

BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR 11

AYLIK DERGI
YIL : 35
KASIM 1998
450.000 LİRA



- RİSK, YATIRIMCI VE YATIRIM DANIŞMANLARININ BEKLENTİLERİ: İMKB HİSSE SENETLERİNDEN KANITLAR
- TCMB'NİN 1998 YILI PARA PROGRAMI
- YENİ VERGİ YASA TASARISI ÜZERİNE BAZI GÖRÜŞ VE DEĞERLENDİRMELER

Otomobil kavramını değiştiren otomobil.



Kim demli emniyet artıkcı sürüş zevki azalır diye? Mégane size bir otomobilde aradığınız bütün emniyet unsurlarını getirdi. Ostelik yüksek performans, etkilileyici dış görünüş, ergonomik tasarım, yüksek konfor düzeyiyle birlikte... Mégane, otomobil kavramını değiştirdi. Artık hem lçnliz rahat, hem sürüş zevkiniz tam!



Mégane'yi kullanmaya başladığınızda, önce yeni tasarım motorunun gücünü avuçlarınızda hissediyorsunuz. Hidrolik direksiyon, yükseklik ve eğim ayarlı sürüş koltuğu, "akilli" silecekler sürüş zevkinizi doruğa çıkarıyor. Mégane'in üstün emniyet unsurları ise bu mükemmel tabloyu tamamlıyor: çöğüs kafesiniz



koruyan "emniyetli" emniyet kemerleri... otomobilin taşımağa olduğu olduğu kilosu kilosuna hisseden bir sistemini sağladığı "süper kısa" fren mesafesi... yolcu hava yastığı... ABS... kaza anında yakıt akışını kesen sistem... çalınmaya karşı motorun çalışmasını önleyen "immobilizer"...



Renault Mégane

Renault Mégane ile ilgili ayrıntılı bilgi için BİLGİ RENAULT-MAJIS' in (0212) 293 26 26 numaralı telefonunu arayın, ırsayla 1-1-9 numaralı tuğlara basın.

BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR

KASIM 1998 • YIL: 35 • SAYI: 11 • 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 ÇELİKKOL**

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç • Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Prof. Dr. Güven Alpay • Dr. Orhan Altan • Tevfik Altınok • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Prof. Dr. Ömer Faruk Batirel • Dr. Metin Berk • Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Yavuz Canevi • Ege Cansın • Haluk Ceyhan • Melimet Gün Çalkıca • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Döşluoğlu • Necdet Durakbaşı • A. Aydın Dündar • Gazi Erçel • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhuriyet Ferman • Prof. Dr. Atilla Gönenli • Prof. Dr. Emre Gönensay • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Zeynep Hatiboğlu • Erhan İşıl • Prof. Dr. Haluk A. Kabaalioglu • Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı • Adnan Başer Kafalıoğlu • Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalkan • A. Nazif Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kılıç • 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 Önen • Prof. Dr. İsmail Özsoğan • M. Celâlettin Özgen • Ertan Özgür • Tuncay Özilhan • Selâhattin Özmen • Ertuğrul İhsan Özal • Prof. Dr. Ergun Özsünay • Prof. Dr. Meriç Paya • Prof. Dr. Reha Poroy • Prof. Dr. Dündar Sağlam • Halit Soydan • Prof. Dr. Mehmet Şükrü Tekbaş • Osman N. Torun • Fikret M. Tuncer • Nezih Tunçsiper • Prof. Dr. Gül G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Prof. Dr. T. Gungör Uras • İbrahim Ülkem • Dr. Cüneyt Ülsever • A. Doğan Yalın • Mehmed Tarık Yaşar • Doç. Dr. Göksel Yücel • Prof. Dr. Ahmet Yüksel

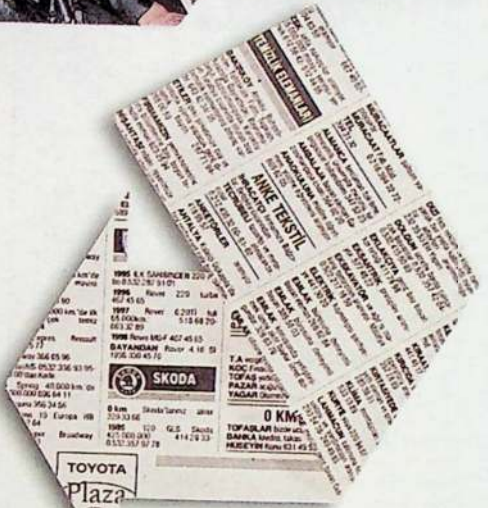
Yazı Kurulu

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

**Genel Yayın Yönetmeni
MUSTAFA BARIŞ**

BU SAYIDA

Yrd. Doç. Dr. M. Banu Durukan Risk, Yatırımcı ve Yatırım Danışmanlarının Beklentileri: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Hisse Senetlerinden Kanıtlar	3
Doç. Dr. Suat Oktar TCMB'nin 1998 Yılı Para Programı	21
Ekonomik Göstergeler (İç)	26
Yrd. Doç. Dr. Zeynep Arıkan Vergi Yasa Tasarısı Üzerine Bazı Görüş ve Değerlendirmeler	27
Yrd. Doç. Dr. Kamil Durdu Nihal Yıldırım Mızrak İmalat Sanayiinin Üretim ve İstihdam Açısından Değerlendirilmesi (1950 - 1997 Dönemi İtibariyle)	35
Doç. Dr. Mehmet Bolak Sermaye Piyasası	47
Ekonomik Göstergeler (Dış)	52
Doç. Dr. Ali Yılmaz Gündüz Tarım Sektöründeki Son Gelişmeler, Sorunları ve İzlenen Politikalar	53



Yüzde yüz geri dönüş-üm!

'98 yılı Şubat ayında Arthur Andersen tarafından 20 ajans nezdinde yapılan araştırmaya göre, reklamcılarının medya planı yaparken ilk tercihleri Hürriyet. Çünkü "Hürriyet verilen ilanı en çok satışla sonuçlandırın gazete". Yani, geri dönüşü en yüksek gazete. Hürriyet'te sözler uçmuyor, tam elli yıldır etkili reklam mesajları olarak hedef kitleye ulaşıyor!

Görüşler

Yrd. Doç. Dr. M. BANU DURUKAN

Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi İngilizce İşletme Bölümü Öğretim Üyesi

RİSK, YATIRIMCI VE YATIRIM DANIŞMANLARININ BEKLENTİLERİ: İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI HİSSE SENETLERİNDEN KANITLAR

Finansal piyasaların, hükümetlerin kendi ekonomileri üzerindeki kontrolünü ve otoritesini sarstığının tartışıldığı bir dönemde, bu piyasaların hareketlerini belirleyici unsurların araştırılması, sağlıklı ekonomik politikaların yürütülebilmesi açısından hayati önem taşımaktadır (The Economist, 1995). Finansal piyasaları, özellikle, menkul kıymetler borsalarını bir ekonominin mevcut durumunun ve geleceği ile ilgili beklentilerin aynası, diğer bir ifade ile, ekonomik barometre olarak nitelendirmek mümkündür. Borsalar, bir ekonominin büyümesi için gerekli kaynak yaratımında ve büyümeyi finanse edecek fonların üretken yatırımlara en etkin şekilde

aktarımında önemli rol oynarlar. Dolaşımı ile, borsalar fon arzedener ile fon talep edenlerin buluştuğu piyasalar olarak tanımlanabilir.

Tasarruf sahipleri, diğer bir ifade ile, fon arzedenerler, tasarruflarının bir bölümünü menkul kıymetler borsalarında değerlendirirler. Bireysel borsa yatırımcısı olarak tanımlanan (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Yatırımcı Rehberi, 1996, s. 38) bu kişileri, kısaca, yatırımcı olarak adlandırmak mümkündür. Yatırımcılar tasarruflarını borsada işlem gören finansal araçlara yatırım yaparak değerlendirmeyi amaçlarlar. Bu amaç doğrultusunda, yatırımcılar, yatırım stratejileri-

ni belirlerken yatırımlarından mümkün olan en yüksek getiriye elde etmeyi hedefler. Ancak, yatırımcıların elde etmeyi bekledikleri getiri oranı ile elde ettikleri getiri oranı arasında olumlu veya olumsuz farklar oluşur. Bu farkların nedeni, yatırımcıların yatırım kararını verirken gözönüne aldıkları finansal araçların getiri oranlarının, yatırımın sonucunda, diğer bir ifade ile, gelecekte oluşmasını bekledikleri getiri oranı olmasıdır. Bu getiri oranı, gelecekteki belirsizliklerden dolayı, hiçbir zaman garanti edilmiş bir getiri oranı niteliğini taşımaz. Gelecek ile ilgili belirsizlikten kaynaklanan getiri oranlarının farklılık göstermesi olasılığı, diğer bir ifade ile, gerçekleşecek getiri oranındaki belirsizlik, yatırımın riski olarak adlandırılır (New York Institute of Finance (NYIF), 1989, s. 2).

Yatırımcı ve Risk

Yukarıdaki açıklamalar ışığında, yatırım kararlarının alınmasında en önemli faktörün yatırım yapılacak finansal aracın beklenen risk düzeyi ve bu riske karşılık beklenen getiri oranı olduğunu açık olarak belirtmek gereklidir. Diğer bir ifade ile, yatırım kararlarında risk düzeyi ve getiri oranı birbiri ile ilişkili ayrı düşünülemez elementlerdir. Rasyonel bir yatırımcı, yatırımının beklenen getiri oranını mümkün olan en düşük risk ile elde etmek ister. Yatırımcının katlandığı risk düzeyi arttıkça beklenen getiri oranı da artar. Dolayısı ile, yatırımcıların göze alabildikleri risk düzeyi ve bekledikleri getiri oranı, onların yatırım yapmayı tercih edecekleri finansal araçların seçiminde etkin rol oynar. Özellikle, belirsizliğin ve enflasyonun yüksek

olduğu durumlarda, yatırımcılar kendilerini bu durumdan korumak için değişken getiriye sahip olan hisse senetlerine yatırım yapmayı tercih ederler.

Yüksek enflasyonun hüküm sürdüğü Türkiye'de de tüm yatırım araçlarına yapılan yatırımlar içinde hisse senetleri % 25 ile en büyük payı almaktadır (İMKB Yatırımcı Rehberi, 1996, s. 39)⁽¹⁾. Hemen ifade edilmelidir ki, bu çalışmanın konusunu İMKB'nın oluşturması ve hisse senetlerinin yatırım araçları içindeki önemli payı nedenleri ile, çalışmanın ampirik bölümünde yalnızca hisse senetleri üzerinde durulacaktır. Dolayısı ile, bundan sonraki açıklamalarda finansal piyasa ve finansal araç terimleri yerine hisse senedi piyasası ve hisse senedi terimleri kullanılacaktır.

Özetle, yatırımcılar bugün yaptıkları yatırımların sonuçlarını gelecekte elde etmeleri nedeni ile, yatırım kararlarını alırken gelecek ile ilgili tahminlerde bulunurlar. Yatırım kararlarında, yatırım araçları ile ilgili gözönüne aldıkları risk ve getiri oranı düzeyleri gelecekte oluşmasını bekledikleri düzeylerdir. Yatırım yapılacak hisse senedinin beklenen risk düzeyi ve getiri oranı, o hisse senedine yatırım kararında etkili olurken, hisse senedinin arz ve talebe göre oluşan piyasa fiyatının belirlenmesinde de önemli bir rol oynar.

Yatırımcılar için hayati önem taşıyan ve yatırım kararlarında belirleyici etken olan riski, sistematik ve sistematik olmayan risk olarak iki bileşene ayırmak mümkündür. Bu bileşenlerden üzerinde önemle durulması gereken, aynı zamanda piyasa riski olarak da adlandırılan, sistematik risktir. Sis-

tematik risk, tüm piyasadaki değişiklik ile bağlantılıdır ve piyasadaki tüm hisse senetlerini etkileyen, enflasyon ve faiz oranlarındaki değişim gibi faktörlerden kaynaklanır. Bir yatırımcının etkin bir portföy oluşturarak sistematik riskten kaçması mümkün değildir. Ancak, sistematik olmayan risk veya diğer bir ifade ile, işletme riski, firmalara has özelliklere bağlı olduğundan dolayı, yatırımcının bu riskten, etkin bir portföy oluşturulması sonucunda korunması mümkündür. Dolayısı ile, etkin piyasada, bir yatırımcı katlandığı sistematik risk düzeyinde ödüllendirilir (Capstaff, 1989, s. 3; Chen ve Brown, 1983, s. 1087, 1092; Civelek ve Durukan, 1998, s. 191-195; Fama ve French, 1989, s. 23-25).

Sistematik riskin kaynağını oluşturan faktörler, yatırımcıların piyasa ile ilgili beklentilerini bir bütün olarak etkileyerek, hisse senedi fiyatlarında değişime neden olurlar. Bir hisse senedinin fiyatının, belli bir zaman aralığında firmanın kazancının değişmesine rağmen, değişkenlik göstermesi, yatırımcıların beklentilerinin bu faktörler nedeni ile değişmesinin piyasaya yansımından kaynaklanır. Dolayısı ile, bu değişim hisse senedinin getirilerinde değişkenliğe neden olur. Yatırımcıların beklentilerindeki değişimin nedeni politik, sosyal ve ekonomik faktörlere bağlı olduğu gibi piyasadaki psikolojiye de dayalıdır. Yatırımcıların birbirlerinden etkilenerek, hep birlikte, aynı yönde hareket etmeleri "kartopu etkisi" yaratarak belirli durumlarda gereğinden fazla bir tepkinin oluşmasına neden olur (Capstaff, 1989). Hemen belirtilmelidir ki, yatırımcıların birbirlerinden kolaylıkla etkilenmelerinin nedeni, yatırım kararlarının gelecek ile ilgili olma-

sından dolayı, bu kararların gelecekteki belirsizlikler ile ilgili beklentiler baz alınarak verilmesidir. Dolayısı ile, piyasadaki bir düşüş, yatırımcıların çoğunluğunun kaybetme korkusuna kapılarak, "sürü içgüdü" ile piyasadandan çekilme eğilimlerinin ortaya çıkmasına neden olabilir (Capstaff, 1989). Bu durum, hisse senetleri piyasalarının değer kaybetmesi ile sonuçlanır. Sonuç olarak, yatırımcıların beklentileri doğrultusunda gerçekleş-tirdikleri işlemler borsaların yönünü belirler.

Yatırımcı ve Yatırım Danışmanı

Yatırımcıların, dünyadaki ve ülkelerindeki ekonomik, sosyal ve politik faktörler ile şekillenen beklentileri doğrultusunda aldıkları kararlar, aynı zamanda gelecek ile ilgili beklentilerinin hisse senedi piyasalarına bir yansımasıdır. Bu beklentilerin şekillenmesinde yatırımcıların sahip oldukları bilgi düzeyi ve deneyimleri önemli rol oynamaktadır. Yatırımcılar, yatırımları ile ilgili stratejilerini belirlerken yazılı ve sözlü, "tüyolar" dahil, bir çok bilgiye ve bilgi kaynağına başvururlar. Bunların içinde, yatırım stratejisinin belirlenmesinde kilit rolü oynayan ise, yatırımlar konusunda, özellikle, küçük yatırımcılara göre daha fazla deneyim ve bilgiye sahip, bu konuda uzmanlaşmış olan yatırım danışmanlarıdır⁽²⁾.

Yatırım danışmanlığı, Sermaye Piyasası Kurulu Seri V, No.23 Tebliği'de "müşterilere sermaye piyasası araçları ile bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlar, şirket birleşme ve el değiştirmeleri, şirketlerin finansman ihtiyacının karşılanması hakkında ve benzeri konularda yönlendirici nitelikte yazılı veya sözlü yorum ve yatırım

önerilerinde bulunulması faaliyeti" olarak tanımlanmaktadır. Bu tanımda önemle altı çizilmesi gereken husus ise, yatırım danışmanlarının yorum ve yatırım önerilerinin *yönlendirici* niteliğidir. Yatırım danışmanları, yatırımcılara bireysel yatırım amaçları doğrultusunda "bilgili bir strateji" ("informed strategy") belirlemeleri için yön verirler (NYIF, 1989, s.27). Dolayısı ile, piyasada işlem yapan yatırımcıların beklentilerinin oluşumunda gözardı edilemeyecek bir etkiye sahiptirler (Das, Levine, Sivaramakrishnan, 1998, s. 278-280).

Yatırımcılar için yatırım danışmanlarının önerileri ve yorumları diğer bilgi kaynaklarına göre, yatırım danışmanlarının mevcut bilgileri analiz ederek yorumlama kabiliyetlerinin bulunmasından dolayı, daha fazla önem taşımaktadır (Brown ve Rozeff, 1978, s. 1). Yatırım danışmanları, hisse senetlerinin geçmişteki performanslarını, risk ve getiri oranlarının analizini ve hisse senetleri ile ilgili bir yatırımcının kolayca ulaşamayabileceği diğer bilgileri, deneyimleri ve teknik bilgileri ile yorumlayarak oluşturdukları beklentileri ile yatırımcıları yönlendirirler. Yatırım danışmanları hisse senetleri ile ilgili bilgilere en yakın olanlardır ve hisse senedi piyasaları ile ilgili sürekli bilgi akışına sahiptirler. Dolayısı ile, fiyatlara henüz yansımamış olan bilgilere de sahip olabilirler (Davies ve Canes, 1978, s. 293). Bu yönlendirme sonucunda, yatırım danışmanlarının beklentileri, yatırımcılar aracılığı ile piyasaya yansıyor, piyasa hareketlerinin oluşmasında etkili olur.

Yatırımcıların "sürü içgüdü" ile hareket etmelerinin piyasalara etkisi

daha önce vurgulanmıştı. Benzer şekilde, yatırım danışmanlarının görüşlerinin ve beklentilerinin ekonomik dayanakları olmasa bile, yatırımcıların çoğunun aynı yönde hareket etmelerine neden olacak yönde birleşmesi durumunda, piyasaların tüm dengelelerinin bozulacağı da gözönünde bulundurulmalıdır. Bu nedenle, yatırım danışmanlarının beklentilerinin ve görüşlerinin, piyasanın dolayısı ile, yatırımcıların beklenti ve görüşlerini temsil ettiğini varsaymak yanlış olmayacaktır (Fosback, 1991, s. 65).

Piyasalar üzerinde bu denli kuvvetli bir etkiye sahip olan yatırım danışmanları, etkin piyasanın "gözü ve kulağı" (NYIF, 1989, s. 37) olarak da nitelendirilebilir. Yatırım danışmanları aracılığı ile bilgiler kısa sürede yatırımcılara aktarılır ve hisse senetleri fiyatları bu bilgiler ışığında sürekli olarak yeniden oluşur. Başka bir deyiş ile, yatırım danışmanları tüm bilgilerin yatırımcılara iletilerek piyasadaki belirsizliğin azaltılmasını ve etkin piyasa şartlarının yerine getirilmesini sağlar (Özden, 1996, s.2). Etkin piyasa, fiyatların varolan bütün bilgileri yansıttığı bir piyasadır. Yukarıdaki açıklamalar, yatırım danışmanlarının hisse senedi piyasalarındaki rolünün yadsınmayacak kadar önemli olduğunu açıkça ortaya koymaktadır.

Yatırım danışmanlarının yatırım kararlarındaki rolü, özellikle, belirsizliğin ve istikrarsızlığın yüksek olduğu piyasalarda, diğer bir ifade ile, gelişmekte olan piyasalarda daha fazla önem kazanmaktadır. Bu tür piyasalarda, yatırımcıların yatırım amaçlarını en etkin şekilde gerçekleştirebilecek kararları verebilmeleri için, yatırım danışmanlarının bilgi ve deneyimlerine

daha çok ihtiyaçları vardır. Yatırımlar konusunda uzmanlaşan ve sürekli bilgi akışına sahip olan yatırım danışmanları, bir yatırımcıya göre, bu tür piyasalardaki gelişmeleri daha yakından takip etme ve gerekli analizleri zamanında yapma imkanına sahiptirler. Bu nedenle, gelişmekte olan piyasalarda yatırım yapan yatırımcıların yatırım danışmalarına bağımlılığı gelişmiş piyasa yatırımcılarına göre daha yüksektir (Santis ve İmrohoroğlu, 1997, s. 562-563).

Gelişmekte olan bir hisse senedi piyasası olması nedeni ile, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) da yatırım danışmanlarının bu piyasada işlem gören hisse senetleri ile ilgili beklentileri gözardı edilemeyecek kadar önemlidir. Dolayısı ile, çalışmanın bundan sonraki bölümünde, İMKB hisse senetleri ve yatırım danışmanları ile ilgili şu hususlar üzerinde durulacaktır: a) İMKB'nda işlem gören hisse senetlerinin risk düzeylerinin ve getiri oranlarının, bu piyasada faaliyet gösteren yatırım danışmanları tarafından nasıl algılandığı ve bu algılamaların, risk düzeyi ve getiri oranları arasındaki ilişki açısından tutarlılığı, b) İMKB'nda işlem gören hisse senetlerinin, riskten kaçan, dolayısı ile, düşük risk düzeyi / düşük getiri oranı talep eden küçük yatırımcı için uygunluk derecesinin yatırım danışmanları tarafından saptanmasında risk düzeyinin bir kriter olarak etkisi, c) Yatırım danışmanlarının, İMKB 100 endeksinin hareketi ile ilgili kısa dönemli beklentilerinin doğruluğu.

Araştırma Yöntemi

Çalışmanın araştırma bölümünde, İMKB'ndaki yatırım danışmanları-

nın bu piyasada işlem gören hisse senetlerinin risk düzeyleri, getiri oranları ve bu hisse senetlerinin küçük yatırımcı için uygunluk dereceleri ile ilgili görüşlerinin saptanması amacı ile, anket yönteminden yararlanılmıştır. İMKB'nda faaliyet gösteren yatırım danışmanlarının çoğunluğuna ulaşabilmek amacı ile, anketler posta ile, Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzun'da (1997) yer alan aracı kurumların merkezlerine gönderilmiştir. Bu yöntem ile geniş bir örnekleme setine ulaşılması hedeflenmiştir⁽³⁾. Anket yönteminin araştırmayı olumsuz etkileyebilecek dezavantajlarından biri olan anketlerin cevaplanarak geri gönderilme oranının düşük olma olasılığı, bir sayfa olarak hazırlanan anketi faks ile geri gönderme imkanı sağlanarak en aza indirilmeye çalışılmıştır. Dolayısı ile, anket cevaplandırma döneminde yatırım danışmanlarının sahip olduğu bilgi setinin benzer olmasını sağlamak amacı ile, gönderilen 134 anketin ilk iki hafta içinde cevaplanan 48'i değerlendirmeye alınmıştır⁽⁴⁾.

Anket yönteminin seçilmesinde geniş bir örnekleme setine ulaşmanın yanısıra, önemli rol oynayan nedenlerden bir diğeri ise, yatırım danışmanlarının cevaplarının standart olması nedeni ile, elde edilen bilgilerin istatistiksel analize uygun olmasıdır. Dolayısı ile, yatırım danışmanlarının belirli süre kısıtı ile karşılaşmadan, kendilerinden istenen değerlendirmeleri yapmaları ile elde edilen bilgiler, istatistiksel olarak analiz edilebilmiştir. Buna ek olarak, soruların yanlış anlaşılmasını engellemek amacı ile, gerekli açıklamalar yatırım danışmanlarına anket ile birlikte gönderilmiştir.

Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzun'da (1997) yer alan, İMKB'nda işlem yapma yetkisine sahip 134 aracı kurumun merkezlerine gönderilen ankette (Ek 1), bu kurumlarda faaliyet gösteren yatırım danışmanlarının, İMKB'nda ulusal pazarda işlem gören 260 hisse senedinden (İMKB Aylık Bülten, Temmuz 1998) yüksek işlem hacmine sahip olanlar arasından rastgele seçilmiş 25 hisse senedinin risk düzeyini, getiri oranını ve küçük yatırımcı için uygunluk düzeylerini, 1'den 5'e kadar uzanan bir not çizelgesi üzerinde ayrı ayrı değerlendirmesi istenmiştir⁽⁵⁾. Bu çalışma, yatırım danışmanlarının geçmiş deneyimlerine ve bilgi birikimlerine göre, İMKB hisse senetlerinin risk düzeyleri ile ilgili oluşturdukları beklentilerini belirlemeyi amaçladığından, yatırım danışmanlarının hisse senetlerinin risk düzeyini ölçüm yöntemleri ve ankette yer alan hisse senetleri ile ilgili değerlendirme kriterleri sorulmamıştır.

Çalışmada anket yöntemine ek olarak, her yatırımcının kolaylıkla ulaşabileceği bir bilgi kaynağı olan, Borsa Market Dergisinde yer alan ve her hafta İMKB aracı kurumlarında faaliyet gösteren yatırım danışmanlarının katıldığı anket ile belirlenen, bir sonraki haftanın İMKB 100 endeksinin yönünün tahmini ile gerçekleşen endeks değerindeki değişim karşılaştırılarak, yatırım danışmanlarının yönlendirici özelliği ve tahminlerindeki doğruluk derecesi incelenmiştir. Bu yöntemden yatırım danışmanlarının kısa dönemli beklentilerinde ne kadar isabetli olduklarını belirlemek amacı ile yararlanılmıştır. Bu analiz, yatırımcıların, özellikle, al/sat kararlarının isabetli olarak verilmesinde önemli rol oy-

nayan borsanın yönünün tahminini yatırım danışmanları tarafından tahmininin doğruluk derecesini saptamayı amaçlamaktadır.

