

FİNANS - POLİTİK & **EKONOMİK YORUMLAR**

TEMMUZ 2004 • YIL 41 • SAYI 484 • 5.000.000.- LİRA
www.ekonomikyorumlar.com

*MAKRO EKONOMİK İSTİKRAR
PROGRAMLARININ SERMAYE
PİYASASINA YANSIMALARI*

KATILANLAR:

Müslüm DEMİRBİLEK
Dr. Doğan CANSIZLAR
Osman BİRSEN
Dr. A. Mahfi EĞİLMEZ
Erda GERÇEK
Kubilay ÇİNEMRE
Mustafa UYSAL
Prof. Dr. Güven SAK

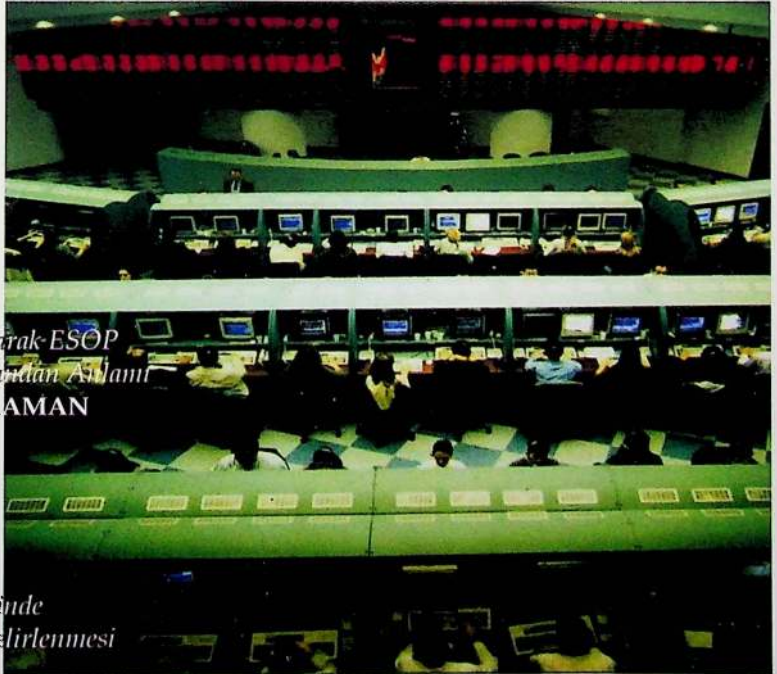
*Kamu Mali Yönetiminde İki Yeni Kavram:
Hesap Verme Sorumluluğu ve Yönetişim*
Dr. Mehmet KARAKAŞ

*Bir Finansman Yöntemi Olarak ESOP
ve İşletme Finansmanı Açısından Aşınım*
Yrd. Doç. Dr. Cengiz TORAMAN

*İmalat Sanayi Alt Sektörlerinde
Arz-Talep Gelişimlerinin Belirlenmesi*
Dr. Şevket SAYILGAN

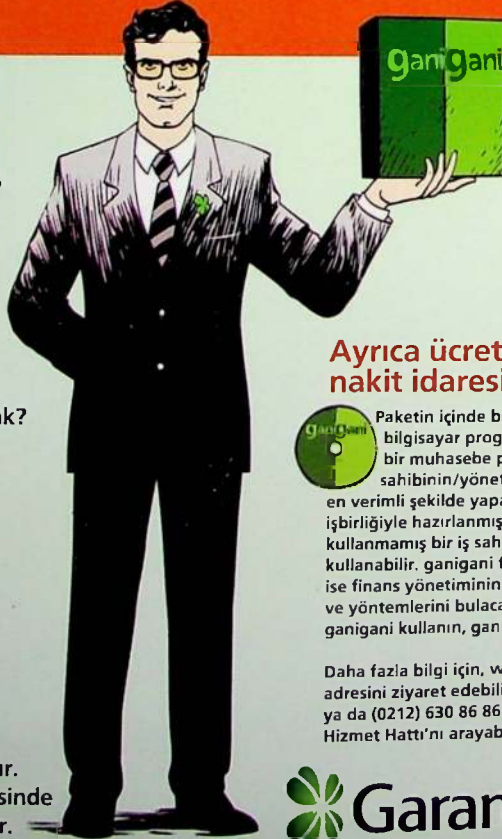
Yeni Ekonomi ve Yansımaları
Yrd. Doç. Dr. Münevver SOYAK

*Endüstriyel İlişkiler Alanında
İşgücü Sorunları*
Doç. Dr. Nihat AYDENİZ
Yrd. Doç. Dr. Cihat AYDEMİR



piyasada nakit mi yok?

gani var.



Acil nakit ihtiyacı mı var?

gani var.

Çek/senet tahsilatında problem mi var?

gani var.

Stok maliyetini düşürmek mi lazım?

gani var.

Satış fiyatı doğru mu?

gani var.

Nakit akışı kontrol altında mı?

gani var.

Ödeme ve tahsilat planlarını kim yapacak?

gani var.

Gerçekten kâr ediyor musunuz,

daha fazla kâr edebilir misiniz?

gani var.

Şirketinize özel çözüm getirecek

bir bankacıya mı ihtiyacınız var?

gani var.

gani kim?

Garantili Nakit İdaresi Uzmanı.

gani bu hizmetleri her sektörde,

her KOBİ ve işyeri sahibine vermeye hazır.

Sizin gani'niz size en yakın Garanti şubesinde

davetinizi bekliyor. Bir telefonunuz yeter.

Ayrıca ücretsiz nakit idaresi paketi



Paketin içinde bir finans rehberi, bir de bilgisayar programı CD'si var. Dikkat, bu bir muhasebe programı değil. KOBİ sahibinin/yöneticisinin, finans yönetimini en verimli şekilde yapabilmesi için, Microsoft işbirliğiyle hazırlanmış özel bir yazılım. Bilgisayar kullanmamış bir iş sahibi bile kolayca kullanabilir. ganigani finans rehberinde ise finans yönetiminin temel kavram ve yöntemlerini bulacaksınız. ganigani kullanın, ganigani kazanın...



Daha fazla bilgi için, www.ganigani.com adresini ziyaret edebilir, 444 0 333 Alo Garanti'yi ya da (0212) 630 86 86 İşletme Bankacılığı Hizmet Hattı'nı arayabilirsiniz.



Garanti İşletme Bankacılığı

Oto yıkama.



300 mm'ye kadar yükseltilebilen havalı süspansiyon.
Touareg'de standart.



Otomobil aşkına

FINANS - POLİTİK & EKONOMİK YORUMLAR

http://www.ekonomikyorumlar.com

e-mail:ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com

TEMMUZ 2004 • YIL: 41 • SAYI: 484 • 5.000.000.- LİRA (KDV DAHİL)

BU SAYIDA

**Ekonomik Mali Yayınlar San. Ve Tic. A.Ş. Adına
İmtiyaz Sahibi
DR. NESRİN NAS**

**Genel Yayın Yönetmeni
PINAR TÜRENÇ**

**Yazı İşleri Müdürü
MUSTAFA BARIŞ**

**Danışma Kurulu Başkanı
ALİ İHSAN KARACAN**

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat □ Dr. Öztin Akgüç □ Prof. Dr. Erdoğan Alkin □ Prof. Dr. Mehmet Altan □ Tefvik Altınok □ Yılmaz Argüden □ Beyhan Aslan □ Uğur Bayar □ Afa Boran □ Prof. Dr. Ünal Bozkurt □ Yavuz Canevi □ Ege Cansen □ Dr. Doğan Cansızlar □ Bülend Çorapçı □ Necdet Durakbaşa □ A. Aydın Dündar □ Dr. A. Mahfi Eğilmez □ Orhan Emirdağ □ Gazi Erçel □ Dr. Zeynel Abidin Erdem □ Meral Gezgin Eriş □ Dr. Deniz Gökçe □ Prof. Dr. Cumhuriyet Ferman □ Zeki Gündüz □ Prof. Dr. Seyfettin Gürsel □ M. Akif Hamzaçebi □ Avni Hedili □ Erhan İşıl □ Prof. Dr. Haluk A. Kabaalioğlu □ Ali İhsan Karacan □ Kemal Kurdaş □ Korhan Kurdoğlu □ Adnan Nas □ Ergin Neng □ Sezai Onaral □ Prof. Dr. Suat Oktar □ Tuncay Özilhan □ Ersin Özince □ Ertuğrul İhsan Özol □ Prof. Dr. Merih Paya □ Adnan Polat □ M. Faruk Sabuncu □ Prof. Dr. Hülya Talu □ Prof. Dr. M. Şükrü Tekbaş □ Dr. Ali Tekin □ Dr. Turgut Telman □ Yaman Törüner □ Cihan Turper □ Doç. Dr. Ali Ulusoy □ Ahmet Yüzbaşıoğlu □ Prof. Dr. T. Güngör Uras

Yazı Kurulu

Dr. Öztin Akgüç □ Prof. Dr. Erdoğan Alkin □ Zeki Gündüz □ Prof. Dr. Seyfettin Gürsel □ Adnan Nas □ Prof. Dr. Merih Paya □ Prof. Dr. T. Güngör Uras

Okurlara Mektup
Düşen Enflasyon, Artan Büyüme,
NATO ve Soru İşaretleri 3

EKONOMİK YORUMLAR/PANEL KATILANLAR:

MÜSLÜM DEMİRBİLEK
DR. DOĞAN CANSIZLAR
OSMAN BİRSEN
DR. A. MAHFİ EĞİLMEZ
ERDA GERÇEK
KUBILAYCİNEMRE
MUSTAFA UYSAL
PROF. DR. GÜVEN SAK
Makro Ekonomik İstikrar Programlarının
Sermaye Piyasasına Yansımaları 5

DR. MEHMET KARAKAŞ
Kamu Mali Yönetiminde İki Yeni Kavram:
Hesap Verme Sorumluluğu ve Yönetişim 41

YRD. DOÇ. DR. CENGİZ TORAMAN
Bir Finansman Yöntemi Olarak ESOP ve İşletme
Finansmanı Açısından Anlamı 49

DR. ŞEVKET SAYILGAN
İmalat Sanayi Alt Sektörlerinde Arz-Talep
Gelişimlerinin Belirlenmesi 57

YRD. DOÇ. DR. MÜNEVVER SOYAK
Yeni Ekonomi ve Yansımaları 71

DOÇ. DR. NİHAT AYDENİZ
YRD. DOÇ. DR. CAHİT AYDEMİR
Endüstriyel İlişkiler Alanında İşgücü Sorunları 86

Rakamların Dili
Ekonomik Göstergeler 94

İdare Yeri: Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak. No.6/2; 34400 Sultanahmet - İSTANBUL ☎ Tel: (0212) 518 17 32 - 516 11 45 ☎ Faks: (0212) 518 66 43 ☎ http:// www.ekonomikyorumlar.com ☎ e-mail: ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com ☎ Açıklama: Dergideki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir. Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. Yayınlanacak yazılar hakem denetiminden geçer. Yayınlamak amacıyla gönderilen yazıların iki nüsha olarak (mümkünse bilgisayar disketi ve bir resim ile birlikte) ulaştırılmasını rica ederiz. ☎ 2004 Yılı Abone Bedeli (KDV Dahil): 60.000.000.-TL. ☎ Öğrencilere: 42.000.000.-TL. ☎ Banka Hesap Numaraları (İstanbul): Akbank Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 35875-4, Garanti Bankası Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 6299897, İş Bankası Çağaloğlu Şubesi Hesap No: 530979, Yapı Kredi Bankası Çemberlitaş Şubesi Hesap No: 1035572-7 ☎ Kapak - Sayfa Tasarımı ve Dizgi: Ekonomik Yorumlar ☎ Baskı ve Cilt: Kurtiş Matbaacılık, Tel: (0212) 518 11 28 ☎ Baskı Tarihi: 8 Temmuz 2004 ☎ Genel Dağıtım: DPP ve Dünya Süper Dağıtım

Dergiden

OKURLARA MEKTUP

Düşen Enflasyon, Artan Büyüme,
NATO ve Soru İşaretleri

Sevgili Okurlar,

Geçen sayıdaki dileğimiz gerçekleşti ve yaza yumuşak bir giriş yaptık. Hem mevsimsel etkilerle enflasyonda olumlu seyir sürdü, hem de uluslararası ve bölgesel siyasal konjonktürde hissedilen lehde gelişmelerin etkisiyle büyüme olağanüstü bir sıçrama gösterdi.

Gerçekten Haziran'da toptan eşyada % 1.05, tüketici fiyatlarında % 0.13 azalma, yıl sonu program hedefleri konusundaki güveni pekiştiriyor. Gerçi yıllık oranlarda TEFE % 10.53 ile % 10 eşliğini yine aştı ama TÜFE % 8.9'da kaldı; zaten yıllıkta yükselme beklenen bir gelişmeydi. Kuşkusuz bu düşüş, bireylerin hayatlarında birebir hissedilmiyor, bir ortalamayı temsil ediyor ve büyük ölçüde tarım ve gıda fiyatlarındaki düşüşten etkileniyor. Özel sektör imalat sanayi endeksi de % 1.2 gibi nispeten yüksek bir düzeyde olmakla birlikte, Mayıs ayına göre üçte bir oranında gerilemiş durumda.

Bu ay enflasyon haberlerini gölgede bırakan bir gelişme, büyüme rakamlarında oldu: 2004 yılı ilk çeyreğinde GSMH, geçen yılın aynı dönemine göre % 12.4 arttı. En fazla ithalat ve iç talep artışından beslenen bu rekor rakam, anlaşılana ki, büyük ölçüde özel sektörün beklentilerinden oluşan iyimserlik sonunda ortaya çıktı. Büyüme sevindirici ama Türkiye gibi kırılgan bir ekonomide bunun ne derece sürdürülebilir olduğunun mutlaka irdelenmesi gerekiyor. Büyümenin dış ticaret açığı ve cari açıkta bir artış ile eşanlı gerçekleşmesi, büyük ölçüde dış borçlanma ile finanse edildiğini gösteriyor. Şimdiye kadar uluslararası piyasalardaki elverişli koşullar, özellikle ABD faizlerinin artışıyla değişmeye başladığı için hızlı büyümenin sevinç değil sıkıntı kaynağı olması uzak ihtimal değil. Kısa vadede büyümeyi daha sağlam kaynaklardan finanse etmek güç olduğuna göre, iç talebi makul ölçülerde tutmak şart. Ülkenin siyasal istikrar ve uygun uluslararası konjonktür ile elde ettiği bu değerli fırsatın heba edilmemesi için borç düzeyini radikal biçimde düşürene kadar gerçekçi büyüme oranlarını aşmamalıyız.

Ekonomi en azından sonbahara kadar sürecek bir rahatlığa kavuşurken, uluslararası ve bölgesel siyasi konjonktür Türkiye'nin konumunu birden bire hiç olmadığı ölçüde jeopolitik çekim merkezi haline getirdi. Soğuk savaştaki kuruluş misyonunu yitiren, fakat tasfiye edilmek yerine yeni koşullarda daha geniş bir misyonla dönüşmesi ve savunma yerine güvenlik/politika işlevi yüklenmesi gündeme gelen NATO içinde Türkiye, çevre ülkesi olmaktan da çıkıp merkez ülkesi haline gelerek önemli roller taşımaya aday. Tam da AB perspektifinin netleşeceği yılda ortaya çıkan bu olasılık, ülkemizi her bakımdan dikkatli olması gereken bir sürece sokuyor. Hem ekonomik, hem politik alanda pek çok parametreyi ustalıkla yönetmek gibi pek alışık olmadığımız bir zorunluluk, ciddi fırsatlar olduğu kadar ciddi riskler de içeriyor. Öncelikle kendi programımızı, stratejilerimizi tasarlama, kendi mutfağımızı düzenleme yönünde hayati sınavlar bekliyor bizi. Günlük değil kalıcı çözümler, sözgelişi kozmotik değil gerçek yapısal reformlar önceliğimiz olmalı.

Daha rahatlatıcı bir Ağustos başlangıcı umuduyla...

Saygılarımızla,

Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar

Ekonomik Yorumlar

PANEL

Makro Ekonomik İstikrar Programlarının Sermaye Piyasasına Yansımaları

KATILANLAR:

- Müslüm DEMİRBİLEK
- Dr. Doğan CANSIZLAR
- Osman BİRSEN
- Dr. A. Mahfi EĞİLMEZ
- Erda GERÇEK
- Kubilay CİNEMRE
- Mustafa UYSAL
- Prof. Dr. Güven SAK

Sevgili Okurlar, aşağıda sunulan "Makro Ekonomik İstikrar Programlarının Sermaye Piyasasına Yansımaları" konulu Panel "Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği" tarafından 8 Haziran 2004 Salı günü düzenlenmiştir. Panele konuşmacı olarak Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Başkanı Sayın Müslüm Demirbilek, Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı Sayın Dr. Doğan Cansızlar, İMKB Başkanı Sayın Osman Birsen, Türkiye Garanti Bankası A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi Sayın Dr. A. Mahfi Eğilmez, Citigroup Varlık Yönetimi Stratejisti Sayın Erda Gerçek, Türkiye Garanti Bankası A.Ş. Genel Müdür Yardımcısı Sayın Kubilay Cinemre, Anadolu Grubu Mali İşler Başkanı Sayın Mustafa Uysal, T.C. Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Üyesi Sayın Prof. Dr. Güven Sak katılmışlardır.

Müslüm DEMİRBİLEK - Sayın Başkanlar, Saygıdeğer Katılımcılar, Değerli Konuklar, Hepinize hoş geldiniz diyorum. Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği adına en içten saygılarımı sunuyorum. Ayrıca toplantımıza katılarak bizleri onurlandırdığınız için sizlere ayrı ayrı teşekkürlerimi sunmak istiyorum.

Bugün burada, Makro Ekonomik İstikrar Programlarının Sermaye Piyasasına Yansımaları konulu panelimiz dolayısıyla bir araya gelmiş bulunuyoruz. Neden bu konu üzerine bir panel düzenleme ihtiyacı hissettiğimizi, bu toplantıda neler kazanmayı hedeflediğimizi izin verirseniz özetlemek istiyorum.

