat, sadece genel üretimin veya istihdamın büyük bir bölümünü meydana getirmekle kalmaz, aynı zamanda bazı ülkelerde döviz elde edebilme, genel iktisadi aktivitenin seviyesini belirleyici en önemli faktördür. İthal ikamesinde ilerlemiş ve dış ticaret payını

GSYİH'ye oranla önemli ölçüde azaltmış ülkeler, döviz kıtlığı karşısında güç durumunda kalabilirler; çünkü, bir kriz durumunda ithalatın daha çok sınırlandırılması imkansızlaşabilir. Üretimin devam ettirilebilmesi için ithalatın devamı zorunluluk teşkil edebilir. İthalat sınırlandırmaları olmaması durumunda ihracat rekabet gücünü kaybeder ve ithalat relatif olarak daha ucuz hale gelir. Nicel ithalat sınırlandırmalarının olduğu durumlarda ithal malların relatif fiyatları düşmeyebilir. Böyle bir durumda ihracat, nicel ithalat sınırlandırmaları ile genel etkinliğin azalması ve yüksek maliyetler nedeniyle de diskrimine edilir. İhracatın sübvansе yolu ile desteklenmesi ise, bütçe açığını arttıracığından cazip bir uygulama olamaz. Aşırı değerlendirme vasıtasıyla, uygun yerli teknolojilerin gelişimi yanında, sermaye mallarının ucuz ithali sonucu, relatif sermaye-yoğun üretim metodlarını daha cazip duruma getirmekte ve bu şekilde iş sahalarının açılmasına engel teşkil etmektedir. Ayrıca, paranın aşırı değer kazanması ödemeler bilançosu üzerinde baskı oluşturur. Bu baskı, zaman zaman kompanse edici sermaye akımları vasıtasıyla dengelenebilir⁽¹⁾. İlave tüketim mallarının ithalatını finanse edebilmek için, devlet borçlanmasını arttırabilir. Devamlı artan kredi ihtiyacı nedeniyle ödemeler bilançosu açığı sürekli artar; yurt içi tasarrufların azalmasıyla da borç servis yükü büyür ve sonuçta kriz ortaya çıkabilir.

Döviz kuru etkileri önemli iktisat politikası problemlerini de beraberin-

de getirmektedir. Uzun süre devam eden kur dalgalanmaları sadece sınır ötesi ticari akımları olumsuz etkilemekle kalmazlar, aynı zamanda ulusal ekonomilerde, uluslararası rekabet pozisyonlarının kötüleşmesi durumunda sıkça korumacılık tedbirleri alınması yönünde lobi oluştururlar. Bunun sonucu olarak, uluslararası ticaret sistemi riske sokulmaktadır, yani uluslararası sermaye hareketlerinin serbestliği, uluslararası mal ticaretinin serbestiyetini riske etmektedir.⁽²⁾

Piyasa İstikrarına Yönelik Öneriler

Literatürde döviz piyasalarının istikrarına yönelik bazı önerilere yer verilmektedir.⁽³⁾ Bütün bu önerilerin amacı, finansal işlemler alanında spekülatif unsurların azaltılması veya reel iktisadi etkilerinin asgariye indirilmesidir. Literatürde ileri sürülen önerilere kısaca değinildikten sonra, makalenin de özünü oluşturan döviz piyasası işlemlerinin vergilendirilmesi (Tobin-Vergisi) detaylı bir şekilde incelenecektir:

- *İşlemlerin vergilendirilmesi:* Bütün döviz işlemlerine uygulanan verginin asıl amacı, kısa vadeli sermaye akımlarını uzun vadeli sermaye akımlarına karşı daha az verimli kılmak ve böylece finansal işlemlerin karakterini tekrar uzun vadeli reel yatırımların verimliliği yönünde geliştirmektir. Bu enstrüman bazı ekonomistlerce de ilgi görmüştür⁽⁴⁾.

- *Katlı Döviz Kuru:* Dual kur sisteminde göre, sermaye piyasası işlemleri ve mal-hizmet işlemleri için iki ayrı

döviz kuru uygulanmaktadır. Bunun amacı, sermaye hareketleri alanında döviz kuru fiyatının spekülâtif belirlenmesi sonucu, dış ticaret ve enflasyon üzerinde oluşabilecek istenmeyen etkilerden korunmaktır.

- *Uluslararası Bankacılık Denetiminin Arttırılması ve Sermaye Kaçışının Engellenmesi*: Burada, piyasa strüktürlerinin teşekkülü ile bağlantılı olarak uluslararası bankacılık denetiminin bakış açısı ve sermaye kaçışını önlemeye yönelik tedbirler söz konusudur. Her iki görüş açısı da, finansal işlemlerin spesifik formlarının teşhis edilmesi görüşünden hareket etmektedir. Bu işlemlerin spekülâtif karakteri hukuksal çerçeve farklılıklarından faydalanmaya yöneliktir. Bankacılık denetimine uluslararası standardın getirilmesi ve vergi kaçışını önleyici mekanizmaların geliştirilmesi amacıyla yönelik tedbirler olarak görülmektedir. Bu tedbirler sonucu, spekülâtif sermaye hareketlerinin önemli bir bölümü için uluslararası finansal piyasaların cazibesi azaltılmış olacaktır⁽⁵⁾.

- *"Trading Halts"*: Piyasaya uygun sermaye hareketleri kontrolleri olarak, sermaye hareketleri kontrol enstrümanları ile paralellik arz etmektedirler. "Trading Halts"de, aşırı spekülâtif akımların olduğu durumlarda relevant piyasalar belirsiz bir süre için kapatılırlar. Bu sistem piyasa istikrarının geleneksel şekli olarak sıkça uygulanmıştır. Artan oranda, istikrarı bozucu piyasa gelişimini önlemek ve spekülâtif fiyat etkisinin transferini engellemek için bu müdahale şekli 1987'deki Borsa düşüşü ile ilgili ince-

lemede (Brady-Report 1988)⁽⁶⁾ amaca yönelik tedbir olarak yorumlanmıştır. Münferit uygulanabilir özelliğe sahip bu kontrol türünde, piyasaya geri dönüşte uygun yeni piyasa fiyatı problemi ortaya çıkabilir.

- *Target-Zone-System*: Dünya genelinde, ulusal politikaların artan oranda uluslararası koordinasyonu vasıtasıyla "gerçek olmayan" kurların önlenmesinde bir araç olarak görülmektedir. Bu öneri, son dönemde F.Bergsten tarafından da desteklenmiştir⁽⁷⁾. Plaza (1985) ve Louvre (1987) anlaşmalarının tecrübeleri göstermiştir ki, döviz kuru alanında uluslararası kooperasyonun başarılı olabilmesi için, kooperasyonun iştirakçi ülkelerde yanlış gelişmelerin düzeltilmesinde inandırıcı tedbirler üzerinde inşa edilmesi gerekmektedir. Merkez Bankalarının döviz alış ve satışı şeklindeki müdahaleleri, Tietmeyer'e⁽⁸⁾ göre, belirli durumlarda döviz piyasaları için tamamlayıcı mesajlar verebilirler; fakat, iştirakçi ülkelerde iktisadi alandaki yanlış gelişmenin ortadan kaldırılmasını sağlayamazlar. İktisat politikasının artan şekilde uluslararası kooperasyona önem vermesi, hem farklı piyasa şartlarına dayanan spekülâtif işlemlerin önünün alınmasında, hem de iktisat politikası şokları vasıtasıyla piyasa esaslarının asimetrik olarak etkilenmesini önlemede etkili olur⁽⁹⁾.

- *Kurların Sabitleştirilmesi veya Kur Limitlerinin Belirlenmesi*: Böyle bir uygulama, temel alınan ulusal gelişmelerin ve politikaların sürekli uyumunu ve de ulusal politikaların önem-

li bir bölümünün uluslararası kararlara tabi olmasını gerekli kılmaktadır. Ulusal devletlerin böyle bir bağımsızlıktan feragat etmeleri, özellikle Amerika ve diğer sanayileşmiş ülkeler bakımından pek kabul edilir gözükmemektedir. Avrupa para sisteminde yaşanan tecrübeler uzun vadede böyle bir uygulamanın problemler içerdiğini göstermektedir. Ulaşılmak istenilen parasal birlik çerçevesinde döviz kuru probleminin "ex definitione" çözülebileceği öne sürülmektedir, çünkü iştirakçı ülkeler arasında döviz kuru olmayacak ve her ülkede Avrupa Parası "Euro" kullanılacaktır. Avrupa Para Birliği'nin, Batı Avrupa'da döviz kuru istikrarı sağlayıp sağlayamayacağını ve bunun uzun süreli olup olmayacağını uygulama sonrası zaman gösterecektir. İç ilişkilerde istikrarda başarı elde edebilmek için iştirakçı ülkelerin seçimi ve bunun ötesinde bu ülkelerin sürekli bir şekilde politik mükellefetleri, örneğin finansal disiplin alanında, yerine getirmede istekli olmaları gerekmektedir. Avrupa Birliği dışındaki ülkelerle olan ilişkilerde, gelecekteki döviz kuru gelişimi parasal birliğin dahili istikrarına, piyasaların beklentilerine ve üçüncü ülkelerdeki gelişmelere bağlı olacaktır⁽¹⁰⁾.

Döviz Piyasası İşlemlerinin Vergilendirilmesi

Uluslararası finans piyasalarındaki dalgalanmalar yatırımcılar ve politikacılar için her zaman problem meydana getirmektedir. Tobin, Keynes'in "uluslararası sermaye hareketlerinin kontrolü ulusal otoritelerin denetimim-

de olmalıdır" görüşüne uygun olarak, ölçüsüz uluslararası sermaye mobilitesini uluslararası para sisteminin en önemli sorunlarından biri olarak görmektedir. Bu görüşe göre, her türlü döviz kuru sisteminde uluslararası finans piyasalarından kaynaklanan sorunlar ulusal ekonomilere yansımaktadır; çünkü, ulusal faiz politikası otomisi etkinliğini kaybetmektedir. Tobin açısından bundan kurtulmanın iki yolu vardır: Birinci yol, müşterek döviz kuru politikasının, para ve fiskal politikasının entegrasyonudur. Bu önerinin kısa süre içerisinde gerçekleşmesinin mümkün olmayacağından hareketle, ikinci çıkış yolu söz konusu olmaktadır. Yani bütün spot ve vadeli döviz işlemlerine ve opsiyonlara aynı oranda bir verginin uygulanması⁽¹¹⁾. Buna göre, sınır ötesi finansal işlemlerin orantılı bir vergiye tabi tutulması suretiyle, bir ülkeden diğer bir ülkeye veya bir paradan diğer bir paraya kısa süreli sermaye transferinin cazip olmaktan çıkartılması sağlanmalıdır.

Hem döviz piyasalarında hem de yurt içi sermaye piyasalarında döviz değişimini beraberinde getiren bütün spot piyasa işlemlerine uygulanacak olan aynı orandaki uluslararası vergi, teorik olarak, döviz ile yapılacak ticaretin maliyetini artıracığından, spekülasyonları azaltabilir. İstikrarı bozucu kısa süreli sermaye hareketlerinin hacmi daralacağından, sonuçta döviz kuru istikrarının sağlanması yönünde önemli bir gelişme kaydedilmiş olacaktır. Vergi, diğer yandan ulusal para politikasının hareket alanını geniş-

letecektir ve hükümetlerin ve Merkez Bankası'nın artan spekülasyonlar sonucu kaybolmakta olan otonomisinin kazanılmasında olumlu katkı sağlayacaktır⁽¹²⁾. Farklı yöne doğru giden para miktarı ve faiz gelişmeleri, spekülasyonun aynı yöndeki beklenti oluşununun da artmasına neden olur. Büyük miktardaki uluslararası faiz farklılıklarının beklenen yakın ve uzak etkileri, kısa vadeli faiz arbitrajına oranla küçümsemeyecek önemli istikrarsızlık potansiyeli meydana getirirler.

Tobin'in önerisi doğrultusunda döviz işlemleri hacmine orantılı olarak % 1'lik vergi oranından hareket edilmektedir. Her işlem vergiye tabi olacağından sürekli olmayan her yabancı para cinsindeki yatırım % 2 oranında vergi yükümlülüğü altına girecektir. % 2 ve onun üstünde gerçekleştirilecek beklenen revalüasyonlar veya devalüasyonlar Tobin vergisini etkisiz kılar ve bu oran üstündeki revalüasyon ve devalüasyon beklentileri finansal yatırımların değişimini cazip duruma sokabilir. Farklı ülkeler arasındaki düşük oranlı faiz farklılıklarının döviz kuru değişiklikleri ile birlikte gerçekleşmesi sonucu Tobin vergisinin önemi hızlı bir şekilde ortadan kalkabilir⁽¹³⁾.

Önerilen verginin bazı avantajları aşağıdaki şekilde açıklanmaktadır. Döviz işlemlerine uygulanan vergi, piyasa ticari ortamındaki mevcut ve muhtemel rahatsızlıkları azaltacak ve ticaret yapanlara ekonomik ve politik fundamental veri değişikliklerine reaksiyon gösterebilme imkanını sağla-

yacaktır. Makroekonomik tedbirlerin uluslararası koordinasyonu gerekli olabileceğinden ve politik enstrüman olarak da IMF ve Dünya Bankası devreye sokulabileceğinden hareketle, vergi sadece piyasaların etkinliğini değil aynı zamanda da dünya finans sisteminin istikrarını sağlayıcı görevini yerine getirebilecektir.

Spahn'a göre sadece işlem vergisi olarak Tobin-Vergisi etkin değildir⁽¹⁴⁾. Verginin yapısı itibariyle spekülasyon önlenmesizin uluslararası finans piyasalarındaki işlemler olumsuz etkileneyecektir. Bu nedenle iki kısımlı bir sistem alternatif olarak düşünülebilir. Sistemde normal işlemler için düşük vergi ve kurlar üzerinde spekülatif baskı uygulayan kısa vadeli işlem gelirleri için de ilave bir vergi öngörülmektedir. Bu sistemde döviz kuru belli bir band genişliği içerisinde serbest hareket edebilecektir. Kurun marjın üstüne çıkması halinde bu, piyasa kuru ve bandın en uzak köşesi arasındaki farkın vergilendirilmesi anlamına gelecektir. Döviz kurları böylece vergilendirme sonucu Merkez Bankası yaptırımlarında olduğu gibi istenilen alanda tutulmuş olacaktır. Spahn, Tobin-Vergisi'nin genel probleminin böylece çözülebileceğini öne sürmektedir. Spahn, Tobin vergisinin etkinliğini etkileyen ana problemleri dört kritik bölgede sınıflandırmaktadır⁽¹⁵⁾:

1. Vergi Matrahının Tesbiti

Finansal piyasalarda olumsuz gelişmeleri sınırlandırabilmek için her

verginin matrahının belirlenmesinde uluslararası finansal işlemler mümkün olabilecek ölçüde geniş bir kapsam içine alınmalıdır. Piyasa katılımcılarının hiç bir kategorisi dışlanmamalıdır. Vergi, finansal işletmelerin, hükümetlerin, mal ve hizmet üreticilerinin, ticari işletmeler ve özel kişilerin yapacak oldukları bütün işlemlerde uygulanmalıdır. Tobin-Vergisi'nde dikkati çeken ilk sıkıntı, verginin kurumsal bazda finans piyasalarının istikrar ve etkinliğini sağlayan normal ticaret ile verginin asıl amacı olan istikrarı bozucu ticaret arasında herhangi bir ayırımı gidememesidir. Tobin-Vergisi bütün döviz işlemlerine uygulanmalıdır. Bu sorunun çözülmesi basit gözükmemektedir. Merkez Bankası, hükümetler ve uluslararası organizasyonlar arasındaki işlemlerin vergi dışı kalması bu işlemlerin teşvik edilmesi anlamına gelecektir; diğer yandan ise bu işlemlerin vergilendirilmesi işlemlerin etkinliğini azaltacaktır.