Araştırma Sonuçları

Yatırım danışmanlarının, kendilerine gönderilen ankette yer alan hisse senetleri ile ilgili risk düzeyi, getiri oranı ve küçük yatırımcı için uygunluk kriterlerine göre yaptıkları değerlendirmeler (Ek 2) iki aşamada analiz edilmiştir. Birinci aşamada, her hisse senedi için verilen risk düzeyi ve getiri oranı notları yüzdesel olarak karşılaştırılarak, her kriter göre bir hisse senedine en çok verilen notların aralarındaki uyum araştırılmıştır. İkinci aşamada ise, her hisse senedinin sistematik risk ölçütü olan beta (β) katsayısı ile yatırım danışmanlarının her hisse senedine verdikleri risk düzeyi notlarının ortalaması karşılaştırılarak, yatırım danışmanlarının hisse senetlerinin risk düzeyleri ile ilgili beklentilerinin oluşumunda sistematik riskin etkisi analiz edilmiştir. Bu etkinin yanı sıra, yatırım danışmanlarının her hisse senedine küçük yatırımcı için uygunluk derecesi için verdikleri notlar ile hisse senetlerinin risk düzeyi arasındaki ilişki incelenmiştir.

Anket cevaplarının analizinde, ilk olarak, risk düzeyi notu ve getiri oranı notlarının her hisse senedi için yüzdesel dağılımı hesaplanarak, bir hisse senedine beklenen risk düzeyi ile beklenen getiri oranı için en çok verilen notlar arasında tutarlılık olup olmadığı araştırılmıştır. Diğer bir ifade ile, her hisse senedinin risk düzeyine en çok verilen not ile getiri oranına en çok verilen notun birbiri ile uyumunu üzerinde durulmuştur.

Tablo 1: Yatırım Danışmanlarının Risk Düzeylerine ve Getiri Oranlarına Göre Hisse Senetlerine Verdikleri Notların Yüzdesele Dağılımı

Verilen Not Hisse Senedi	1		2		3		4		5	
	Risk	Getiri	Risk	Getiri	Risk	Getiri	Risk	Getiri	Risk	Getiri
Akçansa	14,6	0	58,3	16,7	27,1	45,8	0	37,5	0	0
Alarko	12,5	2,1	54,2	12,5	27,1	43,3	4,2	39,6	2,1	2,1
Baglaş	0	8,3	25,0	27,1	14,6	31,3	39,6	22,9	20,8	10,4
Çelik Halat	2,1	2,1	10,4	20,8	33,3	56,3	41,7	14,6	12,5	6,3
Çukurova	4,2	0	25,0	8,3	29,2	35,4	29,2	47,9	12,5	8,3
Doğan	8,5	2,1	31,9	18,8	40,4	37,5	17,1	31,3	2,1	10,4
Efes Holding	8,5	2,1	51,1	12,8	25,5	34,0	12,8	44,7	12,8	6,4
EGS Dış Tic.	6,3	2,1	14,6	14,6	39,6	43,8	27,1	37,5	12,5	2,1
Erdemir	10,4	0	37,5	27,1	35,4	43,8	14,6	29,2	2,1	0
Garanti Bnk.	8,3	2,1	50,0	20,8	33,3	43,8	6,3	33,3	2,1	0
İhlas Holding	2,1	4,2	27,1	12,5	20,8	43,8	43,8	37,5	6,3	2,1
Kıpa	4,2	2,1	20,8	18,8	41,7	27,1	20,8	39,6	12,5	12,5
Koç Holding	35,4	0	43,8	10,4	20,8	58,3	0	29,2	0	2,1
Kordsa	12,5	2,1	41,7	31,3	31,3	37,5	12,5	25,0	2,1	4,2
Medya Holding	4,2	4,2	2,1	22,9	14,6	45,8	64,6	22,9	14,6	4,2
Petkim	2,1	2,1	33,3	29,2	47,9	45,8	14,6	20,8	2,1	2,1
Petrol Ofisi	4,2	2,1	31,3	18,8	39,6	50,0	18,8	27,1	6,3	2,1
Raks Elektrik	4,2	0	22,9	27,1	31,3	37,5	27,1	31,3	14,6	4,2
Sabancı Holding	29,2	0	50,0	4,2	18,8	39,6	2,1	47,9	0	8,3
Sarkuysan	16,7	0	43,8	20,8	37,5	56,3	2,1	22,9	0	0
THY	4,2	0	18,8	25,0	35,4	37,5	41,7	33,3	0	4,2
Tofaş	14,6	0	52,1	20,8	25,0	37,5	8,3	35,4	0	6,3
Tüpraş	4,2	0	12,5	12,5	43,8	52,1	33,3	31,3	6,3	4,2
Yapı Kredi Bnk.	10,4	2,1	41,7	20,8	33,3	41,7	12,5	33,3	2,1	2,1
Yaşarbank	12,5	12,5	14,6	14,6	35,4	35,4	35,4	35,4	2,1	2,1

Tablo 1'den izlendiği üzere, yatırım danışmanları, hisse senetlerini risk düzeyleri ve getiri oranlarına göre değerlendirmelerinde 1 ve 5 notlarını genel olarak vermemişlerdir. Risk düzeyi açısından en çok verilen notların 2 (11 hisse senedi) ve 3 (8 hisse senedi) olduğu tablodan görülmektedir. Getiri oranı açısından ise, en çok verilen notların dağılımının 3 (21 hisse senedi) ve 4 (4 hisse senedi) olduğu tablonun incelenmesi ile ortaya çıkmaktadır. Dolayısı ile, bu saptamalar bir bütün olarak değerlendirildiğinde, hisse senetlerinin risk düzeylerinin düşük olmasına rağmen risk düzeyle-

rine göre getiri oranlarının yüksek olduğu sonucuna varılabilir.

Risk düzeyine ve getiri oranına verilen notlar kendi içinde her hisse senedi için karşılaştırıldığında ise, şu sonuçlar ortaya çıkmaktadır: a) 8 hisse senedinin risk düzeyi notu ve getiri oranı notu aynıdır, b) 10 hisse senedinin risk düzeyi notu getiri oranı notundan bir eksiktir ve 5'inin bir fazlasıdır, c) 2 hisse senedinin ise, risk düzeyi notu 2 iken, getiri oranı notu 4'tür. Bu karşılaştırmalardan elde edilen sonuçlar da hisse senetlerinin risk düzeylerinin düşük, ancak, getiri

oranlarının karşılaştırmalı olarak daha yüksek olduğu sonucunu destekler niteliktedir. Ancak, risk düzeyi ve getiri oranı notlarının 2 hisse senedi dışında tüm hisse senetleri için birbiri ile aynı veya 1 farklı çıkmış olması, yatırım danışmanlarının bu hisse senetlerinin risk düzeyi ile getiri oranı arasında bekleyişlere uygun olarak yakın bir ilişki olduğu görüşünde hemfikir olduklarını göstermektedir.

Araştırmanın ikinci aşamasında ise, öncelikle her hisse senedinin sistematik riskini gösteren beta (β) katsayısı belirlenmiştir. Daha önce belirtildiği üzere, yatırımcılar, sistematik olmayan riskten etkin bir portföy oluşturulması ile kaçabilmeleri nedeni ile, sadece katlandıkları sistematik risk için ödüllendirilirler. Her hisse senedi sistematik risk kaynaklarından farklı etkilendiği için farklı sistematik risk düzeylerine sahiptir.

Hisse senetlerinin taşıdıkları sistematik risk ise, beta olarak adlandırılan istatistiksel katsayı ile ölçülür. Bu katsayı, hisse senetlerinin getirilerinin borsanın endeksi ile olan ilişkisini gösterir. Bir hisse senedinin beta katsayısının 1'den fazla olması, o hisse senedinin getirisinin piyasaya, diğer bir ifade ile, endeksteeki değişime göre daha yüksek oranda değiştiğini; 0 ve 1 arasındaki beta katsayıları ise, hisse senedinin getirisindeki değişiminin endeksin değişiminden daha az olduğunu; negatif beta katsayısı değerleri ise, hisse senedinin getirisinin piyasanın aksi yönünde hareket ettiğini göstermektedir. Dolayısı ile, endeksin düştüğü dönemlerde negatif beta katsayısına sahip hisse senetlerinin getirileri artar. Küçük yatırımcıların, kuramsal olarak riskten kaçın-

dıkları varsayıldığı için, beta katsayısı 0 ve 1 arasında olan hisse senetlerini, risklerinin daha düşük olması ve olumsuz etkilerden piyasaya göre daha az etkilenmeleri nedeni ile tercih etmeleri beklenir.

Küçük yatırımcının yatırım kararında etkili olabilecek hisse senetlerinin beta katsayıları, İMKB tarafından yayınlanmamasına rağmen, yatırımcılara yönelik haftalık dergilerde kolaylıkla bulunmaktadır. Çalışmada beta katsayısının belirlenmesinde ise, her yatırımcının kolaylıkla ulaşabileceği bilgi kaynaklarında bulunan beta katsayısının baz alınması, küçük yatırımcının beklentilerinin oluşmasında etkin olabilen bir kaynaktan yararlanmak amacı ile tercih edilmiştir. Dolayısı ile, bu çalışmada haftalık Borsacı Dergisinin, anketin cevaplandırma süresini kapsayan 14-20 Haziran (No. 150) ve 5-11 Temmuz (No. 153) tarihli sayılarında yayınlanan hisse senetlerinin beta katsayılarından yararlanılmıştır. Bu iki haftanın beta katsayılarının ortalamaları alınarak, dönem için her hisse senedinin ortalama beta katsayısı hesaplanmıştır.

Hisse senetlerinin beta katsayılarının saptanmasını takiben, hesaplanan beta katsayıları, hisse senetlerine yatırım danışmanlarının verdiği ortalama risk düzeyi ve küçük yatırımcı için uygunluk notları ile karşılaştırılmıştır. Bu karşılaştırmanın amacı, a) Yatırım danışmanlarının hisse senetlerinin risk düzeyleri ile ilgili beklentilerinin, istatistiksel analiz ile hesaplanan bir risk parametresi olarak kabul edilen, beta katsayısı ile uyumunun incelenmesi, b) Beta katsayısının küçük yatırımcı için uygun olduğunu gösterdiği hisse senetleri ile yatırım danışmanları-

nin bu yatırımcı için uygun olduğu görüşünde oldukları hisse senetlerinin karşılaştırılmasıdır.

Tablo 2'den, ankette yer alan hisse senetleri için hesaplanan beta katsayıları ve yatırım danışmanlarının bu hisse senetlerine verdikleri risk

düzeyi ve küçük yatırımcı için uygunluk notlarının ortalaması izlenmektedir. Efes Holding, Kipa ve Yapı Kredi Bankası hisse senetlerinin beta katsayıları bulunmadığı için, bu hisse senetleri, çalışmanın bu bölümünde araştırma kapsamı dışında bırakılmıştır.

Tablo 2: Hisse Senetlerinin Beta Katsayıları, Ortalama Risk Düzeyi ve Küçük Yatırımcı için Uygunluk Notları

Hisse Senedi	Beta ₁	Beta ₂	Beta _{ort}	Risk	Kç. Yt. Uyg.
Akçansa	0,79	0,73	0,76	2,12	3,50
Alarko	1,06	1,03	1,05	2,29	3,27
Bagfaş	0,45	0,44	0,45	3,56	2,04
Çelik Halat	0,19	0,07	0,13	3,52	2,25
Çukurova	0,95	0,97	0,96	3,21	2,54
Doğan	1,16	1,25	1,21	2,72	3,06
Efes Holding	---	---	---	2,49	3,21
EGS Dış Tic.	1,38	---	1,38	3,25	2,73
Erdemir	1,36	1,40	1,38	2,60	3,17
Garanti Bnk.	1,04	0,98	1,01	2,44	3,35
İhlas Holding	1,11	1,14	1,13	3,25	2,65
Kipa	---	---	---	3,17	3,02
Koç Holding	1,24	1,22	1,23	1,85	3,73
Kordsa	0,52	0,41	0,47	2,50	3,00
Medya Holding	0,68	0,48	0,58	3,83	2,06
Petkim	1,02	1,11	1,07	2,81	2,46
Petrol Ofisi	1,93	1,93	1,93	2,92	2,63
Raks Elektrik	0,73	0,68	0,71	3,25	2,40
Sabancı Holding	1,30	1,29	1,30	1,94	3,92
Sarkuysan	0,44	0,47	0,46	2,25	3,10
THY	0,98	0,99	0,99	3,15	2,65
Tofaş	0,63	0,71	0,67	2,27	3,52
Tüpraş	0,98	1,01	1,00	3,25	2,60
Yapı Kredi Bnk.	---	---	---	2,54	3,15
Yaşarbank	1,05	---	1,05	3,33	2,46

Analiz kapsamındaki 22 hisse senedinin beta katsayıları ve yatırım danışmanlarının bu hisse senetlerine verdikleri ortalama risk düzeyi notu her hisse senedi için ayrı ayrı karşılaştırılmıştır. Bu karşılaştırmada, hisse

senetlerine notlama çizelgesinde risk düzeyi için verilen 3 notu, piyasanın sistematiik riski, diğer bir ifade ile, endeksin beta katsayısı olan 1'e, 1 notu 0'a, 2 notu 0,5'e, 4 notu 1,5'e ve 5 notu 2'e denk kabul edilmiştir. Tablo

2 incelendiğinde, sadece 5 hisse senedinin hem beta katsayıları hem ortalama risk düzeyi notlarının aynı risk düzeyi aralığında bulunduğu görülmektedir. Diğer bir ifade ile, yatırım danışmanları sadece 5 hisse senedinin (Akçansa, EGS Dış Tic., İhlas Holding, Tofaş ve Yaşarbank) risk düzeyinin, istatistiksel olarak belirlenen risk düzeyleri ile aynı seviyede olduğu görüşündedir. Ancak, 1 hisse senedi için yatırım danışmanlarının belirlendiği risk düzeyi ile istatistiksel olarak belirlenen risk düzeyi arasında gözardı edilemeyecek farklılıklar bulunmaktadır. Diğer 5 hisse senedinde (Doğan, Erdemir, Petkim, THY, Tüpraş) ise, ortaya çıkan farklılık çok büyük değildir. Bu sonuç, yatırım danışmanlarının küçük yatırımcıyı yönlendirirken sadece geçmiş verilerden yararlanılarak hesaplanan, istatistiksel olarak sistematik riskin ölçütü olarak kabul edilen, beta katsayısından yararlanmadıklarını, gelecek ile ilgili politik, sosyal ve ekonomik tüm faktörleri gözönüne aldıklarını desteklemektedir. Sonuç olarak, yatırım danışmanlarının hisse senetlerinin risk düzeyleri ile ilgili beklentilerinin oluşumunda beta katsayılarının önemli bir rol oynamadığı ve buna karşın yatırım danışmanlarının bu katsayı ile birlikte birçok farklı bilgiyi de gözönüne aldıklarını öne sürmek mümkündür.

Ortalama risk düzeyi notu ile beta katsayısının karşılaştırılması ile elde edilen sonuç, bu iki risk parametresinin korelasyon katsayısının -0,2515 olarak saptanması ile desteklenmektedir. Riski gösteren iki ölçünün birbiri ile negatif yönlü korelasyona sahip çıkması, beklenen pozitif ilişkinin bulunmadığını kanıtlamakta-

dır⁽⁶⁾. Ayrıca, beta katsayısı ile ortalama küçük yatırımcı için uygunluk notu arasındaki korelasyon pozitif yönlüdür (0,2834). Ancak, yatırım danışmanlarının verdiği ortalama risk düzeyi notu ile ortalama küçük yatırımcı için uygunluk notu arasında ise, beklentilere uygun negatif yönlü bir ilişkinin varlığını kanıtlayan bir korelasyon katsayısı (-0,9484) elde edilmektedir⁽⁷⁾.

Tablo 3: Hisse Senetlerinin Risk Düzeyi Notu ile Küçük Yatırımcı İçin Uygunluk Notu Arasındaki Korelasyon Katsayıları

Hisse Senedi	Corr risk, uygunluk
Akçansa	-0,4437*
Alarko	-0,4407*
Bagfaş	-0,6728*
Çelik Halat	-0,4879*
Çukurova	-0,6202*
Doğan	-0,5768*
Efes Holding	-0,6510*
EGS Dış Tic.	-0,6461*
Erdemir	-0,5559*
Garanti Bnk.	-0,5383*
Ihlas Holding	-0,6035*
Kıpa	-0,6731*
Koç Holding	-0,5201*
Kordsa	-0,6048*
Medya Holding	-0,2659
Petkim	-0,2498
Petrol Ofisi	-0,4493*
Raks Elektrik	-0,6680*
Sabancı Holding	-0,4862*
Sarkuysan	-0,5041*
THY	-0,4807*
Tofaş	-0,4272*
Tüpraş	-0,6180*
Yapı Kredi Bnk.	-0,4655*
Yaşarbank	-0,5536*

** %1 düzeyinde istatistiksel anlamlılığa sahip.

Bu toplu karşılaştırmaya ek olarak, her hisse senedi için, yatırım danışmanlarının verdiği risk düzeyi notu ile küçük yatırımcı için uygunluk notu arasındaki korelasyon katsayıları Tablo 3'ten incelendiğinde, tüm 25 hisse senedi için korelasyon katsayısının negatif yönlü, 23 hisse senedi için, ayrıca, % 1 düzeyinde istatistiksel anlamlılığa sahip olduğu görülmektedir. Bu sonuç, risk düzeyi düşüktüçe, beklentilere uygun olarak, hisse senedinin küçük yatırımcı için uygunluk derecesinin arttığı öne sürümünü destekler niteliktedir.

Yatırım Danışmanlarının İMKB 100 Endeksi Tahminlemesi

Yatırım danışmanlarının İMKB hisse senetlerinin risk düzeyleri ile il-

gili beklentilerinin, beklenen getiri oranı ve beta katsayısı ile ilişkisinin ve hisse senetlerinin küçük yatırımcı için uygunluk derecesinin belirlenmesinde hisse senetlerinin risk düzeyi beklentisinin rolünün analizini takiben, çalışmada yatırım danışmanlarının kısa dönemli tahminlerinin ve beklentilerinin doğruluk derecesi araştırılmıştır. Bu amaçla, her yatırımcının kolaylıkla ulaşabileceği bir bilgi kaynağı olan haftalık *Borsa Market Dergisinin* her sayısında yayınlanan, 30 yatırım danışmanının bir sonraki hafta için İMKB 100 endeksinin hareketi ile ilgili tahminleri ile, gerçekleşen endeks değeri karşılaştırılmıştır. Dergide yer alan endeks aralıklarından en fazla yüzdeye sahip olan aralık, tahminlenen endeks aralığı olarak kabul edilmiştir.

Tablo 4: Yatırım Danışmanlarının Endeks Tahminlerinin Gerçekleşen Endeks Değeri ile Karşılaştırılması

Hafta	Endeks 1	Endeks 2	Tahminlenen Endeks Değeri Aralığı
15/6 - 19/6	4027	4007	3900 - 4100
22/6 - 26/6	4007	4014	3900 - 4100
28/6 - 3/7	4014	4485	3900 - 4100
6/7 - 10/7	4485	4344	4300 - 4500
13/7 - 17/7	4344	4514	4300 - 4500
20/7 - 24/7	4514	4270	4500 - 4700
27/7 - 31/7	4270	4322	4200 - 4400
10/8 - 14/8	3941	3351	3700 - 4000
17/8 - 21/8	3351	3372	3200 - 3400
24/8 - 28/8	3372	2672	3400 - 3600
31/8 - 4/9	2672	2637	2400 - 2800

Tablo 4'ten, 15-19 Haziran 1998 haftasından başlayarak 31 Ağustos-4 Eylül 1998 haftasına kadar uzanan 12 haftalık bir dönemde, yatırım danışmanlarının tahminleri ile, endeksin gerçekleşen hareketi karşılaştırmalı

olarak izlenmektedir. Endeks 1, bir önceki haftanın gerçekleşen kapanış endeks değerini, Endeks 2 ise, haftanın gerçekleşen kapanış endeks değerini göstermektedir. Yatırım danışmanlarının beklentileri ile gerçekleşen

endeks hareketleri karşılaştırıldığında, endeksin yön değiştirdiği haftalarda veya endekste hızlı düşüş/çıkış hareketlerinin olduğu haftalarda yatırım danışmanlarının tahminlerinde yanlışlıkları görülmektedir. Ancak, yatırım danışmanları endeksin belli bir trendi izlediği dönemde, endeksin hareket aralığını doğru tahmin etmektedir. Bu sonuç, finans literatüründe bu konudaki diğer araştırmaların sonuçları tarafından da desteklenmektedir (Fosback, 1991, s.82).

Sonuç ve Öneriler

Borsaların arz ve talep kuralları ile yönünün belirlendiği göz önüne alındığında, özellikle, yatırımcıların ve yatırım danışmanlarının borsadaki rollerinin üzerinde önemle durulması gereklidir. Yatırımcıları yatırım kararlarında, beklentileri doğrultusunda yönlendiren yatırım danışmanları, hisse senetlerinin risk düzeyleri ve getiri oranları ile ilgili beklentilerini deneyimlerine ve bilgi düzeylerine göre oluştururlar. Yatırım danışmanlarının önerileri, yatırımcıların ulaşabileceği tüm bilgilere göre, özellikle risk ve belirsizlik düzeyi yüksek olan, gelişmekte olan sermaye piyasalarında, yatırımcı açısından daha da önemlidir ve "akılcı yatırım kararlarının" alınmasında anahtar rol oynar.

Bu çalışma, İMKB'nda faaliyet gösteren yatırım danışmanlarının İMKB'nda işlem gören hisse senetlerinin risk düzeyleri ile ilgili beklentilerini getiri oranı ile ilişkilendirerek saptamayı amaçlamıştır. Ayrıca, küçük yatırımcıların "akılcı yatırım kararları" vermelerinde önemli rol oynayacak yatırım danışmanlarının, küçük yatırımcıyı yönlendirirken risk düzeyini bir kriter

olarak ne derecede gözönüne aldıkları ve bu risk düzeyi ile istatistiksel risk ölçütü olan beta katsayısı arasındaki ilişki bu çalışmada araştırılmıştır. Bu iki amaca ulaşmak için anket yönteminden yararlanılmıştır. Araştırmanın anket yöntemi ile elde edilen verilerinin analiz sonuçları şu şekilde özetlenebilir:

a. Yatırım danışmanları hisse senetlerinin risk düzeyi ve getiri oranlarını farklı algılamaktadırlar. Diğer bir ifade ile, İMKB'nda işlem gören hisse senetlerinin risklerinin düşük, ancak, getiri oranlarının göreceli olarak risk düzeylerine göre daha yüksek olarak değerlendirilmişlerdir. Ancak, hemen ifade edilmelidir ki, ankette yer alan 25 hisse senedinin risk düzeylerinin yatırım danışmanları tarafından İMKB'nda işlem gören diğer hisse senetlerine göre daha düşük olarak algılanması nedeni ile, verdikleri risk düzeyi notlarının genel olarak 2 ve 3 arasında değişmiş olması mümkündür. Dolayısı ile, gelişmekte olan bir piyasa olan İMKB'nın riskinin düşük olduğu sonucuna varmak yanıltıcı olabilir.

b. Yatırım danışmanları, kendileri tarafından kolaylıkla yönlendirilebilen ve yatırım yapılacak hisse senetlerinin seçiminde önerilerinin hayati önem taşıdığı küçük yatırımcılara, risk düzeyi düşük hisse senetlerini önermektedirler. Ancak, yatırım kararında kilit faktör olan ve yatırım danışmanları tarafından önerilerinde gözönüne aldıkları risk düzeyinin saptanmasında, sistematik riskin ölçütü beta katsayısının önemli bir rolü bulunmamaktadır. Diğer bir ifade ile, yatırım danışmanları hisse senetlerinin risk düzeylerini saptarken, sadece geçmiş verilerden

Bankaya kadar yorulmayın!



www.garanti.com.tr

Havale. E.F.T. Repo. Döviz. Hisse senedi. Yatırım fonu.
Vadeli, vadesiz mevduat. Kredi kartı, elektrik, telefon, su ödemeleri.
Hepsi bir tuşla. Hepsi bedava. Hepsi İnternet Şubesi'nde.
Üstelik garanti.net ile İnternet'e ulaşmak çok daha cazip.
garanti.net İnternet Erişim Paketi'nden yararlanmak için
(0 212) 630 17 30'u arayabilir ya da herhangi bir
Garanti şubesine başvurabilirsiniz.

ŞubeSiz Bankacılık,
hem telefonla hem İnternet'le,
sadece Garanti'de.



GARANTİ

ŞubeSiz[®] Bankacılık

Başka bir arzunuz?

yararlanılarak elde edilen istatistiksel risk parametrelerinin yanında, piyasada mevcut olan kantitatif ve kalitatif diğer birçok bilgiyi de gözönüne almaktadırlar.

Çalışma, ayrıca, yatırım danışmanlarının borsa ile ilgili tahminlerini ve beklentilerini gerçekleştiren değerler ile karşılaştırarak, yatırım danışmanlarının İMKB 100 endeksi ile ilgili beklentilerinde ne derecede doğru olduklarını araştırmıştır. Bu analiz sonucunda, yatırım danışmanlarının özellikle endeksin yönünün değiştiği veya hızlı düşüş/çıkışların yaşandığı durumlarda bu noktaları tahminleyemedikleri saptanmıştır.