Biliyorsunuz sermaye piyasamızın geçmişi 1980'li yıllara dayanmaktadır. Temelleri o yıllarda piyasa ekonomisine geçişi öngören ekonomik yaklaşımlar çerçevesinde atılmıştır. Piyasamız, kısa bir geçmişi olmasına rağmen 2000'li yıllara kadar çok hızlı bir gelişim göstermiştir. Fakat, makro ekonomik alandaki olumsuz gelişmelerin etkisiyle, 2000 yılından itibaren bir daralma sürecine girdiğimiz de bilinmektedir. Geçen yıl yaşanan canlanmaya rağmen, pek çok kritere göre ne yazık ki, halen 2000 yılından önceki seviyelere tam olarak ulaşabilmiş değiliz.

Özellikle uluslararası kıyaslamalar temel alındığında, Türkiye sermaye piyasasının derinliğinin, var olan potansiyelinin bir hayli

altında olduğunu söyleyebiliriz. Borsada işlem gören halka açık şirket sayısı ve bu şirketlerin piyasa değerinin milli gelirdeki payı kriterleri esas alındığında, ülkemizin Avrupa Birliği (AB) ülkeleri veya gelişmekte olan benzer ülkelerle kıyasla daha iyi bir noktada olması gerektiğini düşünüyoruz. Özel sektör borçlanma senetlerinin bizim piyasamızda mevcut olmaması da çok önemli bir eksiklik olarak dikkatimizi çekiyor.

Değerli Konuklar, hepimizin bildiği gibi, 2001 krizinden sonra dalgalı kur rejimi altında sürdürülen IMF destekli makro ekonomik istikrar programı ve ekonomide alınan yapısal tedbirlerle beraber yeni bir ortam yaratıldı. Türk Lirasına olan güven artarken, enflasyon önemli bir düşüş sergiledi, reel faizler hızla geriledi. Özellikle de, enflasyonla mücadelede önemli kazanımlar elde edildi. Mayıs 2004 itibariyle yıllık enflasyon rakamları tek haneli rakamlara indi. 2003 yılındaki % 6'lık reel artışın ardından, bu yıl milli gelirimizin % 5 dolayında büyümesi hedefleniyor.

Artık çok daha farklı bir ortamdayız. Yıllardır şikayetçi olduğumuz yüksek enflasyon-yüksek faiz sarmalından yavaş yavaş kurtulmak üzereyiz. Bu ortamda pek çok konuda ciddi dönüşümler olmasını bekliyoruz.

Öncelikle, yakalanan büyüme trendinin sürdürülmesinin, tasarruf edilebilir gelir düzeyini arttırmasını bekliyoruz. Artan gelirle beraber toplam tasarrufların artacağını öngörüyoruz. Bununla beraber, tasarrufların yapısında önemli değişimler olması gerektiğini de düşünüyoruz. Bu ortamda, sermaye piyasasının rolünün artması kaçınılmaz. Sonuç olarak da, sermaye piyasası ürünlerine olan bu talep artışının piyasanın derinliğini ve ürün çeşitliliğini arttıracağını bekliyoruz. Fakat, bu gelişim tabii ki tamamen kendiliğinden olan bir süreç değil. Yapılması gereken işler, alınması gereken kararlar var.

Bu noktada, önümüzü daha net olarak görebilmek için çalışmalarımızı başlattık ve çeşitli raporlar hazırladık. Birliğimizin son ya-

yınlarından biri ve bu panelin oluşmasına da vesile olan raporumuz "Makro Ekonomik İstikrar Programlarının Sermaye Piyasasına Etkisi - Türkiye İçin Öneriler" adını taşımakta.

Sermaye piyasamızın ne yönde gelişeceği ve hangi yatırım araçlarının öne çıkacağı konusunda bir öngöründe bulunabilmek için hazırlanan bu raporda, Türkiye'dekine benzer ekonomik krizlerin ardından uyguladıkları istikrar programları belirli bir başarıya ulaşmış ülke örneklerini değerlendirdik. İstikrar programlarının sonucu olarak ortaya çıkan olumlu koşulların sermaye piyasasına ne ölçüde yansıtıldığını bu süreçte hangi yatırım araçlarının geliştiğini araştırdık.

İncelenen ülke uygulamaları gösteriyor ki, enflasyondaki düşüş ve makro ekonomik istikrar sermaye piyasasını iki ana konuda etkiliyor. Özel sektör borçlanma araçları ve türev piyasalar. Öncelikle istikrar programlarının ardından oluşan düşük enflasyon ortamında özel sektör borçlanma piyasası oluşmakta veya canlanmaktadır. Öte yandan, şirketlerin borçlanma vadeleri uzamaktadır. Örneğin, Brezilya'da 90'lı yılların ortasında uygulanan "Real" planının sermaye piyasaları açısından en belirgin sonucu, özel sektör borçlanma senedi ihraçlarının hızla artması olmuştur.

İkinci olarak, türev piyasaları olan ilgi artmaktadır. Brezilya ve Meksika örneklerinde, bu piyasalarda öncelikle faize dayalı enstrümanların geliştiği gözlenmektedir.

Ayrıca, istikrar programlarının bir parçası olarak veya programın sermaye piyasası ile ilgili kısmını güçlü tutabilmek için kurumsal yönetim ilkelerinin yaygınlaşmasına dönük düzenlemeler yapılmaktadır. Kurumsal yönetim ilkelerinin yaygınlaşması yabancı yatırımcıların olduğu kadar o ülkenin vatandaşlarının da sermaye piyasasına olan güvenini pekiştirmektedir. Örneğin, Brezilya kurumsal yönetim ilkelerini uygulayan şirketlere yönelik olarak Novo Mercado diye ayrı bir pazar kurmuştur. Bizim piyasamızda da Ser-

maye Piyasası Kurulu ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın bu konuda çalışmaları olduğunu sevinerek görüyoruz.

Yine, incelediğimiz ülkelerde istikrar ortamının oluşmasının ardından, uzun vadeli enstrümanlara olan talebin de arttığını gördük. Bu durum, uzun vadeli kamu borçlanma senetlerine olduğu kadar özel sektör borçlanma senetlerine de olumlu yansımaktadır. Bununla beraber, sigorta şirketleri ve emeklilik fonları gibi kurumsal yatırımcıların büyümesi de uzun vadeli enstrümanların gelişmesinde çok önemli bir rol oynamaktadır.

Öte yandan, istikrar ortamı hisse senedi piyasası faaliyetlerini de olumlu etkilemektedir. Örneğin, İsrail'de enflasyonun tek haneli rakamlara inmesinin ardından halka açık şirket sayısının üç misline çıktığı gözlenmiştir.

Ülkemizde de başarılı sonuçları görülme-ye başlanan ekonomik istikrar programının, sermaye piyasasına diğer ülkelerdekine benzer şekilde yansımaları beklenebilir.

Nitekim, hızla gerileyen reel faizlerin şirketleri özel sektör borçlanma enstrümanları aracılığıyla borçlanma arayışına itmesi beklenmektedir. Yatırımcılar ise mevcut yatırım araçlarının düşen reel getirileri karşısında alternatif yatırım alanları aramaya başlamıştır.



MÜSLÜM DEMİRBİLEK

Kısaca, özel sektörün sermaye piyasasından borçlanmasına yönelik makroekonomik koşulların gayet olumlu olduğunu düşünüyoruz.

Fakat, gelişimin sağlıklı bir şekilde sürdürülebilmesi için bazı düzenlemelerin yapılması da zorunludur. Öncelikle, özel sektör borçlanma araçları üzerindeki vergi yükleri kamu menkul kıymetleri ile aynı seviyeye getirilmelidir. Buna ek olarak özel sektör borçlanma enstrümanlarının ihracını kolaylaştırmak için ihraç limitleri gözden geçirilmeli ve özel sektör borçlanma aracı çeşitliliğini engelleyen mevzuat hükümleri kaldırılmalıdır. Şirketlerimiz diledikleri vadede, sabit veya değişken olmak üzere çeşitli faiz yapılarında, Türk Lirası veya döviz cinsinden borçlanma senedi ihraç edebilmelidirler.

Benzer şekilde, türev piyasaların canlanması için, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin bir an önce faaliyete geçebilmesine yönelik gerekli teşvik tedbirlerine devam edilmelidir.

Öte yandan, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından çerçevesi çizilen kurumsal yönetim ilkelerinin zaman içerisinde çok daha geniş bir çevre tarafından benimsenmesi için çalışmalar sürdürülmelidir.

Yukarıda değinilen önlemler ve düzenlemelerin, ülkemizde düşük enflasyon-düşük reel faiz ortamında hem menkul kıymet arzı hem de talebi yönünde hızlı bir gelişime olanak sağlayacağı açıktır.

Bu çerçevede, panelimizde değerli katılımcılardan Sayın Erda Gerçek sermaye piyasamızda yön belirlemede etkili olan yabancı yatırımcıların yeni ekonomik ortam hakkındaki görüşlerini belirtecektir. Sayın Kubilay Cinemre, ülkemizde yeni yeni benimsenen türev araçların gelişimi hakkındaki beklentileri ortaya koyacaktır. Düşen enflasyon ve risk primleri çerçevesinde, Sayın Mustafa Uysal fon kullanan reel sektör açısından konuya yaklaşacaktır. Öte taraftan, Sayın Prof. Dr. Güven Sak bu tablonun kamu

tarafında, borç stoku üzerindeki etkileri tartışacaktır.

Panelimize katılarak bizleri onurlandıran tüm yetkililere, panelistlere, izleyicilere, basın mensuplarına, bizlere her türlü desteği sağlayan Sermaye Piyasası Kurulu ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na teşekkür eder, panelin başarılı geçmesi dileğiyle şahsım ve Birliğimizin yetkili kurulları, üyeleri ve çalışanları adına hepinize saygılarımı sunarım.

DR. DOĞAN CANSIZLAR - Ben de, Aracı Kuruluşlar Birliği bu paneli düzenlediği için teşekkür etmek istiyorum. Gerçekten makro ekonomik dengelerin oturmaya yavaş yavaş başladığı günlerde, bu olumlu gelişmelerin sermaye piyasalarımıza olan etkisinin çok detaylı bir şekilde inceleneceğini, tartışılacağını biliyoruz. Buradan çıkacak sonuçların bizlere ve bu piyasalara yol gösterici olacağından şüphemiz yok. Hepimizin bildiği gibi, sermaye piyasalarının gelişiminde en temel faktör, şüphesiz istikrarlı ve güçlü bir ekonomidir. Ancak diğer yandan sağlıklı bir mali sektörde güçlü bir ekonomi istikrar için bir nevi sigorta niteliğindedir. Bunu birbirinden ayırmak mümkün değil. İstikrar ortamı oldukça önemli diyoruz. İstikrardan bahsederken de hem siyasi istikrar hem de ekonomik istikrarı düşünmek gerekir. Çünkü, özellikle gelişmekte olan ülkelerde hem siyasi istikrar hem de ekonomik istikrar neredeyse birlikte ele alınır. Ekonomik istikrarın olmadığı, siyasi istikrarın olmadığı dönemlerde -Türkiye bunu 25 yıldır yaşıyor- özellikle kamunun borçlanma gereğinin çok yüksek olduğu, buna paralel enflasyonun, reel faizin çok yüksek olduğu, vadelerin kısa olduğu, buna paralel enflasyonun, reel faizin çok yüksek olduğu, vadelerin kısa olduğu, döviz kurlarında dalgalanmaların çok şiddetli olduğu, spekülatif amaçlı işlemlerin çoğaldığı, doğrudan yatırımların azaldığı ve halka açılmalar açısından da baktığımızda bunların sayılarının azaldığını ve piyasaların sıkıştığını görüyoruz. Özellikle kamu

borçlanma gereğinin yüksek seviyelerde seyretmesi ve mevcut piyasalardaki tasarrufların dışlama etkisi nedeniyle reel sektörü finanse edecek yerde kamunun açıklarını finanse eder boyutlara gelmesi sermaye piyasalarımızın gelişmesinin önünde en büyük engellerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır.

Özellikle bu dönemlerde reel sektör kaynak bulmakta zorlanmaktadır. Yine reel sektördeki şirketlerimizin faaliyet dışı gelirleri bu dönemlerde oldukça yüksek seyretmektedir. Bildiğiniz gibi mali sektör reel sektör yerine kamunun açıklarını finanse eder hale gelmiş diyebiliriz. Biz yakın geçmişte, 2000 ve 2001 yılı krizlerinde hiç fark etmediğimiz şekilde yaşayan bir ülkede bulunuyoruz. Gerçekten o dönemleri yaşayan birisi olarak, bu kriz dönemlerinde ekonominin potansiyeli, mevcut kaynaklarımızın potansiyeli dikkate alındığında hiç hak etmediğimiz halde nakit sıkışıklığını, nakit krizini ekonomik krize, maalesef ekonomik krizi de kaosa çevirdik. Fakat uygulamaya konulan ekonomik programların, IMF destekli programların oldukça önemli, olumlu sonuçlarını bugünlerde almaya başlıyoruz. Güven ortamı yeniden tesis edilmeye başlandı. Enflasyon tek haneli hale gelmeye başladı. Her şeyden önemlisi güven ortamı piyasalara gelmeye başladı. Özellikle makro ekonomik etkilerin yavaş yavaş oturduğu bu dönemlerde sermaye piyasalarımız açısından da bu gelişmelerin çok olumlu olduğunu ifade etmek istiyorum. Özellikle halka arzlarda bir artış gözlenmektedir. Bu anlamda talepler sermaye piyasasına ve İMKB'ye gelmektedir. Bu sene içerisinde bu sayıların oldukça yüksek rakamlara geleceğini tahmin ediyorum.

İstikrarlı bir dönemde bulunmanın sermaye piyasalarının gelişmesi açısından önemli olduğunu söyledik. Fakat istikrarın olduğu bir ülkede, hem siyasi hem de makro ekonomik istikrarın olduğu bir ülkede, eğer sermaye piyasalarımızın alt yapısı, hem teknik hem de yasal alt yapısı uluslararası standart-

larda değilse yine ekonominin bir yönü eksik sayılır diye düşünüyorum. Biz Sermaye Piyasası Kurulu olarak, özellikle kriz dönemlerinde hiç boş durmadık ve bu krizin çok çabuk ve hızlı bir şekilde atlatılacağını düşünerek sermaye piyasalarımızın çok daha istikrarlı bir ortamda yer alacağı bir ortamı hazırlamaya çalıştık. Bizim hedefimiz yine Avrupa Birliği direktifleri olmuştur. Üyesi olduğumuz Uluslararası bir kuruluş olan IOSCO olmuştur, prensipler olmuştur. Sağlanan makro ekonomik istikrarın, siyasi istikrarın yanı sıra bizim de sermaye piyasalarımızın uluslararası standartlar seviyesine çekilmesine yönelik çalışmalarımız yaklaşık 3 yıldır devam etmektedir. Bu çerçevede şunu çok rahat bir şekilde ifade etmek isterim ki, bizim sermaye piyasalarımız, sadece Sermaye Piyasası Kurulu değil, sadece İMKB değil, sadece Aracı Kuruluşlarımız değil ama sektör olarak şunu çok rahat bir şekilde ifade edeyim ki, Avrupa Birliği'ne uyum açısından en yakın sektörlerden bir tanesi sermaye piyasasıdır.

Özellikle yapılan son düzenlemeler, hem teknik hem de yapısal düzenlemeler açısından olaya bakalım. Uluslararası standartlarda düzenlemeler yaptık ve uygulamaya koyduk. Bunların en önemlisi "Uluslararası Raporlama Standartları" nı biz geçen sene yayınlayıp yürürlüğe koyduk. Özellikle bu çok önemliydi. Çünkü, sermaye piyasalarında şeffaflık çok önemli, raporlanabilir olmak çok önemli ve bu raporlanabilir olmak, uluslararası standartlarda olması çok önemli. Artık hepimizin bildiği gibi yabancı yatırımcılar, buna yerli yatırımcıları da katabiliriz. İyi yönetim var mı diye bakıyor. İkincisi, şeffaflık var mı? Yani mali bilançolar açısından şeffaf mı? Uluslararası seviyede mukayese edilebilir mi, değil mi? Bir de istikrara bakıyor. Bu anlamda bizim yaptığımız düzenlemeler; hem uluslararası raporlama standartları olsun hem de uluslararası anlamda OECD'nin yayınladığı ve geçenlerde de revize ettiği kurumsal yönetim ilkelerini uygu-

lamaya koyduk. Uluslararası raporlama standartlarımız bildiğiniz gibi önümüzdeki sene zorunlu hale gelecek. Bu sene ihtiyaridir. Kurumsal yönetim ilkeleri şu anda zorunlu değil. Biz onu ihtiyari bıraktık. Fakat bunu önümüzdeki dönemden itibaren yavaş yavaş hem izah namelere hem de kanunlara yansıtmaya başlayacağız. Çünkü artık dünyadaki gelişmelerden küresel bir dünyanın parçası olmak sebebiyle bu gelişmelerden kendimizi soyutlamamız mümkün değil.

Yine uluslararası denetim standartları konusunda ilgili düzenlemeleri yaptık ama yeterli değil. Bunu, bu sene sonunda uluslararası seviyeye çekeceğiz. Arkasından yine bu sene sonu itibarıyla uluslararası değerlendirme standartlarını, gayrimenkul değerlendirme ve şirket aktifinin değerlendirilmesi ile ilgili önemli bir konu olan değerlendirme standartlarını da yürürlüğe koyacağız. Bu arada bizim yaptığımız işlerden bir tanesi de, Avrupa Birliği'nden alınan karşılıksız yardım çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu olarak başlattığımız bir çalışma. 3 aylık bir eksiklik analizi yaptırarak ve Avrupa Birliği komisyonundan geçecek rapor çerçevesinde mali yardım alacağız. Bize bir eş ülke olacak. İngiltere olabilir, Almanya olabilir. Bunu Avrupa Birliği komisyonu belirleyecek.