2. Vergilendirilebilir İşlemler

Tobin-Vergisi'nin sadece yabancı para cinsinden spot piyasa işlemlerine uygulanması pek uygun olmayabilir. Çünkü diğer finansal yollar üzerinden vergi yükümlülüğünden kurtulma imkanı oluşur. Finansal enstrümanların imkan dahilindeki ikame edilebilirlikleri problemler meydana getirebilir. Piyasalar, vergiden kaçabilmek için yeni araçlar keşfedebilirler. Banka akseptanslarına ve kısa süreli borç senetlerine benzer ilave araçlar vasıtasıyla piyasalar vergiden

muaf olabilmek açısından kullanılabilirler. Bu, aynı zamanda döviz piyasası kağıtları için de geçerlidir. Bunların dışında, vadeli alım satım işlemleri ve finansal swap'lar gibi işlemler uzun vadeden kısa vadeli hale dönüştürülebilir ve spot piyasasını önemli ölçüde etkiler. Son yıllarda bu tür işlemlerin hacmi hızlı bir şekilde artış göstermiştir ve bu işlemler yabancı para cinsindeki işlemlerin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır.

3. Vergi Oranı

Tobin, işlemlere uygulanacak vergi oranını % bir olarak açıklamıştır. Bütün döviz alım ve satımlarına uygulanacak sabit faiz oranı yatırımcıları olumsuz etkileyebilir. Spekülatörleri caydırabilecek orandaki bir faiz oranı efektif finans ticaretini önemli oranda sıkıntıya sokabilir.

4. Gelirlerin Bölüşümü

Döviz piyasasının hacmi nedeniyle Tobin-Vergisi sonucu elde edilecek gelirler küçümsenmeyecek oranda olurlar. Döviz piyasalarındaki spot, vadeli ve diğer işlemlerin hacmi günlük 1.230 milyar dolar tahmin edilmektedir. Piyasa işlemlerine uygulanacak % 1'lik verginin istatistiki tahmini geliri günlük 13 milyar dolar civarında olacaktır. Bu rakam yıllık olarak hesaplandığında ise yaklaşık olarak (250 iş günü üzerinden) 3.250 milyar dolar etmektedir. Vergilendirilmede, verginin piyasa katılımcılarının davranışları üzerindeki etkileri dikkate alınmadığından, söz konusu miktar pek

realist değildir. Döviz piyasalarının yeni vergi sonucu % 99'luk daralmaya gitmesi halinde bile 35 milyar dolarlık bir gelir meydana gelecektir. Buradaki asıl sorun, vergi gelirlerini kimin toplayacağıdır. Vergi ulusal hükümetlerce belirlenmesine rağmen, kuralların tesbiti ve uygulanabilmesi açısından uluslararası işbirliği gereklidir. Tobin, önerisinde IMF ve Dünya Bankası'nın vergileri toplayabileceğini ifade etmektedir. Vergi gelirlerinin ulusal hükümetlere aktarılması vergi adaleti açısından haksızlıkları da beraberinde getirebilecektir. Bu nedenle söz konusu zorlukların aşılmasında toplanan vergilerin uluslararası bir organizasyona aktarılıp, sağlık ve çevrenin korunması çerçevesinde yapılacak araştırmaların finansmanında kullanılabilmesinin daha uygun olacağı düşünülebilir. Vergi gelirlerinin büyüklüğü açısından büyük miktardaki gelirlerin belli bir organizasyona aktarılması, onun önemli bir güç olarak ortaya çıkmasını sağlayacaktır ki, bu da ulusal devletler tarafından pek kabul edilebilecek durum olmayabilir.

Spahn, döviz kuru istikrarını vergi yoluyla gerçekleştirilmede Tobin-Vergisi'nin yüksek veya değişken veya düşük vergi oranlarının uygulanmasının gerekli olduğunu ileri sürmektedir. Verginin düşük oranlı olması finans piyasalarındaki gelişmeleri fazla olumsuz etkilemeyecektir, fakat spekülasyon davranışlarının önüne geçeceği de şüphelidir. Yüksek oranlı vergiler ise finans piyasalarını önemli ölçüde etkiler. Spahn, yüksek oranlı verginin sadece döviz piyasalarındaki

aşırı dalgalanmaların olduğu periyotlarda anti-spekülasyon enstrümanı olarak uygulanacağını ifade etmektedir. Minimal işlem vergisi ise dünya finans piyasalarının normal likidite fonksiyonunu engellemeksizin sürekli artırılacaktır. Döviz piyasalarının fonksiyonlarını normal olarak yerine getirmeleri halinde gelir elde etme amacına yönelik ek işlem vergisi uygulanmayacaktır. Döviz kurlarına karşı spekülasyon baskıları olduğu dönemlerde vergi otomatik olarak baskıyı kırıcı fonksiyon görevini üstlenebilecektir⁽¹⁶⁾.

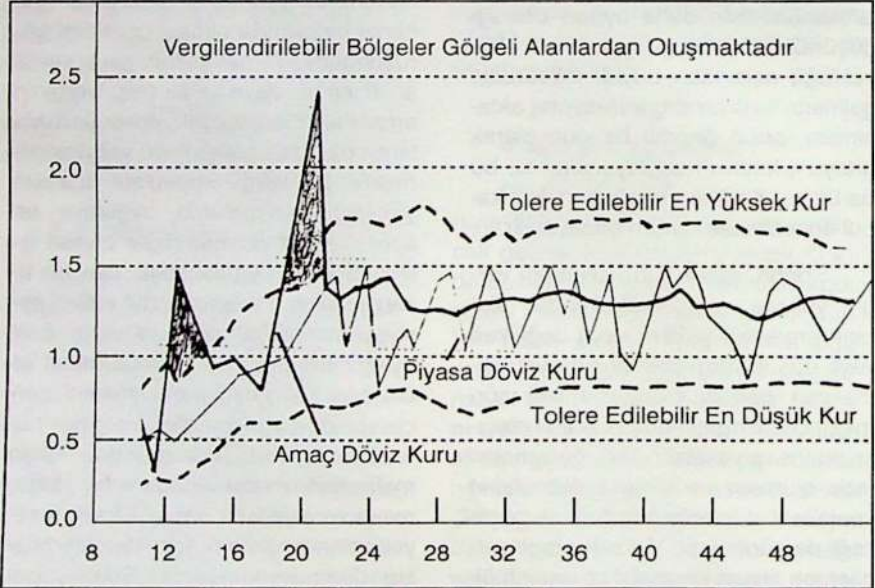
Spahn temel olarak alınacak işlem vergisinin sermaye maliyetlerini önemli oranda arttırmayacak, piyasaların düşük maliyetlerde çalışmalarını sağlayacak ve döviz işlem hacmi üzerinde önemli bir etkisi olmayacak minimal bir oranda olması gerektiği görüşündedir. Temel alınan işlem vergisi üzerine ilave edilecek verginin amacı aşırı kur dalgalanması ile bağlantılı olumsuz gelişmeleri vergilendirmektir. Bu vergi, spekülasyon ticaretinin yapıldığı periyotlarda uygulanır ve spot işlemler yanında diğer piyasa işlemlerine de uygulanabilir. Dövizin ticari fiyatının önceden tesbit edilen seviyeyi aşması durumunda, vergi, fiyat uyarıcı etki yapabilir. Burada da alt ve üst fiyat seviyeleri band sistemi çerçevesinde uygulanabilir. Verginin sürekli artırılması durumunda, işlem maliyetleri önemli ölçüde artış gösterecek ve piyasalar daha yüksek maliyetlerden kaçınmak için dalgalanmaları dengeleyeceklerdir. Spahn, görüşlerini aşağıdaki şekil yardımıyla, efektif döviz kurunda 50 gün üzerin-

den tasarlamıştır. Yüksek ve düşük tolere edilebilir kur amaçlanan kurun alanı içerisinde. Günlük dalgalanmalar alt ve üst marjlar dahilinde gerçekleşirse vergi uygulanmayacaktır. Efektif kurun tolere edilen bölgeyi terk etmesi durumunda band ve efektif kur arasındaki fark (gölgeli bölge) yüksek düzeyli bir sabit oranda vergilendirilir. Tobin-Vergisi'nden farklı olarak bütün işlemler farksız bir şekilde vergilendirilmemekte ve normal likidite akışı engellenmemekte, ilave vergi spekülative çizgide gerçekleşmekte ve normal ticareti engellemektedir⁽¹⁷⁾.

Spahn'ın makalesinde öne sürülen ek döviz kuru işlem vergisi kur politikasının kısa vadede istikrar sağlayıcı enstrümanı olarak görülebilir. Strüktürel problemin çözümünde kullanılması ise pek düşünülemez. Bu verginin amacı döviz kurlarının ekonomik verilere sıkıntısız uyumunu sağlamak ve politik krizlerden veya ödeme zorluklarından oluşabilecek spekülative ticareti engellemektir.

Stotsky, Spahn'ın ileri sürmüştüğü görüşleri bazı noktalarda eleştirmektedir. Bu eleştirilerden birincisi, değişken vergi oranlarının uygulanmasının kabul edilebilirliğidir. Pratikte bu tür uygulama pek yoktur. Bu uy-

Grafik 1
Finansal İşlemlerin Vergilendirilmesi



gulamanın popülaritesinin düşük olması piyasa fiyatlarında istikrarsızlık yaratacağı görüşüne dayanmaktadır. Diğer yandan verginin, vergi yükümlüsü, vergi toplayıcısı ve yönetimi açısından kompleks oluşu verginin uygulanmasını zorlaştırır. Diğer eleştiri noktasıysa vergi ve para politikasının farklı sınıflandırmalar açısından karışımının uygun olup olmadığıdır. Para politikası hızlı değişir ve genelde politikadan biraz izole bir şekildedir. Vergi politikası ise seyrek değişir ve politik mülahazalar önem taşımaktadır. Spahn bu her iki eleştiri noktasına, önerisinin değerlendirilmesi açısından önemli olmasına rağmen açıklık getirmemektedir⁽¹⁸⁾.

Finansal işlemlere vergi uygulanmasına karşı öne sürülen argüman piyasa etkinliğinin azalacağıdır. Vergiler, finansal piyasalara sermaye yatırımlarının ticaretine engel teşkil edeceğinden (çünkü, yatırımcılar istikrar sağlayıcı arbitrajı azaltacağından az tercih edilen portföy tutacaklardır) maliyeti arttırıcı etki yaparlar. Bunun dışında, vergiler sermaye maliyetini arttırmakta ve böylelikle yatırımları ve büyümeyi azaltmaktadırlar. Ayrıca, finansal işlemlere uygulanacak vergiler kendilerini döviz ve diğer yatırım risklerine karşı garantilemeye çalışan işletmelere ve kişilere likidite sağlamak için kısa vadeli sermaye ihtiyacı duyan finans kurumlarının kısa süreli likidite işlemleri üzerinde olumsuz etki yaparlar. Spahn, bu eleştiriye cevap olarak finansal enstitülerin vergiden muaf tutulabileceğini öne sürmektedir⁽¹⁹⁾. Ancak, bu tür kurumlar

zorunlu olarak istikrarı sağlayıcı işlemlerde bulunmak durumunda değildirler. Vergiden muaf bu tür kurumlar vergiye tabi diğer piyasa iştirakçilerinin hizmetlerini üstlenmek yoluna başvurabilirler ve bundan da fayda sağlayabilirler.

Vergilerin sadece birkaç ülke ve önemli finans piyasalarında uygulanması durumunda etkinlikleri önemli ölçüde azaltılmış olur. Son yıllarda vergiden muaf bölgelerin sayısında artışlar görülmüştür. Verginin uygulanma kuralları uluslararası konsensus sağlanarak gerçekleştirilmelidir. Diğer vergi alanlarındaki ülkeleri vergi üzerinde anlaşma sağlanması konusunda ikna etmek oldukça zor görünmektedir. Bu üstelik aynı zamanda homojen ülkelerden meydana gelen Avrupa Birliği için de geçerlidir⁽²⁰⁾.

Sonuç

Sonuç olarak belirtmek gerekirse Tobin-Vergisi'nin önemli finans piyasalarındaki basit bir uygulama şekli dahi önemli ölçüde yönetim maliyetlerini beraberinde getirecektir; çünkü, verginin alınması, kontrolü ve uygulanması için bazı metodların geliştirilmesi gerekir. Spahn'ın önerdiği değişken vergili sistem ise daha da karmaşık görünmektedir, çünkü sistem sadece bir vergi için tedbir alınmasının yanında döviz kurlarının tesbiti ve marjlar içerisinde tutulması için önemli olan para politikasının da genel olarak dikkate alınması gerekmektedir. Öte yandan verginin doğru uygulanmasında parasal ve mali ku-

rumlar arasında iyi bir koordinasyonun gerekli olduğu da kaçınılmazdır.

Konu genel olarak değerlendirildiğinde; kur dalgalanmalarının artışı ve döviz kurlarının sürekli olarak denge kurundan uzaklaşması sonucu piyasaların istikrarının bozulması büyük parasal şoklar meydana getirdiği görülmektedir. Söz konusu şokların giderilmesi ve piyasa istikrarının temini için bütün ülkelerin iktisat politikalarının etkili ve sürekli koordinasyon eksikliğinin giderilmesi, gerçekçi döviz kurunun belirlenmesine çalışılması ve Dolar sahası, DM ağırlıklı Avrupa para sahası ve Yen sahasları tarafından uygulanan politikaların global olarak ilişkisi sağlanmalıdır.