Bu araştırmanın sonuçları ışığında, araştırılması gereken konunun, yatırım danışmanlarının beklentilerinin belirli önyargılara dayanma olasılığı

olduğu ortaya çıkmıştır. Özellikle, risk düzeyi yüksek bir piyasada işlem gören hisse senetlerinin yatırım danışmanları tarafından risk düzeylerinin düşük olarak tanımlanmasının nedenleri araştırılmalıdır. Yatırım danışmanlarının beklentilerinin tarafsız olmamasına neden olan ve bundan sonraki araştırmalarda üzerinde durulması gereken hususlar, özetle, Carleton, Chen ve Steiner (1998)'e göre şu şekilde sıralanabilir: (a) Yatırım danışmanlarının faaliyette buldukları aracı kurumların ikili rolü; hisse senedi ihraç eden firmaların bu hisse senetlerini birincil piyasada satma ve yatırımcılar için danışmanlık faaliyetini yürütme; (b) yatırım danışmanlarının hisse senetleri piyasasında işlem gören şirketler ile olan ilişkileri; (c) yatırım danışmanının kişisel çıkarları.

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: 1.250.000 TL / Öğrencilere indirimli

İsteme Adresi

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

Telefon: (0212) 518 17 32 Fax: (0212) 518 66 43

Ek 1: Yatırım Danışmanlarına Gönderilen Anket

Gönderme Adresi: Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak No:
6/2 Sultanahmet 34400 İSTANBUL
Tel: (0212) 518 17 32 • Fax: (0212) 518 66 43

- Lütfen aşağıdaki hisse senetlerini risklerine, getiri oranlarına ve küçük yatırımcı için uygunluk derecelerine göre değerlendiriniz.

HİSSE SENEDİ	RISK NOTU					GETİRİ NOTU					KÜÇÜK YATIRIMCI İÇİN UYGUNLUK DERECEİ				
	En Düşük			En Yüksek		En Düşük			En Yüksek		En Düşük			En Yüksek	
AKÇANSA	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
ALARKO HOLDİNG	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
BAĞFAŞ	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
ÇELİK HALAT	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
ÇUKUROVA ELEKTRİK	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
DOĞAN HOLDİNG	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
EFES HOLDİNG	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
EGS DIŞ TİCARET	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
ERDEMİR	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
GARANTİ BANKASI	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
İHLAS HOLDİNG	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
KİPA	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
KOÇ HOLDİNG	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
KORDSA	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
MEDYA HOLDİNG	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
PETKİM	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
PETROL OFİSİ	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
RAKS ELEKTRİK	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
SABANCI HOLDİNG	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
SARKUYSAN	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
TOFAŞ OTOMOBİL FAB.	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
TÜPRAŞ	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
TÜRK HAVA YOLLARI	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
YAPI KREDİ	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
YAŞARBANK	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5

18 RİSK, YATIRIMCI VE YATIRIM DANIŞMANLARININ BEKLENTİLERİ

Ek 2: Hisse Senetlerine Yatırım Danışmanları Tarafından Verilen Notların Dağılımı

HİSSE SENEDİ	RİSK NOTU					GETİRİ NOTU					KÜÇÜK YATIRIMCI İÇİN UYGUNLUK DEREJESİ				
	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Akçansa	7	28	13	0	0	0	8	22	18	0	0	7	16	19	6
Alarko	6	26	13	2	1	1	6	21	19	1	2	7	20	14	5
Bağfaş	0	12	7	19	10	4	13	15	11	5	13	23	10	1	1
Çelik Halat	1	5	16	20	6	1	10	27	7	3	8	25	10	5	0
Çukurova	2	12	14	14	6	0	4	17	23	4	6	21	13	5	3
Doğan	4	15	19	8	1	1	9	18	15	5	3	14	17	5	9
Efes Holding	4	24	12	6	7	1	6	16	21	3	1	14	13	12	7
EGS Dış Tic.	3	7	19	13	6	1	7	21	18	1	6	14	17	9	2
Erdemir	5	18	17	7	1	0	13	21	14	0	1	10	21	12	4
Garanti Bnk.	4	24	16	3	1	1	10	21	16	0	1	9	13	22	3
İhlas Holding	1	13	10	21	3	2	6	21	18	1	5	17	18	6	2
Kipa	2	10	20	10	6	1	9	13	19	6	3	14	15	11	5
Koç Holding	17	21	10	0	0	0	5	28	14	1	0	2	16	23	7
Kordsa	6	20	15	6	1	1	15	18	12	2	2	13	19	11	3
Medya Holding	2	1	7	31	7	2	11	22	11	2	14	20	11	3	0
Petkim	1	16	23	7	1	1	14	22	10	1	3	27	12	5	1
Petrol Ofisi	2	15	19	9	3	1	9	24	13	1	2	20	20	6	0
Raks Elektrik	2	11	15	13	7	0	13	18	15	2	8	22	10	7	1
Sabancı Holding	14	24	9	1	0	0	2	19	23	4	1	2	11	20	14
Sarkuysan	8	21	18	1	0	0	10	27	11	0	1	11	21	12	3
THY	2	9	17	20	0	0	12	18	16	2	2	20	19	7	0
Tofaş	7	25	12	4	0	0	10	18	17	3	0	7	15	20	6
Tüpraş	2	6	21	16	3	0	6	25	15	2	5	18	16	9	0
Yapı Kredi Bnk.	5	20	16	6	1	1	10	20	16	1	2	12	15	15	4
Yaşarbank	6	7	17	17	1	6	7	17	17	1	8	19	13	7	1

KAYNAKLAR

BESSEMBINDER, Hendrik, CHAN, Kalok, (1998), "Market Efficiency and the Returns to Technical Analysis," **Financial Management**, Vol 27, No. 2, s. 5-17.

Borsa Market, No. 32-43.

BROWN, Lawrence D., ROZEFF, Michael S., (1978), "The Superiority of Analyst Forecasts as Measures of Expectations: Evidence From Earnings," **The Journal of Finance**, Vol. 38, No. 1, s. 1-16.

CAPSTAFF, John, (1989), "The Risk Perceptions of Investment Analysts," **The Investment Analyst**, 91, s. 2-15.

CARLETON, Willard T., CHEN, Carl, R., STEINER, Thomas L., (1998), "Optimism Biases Among Brokerage and Non-Brokerage Firms' Equity Recommendations: Agency Costs in the Investment Industry," **Financial Management**, Vol. 27, No.1, s. 17-30.

CHEN, Son-nan, BROWN, Stephen J., (1983), "Estimation Risk and Simple Rules For Optimal Portfolio Selection," **The Journal of Finance**, Vol. 38, No. 4, s. 1087-1093.

CIVELEK, Mehmet A., DURUKAN, M. Banu, (1998), **Investments**, Dokuz Eylül Yayınları, İzmir.

DAS, Sonnath, LEVINE, Carolyn B., SIVARAMAKRISHNAN, K., (1998), "Earnings Predictability and Bias in Analysts' Forecasts," **The Accounting Review**, Vol. 73, No. 2, s. 277-294.

DAVIES, Peter Llyod, CANES, Michael, (1978), "Stock Prices and the Publication of Second-Hand Information," **Journal of Business**,

Vol. 51, No. 1.

FAMA, Eugène F., FRENCH, Kenneth R., (1989), "Business Conditions and Expected Returns on Stocks and Bonds," **Journal of Financial Economics**, 25, s. 23-49.

FOSBACK, Norman G., (1991), **Stock Market Logic**, Dearborn Financial Publishing, Inc., Florida.

Gedik Menkul Değerler Ar-ge Servisi, (1998), "Borsa Şirketlerinin Risk Analizi," **Borsacı**, No. 153, 5-11 Temmuz, s. 16-17.

Gedik Menkul Değerler Ar-ge Servisi, (1998), "Borsa'daki Riskiniz Ne Kadar?," **Borsacı**, No. 150, 14-20 Haziran, s. 22-23.

GOODING, Arthur, (1978), "Perceived Risk and Capital Asset Pricing," **The Journal of Finance**, Vol. 33, No. 5, s. 1401-1424.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, (1998), **Aylık Bülten**, İstanbul, Ağustos.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, (1998), **Aylık Bülten**, İstanbul, Temmuz.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, (1998), **Aylık Bülten**, İstanbul, Haziran.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, (1998), **Haftalık Bülten**, İstanbul, 4 Eylül.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, (1997), **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu**, Eğitim Yayınları No. 1, İstanbul.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, (1996), Yatırımcı Rehberi, İstanbul.

New York Institute of Finance, (1989), **Securities Analysis, A Personal Seminar**, NYIF Corp., New York.

ÖZDEN, Ümit, (1996), **Investment Analysis Practices in Turkey**,

USA and UK, Sermaye Piyasası Kurulu, 52, Ankara.

SANTIS, Giorgio De, İMROHO-ROĞLU, Selahattin, (1997), "Stock Returns and Volatility in Emerging Financial Markets," *Journal of International Money and Finance*, Vol. 16, No. 4, s. 561-579.

Sermaye Piyasası Kurulu, (1995), *Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar*, Tebliğ Seri V, No. 23, 4 Nisan.

The Economist, (1995), "Who's in the Driving seat? Financial Markets," *A Survey of the World Economy*, 7 Ekim.

DİPNOTLARI

1- Diğer yatırım araçlarının payları ise, Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu, % 16; Döviz ve Repo, % 14; Yatırım Fonu, % 13; Mevduat, % 12 ve VDMK % 6'dır.

2- 4 Nisan 1995 tarihli, Seri V, No. 23, "Yatırım Danışmanlığı Faaliyetlerine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar" hakkında SPK Tebliği'nde, madde 7, yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunacak aracı kuru-

luşların yerine getirmesi gerekli fiziksel şartları ve yatırım danışmanlığı hizmetini yürütecek personelin sahip olması gerekli özellikleri belirlemektedir. Madde 7'ye göre, bir kişinin yatırım danışmanlığı yapabilmek için en az şu özelliklere sahip olması gereklidir: a) Yüksek öğrenim görmüş olmak, b) Sermaye Piyasası, borsa, bankacılık, ekonomi, maliye, işletme ve finansman konularında bilgili olmak, c) En az 3 yıllık mesleki tecrübesi olmak.

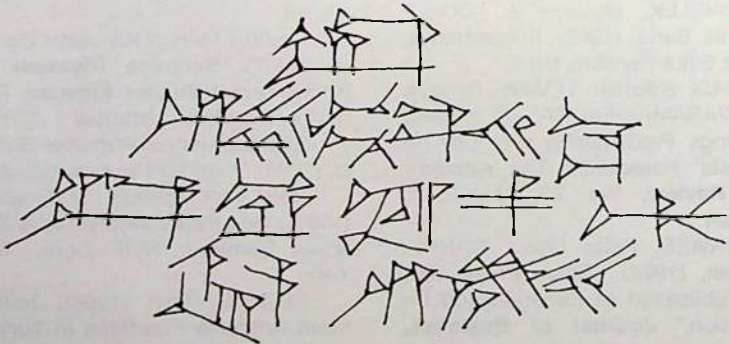
3- İMKB'da faaliyet gösteren 134 aracı kuruma gönderilen toplam 134 anketten sadece 4 anket adres değişikliği nedeni ile yerine ulaşmamıştır.

4- Çalışmada anketlerin geri dönüş oranı % 37'dir. Bu oran, Capstaff (1989)'ın % 16, Gooding (1978)'in % 19 geri dönüş oranının üzerinde ve Özden (1996)'nın % 45 oranına yakındır.

5- Ankette 1 derecesi en düşük; 5 derecesi en yüksek notu göstermektedir. 1 notu düşük riski, düşük getiri oranını ve düşük uygunluk derecesini göstermektedir.

6- Bu iki parametre arasındaki pozitif ilişki, bir hisse senedinin beta katsayısı yükseldikçe yatırım danışmanlarının o hisse senedine verdiği risk düzeyi notunun artması ile ifade edilir.

7- Negatif yönlü ilişki, bir hisse senedine verilen ortalama risk düzeyi notu artıkça o hisse senedinin küçük yatırımcı için uygunluk düzeyinin azalması ile açıklanabilir.



Görüşler

Doç. Dr. SUAT OKTAR

Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Öğretim Üyesi

TCMB'nin 1998 Yılı Para Programı

Ekonomide parasal disiplini dolayısıyla fiyat istikrarını sağlamanın aracı olarak para programı uygulaması, özellikle 1970'li yılların ortalarından itibaren önem kazanmıştır. Bu yıllarda Monetarist yaklaşımın paraya ilişkin tezlerinin giderek daha fazla destek bulması, uygulamanın yaygınlaşmasını sağlayan etken olmuştur. Para programı, bilindiği gibi ekonominin parasal kesimini, bazı parasal büyüklükleri esas alarak düzenleyen bir politika biçimidir. Burada parasal büyüklüklerden biri ara hedefi, enflasyon ise nihai hedefi temsil etmektedir. Hangi parasal büyüklük seçilirse seçilsin bu büyüklüğün makro büyüklüklerde meydana gelen değişiklikleri yansıttığı kabul edilir. Gerçekten de parasal hedefleme, parasal büyüklüklere ilişkin konulan hedefle-

rin, enflasyon ve büyüme gibi değişkenlerle istikrarlı bir ilişkisi olduğunu varsayar. Bu politika, günümüzde Almanya ve İsviçre Merkez Bankaları tarafından uygulanmaktadır⁽¹⁾.

Ancak para programlarında parasal büyüklüklerin hedef değişken olarak alınması ciddi sorunlara neden olmaktadır. Bilindiği gibi, hedef değişkenin seçiminde bazı ilkelerin gözetilmesi esastır. Her şeyden önce hedef değişkenin gösterge değişkenle yakın bir istatistiki ilişkisinin olması gerektiği gibi; aynı zamanda bu değişkenin üzerindeki dışsal etkilerle, politika etkilerinin ayrışabilir nitelikte bulunması gerekir⁽²⁾. Oysa, parasal büyüklüklerin hangisinin enflasyonu daha çok etkilediği konusunda ortak bir görüş yoktur. Kredi kartı gibi para

benzeri araçların varlığı ve ekonomide para ikamesinin (dolarizasyon) yaygınlaşması parasal büyüklüklerin seçimde belirsizliğe yol açmaktadır⁽³⁾. Üstelik, paranın devir hızının istatistiki olarak belirlenmesindeki güçlükler de parasal büyüklüğün seçimindeki belirsizliği artırmaktadır. Oysa, seçilen parasal büyüklükler ile makro büyüklükler arasında ne kadar fazla ölçülebilir ilişki varsa, ekonomiyi izlemek ve yönlendirmek hem sağlıklı hem de kolay bir yol olacaktır.

Bu nedenle, günümüzde parasal büyüklükler yardımıyla fiyat istikrarını sağlama yönündeki güçlükler dikkate alınarak, para programlarında artık parasal büyüklükler hedef değişken olmaktan çıkmaktadır. Onun yerini, enflasyon düzeyini doğrudan hedefleyen bir politika uygulaması almaktadır. Nitekim 1990'lı yılların başından itibaren aralarında Yeni Zelanda, Kanada ve İngiltere'nin de bulunduğu pek çok ülkede enflasyon hedeflemesi çerçevesinde oluşturulan para politikası başarıyla uygulanmaktadır⁽⁴⁾.

Para Programı Uygulamasının Dünü-Bugünü

Türkiye'de para programı uygulamasının geçmişi pek eski sayılmaz. İlk uygulama 1990 yılında başlamış, bunu 1992 yılında ikincisi izlemiştir. Her iki programdan da gerek içsel gerekse dışsal konjonktür nedeniyle yeterli başarı sağlanamamıştır⁽⁵⁾. Merkez Bankası 1996 ve 1997'de de para programları uygulamaya koymuş, ancak bu programların ayrıntıları kamuoyuna açıklanmamıştır. 1988 programı ise, çeşitli reformların yapılacağı

vaadini veren siyasi otoriteden büyük ölçüde destek alması nedeniyle önceki programlardan daha ididialı hazırlanmıştır.

1997'nin ikinci yarısı için hazırlanan para programı, enflasyonu % 70-80 aralığında tutmayı öngörmüş; para politikasını da rezerv paraya dayandırarak uygulamayı benimsemiştir. Merkez Bankası temelde finans piyasalarında istikrarı hedef almıştır. Merkez Bankası'nın istikrar hedeflerinin unsurları iki başlık altında toplanabilir⁽⁶⁾:

1. Piyasalarda ortaya çıkacak kısa süreli ve hızlı fiyat değişikliklerinin önlenmesi;
2. Piyasalardaki belirsizliklerin azaltılmasıdır.

Bu hedeflere göre, Merkez Bankası daha çok, kurların ve faiz hadlerinin öngörülen enflasyon doğrultusunda gelişmesini kontrol altında tutmaya çalışmıştır. Para programında rezerv para olarak tanımlanan parasal büyüklük, operasyonel hedef olarak seçilmiştir. Rezerv para bilindiği üzere, emisyon toplamı ile bankacılık kesiminin Merkez Bankası'ndaki mevduatlarının toplamından oluşur. Rezerv para, piyasadaki fiili likiditinin göstergesi durumundadır. Merkez Bankası repo işlemlerini yürüterek likiditeyi azaltabilir ya da artırabilir.

Rezerv paranın hedef büyüklük olarak seçilmesi, rezerv para ile enflasyon arasında doğrudan bir ilişkisinin bulunduğunu dolayısıyla rezerv para miktarı arttıkça enflasyonun da hızlandığını kabul etmektedir. Bu nedenle, Merkez Bankası da, rezerv pa-

ra miktarının kontrolü yoluyla ekonomide fiyat istikrarının sağlanmasını öngörmüştür. Rezerv para artışının ana kaynağını kamuya açılan kredilerin oluşturması nedeniyle, enflasyon üzerinde baskıyı azaltmak üzere bu tür kredi akışının önüne geçilmeye çalışılmıştır.

1998 yılının ilk altı aylık dönemine ilişkin program, bir öncekine göre hedef büyüklük yönünden farklı değildir. Gerek ilk gerekse ikinci üç aylık dönemlere ait uygulamada yine rezerv para, parasal büyüklük olarak seçilmiştir. Rezerv para miktarı artışının ilk üç aylık dönemde en fazla % 20 düzeyinde, ikincisinde ise % 14-16 aralığında kalması öngörülmüştür⁽⁷⁾. Her iki dönem için de enflasyon hedefi % 70-80'dir. Buna göre, geçtiğimiz yılın ilk yarısına oranla, öngörülen enflasyonda bir gerileme söz konusu değildir. Bu durumda, Merkez Bankası'nın daha düşük bir enflasyon öngörüsü açıklaması da beklenemezdi. Şayet Merkez Bankası böyle bir açıklama yapsaydı, inandırıcı olmayacak ve kredibilite kaybına uğrayacaktı.

Merkez Bankası, 1998 yılı programında, rezerv para kalemini kontrol ederek parasal durumu etkilemeyi öngörürken, döviz kuru politikasının iki ters yönlü kısıt olan, cari işlemler dengesinin sürdürülebilirliği ve enflasyon altında belirlemeye devam edeceğini açıklamıştır. Bu politika net değildir. Bundan anlaşılana, Merkez Bankası'nın döviz kuru enflasyonun altında tutma yönünde amaç taşıdığıdır⁽⁸⁾. Ancak, bu kur politikasının ne kadar gerçekçi olduğu tartışmaya açıktır. Para programında da belirtil-

diği üzere, döviz kurlarındaki dalgalanma, döviz müdahalelerinin en aza indirildiği ortamda faizlerin kurlar üzerinde etkisini de artırmaktadır.

Öte yandan, 1998'in ilk yarısı için parasal büyüklük olarak seçilen rezerv para ile enflasyon arasındaki ilişkinin de öngörüldüğünün aksine, yeterince güçlü olmadığı düşünülebilir. Bunu, her iki büyüklüğün artış oranlarını karşılaştırarak ortaya koymak mümkündür. Rezerv para artış oranı 1996'nın ikinci çeyreği sonunda 36.6 olurken, TEFE (Toptan Eşya Fiyatları Endeksi) % 39.9'dur. 1997'nin ikinci çeyreğinde rezerv para artışı % 33.4'dür. Buna karşılık TEFE % 33.8'dir. 1998'in Haziran ayı sonunda rezerv para artışı % 36.6, TEFE ise % 29.6 olarak gerçekleşmiştir. Çok fazla bir dalgalanma olmamakla birlikte, TEFE'nin rezerv para artışının üzerinde seyrettiği dönemler söz konusudur. Örneğin 1996'nın dördüncü ayı ile 1997'nin başı arasındaki dönem örnek olarak gösterilebilir. Bu durumda, rezerv paranın çok sağlıklı bir operasyonel gösterge olduğunu söyleyebilmek güçleşmektedir. Rezerv para, enflasyonun ölçüsü olarak değil; daha çok kontrol edilebilirlik ve öngörülebilirlik açılarından uygun bir değişken olduğu düşünülebilir⁽⁹⁾.

Merkez Bankası 1998'in ikinci yarısı için öngördüğü düşük enflasyon hedefinin realize edilmesi sürecinde, para talebinde tahmin edilmeyen olası gelişmeleri dikkate alarak yeni bir parasal büyüklüğü hedef gösterge seçmiştir. Merkez Bankası'nın bilançosundan net iç varlıklar kalemi, ikinci yarı yıl için gösterge olacaktır. Böylece, para programının hedefi rezerv

paradan net iç varlıklara kaymış olmaktadır. Net iç varlıklar, Merkez Bankası'nın ülkede yerleşik gerçek ve tüzel kişilerden Türk lirası ve döviz alacaklarının toplamıdır. Bu hedefin rakamsal boyutu ise 1998 yılı sonu için eksi 1514 trilyon liradır. Merkez Bankası yılın ikinci yarısında günlük likidite yönetimine ilişkin müdahalelerini görece olarak azaltmayı hedeflemektedir. Ancak, kamu kesimine kredi sınırlamasına devam edilmek suretiyle net iç varlık kaleminin kontrol altında tutulmaya çalışılacağı belirtilmektedir⁽¹⁰⁾. Böylece bu büyüklüğün nihai değişken enflasyon için iyi bir gösterge olacağı düşünülmektedir.

Ne var ki, net iç varlık kaleminin tutturulması kolay bir büyüklük olmasına karşın, anlamlı bir büyüklük olduğunu söyleyebilmek zordur. Çünkü, iç varlık ve yükümlülüklerinin düzeyi çok farklı politika uygulamaları çerçevesinde de bu düzeyini koruyabilmektedir⁽¹¹⁾. Net iç varlıklara ilişkin hedefleme sıkı bir para politikasının göstergesi olmamasına karşın, Merkez Bankası'nın parasal disiplini sağlamaya dönük niyetini ortaya koymasından önemlidir. Öte yandan, Hazine'nin 1998'in ikinci yarısına ait iç borçlanma programını açıklaması da, para programının başarısı için olumlu bir gelişmedir. 1997 Eylülünde başlayan iç borçlanma programının piyasalarda yarattığı güvenin, Merkez Bankası'nın hedeflere ulaşmasında önemli rol oynayacağı açıktır. Hazine'nin öngörüldüğü üzere, Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanmamaya devam etmesi beklenmelidir. Bu durum, gerçekten önemlidir ve gereklidir. Hazine'nin koşullar

ne kadar gerektirirse gerektirsin, kısa vadeli avans kullanma yoluna gitmesi gerekir. Böylece Merkez Bankası'nın para programının başarısızlığı durumunda, bu mazerete sığınma olanağı kalmayacaktır. Ancak, Hazine'nin yılın son altı ayı için borçlanma gereğinin toplam olarak 5 katrilyon lirayı aşacağı dikkate alındığında, böylesi yüksek düzeyde bir borçlanmanın faiz hadleri üzerinde bir baskı oluşturacağı açıktır⁽¹²⁾. Bunun da, para programının, hedefleri realize etmesinde güçlük oluşturacağı hesaba katılmalıdır.

Enflasyonla mücadelede sadece parasal disiplini sağlamak yetmez. Fiskal disiplini sağlamanın yanında, diğer yapısal reformların gerçekleştirilmesi de zorunludur. Bu reformların gerçekleştirilmesi, sadece kamunun gelir-gider dengesizliğine çözüm getirmekle kalmayacak; aynı zamanda enflasyon beklentilerinin de hızla kırılmasına neden olacaktır. Zira, beklentilerdeki kırılma, uygulanan politikaların güvenilir bulunmasına sıkı sıkıya bağlıdır.

DİPNOTLARI

1. Bu konuda geniş bilgi için bkz: Jürgen von Hagen, "Inflation and Monetary in Germany", içinde, *Inflation Targets*, L. Leiderman ve L. Svensson, eds., London. Centre for Economic Policy Research, 1995. s. 107 - 21.

Michael Ducker ve Andreas M. Fischer, "Inflation targeting in a small open economy: Empirical results for Switzerland", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 37, No. 1, (February, 1996), s. 89-103. Otmär Issing, "Monetary targeting in Germany: The stability of monetary policy and of the monetary system", *Journal*

of **Monetary Economics**, Vol. 39, No. 1, (January, 1997) s. 67-79.

2. Hürşit Güneş, Enflasyonun Kontrolünde Alternatif Para Programı, İstanbul Ticaret Odası Yayını, 1992-18, s. 26.

3. Suat Oktar, "Para Programı, Kredibilite ve Fiyat İstikrarı", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl 34, Sayı 11, (Kasım, 1997), s. 42.

4. Bu konuda geniş bilgi için bkz: Ben S. Bernanke ve Frederic S. Mishkin, "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?", **Journal of Economic Perspectives**, Vol. 11, No. 2, (Spring, 1997), s. 97-116.

Frderick S. Mishkin ve Adam S. Posen, Inflation Targeting: Lessons From Four Countries, NBER, Inc., Working Paper No. 6126, (August, 1997).

Ben S. Bernanke ve Michael Woodford, "Inflation Forecasts and Monetary Policy", **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol. 29, No. 4, (November, 1997), s. 653 - 684.

5. Bu programların değerlendirilmesi ilgili geniş bilgi için bkz: Rıza Kandiller, "1990'lı Yıllarda İzlenen Para Politikaları ve Değerlendirilmesi", **Hazne Dergisi**, Sayı 7, (Temmuz,

1997), s. 41-47.