DR. DOĞAN CANSIZLAR

Eş ülke ile birlikte sermaye piyasalarımızın artık 1,5 – 2 yıl içerisinde tam anlamıyla Avrupa Birliği'ne uyumunu gerçekleştirmiş olacağız. Zaten yaptığımız düzenlemeler % 60 – 65 civarında Avrupa Birliği'ne uyum anlamında yapılan düzenlemelerdi. Bu anlamda uygulamaya koymak istediğimiz ipotek bankacılığı sistemi var. Makro ekonomik dengelerin oturduğu ortamlarda zaten bu sistemin yaygınlaştırılmasında büyük yarar var. Yine KOBİ piyasaları dediğimiz NASDAQ benzeri yapılaşmaya gideceğiz. Vadeli işlemler borsamız bir iki ay içerisinde İzmir'de açılacak. Onun alt yapı çalışmaları da bitti. Yine makro ekonomik dengelerdeki iyileşmelere paralel artık tasarrufların yavaş yavaş sermaye piyasalarına yönlendiğini göreceğiz. Sebebi de reel faizlerdeki düşüşleri dikkate aldığımızda bu çok daha rahat olacaktır diye düşünüyorum. Özellikle özelleştirmelerde son zamanlarda görülen tıkanıklık özelleştirilecek KİT'lerin sermaye piyasalarında değerlendirilmesiyle aşılabileceğini umuyorum. Burada da bizim her zaman öne sürdüğümüz gibi, hisse senedine çevrilebilir tahvil ve yatırım fonu, yatırım ortaklığı gibi yine özelleştirme kapsamındaki KİT'lerin hisselerinden oluşan bir yapıda özelleştirmeyi çok rahat bir şekilde yapmak mümkün olabilecektir. Hem bu şekilde sermayenin tabana yaygınlaştırılmasını sağlamış olacağız. Hem de toplumsal tansiyonunun biraz olsun azaltılmasını sağlamış oluruz diye düşünüyorum.

Özel sektörün borçlanma senetleri ile ilgili vergiler konusunda mutlak suretle eşitliğin sağlanması gerekir. Çünkü mali varlık stokuna baktığımızda Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)'nin payı % 51.7 ve özel kesim borçlanma senedi zaten sıfır. Hisse senedi olarak olaya baktığımızda mali varlıklar içerisinde % 7.1 ve toplam menkul değerler içerisinde olaya baktığımızda % 8 özel sektörün, % 92'de kamu sektörünün. Bu biraz önce belirttiğimiz dışlama etkisinin literatürdeki etkisini ortaya koyan bir gelişme. Sermaye pi-

yasaları ile ilgili yaptığımız bu çalışmalar ve makro ekonomik dengelerdeki oturmuşluk ve olumlu sonuçlar bir ülke içerisinde sermaye piyasasının gelişmesine çok olumlu katkılar sağlıyor. Fakat artık küreselleşen dünya diyoruz. Bazı gelişmelerden kendimizi de soyutlamamız mümkün değil. İç politikada ülke içerisinde yapmış olduğumuz düzenlemeler çok önemli. Sermaye piyasalarının teknik alt yapısı, yasal alt yapısını düzenlemek çok önemli. Fakat bazı faktörler var ki, dışsal faktörler diyoruz. Onları da yeni yapacağımız düzenlemelerde, aldığımız tedbirlerde mutlak suretle dikkate almak gerekir. Bunlardan bir tanesi, bu gelişmekte olan piyasalarla ilgili gelişmekte olan piyasalar tahvil endeksi artı plus dedikleri artı bölümü de var. Gelişmekte olan piyasalar tek bir kategoride dikkate alınıyor. Küreselleşen dünyada, gelişmekte olan bir piyasada ortaya çıkan sorunlar öbür tarafa çok rahat bir şekilde yayılır. Özellikle tahvil ve bono piyasasında, olaya eurobondlar olarak baktığımızda bu gelişmekte olan tahvil-bono endeksini biz çok yakından takip etmek zorundayız. Daha sonra bakıyoruz, piyasalarda hiçbir şey yokken acaba ne oldu da bizim piyasalarda bu şekilde bir dalgalanma oluyor diye sormamak lazım. Artık yatırımcılar bir ülkeyi tek başına dikkate almıyorlar, gelişmekte olan ülkeler kategorisinde olan ülkemizi bu kategoride dikkate alarak yatırımlarını yönlendirmeye çalışıyorlar.

Bir diğer husus FED'in faiz artırımını beklentileri konusu. Bu da dışsal bir faktör ve oldukça yüklü miktardaki fonların bir yerden başka bir yere nakledilmesini ve transfer edilmesini sağlayan gelişmeler var. Yaptığımız tüm çalışmalar, sermaye piyasası ile ilgili olsun ve aldığımız tüm ekonomik tedbirler bunlar yeterlidir demiyorum. Ancak bunları yaparken dışsal faktörleri de mutlaka dikkate almamız gerekir diye düşünüyorum. Bunlar bu panelde enine boyuna tartışılacaktır. Ben, tekrar panelistlere başarılar diliyorum. Düzenleyen arkadaşımıza Müslüm Bey'e

Başkan sıfatıyla şahsında Aracı Kuruluşlar Birliği'ne teşekkür ediyorum. Hepinize saygılar sunuyorum.

OSMAN BİRSEN – Sayın SPK Başkanı, Değerli Konuklar, Değerli Basın Mensupları; Hepinizi saygı ve sevgi ile selamlıyorum. İMKB çatısı altında böyle güzel ve manalı bir toplantıyı düzenlemiş oldukları için Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'ne teşekkürlerimi ifade etmek istiyorum.

Borsalar denizde hareket eden gemilere benzetilebilir. Netice itibariyle hareket eden, dinamik bir yapıya sahip kurumlardır ve işlemleri de devamlılık arz eder. Çünkü devamlı bir seyir hali bahis konusudur. Bu bakımdan, bu seyrin takibi, hızı gibi unsurlar önem taşır. Ama geminin kendi performansı yine önemli bir konudur. Yani geminin sağlamlığı, tahliye sandallarının yerinde bulunması, yük dağılımının belli kurallar içinde dengede bulunması gibi keyfiyetler tabii ki önemlidir. Fakat hepsinden daha önemli olan, içinde seyredilen denizin mevcut durumudur. Sakin bir denizde seyretmek, gerçekten hazırlıksız olan gemiler için bile göze alınabilir bir keyfiyettir. Eğer seyrettiğiniz deniz dalgalı bir denizse, o zaman tüm gücünüze ve hazırlığınıza rağmen gemide bazı şeylerin ters gitmesi kaçınılmazdır. Nitekim, hep öyle olmuştur. Fakat sonunda esas olarak böyle bir durumu kontrol etmek elimizde olmadığına göre, buradaki başarı, gemide meydana gelen sarsıntı sonucunda ortaya çıkanlardan ziyade, sonunda deniz düzeldiği zaman geminin seyrine devam edecek şekilde kurtarılmasıdır. Öyle bakıldığı zaman, başlangıcından itibaren İMKB'nin içinde bulunduğu deniz, dalgalı bir denizdir. Hatta bu denizde büyük dalgalar olduğunu bilmiş olmamız gerekiyor. Gerçekten de, son 17 - 18 seneye baktığım zaman, görüyorum ki böyle fırtınalar, çok da hazırlıklı olmayan teknemizi bir ölçüde sarstı. Bu sarsıntı dolayısıyla bu gemi içerisinde bazı sorunlar ortaya çıktı. Ben şu açıdan şükrediyorum ki, bu gemi istikrarlı bir denize kavuşabilecek bir şekilde

batmadan getirilebildi. Bu bakımdan da başarılı bir uygulama olduğunu burada kabul etmemiz lazım.

İstikrar programlarının bizim mali sisteme veya sermaye piyasasına etkileri açısından, sanki programla ilişkilendirilmiş gibi bir anlayış ortaya çıkıyor. Aslında istikrar programlarının ortak özellikleri açısından birçok şey sayılabilir. Her istikrar programında şunlar vardır, bunlar olmayabilir. Fakat bir makro ekonomik istikrar programının olmazsa olmaz koşulu, daha önce bir istikrarsızlığın olmuş olması keyfiyetidir. Eğer istikrar programı yapmışsanız, daha önce bir istikrarsızlığa uğramışsınız demektir. İstikrar programı, istikrarsızlığın düzeltilme programıdır. İstikrar programlarını, böyle kendine has birtakım kurumları geliştirecek veya onlara bir yapı kazandıracak şekilde görmemek lazım; bu bir yanılgıdır. Benim tecrübelerim, zaman zaman böyle bir yanılgıya düştüğümü gösteriyor. İkincisi, istikrar programlarının, program olarak uzun vadeli, yeterli olması keyfiyeti. Çok istikrar programı uygulamış olmamız, bizim istikrar programlarını çok iyi uyguladığımız anlamına gelmiyor. Bilakis tam tersini gösteriyor. Demek ki, istikrar programlarını iyi uyguluyoruz ki, yeni istikrar programları hazırlamak noktasına geliyoruz. Bu da önemli bir ders.



OSMAN BİRSEN

Bu itibarla, istikrar programlarının içeriğine kafa yoracağımıza, her istikrar programının iyi tarafının olduğunu kabul etmemiz ve bu istikrar programının sonucu alınıncaya kadar devam etmemiz gerekir. Benim tüm tecrübelerim acı şekilde gösteriyor ki, biz istikrar programlarının sonuçlarını alma konusunda yeterli derecede dirençli ve takipçi olamıyoruz ve devamlılık sağlayamıyoruz. En büyük sorunumuz burada. Bizim ilk başta onu çözmemiz lazım. Hep benzetmeyle anlatıyorum; istikrarsızlığı hep bir hastaya benzetiyorum. Hastanın ateşi var, bayağı ciddi bir hasta, yüksek ateşi var. Bir müddet sonra ilaç alıyor, şu oluyor, bu oluyor. Hastanın ateşi düşüyor, kendini biraz daha iyi hissediyor. Bakıyorsunuz, bu hasta ben iyiyim diyor ve hastanenin bahçesinde koşmaya başlıyor. Bir müddet sonra, "bahçede az geldi, ben dışarıya çıkıp dışarıda da koşarım" diyor. Koştuktan sonra gelip bir de sığuk duş alıyor. Sonra bir bakıyorsunuz, istikrar programından elde ettiğiniz sonuçları tam konsolide etmeden, sağlaştırmadan, özellikle yapısal konulardaki temeli oluşturmadan, yalnız ilk sonuçlarından aldığımız müspet sinyallerle davranış biçiminizi kötü yönde değiştiriyorsunuz.

Kaçınılması gereken ikinci nokta, zannediyorum bu. İstikrar programları ancak eğer bunlar yapılmazsa başarıya ulaşabilir. Yani bu istikrar programlarının uygulanmaması anlamına geliyor, çünkü istikrara kavuşmuş oluyorsunuz. İstikrar demek, makro ekonomik denge demek. Dengeye ulaştıktan sonra da her işiniz daha kolay oluyor. O bakımdan, sayın SPK Başkanının da ifade ettiği gibi, sermaye piyasamız gerçekten, her standart içinde karşılaştırıldığında üstün standartları sağlayabilen ve üstelik de bu standartların gelişmiş piyasalardaki standart artışına paralel olarak geliştirilmesini sağlayan dinamik ve müspet bir yapı içinde kurulmuştur. Bunun için de, İMKB'nin hem kuruluşu hem de yönetimi ve tüm kötü şartlara rağmen gelmiş olduğu seviye bunu göstermektedir. Bizim

Borsa açısından bakıldığı zaman gerçekten bu sıkıntılı dönemlerde, gemiyi kurtarmak dışında geleceğin sermaye piyasası ya da borsası için geçmişten ders alacağımız konuları iyi çalıştık. Bunların dışında, bizim bor-samızın güven ortamı açısından, denizin dalgalanmasını bizim önlememiz mümkün değil.

Fakat, sakın bir denizde gemimizi hafif harekete geçirebilecek başka sıkıntılar olur mu diye baktığımız noktalardan bir tanesi, gemiye olan güven. Yani borsaya olan güven açısından, makro ekonomik istikrarsızlığın getirdiği güvensizlik dışında özellikle piyasanın sığılığında kaynaklanan şartların önümüzdeki dönemde bir şekilde ortadan kaldırılması ihtiyacını gördük. Bu yüzden de, önümüzdeki dönemin istikrarlı bir dönem olmasını sağlama açısından, borsaya açılacak, borsada işlem görececek şirketlerin hisse senetlerinin piyasada yer alan ve el değiştirecek kısmının belli bir büyüklükte olmasını şart koşmanın kaçınılmaz olduğuna inandık. Bununla ilgili tedbirler de alındı. Aksi takdirde, mevcut olarak gelen sığ kısmın, özellikle hem manipülatif yapısı ve fiyat oluşumu açısından dengesizlikler oluşturan bir bölüm olarak, devamlı sakın denizlerde seyretse bile, Borsanızı rahatsız edebilecek bir yapısı vardı. Bu yapıdan hızla uzaklaşmayı öngörüyoruz. Bu, bir günde olabilecek şey değil, zamanla olabilecek bir şey. Risk yaratan yeni hisse senetlerini Borsanıza alma konusunda titiz davranacaksınız, yani almayacaksınız. Öte yandan, mevcutları da belli bir şekilde bu standarda yükselteceksiniz. Bu, zamana ihtiyaç gösteren bir keyfiyettir. Zannediyorum ki, önümüzdeki dönemde bu şekilde bir transformasyon yaşanacak Borsamızda. Ama "siz borsanın kalitesini yükseltiyorsunuz, daha az kaliteli olanı bu sisteme almıyorsunuz, o halde aracı ne olacak" şeklinde bir düşünce olabilir. Bildiğiniz gibi, İkinci Ulusal Pazar düzenlemesi çerçevesinde, özellikle bu yüksek kaliteyi tutturamayan işleme hisse senetlerinin ikinci Ulusal Pazarda



EFES
Pilsen

PREMIUM BEER

SOĞUK İÇİNİZ



Bira
bu kapağın
altındadır.

yine likit olabilecek bir pazarda ve daha çoğunlukla yer alabileceği, küçük ve orta ölçekli işletmeler açısından cazip olabilecek bir piyasanın yaratılması için de gerekli düzenlemeyi yapmış oluyoruz. Zannediyorum ki, bu dönüşüm zaman içinde, hem Avrupa Birliği'ne paralel bir yapı içinde bulunmamızın getireceği mali sonuçları bize makul şekilde kazandıracak, yani yabancı yatırımcı bu ayırma göre piyasamızda daha rahat yer alabilecek, hem de yerli yatırımcılarımızın tercihleri, eğer İkinci Ulusal Pazarda tercihleri oluşuyor ise -yakınlık ve bilgi açısından- orada da daha büyük bir piyasanın doğmasına imkan sağlayacak.

Bütün bunlar zamanımızın global dünyasında nasıl olabiliyor? Ancak, yüksek elektronik hizmeti ile yapılabiliyor. Yani, "bunu ben bilirim, birkaç tane adam veririm yaparım" şeklinde bir organizasyonla yapılabilecek işler değil. Bunlar daha önceki dönemden bilgi ile planlanan ve elektronik sistemle hassas bir şekilde uygulanması gereken, özel ihtisas işi. Adam bazen diyor ki, ben de borsacılık yaparım. Hayır yapamazsınız. Niye yapamazsınız? Çünkü bu, ciddi bir elektronik servis. Hisse senedinin fiyatının artmasını, azalmasını bilmek veya onun dışında bir iki kuralı bilmek borsacılık anlamına gelmiyor. Tam aksine teknik, yüksek kalitede hizmet ve dünyaya açık bilgi, hızın hakim olduğu, teknolojik takibin hakim olduğu bir hizmeti her gün yapmak noktasında olduğumuz bir kuruluş noktasına geliyor. Bu itibarla borsaları, artık eski borsalar gibi anlamak veya onun gibi görüp o şekilde davranmak zannediyorum çok büyük yanılğı olur. Çünkü, o zaman o şekilde borsalar olur.

Biz Borsamızın mevcut karakterinin, iyi karakterinin farkına varıp, bunu muhafaza etmek ve hatta geliştirmek durumundayız. O bakımdan da, teknolojik gelişimimizi hızlandırdık. Uzaktan erişim sayesinde, emirlerin % 70'ini İnternetle ulaştırma imkanına sahip olduğunuz bir borsaya sahibiz. Bunun % 100 olmaması teknik eksiklikten değil, arzunun

% 30'unun bu şekilde olması nedeniyle. Biz isteklere ve taleplere paralel hareket ettiğimiz için bunu böyle muhafaza ediyoruz. Bunu zaman içinde, işlem salonu olmadan çalışan bir yapıya dönüştürebilecek durumda olduğumuzu bilmekte yarar var. Bunun önemi, tüm dünyaya aynı anda açılmak demektir. Bir talep geldiği zaman, borsanın veya buna hizmet veren kurumun bir darboğazla karşılaşmadığı anlamına gelir. Bu da çok önemlidir. Çünkü, birçok olayda fırsatları bu darboğazlar nedeniyle kaybetmişizdir. Bu bakımdan da, böyle bir darboğazın yaşanmadığı bir yapıyı oluşturduğumuza inanıyorum. Hepinize saygı ve sevgilerimi sunuyorum.

DR. A. MAHFİ EĞİLMEZ - Saygı değer konuklar, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'nin düzenlemiş olduğu panelin sunuş konuşmalarını dinlediniz. Bugünkü panel konumuz "Makro Ekonomik İstikrar Programlarının Sermaye Piyasasına Yansımaları". Bu konu ile ilgili olarak Panele ilk önce Sayın Erda Gerçek ile başlamak istiyorum. Bize yabancı yatırımcıların sermaye piyasamızdaki beklentilerini anlatacak. Ben, en sonunda hepsini toparlayacak bir şekilde konuşma yapacağım. Buyurun Sayın Gerçek.

ERDA GERÇEK - Daha önceki konuşmalar sonucunda bütün yabancı yatırımcıları temsilen burada olmanın ağırlığını omuzlarımda hissediyorum.