Kaynakça

Bergsten, F.; Henning, C-R.; Global Economic Leadership and the Group of Seven, Washington 1996, den' Tietmeyer, H.; Finanzmaerkte und Beschaeftigung, in: Bundesbank Auszüge Aus Presseartikeln, Frankfurt Juli 1996.

Brady-Report 1988, of the Presidential Task Force on Market Mechanisms, Washington, den' Mooslechner, P.; Finanzmarktliberalisierung und Wirtschaftspolitik, Thomasberger, C.(Hrsg.), Marburg 1995.

Dornbusch, R.; Exchange Rate Economics 1986, in : The Economic Journal, Vol.97(1987).

Fröhlich, H-P.;" Freier Kapitalverkehr in Europa", in : Beitrage, Köln 8/1990.

Issing, O.; Internationale Waehrungsornung, Walter Eucken Institut, Tübingen 1991.

Mishkin, F.S.; Preventing Financial Crises: An International Perspective, NBER Working Paper, No 4636, 1994'den: Mooslechner, P.; Finanzmarktliberalisierung und Wirtschaftspolitik, Thomasberger, C.(Hrsg.), Marburg 1995.

Mooslechner, P.; Finanzmarktliberalisierung und Wirtschaftspolitik, Thomasberger, C.(Hrsg.), Marburg 1995.

Pfefferman, G.; "Überhöhte Wechselkurse und Entwicklung", in: Finanzierung und Entwicklung, 3/1985.

Schempp, U.; "Implikationen einer Tobinschen Devisensteuer", Universitaet Hohenheim Nr.54, Stuttgart 1990, s.2' den: Tobin, J.; A proposal for International Monetary Reform, in: Essays in Economics Theory and Policy Cambridge 1982.

Spahn, P.B.; "Die Tobin-Steuer und die Stabilitaet der Wechselkurse", in: Finanzierung und Entwicklung, Juni 1996.

Stotsky, J.G.; "Warum eine zwei stufige Tobin-Steuer nicht funktioniert", in: Finanzierung und Entwicklung, Juni 1996.

Tietmeyer, H.;" Finanzmaerkte und Beschaeftigung", in : Bundesbank Auszüge Aus Presse Artikeln, Frankfurt Juli 1996.

Dipnotları

1- Pfefferman, G., "Überhöhte Wechselkurse und Entwicklung", in: Finanzierung und Entwicklung, 3/1985, s. 19.

2- Fröhlich, H.-P., "Freier Kapitalverkehr in Europa", in : Beitrage, Köln 8/1990, s. 17.

3- Mooslechner, P.; Finanzmarktliberalisierung und Wirtschaftspolitik, Thomasberger, C.(Hrsg.), Marburg 1995, s. 117.

4- Dornbusch, R.; Exchange Rate Economics 1986, in : The Economic Journal, Vol.97(1987), s. 4.

5- Mooslechner, P.; a.g.e., s. 118.

6- Mooslechner, P.; a.g.e., s. 118, den' Brady-Report 1988, of the Presidential Task Force on Market Mechanisms, Washington.

7- Bergsten, F.; Henning, C-R.; Global Economic Leadership and the Group of seven, Washington 1996, den' Tietmeyer, H.; Finanzmärkte und Beschaeftigung, s. 6.

8- Tietmeyer, H.; "Finanzmärkte und Beschaeftigung", In : Bundesbank Auszüge Aus Presse Artikeln, Frankfurt Juli 1996, s. 6.

9- Mooslechner, P.; a.g.e., s. 119, den' Mishkin, F.S.; Preventing Financial Crises: An

International Perspective, NBER Working Paper, No 4636, 1994.

10- Tietmeyer, H.; "Finanzmärkte und Beschaeftigung", s. 6.

11- Schempp, U.; "Implikationen einer Tobinschen Devisensteuer", Universität Hohenheim Nr.54, Stuttgart 1990, s. 2' den: Tobin, J.; A proposal for International Monetary Reform, in: Essays in Economics Theory and Policy Cambridge 1982, s. 489.

12- Issing, O.; Internationale Währungsordnung, Walter Eucken Institut, Tübingen 1991, s. 17.

13- Schempp, U.; a.g.e., s. 4-5.

14- Spahn, P.B.; "Die Tobin-Steuer und die Stabilität der Wechselkurse", in: Finanzierung und Entwicklung, Juni 1996, s. 24.

15- Spahn, P.B.; a.g.e., s. 24-25.

16- Spahn, P.B.; a.g.e., s. 26.

17- Spahn, P.B.; a.g.e., s. 26.

18- Stotsky, J.G.; "Warum eine zwei stufige Tobin-Steuer nicht funktioniert", in: Finanzierung und Entwicklung, Juni 1996, s. 28.

19- Spahn, P.B.; a.g.e., s. 26.

20- Stotsky, J.G.; a.g.e., s. 29.

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 hiçbir zaman bilimsel, ciddi politika ve tedbirlere başvurmayacaklardır. Böyle bir tutuma girmeyeceklerdir. Oysa devlet gemisi fırtınalı bir denizde kayalıklara doğru hızla sürüklenmektedir.»

Fiyatı: 800.000.- TL / Öğrencilere indirimli

İsteme adresi

Binbirdirek Mah. Suterazisi Sok. No: 6/2; Sultanahmet - İstanbul
Telefon: (0212) 518 17 32 • Fax: (0212) 518 66 43

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (OCAK 1998)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay)	Faiz Oranları (%)	
							Para Piyasası (Son 3 Aylık)	Kredi
A.B.D.	3.9	1.8	4.1	5.3	-198.8	-156.9	5.28	8.50
Almanya	2.4	1.9	1.1	10.7	72.1	-6.6	3.43	5.00
Avustralya	3.6	-0.3	2.7	8.5	2.3	-13.2	5.03	8.75
Avusturya	1.3	1.1	5.0	6.9	-8.0	-6.0	3.46	6.50
Belçika	2.9	1.1	2.2	13.6	11.7	14.3	3.30	7.25
Danimarka	3.7	2.1	4.1	8.3	4.0	0.5	3.60	6.25
Fransa	2.6	1.3	2.7	12.5	28.4	34.9	3.38	6.55
Hollanda	2.9	2.5	3.2	6.5	16.3	22.4	3.32	5.25
İngiltere	3.7	3.7	4.3	6.9	-18.5	6.3	7.38	8.25
İspanya	3.4	2.0	3.1	21.9	-17.6	9.2	4.82	7.25
İsveç	2.7	1.8	4.6	7.9	17.0	7.2	4.25	5.80
İsviçre	0.8	0.4	1.3	5.3	0.1	20.3	0.94	3.13
İtalya	1.8	1.6	3.7	12.0	34.5	34.2	6.31	8.88
Japonya	1.0	2.1	1.3	3.3	97.5	87.6	0.41	1.63
Kanada	4.0	0.9	-1.8	10.0	18.4	-8.5	4.25	6.00

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 10 Ocak 1998.

(*) 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.

Sermaye Piyasası

Doç. Dr. MEHMET BOLAK

İstanbul Teknik Üniversitesi İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi

Borsa'da Yıl Sonu Dopingi

Aralık ayında borsayı körükleyecek nitelikte önemli bir gelişme yaşanmamış, tam tersine olumsuz faktörler ağırlık kazanmış olmakla birlikte, özellikle ayın son haftasında yaşanan hızlı yükselişle borsa ciddi bir sıçrama göstermiş, "31 Aralık 1997 Çarşamba" günü kapanış fiyatları itibariyle İMKB Ulusal-100 indeksi 3.451 puana ulaşmış ve Kasım ayı sonuna göre % 19.87 oranında değer kazanmıştır. 1997 yılı başında 976 puan olarak tespit edilmiş bulunan Ulusal-100 indeksinin yıllık artış oranı da % 253.59 olarak gerçekleşmiş, geçen sene olduğu gibi bu sene de en çok kazandıran yatırım alanı borsa olmuştur.

Aralık ayında gelen ilk olumsuz haber Kasım ayı enflasyon rakamları olmuştur. Enflasyonla mücadele söylemlerine rağmen aylık enflasyon rakamlarının sürekli yüksek düzeylerde çıkması kamuoyundaki beklentileri olumsuz yönde etkilemektedir. Bu arada, başbakan Yılmaz tarafından, KİT ürünlerine 1998 yılının ilk 6 ayı boyunca hiç zam yapılmayacağı yolundaki açıklaması, çeşitli kesimler tarafından tartışılmış, bu kararın uygulanamayacağı yönündeki görüşlerin ağır basması üzerine, hükümet kanadından, açıklamanın yanlış anlaşıldığı, dövizdeki artış oranı kadar fiyatlara zam yapılabileceği gibi yeni açıklamalar gelmiş, ekonomi yönetiminin güvenilirliği bir kez daha sarsılmıştır.

Ay içinde piyasalarda tedirginlik yaratan diğer bir gelişme, bakanlardan Yaşar Topçu hakkında, Karadeniz otoyolu ihalesinde yolsuzluk iddiasıyla görüşme açılması için yapılan oylamada muhalefetin üstünlük sağlaması olmuştur. Bu durum, iktidar partileri ile CHP arasında sürtüşmelere yol açmış, erken seçim söylemlerine canlılık kazandırmıştır. Daha sonra, gensoru için yapılan oylamada muhalefetin 276 oyu bulamaması nedeniyle konunun gündemden düşmesi yatırımcıları rahatlatmıştır.

Aralık ayında borsada en ciddi düşüş dalgasının yaşanmasına neden olan olay ise "5 Aralık 1997 Cuma" günü, Hazine müsteşarı Sayın Mahfi Eğilmez'in istifa etmesi olmuştur. Ekonomi yönetimindeki çok seslilikten rahatsızlığını dile getirerek istifa eden Mahfi Eğilmez'in istifa ettiği söylentisi, aynı gün, borsada şok bir düşüşe neden olmuş, hafta sonunda hızlı bir şekilde bu göreve yeni bir atama yapılmasına rağmen, IMF ile sürdürülen görüşmelerde önemli bir mihenk taşı oluşturduğu bilinen Eğilmez'in ayrılığı nedeniyle, sonraki hafta başında da borsada düşüşler devam etmiştir.

İstifa şokunu da atlatan borsada, bir sonraki gerginlik, yeni yılda hisse senedi alım-satımından elde edilecek kazançlara vergi getireleceği açıklamasıyla gelmiştir. Vergiye esas teşkil edecek kazancın nasıl hesaplanacağı ve nasıl vergilendirileceği netleştirilmemiş olmakla birlikte, piyasalarda ciddi bir tepkiyle karşılanmış ve borsa bir kez daha yönünü aşağıya çevirmiştir. Kanımızca, dünyanın birçok ileri ülkesinde de uygulandığı üzere, menkul kıymet kazançlarına vergi getirilmesi bu kadar yadırganıp tepkiyle karşılanmamalı, ancak, bunun makul ve kolay hesaplanabilir bir yöntemi bulunmalıdır. Alım-satım işlemlerinde uygulanan komiyonların bir miktar atılarak Maliye'ye gelir olarak intikal ettirilmesi uygun bir çözüm oluşturabilecektir. Aradan kısa bir süre geçtikten sonra, hisse senetlerinde vergilendirmenin 1999 yılına ertelendiğinin açıklanması doping etkisi yaratmış ve borsada ibrenin yukarıya dönmesine yol açmıştır. Ancak bu verginin eninde sonunda geleceği açıktır.

Avrupa Birliği ile yaşanan olumsuz gelişmeler ve tam üyelik başvurumuzu geri çekebileceğimiz şeklindeki açıklamalar, bu konuda zaten pek olumlu beklentiler bulunmaması nedeniyle borsa üzerinde etkileyici olmamıştır. Ancak Batı ile yaşanacak sürtüşmelerin yakın gelecekte olumsuz ekonomik yansımaları olabileceği de gözden uzak tutulmamalıdır. Piyasalar bu konudan ziyade, IMF ile görüşmelerden çıkacak sonuçlara odaklanmış olmakla birlikte, buradan da somut sonuçlar elde edilememiş, görüşmeler zamana yayılmış ve üç aylık bir ertelemeye uğramıştır.

Tablo 1
Aralık Ayının En Başarılı Hisseleri

Dergi İndeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Petrol Ofisi	65.00	T. İş Bankası C	76.47
Çukurova El.	52.00	Akbank	43.14
Mudurnu Tav.	31.96	Kepez El.	40.00
Yapı Kredi B.	29.51	Enka Hol.	35.48
Yasaş	26.98	Tire Kutsan	30.77
Pınar Süt	25.53	Aygaz	30.51
Kordsa	24.14	Egeplast	29.73
Erdemir	23.08	Tüpraş	28.77
Gübre Fab.	22.73	Mutlu Akü	26.47
Teletaş	22.00	Aksigorta	26.19
İzmir D. Ç.	16.67	Aselsan	21.95
Kartonsan	15.91	Trakya Cam	21.14

Sayılan tüm bu gelişmeler, borsa için hiçbir cazibe oluşturmazken, ayın son günlerinde borsayı canlandıran etkenler, özelleştirmeye ciddi biçimde hız verileceği söylemleri, imtiyazlı şirketlerde yeniden değerlemeye olanak sağlanacağı ve dolayısıyla Çukurova ile Kepez'in önemli oranda bedelsiz sermaye artırımına gidebilecekleri yolundaki açıklamalar, yılbaşından sonra yabancı yatırımcıların yeniden alıma geçecekleri düşüncesi ve geleneksel Ocak sendromu beklentisi olmuştur. Olumsuz faktörlerin fazlalığına rağmen, borsadaki bu yükseliş, Ocak ayında daha ciddi bir yükselişin yaşanabileceği sinyalini vermektedir.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisinin Aralık ayı artışı İMKB indeksinin artışının gerisinde kalmış ve "31 Aralık 1997 Çarşamba" günü kapanış fiyatları itibarıyla dergimiz indeksi 956.310,79 puana ulaşarak, Kasım ayı sonuna göre % 13.93 oranında artış göstermiştir. Ay içinde indeks kapsamındaki 40 hisseden 30'u değer kazanmış, 7'si değer kaybetmiş. Güney Bira, Konya Çimento ve Sarkuysan ise değerlerini korumuşlardır. Dergimiz indeksinin yıllık artış oranı ise % 244.09 olmuş ve İMKB Ulusal-100 indeksinin artış oranıyla oldukça büyük bir benzerlik göstermiştir. Aralık ayının en başarılı ve en başarısız hisseleri Tablo 1 ve 2'de görülmektedir.