Aylin Özey, "TCMB Parasal Program Uygulamaları", **Hazine Dergisi**, Sayı 7, (Temmuz, 1997), s. 71 - 102.

6. TCMB Başkanı Gazi Erçel'in 1998 Yılı Para Programının Tanıtımıyla İlgili Basın Toplantısı, TCMB, Ankara, (8 Ocak 1998), s. 5.

7. TCMB, 1998 Yılı İlk Üç Aylık Para Programı Gerçekleşmesi ve İkinci Üç Aylık Para Programı Uygulaması, Ankara, (1 Nisan, 1998), s. 14.

8. Merih Paya, "Merkez Bankası'nın Para politikası", **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Yıl 33, Sayı 389, (Ağustos 1998), s. 37.

9. Ercan Uygur, "Öngörülen Enflasyon ve Para Programı", **Yeni Yüzyıl**, (14 Ocak 1998), s. 9.

10. TCMB, 1998 Yılı İlk Altı Aylık Para Programı Gerçekleşmesi ve İkinci Altı Aylık Para Programı Uygulaması, Ankara, (2 Temmuz, 1998), s. 16.

11. Merih Paya, a.g.m., s. 37.

12. Öztin Akgüç, "Borçlanma Programı", **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Yıl 33, Sayı 389, (Ağustos 1998), s. 45.

banka ve ekonomik yorumlar Aylık Dergi

• Ciltlenmiş eski sayıları: •

(1 Ocak 1998'den başlayarak)

1991 Yılı Cildi: 3.500.000 TL

1992 Yılı Cildi: 3.500.000 TL

1993 Yılı Cildi: 3.500.000 TL

1994 Yılı Cildi: 3.500.000 TL

1995 Yılı Cildi: 3.500.000 TL

1996 Yılı Cildi: 4.000.000 TL

1997 Yılı Cildi: 4.000.000 TL

(Öğrencilere % 40 indirim)

• İSTEME ADRESİ

Birbirdrek Mahallesi Suterazisi Sokak No. 6/2 Sultanahmet - İstanbul
Telefon: (0212) 518 17 32 Fax: (0212) 518 66 43

Ekonomik Göstergeler (İç)

Kasım / 1998

	1995	1996	1997	1998		
				Haziran	Temmuz	Ağustos
T.C. MERKEZ BANKASI						
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)			20044	27736	26797	23044
Banknolü Madan (milyar TL)	13732.0	-	719328	981278	1177138	1190611
T.C. Merkez Bankası İç Kredileri (milyar TL)	223934.0	-	346408	8566	8575	8593
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL)	206126.0	-	337623	-	900	-
192790.0	-	-	-	-	-	-
BANKALAR (milyar TL)						
Toplam TL Mevduat	1297155.5	3294383.7	6625325.0	9742446.0		
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	202144.7	474632.3	950426.0	1195236.0		
Tasarruf Mevduatı	684904.3	1733118.2	3193612.0	4671787.0		
Vadesiz Tasarruf Mevduatı	52471.5	133919.9	233887.0	274916.0		
Vadeli Tasarruf Mevduatı	632432.9	1599198.3	2959725.0	4397071.0		
Mevduat Sertifikası	6916.6	11207.6	159.0	15.0		
Resmî Kuruluş Mevduatı	36839.9	165741.0	221416.0	464828.0		
Bankalar Mevduatı	178367.7	485498.2	1241192.0	2002915.0		
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	187982.2	424186.2	970491.0	1407547.0		
Döviz Tevdiatı	1367626.8	2851132.0	5920236.0	8043577.0		
Toplam Krediler	1738270.3	3860069.8	8811893.0	12040399.0		
Tanım	326982.3	668826.0	1504492.0	822056.0		
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	178290.2	351902.0	668676.0	2179828.0		
Mesleki (Küçük Esnaf ve Sanatkar)	47242.0	72522.0	140062.0	152394.0		
Gayrimenkul	56350.0	77380.0	127097.0	148287.0		
Denizcilik	1562.0	4732.0	13259.0	17250.0		
Turizm	7903.2	11770.0	15958.0	16734.0		
Diğer İhtisas Kredileri	1842.0	74766.0	187063.0	229223.0		
Ticari, Sınal, Sair	1118098.5	2598171.3	6155286.0	8474627.0		
PARA ARZI (milyar TL)	396047.0	-	1378604.0	1772053.0	2201235.0	2164340.0
FIYATLAR (DİE; 1987 = 100, 1994 = 100)						
Toplam Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	8733.7	-	787.7	995.5	1020.7	1045.8
Tanım (Genel)	9313.7	-	951.2	1310.0	1309.2	1311.3
İmalat Sanayi (Genel)	8403.9	-	743.5	906.0	938.4	967.7
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	10962.3	-	857.5	1111.1	1148.4	1193.8
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	10718.2	-	875.1	1146.3	1180.3	1224.4
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)						
Dışalım (CIF)	35709.0	-	-	23085.9	27206.6	-
Dışsatım (FOB)	21635.9	-	-	12716.6	14826.5	-
İççi Dövizleri	-	-	-	2290.0	-	-

Notlar: (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, altın stokunun yeniden değerlendirilmesinden doğan değer artışları dahildir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimleri (konsolide edilen krediler) dahil değildir. (3) Para arzı (M₁) dar tanımıdır. (4) Fiyatlar, Ocak/1996'dan itibaren =1994=100 olarak verilmiştir. (5) Dışalım, dışsatım rakamları Şubat/1996, iççi dövizleri Ocak/1996 itibarıyla.

Görüşler

Yrd. Doç. Dr. ZEYNEP ARIKAN

Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Maliye Bölümü Öğretim Üyesi

Vergi Yasa Tasarısı Üzerine Bazı Görüş ve Değerlendirmeler

I – GİRİŞ

Türk kamu maliyesi mali bir disiplinsizlik içindedir. Mali disiplinsizlik, kamu harcamalarının açık bütçe yolu ile finansmanından kaynaklanmaktadır. Mali disiplini sağlama yolundaki çabalar ise, kamusal açıkların kapatılması için vergi gelirlerinin artırılması yönündedir. Bu çaba Türkiye ekonomisinde uzun süredir devam etmekte, ancak pek olumlu sonuçlar elde edilememektedir. Çünkü ülkemizde çarpık bir demokrasi anlayışı hakimdir.

Demokrasimiz finansman açığı sorunu ile yüzyüzedir. Bu sorunun halledilmesi için mali disiplinsizliğe yol açan nedenleri kaldırmak gerekmektedir ve bu nedene sık sık mali re-

form ihtiyacı duyulmaktadır. Kamu kesimi açıklarının kapatılması ve borçların tasfiye edilmesi amacıyla zaman zaman vergiler, borçlanma, kamu harcamaları ve sosyal güvenlik konularında değişiklikler yapılması gereği ortaya çıkmaktadır. Bu hareketle vergi reformu konusu kamuoyunun ilgi odağı olmuş ve Türkiye'nin gündemini oluşturmuştur.

Uzun süredir TBMM'nin gündeminde yer alan ve bazı vergi kanunlarının çeşitli hükümlerinde değişiklikler yapılmasını öngören yeni vergi tasarısını, olumlu ve olumsuz yönleriyle değerlendirmek tasarısının içeriğini ortaya koymak bakımından önemlidir.

Reform niteliğinde kabul edilen bu tasarının kendinden beklenen ba-

şarayı yerine getirebilmesi için uygulamaya geçirilmesi gerekmektedir. Ne var ki, tasarı eski uygulamanın yanlışlarını düzeltmek, eksiklerini tamamlamak, yani daha başarılı bir uygulama ortaya koymak amacıyla getirilir ve birçok başarılı hükümleri de içerir, ancak önemli olan sadece tasarımın içerdiği hükümler değil, bu hükümleri en iyi şekliyle uygulayabilmektedir.

Bu nedenle uygulama başlama-dan tasarı hakkında tümüyle olumlu ya da olumsuz yargıda bulunmak da yanlış olur. Çünkü başarı şansı büyük ölçüde uygulayıcılara ve yeni uygulamayı benimseyecek olan halka bağlıdır.

Toplumun bazı kesimlerince reform, diğer bazı kesimlerince de gereksiz düzenlemeler olarak kabul edilen tasarımın başarısı konusunda toplumsal uzlaşma çok önemlidir.

III. Vergi Sistemimizdeki Mevcut Durum

Günümüzde vergi gelirleri adaletsiz bir şekilde toplanmakta dolayısıyla bu durumdan hem ülke ekonomisi ve hem de mükellefler büyük zarar görmektedirler. Gerçekten aşırı ve denge-siz vergi yükü ile kayıt dışı işlemler ülkemizin en önemli sorunlarını oluşturmaktadır.

Yıllardır enflasyon vergisi, KİT zamları, eğitime katkı payı gibi bir takım kayıt dışı yükümlere başvurulması, fiili (reel gerçek) yükünü yasal vergi yükü üzerine çıkarmıştır. Bu şekilde fiili vergi yükünün artışı toplumun belli bir kesiminin vergi sömürsü altında ezilmelerine, vergi ahlakının bozulma-

sına ve vergi kaçakçılığının artmasına neden olmuştur.

Diğer taraftan üretim yapımızın küçük üreticilik (esnaf + çiftçi) olması, kayıt dışı ekonomiyi önlemeyi ve vergi denetimini imkansız kılmaktadır.⁽¹⁾ Kayıtdışı ekonominin büyük boyutlarda olması ise⁽²⁾ ödeme gücüne göre vergilendirmede büyük engel teşkil etmektedir.

Vergi sistemimizde istikrarlı bir vergilendirmeden bahsetmek mümkün değildir. Yasama ve yürütme organları yetkilerini Anayasada belirlenen sosyal hukuk devleti ilkeleri doğrultusunda kullanamamaktadırlar. Yürütme organı kendine tanınan yetkinin sınırlarını aşmakta ve sosyal hukuk devleti ilkelerini zedelemektedir. Mevzuat hazırlama sürecinde e belirsiz düzenlemelere gidilmesi, karmaşık uygulamaların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Vergi mevzuatındaki karmaşa karşısında mükellefler ve uygulamacılar, mevzuatı sağlıklı bir şekilde takip edememektedirler. Vergilendirmenin aşırı ve yanlış kullanımını, yani yetkinin yozlaşması, idare mükellef ve yargı açısından önemli sorunlara yol açmakta ve bundan da ekonomi zarar görmektedir. Vergilendirmenin adil olabilmesi için Anayasal bir çerçevede ele alınması gerekir. Yani devlet iktidarının sınırları Anayasa ile çizilmesi ve Anayasal ilkeler en iyi şekilde uygulamaya aktarılmalıdır⁽³⁾.

Çok partili siyasi rejime geçildiğinden bu yana, hükümetlerin kamu kaynakları kullanımını oy maksimizasyonu amacıyla yoğunlaştırmaları, baskı gruplarının etkisi altında kalma-

ları ve özellikle kendi çevrelerine çıkar sağlayabilmek amacıyla rant kollama faaliyetlerine, nepotizme ve kronizme ortam hazırlamaları gibi faktörler, ülkemizde bir vergi anayasası yapılmasını kaçınılmaz kılmaktadır⁽⁴⁾.

III.. Yeni Vergi Tasarısının Getirdikleri

Vergi tasarısında yer alan önemli konuların bazıları şunlardır;

- Kayıt dışı ekonominin kayda alınması amacıyla esnaf muaflığının yeniden düzenlenmesi ve ticari kazançların götürü usulde vergilendirilmesinden vazgeçilmesi,

- Vergi sisteminde basitlik ve adaletin sağlanmaya çalışılması,

- Hayat standardı esasının kaldırılması,

- Zirai kazançların götürü gider usulüne göre vergilendirilmesi esnasından vazgeçilmesi,

- Mükelleflerin vergi kaçırmalarını önlemek amacıyla vergi cezalarının yeniden düzenlenmesi ve para cezalarının artırılması,

- Türk parası cinsinden menkul kıymetlerin gelirlerinin enflasyondan, yabancı para cinsinden olan menkul kıymet gelirlerinin ise kur artışlarından arındırılarak vergilendirilmesi.

- Vergi konusuna giren gelir kavramının genişletilmesi ve kaynağı izah edilemeyen gelirlerin vergilendirilmesi prensibinin getirilmesi,

- Gelir ve kurumlar vergisi oranlarının aşağı çekilmesi,

- Limited şirket ortaklarının kamu alacaklarından hisseleri oranında sorumlu olacağı şeklinde değiştirilmesi,

- Yatırımları teşvik amacıyla, yatırım indirimi uygulamasından bir yıl sonra yapılacak yatırımlar için önceki yıl kazancından indirim yapabilme imkanı getirilmesi,

- Fazla ve yersiz tahsil edilen ve iadesi gereken vergilerin geç ödemesi halinde, uygulanmakta olan gecikme faiz oranının 2/3'ü oranında mükellef lehine faiz ödemesi,

- Servet bildirimini sayılabilecek bir uygulamanın başlatılması,

- Geçici vergi hesaplama değiştirilerek, üçer aylık dönemler itibarıyla çıkartılacak bilançolara göre ve gelir vergisi tarifelerinin ilk dilimi için belirlenen oranda ödemesi,

- Gelir vergisi beyannamelerinin çeşitli gelir grupları için farklı dönemlerde verilmesi.

IV. Yeni Vergi Tasarısının Olumsuz Yönleri

Tasarı hükümlerini eleştirmeden önce genel bir konuya değinmekte yarar bulunmaktadır. Vergi sistemimizde çok sık değişikliğe gidilmesi sistemin başarısını olumsuz etkileyen bir faktördür. Zira sık sık getirilen düzenlemelere uyum sağlamak ve bu düzenlemeleri sağlıklı bir şekilde uygulamaya koymak, mevzuatı yakından takip etmek güçleşir.

Şirket hukuki yapısının seçiminde vergilendirmenin rolü büyüktür. Şahıs ve sermaye şirketlerinin vergi-

sel avantajlarını karşılaştırarak yapılan şirketleşmede fertler tercihlerini genelde limited şirket kurma yönünde kullanmaktadırlar. Üstelik limited şirketlerde şirket ortakları, kamu borçlarından koydukları sermayenin bir katına kadar sorumludurlar. Yeni tasarı bu sınırı kaldırmakta ve ortakları borcun tamamından hisse nisbetleri dahilinde sorumlu mükellefleri bu şekilde uygulamaya razı olma yerine şirket türünü değiştirme yönünde yeni tercihlerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Zaten böyle bir düzenleme sermaye şirketlerinde hakim olan sınırlı sorumluluk ilkesiyle de çelişmektedir.

Limited şirketler için tasarıda yer alan bu hükmün "vergi kaçırmak ve sorumluluktan kurtulmak için Limitet şirket kuruluyor" konusundaki gerekçesi yersiz bir gerekçedir. Çünkü bu amaçla Limited şirket kuranlar aynı amaçla anonim şirket kurabilirler.

Tasarıda yer alan bir çok hedefin uygulanmasına hemen tam anlamıyla geçilememesi tasarıdaki hedefleri büyük ölçüde engelleyecektir.

Yeni tasarının üzerinde durduğu önemli konulardan biri vergi tabanının genişletilmesi, sistemin basit ve açık hale getirilerek kayıt dışı ekonominin kayda alınmasıdır. Bu ekonominin kayda alınması için "vergi kimlik numarası kullanım zorunluluğu" getirilmiştir. Vergi kimlik numarası kullanım zorunluluğu getirilmiş olmasına rağmen, Maliye Bakanlığı altyapının yetersizliğini gerekçe olarak göstererek henüz uygulamanın başlatılmayacağını belirtmiştir. Bu durumda kayıt dışı olayların kavranıp vergilendirilmesi

amacıyla yeni tasarıda yer alan bu husus başlangıç için pek fazla bir anlam ifade etmeyecektir.

Mükelleflerin ülke çapında yaptığı işlemlerin bir merkezden izlenebilmesi sonucu etkin bir vergi denetiminin sağlanması amacına yönelik olan "tek vergi" numarası uygulamasının tam olarak işleyebilmesi ve amacına ulaşabilmesi için kurumlar arasındaki otomasyon ağının tam olarak kurulması gerekmektedir. Aksi takdirde tasarıda yer almasının çok fazla bir anlamı olmayacaktır. Türk vergi sisteminin en büyük eksikliği yaygın bir bedavacı (free rider) kitleyi içermesidir. Yani vergi vermesi gereken, fakat vermeyen ve hizmetten yararlanan bu kitle vatandaşlık görevini yerine getirememelerine karşılık, kamu hizmetlerine olan talebin belirlenmesinde isteklerini oy sandıkları aracılığıyla rahatça yansıtabilmektedirler.

Finansmanına katılmadığı halde, kendisine kamusal mal ve hizmetlerin arz edileceğinin farkında olan bu bedavacı grup kamu ekonomisinde optimum karar alınmasına engel olur. Yani kamu ekonomisinde seçmenlerin davranışlarında bedavacı motivasyonu hakimdir⁽⁵⁾. Türk demokrasisinin en büyük eksikliği çoğunluğu vergi mükellefleri olmayan bedavacı seçmen kitlesi ile kolektif kararların alınmasıdır. Bu bedavacılık olgusunun seçmen bazında yok edilebilmesi için, Maliye Bakanlığının altyapıyı kısa sürede tamamlayarak hızla ve ciddiyetle vergi kimlik numarası uygulamasını başarı ile gerçekleştirmesi gerekir.

Enflasyonun olumsuz etkilerini bertaraf etmek için uygulanması gereken "Enflasyon Muhasebesi" hususundaki düzenlemeler yeni vergi tasarısında yer almamaktadır. Önemli bir ekonomik sorun olan enflasyon problemiyle mücadelede enflasyon muhasebesi uygulamasının tasarıda yer almaması, önemli bir eksikliklerdir.

Tasarı ekonomik suçta ekonomik ceza ilkesini getirmiş olmasına karşılık, sistemde hapis cezası da muhafaza edilmektedir. Ekonomik suçta ekonomik ceza ilkesinin hakim kılınmaya çalışıldığı bu yeni düzenlemede, hapis cezasının da muhafaza edilmesi, ekonomik suç-ekonomik ceza ilkesine ters düşmektedir.

Tasarının eleştiriyeye açık bir başka yönü de, mükellef iadesi gereken verginin ödenmesinin gecikmesi halinde 6183 Sayılı Kanun'a göre tecil faizi oranında hesaplanan faiz ödeme yükümlülüğünün sadece vergi aslına ilişkin olarak getirilmesidir. Oysa ki bu uygulama 6183 Sayılı Kanun'a göre üzerinden gecikme faizi hesaplanan tüm alacakları kapsamına almalıdır.

Gene tasarıya göre faiz, belgelerin toplanmasından itibaren üç ay içerisinde iade yapılmaması halinde ödenecektir. Devlet üç aylık sürenin sonunda iadeyi başlatmakla bu süreyi kullanmakta ve mükellefin mağduriyetine yol açmaktadır. Mükellefin bilgi ve belgeleri tamamlamasından itibaren on beş gün içinde bu iadenin yapılmaması halinde on beş günden sonra, mükellefin talep edeceği faize ilişkin sürenin hemen başlatılması gereklidir.

Daha adil bir vergi sistemi oluşturmak amacıyla getirilmiş olan bu ve benzeri uygulamalar adaleti daha da bozuyorsa, göstermelik olmaktan ileri gidemez. Bu nedenle yeniden kaleme alınması bir zorunluluktur.

V. Yeni Vergi Tasarısının Olumlu Yönleri

Hayat Standardı esasının kaldırılması, vergi güvenlik önleminin niteliğini kaybetmesi nedeniyle yararlı olacaktır. Zira bu vergi güvenlik önlemi Anayasasının 73. Maddesinin 1. Fıkrasında yer alan "Herkes kamusal giderleri karşılamak üzere mali gücüne göre vergi ödemekle yükümlüdür" hükmüne aykırıdır. Çünkü mükelleflerin yaklaşık % 80'i, ödeme gücüne sahip olsa da olmasa da hayat standardı esasına göre beyanda bulunmaktadırlar.

Götürü usulde vergilendirmenin bir başka şekli olan hayat standardı esasında, bu esasa tabi mükelleflerin, hayat standardı esasına göre tesbit edilen gelirden aşağı beyan edememeleri gerçeği, normalde daha yüksek kazanç elde eden mükelleflerin, beyan edecekleri gelirleri bu tutara göre ayarlayıp beyan etmelerine ve bu şekilde daha az vergi vermelerine yol açmaktadır⁽⁶⁾.

Gelir ve kurumlar vergisi mükelleflerinden, geçmiş yıl vergileri baz alınarak hesaplanıp alınan geçici verginin yerine, üçer aylık dönemler itibarıyla hesaplanacak kazanç üzerinden geçici vergi alınması uygulamasının getirilmesi suretiyle kazandıkça ödeme esasına geçilmiş olmaktadır.

Götürü usulün yerine getirilen basit usulde belge şartının getirilmesi, vergiden muaf esnafa da belge toplamaının zorunlu kılması, kayıt akışını bozan tarımsal kazançların vergilendirilmesinde stopajın yaygınlaştırılması esaslarının getirilmesi, kanun koyucunun kayıt dışı ekonomiyi küçültme konusundaki kararlılığını ortaya koymaktadır. Bu şekilde vergi gelirlerinin artırılması amaçlanmaktadır. Vergi gelirlerinin artması devlet borçlanma ve faiz giderlerini azaltacak ve devletin ağır borç yükünden ve bu yükün olumsuz etkilerinden kurtulmasında büyük rol oynayacaktır. Bunun yanı sıra, dolaysız vergiler alanındaki vergi gelirlerini bu şekilde artırma gayreti, devletin dolaylı vergileri ağırlık vermek suretiyle ilk planda gerçekleştirmeye çalıştığı kalkınma hızını yükseltme hedefi yanında ihmal etmiş olduğu bozuk gelir dağılımı düzeltme ve yüksek enflasyon hızını düşürmek gibi birçok hedefi de gerçekleştirmesine yardımcı olacaktır⁽⁷⁾.

Kayıt dışı faaliyetlerin küçültülmesi ve günlük yaşamımızın belgelendirilmesi için vergi idaresi mevcut sınırlı imkanlarıyla denetim yapmaktadır. Ancak bu denetim yeterli değildir. Bu nedenle her ferdin sağlıklı bir vergisel bilinçle hareket etmesi ve ekonomik ilişkide bulunduğu kişi ve kurumların anayasal vergi ödevinin gereğini en iyi şekilde yerine getirmesi hususunda uyarması bir vatandaşlık görevidir.

Enflasyonun olumsuz etkilerini ortadan kaldırmak amacıyla üç yıla sınırlı olan endeksleme uygulamasında süre sınırı kaldırılmakta, yatırımcılar herhangi bir süre kısıtlamasına ta-

bi olmadan yatırım indiriminden yararlanma imkanına kavuşmaktadırlar. Bu uygulama sayesinde yatırımlar hızlanarak, belli hedefleri yönelebilecektir. Ayrıca Yap-İşlet-Devret Modeli yatırımlara yeniden değerlendirme imkanının getirilmesi, bu uygulamaların teşvik edilmesi bakımından önemli bir imkandır.

SPK yatırım araçlarının rekabet eşitliği sağlamak amacıyla, vergilendirme kapsamına alınması ile, sistemin bozulmuş tarafsızlık ilkesi yeniden kurulmaya çalışılmaktadır.

Tasarının önemli konularından biri vergi tabanının genişletilmesi yönündedir. Vergi tabanının genişletilmesinde ilk adım, gelirin tanımının değiştirilmesi ve yasaların kavramadığı gelir bırakılmamasıdır. Gelir "tasaruf veya harcama konusu olan her türlü kazanç ve iradın safi tutarı" şeklinde tanımlanmıştır. Böylece kaynağına bakılmaksızın kişinin servetindeki artış gelir vergisinin konusunu oluşturacak ve belirli şartlarda vergiye tabi olacaktır. Bu düzenleme kayıt dışı işlemlerin kayda alınması ve verginin tabana yayılması bakımından önem arz etmektedir. Ancak kayıt dışı işlemleri kayda almak yönünden yeterli değildir.

Kayıt dışı ekonomi demokrasiyi ciddi olarak tehdit eden bir yozlaşmadır. Ülkemizde parlamento denetimi dışında yer alan fonlar yeraltı kamu sektörünü oluşturmuş ve bu fonlar, politikacılar tarafından, seçim sırasında kendilerini destekleyen ve katkıda bulunan politik yandaşlarına imkanlar sunabilmek için kullanılır olmuştur⁽⁸⁾. Bu fonların amaç dışı kullanımlarını

önlemek için idari etkinliğin artırılması yani çağdaş ve verimli bir gelir idaresi kurulması gerekli ve önemlidir. Kayıt dışı ekonomiyi önlemenin en önemli yolu ise mevzuatta düzenlemelere gitmekten ziyade, gerçekten önlenmek istenmemesi ve bunun eyleme yansıtılmasıdır.

VI. Sonuç

Türk vergi sistemindeki mevcut sorunları çözmek amacıyla çok sık başvurulan vergisel düzenlemelerden genellikle beklenen sonuçların alınmaması, toplumun bu alandaki olumlu beklentilerini boşa çıkarmakta ve sonuçta da zaman içerisinde devlete olan güveni büyük ölçüde zedelemektedir. Yapılacak her düzenlemeden sihirli sonuçların çıkmayacağı bilincinde olarak, vergisel değişiklikleri ihtiyatla değerlendirmek gerekir.

Adaletli ve verimli bir vergi sistemine sahip olmak için, değişen koşullara uygun, gerçekçi mevzuat değişikliklerinin gerçekleştirilmesinin yanı sıra; vergilendirmeyi sınırlandırarak keyfi kararlar alınmasını engellemek, mevcut düzenlemeleri getiriliş amacına uygun bir şekilde uygulamak ve bu konularda toplumsal uzlaşmayı

sağlayabilmek büyük önem arz etmektedir. Bu bakımdan, gündemi uzun süredir meşgul eden yeni vergi tasarısının bir an önce olumsuz yönlerinin düzeltilerek yasallaşması ve makul süreli uygulamaya sonuçlarının beklenmesi gerekmektedir.