Bana ilk bu sunuş başlığı verildiği zaman şaşırdım. Ben 1991 yılından beri global gelişen ülkelerde para yönetiyorum. Bunların bir parçası da Türkiye. Bu zaman zarfında Türkiye'deki arkadaşlardan ve yatırımcılardan en çok duyduğum soru şu: Türkiye dışarıdan nasıl görünüyor? Onun için konu başlığını da bu şekilde attım. Sonuçta iki nedenden dolayı cevaplama çok zor bir soru. Birincisi, biz yabancılar her ne kadar Türkiye'yi çok iyi tanıyor gibi görünsek de, bunun en büyük nedeni sizlersiniz. Gerçekten yabancı yatırımcılar bilgilerini, Türkiye hakkındaki tecrübelerini büyük ölçüde siz stratejistlere,

Türkiye'deki ekonomistlere borçlu. Gerçekten bu konuda değerli arkadaşlar var. Biz çıkçası hep onların sırtından geçiniyoruz. O yüzden biraz zor bir soru. İkincisi ise, Türkiye'ye global gelişen ülke olarak baktığımız zaman şöyle bir tablo ortaya çıkıyor. Ender bir ülke Türkiye, neden ender bir ülke. Çünkü global olarak gelişen ülkelerde yabancı sermaye, yabancı yatırımcılar fiyat oluşumlarına sebep olabiliyor. Türkiye'de bu böyle değil. Türkiye'de yerli yatırımcılar fiyatları harekete geçiriyor. Biz yabancılar aslında sizleri izliyoruz. Bana dışarıdan nasıl görünüyor diye sorduğunuz zaman ben de size içerdiden nasıl görünüyor diye cevap veriyorum. Benim de başka bir biçimde bilgi almama imkan yok. Yabancı yatırımcı olarak konuşuyorum.

Konu başlığımız yabancı yatırımcıların Türkiye'den beklentisi. Bu da enteresan bir konu. Yabancı yatırımcı, yerli yatırımcı, kurumsal yatırımcı, bireysel yatırımcı hepimiz aynı şeyi istiyoruz. Düşük riskle yüksek getiri istiyoruz. Onun için orada bir farklılık olmaması lazım. Bizim beklentilerimiz, sizin beklentilerinizle çakışıyor. O yüzden çok farklı değil. Nerede farklılıklar var? Birincisi vade olayı.



ERDA GERÇEK

Bizim yabancı yatırımcı olarak yatırım ufukumuz yatırım vademiz biraz daha uzun. Yerli yatırımcılar olaya biraz daha kısa bakıyorlar. İkinci olay ise nakit akışı. Biz yabancı, kurumsal yatırımcı olarak gidip portföyümü, servisimi bir emekli sandığına, bir sigorta şirketine sattığım zaman şöyle satıyorum. Gelişen ülkeler hızlı büyüyecek, bunun karşılığında hızlı bir nakit akışı yaratılacak. Burada nakit akışı olayı çok önemli. Türkiye'de bu çok üzerinde durulan bir olay değil. Ama bizim için bu gerçekten önemli. Çünkü o emekli sandığı, o sigorta şirketinin de bazı giderleri var. Onlar aktüeryal hesaplar sonucunda bu giderlerini gelirleri ile eşitleme durumuna gidiyorlar. Bunun için nakit akışları çok önemli.

Bu ikisini bir araya koyduğumuz zaman şöyle bir tablo ortaya çıkıyor. Uzun vadeli nakit akışları. Peki biz kurumsal yatırımcılara nasıl servis satıyoruz. Biz diyoruz ki, ben falanca portföy yöneticisinden daha iyiyim. Çünkü benim yatırım portföyüm şu şekilde, ben bu portföyü şu şekilde yönetiyorum. Bir prosedür, bir sistem satıyoruz. Ben Meksika'yı Brezilya'dan daha çok seviyorum. Arjantin Türkiye'den çok daha kötü diye satmıyorum, bir strateji satmıyorum. Ben bir yatırım prosedürü satıyorum. Bu çok önemli, üzerinde durmakta yarar görüyorum. Çünkü, bir değerlendirme olayı ortaya çıkıyor. Sattığınız sistemin en önemli parçası değerlendirme. Finansal varlıkları nasıl değerlendiriyoruz. Bu panelde özellikle üzerinde durmak istediğim konu değerlendirme olayı. Nasıl değerlendiriliyor ve bunu ortaya çıkaran faktörler neler. Bunları sizlerle tartışmak istiyorum. Her konu başlığı altında da benim subjektif görüşlerimden çok, daha önce danışmanlık şirketlerinden birinin yaptığı bir araştırmayı sizlerle paylaşmak istiyorum. Hepimizin bildiği fakat sık sık unuttuğumuz, belki de yatırımda kafamızın, zihnimizin geri planına düşen olaylardan bir tanesi şu: Bir finansal varlığın değeri yarattığı nakit akışının günümüze iskonto edilmiş halidir. Burada iki tane önemli konu

ORJİNAL NCR TONER-KARTUŞ-YAZICI ŞERİTLERİ KULLANIN KAZANIN.



NCR'in geniş ürün yelpazesi içinde bulunan ürünleri bilinen tüm yazıcılar için % 100 uyumludur.

NCR'in % 100 uyumlu ürünleri 100 seneyi aşan bir tecrübe ile 10 yıldır 130 ülkede, 5 yıldan beri de Türkiye'de tüm özel sektör, kamu kurumları ve son kullanıcıların hizmetindedir.

NCR'in % 100 uyumlu ürünleri ISO sertifikalı fabrikalarımızda A.B.D., İNGİLTERE, FRANSA, MEKSİKA ve ALMANYA'da üretilmektedir.

NCR ürünleri baskı maliyetlerinizde gözle görülür bir tasarruf sağlar.

NCR ürünleri % 100 değişim garantisi ile satışa sunulmaktadır.



var. Birincisi, nakit akışı. İkincisi ise iskonto oranı. Örneğin ev mi alsam, yoksa kiraya mı çıksam diye düşündüğünüz zaman aslında yaptığınız bu kirayı uzun vadede ne kadar veririm, bunu iskonto edeyim, evin fiyatıyla karşılaştırayım. Evet evin fiyatından daha iyiymiş, daha kötüyümüş. Yaptığımız olay bu. Benim bundan sonraki slaytlarda yapmak istediğim bu nakit akışı ve iskonto oranlarını yabancıların Türkiye'den olan dilekleriyle bağlantısını kurmak.

Yabancı yatırımcı da, yerli yatırımcı da aynı şeyleri istiyor. Neler istiyoruz? İstikrar, güvenlik ve adil paylaşım. Genel anlamda, ana hatlarıyla istikrar ve güvenlik bize iskonto oranlarının belirlenmesinde yardımcı olan faktörler. Paylaşım ise nakit akışını belirleyen faktörler içerisinde. Burada her ülkenin, her şirketin, her devletin yapmak istediği şu. Riski azaltıp, iskonto oranlarını düşürürken, nakit artışını yükseltmek. Böylece finansal varlıkların değeri daha yüksek bir seviyeye çıkmış olacak. Şimdi bu üç konuyu istikrar, güvenlik ve paylaşımı tek tek incelemek istiyorum.

Nedir bu istikrarı belirleyen faktörler. Biraz önce de dinledik. İstikrar konusunda Türkiye'de gerçekten çok önemli adımlar atıldı. Biz yabancı fon yöneticileri olarak, yabancı yatırımcılar olarak gerçekten pozitif sürprizle karşılaştık. Özellikle 2001 yılı krizinden sonra. Baktığımız faktörler, sizlerin baktığı faktörlerden farklı değil. Neye bakıyoruz? Büyüme, enflasyon, faizler. Burada iki tane önemli olay var. Sadece seviye değil dalgalanmalar da önemli. Çünkü konumuz risk. Riski, iskonto oranına eşitlemiş durumundayız. Bir A ülkesi var, bir sene % 5 büyüyor, ertesi yıl % 2 küçülüyor, ertesi sene tekrar % 3 büyüyor. Bir B ülkesi düşünün, her sene % 2,5-3 büyüyor. Hangisi daha riskli. Tabii ki, A ülkesi daha riskli. A'nın iskonto oranı çok daha fazla. Bu aynı şekilde enflasyon ve faiz oranlarına da uygulanabilir. Kur rejimini biliyoruz. Genelde hepimizin sevdiği serbest kurlar. Fakat burada para kurulla-

rını da göz ardı etmemek lazım. İyi finansal politikalar, ekonomik politikalar ve çok iyi tanımlanmış bir para kurulu da aslında iyi olarak algılanabilir. Örneğin; Hongkong bunu halen devam ettirmekte. Borç dinamikleri, ödemeler dengesi, cari işlemler bunlar hepimizin her gün konuştuğu faktörler. Politik istikrara gelince, biz de politik dendiği anda ilk düşündüğümüz politika. Ama bizim, yabancılar olarak bu kadar Türkiye'de günlük politikayı izleme şansımız yok. Zaten ihtiyacımız da yok. Çünkü bizi ilgilendiren o değil. Bizi ilgilendiren politika ikiye ayrılmış durumda. Doğru sosyo-ekonomik kararların verilmesi ve uygulanması. Hem yönü doğru olacak hem de uygulanacak. Bu anlamda gelişen ülkelerde hem doğru politikaları bulmak hem de bunları uygulamak güç olduğu için tek partili hükümetler gerçekten çok iyi prim yapıyorlar. Şu anda AKP'nin tek parti hükümeti olması Türkiye'ye çok şeyler kazandırmış gibi gözüküyor.

Zaten IMF çerçevesinde iyi politikalar yapılıyor ve sürdürülüyor. Sürdürülebilirlik neden bu kadar önemli? Sonuçta biz riskten rahatsız olduğumuz için politikalarda devamlılık öngörüyoruz. Bunu biz yabancı yatırımcı olarak, ekonomiyi yöneten birimler, ne kadarı bağımsız ne kadarı özerk buna bağlıyoruz. Politik irade, Hükümet, Meclis değişse bile politikanın yönü ve uygulanışı değişmeyecek. Bizi ilgilendiren olay bu. Bundan sonraki slaytta bir araştırma şirketinin Türkiye üzerine yaptığı makro ekonomik stabilizeyle ilgili, istikrarla ilgili çalışmayı sizlerle paylaşmak istiyorum. Yaklaşık bu araştırma şirketi 7 trilyon dolarlık bir yatırım grubunu temsil etmekte. Ben çok objektif, çok nötr olduğuna inandığım bir çalışmayı sizlerle paylaşmak istedim. Bu çalışmada, Türkiye artık makro ekonomik göstergeler açısından kırmızı alandan çıkmış durumda. Bu çok büyük bir gelişme. 3 sene önce kırmızı alanın tam ortasındaydık. Şu andaki trend net bir şekilde pozitif, ilerleme var.

Yatırımcıların memnuniyetlerine bakıyo-

ruz. Borç dinamiklerinde iyileşme, faiz dışı fazlanın tutturulması, enflasyon hedeflerine ulaşılması ve düşük faizler. Yani dinamik açıdan bir ilerleme var. Fakat endişelerine baktığımız zaman halâ bu verilerin, bu faktörlerin düşülenden daha yüksek seviyelerde olduğu görülüyor. Bir de hepimizin son zamanlarda üzerinde durduğu ve üzüldüğü cari işlemler açığı var. O şu anda global yatırımcıların endişeleri arasında. Net bir şekilde trendin pozitif olduğu ve uygulamanın giderek daha iyiye gittiği görülmekte.

İkinci konumuz güvenlik. Burada en önemli faktör, yabancı yatırımcıların çok sık dile getirdiği olay, Avrupa Birliği ve IMF olayı. Avrupa Birliği'nde bir harmonizasyon, bir kurumsallaşma olayı var. IMF'de bu çerçevede çok önemli. Sonuçta bu kurumların, kuruluşların kendi oluşumlarından çok, getirdikleri dinamizm ön plana çıkmakta. Getirdikleri reform ön plana çıkmakta. Bu converge dediğimiz olay aslında bundan farklı bir şey değil. Converge eden ülkeler Avrupa Birliği ilkeleri dahilinde hareket etmeye başlıyorlar ve güvenlik riski giderek azalıyor. Tekrar hatırlatalım bizim burada konumuz iskonto oranları. Yani ülke riski. Kanunlar ve uygulamalarına geçtiğimiz zaman hepimizin bildiği kanunlar. Geniş kapsamlı olsun, fikir haklarının korunması, ulusal hakların korunması, kurumsal yasama, yabancılara eşit muamele gibi kanunlar ortaya çıkmakta.

Bu gibi faktörler, genelde hukuk ve düzeni belirleyen faktörler. Bunlar gayet a-çık. Vergi sistemi aslında benim çok iyi bildiğim bir konu değil. Fakat benim gibi Türkiye'ye gelip şirketlerle görüşen her yatırımcı bu vergi rahatsızlığını duymakta. Herhangi bir şirkete gidiyorsanız, diyorsunuz ki, nedir sorunun? Vergi sistemi belirsiz. Ne kadar olacağı belli değil, nereye kadar gideceği belli değil, ne kadar vergi olduğu belli değil. Bu çok açıkça bizim gözümüze çarpan bir olay ve bu araştırmada sık sık hem makro ekonomik stabilite bölümünde hem de hukuk ve

kanun düzeninde ortaya çıkmakta.

Şöyle bir rahatsızlık doğuyor. Şirketler diyor ki, artık biz yatırımlarımızı başka bir ülkede yapmak istiyoruz. Çünkü vergi ortamı uygun değil. Marjinal yatırımlarımızı, ekstra yatırımlarımızı ülke dışına çıkartmak istiyoruz. Bu aslında gayet endişe verici bir olay. Neden, yatırımlar Türkiye'de olmadığı zaman uzun vade büyümede sorun çıkıyor ve bir bakıma ülkeye biz bir taraftan uzun süreli, kalıcı sermaye çekmeye çalışırken aslında Türk sermayesi dışarıya sızmaya başlıyor.

Yabancı yatırımcıların algılamalarına bakalım: Hukuk ve düzen açısından yine güzel bir ortamdayız, trend yukarıya doğru. Yatırımcıların başlıca memnuniyetleri Avrupa Birliği harmanizasyonu olayı. Genelde hukuk düzenini Türkiye'de diğer gelişen ülkelere göre çok daha iyi görmektedirler. Aslında Türkiye bu merkezde giderek gelişen ülkeler içerisinde çok daha iyiye doğru gidiyor. Fakat makro ekonomik istikrara göre biraz daha az pozitif bir trend görüyoruz. Statik diye düşünen yatırımcıların da sayıları biraz fazla.

Şu ana kadar biz iskonto oranını belirleyen faktörlere değindik, istikrar ve güvenlik olayına değindik. Maalesef şu safhada Türkiye'deki finansal varlıklar ülke riskindeki hareketlerle değerlenmekte. Bundan sonraki konuşacağımız paylaşım, temettü, kupon onlar biraz daha geri plana itilmiş durumda. Fakat Türkiye kurumsallaştıkça ve AB yolunda harmanizasyona gittikçe bunun hızla değişeceğine inanıyorum. Macaristan, Polonya ve Çek Cumhuriyeti şu anda bu ülkelere de baktığım için söylüyorum. Çek Cumhuriyetine bakarken ya da Macaristan'ı inceleyen herhangi bir şekilde ülke riski bu kadar mı diye düşünmüyorum, artık onları geçtik. Yatırım yaparken acaba OTP Bankası, Deutsche Bank ile nasıl karşılaştırılır. Hangisi enteresan, hangisi bizim için daha çekici.

Paylaşım olayı, ben ona adil paylaşım o-

layı diyorum. Önümüzdeki yıllarda, borsa kurumsallaştıkça daha da ön plana çıkacağına inanıyorum. Neden? Biz kendi servisimizi emekli sandıklarına, kurumsal yatırımcılara, sigortalara satıyoruz. Bir nakit akışı gerekiyor. Bu nakit akışı da paylaşımdan ileri geliyor. Neden ben buna paylaşım diyorum. Çünkü ben bir şirketin hisse senedini aldığım zaman, aslında şirkete sermaye koyuyorum. Ben sermaye koyduğum zaman, sermayenin de bir riski var. Onun karşılığında doğal olarak bir getiri istiyorum. Bu paylaşım-dan başka bir şey değil. Orada benim risk alarak yaptığım yatırımın getirisini de ortak olarak büyük hissedarlarla, aile hissedarlarıyla bölüşmek istiyorum. Paylaşım dediğimiz zaman, yönetim olayı ortaya çıkmakta. Yönetişimin OECD'nin standartları altında ana başlıkları, azınlık hissedarlarının korunması, uluslararası muhasebe kuralları, finansal açıklamalar, etkin yönetim, şeffaflık, anlaşmazlık ve çözüm yabancı yatırımcıların eşdeğer tutulması. Bunlara baktığım zaman, hepsini bir meyve sıkacağına koyalım. Ortaya ne çıkıyor, temettü ve kupon. Ben bir yatırımcı olarak ne istiyorum? Biraz önce söylediğim gibi nakit akışı istiyorum. Nasıl bir nakit akışı istiyorum. Kalıcı, artan ve tahmin edilebilir olsun istiyorum. Yani bir sene olacak, bir sene olmayacak, böyle olmaz. Belli bir düzeyde yavaş yavaş artan. Önemli olan bunun uzun vadede devam etmesi.

Kapitale getirinin, kapitale maliyetinden yüksek olması lazım. Bu Türkiye'de yatırım yapan fon yöneticilerinin sık sık dışarıda konuştuğu olaylardan bir tanesi. Aslında Türkiye'deki şirketler yatırım maliyetlerini fazla düşünmedikleri için yaptıkları yatırım, özellikle operasyonlar sonucunda biriken nakitleri kullanım şekilleri çok doğru olmayabiliyor. Özellikle yatırıma getiri, yatırım maliyetinin altında kalıyorsa o yapılacak yatırımın yerine bunun hissedarlara nakit olarak, temettü olarak döndürmek en doğru karar. Microsoft bile geçen seneden beri temettü vermeye başladı. Bu temettü de giderek artı-

yor. Şu andaki nakit artışı o kadar yüksek ki, ekstra bir temettüyle bunu hissedarlara geri döndürecek gibi. Zaten o para hissedarların. Türkiye temettü getirisi açısından 39. sırada yer almakta. Bu çalışma 2002 yılı Ağustos ayında yapılmıştı. Yatırımcılara katma değer yaratmayan ülkeler, şirketler genelde yatay bir seyir izliyorlar. Dalgalanmalar iskonto oranındaki değişimler sayesinde oluyor.