Tablo 2
Aralık Ayının En Başarısız Hisseleri

Dergi İndeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Döktaş	-29.82	Sifaş	-18.33
T. D. Döküm	-17.86	Egs Dış Tic.	-16.92
İzocam	-8.86	Merko	-14.86
Ege Bira	-6.25	Akçansa	-14.71
Garanti Bank.	-2.38	Birlik Men.	-12.00
Çimsa	-2.17	Kent Gıda	-10.71
Bolu Çim.	-1.37	Akın Tekstil	-8.16
Güney Bira	0	Borusan	-7.62
Konya Çim.	0	Güneş Sigorta	-6.85
Sarkuysan	0	Net Turizm	-6.41

Şirket Haberleri

Yılın son ayında gerçekleştirilen sermaye artırımlarında 10 şirketin ödenmiş sermayeleri yükseltilmiş, bu şirketlerin listesi Tablo 3'de verilmiştir. Ay içinde Berdan Tekstil kayıtlı sermaye sistemine geçmiş, kayıtlı sermaye tavanı 5 trilyon lira olarak belirlenmiştir. Gima'nın kayıtlı sermaye tavanının da 2 trilyon liradan 5 trilyon liraya yükseltilmesi, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanmıştır.

Aralık ayında borsaya katılan 2 yeni şirketle, hisseleri borsada işlem gören şirket sayısı 258'e yükselmiştir. İki yeni şirket; Çimbeton ve Toprak Factoring'in hisseleri "18 Aralık 1997 Perşembe" gününden itibaren sırasıyla 4.200 ve 4.250 TL baz fiyatla borsa ulusal pazarında işlem görmeye başlamışlardır.

Tablo 3
Aralık Ayında Sermaye Artırımları
(Milyon TL)

Şirket	Önceki Ser.	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Ser.
Birlik Ben.	1.200.000	—	—	840.000	70.00	2.040.000
Bossa	4.500.000	1.575.000	35.00	2.925.000	65.00	9.000.000
Brisa	1.063.125	—	—	6.378.750	600.00	7.441.875
Bugün Yay.(*)	100.000	200.000	200.00	200.000	200.00	500.000
Çimsa	1.404.000	—	—	2.808.000	200.00	4.212.000
Döктаş	480.000	—	—	1.920.000	400.00	2.400.000
Enka Hol.	600.000	—	—	450.000	75.00	1.050.000
Finans Yat. Ort.	500.000	500.000	100.00	—	—	1.000.000
Okan Tekstil	300.000	300.000	100.00	600.000	200.00	1.200.000
Trakya Cam	7.800.000	—	—	2.830.000	36.28	10.630.000

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

Borsada 1997 Yılı Verimleri

Geçmiş yıllarda yapıldığı gibi, 1997 yılı için, hisse senetlerinin bir yıllık "elde tutma verimleri" hesaplanmış ve Tablo 4'de listelenmiştir. Verim hesabında, 1996 yılı sonunda hisse senedine yatırım yapan, 1997 yılı içinde yapılan bedelli ve bedelsiz sermaye artırımlarına katılan ve kâr payını alan bir yatırımcının 1997 yılı sonu itibariyle sağlamış olduğu kazanç oranı aşağıdaki formüle uygun olarak hesaplanmıştır.

$$r = \frac{(n \times P_1) - P_{t-1} + D - S}{P_{t-1} + S}$$

n : 1996 yılı sonunda bir hisseye sahip olan yatırımcının, sermaye artırımları sonucunda, 1997 yılı sonunda sahip olduğu hisse sayısı

P₁ : Hisse senedinin 1997 yılı sonundaki fiyatı

P_{t-1} : Hisse senedinin 1996 yılı sonundaki fiyatı

D : 1997 yılı içinde elde edilen kâr payı tutarı

S : Bedelli sermaye artırımları nedeniyle ödenen tutar.

Formülün uygulanmasında, kâr payı dağıtımını bedelsiz hisse şeklinde yapan şirketlerin kâr payını nakit olarak dağıtıp daha sonra aynı oranda bedelli sermaye artırımına gittikleri varsayımı yapılmıştır. Bu varsayım nedeniyle, elde edilen verim rakamlarının, borsa veya başka yayın organları tarafından ilan edilen rakamlarla farklılık göstermesi muhtemeldir. Ancak kanımızca, şirketlerin kâr payı dağıtımlarını hisse senedi şeklinde yapmalarıyla, nakit kâr payı dağıtıp ardından sermaye artırımına gitmeleri arasında bir fark bulunmamakta, bu nedenle de her iki yolu benimseyen şirketler için verim hesabında tutarlılık bulunması gerekmektedir.

Tablo 4'de önce dergimiz indeksi kapsamındaki hisseleri, daha sonra da

1997 yılı başında İMKB Ulusal-100 indeksi kapsamında yer alan diğer hisselerle yer verilmiştir. Yıl içinde hükmi şahsiyeti sona eren ve Koç Holding bünyesine katılan Koç Yatırım için verim hesabı yapılmamıştır.

Geçen yıl olduğu gibi bu yıl da, dergimiz indeksi kapsamındaki hisselerin tamamı pozitif verim sağlamayı başarmışlardır. Bu hisselerden Teletaş (% 696.10) ve Aktaş (% 606.32), % 600'ün üzerinde verim sağlayarak ilk iki sırayı alırken, Yapı Kredi Bankası (% 475.97), Yasaş (% 464.27) ve Bağfaş (% 457.96) % 400'ün üzerine çıkmışlar, Çukurova Elektrik, Otosan, Petrol Ofisi, Pınar Süt ve T. Garanti Bankası da % 300'den fazla kazanç sağlayan hisseler olmuşlardır. Hektaş (% 23.51), Gübre Fabrikaları (% 34.95) ve Mudurnu (% 46.79) % 50'nin altında kazanç oranlarıyla yatırımcılarını en çok üzen hisseler olmuşlardır. İki yıl-
dır verim oranı % 50'nin altında kalan Hektaş, oldukça düşük değerlendirilmiş bir hisse görünümü arz etmektedir.

İMKB 100 hisseleri arasında yılın en büyük verimini İş Bankası C tertibi hisseleri sağlamış (% 1.021,79) onu az bir farkla Enka Holding takibetmiş (% 901.90), Hürriyet Gazetecilik (% 566.67), Nergis Holding (% 558.33) ve Aksigorta (% 525.31) da yılın dikkat çeken diğer hisseleri olmuşlardır. Birlik Mensucat, Konfrut Gıda ve Akın Tekstil ise 1997 yılında yatırımcılarına zarar ettiren hisseler olarak göze batmışlar, özellikle tekstil sektörü hisselerinin büyük çoğunluğunun (Akal Tekstil, Akın Tekstil, Aksu İplik, Altınyıldız, Birlik Mensucat, Bossa, Gediz İplik) ortalamanın çok altında getiriler sağladıkları dikkat çekmiştir.

Dergimiz indeksi kapsamındaki hisselerin ağırlıksız basit aritmetik ortalama şeklinde hesaplanan verim oranı (% 201.51), İMKB-100 hisselerinin ortalama oranından (% 196.99) bir miktar yüksek olmuş, indeks artış oranlarındakinin (dergimiz için % 244.09, İMKB-100 için % 253.59) zıddı bir durum ortaya çıkmıştır. Gözlenen bir başka çelişki de, yine geçen sene de olduğu gibi, basit aritmetik ortalama verim oranlarının, indeks artış oranlarının altında kalmış olmasıdır. Oysa, beklenen durum, temettü verimlerini dikkate almayan indekslerdeki artış oranlarını daha düşük düzeylerde kalması olacaktı. Böyle bir çelişkinin ortaya çıkmasının en mantıklı nedeni, piyasa değerleri yüksek olduğu için indeksleri etkileyen Koç Holding, Otosan, Petrol Ofisi, Yapı Kredi Bankası, Tofaş Oto Fabrikaları, Tüpraş, İş Bankası C gibi hisselerin ortalamasının hayli üzerinde kazançlar sağlamış olmalarıdır. Öte yandan değinilmesi gereken bir diğer husus da, bizim İMKB-100 ortalamasını 1997 yılı başında indeks kapsamında yer alan hisselerle bağlı olarak hesaplamamıza karşılık, indeks kapsamındaki hisselerin her üç ayda bir gözden geçirilerek değişikliğe tabi tutulmalarıdır. Böylece, düşük performanslı hisseler indeks kapsamından çıkarılmakta yerlerine daha yüksek performanslı hisseler koyularak, indeks adeta sürekli istim üzerinde tutulmaktadır.

İMKB'de İşlem Hacim ve Miktarları

1997 yılında önemli bir sıçrayış gösteren borsada, işlem hacmi ve işlem miktarı da önceki yıla oranla büyük oranda artmıştır. Tablo 5'de 1997 yılı işlem

Tablo 4
1997 Yılında Hisse Senetlerinin Verimi

Hisse	Verim (%)	Hisse	Verim (%)	Hisse	Verim (%)
Aktaş	606.32	Yapı Kredi B.	475.97	Güneş Sig.	190.32
Anadolu Cam	119.87	Yasaş	464.27	Hürriyet G.	566.67
Arçelik	165.63			İhlas Hol.	168.11
Bağfaş	457.96	Banka ve E.Y.D.Ort.	201.51	İntema	38.78
Bolu Çim.	120.21			Kent Gıda	154.18
Brişa (*)	115.92	Akal Teks.	81.90	Kepez Elek.	395.05
Çelik Hal.	135.27	Akbank	229.49	Kerevitaş	298.44
Çimsa (*)	241.40	Akçansa	194.00	Konfrut Gıda	-15.45
Çukurova	345.91	Akın Tekstil	-47.83	Koç Yatırım	-
Döktaş (*)	224.00	Aksiğorta	525.31	Köytaş	272.24
Eczacıbaşı Yat.	68.09	Aksu İplik	29.71	Külahya Por.	61.11
Ege Bira	61.75	Altınyıldız	61.02	Mardin Çim.	156.82
Ege Gübre (*)	109.80	Ana. Bira	45.45	Maret	48.94
Erdemir	149.64	Anadolu Sig.	150.00	Marmaris M.O.	132.43
Gentaş	142.19	Ardem	173.44	Medya Hol.	367.39
Good-Year	100.00	Aselsan	190.15	Merko Gıda	22.64
Gübre Fab.	34.95	Aygaz	150.79	Metaş	2.78
Güney Bira (*)	151.39	Batıçim	200.24	Mutlu Akü	62.26
Hektaş	23.51	Beko Elek.	114.53	Nergis Hol.	558.33
İzmir D.Ç.	169.23	Birlik Men.	-3.66	Netaş	206.12
İzocam (*)	102.78	Borusan	50.00	Net Holding	293.41
Kartonsan	63.21	Bosch Fren	186.67	Net Turizm	153.33
Kav	91.47	Bossa	15.49	Petkim	173.33
Koç Hol.	283.68	Çemlaş	168.70	Raks El.	143.96
Konya Çim.	57.24	Dardanel	377.36	Sifaş	155.13
Kordsa	106.59	Demirbank	272.86	Tire Kutsan	210.06
Makina T.	79.85	Deva Hol.	40.95	Tof.Oto.Fab.	314.55
Migros	148.02	Doğan Hol.	449.45	Trakya Cam	200.97
Mudurnu Tav. (*)	46.79	Eczacı İlaç	92.59	Turcas	49.57
Olmuksa (*)	164.71	Eczacı Yapı	38.64	Tüpraş	406.40
Otosan	301.16	Ege Endüstri	166.67	THY	52.08
Petrol Of.	361.61	Egeplast	38.00	T.İş Bank.C	1 021.79
Pınar Süt	337.43	Ege Seramik	31.27	Usaş	128.02
Sarkuysan	169.44	Egs Dış Tic.	277.78	Ünye Çim.	215.02
Teletaş	696.10	Enka Hol.	901.90	Vakıf Fin.K.	32.47
T.D.Döküm (*)	94.15	Erbosan	99.86	Yataş	88.24
T.Garanti B.	314.39	Erc. Bira	151.06		
T.Şişe Cam	158.33	Gediz İplik	13.10		
				İMKB 100 ort.	196.99

(*) Dergi indeksindeki bu hisseler 1997 yılı başında İMKB Ulusal-100 indeksinde yer almadıklarından, İMKB ortalamasına dahil edilmemişlerdir.

hacim ve miktarları aylara göre verilmiş, yıllık toplam önceki üç yılın verileriyle karşılaştırılmıştır. İşlem hacim ve miktarları, ulusal pazar + bölgesel pazar + yeni şirketler pazarı + gözetli pazarı + blok satış + rüçhan hakkı pazarı + birincil piyasa + özel emir işlemlerinin tümünü kapsamakta olup, günlük ortalamalar, önceki yıllarda da yapılmış olduğu gibi, bir yıldaki işlem gününün $52 \times 5 = 260$ 'a eşit olduğu varsayımıyla hesaplanmıştır.

Tablo 5
İMKB'de Hisse Senedi İşlemleri

Aylar	İşlem Hacmi (Milyar TL)	Hisse Sayısı (1.000 adet)
Ocak	724.170	75.468.303
Şubat	477.243	55.095.742
Mart	630.468	59.739.053
Nisan	288.821	24.700.762
Mayıs	363.301	33.444.770
Haziran	571.470	57.026.267
Temmuz	585.738	72.875.404
Ağustos	428.505	56.734.305
Eylül	876.244	107.619.310
Ekim	1.742.947	154.028.809
Kasım	1.128.908	104.930.727
Aralık	1.228.931	118.115.285
Toplam (1997)	9.046.746	919.778.737
Günlük Ort.	34.795	3.537.610
Toplam (1996)	3.076.231	390.208.265
Günlük Ort.	11.832	1.500.801
Toplam (1995)	2.373.958	306.105.912
Günlük Ort.	9.131	1.177.330
Toplam (1994)	651.132	99.893.416
Günlük Ort.	2.504	384.205

1997 yılında borsanın gösterdiği yüksek performansa paralel olarak, işlem hacim ve miktarının da kayda değer bir artış gösterdiği gözlemlenmektedir. İşlem hacmindeki artış oranı % 194.09 olurken, işlem miktarındaki artış oranı % 135.71'de kalmıştır. İşlem hacmindeki artış oranının, işlem miktarındaki artış oranının üzerinde gerçekleşmesinin nedeni fiyatların hızlı artış göstermesidir. Geçen yılki yazımızda, günlük işlem hacminin 20 trilyon TL düzeylerine yükselmesinin gerekli olduğuna değinilmiş, rakam tahminlerimizi aşarak 35 trilyon TL mertebelerine ulaşmıştır. İşlemlerin en düşük olduğu ay geçmiş yıllarda genellikle yaz mevsimine denk gelirken, bu sene Nisan ayı olmuş, en büyük dalgalanmaların

yaşandığı Ekim ayı ise borsada en çok işlemin gerçekleştiği dönem olarak dikkat çekmiştir.