Dipnotları

- 1- Güneri AKALIN, "Türkiye'de Mali Buhran ve Mali Sistemin Reformu" Vergi Dünyası Dergisi, S: 147, Kasım 1993, s. 17.
- 2- Bkz. Türkmen DERDİYOK, "Türkiye'nin Kayıt Dışı Ekonomisinin Tahmini" Türkiye İktisat Dergisi, Yıl: 5, S: 14, Mayıs 1993, ss. 54-63.
- 3- Zeynep ARIKAN, "Vergilendirme Yetkisi Sınırlandırılmalı", 18 Şubat 1997 tarihli Radikal Gazetesi, s. 9.
- 4- A. Burçin YERELİ, "Türkiye'de Demokrasinin Siyasal İktisadi ve Ekonomik Anayasa", Yeni Türkiye, Yıl: 3 S: 13, Ocak - Şubat 1997, s. 299.
- 5- C. Can AKTAN, Politik Yozlaşma ve Kleptokrasi, 1980 - 1990 Türkiye Deneyimi, Aga Güncel Olaylar Dizisi; 8, İstanbul 1992, s. 4 - 8.
- 6- Zeynep ARIKAN, "Kayıt Dışı (Vergilendirmeyen) Ekonomi", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, S: 10, Ekim 1994, s. 53.
- 7- Bkz. Mehmet TOSUNER, "Yeni Vergi Tasarımı Üzerine Genel Bir Değerlendirmesi", Egevizyon Dergisi, Yıl: 6, S: 22 Nisan 1998.
- 8- AKTAN; a.g.e., s. 124 - 125.



Temizlik Marathon'un işi!



Marathonlar, işyerinin vazgeçilmez elemanları:
Tuvalet kâğıtları, havlular, peçeteler,
muayene masa örtüsü, endüstriyel havlu,
klozet kapak örtüsü, bardak altlığı...

Hepsi de temizliğin, sağlıklı ve kaliteli hizmetin
ayrılmaz birer parçası. Marathonlar işyerinin,
işini bilenlerin ideal temizlik kâğıtları!

Üstün kaliteli ve ekonomik Marathonlarla siz de
işinizi kolaylaştırın...

MARATHON

İlçecacıbaşı | FORT JAMES
İpek Kağıt

Görüşler

Yrd. Doç. Dr. KAMİL DURDU

İnönü Üniversitesi İ.İ.B.F. Ekonometri Bölümü Öğretim Üyesi

NIHAL YILDIRIM MIZRAK

İnönü Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat Bölümü Öğretim Görevlisi

İmalat Sanayiinin Üretim ve İstihdam Açısından Değerlendirilmesi (1950-1997 Dönemi İtibariyle)

1.GİRİŞ

Araştırmanın konusu, amacı ve yöntemi; günümüzde gelişmekte olan ülkelerde iktisadi kalkınma sanayileşme ile özdeş kılınmış ve sanayileşme bu ülkeler için ortak bir hedef olarak benimsenmiştir. 1950'li yıllardan itibaren bu amaca ulaşılmasında uygulanacak sanayileşme modeli üzerinde her ne kadar tüm ülkeler açısından tam bir görüş birliğine varılmamış olmakla birlikte, sanayileşme önemli ölçüde imalat sanayiine dayandırılmıştır.

Nitekim, Türkiye de dahil olmak üzere çoğu kalkınmakta olan ülkede sanayi sektörü içinde "imalat sanayii"

yüksek bir yüzde ile sanayiinin esasını oluşturmaktadır. Örneğin, ülkemizde imalat sanayiinin sektör içindeki payı 1970'li yılların başında % 90'ın üstünde seyrederken (örneğin, 1972'de % 93.1), bu durum 1980'li yılların başına kadar fazla değişmemiştir. DPT verilerine göre, 1980'de % 89 olan bu rakam, 1984'de yaklaşık % 86, 1988'de % 85 olarak gerçekleşmiş ve 1990'lı yıllar boyunca da % 85 civarında istikrar kazanmıştır. Bu rakamlar bize imalat sanayiinin sektör içindeki dominant yerini koruduğunu göstermektedir.

Sanayileşme alanında önemli mesafelerin katedildiği 1950 sonra-

sında imalat sanayii 1951-1995 döneminde ortalama % 7.17 oranında büyümüştür. Toplam sanayinin aynı dönemdeki yıllık artışı da % 7,14 oranında gerçekleşmiştir. Bu, sanayileşme konusunda kaydedilen gelişmenin imalat sanayiindeki gelişmeye paralel olarak gerçekleştiğini göstermektedir.

İşte araştırmamızın konusunu, ekonomide halâ ağırlıklı bir yeri olan imalat sanayiindeki üretim ve istihdamın gelişme trendinin izlenmesi oluşturmaktadır. Dolayısıyla, imalat sanayii girdi ve çıktı değerleri ile istihdam arasındaki nedensellik ilişkisi regresyon analizi ile araştırılacaktır. Box-Jenkins Yöntemi ile incelenen zaman serisinin sergilendiği kalıplar araştırılacak ve uygun bir ARİMA (p,d,q) tahmin edilecektir ve ex-ante tahmin edilen model yardımıyla değerler hesaplanacaktır.

Böylece, imalat sanayiinde üretim ve istihdamın önümüzdeki dönemlerde nasıl bir eğilim sergileyeceği ortaya konulmuş olacaktır.

Araştırma yöntemimiz, bir önceki paragrafta da belirtildiği gibi, istatistiksel tahmin ve analiz araçlarını kullanmak olacaktır. Araştırma dönemi, ilke olarak, 1950-1997 arasındadır. Ancak bu, veri bütünlüğü ve tutarlılığını sağlamak amacıyla, iki ayrı dönem olarak ele alınıp irdelenecektir. Bu bağlamda, DİE'nin bu alandaki verileri esas itibariyle 1980'li yıllardan sonra daha sağlıklı ve ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiş olması nedeniyle, 1989-1996 yılları arasındaki dönem itibariyle imalat sanayiinin analizi Box-Jenkins zaman serisi tekniğiyle

yapılacaktır. 1950-1991 yıllarını kapsayan dönem ise kendi içinde ayrı bir incelemeye tabi tutulacaktır ve bu dönem regresyon analizi yardımıyla incelenecektir. Zira, anılan dönemde mevcut veri sayısı yalnızca yıllık olup yeterli olmadığı için Box-Jenkins zaman serisi analizi yapılamamıştır. Sağlıklı ve güvenilir sonuçlara ulaşmamızı sağlayacak veri sayısı oluşturabildiğimiz diğer dönemde (1989-1996) ise Box-Jenkins Analizi uygulanabilecektir.

2. Türkiye'de İmalat Sanayiinin Yapısı

2.1. Üretim ve İstihdam

Girişte de açıklandığı gibi, çoğu gelişmekte olan ülkede sanayi sektörü içinde "imalat sanayii" yüksek bir yüzde ile sanayiinin esasını oluşturmaktadır. Örneğin, Türkiye'de imalat sanayiinin sektör içindeki payı 1970'li yılların başında % 90'ın üstünde seyrederken (örneğin, 1972'de % 93.1), bu durum 1980'li yılların başına kadar fazla değişmemiştir. DPT verilerine göre, 1980'de % 89 olan bu rakam, 1984'de yaklaşık % 86, 1988'de % 85 olarak gerçekleşmiş ve 1990'lı yıllar boyunca da % 85 civarında istikrar kazanmıştır. Bu rakamlar bize imalat sanayiinin sektör içindeki ağırlığının sürdürdüğünü göstermektedir.

1950 sonrasında imalat sanayii 1951-1995 döneminde ortalama % 7.17 oranında büyümüştür. Toplam sanayinin aynı dönemdeki yıllık artışı da % 7,14 oranında gerçekleşmiştir. Bu, sanayileşme konusunda kaydedilen gelişmenin imalat sanayiindeki

gelişmeye paralel olarak gerçekleştiğini göstermektedir.

Tablo 1
1968-1996 Arasında Sanayi
Sektörünün GSMH İçindeki Oranı (%)

Yıllar	Sanayi	İmalat Sanayii
1968	17.0	15.2
1969	17.4	15.4
1970	17.2	15.3
1971	17.8	15.8
1972	18.5	16.5
1973	18.5	16.7
1974	17.7	15.8
1975	17.7	15.8
1976	18.9	16.9
1977	18.5	16.6
1978	18.3	16.5
1979	20.5	18.7
1980	19.3	17.1
1981	21.9	19.4
1982	22.8	20.0
1983	21.9	19.1
1984	21.1	18.1
1985	21.7	18.3
1986	25.5	22.2
1987	25.8	21.8
1988	27.0	23.0
1989	27.1	23.1
1990	25.5	22.0
1991	25.9	22.0
1992	25.6	21.6
1993	24.5	20.8
1994	26.4	22.1
1995	26.3	22.6
1996	25.2	21.1

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998), Ankara, 1998.

Tablo.1'de görüldüğü gibi, gerek sanayi sektörünün gerekse imalat sa-

neyinin GSMH içindeki payının da (cari üretici fiyatlarıyla yüzde pay) düzenli bir artış kaydettiği, 1980'li yılların ikinci yarısında da önemli bir sıçrama olduğu görülmektedir.

Sanayi sektörünün gelişmesine paralel olarak istihdam içindeki payı da artmıştır. Sanayi sektörü içinde de imalat sanayinin ağırlığı fazladır.

İmalat sanayinin üretim yapısı incelendiğinde, en temel özelliklerinden birinin işletmelerin küçüklüğü olduğu görülmektedir (Şenses: 34). Örneğin, 1984 yılında 25 kişiden fazla kişinin çalıştığı işyerlerinde işyeri başına çalışan sayısı yalnızca 182 olup bu işyerlerinin sadece % 18.6'sında 200'den fazla işçi çalıştırılmaktadır.

Gelişmiş ülkelerde 200-300'den az kişinin çalıştığı işyerlerini kapsayan küçük sanayii, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için genellikle 50 kişi bazında tanımlanmaktadır. Türkiye'de bu ayırım 1983'den beri 25 kişi bazında yapılmaya başlanmıştır. Buna göre, küçük ölçekli işletmeler, 1-49 arası kişi çalıştıran işletmeler; 50-199 arası kişi çalıştıran işletmeler orta ölçekli işletmeler; (200 +) arası kişi çalıştıran işletmeler ise büyük sanayi işletmeleri olarak ele alınmaktadır.

KOSGEB'in bir çalışmasına göre (KOSGEB: 1-3), 1992 yılı itibarıyla imalat sanayiinde mevcut işletme sayısı 197.775'dir. İmalat sanayiindeki işletmeler tüm sektör işletmelerinin %18'ine karşılık gelmekte olup, imalat sanayii küçük ve orta ölçekli işletmeler (1-200 kişi çalıştıran) ağırlıklı bir yere sahiptir. Buna göre, küçük ve orta ölçekli (KOS) işletmelerin oranı % 99.5 iken büyük sanayi işletmelerinin

oranı % 0.5'dir. Bu sonuçlar, Şenses'in 1980'li yılları kapsayan araştırmasındaki sonuçların 1990'lı yıllarda da geçerli olduğunu göstermektedir.

Küçük ve Orta ölçekli Sanayi işletmeleri içinde de 1-9 grubu, % 94.4'lük bir oranla (186.574 işyeri) önemli bir paya sahiptir. Ölçek grubu olarak orta ölçekli sanayiye yakın olan 10-49 grubunda faaliyet gösteren işyeri sayısı ise 7.972'dir (%4).

Küçük ölçekli sanayide (1-49) toplam 194.546 işyeri sayılmıştır (% 98.4). Orta ölçekli sanayide ise (50-199), işyeri sayısı 2.247 (% 1.1) olmaktadır.

Büyük ölçekli sanayi ise 982 işyeri ile % 0.5'lik gibi küçük bir paya sahiptir.

Ölçeksel bazda **istihdam** incelendiğinde, imalat sanayiinde çalışan-

ların sayısının 1992 yılı itibariyle 1.530.745 olduğu görülmektedir. Tüm sektörler itibariyle çalışanlar sayısı ise 3.7 milyona ulaşmıştır. Dolayısıyla, imalat sanayi istihdamı, tüm sektörler istihdamının % 41.4'nü oluşturmaktadır.

KOS işletmeleri istihdamı % 61.1 (935.144 kişi) olmasına karşın, büyük sanayi istihdamı % 38.9'dur (695.601 kişi). Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi işletmelerini ayırdığımızda, küçük ölçekli sanayiinin % 47.1; orta ölçekli işletmelerin ise % 14.0'lık bir paya sahip olduğu görülmektedir.

Söz konusu işletmeleri katma değer (KD) itibariyle incelediğimizde, işyeri ve istihdam bazında ağırlıklı olarak faaliyet gösteren KOS işletmelerinin yarattıkları katma değer büyük sanayiye oranla düşük kalmaktadır (% 27.3). Büyük sanayi imalat sanayi

Tablo 2
İmalat Sanayiinde İşletmelerin Ölçeksel Dağılımı (1992 İtibariyle)

	İŞYERİ	%	İSTİHDAM	%	KD(Trily. TL)	%
KÖS						
1-9	186.574	94.4	545.809	35.6	20.7	7.7
10-49	7.972	4.0	175.660	11.5	17.2	6.4
ORTA ÖS						
50-99	1.405	0.7	97.356	6.4	14.6	5.4
100-199	842	0.4	116.319	7.6	21	7.8
BÜYÜK ÖS						
200+	982	0.5	595.601	38.9	194.9	72.7
TOP. İM. S.	197.775	100	1.530.745	100	268.4	100

içinde % 72.7 ile en büyük paya sahiptir.

Dönemler itibariyle bakarsak, 1963-1970 arası dönemde küçük sanayinin üretim ve istihdam payının hızla düştüğü görülürken, 1970-1980 arası dönemde üretim payı %12 civarında sabit kalırken istihdam payı artarak % 21.7'ye ulaşmıştır (Şenses: 34). 1980-1985 arasında ise, istihdam payı pek değişmemiş, üretim payında da % 1'lik bir artış olmuştur.

1963-1985 arası dönem itibariyle, büyük imalat sanayiinde, sektör gruplarının paylarında üretimde ara mallardan tüketim ve yatırım mallarına doğru; istihdamda ise tüketim mallarından yatırım mallarına doğru bir gelişme söz konusudur.

Küçük sanayinin üretim ve istihdam yapısı da, büyük sanayidekine yaklaşık oranlarda ara ve yatırım malları üzerinde yoğunlaşmıştır.

1963-1985 itibariyle imalat sanayiindeki gelişmelere mülkiyet açısından bakarsak, (toplam üretim içinde % 3 civarındaki yabancı sermaye üretimi bir yana bırakılırsa) özel ve kamu sektörlerinin büyük sanayi üretimi içinde yaklaşık paylara sahip olduğu, ancak dönem içinde kamu kesimi payının sürekli azalarak 1985'de % 39.4 (1963'de % 52.7) olduğu görülmektedir. Bu azalma kamusal istihdam payında daha belirgin olup 1980-85 döneminde de önemli ölçüde düşmüştür. Nitekim, 1963'de bu pay % 44.1 iken 1980'de % 36.1 ve 1985'de % 32.6 olarak gerçekleşmiştir (Şenses: 43).

3. İmalat Sanayiinin Üretim ve İstihdam Açısından Analizi

3.1. (1950-1991) Yılları Arasındaki Dönem:

Regresyon Analizi Yardımıyla İmalat Sanayiinin İncelenmesi

3.1.a. Çıktı - İstihdam Ortalaması İlişkisi

Bilindiği gibi, değişkenlerden birinde ortaya çıkan değişimin, diğer değişkendeki değişimin bir nedeni olup olmadığının tespiti ekonomide genel sorunlardan biridir. Bu çalışmada 1950-1991 yıllarına ait imalat sanayii çıktı değerleri ile istihdam ortalaması kullanılarak (kamu ve özel sektör ayrımı dikkate alınarak) bu iki değişken arasındaki ilişki irdelenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla da Granger Nedensellik testi uygulanmıştır.

1950-1991 arası dönemdeki yıllara ait imalat sanayiindeki istihdam ortalaması (çalışanlar ortalaması) ile imalat sanayii çıktısı (üretimi) arasında Granger nedensellik araştırması kamu ve özel sektörlerin her biri için farklı sonuçlar vermiştir. İmalat sanayiinde kamu kesimine ait istihdam ile çıktı arasında "2." gecikme derecesinde F İstatistik değeri hesaplanmıştır.

Granger Nedensellik Testi gecikme sayısına karşı çok duyarlı olduğu için gecikme sayısı artırılarak hipotez sonucunun değişip değişmediğinin araştırılması gerekir. Gecikme derecesini "2" olarak aldığımızda, "kamu kesimine ait imalat sanayii çıktısı istihdam ortalamasının Granger nedeni değildir hipotezi" için hesaplanan F istatistik değeri 0.18'dir. "İstihdam ortalaması imalat sanayii çıktısının

Granger nedeni değildir hipotezi" için hesaplanan F istatistik değeri 1.78 olarak hesaplanmıştır. Bulunan bu F istatistik değerleri anlamlı bulunmamıştır. Yani kamu kesimine ait istihdam ortalaması ile çıktı değişkenlerinin birbirleriyle herhangi bir ilişkisi yoktur. Diğer bir ifadeyle, "2." gecikme de istihdam ve çıktı değişkenlerinin oluşmasında; çıktıdan istihdama, istihdamdan da çıktıya doğru ileri sürülen nedensellik ilişkisi kurulamamıştır. İmalat sanayii çıktı değerleri ile istihdam ortalamasının kamuya ait kısmında gecikme sayısını arttırdığımızda yukarıdaki yorum değişmemiştir.

Özel sektöre ait çıktı değerleri ile istihdam ortalaması verilerine Granger testi uyguladığımızda "2. gecikmedeki imalat sanayii çıktısı istihdamın bir nedeni değildir hipotezi" için hesaplanan F istatistik değeri 0.54 bulunmuştur. "İstihdam imalat sanayii çıktısının bir Granger nedeni değildir hipotezi" için hesaplanan F istatistiği 12.11 bulunmuştur. Burada görülmektedir ki, hesaplanan F değeri (12.11) istatistiksel olarak anlamlıdır. Gecikme sayısını arttırdığımızda bu sonuç değişmemiştir. Buna göre, özel kesim imalat sanayii çıktı değerleri istihdam değerleri üzerinde önemli bir rol oynamakta iken istihdamın çıktı üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamsız çıkmaktadır.

3.1.b. İstihdam Ortalaması - Zaman İlişkisi

1950-1991 dönemi itibariyle toplam imalat sanayiinde (kamu ve özel kesimi içeren) istihdam ortalaması ile

zaman arasındaki ilişkiye gelince; bu ilişkiyi de regresyon analizi yardımıyla irdeleyebiliriz.

Bu iki değişken arasında kurulan regresyon denklemi aşağıdaki gibi tahmin edebiliriz:

$$\text{İstihdam ortalaması} = 71239.3 + (23078.5) \text{Yıl} + e_t$$

Tahmin edilen regresyon eğimini gösteren β_1 parametresinin değeri 23078.5'dir. Bunun anlamı, yıllık olarak imalat sanayiinde istihdam ortalaması 23078.5 birim artmıştır.

Tahmin edilen regresyon denkleminin içerdiği β_0 ve β_1 parametrelerinin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadıklarını anlamak için t testine tabi tutmak gerekmektedir. β_0 (71239.3) parametresi için hesaplanan t değeri 5 olmaktadır. β_1 (23078.5) parametresi hesaplanan t değeri 40'tir. % 5 güvenirlilik düzeyinde β_0 ve β_1 parametreleri istatistiksel olarak sıfırdan farklı yani anlamlıdır.

İstihmin edilen regresyon denkleminin içerdiği β_0 ve β_1 parametrelerinin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadıklarını anlamak için t testine tabi tutmak gerekmektedir. β_0 (71239.3) parametresi için hesaplanan t değeri 5 olmaktadır. β_1 (23078.5) parametresi hesap

İstihmin edilen regresyon denkleminin içerdiği β_0 ve β_1 parametrelerinin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadıklarını anlamak için t testi ne tabi tutmak gerekmektedir. β_0 (71239.3) parametresi için hesaplanan t değeri 5 olmaktadır. β_1 (23078.5) parametresi hesap

3.2. (1989-1996) Yılları Arasındaki Dönem Analizi:

Box-Jenkins Zaman Serisi Tekniğiyle İmalat Sanayiinin Analizi

Box-Jenkins tahmin teknikleri, zaman serisi modelleri içerisinde diğerlerine oranla zor ve karmaşık bir yapıda olmasına karşın açıklayıcılık özelliğinin yüksek olması nedeniyle bu araştırmada kullanılmıştır.

Bilindiği gibi, Box-Jenkins tahmin teknikleri uygulaması şu üç aşamadan oluşmaktadır:

1. Belirleme, 2. Tahmin ve 3. Uygunluk testleri.

1. Belirleme: 1989-1996 arasındaki yıllara ait "aylık" olarak verilmiş

toplam imalat sanayii üretim endeksi zaman serisi kullanılmıştır. İncelenen serinin durağan bir yapı sergilemediği görülmektedir. Uyguladığımız model, durağan olmayan bir seriye uygulanmadığı için, serinin durağan bir yapıya dönüştürülmesi gerekmektedir. Bunun için, seri birinci dereceden farkları alınarak durağan duruma dönüştürülmüştür. Toplam imalat sanayii üretim endeksi için çeşitli gecikmelerdeki otokorelasyonlar (1992 = 100 alınmıştır) aşağıda verildiği şekilde elde edilmiştir:

Hesaplanan ilk beş gecikmedeki otokorelasyon değerleri sıfırdan anlamlı olarak farklıdır. İncelenen seri için istatistiksel dengenin oluşturulması ancak serinin durağan yapıya dönüştürülmesi ile mümkündür. Dönüştürme yöntemlerinden birinci de-

Gecikme 1-18

Gecikme	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1-10	0.78	0.66	0.48	0.35	0.3	0.2	0.2	0.25	0.29	0.37
1-18	0.46	0.54	0.38	0.28	0.13	0.06	0.05	0.07		

SE (r_k) = 0.102

Gecikme 1-36

Gecikme	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1-10	-0.25	0.13	-0.14	-0.18	-0.03	0.04	-0.09	-0.08	-0.05	-0.03
1-20	0.02	0.56	-0.18	0.16	-0.24	-0.06	-0.09	0.02	-0.01	-0.1
1-30	-0.01	-0.12	0.13	0.30	-0.04	0.22	-0.29	0.04	-0.08	-0.06
1-36	0.08	-0.09	-0.05	-0.006	0.09	0.06				

SE (r_k) = 0.103

rece fark alma yöntemi kullanılmıştır. Serinin birinci derece farkı alınıp 1-36 gecikmesindeki otokorelasyon değerleri hesaplandığında şu değerler elde edilmiştir: Gecikme 1-36 farkı alınan seri için hesaplanan otokorelasyon değerlerinin ilk 4 gecikmesindeki değerlerin sıfırdan anlamlı olarak farklı olmadıkları görülmektedir. Bu durum ise, serinin durağan bir yapıya dönüştüğünü gösterir. Durağan yapıya dönüştürülmüş seriye uygun bir model tiplemesinin tayin edilebilmesi için kısmi otokorelasyon değerlerinin hesaplanması gereklidir. Durağan seri için 1-36 gecikmelerinde hesaplanan kısmi otokorelasyon değerleri şunlardır:

Uygun bir modelin oluşturulmasında, durağan yapıya dönüştürülmüş seriye ait otokorelasyon ve kısmi otokorelasyon ve bunlara ait fonksiyonların gösterdiği yapıdan hareket edilir. Serinin mevsimlik bileşenini (kalıbını) içerip içermediğini basit olarak çeşitli gecikmelerdeki otokorelasyon değerlerine bakarak inceleyebiliriz.

Seride mevsimlik bileşenin yanı sıra örneğin, trend gibi diğer kalıplar da yer alıyorsa tanımlama işi kolay olmayacaktır. Seride trend ne kadar güçlü olursa mevsimlik bileşeninin belirliliği o kadar az olmaktadır. Çünkü, büyük pozitif otokorelasyonlar serinin durağan olmayan bir yapıya sahip olmasından kaynaklanır. Kural olarak, mevsimlik kalıbını belirlemeden önce seri durağan bir yapıya dönüştürülmelidir (Fildes: 691-710).

Hesaplanan otokorelasyon değerlerine baktığımızda, yalnızca "12." gecikmedeki değer in istatistiksel olarak sıfırdan farklı olduğunu görürüz.

r^{12} değeri r^{24} değerinden büyük, r^{24} değeri de r^{36} değerinden büyük olması serinin mevsimlik kalıba sahip olduğu anlamına gelir. Toplam imalat sanayii üretim endeksi serisi için uygun.

ARİMA (p,d,q) (P,D,Q)^s tiplemesinin yapılması için otokorelasyon ve kısmi otokorelasyon fonksiyonunun incelenmesi gerekmektedir.