Yabancı yatırımcıların Türkiye'de yönetim algılaması nasıl? Yönetişimin dönüp doluşup geldiği yer nakit akışı. Burada çok pozitif bir ortam yok, trend biraz statik. Memnuniyetlere baktığımız zaman, 2001 krizinden beri bir ilerleme var. Ben bunu kişisel olarak de tecrübe ediyorum. 1994 krizinden sonra Meksika, 1997 – 1998 krizinden sonra Asya ülkelerinde aynı şeylerle karşılaştık. Kriz yedikten sonra şirketlerde yönetim konusunda bir düzelme oluyor. Bunun bazısı kalıcı oluyor, bazısı olmuyor. Fakat ileriye doğru bir momentum olduğunu söylemek lazım.

Az önce tartışıldı, enflasyon muhasebesi ve konsolidasyon. Artık bir şirkete baktığımız zaman değerinin ne olduğunu anlayabilecek duruma geliyoruz. Bundan önce daha güçtü, bu analizi yapmak. Yatırımcıların başlıca endişesi, holdinglerin borsaya hakim olmasından bir rahatsızlık duyuluyor. Genelde yatırımcıların söyledikleri, holding çerçevesi altında yatırıma getiri ve yatırımın maliyet arasındaki bağ tamamen göz ardı ediliyor. Azınlık haklarının korunması zaten sık sık konuşuluyor. Yönetim kurulu yapısı ve şeffaflık bildiğimiz kurallar. Pozitif bir trend var ama olayın statik olduğunu düşünenlerin sayısı daha fazla. Onun için net olarak şu anda trendin statik olduğunu görüyoruz.

Konumuz yabancı yatırımcıların Türkiye'den beklentileri. Yabancı, yerli, kurumsal, bireysel yatırımcının beklentisi aynı. Hepimizin beklentisi düşük riske, yüksek getiri. Bence Türkiye'de bu konuda gerçekten aradaki vade farkını ve nakit akışı isteğini ciddi

bir şekilde değiştirecek olan faktör, kurumsal yatırımcının piyasaya daha çok hakim olması. Çünkü, kurumsal yatırımcıların bu nakit akışına ihtiyacı var ve aktüeryal çalışma yaptıkları için uzun vadede bu nakit akışlarını istiyorlar. Sonuçta bizim yapmak istediğimiz iki olay vardı. İskonto oranını düşürmek. Bunu nasıl yapıyorduk? Ekonomide iyi ve sürdürülebilir politikalar ortaya koyuyorduk. Güvenlik ve şeffaflığı artırıyorduk. Nakit akışı kısmında ise, artan, kalıcı ve tahmin edilebilir nakit akışını gerçekleştiriyorduk. Son olarak bir kez daha üzerinde durmak istiyorum. Herhangi bir finansal varlığın değerindeki değişme ya nakit akışından ya da iskonto oranındaki değişmeye meydana gelmekte. Hepinize teşekkür ediyorum.

DR. A. MAHFİ EĞİLMEZ – Sayın Gerçek çok teşekkür ediyorum. Bizimle çok değerli bilgiler paylaştınız. Şimdi sırada Kubilay Cinemre var. Bizlere türev ürünlerinin gelişimi konusunda beklentilerle ilgili görüşlerini paylaşacak. Buyurun Sayın Cinemre.

KUBİLAY CİNEMRE – Aslında türev işlemler bu salondakilere yabancı bir şey değil. Çünkü Merkez Bankası piyasalarının ilk açıldığı 1987 yılından bu yana Türkiye’de vadeli işlem yapılıyor. Hatta 1988 – 1992 arasındaki tezgah üstündeki vadeli işlem hacmi bugünkünden daha iyiydi. Spot piyasa işlem hacminde 1998 – 1999 yıllarını bugünle karşılaştırırsak o zaman spot piyasanın işlem hacmi de daha iyiydi. Zaten bu piyasalar birbirine bağlantılı. Likit katılımcı olmayan bir piyasanın vadeli veya türev ürünlere dayalı bir ürün ortaya çıkartması da zor gözüküyor. Ayrıca finansal teoride hisse senedinin kendisini de Call opsiyon olarak tanımlamak mümkün olduğuna göre vadeli piyasalar ve türev enstrümanlar bize pek yabancı değil. Ben fazla rakamlara girmeden, kısaca dünyada neler olduğunu söylemek istiyorum. Gerçek anlamda piyasalarda yaygın kullanımını 80’lerin ikinci yarısından itibaren ortaya çıkmış. Hepinizin bildiği gibi müthiş bir gelişme var. 60 – 70 milyar dolarlardan başla-

yıp, bir trilyon dolara ulaşmış durumda. İçerisinde hem gelişmekte olan ülkeler hem de gelişmiş ülkelerdeki kontrat adetleri üzerinden organize piyasaların hacmi üzerine bir rakam bu. Dünya ekonomisinin büyüdüğü, faiz ortamının düşük olduğu dönemlerde de dünyadaki kontratlarda da önemli bir artış var. Körfez krizinden sonra 1991’den 1994’de FED’in faiz artırmaya başlaması ve sabit getirili piyasalardaki krizin başlamasına kadar hızlı bir artış var. 1994’de düz bir çizgiye giriyoruz. Hatta işlem hacmi biraz daha yavaşlıyor. Sonra 1996 yılından itibaren tekrar artıyor. Fakat 1997 – 1998 ilk önce Asya, sonra Rusya krizi. 2000 yılına kadar hemen hemen aynı düzlemde gidiyor, 400 milyar dolara yaklaşıyor. 2001 yılından bu yana çok hızlı bir artış var. Bu da bizi ana temalarımızdan birine getiriyor. Ortalık ne kadar istikrarlıysa, enflasyon oranı ve faizler ne kadar düşüğe bu piyasaları iki amaçlı kullanan yatırımcılarda daha fazla kullanıyorlar. Yani, hem bu piyasaları kaldıraç olarak kullanmak isteyen, bu piyasalarda risk almak isteyen insanlar. Hem de finansal sistemin büyümesinden ötürü yatırımcı veya HEDGER olarak da bu piyasanın içine girenler işlem hacimlerinin buralara gelmesine sebebiyet veriyor.

FED’in ne yapacağına ve ne kadar hızlı yapacağına bağlı olarak belki burada 1998 -



KUBİLAY CİNEMRE

2000 yılları arasında gördüğümüz gibi düzgün plato görsek bile, uzun dönemli artış trendi devam ediyor. Burada göze çarpan bir diğer unsur, vadeli piyasaların, faiz piyasalarında döviz piyasalarından daha yaygın olarak kullanıldığı. Faiz kontratlarında açık kontrat miktarı 142 milyar dolar. Dövizde ise 25 milyar dolar civarında. Açık kontrat miktarı ise 118 milyar dolar, diğeri ise 34 milyar dolar civarında. Dünyada bunlar olurken bizim ülkemizde de son iki yılda piyasa hareketlenmeye başladı. Piyasa ile ilgili açık bilgiler veremiyorum. Çünkü piyasanın % 99'u tezgah üstü piyasa. İMKB'de açılmış bir piyasamız vardı. Bunu talihatsız bir zamanlama ile başlattığımızdan ötürü çok fazla işlem hacmi görmedik. Özellikle son bir yıl içerisinde vadeli ve türev işlemlerde, kurun üzerine dayalı işlemlerde önemli bir artış var. Forward işlemleri, vadeli işlemleri daha çok Türkiye'de varlığı bulunan uluslararası şirketler ve aynı zamanda dış ticaret ile alakalı olarak bir takım riskler alan şirketler kullanıyor. Opsiyonlar ise, çok fazla gerek kurum düzeyinde gerekse bireysel düzeyde katılım sağlayamamış durumda.

Birtakım bankalar işlerinde zımni olarak opsiyon barındıran mevduat veya yatırım ürünleri pazarlıyorlar. Böylece tasarrufluların da piyasa yaklaşımı sağlanmış oluyor. Ama bunların çok yaygın olduğunu söyleyemeyiz. Vadeli işlemler euro ile Amerikan doları arasında dengeli dağılıyor. Opsiyonlar ise daha çok Amerikan doları cinsinden. İşlemlerin büyük bir kısmı 1 yıldan kısa vadeli. Bizim borcumuzun yapısına bakarsak, şu anda 1 yıldan uzun vadeli 2 seneli enstrümanlar olmakla beraber ağırlıklı olarak halâ benchmark faiz 1 yıl civarında. Dolayısıyla bu vadeli işlemlerin yapısına da yansıyor. Bu arada iyi bir gelişme, finansal kurumlar bu işe önemli ölçüde ilgi göstermeye başladılar. Hemen hemen her finansal kurumda bir takım var. Ya da özellikle bu işleri takip eden insanlar var. Bu da piyasanın sofistikasyonu-na katkıda bulunuyor. Piyasanın ürün çeşitli-

liği açısından önemli bir gelişme son 2 sene-de var. Söylediklerimin % 90'ını döviz ile ilgili kurla alakalı enstrümanlar için geçerli. Faizle ilgili çok fazla faaliyet yok. Dünyadaki gelişime baktığımız zaman faizde daha çok olmasını isteriz. Biz de döviz üzerine. Bunun neden böyle olduğunu da daha sonra anlatacağım.

Vadeli işlemlerle ilgili elimde ulaşabildiğim, bağımsız yerden edindiğim tek data. Bu da Merkez Bankası'nın bankaların yaptığı döviz işlemleri ile ilgili yayınladığı datanın içerisinde. Burada sadece söyleyebildiğimiz 2002 yılının 4'üncü çeyreğinde tüm yapılan döviz işlemleri içerisinde vadeli işlemlerin payı % 1'den azken, şu anda 2'inci çeyrek itibariyle % 2 - 2,5'i geçmiş durumda. Tabii bunların bir kısmını görebiliyoruz. Özellikle yurtdışı bankaların yapmış olduğu işlemlerin hiçbirisi burada gözüküyor. Henüz raporlamaları tam anlamıyla oturmamış için, aslında gerçek rakamların bundan biraz daha fazla olduğunu söylemek mümkün. Düşen enflasyon ve makro ekonomik istikrarın artması; vadeli piyasalar ve türev piyasalar tamamıyla rakamlar üzerine dayandığı için; genelde tüm piyasalar için söyleyebileceğimiz enflasyon miyopluğunun etkisi burada da var. İnsanlar eskiden TL bonolarda 60-65 aralığında bir faize baktıkları zaman 5 puan onlara çok önemli gelmiyordu. Çünkü piyasanın günde 5 puan oynadığı günlerin sayısı bir yıl içerisinde önemli bir yer işgal ediyordu. Fakat şimdi durum farklı. Bunun vadeli piyasanın gelişmesine önemli bir etkisi var. Çünkü müşterilerle ilgili temaslarımızda da biliyoruz. Genellikle ilk önce vadeli işlem sormakla başlıyorlar. Daha sonra acaba pozisyonumuzu kapatsak mı, acaba bu riski ortadan kaldırsak mı deyince o zaman opsiyona ve hatta onunla ilgili stratejilere bakmaya başlıyorlar. Gördüğümüz gibi spot kur 1.500.000.-TL, Amerikan dolarının faizi % 3'ken faiz % 50 ise dolar kuru 1.678.000-TL ediyor. Bu piyasaların likidite kazanmasında ve işler hale gelmesinde olmazsa olmaz fak-

tör, doğal olarak bilançolarında, kişisel veya kurumsal bilançolarında bu riski taşıyan insanların piyasaya katılması şart. Onlar olmadan hem piyasanın likiditesini hem de volatilitelerini istenilen düzeylere getirmek açıkçası mümkün değil. Gördüğümüz gibi dolar kuru 1.500.000.-TL. iken 1.678.000.-TL. Faiz % 10'a düştüğü zaman -inşallah 2005 içerisinde oraları da göreceğiz- 1.528.000 TL'ye geliyor. İşte enflasyon miyopluluğu bu. 1.500.000.- TL alış kuru, 1.510.000.-TL. satış kuru. Vadeli kura 1.528.000.- TL. dersiniz insanların bu piyasaya katılımı 1.678.000.-TL'ye göre çok farklı oluyor. Piyasaya katılımın artmasında doğal bir eğilim var.

Diğer bir olumlu gelişme, Vadeli İşlemler Borsası (VOB)'ın kurulması ve bunun uzaktan erişim özelliğine sahip bir borsa olması. Böyle bir alt yapının da çok önemli bir fırsat olduğunu düşünüyorum. Bu yine değişen makro ekonomik parametrelerle alakalı. Özellikle TL faizlerde verim eğrisinin uzaması ve daha uzun vadeli Türk Lirası cinsinden kredi piyasasının gelişmesi. Bankaların bilançolarına bakarsanız kredilerin çok önemli bir kısmı döviz cinsinden kredilerdir. Tüm bankacılık sistemi için konuşuyoruz. TL krediler, ya tüketici kredileridir ya da kredibilitesi çok yüksek firmalara kullanılan çok kısa vadeli işletme kredileridir. Bunların vadesi 1 gece ile 3 ay arasında değişir. En yaygın olan Hazine bonosunun faizinin düşmesi ve vadesinin uzaması sadece bankalara değil, müşterilere de bir sürü kapı açacak. Burada sadece vadeli döviz değil, faiz swabını, faiz opsiyonunu da konuşmaya başlayabiliriz. Şirketlerin de buna azalan marjınlarından dolayı ihtiyacı ve ilgisi daha fazla olacaktır.

Henüz istediğiniz düzeyde olmamakla beraber, şu anda kurallarını revize etmek için konuşuyoruz, 1 seneyi tamamladık TL'li libor piyasası. Aynen Londra'daki libor piyasası gibi burada da fixing var. Henüz istediğimiz düzeyde değil. Ama özellikle faize dayalı kontratlar yapmakta zaten kullanılan iki tane referans var. Ya böyle libor tipi bankalar

arası para palsmanı tabir ettiğimiz para piyasasındaki referanslar kullanılıyor. Ya da Hazine bonosu piyasasıyla ilgili referanslar kullanılıyor. VOB'un sıkıntılarından bir tanesi de bu.

Bir iyi gelişme daha, vadeli piyasaların potansiyelini önemli ölçüde etkileyen dış ticaret hacmi 120 milyar dolara doğru yaklaşmış durumda. Hatta bu trendi bozacak çok önemli bir gelişme de beklenmiyor. Bunun anlamı, daha büyük miktarlarda, daha fazla sayıda insanı şu veya bu şekilde bu risklerin içerisine girmesini kaçınılmaz hale getiriyor. Dolayısıyla bu piyasaların potansiyel müşterisi gün geçtikçe artıyor.

Başlangıçta söylediğim gibi piyasalardaki katılımcı miktarı önemli mutlaka bu işten yatırımcı veya spekülör olarak herhangi bir ilgisi olmayan ama yaptığı işin doğal sonucu olarak bilançolarında bu riski taşıyan insanların piyasaya katılımı çok önemli. Burada basit bir ihracatçı firma örneği aldık. Bütün TL borçlarını TL kredi ile kapatıyor. Kısa vadeli işletme finansmanı ile çalışıyor. Ama 3 ay sonra dolar cinsinden bir ihracat bedeli gelecek. Kur riski almamak için ne yapabilir? Buradaki dolar kuru 1.500.000.-TL. 3 aylık dolar TL kuru 1.570.000.- TL. Bir tane de opsiyon örneği koyduk. Yani dolar satıp, TL satın alma hakkını almaktan bahsediyoruz. Daha karışık opsiyon stratejileri de olabilir. Fakat temel olarak üç tane şey yapabilir. 1) Hiçbir şey yapmayabilir. 2) Vadeli işlemle döviz kuru riskini ortadan kaldıracaktır. 3) Hem döviz kuru riskini ortadan kaldırıp hem de piyasa lehine giderse bundan faydalanmak isteyebilir. Onun bedeli de bu örnekte % 4. Burada sevindirici gelişme bu grafiği kullanan bir sürü kurumsal müşterimiz oldu. Henüz bireysel müşterilere inmemiş durumda. Ama onlardan başlaması çok sağlıklı bir gelişme. Bundan 4 - 5 yıl önce bu grafikleri anlatmakta zorluk çekiyorduk, ilgi de yoktu. Dalgalı kura geçtikten sonra en azından kendimizi dinleyecek müşteriler bulmaya başladık.

İlk defa bankalar çok büyük miktarda bir

sendikasyon oluşturarak bir tüketici finansman şirketine uzun vadeli (2 yıl) TL cinsinden dalgalı faizli kredi verdiler. Adı üzerinde dalgalı olunca, risk de dalgalı oluyor, kâr da zarar da dalgalanabiliyor. Burada aldığımız örnek şirket bir yıl vadeli dalgalı faizli bir kredi kullanıyor. 3 ay sonra bayileriyle sabit fiyatlı satış anlaşması yapmış. Dolayısıyla gelirleri sabit, giderleri değişken. Gelirlerinin sabit, giderlerin değişken olması faizlerin aşağıya inmesi veya yukarıya çıkması durumunda şirketin kâr - zararını da önemli ölçüde etkileyecek. Burada verdiğimiz örnek banka ile bir swap anlaşmasına girerek bu işi ortadan kaldırabilir. Şirket bankaya dalgalı faiz ödüyor. Bunu ortadan kaldırabilmek için banka bu faizi şirkete öder. Şirket de döner sabit faizi 1 yıl için bankaya öder. Bir riski kaldı mı? Hayır, çünkü bayileriyle de sabit fiyat anlaşması var.