İndekste Değişiklik

Tablo 6
İndekste Değişiklik

Çıkan Hisseler	Giren Hisseler
Birlik Mensucat	Ardem
Borusan	Dışbank
Borusan Yat.	Egeser Giyim
Ceytaş Tekst.	Enka Hol.
Çarşı	Hürriyet Gazetecilik
Gediz İplik	Netaş
Gümüşsuyu Halı	Sabah Yayıncılık
İntema	Sabancı Holding
Pimaş	Transtürk Holding
Ünye Çim.	Uzel Makina

Borsa Yönetim Kurulu'nun 16 Aralık 1997 tarihli toplantısında alınan karar uyarınca, 1998 yılı ilk 3 aylık döneminde geçerli olacak şekilde İMKB Ulusal-100 indeksine baz teşkil eden hisselerden 10 tanesi indeks kapsamından çıkarılarak, 10 yeni hisse indekse dahil edilecektir. Ulusal-100 indeksi kapsamından çıkarılacak hisselerle, yeni dahil edilecek hisselerin listesi Tablo 6'da verilmiştir.

Öte yandan, yine Borsa Yönetim Kurulu'nun 2 Aralık 1997 tarihli toplantısında, "İMKB Hisse Senetleri Endeksleri Temel Kuralları"nda bazı değişiklik ve ilaveler yapılmasına karar verilmiştir. Alınan kararlar arasında, yatırımcıların ilgisini çekecek olan bir tanesi, 1997 yılı başından beri tam sayı olarak ilan edilmekte olan Borsa indekslerinin, 1998 yılı başından itibaren, tamsayıdan sonka iki haneli olarak gösterilecek ve ilan edilecek olmasıdır.

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

Aylar	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Ocak	714.75	6793.38	8224.39	12953.90	10382.15	46499.72	66641.02	121282.26	482009.45
Şubat	822.11	7402.13	10950.59	9572.27	14056.56	43685.74	72135.19	148672.55	481567.26
Mart	923.62	6957.24	9793.56	11006.98	13455.69	36336.97	94874.84	178248.67	449760.66
Nisan	1009.89	7054.56	8814.38	10128.12	20399.46	37260.41	109201.43	174945.81	419157.76
Mayıs	1334.72	8438.48	7932.99	9067.92	21856.16	40588.45	112502.77	166514.22	468188.27
Haziran	1745.24	7573.16	8275.36	12297.79	26303.88	52300.27	116528.07	193595.07	526546.21
Temmuz	1554.78	10664.47	7533.47	11754.44	24501.68	59216.98	128087.60	176955.20	568012.42
Ağustos	1716.64	10166.14	7950.10	11314.53	27193.90	69147.24	110555.47	183969.42	579112.78
Eylül	2673.32	10907.66	6913.80	10310.15	33729.97	68630.14	98538.52	207830.76	779779.25
Ekim	3486.07	10596.87	6835.47	9077.97	34444.97	66413.15	114393.38	238854.42	849700.62
Kasım	3241.70	6955.17	10214.39	9344.20	44519.48	74373.54	96196.98	267385.51	839360.91
Aralık	4940.99	6750.24	11048.39	9744.28	51099.56	71525.29	96450.06	277923.68	956310.79

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Taksim Yılı Kârı (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1994 (Milyon TL)	1995 (Milyon TL)	1996 (Milyon TL)	1994 (Net)	1995 (Net)	1996 (Net)	Aralık 1996	Ekim 1997	Kasım 1997	Aralık 1997
1	AKTAŞ	-	1 000 000	-	929 662	3 231 855	-	-	1 100 00	95 000	142 500	157 500	165 000
2	ANADOLU CAMI	8 000 000	3 085 000	161 647	153 595	328 300	60	39	29 00	3 000	3 300	3 000	3 250
3	ARÇELİK	30 000 000	10 125 000	1 107 368	3 010 177	8 705 597	26	35	50 00	11 000	20 500	17 250	19 500
4	BAĞFAŞ	2 000 000	200 000	445 728	300 947	667 192	120	100	170 00	24 500	79 000	117 500	135 000
5	BOLU ÇİMENTO	6 000 000	4 356 083 744	201 300	554 630	1 222 117	27 80	31 44	41 65	3 050	3 850	3 650	3 600
6	BİSA	25 000 000	7 441 875	750 626	2 469 222	6 829 680	33	110	322 00	48 500	91 000	99 000	14 500
7	ÇELİK HALAT	1 000 000	997 150	39 071	103 668	349 676	20 30	27	48 50	5 600	6 600	7 300	7 400
8	ÇİMSA	10 000 000	4 212 000	614 748	670 379	1 138 237	740	115	39 00	10 000	41 500	34 500	11 250
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	5 000 000	500 000	8 736	538 409	5 446 640	10	130	967 65	130 000	410 000	375 000	570 000
10	DOKTAŞ	1 000 000	2 400 000	221 282	273 144	278 166	60	62 50	50 00	12 250	45 500	57 000	8 000
11	ECZAĞI BAŞI YATIRIM	3 000 000	800 000	90 339	132 597	313 860	50	-	-	9 400	7 900	7 700	7 900
12	EGE BİRACILIK	3 150 000	1 097 296 2	1 149 526	1 217 144	1 056 326	100	-	35 00	23 250	18 000	20 000	18 750
13	EGE GÜBRE	500 000	432 000	125 783	97 400	71 402	200	37	28 00	4 900	5 800	4 750	5 000
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	20 000 000	6 336 000	2 234 869	8 786 278	6 109 443	24 66	65 26	45 37	13 000	30 000	26 000	32 000
15	GENTAŞ	600 000	449 280	-	257 981	539 035	-	-	-	6 400	14 750	13 750	15 500
16	GOOD YEAR	1 500 000	534 125	795 566	1 855 422	3 722 772	125	300	500 00	10 300	80 000	83 000	93 000
17	GÜBRE FABRİKALARI	2 500 000	576 000	250 101	114 913	508 705	20	10	30 00	6 900	12 250	11 000	13 500
18	GÜNEY BİRA	1 000 000	1 097 296 2	260 492	434 383	600 596	85	60	55 00	4 950	13 500	13 500	3 350
19	HEKTAŞ	2 000 000	1 577 600	14 610	499 190	790 278	5 23	69 23	75 09	910	3 500	3 200	2 450
20	İZMİR DEMİR ÇELİK	10 000 000	8 300 000	280 445	54 452	247 950	10 50	-	-	7 200	2 525	2 100	7 200
21	İZOCAM	4 000 000	900 000	156 338	220 972	420 809	50	40	20 00	10 500	8 600	7 900	12 750
22	KARTONSAN	2 700 000	2 025 000	673 242	2 030 810	2 739 522	120	130	120 00	2 650	11 250	11 000	4 850
23	KAY	3 000 000	2 340 000	148 850	151 776	733 144	130	65	22 40	19 000	4 800	4 600	48 500
24	KOÇ HOLDİNG	18 025 550	16 025 550	3 294 193	3 702 432	6 676 664	65	15	15 00	20 750	69 000	46 500	3 700
25	KONYA ÇİMENTO	-	2 436 720	-	120 783	467 258	-	-	60 00	11 500	4 300	3 700	18 000
26	KORDSA	10 000 000	2 126 250	436 833	1 259 441	2 688 202	100	140	400 00	2 000	15 500	14 500	2 275
27	MAKİNA TAJİM	3 500 000	2 669 640 1875	18 734	50 016	242 291	2	6	25 00	8 300	2 200	2 025	187 500
28	MİGROS	1 000 000	945 000	395 144	718 101	1 345 346	220	40	50 00	132 500	192 500	185 000	6 400
29	MUDURNU TAV.	-	750 000	-	224 902	250 539	-	-	-	9 400	5 450	4 850	9 000
30	OLUKSA	2 000 000	1 270 500	225 547	587 737	26 058	45	110	-	44 000	8 000	7 900	172 500
31	OTOĞAN	2 500 000	1 392 500	397 840	2 607 218	9 532 194	25	100	401 08	29 000	160 000	152 500	49 500
32	PETROL OFİSİ	20 000 000	7 000 000	2 924 574	4 027 689	10 575 635	93 18	144 34	272 65	3 500	34 500	30 000	14 750
33	PINAR SÜT	984 150	884 150	9 367	105 016	688 452	10	120	56 00	7 200	13 000	11 750	18 500
34	SARILYSAN	10 000 000	1 134 000	575 334	897 118	1 621 319	150	100	90 00	7 700	20 000	18 500	30 500
35	TELETAŞ	10 000 000	2 000 000	(44 928)	552 445	1 705 621	-	75	30 00	9 800	28 250	25 000	11 500
36	TÜRK DEMİR DOKUM	3 600 000	2 500 000	55 742	371 859	968 314	6 5	25	50 00	30 000	12 500	14 000	10 250
37	T. GARANTİ BANKASI	-	40 000 000	-	9 029 604	1 973 440	-	-	78 64	280 000	9 500	10 500	15 250
38	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	50 000 000	11 200 000	427 966	1 312 990	3 130 151	17	50	50 00	4 900	15 750	14 000	7 900
39	YAPİ KREDİ B	-	60 066 468	2 869 293	16 225 432	22 724 428	60	20	60 00	2 700	5 600	6 100	40 000
40	YASAŞ	972 000	324 000	215 515	66 892	885 980	200	17	232 00	7 500	33 000	31 500	40 000

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» Aylık Dergi, 12 sayı için 1998 Yılı Abone Koşulları;

YURT İÇİ

- 6 Aylık: 3.000.000.- TL
 1 Yıllık: 5.400.000.- TL

YURT DIŞI

- 6 Aylık 25 \$
 1 Yıllık: 40 \$

Not: Öğrencilere % 40 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.
Nişanca Şubesi
Hesap No: 10469-5 | <input type="checkbox"/> Yapı Kredi Bankası
Çemberlitaş Şubesi
Hesap No: 2269-9 | <input type="checkbox"/> Ziraat Bankası
Beyoğlu Şubesi
Hesap No: 768 | <input type="checkbox"/> T. Ticaret Bankası
Nuruosmaniye Şubesi
Hesap No: 21345 |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|

-EKONOMİK VE SOSYAL YAYINLAR A.Ş.» adına, abone bedeline ilişkin, bankaya yatırdığınız mabzunuz (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. Ya da şu numaraya Fax geçebilirsiniz: (0 – 212) 518 66 43 • Tel: 518 17 32

Görüşler

MUSTAFA KEMAL AYDIN

Sakarya Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat Bölümü İktisat Politikası Anabilim Dalı Araştırma Görevlisi

Türkiye'nin Dış Aktif Turizm Gelirleri Tarafından Yaratılan Katma Değerin Gayrisafi Milli Hasılaya Katkısı

1. Giriş

Sanayileşme olgusuna gereken önemi veren ülkelerin, bir taraftan iktisadi, siyasi ve sosyal yapılarını geliştirdiklerini; diğer taraftan da bu gelişmelerin kaçınılmaz bir sonucu olarak, uluslararası zeminlerde seslerini biraz daha fazla yükseltmeye ve siyasi güç merkezleri oluşturmaya başladıkları bilinmektedir. Buna mukabil, sanayileşme olgusuna çeşitli nedenlerden ötürü kayıtsız ve ilgisiz kalmış ülkelerin *azgelişmişlik* damgası yemekten kurtulamadıklarını görmekteyiz. Mevcut bilgiler, herhangi bir ülkenin sanayileşme olgusuna kayıtsız

kalmasının en önemli sebebinin *kaynak yetersizliği* olduğunu ortaya koymaktadır.

Azgelişmişlik niteliğini reddedip her alanda gelişmiş bir ülke olma iddiası taşıyan ekonomiler; bir taraftan kullanılabilir kaynaklarını önemli ölçüde sanayi yatırımlarına kanalize ederek *yatırım-üretim sürecini* devamlı canlı tutmak, diğer taraftan da yeni kaynaklar üretmek ve bu kaynakları belirlenen temel strateji çerçevesi içinde dengeli dağıtmak zorundadırlar. Bilindiği gibi, azgelişmişlik kısır döngüsünü kırabilecek nitelikte bir iktisadi büyümenin, kendi kendini bes-

leyebilen (kaynak üreten ve bu kaynakları dengeli dağıtan) dinamiklere sahip olması gerekmektedir. Bu bağlamda oluşturulacak bir stratejinin büyümeyi zorlayıcı unsurları, hem kendi kendini finanse etmeli, hem de ürettiği yeni kaynakları dengeli dağıtmalıdır (Berksoy, 1992).

Öte yandan, fiyat ve kalite bağlamında uluslararası pazarlarda rekabet edebilir mal ve hizmetleri üretebilmek için, *ileri teknoloji* ve *modern üretim bilgileri* ile donatılmış yeni yatırımlara ihtiyaç duyulduğu da bilinmektedir. Bu yatırımlar gerçekleştirilirken, özellikle teknoloji transferi aşamasında, ortaya çıkan *döviz* probleminin ise, çözülmüş olması gerekmektedir. Tarım ve sanayi ürünleri ihracatından elde edilen gelir, bu anlamda önemli bir döviz kaynağı olmakla beraber, sözkonusu probleme tek başına çözüm getirememektedir; başka döviz kaynaklarına ihtiyaç duyulmaktadır.

Çeşitli nedenlerden ötürü tercihi ni sanayileşme yönünde yapamayan az gelişmiş ekonomiler açısından, bir iktisadi faaliyet kolu olarak turizm, ciddi bir seçenek durumundadır. Şartları müsait olan bazı ülkelerin sınavı kalkınma yerine, turizm sektörünün öncülüğüne dayalı kalkınma politikası geliştirmeleri ve böylelikle ihtiyaç duydukları döviz kaynaklarını elde etmeleri pekala mümkündür. Nitekim, özellikle sanayi ürünleri planında uluslararası rekabete ayak uyduramayan bazı ülkelerin, "taklit edilemeyen ve çoğaltılamayan" bazı özel mal ve hizmetlerin pazarlanmasında uz-

manlaşarak kendilerine ait bir mukayeseli üstünlük alanı oluşturmaya (Kazgan, 1979) ve böylece sosyo ekonomik kalkınmalarını gerçekleştirmeye çalıştıklarını görmekteyiz.

Bu anlamda ele alındıklarında, turistik arz verileri de taklit edilemeyen ve çoğaltılamayan ürünler kategorisinde yer almaktadırlar. Sahip olduğu turistik ürünlere yönelen dış talebi sürekli canlı tutmayı ve belli ölçülerde yükseltmeyi beceren herhangi bir az gelişmiş ülke ekonomisi, sanayi ürünleri pazarında uğradığı başarısızlığı bu sayede giderebilmekte; yeni yatırımlar için ihtiyaç duyduğu döviz kaynaklarına kolaylıkla ulaşabilmektedir.