Mevsimlik olmayan kalıp için hareketli ortalama derecesinin 1 oldu-

Gecikme 1-36

Gecikme	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1-10	-0.25	0.07	-0.1	-0.2	-0.13	0.02	-0.15	-0.28	-0.21	-0.16
1-20	-0.22	0.49	0.09	-0.08	-0.09	0.11	-0.08	-0.12	0.07	-0.08
1-30	-0.13	-0.19	-0.05	-0.09	-0.05	0.21	-0.04	-0.09	0.16	-0.05
1-36	-0.02	0.07	0.005	0.03	-0.01	-0.2				

SE (rk) = 0.103

ğunu söyleyebiliriz. Çünkü, kısmi otokorelasyon fonksiyonunun üssel olarak azalması ve yalnızca bir birinci gecikmedeki otokorelasyon değerinin sıfırdan anlamlı olarak farklı çıkması mevsimlik olmayan kalıp için uygun tipten birinci derecede hareketli ortalama sürecinin uygun olduğunu gösterir. Mevsimlik kalıp için otokorelasyon ve kısmi otokorelasyon r_{12} değerlerinin birer tanesinin sıfırdan anlamlı olarak farklı olması P ve Q derecelerinin bir olacağını düşündürmektedir.

Toplam imalat sanayii için tanımlayabileceğimiz model tiptemesi.

ARİMA (0,1,1) (1,0,1)¹² olacaktır.

2.Tahmin: Uygun bir model tiptemesi tanımlandıktan sonra, parametrelerin sayısal tahmini yapılır. Tahmini yapılan parametrelerin ne kadar güvenilir olduklarını anlamak için istatistiksel olarak anlamlı olup olmadıklarına bakarız.

Mevsimlik olmayan kalıp için hesaplanan $\hat{\theta}_1 = -0.34$ değerinin % 5 güvenirlilik düzeyinde anlamlı olduğu görülmüştür.

Mevsimlik kalıp için tahmin edilen θ_1 ve ϕ_1 değerleri sırasıyla 0.18 ve -0.63 olarak hesaplanmıştır. % 5 güvenirlilik düzeyinde bu parametrelerin istatistiksel bakımdan anlamlı oldukları görülür. Yani belirlenen model uygundur.

3.Uygunluk testleri: Belirlemiş olduğumuz ARİMA (0,1,1) (1,0,1)¹² modelinin toplam imalat sanayii üretim endeksi için yeterli olduğunu an-

lamak için uygunluk testlerinden başarılı şekilde geçmesi gerekmektedir. Belirlediğimiz modelin yeterli olup olmadığını anlamak için de örneklem içi hataların (kalıntıların, residuals) analiz edilmesi gerekmektedir. Örneklem içi hataların rastlantısal (rasal) olarak dağılıp dağılmadığını veya seride dikkate alınmayan herhangi bir kalıbın seride mevcut olup olmadığını anlamak için "the Box-Pierce Q istatistiği" kullanılmaktadır.

$$Q = n\sum r_k^2$$

Hesaplanan Q değeri Q'nun (m-p-q) serbestlik derecesinde teste tabi tutular. "otokorelasyonun aritmetik ortalaması anlamlı olarak sıfırdan farklıdır" boş hipotezinin karşısı "otokorelasyonun aritmetik ortalaması anlamlı olarak sıfırdan farklı değildir" hipotezi kabul edilir.

Örneklem içi hatalara ait hesaplanan Q = 46.7 değeri tahmin değerinden küçük olduğu için, hatalara ait otokorelasyon fonksiyonu sıfırdan farklı değildir.

Tahmin: Toplam imalat sanayii üretim endeksi için belirlenen model tiptemesini tahmin amacıyla kullanmak için daha açık olarak yazabiliriz:

$$(1-B) (1-B^{12} \hat{\theta}_1) X_t = (1-B\theta_1) (1-B^{12} \phi_1)e_t$$

Yukarıdaki özdeşliği açık bir şekilde yazarsak aşağıdaki denklem bulunur:

$$X_t = X_{t-1} + \hat{\theta}_1 X_{t-12} - \hat{\theta}_1 X_{t-13} + -\theta_1 e_{t-12} - \theta_1 e_{t-1} + \theta_1 \phi_1 e_{t-13}$$

m dönem ilerisi için tahmin yapmak istendiğinde şöyle yazılır:

$$X_{t+m} = X_{t+m-1} + \phi_1 X_{t+m-2} - \phi_1 X_{t+m-3} + - \phi_1 e_{t+m-2} - \theta_1 e_{t+m-1} + \theta_1 \phi_1 e_{t+m-3}$$

Buna göre, 1997-1998 yıllarına ait tahmin edilen toplam imalat sanayii üretim endeksi değerleri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır:

Ocak 1997	116.33	108.61	113.2	117.12	112.12	119.9
Tem. 1997	120.8	125.8	126.8	129.0	125.5	125.2
Ocak 1998	118.05	111.8	115.5	118.7	118.7	120.9
Tem. 1998	121.7	125.8	126.6	128.4	125.5	125.3

Sonuç olarak, örneğin 1998 yılının 12. ayına (Aralık) ait toplam üretim endeksi değeri 125.3 olarak hesaplanmıştır.

Kamu sektöründe çalışanların toplam imalat sanayii çalışanlara oranı ile kamu çıktı değerinin toplam imalat çıktı değerine oranı incelendiğinde aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir.

Tablo 3
Kamu Çalışanları/Toplam İmalat Sanayi Çalışanları (%)

1970	0.36	0.37	0.36	0.33	0.34
1975	0.34	0.36	0.36	0.36	0.37
1980	0.36	0.33	0.31	0.32	0.31
1985	0.29	0.28	0.27	0.25	0.24
1990	0.24	0.25			

Tablo 4
Kamu Çıktı Değeri / Toplam İmalat Sanayii Çıktı Değeri (%)

1970	0.42	0.43	0.40	0.36	0.39
1975	0.38	0.34	0.36	0.32	0.33
1980	0.39	0.40	0.40	0.39	0.37
1985	0.35	0.31	0.28	0.28	0.28
1990	0.27	0.27			

4. SONUÇ

Üretimde ve istihdamdaki analiz sonuçlarına bakıldığında, kamu sektöründe gözlenen üretim artışı ile istihdam arasında ilişki kurulamazken, özel sektörde ortaya çıkan üretim artışının istihdam artışı yarattığı görülmüştür. Ancak, bu artışın önümüzdeki yıllarda çok yüksek oranlarda seyredemeyeceği üretim endeksi tahminlerinde görülmekte ve bunun da sanayileşme politikası açısından yeterli olmadığı söylenebilir. Tarım kesiminde ve özelleştirme nedeniyle kamu sektöründen açığa çıkan ve/veya çıkacak olanları ve genç nüfus yapısı nedeniyle her yıl işgücü piyasasına katılan işgücünü absorbe edebilecek boyutlarda bir artış olmadığı da işsizlik rakamlarının yüksekliği ile bile görülebilmektedir.

Kamu sektörünün toplam imalat sanayii çıktısı içindeki payının giderek düştüğü görülmektedir. Bunun en belirgin nedenleri arasında özel sektör teşvik edici politikalar ve bu kesime aktarılan kaynak akımı (vergi indirimi, iadesi, teşvikler v.b. yollarla) gelmektedir. Bu azalma, aynı zamanda sanayileşme açısından değerlendirilmelidir.

Bunun yanı sıra, kamu sektöründe çalışanlar ortalamasının imalat sanayii toplamı içindeki payı da 1980'li yıllardan itibaren giderek azalma göstermiştir.

Bu sonuçlarda, özellikle özelleştirme uygulamalarının etkisi önemlidir. Bu uygulamaların yalnızca etkinlik ve verimlilik gerekçelerine dayanıldığı görülmekte, kamu işletmelerinin geleneksel olarak üstlendikleri sosyal amaçlı katkıları göz ardı edilmektedir.

Kamu sektörünün yapısal değişim ve teknolojik gelişme amaçları doğrultusunda üstlenebileceği rol unutulmamalıdır. Nitekim, sanayileşmiş ve yeni sanayileşen ülkelerde kamu kesimi bu yönde ya doğrudan ya da özel kesime destek sağlayarak önemli bir görev üstlenmiştir ve de devam etmektedir.

Dolayısıyla, kamu işletmelerinin verimli kılınmasına çalışılmalı ancak, sosyal amaçlı katkıları da performans ölçütleri arasına katılmalıdır. Bu kesimin özellikle de ara ve yatırım mallarında selektif alanlarda ithal ikamesi gerçekleştirmeye devam etmesi gerekmektedir. Ancak, 1980 öncesinden farklı olarak, başta koruma olmak üzere kamu sektörüne tanınacak teşviklerin belirlenecek sürelerle sınır-

lanması, performansının yakından izlenmesi ve ihracatın performans ölçütleri arasında yer alması sağlanmalıdır.

Kaynakça

Bocutoğlu, Ersan. Endüstrilerarası İktisat: Teori ve Türkiye uygulamaları, KTÜ-İİBF Yayınları, Trabzon, 1990.

Boratav, Korkut. Türkiye İktisat Tarihi (1908-1985), Gerçek Yay., 5.Baskı, İstanbul, 1995.

DİE. Dönemler İtibariyle İmalat Sanayii: İstihdam-Ödemeler-Üretim-Eğilim. (Araştırma dönemine ait yıllara ait olanlar)

DPT, Gelişme Sürecinde Sektörel Yapıda Değişmeler: İmalat Sanayii ve İstihdam, Ankara, Nisan 1998.

Durdu, Kamil. Zaman Serileri İçin Tahmin Teknikleri ve Uygulamaları, Basılmamış Doktora Tezi, İstanbul, 1995.

Fildes, Robert. "Quantative forecasting-The state of the art: Extrapolative Models", Journal of Operational Research Society, 1993, Vol.30, No.8, pp.691-710.

Kayım, Halil. İstatistiksel ön tahmin yöntemleri, H.Ü. İİBF Yayınları, No:11, Ankara, 1985.

KOSGEB. İmalat Sanayiinde İşletmeler Profili, Ankara, 1997.

SBF. Cumhuriyetin 50. Yılında Türkiye'de Sanayileşme ve Sorunları Semineri, SBF Maliye Enstitüsü Yay. No. 36, Ankara, 28-31 Ocak 1974.

Şenses, Fikret. Türkiye'de Sanayileşme: Bugün ve Yarın, Verso Yayınları, Ankara, 1989.



Borsa'da sürekli yüksek kazanç için!



Ekinciler'i seçin...

Hisse senedi işlemlerinden sabit getirili menkul kıymet işlemlerine, yatırım danışmanlığından uluslararası sermaye piyasalarına, halka arz işlemlerine kadar mali piyasalar ve yatırımlarla ilgili her türlü finans konularını uzmanına



birakabilirsiniz. Ekinciler Yatırım ve Menkul Değerler A.Ş., büyük küçük demeden tüm birikimlerinizi sağlam ve istikrarlı yaklaşımlarıyla yüksek kazançla dönüştürür. Siz rahat bir nefes alın. Bu işleri en iyi Ekinciler bilir...



EKİNCİLER
YATIRIM VE MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Büyükdere Cad. No:122 Öz Sezen İş Merkezi Kat:3 Zincirlikuyu 80300 İstanbul
Tel: (0212) 288 14 00 (18 Hat) Faks: (0212) 266 30 90

ŞUBELER: Kadıköy: Tel: (0216) 418 49 66 (3 Hat) İzmir: (0232) 445 16 80 Adana: (0322) 457 17 48 - 457 52 32
Mersin: (0324) 238 18 18 Antalya: (0242) 243 81 03 (3 Hat) Gaziantep: (0342) 220 24 10 (3 Hat)

İRTİBAT BÜROLARI: Malatya: (0422) 322 52 51-325 62 67 Tarsus: (0324) 613 13 77 İskenderun: (0326) 613 33 10 (5 Hat)



EKİNCİLER YATIRIM VE MENKUL DEĞERLER A.Ş. BİR EKİNCİLER HOLDİNG A.Ş. KURULUŞUDUR.

Sermaye Piyasası

Doç. Dr. MEHMET BOLAK

İstanbul Teknik Üniversitesi İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi

Savaş da Yok, Erken Seçim de... Gözler Bilançolarda

Düşüş eğilimini üçüncü aydır sürdüren borsa, yine hayli inişli çıkışlı günler geçirdikten sonra, Ekim ayını da % 3.07 oranında bir kayıpla kapamış, "28 Ekim 1998 Çarşamba" günü kapanış fiyatları itibariyle İMKB Ulusal-100 indeksinin değeri 2.196.38 puan olmuştur.

Ayın ilk günlerinde açıklanan Eylül ayı enflasyon rakamları, ekonomi yönetiminin en üst düzeylerindeki kişileri bile hayrete düşürecek kadar yüksek olmuş, yıl sonu enflasyon hedefinin % 50'lerde tutulamayacağı artık herkes tarafından kabul edilmiştir. 1998 yılı enflasyon hedefleri % 60-65'lere çekilirken, 1999 yılı için daha önce hedeflenmiş olan % 20 düzeyi de % 30-35 şeklinde telaffuz edilir hale gelmiştir. Buna paralel olarak piyasa faiz oranları da yükselmiş, Hazine yaptığı ihalede % 140'ın üzerinde faiz ödemek zorunda kalmıştır. Bu gelişmeler, Türkiye'nin İMF ile sürdürmekte olduğu, "yakın gözetim" anlaşmasının koşullarına uyamadığı görüntüsünü ortaya koymuş ve olumsuz puan oluşturmuştur.

Ekim ayının ortalarına doğru, sadece borsayı değil, ülkemizin tamamını etkileyen diğer bir olumsuz gelişme, Suriye ile aramızda hızla gelişen ve sıcak çatışma senaryolarına kadar tırmanan gerginlik olmuştur. Suriye'nin yıllardır sürdürmekte olduğu PKK tutumuna karşı Türk Silahlı Kuvvetleri'nin ve siyasilere başlattıkları kararlı tavrı, hızla gelişen bir uluslararası soruna yol açmış, Suriye'nin taviz vermeye yanaşmaması gerginliği arttırmıştır. Mısır ve İran'ın arabuluculuk gayretlerinin ilişkileri yumuşatamaması üzerine sorun büyürken, borsa da doğal

olarak tedirgin bekleyiştten etkilenmiş, ancak umulanın aksine büyük bir panik dalgası yaşanmamıştır. Diplomatik girişimlerin başarıyla sürdürülmesi ve geri adım atılmaması sonucunda, çok geçmeden, Suriye Türk tarafının tezini kabul etmek aşamasına gelmiş ve PKK faaliyetlerinin engellenmesi ile Abdullah Öcalan'ın sınır dışı edilmesi koşullarını içeren anlaşmayı imzalamıştır. Bu gelişme borsanın üzerindeki Suriye baskısını kaldırmış, Japonya'da hükümetin zor durumdaki bankalara yardım planının parlamentodan onay alması ve Amerikan Merkez Bankası'nın ikinci kez % 0.25'lik faiz indirimine gittiğini açıklaması tüm dünya borsalarıyla birlikte, İMKB'de de olumlu rüzgârlar estirmiştir.

Ancak Türkiye'nin sorunsuz günler geçirme şansı pek yüksek olmadığından, Ekim ayının ikinci yarısı başlarında gündem yeniden değişmiştir. DTP'den bir milletvekilinin istifa ederek DYP'ye katıldığını açıklaması sonucunda DTP'nin milletvekili sayısı 19'a düşmüş, mecliste grup kurma hakkını kaybetmiş ve komisyonlardaki üyeliklerini CHP'ye kaptırmıştır. Böylece hükümet güç duruma düşürken, öncelikle Ecevit tarafından dile getirilmek ve Yılmaz tarafından da üstü kapalı biçimde desteklenmek suretiyle, yıl sonundan önce bir erken seçime gidilmesi konusu gündeme gelmiştir. Liderler konuya sıcak bakar gibi görünürlerken, Aralık ayında erken seçim fikri piyasalar tarafından tedirginlikle karşılanmış, borsa yeniden yönünü aşağıya çevirmiştir. Bununla birlikte Ankara'daki "çok erken seçim" rüzgârı pek uzun sürmemiş, Aralık'ta yapılacak bir seçimin sakinlerini dile getirildikten sonra, CHP lideri Deniz Baykal, bunun için ısrar etmeyeceklerini, Mesut Yılmaz'ın yıl başında istifa etmesi taleplerinden de vazgeçeceklerini beyan etmiştir. Böylece gündem şimdilik boşalmış gibi gözükmemekte, yatırımcılar, yayınlanmaya başlamış olan 9 aylık mali tabloları inceleyebileme imkanını elde etmiş bulunmaktadır. Yaşanan global kriz ortamına rağmen, 9 aylık kâr rakamlarının tahmin edilenden iyi olduğu dikkat çekmektedir. Borsanın son üç aylık seyri doğal olarak Yatırım Ortaklığı sektöründe düşük performans elde edilmesine neden olmuştur.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi'nin Ekim ayındaki değer kaybı borsa genelinden daha yüksek olmuş, "28 Ekim 1998 Çarşamba" günü kapanış fiyatlarına göre dergimiz indeksi, Eylül sonuna göre % 8.97 oranında değer kaybederek 573.932,44 puana gerilemiştir. Dergi indeksi kapsamındaki 40 hissenin 31'i ay içinde değer kaybederken, sadece 8 tanesi değer kazanabilmiş, Güney Bira ise değerini korumuştur. Ay içinde en fazla değer kazanan ve en fazla değer kaybeden hisseler Tablo 1 ve 2'de görülmektedir.

Şirket Haberleri

Ekim ayında, daha önce rüçhan hakları kullanılmış olan Mudurnu Tavukçuluk'da bedelsiz hisselerin dağıtımı yapılırken, 8 şirkette daha sermaye artırımı işlemleri gerçekleştirilmiştir. Bu şirketlerin, artırım öncesi sermayeleri, bedelli ve bedelsiz artırım miktarları ve artırım sonrası sermayeleri Tablo 3'de listelenmiştir.

Tablo 1: Ekim Ayının En Başarılı Hisseleri

Dergimiz İndeksinde	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Migros	22.50	Tat Konserve	21.31
Mudurnu Tav.	20.31	Akbank	8.97
İzocam	6.59	T. İş Bankası C	8.22
Konya Çim.	4.23	Tansaş	7.69
T. Garanti B.	4.17	Alarko Hol.	6.15
Yapı Kredi B.	3.17	Dışbank	4.48
Otosan	1.59	Tüpraş	3.64
Arçelik	1.54	Ardem	3.37
		Yataş	3.33
		Sabancı Hol.	2.35

Tablo 2: Ekim Ayının En Başarısız Hisseleri

Dergimiz İndeksinde	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Petrol Ofisi	-40.21	Trakya Cam	-48.36
T. Şişe Cam	-30.34	Net Turizm	-37.63
Gübre Fab.	-22.99	Global M. D.	-32.84
Kartonsan	-22.73	Raks Elek.	-25.00
Bağfaş	-22.22	Dardanel	-22.73
Teletaş	-22.22	Milliyet	-20.18
Erdemir	-21.69	Sifaş	-19.72
Döktaş	-20.19	Erciyas Bira	-19.32
Olmuksa	-20.00	Akal Teks.	-18.95
T.D. Döküm	-16.96	T.H.Y.	-18.31
		Otokar	-18.29

Tablo 3: Ekim Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Eski Ser.	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Ser.
Ana. Gıda	685.125	548.100	80.00	1.507.275	220.00	2.740.500
Burçelik	162.000	-	-	162.000	100.00	324.000
Doğan Hol.	11.875.500	-	-	29.688.750	250.00	41.564.250
Eminiş Amb.	82.400	121.952	148.00	145.848	177.00	350.200
Işıklar Amb.	464.490	280.000	(*)	1.675.103	225.00	2.419.593
Kav	2.340.000	-	-	4.095.000	175.00	6.435.000
Koniteks	9.000	54.000	600.00	54.000	600.00	117.000
Pınar Su	346.500	346.500	100.00	86.625	25.00	779.625

(*) 280.000 milyon TL tutarındaki sermaye artırımını temsil eden hisse senetleri, Baksan Bartın Kâğıt Sanayi A.Ş. ve Eltaş Elazığ Kâğıt Torba Sanayi A.Ş.'nin devir alınması nedeniyle, ilgili şirketlerin ortaklarına dağıtılmıştır.

Ekim ayında, kayıtlı sermaye tavanı artırımları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanan 5 şirket olmuş, bu şirketler eski ve yeni kayıtlı sermaye tavanları ile birlikte Tablo 4'te gösterilmiştir.

Bugün Yayıncılık'ın Sabah Yayıncılık bünyesine katılmasıyla, hisse senetleri işlem gören şirket sayısı 276'ya gerilemiş olan borsada, 1 Ekim tarihinden itibaren Alfa Menkul Değerler'in hisseleri 1.900 TL baz fiyattan işlem görmeye başla-

miş, böylece, hisseleri borsada işlem gören şirket sayısı yeniden 277'ye yükselmiştir.

Ay içinde borsada yaşanan ilginç olaylardan biri de Milliyet Gazetecilik A.Ş. hisselerinin önemli bir bölümünün Doğan Holding ve Doğan Yayın Holding tarafından, Korkmaz Yiğit grubuna satış konusunda bir ön anlaşma yapılması, bir süre sonra da bu anlaşmadan vazgeçilmesi olmuştur. Satış için ön anlaşma yapılmasının ardından, Milliyet Gazetecilik hisseleri borsada hızla değer kaybetmiş, 3.000 TL fiyat seviyelerinden, 1.875 TL seviyelerine gerilemiştir. Kamuoyu tarafından pek tasvip görmeyen satış işlemi Milliyet gazetesi çalışanlarınınca da benimsenmemiş, Türkbank ihalesi aşamasında Korkmaz Yiğit ile Alaaddin Çakıcı arasında geçen bir konuşma kasedinin medyaya yansması üzerine tepkilerin doruğa çıkmasının ardından ise söz konusu satış işleminden vazgeçilmiştir. Anlaşmadan vazgeçildiği haberi Milliyet hisselerinin borsada bu kez hızla değer kazanmasına yol açmıştır. Ancak Türkbank ihalesindeki bazı ilişkilerin ortaya çıkması diğer bazı özelleştirme ihalelerinin de mercek altına yatırılmasını sağlamış, ortaya çıkarılan gerçekler özelleştirme faaliyetlerine gölge düşmesine ve bundan sonraki ihaleler için de kuşku uyanmasına neden olmuştur. Türkiye açısından hayati önem taşıyan özelleştirme ihalelerinde yaşanmış olduğu anlaşılabilir sorumluluk ve ihmallerin faturası, bu çalışmaların bir süre ertelenmesi, en azından gecikmesi şeklinde ortaya çıkacak gibi gözükmemekte ve kaygı uyandırmaktadır.