Faizler düştü, dalga boyu da azaldı ve geçmişe göre çok daha istikrarlıyız diyoruz ama Nisan başından bu yana olan hareketlere bakarsanız aslında volatilité henüz bitmemiş durumda. Dolayısıyla bu yaşayan gerçek bir risk. Bu tip faiz anlaşmalarının ticari kontratlara yansımalarıyla, finansal kontratlara yansımaları eşanlı olmuyor. Ticari kontratlar piyasası baskısıyla ve rekabet unsuruyla değişiyor. Halbuki, finansal kontratları aynı dalga boyunda yetişmeniz için bu ürünleri mutlaka kullanmanız lazım. Yoksa ne yaparsanız yapın dalgalanma olduğu müddetçe zarar görüyorsunuz. Bu genel bir gösterge. Türkiye’de çok uzun süredir yüksek ve dalgalı bir enflasyon oranı var. Bu enflasyonun bir sürü kötü huyu vardır. En kötü huylarından biri de hem şirketlerde, hem yatırım politikalarında verimsizliğin üstünü örtmesi. Nominal köpük ortadan kalkınca faizler % 70’den % 20’ye inince bilançolar da marjlar da değişiyor, marjlar daralıyor. Marjlar daralınca eskiden olduğu gibi finansal riskleri yönetme konusunda aktif bir tavır almamanın bedeli de artıyor. Çünkü bilançoya göre çok ufak % 10 - 20 gibi bir likit varlıkla bu parayı

Hazine bonusu veya repoya yatırıp brüt kâr marjlarını en azından belirli bir dönem yukarıda tutma imkanı da kalmadı. Bu nakit akışı iyi olan firmalar için de geçerli, üstelik onlar için daha çok geçerli.

Daha önce söylemiştim, bunlar işin başlangıcı. Sadece basit vadeli işlemler swap ve Opsiyonların dışında bu piyasalar likit olduğu müddetçe ve bu işi yapan finansal mühendislerin de yaratıcılıkları üst düzeyde olduğu sürece her türlü şeyi yapmak mümkün. Riskleri ortadan kaldırmak mümkün, riskleri yönetmek de mümkün. Size ilginç bir örnek. Meksika Merkez Bankası da -biz de olduğu gibi- bir dönem piyasaya döviz ihaleleri yaptı. Bu döviz ihalelerini yaparken de ortalama dolar kuru üzerinden herhangi bir zamanda yapılabilecek birtakım opsiyonlar satarak döviz ihalelerini yaptı. Bizde de bu piyasanın engel olan faktörler ortadan kalktıktan sonra işlem hacimlerinde ani bir artış göstermesi çok sürpriz olmayacak diye düşünüyorum. Bir de bu ürünler yatırımcılara sunulabilir. Marjlar azalıyor, yatırımcılar değişik ürünlere bakacaklar. Şu anda piyasada bunların 1 - 2 tanesi var. Çok az miktarda var. Dolar veya TL cinsinden sabit faizle bir anlaşma yapıp vadede istediğiniz para cinsinden geri ödeme alabiliyorsunuz. Artık devalüasyonun durumuna bağlı olarak. Devalüasyon fazla olursa dolar istiyorsunuz, az olduysa TL istiyorsunuz. Bunu besleyecek faktörler şirket kesiminden artan dış ticaret hacimleri, azalan marjlar. Yatırımcı tarafından azalan spreadler, bu tip ürünlere olan ilgi en azından makro ekonomik acıdan bu piyasanın potansiyelini yükseltiyor.

Bunlar iyi şeyler, yürümeyen şeyler neler? Her şeyden önce özellikle bu işlemleri kullanacak şirketlerde bu işlemlerin muhasebesinin nasıl yapılacağı ve nasıl vergilendirileceği konusunda belirsizlik var. Bizim bankamızın müşterileri arasında bunu kullananlar beş değişik yöntemle yapıyorlar. Bilançoda muhasebeleştirilen var. Nazım hesaplarda muhasebeleştirilen var. Marked to market e-

dip her gün kâr ve zararını yazan var, hiç yazmayan var. Primleri reeskont eden var, etmeyen var. Dolayısıyla bu, bu işin yaygınlaşmasında sıkıntı. Bankalarda bir takım sistemsizlikler var. Finansal kurumlar dışında bu konulara hakim, yetişmiş insan sayısı fazla değil. Bu yine enflasyonun sonucu. Volatilitelerin yüksek olması kaldıraçları düşürüp, teminat oranlarını yükseltiyor. En önemli faktörlerden bir tanesi genelde sermaye piyasası işlemlerinde olan sıkıntı gibi, burada da standart bir hukuksal alt yapının olmaması sıkıntı yaratıyor. Özellikle müşteriler ile yapılacak işlemlerde. Krizin sonuçlarının henüz tamamıyla ortadan kalkmamış olmasının etkilerinden biri bankalar arası piyasanın likiditesinin düşük olması. Ne yazık ki, geçtiğimiz yıllara göre önemli ölçüde ilerleme olmakla beraber 2000 krizinden önceki bankalar arası piyasadaki faaliyet düzeyimize geri dönemedik. Merkez Bankası da 1987 yılında başlattığı piyasaları yeni program çerçevesinde haklı olarak bankaların eline bıraktı. Ama bu likidite istenilen düzeyde değil.

Son bir nokta da, VOB'un yaşayacağı problemlerden biri faiz kontratlarının altındaki dayanak varlık ile mutlaka ilişkilendirilmesi lazım. Çünkü, vadeli kontratın vadesi geldiğinde Hazine bonusu alınıp, satılması söz konusu. Bunun için de referans Hazine bonoları lazım. Öte yandan Devlet İç Borçlanma Senetleri açığa satış piyasasının verimli bir şekilde işlemiyor. Aslında işlemiyor olmasının tek sebebi, en önemli sebebi bankaların bu işi yapmaya başlamamış olması. Henüz bu piyasaya bankalar ilgi göstermedi. Birbirleri ile işlem yapmadılar. Faizler % 20'nin altına geldiği zaman iki tane Hazine bonosunun arasındaki faiz farkı çok daha anlamlı olacak. 60 ile 65 farklı, ama 19 ile 19,5 daha farklı. O zaman da bankalar bu piyasayı işletmeye başlayacak diye düşünüyorum. Bu kadar iyi şeyden bahsettikten sonra, bunların iyi kullanıldığı zaman yan etkileri de var. Özellikle bu enstrümanları kullanan ku-

rumlarda risk yönetimi çok önemli.

Piyasaların likiditesinin artması ve farklı şirketlerin hedging ihtiyaçları yanında spekülatif amaçla işlem yapan yatırımcıların da oluşması. Ne spekülâtörsüz olur ne de hadger'siz. İkisinin de bir arada bulunması lazım. Volatiliteler azaldığı müddetçe riski satmanın maliyeti de düşecek. Teminatlar ve kaldıraçlar artacak. Burada basit bir opsiyon fiyatlama örneği var. Volatiliteler, piyasadaki dalgalanma aralığı % 30 ise, opsiyon primi % 6, 3 ay vadeli bir işleme alınacak teminat oranı neredeyse % 35. Volatiliteler % 20'ye indiği zaman, hatta % 10'a indiği zaman opsiyon primi % 6'dan 2'ye. Forward piyasadaki teminat oranı da % 35'den % 11'e iniyor. Kaldıraç oranı 1/3'den 1/10'a kadar çıkıyor. Makro ekonominin istikrar kazanması, faizlerin ve enflasyonun düşmesi en fazla bu piyasaları etkileyecek. Açıkçası sıkıntılarımız da diğer piyasalar ile paralel sıkıntılar. Genellikle alt yapıyla, firma muhasebesiyle ve yasal kontratlarla ilgili sıkıntılar. Diğer piyasalarda da bunların eksikliği yaşadık. Diğer piyasalarda olan hacim artışlarının buralarda da olacağını tahmin ediyorum. Beni dinlediğiniz için çok teşekkür ediyorum.

DR. A. MAHFİ EĞİLMEZ – Sayın Cinemre çok teşekkür ediyorum. Şimdi sırada Sayın Mustafa Uysal var. Bize farklı bir pencereden, reel sektörden bakarak, reel sektörün beklentilerini anlatacak. Buyurun Sayın Uysal.

MUSTAFA UYSAL – Teşekkür ediyorum Sayın Başkan. Değerli konuklar hepinizi selamıyorum. Böyle bir programın düzenlenmesine vesile oldukları için Aracı Kuruluşlar Birliği'ne ve değerli Başkanına da teşekkürlerimi sunuyorum. Konu, makro ekonomik istikrar programlarının sermaye piyasasına yansımaları çerçevesinde reel sektörün beklentileri neler? Konu aslında çok geniş. Konuşmaya başladığımız zaman saatler alabilir. Ben olabildiğince kısa bir şekilde reel sektörün ana noktalarını, beklentilerini,

bunu sermaye piyasasıyla da ilişkilendirerek anlatmaya çalışacağım. Makro ekonomik istikrar programının temel politikaları dediğimiz zaman konuyu dört noktada topluyoruz. Bir, sıkı maliye politikaları. Buna mali disiplin diyoruz. İkincisi, fiyat istikrarını sağlayacak para politikaları. Üçüncüsü, dalgalı kur rejimi. Dördüncüsü de yapısal reformlardır. Bu politikalar makro ekonomik istikrar programının temellerini oluşturmaktadır. Bu çerçevede de hedefler belirlenmiş durumda. 2004 – 2006 yılları arasında ortalama % 5.1 oranında GSMH’da büyüme. 2005 yılından itibaren tek haneli enflasyona geçiş. Kamu borçlanma stokunda da 2006 yılında GSMH’ye oranını % 83.2’ye çekmek gibi kriterler ortaya konmuş durumda.

Bu çerçeve reel sektörü nasıl etkiler? Reel sektör öncelikle geleceği bugünden öngörmek ister. Biraz önce sermaye piyasasındaki ortaya konan görüşlerde de geleceğin öngörülememesinin birtakım risk primlerini, iskonto oranlarını v.s. artırdığı gibi noktaların üzerinde çok duruldu. Böyle bir noktada istenilen yere geldik mi? Fiyat istikrarı dediğimiz zaman, ekonomideki aktörlerin karar verme süreçlerinde enflasyon riskini ihmal edilebilir görmeleri olarak anlıyoruz. Enflasyonun tek başına düşük oranda inmesi ve tek haneye gelmesi tabii ki çok önemli bir gelişme. Çünkü fiyat istikrarının önünü açacak bir konu. Fakat bugün uzun vadeli bir projeksiyon yaptığımız zaman, enflasyon önümüzdeki 5 yıl içinde % 6 – 8 seyredecek diyebiliyor muyuz?, asıl önemlisi bu. Biraz önce Kubilay Bey’in bahsederken türev piyasalarda vadelerin 1 yıldan aşağı olduğunu söylemesi, henüz uzun vadeli öngörülerin yapılmadığını gösteriyor. Reel sektör yatırım yapacak ve yatırımının net bugünkü değerini, nakit akımının bugünkü değerini hesaplarken uygulayacağınız iskonto oranı, sizin içinde bulunduğunuz istikrar ve geleceği öngörmenize paralel olmalıdır.

Reel sektör yatırım yapmak ve uzun vadeli, uygun koşullu finansman sağlamak ister.

Yatırım ortamı açısından yeterli koşullar henüz oluşmamakla beraber, oluşacağına dair iyimser ve pozitifiz.

Reel faizlerde % 30’lardan % 15’ler seviyelerine ciddi oranda düşüş olmasına rağmen, yatırımın geri dönüşü anlamında yeterince düşük olduğu söylenemez. Ayrıca % 15’lik reel faiz dünya bakış açısında düşük bir faiz değil. Hele kredi faizi olarak bakıldığında, aradaki reel yük daha da yüksek. Türk Lirası kredilerin uzun vadeli değil, daha çok spot kullanıldığını ve reel sektörün döviz kredilerine ağırlık verdiğini görüyoruz. İşletmelerin de önemli kârları buralardan sağlandı. İki yıldır kurların düşük seyretmesi, reel anlamda negatife doğru gitmesi, işletmelerde finansman gideri değil, tersine finansman geliri oluşturdu. Bu bir anlamda işletmelerin nefes almasını sağladı. Bu fonlamanın mutlaka yeterli olması lazım ve sermaye piyasalarında da borçlanma imkanına reel sektörün kavuşması gerekiyor. Reel sektör 1980 yılından önceki dönemde uzun vadeli borçlanma tahvilleri çıkarılabiliyordu. Şimdi bu anlamda borçlanma imkanı yok. Şirketlerin mutlaka iyi yönetilip, yönetilmediğine yönelik bir rating yapılarak işletmelere uzun dönemli borçlanma imkanları çıkarılması bence finansal piyasaları ve sermaye piyasasını derinleştirir.



MUSTAFA UYSAL

Aslında böyle bir şey aynı zamanda devletin de borçlanma vadesini uzatır. Fakat bir taraftan da bakıyorsunuz borçlanma piyasalarında devlet en önemli rakip. Orada pastadan belli bir pay alacaksınız. Finansal piyasada % 92 devletin ağırlıkta olduğu, % 8 özel sektörün ağırlıkta olduğu bir yerde reel sektöre nefes alacak alan yok. Böyle bir yapıyla karşı karşıyayız. Devletin gerek borç stoku açısından, gerekse bu borcun çevrilebilmesi, sürdürülebilirliği konusunda vadelerin yeterince uzun olması, dolayısıyla böyle bir piyasada özel sektör kendisine borçlanma imkanı sağlayamıyor. Bunun faturasını, işsizlik olarak ülke ödüyor. Bu borçlanmalarda vergi açısından da rekabet yok, eşitlik yok. Özel sektör tahvili dediğiniz zaman orada bir ayrımcılık oluyor. Aslında vergilemenin temel ilkelerinden olan verginin nötr karakteri, yatay eşitlik dediğimiz ilkesinden bu anlamda uzaklaşmış oluyor. Bu yönü ile sermaye piyasasında reel sektörün borçlanma imkanlarının artırılması. Bu arada sermaye piyasalarının da yeterli derinlikte olmasının sağlanması lazım. Hisse senedi piyasası açısından, kurumlar daha düşük bir hisse oranıyla, daha çok sayıda işletmeyi kontrol edebilmeli, kaldıraç kullanabilmeli. Yönetim hisseleri hep % 50'nin üzerinde. Şu şart mıdır, gerekli midir, değil midir? Yönetim açısından meseleye baktığımız zaman, kurumsal iyi yönetim ilkelerine ve yetkinliğine sahip grupların, % 20 - % 30'luk bir kontrol hissesiyle de % 100'lük bir işi kontrol edebilmesi lazım. Böylelikle sermaye piyasalarında derinlik de sağlanmış olur. Aynı zamanda o işletmelerin daha hızlı büyümelerine imkan verilmiş olur. Böyle bir motivasyonun Türk sermayesinde yerleştirilmesi gereğine şahsen çok inanıyorum. Başka türlü bu piyasalardan ilave fon nasıl sağlayacaksınız.

Reel sektör serbest piyasa koşullarının iyi işlemlerini ister. Şu anda serbest piyasa Türk ekonomisinde ne kadar var? Milli gelir nasıl paylaşılıyor ona bakmak lazım. Milli gelirin ne kadarını devlet kontrol ediyor? Ne kada-

rını özel sektör kontrol ediyor? Bu konuda değerli Prof. Güneri Akalın hocanın hazırlanmış olduğu bir tablo var. Oraya dayanarak ifade etmeye çalışacağım. Bugün devletin milli gelirden aldığı pay % 70, özel sektör % 30. Bunun içinde konsolide bütçe % 43 yer tutuyor. Mahalli idareler, döner sermaye harcamaları, sosyal güvenlik kurumlarına yapılan harcamalar, fonlar, işletmeciler KİT'ler pay alıyor. Böyle bir yapıda toplam verimlilik nasıl gelişir. Her krizden sonra özel sektör kendini verimli hale getiriyor. Ben 1980'li yıllardan itibaren özel sektörün içerisinde yer aldım. Hep budadık, modernize ettik, kendimizi yeniledik. Bu trende ayak uyduramayanlar battılar. Bunun faturasını özel sektör ödüyor. 80'den sonra böyle oldu. 90'lı yıllarda körfez krizini yaşadık. 1994 Nisan yine yaşandı. Dışarıdan gelen dışsal faktörler Asya krizi, Rusya krizi, onların yansımaları yaşandı. 2001 yılı en büyük kriz. Bu krizlerden sonra özel sektör daha verimli oldu. Verimliliği, büyümesi arttı. Yeni yatırım yapmadan verimliliklerini yükseltti.

Peki devlet ne yaptı? Devlette bir hareket yok. Her krizin faturasını özel sektör ödüyor. Devlet aynı şekilde gemisini yuzdurtuyor. Faturayı işsiz ödüyor. Devletin kendini yeniden yapılandırmamasının faturasını işsizler ödüyor. Devletteki memur maaşını alıyor. Gideni de alıyor, gitmeyeni de alıyor. O işletmelere bakıyorsunuz, verimlilik diye bir şey yok. % 70'in hakim olduğu bir sistemde, toplam verimliliği artırmazsınız da, bu ekonomiyi gerçek anlamda sürdürülebilir bir büyüme ortamına kavuşturmanız da mümkün değil. O zaman yapısal önlemler ve çok köklü tedbirler alınması, çok ciddi bir mesafe ve hız kazandırılması lazım. Serbest piyasa ekonomisine daha hızlı geçmemiz gerekiyor. Bugün biz grup olarak, doğu bloku ülkelerinde faaliyette bulunuyoruz. İnanın serbest piyasa şartları bizden çok daha iyi. Biz onlara göre hakikaten komünist rejimin bir anlamda temsilcisi olarak dünyada nadir ülkelerden bir tanesi olarak kalacağız, böyle giderse.