Uluslararası turizm hareketlerinin 1950'li yılların başından itibaren hızlı bir gelişme sürecine girmesi ile birlikte, bu hareketlerden kaynaklanan *harcama-gelir akımlarının* ülkelerin milli gelir hesapları içindeki önemi ve ağırlığı da giderek artmaya başlamıştır. Bu bağlamda Türkiye turizminin de, uluslararası konjonktürün etkisi altında kalarak, özellikle *Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı* döneminde (1985-1989) ciddi bir atılım gerçekleştirdiği ve takip eden yıllarda bu performansını sürdürdüğü gözlenmektedir. Bu gelişmelerin en somut göstergesi, sektörden elde edilen gelirler tarafından yaratılan katma değer, toplam katma değer (gayrisafi milli hasıla) içindeki payının yükseliyor olmasıdır.

Bilindiği gibi *gayrisafi milli hasıla*, daha popüler adıyla *milli gelir*, her-

hangi bir ekonomide bir yıl içinde bütün iktisadi faaliyet kollarından elde edilen toplam katma değer miktarını (üretim faaliyeti sonucu elde edilen çıktılar ile bu üretimde kullanılan girdiler arasındaki fark) temsil etmektedir. Keza; bu çalışmanın amacı da, bir iktisadi faaliyet kolu olarak turizmden elde edilen katma değer toplam katma değere katkısının boyutlarını, Türkiye ekonomisi ölçeğinde ortaya koymaktan ibarettir. Fakat daha önce turizm sektörünün içerdiği bazı özelliklere değinmenin yararlı olacağı kanısındayız.

2. Turizmin Ekonomik Özellikleri

Turizm sektörünün cazip bir iktisadi faaliyet alanı haline gelmesine sağlayan özelliklerin birincisi, gerek ülkeler arasında gerekse herhangi bir ülkenin coğrafi bölgeleri arasında *gelir transferi* sağlayan mekanizmaların başında geliyor olmasıdır. İkinci özellik, normalde *iktisadi* kabul edilmeyen bazı değerlerin pazarlanmasına imkan vererek *ekstra* sayılabilecek gelirler üretmesi; üçüncü özellik ise *çarpap* etkisi doğurmasıdır.

Turizm, kendini en kestirme yoldan ifade edişinin de bir gereği olarak, sürekli yaşanılan mekanda elde edilen gelirin bir başka mekanda harcanmasını zorunlu kılmaktadır. Bu zorunlu kılışın sonucunda ise, bir bölgede veya ülkede yaratılan gelir, bir başka bölge veya ülke halkının gelirini oluşturmaktadır. Bu yönüyle turizm, iktisadi kalkınma sürecine⁽¹⁾ ciddi katkılarda bulunmaktadır (Barutçu-ğil, 1989).

Turizmin ikinci ekonomik özelliği, yukarıda da ifade edildiği gibi, normalde iktisadi kabul edilmeyen bazı değerlerin pazarlanmasına imkan vererek ekstra sayılabilecek gelirler üretmesidir. Nitekim, kum, güneş, temiz hava, deniz gibi sıfır maliyetli ve normal şartlar altında ticari niteliği olmayan, ya da atıl işgücü, ucuz tarım ve deniz ürünleri gibi alternatif değerlendirmeye imkanları son derece sınırlı bulunan kaynakların turizm sayesinde değer kazanması ve gelir yaratması mümkün olabilmektedir (İlkin, 1991).

Herhangi bir ülke ekonomisinin belli ürün çeşitlerine dayandırılması durumunda, bu ülkenin dış bağımlılık oranı önemli ölçüde artmaktadır. Çünkü böyle bir ekonominin, dayandırıldığı ürünler bağlamında dış pazarlarda meydana gelen olumsuz konjonktürel değişmelerden kolaylıkla etkilenerek dış ticaret dengesini sağlayamaz hale gelmesi ve döviz darboğazına girmesi kaçınılmazdır (Olalı, 1982).

Turizm sayesinde, başka ülkeler tarafından kopye edilmesi ve otomasyona tabi tutularak çoğaltılması pek mümkün olmayan ürünlerle uluslararası pazarlara çıkma fırsatı ele geçirildiğinden, yukarıda değinilen etkilerin hafifletilmesi mümkün olabilmektedir. Çünkü bu tür ürünler, görel olarak daha az maliyete katlanılarak üretilebilmekte ve *arzeden ülkeye özel bir etiket* taşımaktadırlar. Örneğin, Trabzon'daki *Sümene Manastırı* bir turistik ürün olarak ortaya konursa; bu ürünü, Türkiye'den başka hiçbir

ülkenin pazarlama şansının olmadığı görülür.

Öte yandan, sürekli yaşanan mekanda elde edilen gelirin, turistik amaçlı bir seyahat sonucu ulaşılan bir başka mekanda harcanış, biçiminin ve yoğunluğunun, normal harcama eğiliminden farklı olduğu da bilinmektedir. Harcama eğiliminde gözlenen bu farklılık, turizmin en önemli etkilerinden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu etki, normal yaşamını sürdürdüğü yerde alıştığından daha fazla harcama eğilimi içerisinde bulunan turistin harcamaları sonucu yaratılan satınalma gücünden ibarettir ve bu sayede geniş bir iktisadi faaliyet hacminin oluşmasına imkan veren bir süreç başlamaktadır⁽²⁾.

Turizm amaçlı harcamaların başlattığı para akımının sürekli katlanarak büyüyen bir sürece dönüşmesini *çarpın* mekanizması ile açıklamak mümkündür. *Çarpın*, turizm amaçlı bir birim harcamanın sonuç itibarıyla kaç birimlik gelir artışı sağlayacağını gösteren bir katsayıdır. Yapılan araştırmalar, Türkiye'nin turizm sektörüne ilişkin çarpın katsayısının 3.3 olduğunu ortaya koymaktadır. Bunun anlamı; turizm amaçlı olarak harcanan her 1 doların, çeşitli el değiştirmeler sonucu 3.3 dolarlık bir iktisadi faaliyetin gerçekleştirilmesine imkan vermekte olduğudur (İlkin, 1991).

3. Turizmin Gelişme Göstergeleri

Bu çalışmada, bir iktisadi faaliyet kolu olarak turizmin Türkiye ekonomi-

sindeki yerini tesbit edebilmek ve yıllar itibarıyla nasıl bir gelişme kaydettiğini ortaya koyabilmek için, iki farklı gösterge kullanılmıştır. Dış aktif turizm gelirleri tarafından yaratılan katma değer toplam katma değere (gayrisafi milli hasıla) katkısı, bu göstergelerin birincisidir. İkinci gösterge ise, dış aktif turizmden elde edilen gelirlerin ihracat gelirlerine oranıdır.

3.1. Turizmden Sağlanan Katma Değerin Gayrisafi Milli Hasılaya Katkısı

Dış aktif turizmden elde ettiği gelirler tarafından yaratılan katma değerleri her yıl için ayrı ayrı hesaplayıp ilgili yılın gayrisafi milli hasıla değerine oranladığımız takdirde, bir iktisadi faaliyet kolu olarak turizmin, milli gelire olan katkısını, Türkiye ölçeğinde somut olarak görebilme imkanına kavuşmaktayız. Söz konusu katma değerlerin hesaplanabilmesi için, yabancı turistler tarafından yapılan harcamaların, daha teknik bir ifade ile dış aktif turizm gelirlerinin, *üretim değeri* ya da *çıktı* olarak düşünülmesi gerekmektedir. Öte yandan, bu harcamaların *turistik tüketim tipleri* itibarıyla nasıl bir dağılım gösterdiği ve bu dağılıma göre toplam harcamadan belli paylar alan turistik tüketim tiplerinin hangi oranlarda katma değer yarattıkları da biliniyor olmalıdır. Bu çalışmada, söz konusu oranların *Tablo 1*'de gösterildiği gibi olduğu ve yıllar itibarıyla herhangi bir değişikliğe maruz kalmadığı varsayılmıştır.

Tablo 1
Turistik Harcamaların Turistik Tüketim Tipleri İtibariyle Dağılımı
ve Katma Değer Yaratma Katsayıları (İlkin, 1991)

Tüketim Tipleri	Harcamaların Dağılımı (%)	Katma Değer Yaratma Katsayısı
Konaklama	23.1	0.6353
Yiyecek-içecek	23.3	0.4417
Yerel ulaştırma	14.7	0.6473
Alışveriş	20.6	0.8131
Eğlence	18.3	0.8808

Şimdi bu veri tabanına dayanarak 1996 yılında dış turizmden sağlanan 5 milyar 650 milyon dolar (İTO, 1997) tutarındaki girdinin yarattığı katma değeri hesaplayalım:

1996 yılında ülkeye gelen yabancı turistlerin yaptıkları harcamaların toplam tutarını ifade ettiği için, bu meblağı (5.6 milyar dolar) üretim değeri olarak alabiliriz. Bu meblağın % 23.1'lik bölümün oluşturan 1.3 milyar dolar, konaklama harcamalarıdır. Ko-

naklamaya dönük tüketim harcamalarının katma değer yaratma katsayısı ise 0.6353'dür (Tablo 1). Bu durumda, 1996 yılı içinde yabancı turistler tarafından konaklama amacıyla yapılan harcamaların yarattığı katma değer miktarı 829.1 milyon dolar olmaktadır. Diğer tüketim tiplerine yapılan harcamaların yarattıkları katma değerleri de aynı şekilde tek tek hesaplamak ve böylece toplam katma değer miktarını bulmak mümkündür. Şöyle ki:

Konaklama	5 650	x	0.231	x	0.6353	=	829.162
Yiyecek-içecek	5 650	x	0.233	x	0.4417	=	581.476
Yerel ulaştırma	5 650	x	0.147	x	0.6473	=	537.615
Alışveriş	5 650	x	0.206	x	0.8131	=	946.367
Eğlence	5 650	x	0.183	x	0.8808	=	910.703
Toplam Katma Değer						=	3.805.323

1996 yılı içinde turistik tüketim tipleri itibariyle yaratılan katma değer miktarlarını alt alta yazarak topladığımızda bulduğumuz meblağ (3.8 milyar dolar), sözkonusu dönemde dış aktif turizm gelirleri tarafından yaratılan katma değer miktarını vermekte-

dir. Türkiye'nin 1996 yılı gayrisafi milli hasılası 183.6 milyar dolar olduğuna (TOBB, 1997) göre, dış aktif turizm gelirleri tarafından yaratılan katma değerinin toplam katma değere katkısı da % 2.1 seviyesinde gerçekleşmiş bulunmaktadır.

Aynı hesaplama yöntemi kullanılarak planlı dönemin başlangıcından itibaren bu katkının nasıl bir gelişme trendi ortaya koyduğunu incelemek mümkündür. Şöyle ki:

Yıllık ortalama değerler itibariyle, Birinci Plan Döneminde (1963-1967)

ancak % 0.1 seviyesinde olan bu katkı, giderek artmış ve Altıncı Plan Döneminde (1990-1994) % 1.6 seviyesine ulaşmıştır. Yedinci Plan Döneminin (1995-1999) ikinci yılı olan 1996'da ise, bu katkının ulaştığı seviye, yukarıda da belirtildiği gibi, % 2.1'dir (Tablo 2).

Tablo 2
Dış Aktif Turizm Gelirleri
Tarafından Yaratılan Katma Değerin
Toplam Katma Değere (Gayrisafi Yurtiçi Hasıla) Katkısı

	Gayrisafi Milli Hasıla (Milyon Dolar)	Dış Aktif Turizm Gelirleri Tarafından Yaratılan Katma Değer (Milyon Dolar)	Dış Aktif Turizm Gelirleri Tarafından Yaratılan Katma Değerin Gayrisafi Milli Hasılaya Oranı (%)	Dış Aktif Turizm Gelirlerinin İhracat Gelirlerine Oranı (%)
1. BYKP (1963-1967)	9.060.9	7.4	0.10	2.4
2. BYKP (1968-1972)	17.199.9	38.2	0.22	8.4
3. BYKP (1973-1977)	45.718.9	128.1	0.28	12.2
1978	66.829.7	155.2	0.23	10.1
4. BYKP (1979-1983)	69.258.0	238.4	0.34	9.1
1984	59.100.0	565.4	1.00	11.8
5. BYKP (1985-1989)	85.210.7	1.256.7	1.47	18.8
6. BYKP (1990-1994)	150.014.0	2.396.8	1.59	23.8
1995	170.075.8	3.338.6	1.96	22.9
1996	183.576.8	3.805.3	2.07	24.5

Görüldüğü gibi, dış turizm gelirleri tarafından yaratılan katma değerlerin gayrisafi milli hasılaya oranı, halen daha yüksek değildir. Bunun iki temel sebebi olduğu ileri sürülebilir: Birincisi, bu hesaplamalara veri tabanı oluşturan değerlerin, iç turizm hareketlerinden kaynaklanan harcamagelir akımını kapsamamasıdır. İkinci sebep ise, özellikle Beşinci Plan döneminin ilk yıllarından itibaren yoğun-

laşan turizm yatırımlarının, çarpan etkisi ile gayrisafi milli hasıladaki yıllık büyümelere ivme kazandırdığının dikate alınmamış olmasıdır.

Kısacası, bir taraftan, hesaplanması pek kolay olmamakla beraber, iç turizm harcamalarına da belli bir pay veren, diğer taraftan da turizme dönük yatırımların çarpan etkisini dikate alan bir yaklaşım geliştirebildiği

takdirde; turizmin, bir iktisadi faaliyet kolu olarak, gayrisafi milli hasılaya olan katkısını gerçek boyutları ile görmek mümkün olabilecektir.

3.2. Turizm Gelirlerinin İhracat Gelirlerine Oranı

Yurtiçinde perakende fiyatlarla yapılan bir tür ihracat olarak da tanımlanan turizmin (Barutçugil 1989), ekonomiye kazandırdığı döviz girdilerinin ihracat gelirlerine oranı, bu sektörün gelişme trendini izlemede kullanılan göstergelerinin ikincisidir. Birinci Plan Döneminde % 2.4 seviyesinde gerçekleşen bu oran, daha sonra ciddi gelişmeler kaydetmiş ve Altıncı Plan Döneminde % 23.8 seviyesine yükselmiştir. Bu oranın 1996 yılında ulaştığı seviye % 24.5'dir (Tablo 2).

4. Turizmin Gelişmesini Sağlayan Sebepler

Dış turizm gelirleri tarafından yaratılan katma değerın toplam katma değere yaptığı katkının, 1996 yılında ulaştığı seviye itibarıyla, pek fazla yüksek olmadığı görülmektedir. Bununla birlikte, bu katkının, özellikle 1984 yılından sonra ciddi bir artış eğilimi içine girdiği de gözardı edilemez. Nitekim Planlı Dönemin başında (1963) sadece % 0.07 seviyesinde olan bu katkı, 1984 yılında % 1.0 seviyesine, 1996 yılında da % 2.1 seviyesine ulaşmış bulunmaktadır. O halde, bu gelişmenin sebepleri incelenmelidir.