Tablo 4: Ekim Ayında Kayıtlı Sermaye Tavanı Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Önceki Tavan	Yeni Tavan
Alarko Hol.	2.000.000	25.000.000
Gima	5.000.000	25.000.000
Halk Sigorta	8.000.000	30.000.000
Klimasan	0	2.500.000
Mensa Men.	0	8.500.000

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat İndeksi

(Ocak 1974 = 100)

Ayılar	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Ocak	6793.38	8224.39	12953.90	10382.15	46499.72	66641.02	121282.26	482009.45	970038.69
Şubat	7402.13	10950.59	9572.27	14056.56	43685.74	72135.19	148672.55	481567.26	870185.89
Mart	6957.24	9793.56	11006.98	13455.69	36336.97	94874.84	178248.67	449760.66	936427.88
Nisan	7054.56	8814.38	10128.12	20399.46	37260.41	109201.43	174945.81	419157.76	1246481.82
Mayıs	8438.48	7932.99	9067.92	21856.16	40688.45	112502.77	166514.22	468188.27	1073822.72
Haziran	7573.16	8275.36	12297.79	26303.88	52300.27	116528.07	193595.07	526546.21	1187994.27
Temmuz	10664.47	7533.47	11754.44	24501.68	59216.98	128087.60	176955.20	568012.42	1210065.312
Ağustos	10166.14	7950.10	11314.53	27193.90	69147.24	110555.47	183969.42	579112.78	737615.22
Eylül	10907.66	6913.80	10310.15	33729.97	68630.14	98538.52	207830.76	779779.25	630484.23
Ekim	10596.87	6835.47	9077.97	34444.97	66413.15	114393.38	238854.42	849700.62	573932.44
Kasım	6955.17	10214.39	9344.20	44519.48	74373.54	96196.98	267385.51	839360.91	
Aralık	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 (Odenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Taksim Yılı Kârı (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1995 (Milyon TL)	1996 (Milyon TL)	1997 (Milyon TL)	1995 (Net)	1996 (Net)	1997 (Net)	Ekim 1997	Ağustos 1998	Eylül 1998	Ekim 1998
1	AKTAS	-	1 000 000	929 662	3 231 885	5 026 515	-	1 100 00	450 00	142 500	83 000	83 000	76 000
2	AN+DOLU CAM	24 000 000	6 170 000	153 595	328 300	19 951	39	29 00	-	3 300	1 575	1 175	1 100
3	ARÇELİK	30 000 000	20 250 000	3 010 177	8 705 597	18 901 661	35	50 00	80 00	20 500	6 500	6 500	6 600
4	BAGFAS	2 000 000	2 000 000	300 947	667 192	2 694 148	100	170 00	600 00	79 000	21 000	15 750	12 250
5	BOLU ÇİMENTO	20 000 000	8 058 754 926	554 630	1 222 117	2 343 031	31 44	41 65	45 88	3 850	2 100	2 150	1 975
6	BRİSA	25 000 000	7 441 875	2 469 222	6 829 680	11 910 227	110	322 00	75 00	91 000	7 200	6 600	6 000
7	CELİK HALAT	5 000 000	997 150	108 668	349 676	557 598	27	48 50	45 00	6 600	7 600	7 400	6 300
8	ÇİMSA	10 000 000	4 212 000	670 379	1 138 237	3 393 778	115	39 00	38 00	41 500	7 700	7 200	6 200
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	-	500 000	538 409	5 446 640	12 957 796	130	967 65	2356 46	410 000	350 000	335 000	325 000
10	DOKTAS	5 000 000	2 400 000	273 144	278 166	553 279	62 50	50 00	19 79	45 500	7 000	5 200	4 150
11	ECZACIBASI YATIRIM	3 000 000	1 200 000	132 597	313 860	170 613	-	-	-	7 900	5 200	4 300	3 800
12	EGE BİRAÇILIK	4 256 582 4	4 256 582 4	1 217 144	1 056 326	1 604 176	-	35 00	25 00	15 000	22 500	21 000	18 750
13	EGE GÜBRE	2 000 000	648 000	97 480	71 402	166 267	37	28 00	30 00	5 900	9 200	6 500	6 100
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	20 000 000	6 336 000	8 766 278	6 109 443	436 225	65 26	-45 37	-	30 000	23 750	20 750	16 250
15	GENTAS	3 000 000	1 347 840	257 981	539 035	1 091 539	-	-	-	14 750	4 300	3 800	3 350
16	GOOD YEAR	4 540 062 466	4 540 062 466	1 855 422	3 722 772	5 277 081	300	500 00	650 00	80 000	8 500	8 500	7 600
17	GÜBRE FABRİKALARI	2 500 000	576 000	114 913	508 705	534 326	10	40 00	45 00	12 250	23 000	21 750	16 750
18	GÜNEY BİRA	10 000 000	1 097 296 2	434 383	600 596	855 540	60	55 00	30 00	13 500	28 500	13 000	13 000
19	HEKTAŞ	5 000 000	3 044 768	499 190	790 278	788 164	89 23	75 09	40 56	3 500	2 075	1 900	1 650
20	İZMİR DEMİR ÇELİK	30 000 000	24 900 000	54 452	247 950	638 191	-	-	-	2 525	680	630	540
21	İZOCAM	4 000 000	1 800 000	220 972	420 809	648 739	40	20 00	33 00	8 600	2 750	2 275	2 425
22	KARTON-ŞAN	2 700 000	2 025 000	2 030 810	2 739 522	4 004 058	130	120 00	130 00	11 250	15 000	11 000	8 500
23	KAV	7 000 000	6 435 000	151 776	733 144	385 634	65	22 40	13 00	4 800	2 800	2 700	940
24	KOÇ HOLDİNG	50 000 000	16 025 550	3 702 432	6 676 864	14 193 141	15	15 00	20 00	69 000	28 500	29 000	26 500
25	KONYA ÇİMENTO	-	2 436 720	120 783	467 258	960 453	-	60 00	18 50	4 300	3 850	3 550	3 700
26	KORDSA	10 000 000	4 252 500	1 259 441	2 888 202	4 690 334	140	400 00	105 00	15 500	9 800	8 300	7 600
27	MAKİNA TAKİM	15 000 000	8 409 356 59	50 016	242 291	514 997	8	25 00	15 00	2 200	790	680	5 800
28	MİGROS	4 000 000	1 020 000	716 101	1 345 346	4 432 806	40	50 00	100 00	192 500	230 000	200 000	245 000
29	MUDURNU TAV	-	1 500 000	224 902	250 539	507 170	-	-	-	5 450	7 600	6 400	4 400
30	OLJİUKSA	2 000 000	1 270 500	587 737	26 058	607 905	110	-	23 00	8 000	5 800	4 500	3 600
31	OTOSAN	2 500 000	1 392 500	2 607 218	9 532 194	26 749 881	100	401 08	110 00	160 000	72 000	63 000	64 000
32	PETROL OFİSİ	20 000 000	7 000 000	-4 027 689	10 575 635	21 744 401	144 34	272 65	268 55	34 500	49 000	48 500	29 000
33	PINAR SUT	3 000 000	984 150	105 016	688 452	1 036 843	120	56 00	60 00	13 000	8 400	8 700	6 100
34	SARILUYSAN	10 000 000	1 134 000	887 118	1 621 319	2 876 541	100	90 00	120 00	20 000	13 500	11 750	10 500
35	TELETAŞ	10 000 000	2 000 000	552 445	1 705 821	5 613 207	75	30 00	50 00	26 250	18 250	13 500	10 500
36	TÜRK DEMİR DOKUM	15 000 000	5 000 000	371 859	968 314	2 148 231	25	50 00	65 00	12 500	3 600	2 800	2 325
37	T GARANTİ BANKASI	-	40 000 000	9 029 604	1 973 440	60 206 087	-	78 64	-	9 500	6 500	4 800	5 000
38	TURKYE ŞİŞE VE CAMI	50 000 000	23 100 000	1 312 990	3 130 151	3 833 884	50	50 00	19 40	15 750	5 700	4 450	3 100
39	YAPI KREDİ B	-	107 518 977 72	16 225 432	22 724 428	61 707 502	20	60 00	40 00	5 600	5 200	3 150	3 250
40	YASAŞ	972 000	324 000	66 892	885 980	2 106 602	17	232 00	200 00	33 000	38 500	30 500	27 000

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (KASIM 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.	3.6	1.5	4.0	4.9	-230.7	-186.4	5.00	8.00
Almanya	1.7	0.8	1.9	11.7	76.1	1.8	3.42	4.90
Avustralya	3.9	1.3	2.8	8.5	-3.3	-16.2	5.00	8.75
Avusturya	4.0	0.9	b.d	4.4	-5.5	-3.3	3.37	6.50
Belçika	3.5	0.8	2.4	13.9	13.4	12.5	3.52	7.25
Danimarka	1.6	1.7	4.2	7.8	2.5	0.5	4.35	7.25
Fransa	3.1	0.5	2.4	12.5	28.5	38.5	3.38	6.55
Hollanda	3.4	1.7	3.6	5.4	14.9	20.6	3.19	5.25
İngiltere	2.5	3.2	4.6	7.1	-27.9	6.8	7.47	8.25
İspanya	3.9	1.6	2.0	20.7	-19.6	7.0	3.80	6.50
İsveç	4.1	-0.5	3.1	7.3	16.8	4.9	4.10	4.54
İsviçre	2.2	0.1	0.5	4.9	0.2	22.1	0.94	2.63
İtalya	1.1	1.8	2.2	12.0	27.1	16.8	4.75	7.88
Japonya	-1.8	-0.3	-2.8	3.4	117.4	113.6	0.19	1.50
Kanada	3.1	0.7	3.2	9.0	12.0	-13.1	5.18	7.00

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil Kaynak: The Economist, 6 Kasım 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.

Görüşler

Doç. Dr. ALİ YILMAZ GÜNDÜZ

İnönü Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Öğretim Üyesi

Tarım Sektöründeki Son Gelişmeler, Sorunları ve İzlenen Politikalar

1 – Giriş

Türkiye'de tarım sektöründeki son gelişmeler ve izlenen politikalar adlı bu makale 1980 öncesi ve sonrası şeklinde iki alt bölüme ayrılarak incelenmeye çalışılacaktır. Türkiye, 780.576 kilometre karelik yüzölçümü içinde toplam 77.698.000 hektar olan toprak varlığının % 36.76'sını kültür arazisi, % 26'sını orman arazisi, % 23.74'ünü çayır ve mera arazisi oluşturmaktadır.

Türkiye'de tarımsal üretim miktarını sınırlayan doğal şartlar, toprak yapısı ve iklim şartlarıdır. Yeni tekniklerin kullanılmasıyla tabiata olan bağımlılık azaltılmaya çalışılmaktadır. Fakat yine de ani iklim değişimleri

karşısında insanlar çaresiz kalmaktadır⁽¹⁾.

Türkiye'de tarım sektörünün özelliklerini şu maddeler altında toplayabiliriz⁽²⁾:

– Türkiye'de toprakların tarıma elverişli olan bölgeleri Akdeniz, Ege kıyı şeridi ve ovalarında toplanmıştır. Geriye kalan bölgeler ise tarıma pek elverişli değildir. Bu duruma en büyük sebep ülkenin yüzey şekilleridir.

– Türkiye büyük su potansiyeline sahiptir. Ancak sahip olduğu potansiyelden yeterince yararlanamamaktadır. Bunun nedeni yüzey şekillerinin elverişsizliği ve bu elverişsizliği ortadan kaldırmak için yapılacak faaliyetlerin maliyetlerinin yüksekliğidir.

– Hava şartları, tarımsal üretimde etkili olan önemli bir faktördür. Ülkemizde iklim şartları tarımsal üretimi zorlamaktadır. Tarımın hava şartlarına bağlı olması, Türkiye’de kalkınma planlarında öngörülen büyüme hızlarındaki sapmaların da nedeni olmaktadır.

– Tarımımız halen geleneksel yapı içerisinde. Teknolojinin gelişmesi için gerekli girdi kullanımı yetersizdir. Üreticilerin, üretim teknikleri açısından gerekli bilgiye sahip olmayışı ve küçük üreticilerin pahalı girdileri kullanmamaları tarım teknolojisinin gelişmesini yavaşlatmaktadır.

– Türk tarım sektörünün bir diğer özelliği de tarımsal nüfusun fazlalığıdır. Tarımsal nüfusun fazla olması kişi başına düşen toprak miktarını azaltmakta ve mevcut arazinin küçük işletmeler şeklinde dağılmasına neden olmaktadır.

2 – Türkiye’de Tarım Politikasının İlke ve Amaçları

Türkiye’de tarım politikasının ilke ve amaçları; Tarımsal üretimin artırılması, Üretim tekniğinin iyileştirilmesi ve Tarımsal bünyesinin (yapının) yeniden düzenlenmesidir⁽³⁾.

Tarım politikasının ilke ve amaçları, kalkınma planlarımızda ise şu şekilde sıralanmaktadır⁽⁴⁾;

- Ülke endüstrisinin gittikçe artan hammadde ihtiyacını sağlamak,
- Toplumun beslenme ihtiyacını karşılamak,

– Tarımı modernleştirmek ve üretim teknolojisinin seviyesini yükseltmek üzere yeni girdi ve amaçların ve modern yöntemlerin kullanılmasını yaymak, bunların en elverişli tarzda birleşimini sağlamak ve böylece üretimde verimliliği arttırmak,

– Dengeli beslenme düzeyine ulaşmak için hayvansal proteinleri içeren besinlerin üretimini arttırmak,

– Tarım reformu yapmak,

– Doğal kaynakları etkin ve verimli bir biçimde kullanmak, aynı zamanda bunların korunmasını sağlamak, tahrip olmasını ve tüketilmesini önlemek,

– Tarım içi istihdamı arttırmak,

– Gelir farklılığını azaltmak,

– İnsanın tabiata hakimiyetini arttıracak hava koşullarının elverişsiz ve istikrarsız etkilerini azaltacak önlemler almaktır.

3 – Alternatif Politika Arayışlarının Yapısal Değişim Dayanağı

Ülkemizde çeşitli dönemlerde diğer sektörlerde olduğu gibi tarım sektöründe de istikrarlı ve tutarlı bir politikanın izlendiğini söylemek doğru olmaz. Hatta tarım politikasının amaçları aynı kalmak üzere bir iktidar döneminden diğerine politika amaçlarının değiştirildiği ve farklı düzenleyici programların ağırlık kazandığı görülmektedir. Kimi dönemde belli ürünler veya girdilerin kullanımına destek verilirken bir sonraki uygulama bunu tam tersi olabilmektedir⁽⁵⁾.

Türk Tarımındaki yapısal değişmeyi aşağıda sıralayacağımız alt başlıklar altında incelemek mümkündür.

3.1 – 1980'li Yıllara Kadar Yapısal Değişme

Tarımda yapısal dönüşüm ve değişme, ekonomideki hızlı sayılabilecek yapısal dönüşüm ve gelişmeden piyasa koşulları yoluyla etkilenmiştir. Her dönemde tarımda gelişme ve yapısal dönüşümün temel şartı olan alt yapının oluşturulması da gündemden hiç düşmemiştir. Uzun bir süredir çok sayıda etkenin karşılıklı etkileşimi sonucunda tarımda ortaya çıkan başlıca yapısal dönüşüm şöyle özetlenebilir⁽⁶⁾:

Geçimlik tarım, giderek daralmıştır. Tarım böylece büyük çapta piyasalaşmış ve ekonominin geri kalan kısmıyla bütünleşmiştir. 1960'lı yılların sonuna kadar toprak genişlemesiyle artan üretim, 1980'li yılların sonuna doğru toprak veriminin artması yoluyla üretim artış sürecine yerini bırakmıştır. Yine bu dönemde makineleşme de hızlanarak artmıştır. 1950'den önce 2000 adeti bulmayan traktör sayısı 1970'de 96.400, 1979'da 402.800'e ve 1997'de 850.000'e yükselmiştir.

Gıda sanayinin ve tarımsal ürünleri girdi olarak kullanan diğer sanayilerin kurulması, tarımın piyasa ekonomisiyle bütünleşmesini tamamlamıştır. Hayvancılık sektöründe ise gerileme olmuştur. 1930'lu yıllarda % 39 olan bu pay 1969'da % 35.7'ye düştüktan sonra ancak 1979'da eski seviyesine (% 38.3) erişebilmiştir. Bunda tahrip olan meraların yerine yeni

üretim düzeyinin getirilmemesinin büyük payı vardır.

3.2 – 1980 Sonrası Dönemde Tarımsal Yapıdaki Değişme

24 Ocak 1980 istikrar politikasının yürürlüğe girmesiyle birlikte, iktidardaki hükümetlerin tarım sektörüne yakşamında bir değişiklik ortaya çıkmıştır. Bu değişiklik 1984'ten itibaren gittikçe belirginleşmeye başlamıştır. Tarım üretiminin piyasa koşullarına tabi olmasını sağlayacak bir politika değişikliği ortaya çıkmıştır. Dış ticaret korumacılığı çok azalmış, girdi sübvansiyonları kaldırılmış ve ürün fiyat desteği hemen hemen son bulmuş ve kapsamı daraltılmıştır.

İkinci olarak tarım piyasalarını düzenleyici kamu kuruluşları daha önce sahip oldukları avantajları yitirmiştir. Ayrıca özelleştirmeleri gündeme gelmiştir.

Üçüncü olarak yabancı sermayeye kapalı olan tarım sektörü iç ve dış sermayeye açılmıştır.

Sonuç olarak tümüyle dış rekabete açılan ekonomide imalat sanayi ve hizmetlerin rekabet gücünü arttırmak için tarımı araç olarak kullanmak eğilimi belirginleşmiştir. Hatta 1980'li enflasyon kaynakları arasında yerleri olmayan tarım piyasalarını düzenleyici kamu kurumlarının kredileri de enflasyon hızının azaltılmasını bir araç haline getirmiştir. Örneğin, TMO alımlarını Merkez Bankası son iki yıldır kredileriyle karşılamamakta, bu kuruluş dış borçlanmayla bu ihtiyacını karşılamaktadır.

3.2.1. – Tarımsal Girdi Piyasasındaki Değişme

1980'li yıllarda tarım üretimi daha önceki yıllarda devam eden "yoğun tarıma geçiş" sürecinden uzaklaşmıştır. Bir yandan kimyasal gübre, ilaç gibi verimi artırıcı girdilerin kullanımı duraklarken bir yandan nadasa bırakılan toprakların ekime açılması yoluyla üretim artışı, daha geniş bir toprak yüzeyini artan makineleşmeyle ekme yoluyla sağlanmış, hektar verimindeki artış duraklamaya başlamıştır.

3.2.2. – Tarım Üretimindeki Değişme

1950'den önceki yıllarda tarım üretiminin artış hızı % 3.5 civarında ve % 2.5 nüfus artış hızını karşıladığı gibi fazlada vermiştir. Oysa 1980'lerde tarım üretiminin artış hızı % 2.6'dır. Ancak nüfus artışını karşılayabilmektedir⁽⁷⁾.

Tarım üretiminin bileşiminde hayvansal üretimin payı giderek azalmakta, bitkisel üretimin payı ise gittikçe artmaktadır. Hayvancılığın çöküşü 1980'li yıllarda tarımın geçirdiği trajik bir yapısal gelişme olarak görülmektedir. Bitkisel üretim alanında kayda değer artış sağlayan alan, sebze ve taze meyvedir. Ancak ne var ki 1990 sonrası yıllar itibarıyla yaş sebze fiyatlarındaki çok büyük düşüşler de üreticilerin üretimini kısmen de olsa durdurmaya itmiştir.

3.2.3. – Tarımsal Ürünlerin Dış Ticaretinin Yapısındaki Değişmeler

1980'li yıllarda tarımda gözlenen duraklama ve bazı alt kesimde ortaya çıkan gerileme, tarımsal ihracata yönelebilecek fazlayı azaltırken, ithalat ihtiyacını arttırmaya başlamıştır. 1980'li yıllarda sözkonusu olmayan bu durum 1990 sonrası ortaya çıkmıştır. Türkiye kendi kendini besleyebilen az sayıda ülkelerden biri iken, tarıma verilen desteklerin azaltılması ve dünyadaki olumsuz fiyat değişimleri de eklenince bu durum tersine dönmüştür.

1976'dan 1983'e kadar geçen dönemde net tarımsal ihracat iki katından fazla artmış ve 1983 yılından itibaren azalmaya başlayan tarımsal ihracat 1988 yılında enalt seviyesine inmiştir. Bu yıldan sonra izlenen ihracat politikaları sayesinde tekrar yükselmeye başlamıştır. 1990 Ocak-Eylül rakamlarına göre ise ithalat, ihracatı aşmıştır⁽⁸⁾.

Sonuç olarak 1980'li yıllardaki tarımda yapısal değişim, 1990'lı yıllar için ciddi bir tehlikeyi ortaya çıkarmıştır. Bu da Türkiye'nin net tarım ihracatçısı bir ülke olmaktan çıkmasına ve tarım ürünü ithalatçısı bir konuma girmesine sebep olmuştur.

4 – 1980 Sonrası Dönemde Türk Tarım Politikası

1980 sonrası dönemde izlenen ekonomi politikalarının en belirgin özelliği serbest piyasa düzenine ağırlık verilmesidir. Bunun gereği olarak alınan önlemler doğal olarak tarım



politikasının da yeniden şekillenmesine neden olmuştur. Bu dönemdeki uygulanan tarım politikalarını şu başlıklar altında incelemek mümkündür.

4.1 – Fiyat Politikası

24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte izlenmeye başlanan tarım politikası etkisini en belirgin olarak tarımsal fiyatlar üzerinde göstermiştir. Tarımın doğa koşullarına bağlılığı ve piyasa sisteminin serbest rekabet yaklaşımı nedeniyle, 1930'lardan beri devlet tarafından uygulanan ve günümüzde de devam eden taban fiyat ve destekleme alımları yerini 24 Ocak 1980'den sonra piyasa koşullarına bırakmıştır. Belli başlı ürünlerde uygulanan taban fiyatları sözde enflasyonist baskı meydana getirmemek amacıyla bir yandan düşük tutulmuş, diğer yandan da geç ilan edilerek üreticinin ürününün değerlendirilmesi önlenmiştir⁽⁹⁾.

Ayrıca ürün fiyatları ile girdi fiyatları arasında belirli bir dengenin bulunması gerekmektedir. Eğer girdi fiyatları ürün fiyatlarından daha hızlı artar ve fiyat dengesi üreticinin aleyhine bir gelişme gösterirse çiftçinin satın alma gücündeki azalmalar sonucu tarımsal üretim olumsuz yönde etkilenecektir. Son yıllarda, ürün fiyatları ile girdi fiyatları arasındaki denge üretici aleyhine bozulmuş ve 1980-1996 arası dönemde genelde ürün fiyatları 39 kat artarken, maliyetler ise 64 kat artmıştır⁽¹⁰⁾.

4.2 – Kredi Politikaları

Tarımla uğraşan çiftçilerin büyük

bir çoğunluğu sermayelerinin yetersizliği nedeniyle üretimlerini ekstansif metodlarla yapmak zorundadırlar. Bu da tarımsal faaliyette bulunanların gelir düzeyini yükseltecek etkin önlemlerin alınmasını ve mevcut rasyonelleşme imkanlarını işletmelerin çalışmasına uygun entansif yatırımlarla aktif hale getirilmesini önlemektedir⁽¹¹⁾.

Bu nedenle tarım kesiminin ihtiyaç duyduğu kredilerin yeterince sağlanması büyük önem taşımaktadır. Her ülkede tarım kesimine yönelik çalışan bankalar mevcut iken ülkemizde ise Ziraat Bankası dışında herhangi bir banka yoktur. Bu bankanın da üreticilere kredi ve destekleme konusunda yeterli olduğu söylenemez. Tarımsal ürünlerin kredi faiz oranları ise 1980 yılından sonra artmıştır. Diğer yandan tarımsal krediler çiftçinin ihtiyacına yetmemektedir. 1990 yılında tarım ürünleri maliyetleri % 80'in üzerinde artış gösterirken, tarımsal kredilere tahsis edilen plasman miktarı % 50 dolayında artırılmıştır⁽¹²⁾.

4.3 – Sübansiyon Politikası

Tarım kesiminin korunması ve desteklenmesi besin maddesi ve sanayiye hammadde sağlanması yönünden değil, geçimini ve yaşam biçimini tarımsal üretime bağlamış ve tarım dışı kesimlerin mal ve hizmetlerine karşı gelirleriyle artan oranda talep potansiyeline sahip bir nüfus kitlelerinin korunmasından kaynaklanmaktadır.

Burada asıl amaç, üreticilerin gelir düzeyini yüksek tutmak ve bunları fiyat dalgalanmalarına karşı korumak-

tır. Bunun yanında iç ve dış piyasa farkını gidermek, tarımsal üretimi kararlı bir düzeyde tutmak ve bir kısım ürünler yerine de diğerlerinin üretimini sağlamak gibi nedenler de eklenebilir. Bu ekonomik nedenlere kırsal kesimde gelir artışı sağlamak gibi siyasal nedenler de eklenebilir⁽¹³⁾.

Destekleme alımları, 1980 sonrası uygulamasında büyük ölçüde zayıflatılmıştır. Önce destekleme konusu olan ürün sayısı azaltılmış, sonrada pek çok tarım ürününde devlet destekleme alımları yapmaktan tümüyle vazgeçmiştir. Destekleme yoluyla yapılan toplam ödemeler artmış olmasına rağmen, gerek ürün fiyatlarının artırılma oranı gerekse toplam ödemelerin artış oranı, enflasyon oranının altında kalmıştır⁽¹⁴⁾.

4.4 – Vergi Politikası

1980'li yıllar tarıma yönelik vergi politikalarında da önemli değişikliklerle

rin olduğu yıllar olmuştur. 1985 yılı başından itibaren KDV uygulaması tarımsal ürünlere göre farklı bir şekilde uygulanmıştır. 1986 yılından itibaren geçerli olmak üzere hayvanlar ve bunların ürünleriyle kara ve su avcılığı ürünleri için % 3, diğer tarımsal ürünler için ise % 1 olarak belirlenmiştir. 20 Şubat 1988 tarihinde bu oranlar birinci gruptakiler için % 2, diğerleri için ise % 4 olarak değiştirilmiştir. Ayrıca stopaj yoluyla vergilendirme uygulamasına da geçilmiştir.

5 – Tarımın Ülke Ekonomisi İçindeki Yeri

Tarımın ülke ekonomisi içindeki yerini aşağıdaki alt başlıklar altında incelemek mümkündür.

5.1 – Tarımın GSMH İçindeki Payı

Bir sektörün ülke ekonomisi içindeki önemini belirtilmesinde o sek-

TABLO 1

Tarımın GSMH İçindeki Payı ve Büyüme Hızı (1997 Üretici Fiyatları İle Milyar TL)

Yıllar	GSMH	Tarım	Tarımın Sektörel Payı %	Tarım Sektörünün Büyüme Hızı %
1985	63.989	12.396	19.4	-0.3
1986	68.315	12.837	18.8	3.6
1987	75.019	12.883	17.2	0.4
1988	76.108	13.911	18.3	8.0
1989	77.347	12.845	16.6	-7.7
1990	84.592	13.746	16.3	7.0
1991	84.887	13.663	16.1	-0.6
1992	90.344	14.249	15.8	4.3
1993	97.677	14.129	14.5	-0.8
1994	91.733	14.045	15.3	0.6
1995	99.028	14.230	14.4	1.3
1996	106.080	14.879	14.0	4.6

törün GSMH içindeki payı dikkate alınmaktadır. Tarım sektörü 1980'li yıllardan sonra ekonomik gelişmeye bağlı olarak bir azalma göstermiştir. Bu gelişme genelde olumlu olarak kabul edilmektedir. Ancak tarım sektörünün payının azaltılması mevcut tarımsal potansiyelin optimum kullanılması halinde diğer sektörlerdeki gelişmenin tarımdan daha fazla olması sonucunda gerçekleşmelidir. Oysa ülkemizde tarım sektörünün GSMH içindeki payının azaltılması öteki sektörlerdeki gelişmeden çok tarımın yeterince gelişmemesinden kaynaklanmaktadır.

1980 sonrası dönemde diğer sektörlerde olduğu gibi tarım sektöründe de istikrarlı bir büyüme politikasına rastlanılamamıştır. Tablo 1'den de görüldüğü üzere bazı yıllar yüksek bazı yıllar düşük, hatta eksi değerlerde bir büyüme performansı gösterebilmiştir.

5.2 – Tarımın İstihdam İçindeki Payı

Ülkemizde, tarım sektörünün istihdam içindeki payı incelendiği za-

man az gelişmişlik özellikleri Tablo 2'de gösterilmektedir.

Türkiye'de tarım sektöründe gizli işsizliğin yanında hızlı nüfus artışının olduğu gözönüne alındığında, sorunun kaynağının sanayi ve hizmetler sektörünün yeterli istihdam imkanlarına çözüm bulamamalarından kaynaklanmaktadır.