Vergi konusuna gelince, reel sektörün içinde yaşayabileceği ve rekabet edebileceği bir ortam yaratılmalı. Makro ekonomik istikrar politikaları çerçevesinde disiplinin sağlanması ihtiyacı gelir fedakarlığını zorlaştırıyor. Zorlaştırdıkça da politikalar konusunda hareket alanınız yok. Gelir ve vergi politikaları konusunda böyle bir sıkıntı var. Birkaç oran vermek gerekirse, OECD ülkeleri arasında vergi yükü en çok artan ülke konumundayız. 1985 yılında %15 iken, 2001 yılında % 35'e çıkmış. Yine vergi takeruğu olarak adlandırabileceğimiz ücretlilerden alınan vergiler ve bunlara ilişkin sigorta primlerinin oranında % 43.2 ile en yüksek ülke konumundayız. Bu oran İrlanda'da % 12.8, Çek Cumhuriyetinde % 27, Portekiz'de % 24, Güney Kore'de % 16. Bu şartlar altında nasıl rekabet edeceksiniz. Bu vergileri, primleri ödeyeceksiniz, bu şekildeki işçilik maliyetleriyle dünyaya mal satacaksınız ve rekabetçi ortamda para kazanıp işinizi sürdüreceksiniz. Bu mümkün değil.

Böyle baktığımız zaman kayıt dışı ekonominin çok haklı gerekçesi oluyor. Adam ya işçisini kayıt dışı çalıştıracak, sigortasını vermeyecek veya çok düşük oranlarda gösterecek. Bu şekilde oluşturduğu maliyetlerle mal üretip dünyaya satacak. Ülkeye döviz getirecek. Bu bir seçenek. Diğer seçenek kayıt içine geç dediğin zaman işletmesini kapatacak, sermayesini kenara çekecek. Bunun dışında bir alternatif yok. Rasyonellik açısından bunu görmezden gelemeyiz. Bu nedenle vergi konusu bence en sıkıntılı konulardan bir tanesi. Ayrıca, enerji üzerinden alınan yüksek vergiler de maliyeti arttıran bir unsur. Aynı şekilde sermaye piyasasında finans kuruluşlarının aracılık yükleri üzerindeki vergilerde yine dünyada var olan bir uygulama değil. O da bir anlamda maliyet unsuru. Biz şu noktadayken, dünyada vergi oranlarında ciddi indirimler var. Özellikle de kurumlar vergisi oranlarında rekabetçi konum dünyada artacak durumda. Şu anda onun öncülüğünü İrlanda başlatmış, "% 12 ku-

rumlar vergisi alıyorum" diyor. Dünya sermayesini ülkeye çekmeye başladı, arkası gelecek. Macaristan indirdi, Rusya indiriyor. Almanya'da yüksek vergiler nedeniyle mevcut işletmelerin, özellikle küçük-orta işletmelerin kapandığını görüyor veya diğer ülkelere gittiğini görüyor. Almanya ne yapacak, ben de indirdim demek mecburiyetinde kalacak. Bizim şu noktada da geç kalmamamız lazım. Bu noktada geç kalırsak, bütün sermaye yerine oturacak. Biz yine trenin en son binen yolcu gibi olacağız. Bizim vergi politikasında birtakım önceliklerimiz olmalı, sermayeyi bir anlamda çekmeliyiz.

Bunun yanında belirsizlik var. Akşam yatıyorsunuz, sabah kalkıyorsunuz, bir bakıyorsunuz bir vergi daha konmuş. Bu da nereden çıktı diyorsunuz. Birden bütün hesaplarınız alt üst oluyor. Bunlar da dış yatırımcılar tarafından iskonto edilip, marjinal yatırımlarda diğer ülkelere kaymaya sebebiyet veriyor. Bunları çok iyi anlatmamız ve çok iyi konuşmamız lazım ki, ülkemize hizmet edelim.

Reel sektör dünya pazarlarına açılmak ister. Maharetli ve cesaretli bir müteşebbis gücümüz var. Açık söyleyelim, o bizim değerimiz. Korkusuz, girişimci, cesur, marjinal hesaplar yapmayan, aşağı yukarı dalgalansın, biz orada yüzeriz diyen bir girişimcimiz var. Bu müteşebbisleri de biz artık öldürüyoruz. Girişimciliği caydıracak çok acımasız hukuk sistemlerimiz var. Şu anda naylon fatura kullandığı gerekçesiyle -onun da hesabı tam yapılmıyor, haklı ile haksız da karışmış durumda- binlerce kişi içeride hapis yatar. Binlerce kişi de hapse girmek için sırada bekliyor. Bunu birinin oturup araştırması lazım. Burada da biz kantarın topunu kaçııyoruz.

Ne yapılması gerekir noktasında birkaç cümle söylemek istiyorum. İçinde bulunduğumuz durum, geçmiş yılların basiretsiz yönetiminin sonucu. Bunu birine fatura etmek mümkün değil. Hepimiz bunun oyuncularını içindeyiz. Hepimizin belli sorumlulukları

var. Fakat birinci konu, yüksek borç stokunun eritilmesi. Bunu eritmeden, azaltmadan hiçbir şekilde esneme, ekonomiye yön verme, politika belirleme imkanınız yok. Bütçe, aslında hükümetlerin politika belirlediği araçlardır. Fakat hükümet burada ne politikası belirleyecek? 150 milyar dolar iç borç, 64 milyar dolar da dış borç dediğiniz zaman 214 milyar dolar civarında bir borç stokunuz var. Bunun da ortalama vadesi kısa. Bütçeye bakıyorsunuz 160 katrilyon, 66 katrilyonu faiz, 42 katrilyonu sosyal güvenlik ödemelerine transfer harcaması. Geriye yönetecek bir şey kalmıyor ki. Dolayısıyla bütçe politika belirleme özelliğini kaybetmiş ve borç yönetim bütçesi haline gelmiş.

Vergi gelirlerini artırdığınız, vergilendirilen alanlara ilave vergiler koyduğunuz zaman, ekonomide daha çok kırılmalıya yol açabilir. Vergi dışı finansman araçlarını hızla geliştirmek gerekiyor. Bu konuda Aracı Kurumlar Birliği de çalışmalar yapabilir. Toplumun her kesimine bu anlamda rol düşüyor. Bunlardan bir tanesi 2B'lerin satışı. Bu 2B'lerin satışı neden engelleniyor? Buradan bir kaynak gelip, bütçemiz rahatlayacaksa, insanlarımıza iş olarak dönecekse buna engel olanları anlamak mümkün değil. Köprü, yol v.s. gelir ortaklığı senetleri. Biz bu konuda da deneyimliyiz, geçmişte rahmetli Özal'ın zamanında çıktı. Bu çıkarılabilir ve borç vadesi uzatılabilir. Piyasalardan borçlanma limitimiz daha da azalır. Bu da faiz oranlarının aşağıya düşmesinde ve vadelerin uzamasında önemli rol oynar. Özel sektöre yine sermaye piyasasından uzun vadeli borçlanma imkanı getirilmeli. Bir başka önemli şey, yurt dışında yabancılaşmış yerli sermaye. Bunun bir kısmı sıcak para şeklinde gelebilir. Kimilerine göre 50 milyar dolarımız var, kimilerine göre 100 milyar dolarımız var. Bunu neden ülkemize çekemiyoruz. Onlar için uygun koşulları neden sağlayamıyoruz. Bir de doğrudan yabancı sermayeyi çekmemiz gerekiyor. Piyasaların en kırılmalı olduğu noktalardan bir tanesi sıcak para. Sıcak paraya vergi ko-

nulsun v.s. onu söylemiyorum. Fakat sıcak parayı dengeleyecek bir soğuk para gerekir. O da doğrudan yabancı sermaye veya yabancılaşmış yerli sermayenin ülkeye gelmesiyle dengelenirse, hakikaten dengeli bir yapıya gelirse, biz dışsal şoklardan -paranın girip çıkmasından- az etkileniriz. Bu konuda da dünyadaki en fakir ülkelere bir tanesiyiz. Aslında gelişmekte olan ülkelere baktığımız zaman, milli gelirin % 8 ile 10'u civarında doğrudan yabancı sermaye çekiyor. Böyle baktığımız zaman normal şartlarda her yıl 20 milyar dolar yabancı sermayenin ülkeye girmesi lazım. Fakat 1 milyar doları bulamıyoruz. Bunun yanında 1 milyar dolara yakını da çıkıyor.

Kamu borç stoku açısından, stratejik noktalardan bir tanesi kamuda verimliliğin yükseltilmesi, kamunun milli gelir içindeki payının düşürülmesi. Verimliliğin yükseltilmesi için özelleştirme en önde geliyor. Verimsiz işletmelerin her halükarda kapatılması lazım. Sosyal güvenlik açıklarının iyi bir hesaplamayla mutlaka dengelenmesi şart. Kamu hizmetlerinin tanımı yeniden yapılmalı. Elektronik devlet projesinin süratle hayata geçirilmesi gerekiyor. Vergilerle ilgili olarak da, vergiler ülkenin önünün açılmasında anahtar bir rol. Vergi politikalarının sadece fiskal değil, aynı zamanda ekonomik ve sosyal politikalarla uyumlu olması gerekir. Verginin tabana yayılması gerekir. Gelir idaresi yeniden yapılmadığı sürece, gelir idaresi güçlü olmadığı sürece, bu sistem böyle devam eder. Peki çok güçlü bir gelir idaresini hemen kurduk. Böyle vergi kanunlarımız var, bunları uygula. Ülke yine krize sürüklenir. Kötü vergi sisteminin en iyi şekilde uygulanması da, iyi bir sistemin kötü uygulanması kadar tehlikelidir. Çünkü olumsuzluklar içinde bir denge oluşmuş. Kayıt dışı ekonomiyi tabana yadıkça, vergi oranlarına da öncelikler ele alınarak kademeli azaltılmalı. Aracılık yüklerinin ortadan kaldırılması, banka sigorta muamele vergisi, sermaye piyasası araçları üzerinden alınan vergiler, enerji üzerindeki

vergiler ve kazanç üzerinden alınan vergiler özellikle azaltılması gereken yüklerdir. Kurumlar vergisi oranının düşük olması, temettü verimliliğine yansır ve sermaye piyasalarının derinleşmesine yol açar. Bunların bir politika içerisinde sürdürülmesinin çok önemli olduğunu düşünüyorum. Bu arada vergi kanunları basit, anlaşılır şekilde mutlaka yeniden yazılmalıdır. Gelir idaresinin yeniden yapılanmasına ne kadar inanmışsak, vergi kanunlarının da yeni bir kodifikasyon tekniğiyle, yeni bir anlayışla yeniden yazılması da o kadar önemli.

İnşallah bunları hep beraber yaşayacağız. Gelecek, insanlarımız için gelecek yeni nesillerimiz için olacak. Beni dinlediğiniz için teşekkür ediyor, hepinizi sevgi ve saygıyla selamlıyorum.

DR. A. MAHFİ EĞİLMEZ – Sayın Uysal çok teşekkür ediyorum. Efendim son konuşmacımız Sayın Prof. Dr. Güven Sak. Sayın Sak bize, makro ekonomik istikrar politikalarının kamu borçları üzerindeki etkilere ilişkin beklentiler üzerine bir konuşma yapacak. Buyurun Sayın Sak.

PROF. DR. GÜVEN SAK – Ben küçükken çok kızardım. O vakit Sermaye Piyasası Kurulu daha yeni kurulmuş. Ben daha yeni çalışmaya başlamıştım. SPK'nın kurucu başkanı Prof. Dr. İsmail Türk hocamız ne zaman konuşmaya başlasa –biz bu arada SPK'nın diğer katlarında bir yerlerde sermaye piyasalarını daha yeni öğreniyoruz, nasıl gelişir diye düşünüyoruz- “enflasyonist ortamlarda bu piyasalar nasıl gelişmez” diye bize anlatır da anlatırdı. Doğrusu ya, ben de çok kızardım. Amaç o zaman daha piyasaları geliştirmekti. Ancak zaman İsmail Hocayı haksız çıkartmadı. Süreç içerisinde sermaye piyasalarında bir aktivite doğdu. Ama bütün o aktiviteye rağmen esasen olduğumuz yerde belendik durduk. Dolayısıyla geldiğimiz nokta bu açıdan hoş bir nokta. En azından bundan sonrası için piyasaların hızla gelişebileceği yeni bir ortamı tartışmaya başlayabiliriz.

Kamu borçlanma politikasıyla ilgili olarak elbette bir şeyler söyleyeceğim. Ancak daha çok, yatırımcılar açısından ne değişecek, yatırımcı davranışları açısından piyasalarda ne değişecek ona bakacağım. Önce bu konuyu nasıl düşünebiliriz diye onunla ilgili birkaç noktanın altını çiziyim müsaadenizle. Ondan sonra geçmiş döneme baktığımızda özellikle yatırımcıların davranış biçimleri açısından baktığımızda neler gözlemliyoruz bunların üzerinde duracağım. Daha sonrada önümüzdeki dönemde “eğer her şey yolunda giderse” ne tür değişiklikler bekleyebiliriz ondan bahsedeceğim. En sonunda da kamu borçlanmasına olası etkiler hakkında birkaç noktanın altını çezeceğim.

Sermaye ve finans piyasalarındaki mevcut yapı iktisadi aktörlerin rasyonel tercihlerinden kaynaklanıyor. Dolayısıyla biz de genetik bir bozukluk yok. Bence çok rasyonel tercihlerde bulunuyoruz. Ama bugün ortada olan yapı dünyanın rasyonel tercihlerini yansıttıyor. Belli bir iktisadi ortam içerisinde şekillenmiş yatırımcı davranışları bugün bize piyasaların bugünkü yapısını ve araç kompozisyonunu ortaya çıkarmış durumda. İçeride bizim yerli yatırımcılarımızın davranış biçimleri değişmeye başladıkça yabancıların davranış biçimlerinin de benzer şekilde değişmeye başladığını göreceğiz.



PROF. DR. GÜVEN SAK

İstikrar ortamının getireceği yeni çevre şartlarında yatırımcı ve ihraççı davranışlarında ne tür değişiklikleri bekleyebiliriz? Bir şeylerin değişmesini beklemeye başlanamazız. Onun için de bu tür tartışmalara başlamak gerekiyor. Toplantının zamanlamasını bu açıdan çok olumlu buluyorum. Aslında yeni bankacılık ve sermaye piyasası politikalarını, kamunun finansal piyasalara yönelik yeni politikaların tasarlanması için, bir tartışma çerçevesi oluşturmak için çok uygun bir zamandayız.

Yatırımcı davranışlarındaki bu değişikliği ne zaman bekleyebiliriz? Öncelikle istikrar hissini giderek yaygınlaşması ve kuvvetlenmesi -bu bizler için geçerli- ve de bunun artık norm haline gelmesi gerekiyor. Ne yazık ki, daha o noktaya gelmedik. İstikrara doğru gidişi görüyoruz. Ama bunun sürdürülebilirliği konusunda kuşularımız var. O kuşularını artıran ve besleyen dışarıdan gelen çalkantılar bugünlerde. Bu bizim istikrar hissemizin norm haline dönüşmesini zorlaştırıyor.

Piyasaların artık normalleşmeye başladığını nasıl anlayacağımızı hiç düşündünüz mü? Yatırımcıların davranışlarında, banka bilançolarına baktığımızda daha somut değişiklikler görmeye başlanamazız. Mesela, vadelerin uzamaya başlaması lazım. Yatırımcının bunu kabul eder hale gelmesi lazım. Bankaların da daha uzun vadede mevduat kabul etmeye istekli hale gelmesi lazım. Bu sürecin devam edeceğini düşünmeye başlamaları lazım. Merkez Bankası'na park eden paraların, artık oraya gelmemesi lazım. Bu paraların kredi v.s. diye etrafa yayılıyor olması lazım. Dolayısıyla davranışsal bazı değişiklikleri somut olarak görmemiz lazım. Bir istikrar hissi var. Yalnız bugünlerde de gözlemlenen "kaynağı dışarıda" çalkantılar istikrar hissini yerleşmesine yardımcı oluyor. Bu en azından bugünlerde böyle.

Düne bakarsak, içinde bulunduğumuz süreçte piyasalarda ne değişecek? Gelin öncelikle bizim finansal liberalizasyon sürecimi-

zin temel özelliklerini bir belirleyelim. Banka mevduatları, menkul kıymetler, sigorta primleri, özel finans kurumları hesaplarını yan yana koyarsanız finansal tasarrufların milli gelir içindeki payının % 10'lardan % 35'lere yükseldiğini görebiliyoruz. 1980-2000 yılları arasında çalkantılı, krizlerle dolu süreç içerisinde finansal piyasalarda toplanan tasarruflarda önemli bir artış gerçekleşiyor aslında. Piyasaların boyutları üç kat artıyor. Aynı zamanda da banka mevduatı ağırlığının da 90'lardan 50'lere doğru gerilediğini görüyoruz. Aslında finansal sistem hem büyüyor hem de çeşitleniyor. Çok rasyonel bir şekilde risklerden kendimizi korumaya çalışarak bir şeyler yapmaya çalışmışız.

Peki ama sistem nasıl büyüyor? Örneğin, döviz tevdiat hesapları vasıtasıyla büyüyor. Aslında döviz tevdiat hesabı sisteminizin kendisi bizzat dolarizasyonu teşvik etmek üzere tasarlanmış bir sisteme benziyor. Esasen dünyanın benim bildiğim yerlerinde, Latin Amerika dahil, bu kadar liberal bir sistem de bulunmuyor. Ama gelin kabul edelim, eğer bu dolarizasyonu kolaylaştıran mekanizma olmasaydı 1980'den 2000'e kadar asla gelemezdik, 2001 krizinin veya herhangi bir büyük krizin, daha evvel olması gerekirdi. Buraya kadar gelmemizi de buna borçluyuz, biz kendimizi bununla idare ettik. İkinci olarak devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) stok hızla arttığı için finansal piyasalarımız büyüdü. Kısa vadeli DİBS'lerle bu güne gelebildik. Alınan faizler sayesinde şirketlerimiz işletme sermayelerinin erimesini engelleyebildiler. Kötü günlerde işletme sermayelerini kayıpsız yarına aktarabildiler. Reel ekonominin toparlanma gücüne önemli katkıda bulundu DİBS'ler esasen. Bakıyorsunuz, bankalarda TL mevduatın payı azalıyor. TL mevduatın içinde de vadeli mevduatın payı azalıyor. Aynı şey devlet iç borçlanma senetleri portföyleri için de söz konusu. Sistem 1980 - 2000 arasında büyümesine büyüyor ama pasifteki borçların vadesi de giderek kısalıyor. Hep istikrarsızlık şartlarının sonuçla-

rı bunlar. Yine dolarizasyonu, biriken risklerle birlikte değerlendirirseniz. Bizler, vatan- daşlar olarak, yabancı paralar açısından açık pozisyonda değiliz. Bizlerin vade uyumsuzluğu problemimiz de yok. Esasen yabancı parada ve kısa vade TL'deyiz, geçmiş rakamlara bakarsanız. Ama risklerin hepsini bankacılık sistemine yıkan da esasen biziz. Bütün risklerimizi sistemin üzerine yıkmışız. Sistem o risklerin birikmesi sayesinde büyümüş. Ama gel gelelim 2000 ve 2001'de de o riskler nedeniyle çökmüş bulunuyor. Bunları herhalde ileride daha ayrıntılı tartışacağız. Şimdi resmin ana hatlarını akılda tutmak yeterli.