Türkiye ekonomisini dış rekabete açma çabaları bağlamında *Türk Parasının Kıymetini Koruma Yasası* ile *Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasasında* yapılan değişikliklerin yanısıra, ulaştırma ve haberleşme yatırımlarına ağırlık verilmesini, bu gelişmenin sebepleri olarak göstermek mümkündür. Ancak sözkonusu gelişmeyi sağlayan asıl sebep, 1980'li yıllarda turizm yatırımlarının özendirilmesidir (Güvemli, 1992).

4.1. Turizm Yatırımlarının Özendirilmesi

1987 yılından itibaren turizm sektörüne yönelik olarak yoğun bir biçimde uygulanan *teşvikler*, müteşebbislerin dikkatini bu sektöre çekmeyi başarmış ve sonuç itibarıyla turizm yatırımları büyük bir hızla artmaya başlamıştır. Turizm yatırımlarının toplam yatırımlar içindeki payı, Birinci Plan Döneminde sadece % 0.5 seviyesinde iken, Altıncı Plan Döneminde % 3.2 seviyesine yükselmiş bulunmaktadır. Bu pay, Yedinci Plan Döneminin ikinci yılı olan 1996'da % 2.3 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 3).

Türkiye'nin dış turizm gelirleri tarafından yaratılan katma değerın gayrisafi milli hasılaya yaptığı katkının Beşinci Plan Döneminden itibaren artmaya başlamasının sebebi, bu dönemde uygulamaya konan *yatırım teşvikleridir*. Örneğin, 1987 yılında verilen *yatırım teşvik belgelerinin* % 23'lük bölümünü *turizm yatırımı öngören teşvik belgeleri* oluşturmaktadır (Güvemli, 1992). Müteşebbislerin ala-

kasının turizm sektörüne yönelmesini ve böylelikle sektöre yapılan yatırımların büyük bir hızla artmasını sağlayan bu teşvikler; turizm yatırımlarının, öncelikli yatırım alanları parantezine alınarak vergi ve gümrük muafiyetlerinden maksimum seviyede yararlandırılmasını ve ayrıca uzun vadeli düşük faizli krediler ile desteklenmesini öngörmektedir (Ömeroğlu, 1992).

4.2. Ulaştırma ve Haberleşme Yatırımlarının Özendirilmesi

Bir iktisadi faaliyet kolu olarak turizm sektörü de, gelişebilmek ve kendisinden beklenen fonksiyonları yerine getirebilmek için, ulaştırma ve haberleşme sektörünün sunacağı hizmetlere önemli ölçüde ihtiyaç duymaktadır. Turizmin öznesi olan insana turistik arz verilerinin (konaklama tesisleri, tarihi değerler vb.) sunulabilmesi ve böylelikle oluşan ilişkiler zin-

ciri içinde, olayın bir faaliyet kimliği kazanabilmesi, ulaştırma ve haberleşme sektörü fonksiyonlarını yerine getirdiği sürece mümkün olmaktadır. Ulaştırma ve haberleşme imkanları, iktisadi yapının sağlığını belirleyen önemli bir gösterge olmanın yanında, turizmin de gelişimini sağlayan faktörlerden biridir (Olalı, 1982).

Görülüyor ki, herhangi bir ekonomi, ulaştırma ve haberleşme sektörüne yatırım yaptığı ölçüde, turizme dönük faaliyetleri geliştirebilmekte ve bu sektörden elde ettiği gelirleri artırabilmektedir. Nitekim ülkemize ait istatistik bilgiler, ulaştırma ve haberleşme yatırımları ile dış aktif turizm gelirleri arasında yüksek bir korelasyon olduğunu ortaya koymaktadır. Birinci Plan Dönemi ile Altıncı Plan Dönemini mukayese edildiğinde, ulaştırma ve haberleşme yatırımlarının toplam sabit sermaye yatırımları içindeki payının % 14.6'dan % 22.9'a yükselirken turizm

Tablo 3
Sabit Sermaye Yatırımlarının
Turizm, İmalat Sanayii ve Ulaştırma-Haberleşme
Yatırımları Arasında Dağılımı (%)

		Turizm	İmalat Sanayii	Ulaştırma Haberleşme
1. BYKP	(1963-1967)	0.5	30.6	14.6
2. BYKP	(1968-1972)	0.8	37.4	14.4
3. BYKP	(1973-1977)	0.5	37.8	17.4
	1978	0.5	34.8	16.7
4. BYKP	(1979-1983)	0.5	30.7	17.1
	1984	1.0	24.1	21.0
5. BYKP	(1985-1989)	2.8	17.3	22.1
6. BYKP	(1990-1994)	3.2	19.4	22.9
	1995	2.4	21.9	18.9
	1996	2.3	21.7	19.3

gelirleri tarafından yaratılan katma değerın gayrisafi milli hasıla içindeki payının da benzer bir trend izlediği % 0.1'den % 1.6'ya gözlenmektedir (Tablo 3).

Öncelikle görünen şu ki, Dördüncü Plan Döneminde ulaştırma ve haberleşme sektörüne yapılan sabit sermaye yatırımları, bir taraftan sektörde üretilen katma değere ekonominin genel büyüme hızının üzerinde bir büyüme hızı kazandırırken, diğer taraftan da turizme dönük üstyapı yatırımlarını dolaylı bir biçimde uyarılmış ve dış aktif turizm gelirlerini artırmıştır. Durum böyle olmakla birlikte, "ülkenin turizm gelirlerinde sağlanan artışlar, ulaştırma ve haberleşme sektörüne yapılan yatırımların sonucudur" şeklinde bir hüküm vermek de pek doğru değildir. Bu yatırımların, turizm gelirlerinde sağlanan büyüme üzerinde etkili oldukları, her ne kadar kabul edilebilir bir iddia ise de, özellikle 1980'li yıllarda imalat sanayiini ihmal ederek hizmetler sektörünü ve bu bağlamda turizmi öne çıkaran iktisat politikalarının oynadığı rolü unutmamak gerekmektedir⁽³⁾.

Ulaştırma ve haberleşme sektörüne yapılan yatırımların yoğunlaştırılmasını öngören iktisat politikalarının pek çok hedefle buluşmak iddiasında olduğu açıktır. Bu hedeflerin belirlenmesinde "turizmden gelir elde etmek için, altyapının, ulaştırma ve haberleşme imkanlarının, bu sektörün gelişim sürecini hızlandıracak şekilde olgunlaştırılması gerekir" şeklinde bir düşüncenin de egemen olduğu ileri sürebilir. Fakat, bu politikaların turizmi

dolaylı olarak teşvik etmenin ötesine geçebileceği düşünülmemelidir.

Sözkonusu politikaların, dış aktif turizm gelirleri tarafından yaratılan katma değerın toplam katma değere katkısı bağlamında bugün ulaşılan sonucu tayin etme gücü fevkalade sınırlı kalmıştır. Turizm sektörünün sadece altyapısının hazırlanmasına katkıda bulunan bu yatırımların yanısıra, eşzamanlı olarak sektöre yoğun bir biçimde kanalize edilen *doğrudan teşvikler*, turizm yatırımlarını uyararak, Altıncı Plan Dönemi verileri itibarıyla, sektörden sağlanan gelirleri ihracat gelirlerinin yaklaşık dörtte biri seviyesine ulaştıran (Tablo 2) esas faktörlerdir.

5. Sonuç

Sağladığı döviz girdileri ile özellikle ödemeler dengesi açıklarının kapatılmasına ciddi katkılar sağlayan turizmin, Türkiye'nin kalkınma modeli içerisinde belli bir yere oturtulması gereken önemli bir sektör olduğu kabul edilen bir gerçektir. Bununla birlikte bu sektörün, tek başına, dışticaret açığı tarafından tahrip edilen dengeleri tek başına düzeltmesini ve yatırım malları (teknoloji) ithalatını finanse ederek iktisadi büyümeye ivme kazandırmasını beklemek mantıklı değildir. Turizmden beklenecek yarar, şu iki noktada odaklaşmalıdır. Ancak, daha önce sanayileşme olgusunun iki önemli açmazına dikkat çekmeliyiz.

Sanayileşmiş ülkeler, sahip oldukları ileri teknoloji yatırımlarına ve

bu yatırımların ortaya koyduğu üretim kapasitelerine dayanarak iktisadi anlamda büyümeyi gerçekleştirmektedirler. Ancak, gerek büyüme sonucunda sağlanan refahın toplumsal katmanlar arasında dengeli dağıtılması ve gerekse iktisadi yapıya yeni istihdam imkanları arz edilmesi bağlamında bu ülkelerin başarılı oldukları söylenebilir. Bundan ötürü, hem büyümenin kalkınmaya dönüşmesi mümkün olmamakta, hemde *işsizlik* sorunu varlığının sürdürmeye devam etmektedir.

Sanayileşme olgusunun bu iki açmazı, turizmin iki önemli özelliği tarafından kısmen de olsa çözüme kavuşturulmaktadır. Turizmin bu anlamda birinci özelliği, daha önce de vurgulandığı gibi "gerek ülkeler arasında gerekse herhangi bir ülkenin coğrafi bölgeleri arasında gelir transferi sağlayan mekanizmalardan biri" olmasıdır. İkinci özellik ise, "otomasyona ve makineleşmeye pek az imkan veren emek-yoğun bir üretim tekniği" içermesidir. Turizmin iktisadi ve sosyal yapı açısından taşıdığı önem de, bu iki özellik tarafından temsil edilmektedir. Şöyle ki: Turizme dönük faaliyetlerin yoğunlaşması, bir taraftan bölgeler arasında gelir transferi yapılmasını sağlayacak, diğer taraftan yeni istihdam imkanları ortaya koyacaktır.

Bütün bu açıklamalar, Türkiye şartlarında turizmin tek başına iktisadi büyümeyi sağlayacak dinamik ve sürükleyici bir sektör olarak algılanmasının yanlışlığının altını kalın kalın çizmektedir. Turizm, başka sektörlerin öncülüğünde, ki bu sektör imalat sanayiidir, gerçekleştirilecek olan büyü-

menin kalkınmaya dönüştürülmesi aşamasında iç dinamiklerine başvurulması gereken bir sektördür. Bu kavrayış çerçevesi içinde ele alınarak geliştirilmesi; turizmin daha sağlıklı ve daha katkı verici etkiler ortaya koymasını sağlayacaktır.

KAYNAKLAR

Barutçugil, İ. Sabit (1989), Turizm İşletmeciliği, İstanbul, Beta Yayınları

Berksoy, Taner (1992), Makroekonomik İstikrar İçinde Büyüme Başlığı Altında Düzenlenen Panele Sunulan Bildiri, *Üçüncü İzmir İktisat Kongresi*, 6 Haziran 1992.

Güvemli, Oktay (1992), Turizm Yatırımlarının Özendirilmesindeki Gelişmeler (Turizm Çalışma Grubuna Sunulan Rapor), *Üçüncü İzmir İktisat Kongresi*, 6 Haziran 1992.

İlkin, Akın ve M. Zeki Dinçer (1991), Turizm: Türk Ekonomisindeki Yeri ve Önemi, Ankara, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Yayınları.

İTO (1997), *Aylık Ekonomik Veriler*, Temmuz 1997.

Kazgan, Haydar (1979), Turizm İşletmeciliği Dersleri, İstanbul, Şişli İktisadi ve Ticari İlimler Yüksek Okulu Yayınları.

Olalı, Hasan (1982), Turizm Politikası ve Planlaması, İzmir, Ege Üniversitesi İşletme Fakültesi Yayınları.

Ömeroğlu, Hasan (1992), Turizm Yatırımlarında Uygulanan Teşvik Ted-

birleri ve Önemi (Turizm Çalışma Grubuna Sunulan Rapor), *Üçüncü İzmir İktisat Kongresi*, 6 Haziran 1992.

TOBB (1997), Ekonomik Rapor 1996, Ankara.

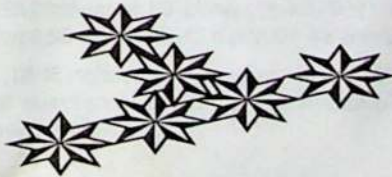
DİPNOTLARI

1- İktisadi kalkınma kavramı, büyüme kavramından farklı bir anlam taşımaktadır. *Büyüme*, gayrisafi milli hasılda kaydedilen yıllık artışları ifade ediyor olması itibarıyla, daha çok iktisadi boyutu öne çıkaran bir kavramdır. Gayrisafi milli hasılda makul artışlar kaydedilmesi, iktisadi büyüme için yeterlidir; artıştan kaynaklanan refahın üretim faktörleri arasında nasıl bölüştüğü, bu bağlamda pek önemli değildir. *Kalkınma* kavramı ise, bu bölüşümün altını çizerek sosyal boyutu öne çıkarmaktadır. Refahın, üretim faktörleri (ve bölgeler) arasında dengeli bölüşülmesi ülkenin kalkınmışlık seviyesini yükselterek iktisadi ve siyasi istikrarını sağlamaya dönük çabaları kolaylaştırdığı içindir ki; başta turizm olmak üzere bu amaca hizmet eden bütün mekanizmalar önem kazanmaktadır (Olalı, 1982).

2- Bu sürecin işleyişi şu şekilde olmaktadır: Sürekli yaşadığı mekanı turistik amaçlı olarak terkeden insanların, ulaştırma, konaklama, beslenme ve eğlenme gibi ihtiyaçlarını gidermek üzere yaptıkları harcamalar, sonuç itibarıyla milli gelir seviyesini artırıcı nitelikte bir para akımının başlamasına sebep olmaktadır. Bu şekilde başlayan para akımı, bu paranın yeniden harcanması ve elden ele dolaşması

sonucu ekonominin tüm kesimlerine yayılmaktadır. Turistin harcamasından doğan geliri elde edenler, bu gelirin, marjinal tüketim ve tasarruf eğilimlerine bağlı olarak, bir bölümünü tasarrufa ayırmakta; kalan bölümünü de ihtiyaçlarını gidermek üzere bir takım mal ve hizmetlerin alımında kullanmaktadırlar. Bu harcamalar sonunda da, mal ve hizmetlerini satarak gelir elde edenler, bu gelirin, aynı birinci aşamada olduğu gibi, bir bölümünü tasarruf olarak ayırdıktan sonra kalan bölümünü ihtiyaçları gidermek üzere harcamaktadırlar. Bu süreç, ilk elde yaratılan gelirin giderek azalan etkisi sıfır oluncaya kadar devam edecektir (Barutçugil, 1989 ve ilkin, 1991).