5.3 – Tarım Ürünleri Dış Ticareti

24 Ocak kararları ile ithal ikamesi politikaları değiştirilerek ihraca dönük bir büyüme stratejisine yönelinmiştir. Bu uygulama sonucunda ihracat ve ithalat da serbestleştirildi. 24 Ocak kararlarını takiben ithalattaki damga resimleriyle teminatlar önemli ölçüde indirildi, kotaya tabi mal sayısı azaltıldı, ihracatta tescil kaldırıldı ve lisanslar aza indirildi. 1996 yılında da AT'ye geçiş için Gümrük Birliği anlaşması imzalanarak tarımın lehine yönelik bütün uygulamalar en aza indirilmiştir. Tarımsal ürünler ihracatı gerileyerek, ithalatında artışlar meydana gelmiştir.

TABLO 2
Sivil İstihdamın Sektörel Dağılımı (Bin Kişi)

Sektörler	Yıllar					Yıllar İtibariyle % Dağılımı				
	1993	1994	1995	1996	1997*	1993	1994	1995	1996	1997*
Tarım	8.539	8.886	9.538	9.379	9.241	44.5	44.8	46.8	44.9	44.7
Sanayi	3.030	3.223	3.111	3.327	3.273	15.8	16.4	15.3	15.9	15.8
Hizmetler	7.611	7.635	7.745	8.188	8.170	39.7	38.8	38.0	39.2	39.5
Toplam	19.180	19.664	20.394	20.894	20.684	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Kaynak: DPT, DİE

Not: 15 ve üzeri yaş grubunda bulunan Türkiye toplam istihdamının sektörel dağılımıdır.

(*) DİE Nisan 1997 Hanehalkı İşgücü Anketi Geçici Sonuçları

5.3.1 – İhracat

Dışa açılma politikaları etkisini tarım ürünleri ihracatı üzerinde yeterince gösterememiştir. 1980 yılında 1.6 milyar dolar olan tarım ürünleri ihracatı yıllar itibariyle dalgalanma göstermekle birlikte, 1983 yılında 2.3 milyar dolara yükselmiştir. Yıllık ortalama 3.8'lik artışı ifade eden bu gelişmeyi yeterli görmek mümkün değildir. Ayrıca mutlak değer olarak artmasına rağmen toplam ihracat içinde tarımın payı 1980 yılında % 57.4 iken 1990'da % 18.4'e düşmüştür. 1995'te % 10.7 olmuştur⁽¹⁵⁾.

Ülkemizde iç talebin, artan nüfus sebebiyle sürekli arttığı düşünülürse, üretimi yeterince arttırmadan ihracatı arttırmanın mümkün olmayacağını dikkate alarak, tüm üretim sürecine yaygınlaşan teşvikleri içeren yeni ihracat politikaları oluşturulmalıdır.

5.3.2 – İthalat

Dış ticaretin liberalleşmesi yönünde izlenen politikalar etkisini tarım ürünleri ithalatında daha belirgin olarak göstermiştir. AT'a katılmanın ilk basamağını teşkil eden Gümrük Birliği Antlaşması gereği olarak, tarım ürünleri ve gıda maddelerinin ucuz ithaline, gümrük vergileri ve fonlar indirilerek izin verilmiş, tarımda koruma oranları büyük ölçüde düşürülmüştür.

Bu değişkenlerin sonucu olarak, 1980 yılında 63.2 milyon dolar olan tarım ürünleri ithalatı 1993'te 1.3 milyar dolara yükselmiştir. Bu ithalat artışına gerekçe olarak gösterilen, tarım ürünleri fiyatlarının düşürülmesi amaçlıdır. Oysa yaklaşım doğru değildir. Çünkü tarım ürünleri fiyatlarının yüksek olmasının nedeni üretici değil, aracıardan kaynaklanmaktadır. Bu yüzden de aracıların ortadan kaldırılması gerekmektedir.

Tablo 3
Tarımsal Ürünlerin 1980 Sonrası
İhracat Göstergeleri

Yıllar	Tarım Ürünleri İhr.	Toplam İhracat İçindeki % Payı	Toplam İhracat
1980	1.671.7	57.4	2.910.1
1985	1.719.4	21.6	7.958.0
1990	2.387.8	18.4	12.959.3
1991	2.725.5	20.1	13.593.5
1992	2.259.1	15.4	14.714.6
1993	2.380.6	15.5	15.345.1
1994	2.470.2	13.6	18.106.1
1995	2.314.2	10.7	21.635.9
1996	1.209.8	11.1	10.881.0

Tablo 4
Tarım Ürünleri İthalatı (1000 Dolar)

Mal Grupları	1980	1985	1990	1992	1993	1995
Bitkisel Ürün	10.1	242.3	894.1	661.3	925.5	1.233.0
Hayvansal Ürün	35.7	105.0	298.1	359.0	407.0	786.0
Su Ürünleri	—	0.6	12.6	19.0	23.1	32.4
Orman Ürünleri	5.3	27.4	126.1	145.0	318.0	111.7
Toplam	51.1	375.3	1318.6	1.184.0	1.673.6	2.163.1
Tarıma Day. İç. Ür.	302.8	489.2	1403.1	935.5	1.033.2	1.371.1
Toplam İthalat	7909.4	11343.4	22302.1	2119.8	2.706.8	3.534.2

Kaynak: Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Kayıtları;
Maliye Bakanlığı, 1995 Yıllık Ekonomik Rapor, s. 184.

Tablo 4'de de görüldüğü üzere tarım ürünleri ithalatı devamlı artmaktadır. Özellikle AT'daki tarım ürünleri stoklarının artmış olması da Türk Tarım Sektörü için dikkat çekici dezavantajlar teşkil etmektedir. Böyle bir uygulama tarım sektörünün sıkıntılarını arttıracak ve işsizlik sorununun artmasına ivme kazandıracaktır.

5.4 – İç Ticaret Hadlerinin Gelişimi

Tarım ve tarım dışı sektörler arasındaki değişim hadleriyle ilgili bir gösterge olan iç ticaret hadleri, genel olarak tarım ürünleri fiyat endeksi ile sanayi ürünleri fiyat endeksi arasındaki bir oran olarak kullanılır. İç Ticaret Hadlerinin tarım ve sanayi lehine dönmesinin bir ülke ekonomisinin gelişme yönü ve derecesi üzerindeki etkisi büyüktür.

İç Ticaret Hadleri, Tarımla uğraşan kesimin satın alma gücünde ve ekonomik refahındaki değişimleri iz-

lemek amacıyla kullanılmaktadır⁽¹⁵⁾.

İç Ticaret Hadlerinin elde edilmesinde başlıca üç yöntem başvurulmaktadır. Bunlar, toplam eşya fiyatları, (TEF) içinde tarım/tarım dışı fiyat indekslerinin oranı, milli gelir içinde tarım ve tarım dışı sektörlerin indirgeyicilerinin oranı, üçüncüsü de çiftçinin eline geçen fiyatlar, (ÇEF)'in çiftçinin ödediği fiyatlar (ÇÖF)'a oranı olarak belirtilebilir⁽¹⁷⁾.

24 Ocak Kararları olarak bilinen liberal iktisadi politikaların uygulamaya konulması sübvansiyonları azaltırken tarım kesimi bundan en çok zarar görmüş ve durgunlukla birlikte tarım ürünleri fiyatları nisbi olarak azalmış ve iç ticaret hadleri aleyhe dönmüştür. 1980 sonrası tarımın zararına olmak üzere büyük ölçüde genişleyen iç ticaret makası 1990'lı yıllarda da görece olarak bir daralma sürecine girmiştir.

Tarım/Sanayi şeklinde ifade edilen iç ticaret hadleri tarım sektörü ile

sanayi sektörü fiyatlarının seyri ile sektörlerin görelî durumu hakkında bir fikir vermektedir. Tarım/Sanayi oranının 100'ün üzerinde olması tarım ürünü fiyatlarının sanayi ürünü fiyatlarının üzerinde seyrettiğini, dolayısıyla fiyat dengesinin tarım sektörü lehine geliştiğini göstermektedir.

1997 yılı Ocak ayında tarım ürünleri lehine 123.8 olan iç ticaret hadleri, bu eğilimini Nisan ayına kadar sürdürmüş ve Mayıs ayından itibaren sanayi ürünleri fiyatları lehine gerilemeye başlamış ve Ağustos ayında 119.9'a gerilemiştir. İç Ticaret Hadlerindeki bu gelişmeler, tarımdan sanayi sektörüne kaynak aktarıldığı düşüncesini doğrulamaktadır⁽¹⁹⁾.

Tablo 5'den görüldüğü üzere iç ticaret hadleri tarımın aleyhine bir gelişme göstermektedir.

5.5. – Tarım Sektörünün Sabit Sermaye Yatırımları İçindeki Payı

Ülkemizde planlı dönemde sanayi sektörüne önem verilerek tarım sektörü yatırımları düşük seviyede kalmıştır. Kalkınma planlarının hiçbirinde tarım sektörüne yapılan yatırımların payı % 15.4'ün üzerine çıkmamıştır.

Tablo 6'dan da görüldüğü gibi tarım sektörü sabit sermaye yatırımlarında olduğu gibi teşviklerden de yeterince pay alamamıştır. Oysa kalkınma sürecinde olan ülkemiz için tarım sektörünün üretim potansiyelinden en iyi şekilde yararlanılması gerekmektedir. Bu ise diğer sektörlerle daha fazla kaynak aktarmakla mümkün olur. Bunun içinde tarımsal büyümeyi teşvik etmenin en iyi yolu fiziki faktörler yanında beşeri faktörlerinde kalite-

Tablo 5
İç Ticaret Hadlerinin Gelişimi (Tarım/İmalat Sanayi)

Aylar	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Ocak	91.4	105.0	93.6	121.1	105.5	119.2	123.8
Şubat	99.3	119.7	102.0	122.0	114.5	127.5	128.3
Mart	103.1	128.5	110.6	125.0	122.2	130.9	139.3
Nisan	107.4	123.2	112.2	96.9	128.5	135.1	147.7
Mayıs	97.0	106.8	102.3	92.8	122.0	132.4	144.4
Haziran	93.1	91.7	94.2	92.3	113.5	127.3	138.5
Temmuz	88.4	80.2	98.3	92.2	108.3	122.5	125.1
Ağustos	86.4	80.8	97.8	91.5	105.6	120.0	119.9
Eylül	89.3	84.2	95.8	92.8	112.0	121.8	
Ekim	91.8	86.0	96.5	98.1	114.1	125.1	
Kasım	98.4	87.9	101.4	100.8	114.2	124.4	
Aralık	98.6	89.8	102.0	101.5	118.4	124.5	

Kaynak: DİE yayınları

Not: 1991, 1992 ve 1993 yılları için 1987=100 alınmıştır. 1994'ten itibaren 1994=100 olarak alınmıştır.

sini yükseltebilmek için bu alanda yatırım yapılması gereklidir.

6 – Tarımın Sorunları ve Çözüm Önerileri

Türkiye'de tarımın en büyük sorunu verimliliktir. Verimlilik ekonomideki birçok değişimden etkilenen ama aynı zamanda bu değişimlerin kaynağı da olabilen sentez bir değişkendir. Bir ekonomide refah artışı sağlamak verimlilik artışına bağlıdır. Ülkemizde tarım arazilerinin parçalanma ve küçülme sebepleri verimliliğin düşmesinin en önemli nedenlerinden bir tanesidir. Tarım arazilerinin parçalanmasının nedenlerini; miras yoluyla parçalanma, mülkiyet ve ticaret yasaları yolu ile parçalanma, sermaye ve işgücü yetersizliği yolu ile parçalanma, kamulaştırma yolu ile parçalanma, coğrafi durum dolayısıyla parçalanma mera parçalanmaları ve toprak dağıtımı ile parçalanma şeklinde sıralayabiliriz⁽¹⁹⁾.

Ülkemizde tarım işletmeciliğinin bir yandan çok sayıda küçük işletmelere ayrılması diğer yandan üretimi

arttıracak girdi kullanımının düşüklüğü ile beklenen rekor elde edilmemektedir. Örneğin, buğday rekoltesi (1980-1997 arası) 15-18 milyon ton civarında gerçekleşmektedir. Verim ise 1862-2118 kg/hektar civarındadır. Dünya ortalaması ise 2570 kg/hektardır. Yunanistan'da 3104, Danimarka'da 7651, Almanya'da 6700 dolaylarındadır.

Bütün bu sorunların giderilmesi için tarımda yeni politikaların uygulanması gereklidir. Buğday, pirinç, süt, et gibi malların verimliliğini artırıcı politikalar uygulanmalıdır. Bütün bu mallar piyasanın anarşik işleyişine bırakılmamalıdır.

Bu amaçla araştırma-geliştirme faaliyetleri için merkezler kurulmalı, TİGEM, bitkisel üretimi ve hayvancılığı geliştirecek şekilde yeniden organize edilmelidir. Tarımın en önemli sorunlarından birisi de finansman yetersizliğidir. Bunun çözülmesi için ya tarım bankası kurulmalı ya da Ziraat Bankası'na ilave başka devlet ve özel bankalar kurularak tarım sektörü desteklenmelidir.

Tablo 6
Tarım Sektörünün Sabit Sermaye Yatırımları (Milyar TL)

Sektör	1980	1983	1985	1987	1989	1991	1994
Kamu	63.0	117.8	228.8	1086.9	111.7	890.3	1887.7
Özel	66.2	126.8	294.1	776.4	498.8	699.6	7574.2
Toplam	129.2	244.7	582.9	1501.8	1610.5	1589.3	9461.9
Top. Yat. İçin. Payı	7.1	11.2	10.8	16.6	12.1	10.3	9.4
Teşvikler İçindeki Payı	13.3	3.8	1.1	2.3	2.6	1.5	1.1

Kaynak: TOBB İktisadi Rapor, 1980-1992 yılları;

DPT; Temel Ekonomik Göstergeler, Aralık, 1995, s. 33-35.

Tarımda kendi kendini besleyen değil, ihracatı gözetilen bir üretim yapısına ihtiyaç vardır. Bu alanda üreticiden tüketiciye kadar bir organizasyona gidilmelidir. Bu amaçla üretici kooperatifleri teşvik edilmelidir.

Hayvan yeminin, Danimarka'da % 47'si, İsviçre'de % 50'si, Almanya'da % 50-60'ı, Belçika'da % 20'si Lüksemburg'da % 65'i, Fransa'da % 45'i kooperatifler yoluyla temin edilmektedir⁽²⁰⁾.

Bu nedenle kooperatiflere gereken önem verilmeli, köyler birer kooperatif merkezi haline getirilmelidir.

Bir başka sorunda gübre kullanımının gittikçe düşmesidir. Bu düşüş 5 Nisan 1994 ekonomik kararları ile başlamıştır. 1993 Eylül - 1994 Nisan ayları arasında toplam gübre kullanımını 4.5 milyon ton civarında iken 1994 Eylül-1994 Nisan ayları arasında % 38 oranında düşüp 3.1 milyon ton olmuştur⁽²¹⁾.

Bu düşüşün nedeni, gübre fiyatlarının son yıllarda önemli oranda artmasıdır. 5 Nisan kararlarından sonra gübre fiyatları % 300 oranında artmıştır. Bu artıştan etkilenen üreticiler gübre kullanımını azaltmıştır. Gübre fiyatlarındaki bu yükselişin sebepleri arasında, gübre fiyatlarının Dolara endekslenmesi ve ülke içindeki yetersiz üretim artışı gelmektedir.

Sonuç olarak tarımdan beklenen gelişmenin elde edilmesi için bu sektöre gerekli olan girdilerin, üreticilere ucuz ve bol miktarda sunulması ve tarımın desteklenmesine devam edilmesi gerekmektedir.

DİPNOTLARI

1. TUNA, Yusuf, "Tarımda Verimlilik Artışının Ekonomik Sonuçları: Türkiye ile İlgili Bir Değerlendirme", Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları, 487, Ankara, 1993, s. 76.

2. ARPACI, Tamer, Tarımsal Pazar Koordinasyonu ve Ekonomik Gelişme, Ankara İTİA. Yayın No: 170, Ankara, 1982, s. 58.

3. TUNA, Yusuf, a.g.e., s. 71-73.

4. BAŞOL, Koray, Türkiye Ekonomisi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İİBF Yayın No: 2, İzmir, 1983, s. 97-99.

5. ERAKTAN, Gülcan, "Türk Tarımı İçin Alternatif Politika Arayışları", Sektörel Gelişme Stratejileri, 3. İzmir İktisat Kongresi, 4-7 Haziran 1992, s. 72.

6. KAZGAN, Gülten, 1980-1990 Türkiye Sempozyumu, Ankara, 1991, s. 251.

7. KAZGAN, Gülten, a.g.e., s. 252.

8. KAZGAN, Gülten, a.g.e., s. 253.

9. UYSAL, Yaşar, "1980 Sonrası İzlenen Tarım Politikalarının Değerlendirilmesi", Dokuz Eylül Üniversitesi, İİBF Dergisi, Cilt: 8, Sayı: 1, s. 32.

10. ÖZBEK, Osman, "Tarım Sektöründeki Gelişmeler ve Mevcut Durum", 1980-1990 Türkiye Tarım Sempozyumu, Ankara, 1991, s. 68;

KEPENEK, Yakup, "Tarım ve Sanayi Yatırımları ve Sorunları", 1980 Sonrası Türk Tarımı Yapısal Gelişmeler ve Sorunları, TMMOB, Ziraat Mühendisleri Odası, Tarım Haftası, 1987 Sempozyumu, Ankara, 1987, s. 26.

11. DEMİRPERÇİN, Metin, "Tarımda Kredi Politikası, Sorunlar ve Çözüm Yolları", DPT Yayın No: 1783, Ankara, 1981, s. 35.

12. ÖZBEK, Osman, a.g.e., s. 71.

13. ERAKTAN, Gülcan - SEVGİ, Kenan, "Türkiye'de Tarıma Yönelik Sübvansiyonlar", Tarım ve Mühendislik, Sayı: 19, Ekim 1985, s. 32.

14. KEPENEK, Yakup - YENTÜRK, Nuran, a.g.e., s. 309 - 311

15. DPT, VII. BYKP (1996-2000), Ankara, s. 49.

16. KİP, Ergün, "Tarım Ürünleri İç ve Dış Piyasalarındaki Gelişmeler", 1980-1990 Türk Tarım Sempozyumu, Ankara, 1991, s. 123.

17. KEPENEK, Y. - YENTÜRK, N., Türkiye Ekonomisi, Remzi Kitabevi, 1995, s. 308.

18. T. C. Maliye Bakanlığı, 1997 Yıllık Ekonomik Rapor, s. 161.

19. UÇAN, Mehmet, "Türkiye'de Tarım Arazilerinin Parçalanma Sebepleri", Tarım ve Köy Dergisi, Sayı, 89, Temmuz 1993, s. 101.

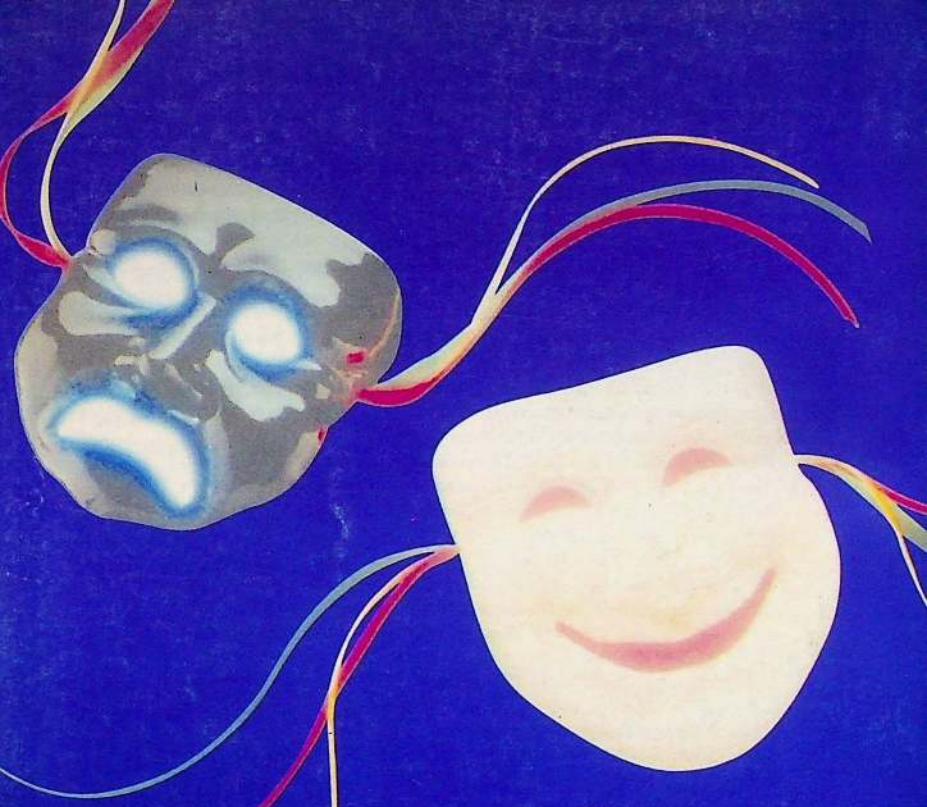
20. GÖKALP, Z. Mülâyim, Kooperatifçilik, Yetkin Yayınları, Ankara, 1992, s. 45 vd.

21. TZOB, İktisadi Rapor, 1996, s. 45.

1989-1998... EFES PİLSEN VE SANAT...

1989 Herbie Mann (Konser) Jose Feliciano (Konser) **1990** Efes Pilsen Blues Festival I, Lezginka Halk Dansları Topuluğu (Gosteri) İstanbul Film Festivali (Çeşitli Sponsorluklar) **1991** Efes Pilsen Blues Festival II, İstanbul Film Festivali (Çeşitli Sponsorluklar) **1992** Efes Pilsen Blues Festival III, Olympia Brass Band (Konser) Evita (Müzikal) **1993** Efes Pilsen Blues Festival IV, Gizli Oturum (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) İstanbul Film Festivali (Çeşitli Sponsorluklar) **1994** Efes Pilsen Blues Festival V, İstanbul Annendir Çocuğum (Sinema Filmi) Antigone (Oyun, Yunus Emre Kültür Merkezi) Nikah Kağıdı (Oyun, Yunus Emre Kültür Merkezi) Swingle Singers (Konser). Kız Kulesi Aşıkları (Sinema Filmi) Çözölmeler (Sinema Filmi) İstanbul Film Festivali (Çeşitli Sponsorluklar) **1995-1996** Efes Pilsen Blues Festival VI, Bir Kadının Anatomisi (Sinema Filmi) Yerçekimli Aşklar (Sinema Filmi) Aşk Üzerine Söylenmemiş Her Şey (Sinema Filmi) Noel Baba ve Karun Hazinesi (Sinema Filmi) Bir Erkeğin Anatomisi (Sinema Filmi) Bir Şehir, Bir İnsan (Sinema Filmi) Mektup (Sinema Filmi) Akrebin Yolculuğu (Sinema Filmi) Yoluma Giderken (Sinema Filmi) Glub Glub (Oyun, Yılana Komedi Grubu) Viktor Pikaizen-Ahmet Kanneçi (Konser) Seneye Bugün (Oyun, Tiyatro İstanbul) Nereye Kadar (Oyun, Tiyatro İstanbul) Çetin Ceviz (Oyun, Tiyatro İstanbul) Eskimeyen Oyun (Oyun, Tiyatro İstanbul) Aktör Kean (Oyun, Tiyatro İstanbul) Avusturya-Macaristan Haydn Orkestrası/İdil Biret (Konser) Çöplük (Oyun, Tiyatro Stüdyosu) Matmazel Julie (Oyun, TOBAV) Hadi Öldürsene Canikom (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Olmayan Kadın (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Yeşil Papağan Ltd. (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Bina (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) İlk Kadın (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Gitgel Dolap (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Maymun Davası (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) IV. Murat (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Kıyamet Sularında (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Kamyon (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) İçerdekiler (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Yaşar Ne Yaşar Ne Yaşamaz (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Giydirci (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Abdülcanbaz (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Kardeş Sofrası (Oyun, AST) Bir Ceza Avukatının Anıları (Oyun, AST) Histeri (Oyun, Tiyatro Stüdyosu) İnadına Yaşamak (Oyun, AST) **1996-1997** Efes Pilsen Blues Festival VII, Otobüs (Oyun, AST) Oscar (Oyun, Tiyatrokare) Şaka Şaka (Oyun, Ali Poyrazoğlu Tiyatrosu) Kadınlardan Konuşalım (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) 8 Kadın (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Babamın Yüz Yaşında (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Orkestra (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Küheylan (Oyun, Hadi Çaman Yeditepe Oyuncuları) Kadı (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Yeni Baştan (Oyun, Tiyatro İstanbul) Hizmetçiler (Oyun, Tiyatro Oyunevi) Nihavend Mucize (Sinema Filmi) **1997-1998** Efes Pilsen Blues Festival VIII, Akrep (Oyun, AST) Sanat (Oyun, Tiyatro İstanbul) Eski Çamlar Bardak Oldu (Oyun, Ali Poyrazoğlu Tiyatrosu) Tosca (Opera, Devlet Opera ve Balesi) Yosma (Oyun, Dostlar Tiyatrosu) Söyleyeceklerim Var (Oyun, Gülrız Surur Tiyatrosu) Sen Beni Sevmiyorsun (Oyun, Yeditepe Oyuncuları) Karışık Pizza (Sinema Filmi) Avcı (Sinema Filmi) Antigone (Oyun, Tiyatro Oyunevi) Allahasmarladık Cumhuriyet (Sadri Ahişık Tiyatrosu) Küçük Bir İş İçin Yaşlı Bir Soydan Aranıyor (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu)





“Hayatın iki yüzü”

... bazıları yalnızca bir yüzünü yaşar.

OYAK SİGORTA