3- 1980 öncesi dönemde *sabit döviz kuru*na dayandırılarak uygulanan *ithal ikameci* politikaların *ödemeler dengesi darboğazına* yol açarak problemleri derinleştirdiğini ve ekonomiyi kısır bir döngüye sürüklediğinin anlaşılması üzerine alınan *24 Ocak Kararları*, ihracatın öncülüğünde dışa açılma modelini gündeme getirmiştir. Bu modelin ana unsurları olarak ortaya konan *gerçekçi döviz kuru* ve *vergi iadesi* yoluyla ihracatı teşvik gibi politik araçlar, atıl üretim kapasitelerinin dış pazarları hedefleyen bir yaklaşım doğrultusunda harekete geçirilmelerini ve böylelikle ihracatın artırılmasını sağlamıştır. Öte yandan, bu gelişmeler ile eşzamanlı olarak, kullanılabilir kaynakların, imalat sanayiinden kısılarak altyapı yatırımlarına (enerji, ulaşım ve haberleşme vb.) ve bu arada turizm yatırımlarına aktarıldığını görmekteyiz. Tablo 3'deki veriler, bu durumu bütün çıplaklığı ile ortaya koymaktadır.



Ayın Ekonomik Olayları

Dr. YILDIRIM KILKIŞ

1998 yılına başlarken, Türkiye ekonomisi ne durumdadır sorusuna, Cumhurbaşkanı Sayın Süleyman Demirel şu cevabı vermektedir. "Türkiye'nin en önemli problemi, uzun zamandan beri bütün ekonomik dengeleri bozan enflasyondur. Genel olarak kamu açıkları ve kamu borçlanma ihtiyacından kaynaklanan enflasyonun belli bir program dahilinde düşürülmesi hayali önem taşımaktadır. Kamu açıklarının azaltılması için vergi düzeni, sosyal güvenlik kurumları, özelleştirme, mahalli idareler, tarımsal kooperatifler ve destekleme politikalarında yapısal ve köklü değişikliklere ihtiyaç vardır. Borç stokunun vade yapıları belirli ölçüde sıkıntılara yol açmaktadır."

Sayın Demirel'in özet olarak açıkladığı, 1997 yılına ait değerlendirmeleri aynı zamanda 1997 yılı ile ilgili önerileride içermektedir. 1997 ile ilgili bazı ekonomik göstergeleri rakamlarla belirtmek yararlı olacaktır.

– **Büyüme Hızı:** 1996'da % 7.1 olan büyüme hızı 1997'nin 9 aylık döneminde ortalama % 6.2 olarak gerçekleşmiştir.

– **Borç stoku:** 1996 yılı sonunda 3 katrilyon 148.9 trilyon lira olan iç borç stoku % 83.5 artarak 1997 Ekim ayında 65 katrilyon 778.8 trilyon liraya ulaştı. Dış borç stoku 53.1 artmış ve 1997'nin ilk yarısında 82.3 milyar dolar olmuştur.

– **Enflasyon:** 1997 yılında toptan eşya fiyatları % 91, tüketici fiyatları ise % 99.1 artış gösterdi. Bu rakamlar 1996'da toptan eşyada % 84.9, tüketici fiyatlarında % 79.8 idi.

– **Özelleştirme:** 1996'da yaklaşık 300 milyon dolar olarak gerçekleşen özelleştirme uygulamaları 1997'de 463.4 milyon dolar oldu.

Vergi Reformu 1999 Yılına Kaldı

Maliye Bakanlığı tarafından hazırlanan ve Aralık ayı içinde kamunun çeşitli düzeylerine açıklanan vergi reformu ile tartışmalar, kıymetli kağıtların alım-satımından doğacak kazançların vergilendirilmesinde odaklaştı. İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının tepkileri üzerine TBMM'e sevkedilemiyor. Vergi reformu tasarısı ve kıymetli kağıtların vergilendirilmesi 1999 yılına kalmış oldu.

Türkiye Avrupa Birliği İlişkileri

Lüksemburg'da 12-13 Aralık 1997 tarihinde yapılan Avrupa Birliği zirve toplantısında Türkiye'nin tam üye olarak kabul edilmeye hazır olmadığı gerekçesi ile, bu Birliğe kabul edilmemesi, Aralık ayının önemli bir olayı olmuştur. Bu olay üzerine Hükümet 14 Aralık 1997 günü toplanarak bir deklarasyon yayınlanmış ve başlıca şu kararları açıklamıştır. AB ile ilişkiler, ekonomik ilişkilerle sınırlı olacak. Gümrük Birliğini içeren ortaklık ilişkisi AB'nin yükümlülüklerini yerine getirmesine bağlı olarak sürdürülecek. AB'nin dayatacağı hiçbir siyasi ön şart kabul edilmeyecek. Başta Kıbrıs sorunu olmak üzere hiçbir siyasi sorun AB organları ile görüşülmeyecek. Başbakan daha sonra, AB'nin tutumunu 6 ay içinde değiştirmemezse, üyelik başvurusunu geri çekileceğini de bildirmiştir. AB'nin kararı, ülkemizde tepkiler yaratmış ve Hükümetin deklarasyonu birçok çevre tarafından desteklenmiştir.

AB ile bu olay sonrasında, ülkemizi ilk defa ziyaret eden Rusya Federasyonu Başbakanı Victor Çermomirdin ile, Türkiye-Rusya ilişkilerini yakınlaştıran görüşmeler yapılmış ve ayrıca çoğu ekonomik kapsamlı 10 anlaşma imzalanmıştır. 18 Aralık 1997'de ABD'ye giden Başbakan Sayın Mesut Yılmaz, bu ülke ile ilişkilerimizin artmasını sağlayacak görüşmeler yapmıştır.

Dış Borç Ödemeleri ve Döviz Rezervleri

Türkiye'nin 1997'nin başından 17 Aralık 1997 tarihine kadar 9.8 milyar dolar dış borç ödemesi yaptığı Merkez Bankası tarafından açıklanmıştır.

Merkez Bankası verilerine göre Aralık ayının ilk haftasında döviz rezervlerimiz 19.3 milyar dolara gerilemiştir.

İmalat Sanayinde Kapasite Kullanımı Artıyor

Devlet İstatistik Enstitüsünden açıklanan rakamlara göre 1997 Kasım ayında, imalat sanayinde kapasite kullanımı artış göstererek % 84.3 oranında gerçekleşmiştir.

1998 Bütçe Kanunu Kabul Edildi

İki aya yakın bir süre ile TBMM'nde görüşülen 1998 yılı mali bütçesi 25 Aralık 1997 günü yapılan oylama ile kabul edilmiştir. Bütçenin 10.8 katrilyon gelir beklentisine karşılık, giderlerinin 14.8 katrilyon olarak belirlendiği ve 4 katrilyon TL'ye ulaşan açık öngörüldüğü anlaşılmaktadır.

MALİ OLAYLAR

Her yıl sonu olduğu gibi, bu yılın sonunda da yeni yılda uygulanacak mali yükümlülöklere, vergi resim ve harçlara getirilen yeni düzenlemeler kısaca açıklanmıştır.

1998 İçin Geçerli Yeni Mali Düzenlemeler:

16 Aralık 1997 tahlil Resmi Gazetesinin mükerrer sayısında yayımlanan düzenlemeler şöyledir:

- Defter tutma hadleri % 37.1 ile % 38.4 arasında yükseltildi.
- Götürü usule tabi kazançlar asgari ücrete göre yeniden tespit edildi.
- Çevre temizlik vergisi % 40.2 artırıldı.
- Veraset ve intikal vergisinden istisna edilecek maktu miktarlar % 80.4 yükseltildi.
- Değerli kağıt fiyatları % 100 artırıldı.
- Ticaret sicil harçları % 80.4 oranında artırıldı.
- Vergi cezaları % 10 ile % 93 arasında artırıldı.
- Yerli filmlere % 10 oranında eğlence vergisi getirildi.
- Vergi mükelleflerine ilişkin çeşitli bilgilerin yer aldığı bilgi formlarının gönderilmesi uygulaması durduruldu.
- Taşıt alım ve motorlu taşıtlar vergisi % 80.4 oranında artırıldı.

26 Aralık 1997 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan Kurumlar Vergisi Genel Tebliği, Kurumlar Vergisi uygulaması konusunda açıklamalar getirmiştir.

Gelir vergisi ile ilgili düzenlemeler 16 Aralık 1997 tarihli Resmi Gazetesinin mükerrer sayısında açıklanmıştır. 1998 yılında Gelir vergisinin ilk diliminin 750 milyar TL olarak tespit edildiği anlaşılmaktadır.

DIŞ TİCARETLE İLGİLİ OLAYLAR

1997 Ocak - Ağustos Dönemi Dış Ticaret Rakamları

1997'nin ilk sekiz aylık ihracatı 15 milyar 742.6 milyon dolar, ithalatı ise 29 milyar 314.2 milyon dolar olarak gerçekleşti. Devlet İstatistik Enstitüsü rakamları ile, bir önceki yılın aynı dönemine göre ihracatımız % 8.8, ithalatımız ise % 5.9 artmıştır.

1996 yılının aynı döneminde 13 milyar 167.8 milyon dolar olan dış ticaret açığı, 1997'de 13 milyar 521.6 milyon dolara yükselmiştir. Artış % 2.7 oranındadır. Aynı dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı % 52.4'ten % 53.9'a yükselmiştir.

Gümrük Giriş Tarife Cetveli Yenilendi

Bakanlar Kurulu kararı ile 18 Aralık 1997 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan gümrük giriş tarife cetveli, 1 Ocak 1998'den itibaren geçerli olacak. Bu yeni cetvel, malların ithalatı veya ihracatı sırasında işlem yapılacak gümrük numaralarını göstermektedir. Yeni cetvelde, yeni ürünler veya mal yapıları için yeni giriş numaraları belirtilmekte veya giriş numaralarının içeriği değiştirilmektedir.

İhracat Taahhütlerinin Kapatılması Ertelendi

Dahilde işleme rejimi kapsamındaki ihracat taahhütlerinin kapatılmasına ilişkin süre 6 ay uzatıldı. Dış Ticaret Müsteşarlığının 16 Aralık 1997 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan Tebliğine göre, ihracat taahhüt sürelerinin 30 Haziran 1998'e kadar kapatılmasına imkan verildiği anlaşılmaktadır.

BANKALARLA İLGİLİ OLAYLAR

Derbank Bayındır Holding'e Satıldı

Derviş Temel'e ait olan Derbank, Bayındır Holding'e satılmış ve bankanın adı Bayındır Bank olarak değiştirilmiştir.

Özel Finans Kurumları Banka Statüsüne Giriyor

Banka gibi çalışan özel finans kurumlarının (ÖFK) Bankalar Kanununa tabi kurumlardan farklı uygulamalar olduğu gerekçesi ile, bu kurumları bankacılık şemsiyesi altında toplanması bahis konusudur.

Bilindiği gibi özel finans kurumlarının, bankalardan başlıca şu farkları bulunmaktadır:

– Mevduat bakımından, bankaların tabi olduğu 50'den fazla mevzuat olmasına karşın, özel finans kurumlarının tabi olduğu 5 tebliğ ve Bankalar Kanununun 4 maddesi ile ilgilidir.

– Fon kaynakları ve maliyeti açısından, bankaların Merkez Bankası nezdinde, yıllık safi kârlarının % 5'i tutarında muhtemel zararlar karşılığı kanuni yedek akçeleri karşılığı devlet tahvili hesabına yatırmak zorunda olmalarına karşın, özel finans kurumlarının böyle bir yükümlülükleri yoktur. Ayrıca bankalar tasarruflarında Mevduat Sigorta Fonu'na yedek akçe ayırmak zorundadırlar. Özel finans kurumları cari hesaplara herhangi bir bedel ödememektedirler ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu kapsamı dışında bulunuyorlar.

– Mevduat munzam karşılığı bulundurmak zorunluluğu olmayan özel finans kurumlarının ayrıca merkez Bankası'nda % 14 disponibilitate tutmak zorunluluğu da bulunmaktadır.

– Plasman bakımından, bankaların nakti kredi kullandırmalarına karşın, özel finans kurumları nakti kredi kullanmamakta, tasarruf sahiplerinden topladıkları kaynakları; ya bir malı satın alıp kâr payı ekleyerek müşterilerine vadeli satmak ya da bir tür yatırım ortaklığı olan kâr-zarar ortaklığı yapmak veya bir tür finansal kiralama gibi, işletilen bir malı satın alarak üreticiye kiralamak şekillerinde kullanılmaktadırlar. Bankalar doğrudan finansal işlemi yapamıyorlar, ancak kuracakları finansal kiralama şirketlerine iştirak edebiliyorlar ve finansal kiralama işlemleri için KKDF kesintisi ödüyorlar. Özel finans kurumları ise bu yükümlülüğün dışında kalıyorlar.

– Bankaların edinebilecekleri gayri menkullerin kayıtlı değeri özkaynaklarının yarısını aşamazken, bu sınır ÖFK'na uygulanmıyor. ÖFK iştirakleri bakımından da sınırlamaya tabi tutulmazken, bankalar bu alanda belirli oranlarda sınırlanıyor.

Özel finans kurumları ile bankaların benzer şartlara tabi olması durumunda, ÖFK özel durumlarının ortadan kalkacağı anlaşılmaktadır.

FİYAT İNDEKSLERİ

Devlet İstatistik Enstitüsü rakamları ile 1997 Aralık ayında, bir ay önceye göre tüketici fiyatları indeksi % 5.1, toptan eşya fiyat indeksi % 5.4 olmuştur. 12 aylık indeksler ise sırası ile % 99.1 ve % 91 olmuştur.

ZAMLAR

Hatırlanacağı gibi 1997 Aralık ayı % 9 oranlı akaryakıt zammı ile başlamıştır. Bu önemli zammı, ay içinde yapılan şu zamlar izlemiştir.

– Ereğli Demir Çelik Fabrikaları (ERDEMİR) tarafından üretilen yassı ürünler, teneke ve kalın rulo levha fiyatları 16 Aralık 1997 tarihinden itibaren % 1-5 oranlarında arttırılmıştır.

– Türk Hava Yolları 31 Aralık 1997 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, iç hat biletlerine % 19.6 - % 20.4 arasında zam yaptığını, 23 Aralık 1997 tarihinde açıklamıştır.

– İstanbul Şehir hatları yolcu ücretlerine 1 Ocak 1998 gününden itibaren % 17 - % 35 oranlarında zam yapılmıştır.

– İstanbul'da suya % 70 zam yapılmıştır.



“Hayatın iki yüzü”

... bazıları yalnızca bir yüzünü yaşar.

OYAK SİGORTA