Önümüzdeki dönemde ne olacak? Bence portföylerin yeniden biçimlenebileceği bir dönemdeyiz. Bir kere, tasarruf etme biçimimizi değiştireceğiz. Bunların izleri aslında görülmeye başladı. Yabancı para cinsinden finansal araçların payını portföylerimizde azaltacağız. Dalgalı kur rejimine geçtikten sonra, temiz dalgalı kur uygulamasıyla birlikte ortaya çıkan sonuca bakın, istikrar hissini yaygınlaşması daha tam olarak gerçekleşmediği için stokları değiştirmedik. Ama stokların büyüme hızı aslında yavaşladı. Akım olarak baktığımızda dolara doğru gidiş durdu. Bir istikrar hissi var ama hala bunun kalıcı olduğu konusunda endişelerimiz var. Bu nedenle birden pozisyonlarımızı değiştirmiyoruz. Orada daha bir stok intibak süreci yaşayacağız, istikrar hissini kuvvetlenmesi ile birlikte.

İkinci olarak devlet iç borçlanma senetlerinin portföylerdeki ağırlığı azalacak. Bu kadar devlet iç borçlanma senedi olmayacak. Bir şekilde özel sektör menkul kıymetlerine yer açılacak.

Bence asıl önemli olan, uzun vadeli tasarruf etme biçimimizde orta vadede değişiklik göreceğiz. Yalnızca tasarruf etme biçimimiz değişmeyecek, uzun vadeli tasarruf etme biçimimiz de değişecek. Bizim şimdiye kadar ki, uzun vadeli tasarruf etme biçimimiz daha çok ikinci ev, üçüncü ev almak biçimindeydi.

Enflasyondan bizi en iyi o koruyordu. Finansal tasarrufların 1980 sonrasında olduğu gibi bir kere daha büyüyebileceği bir dönemdeyiz, böyle benim baktığım gibi bakarsanız.

Bireysel emeklilik sistemlerini biz ilk defa tartışırken yıl 1999'du. Acaba ne olur, bunlar gelişir mi diye düşünüyorduk? 1999 yılındaki enflasyon rakamlarını hatırlayın, bir de şimdiki enflasyon rakamlarına bakın. % 80'lerden, % 8'lere doğru gelmeye başladık. Şimdi bireysel emeklilik sistemleri vasıtasıyla finansal piyasaların büyümesi artık bir alternatif haline geldi. Ancak bu ihtimalin olabirliği, istikrar hissini kuvvetlenmesine yakından bağlı. Bu arada piyasalarımızın güvenliğine ilişkin kuşkuvarın süratle dağıtılması gerekiyor. İMKB'ye, DİBS alım satım işlemlerine, saklama ve takas sistemlerine güven duyulması gerekiyor. Manipülatif aktivitenin engellenmesi gerekiyor. Merkezi Kayıt Kurum'u gibi mekanizmalar vasıtasıyla bir dizi sağlam güvenlik önlemini sistemin içerisine yerleştirmeli ve yerleştirdiğimizi de herkese tekrar tekrar anlatmalıyız. İstikrar hissini kuvvetlendikçe, bu güven duygusunun sisteme yerleştirilmesi oranında piyasalarımızda kapsamlı davranışsal değişiklikler göreceğiz. İsmail Türk hocamızın hakkını teslim edelim ve bence altını çizelim. İstikrarın yerleşmesi ile birlikte finansal sistemin gelişmesi geçmişe göre bugün daha kolay.

İş elbette bu kadarla da bitmiyor. Türkiye'nin geleceğini yeniden yapılandırmak için bir dizi adımı koordineli bir biçimde atmak mecburiyetindeyiz. Örneğin, vergi sisteminde gelen problemler için zaten bir vergi reformu yapacağız. Bunları yapamazsak, önümüz zaten açık değil. Herhangi bir sisteme yeni teşvikler vermek yerine, normal sistemi işleterek insanları bu mekanizmalara doğru sevk edebileceğimiz yeni bir döneme gireceğiz. Bu yeni ortamda sistemin büyüebilmesi için en büyük imkanın bireysel emeklilik sisteminden geleceğini düşünüyorum.

Bizim bir hedefimiz var, AB sürecinde bir yere ulaşmak istiyoruz. AB sürecinde 15 yıl

sonra bizim toplam bütçe açıklarımızın bir yere oturması gerekir, hedefimizin % 3 olması gerekir. Sosyal güvenlik sistemimizin bugünkü açıklarına bakın % 4.5'in üzerinde. Bu açık çok fazla ve AB hedefiyle uyumlu değil. Bu açığı 2015'lerde % 2'ler seviyesine indirecek ve uzun vadeli etkileri olacak bir reform yapmak zorundayız. O reformu yaparken belki bireysel emeklilik sistemine yeni roller verecek, yeni bir rol ekleyecek, belki bireysel emeklilik sistemini yalnızca ihtiyari olmaktan çıkartacak, kısmi olarak zorunlu hale getirecek yeni bir düzenleme yapmamız gerekecek. Önümüzdeki dönem böyle olacak.

Bu ortamda tasarrufçuların davranış biçimleri değişmesiyle sistemin boyutlarını büyütebilecek yeni bir potansiyel oluşacak. Kamu borçlanmasına baktığımızda artık artan finansman ihtiyacını sağlamak için değil, sistemi işletmek için kamu borçlanmasının önemi olacağı yeni döneme gireceğiz.

Eğer her şey yolunda giderse, kamu borçlanma politikaları tasarlanırken bankacılık ve sermaye piyasası politikalarıyla uyumlu bir şekilde tasarlanacak. Elbette Hazine hiç ihtiyacı olmasa bile borçlanmaya devam edecek. Özel sektör tahvilleri için bir referans faiz oranına hep ihtiyacımız olacak. Aksi takdirde özel sektör tahvillerinin fiyatlanmasına imkan sağlayacak verim eğrisini nasıl oluşturacağız. Ayrıca bireysel emeklilik portföylerini nasıl biçimlendireceğiz. Herhalde özel sektöre kademeli bir şekilde portföylerde yer açmak gerekecek. Ayrıca bu emeklilik sigortası portföyleri için ihtiyaç duyulacak finansal araçları da düşünmemiz gerekecek. Burada ihtiyacı belirlemek önem taşıyor. Emeklilik sistemlerinde biriktirme dönemi için belki ara ödeme ihtiyacı da olmayan bir takım tahvillere ihtiyaç duyacağız. 10 yıl sonra toptan bir ödeme yapılacak. Emekli maaşı alma döneminde ise daha farklı özelliklere sahip enstrümanlara ihtiyacımız olacak. 10 yıl sonra şöyle bir problemimiz olacak: Bazı insanlar emekli olmaya başlayacaklar, ellerinde toplu bir para olacak. O parayı sigorta şirketlerine

verip aylık bir ödeme isteyecekler. Aylık ödemelerin enflasyona karşı korunması gerekiyor o zaman öyle bir enstrüman tasarlamamız gerekecek. Öyle bir enstrüman tasarlıyorsanız, o zaman üstlendiğiniz risklerin bir bölümünü devlete aktarmak isteyeceksiniz. O zaman Hazine tasarladığı enstrümanı bu ihtiyaca göre de biçimlendirecek.

Ben aslında oldukça iyimserim. Sistemin normalleşmesi için yapılması gerekenleri uzun bir süreden beri tartıştık. İktisadi aktörler normalleşmeye inanmadan davranış biçimlerinde değişme olmuyor. Dolayısıyla önümüzdeki dönemde normalleşip normalleşmediğimizi ölçme şansımız da var. Davranışsal değişiklikler görmeye başladığımızda sistemin içerisinde normalleşme yolunda mesafe kat etmeye başladık demektir. Bu tasarruf sahiplerinin kendi başlarına yapabilecekleri bir şey değil. Sizlerin de, yani finansal araçların, tavırlarının değişmeye başlamasıyla da yakından alakalı. Davranışsal değişiklikler zaten oluyor, onları da unutmamak lazım. Ben enflasyonun hızlı düşüşünde kriz sonrası kendiliğinden gelirler politikasının önemli olduğunu düşünüyorum. Biz bir gelirler politikası uygulamadık, tasarlamadık. Fakat insanlar gelirlerinin nominal olarak azaltılmasını kabul eder hale geldiler. Kendiliğinden bir gelir politikası doğdu. Şimdi baktığınızda şirketlerin fiyatlama davranışları değişmiyor olsa bu mevcut enflasyon trendi böyle devam edemezdi.

Ben finansal sistemin büyümesi için ortada önemli bir potansiyel olduğunu düşünüyorum. Artık 1999 yılı ile kıyaslandığında bireysel emeklilik sisteminin gelişebileceğine daha çok inanıyorum. Döviz tevdiat hesapları stoklarının azalacağını düşünüyorum. Bundan sonra vergilemeyi, güvenlik şartlarını, merkezi kayıt kurumunun işleyişi ile ilgili yeni ortamı tartışmaya başlamalıyız, hak arama mekanizmalarını tartışmalıyız.

Beni dinlediğiniz için çok teşekkür ediyorum.

DR. A. MAHFİ EĞİLMEZ – Teşekkür ediyorum Sayın Sak. Müsaade ederseniz ben de birkaç cümle söylemek istiyorum. Her piyasada kâr kadar zarar da var. Kârın yanında zararın olduğu her piyasada risk var demektir. Mali piyasalara geldiğimiz zaman risk maksimum seviyelere çıkıyor. Risk almak zorlaşıyor. Dolayısıyla risk primi de daha fazla önem kazanmaya başlıyor. Riskin azaltılması için beklentilerin iyileştirilmesi lazım, birinci temel adımın burada olması lazım. Beklentilerin iyileştirilmesi ise Türkiye gibi istikrar fakiri olan ülkelerde makro ekonomik istikrarı sağlayacak birtakım inandırıcı politikaların uygulanmasına ihtiyaç duyuyor. Ne yazık ki, Türkiye gibi ülkelerde hükümetler defalarca istikrar politikası uygulayıp, başarısız oldukları için IMF desteğini yanına almak zorunluluğunu hissediyorlar. Bu tür ülkelerde yatırım yapanlar ve piyasalarda bulunanlar IMF desteğini yanına almak zorunluluğunu hissediyorlar. Bu tür ülkelerde yatırım yapanlar ve piyasalarda bulunanlar IMF olmaksızın kendi hükümetlerinin açıkladığı istikrar programlarına inanmıyorlar. Sadece parasal bir olgu değil, bence parasal olmaktan daha da önemli ölçüde böyle bir desteğe ihtiyaç var. Sermaye piyasalarının gelişmesi de bu riskin azalmasına bağlı.



DR. A. MAHFİ EĞİLMEZ

Tek parti iktidarının istikrara büyük bir katkısı var. Çünkü, verdiği sözleri yerine getirebiliyor. Bazen de tek parti iktidarı çok büyük zararlar verebiliyor. Bunu son 1.5 aylık dönemde yaşamış olduk ve gördük. Tek parti iktidarı istikrara zarar verici hareketlerde tek başına bulunabiliyor. Çünkü, geçtiğimiz 1.5 aylık dönemde atılan adımlar koalisyon iktidarında atılması çok da kolay olmayan adımlardı. Bunu da çok iyi değerlendirmek lazım. IMF bu anlamda Türkiye açısından büyük önem arz ediyor. Her halükarda bizler hala kendi içimizdeki disiplini sağlayabilmek için ne yazık ki böyle bir dış çığaya ihtiyaç gösteriyoruz. Otoriteler yanlış adım atmaya başladığı zaman IMF birtakım uyarılarda bulunuyor. Bundan sonra dış piyasalardan gelen uyarılarla hükümetler bir şekilde adımlarını düzeltmeye başlıyor. Bu anlamda faiz dışı fazla çok önemli. Son günlerde fazlaca tartışılıyor. Faiz dışı fazlanın birkaç puan indirilmesi güzel bir şey. Çünkü para harcama kabiliyetinin artırılması demektir, kamu harcama kabiliyetlerinin artırılması demektir. Fakat bir ülkede reel faizler o ülkenin reel büyüme oranından yukarıdaysa faiz dışı fazla vermek zorunluluğu var. Aksi takdirde borç yükünü büyütürsek başka bir yere varmamız mümkün değil.

Bugün şikayet ettiğimiz bütün şeylerin altında bu olgular yatıyor. Riskler benim kamımca bu anlamda düşürülebilecek. Türkiye'nin birkaç yıl daha böyle bir programla devam ettiği sürece daha rahat günlere geleceğine ben de inanıyorum. Ama bu riskleri azalta azalta gidersek göreceğiz. O zaman göreceğiz ki, riskleri bu şekilde azalttığımız zaman piyasalar üzerinde, özellikle mali piyasalar üzerinde Türkiye birden bire yabancı yatırımcılardan önce paralarını yurt dışında tutan Türklerin yatırımları başlayacak. Ondan sonra yabancı yatırımcılar da Türkiye'ye daha çok yatırım yapmaya başlayacaklar. Siz de olsanız, herhangi bir ülkeye yatırım yapacaksınız, o ülkenin insanları paralarını yurt dışında tutuyorlarsa önce onların getirmele-

rini beklersiniz. Ben zannediyorum ki, önümüzdeki birkaç yıl içinde Türkiye eğer bir saçmalama yapmazsa, -bu Türkiye'nin geçmiş tarihi ile her an mümkündür- böyle bir sıkıntı olmazsa önümüzdeki dönemde bu olumlulukları yaşayacağını ve durumunu düzelterek tahmin ediyorum. Benim söyleyeceklerim bu kadar. Şimdi izin verirseniz soru-cevap bölümüne geçmek istiyorum.

SORU (GÜNER, BAŞAK EMEKLİLİK) – Sayın Güven Sak konuşmasında ısrarla her şey yolunda giderse kavramından bahsetti. Bu her şey yolunda giderse kavramından kastınız nedir? İç siyasi şoklardan mı korkuyorsunuz, global piyasalarda yaşanabilecek riskten mi çekindiğiniz için bu terimi sıkça kullandınız? İkinci sorum, bir değişim çerçevesi çizdiniz. Bazı şeyler değişecek dediniz. Vade yapısı, portföy yapısı, anlayışlar, beklentiler değişecek dediniz. Bizim gibi ülkelerde bu değişimin yerleşmesi için ne kadar bir süre geçerli? Son sorum, Merkez Bankası Para Kurulunda çalışıyorsunuz. Merkez Bankası politikaları ile hükümet politikaları ne kadar örtüşüyor?

CEVAP (GÜVEN SAK) – Her şey yolunda giderse demek, program çerçevesinin devam etmesi demektir. Mali sorumsuzluğa ortam olmayan bir para politikanız var, mali disiplini sağlamayı hedefleyen bir maliye politikası var. Mali disiplinin sürdürülebilirliğini sağlayacak bir yapısal değişim programı var. Bunların ana hatları belli, yapacağı söylediğimiz şeyler. Risk nerede var? 2004 yılı bence 2002 yılına çok benziyor. 2002 yılında bizim problemimiz iç siyasi gelişmelerden kaynaklanan risk ihtimaliydi. 2004 yılında ise, bu kez dış siyasi gelişmelerden kaynaklanabilecek bir politik risk var. Bundan sonraki döneme bakın, Haziran ayından Aralık ayına kadar gidecek sürede siyasi riskleri arka arkaya sayın. Bunlara patlayacak bombalar ve petrol fiyatlarındaki hareket de dahil. Dolayısıyla ortada pek çok risk var. Kur rejimi de zaten dışarıdaki şokların içeriye daha kolay gelmesine yardımcı olan kur rejimi. Bu kadar

çok çok ihtimali varsa, o zaman sizin içeride, yapısal reformlar tarafından yapısal değişime yönelik daha uzun vadeli taahhütleri daha güçlü verir hale gelmeniz lazım. Her şey yolunda giderse bununla ilgili. Böyle bir süreçten geçtiğimizi bilmek zorundayız.

Dünyanın her tarafını etkileyen bir çalkantı olmuştur. Ama her ülke aynı şekilde etkilenmiyor. Aynı büyüklükte etkilenmiyor. Her ülkede aynı şiddetle olmuyor. Onun etkisini azaltacak birtakım tedbirleri alabiliyorsak, almaya başlamamız lazım. Sosyal güvenlik onun için önemli. Yalnızca piyasanın gelişmesi için, önümüzdeki perspektif için önemli değil. Finansal piyasalara yönelik bizim bir politikamız olması lazım. O politika için zaten önem taşıyor.

Merkez Bankası politikalarıyla, hükümetin uyumunu anlamadım. Çünkü, sonuçta iş bölümünün neye dayalı olduğu belli. Kur rejiminin nasıl olması gerektiğine birlikte karar veriyoruz. Ondan sonra ne yapılması gerektiğine günlük olarak Merkez Bankası kendisi karar veriyor. Enflasyon hedefinin ne olması gerektiğine birlikte karar veriyoruz. Orada bir görüşü varsa söylüyor. Merkez Bankası kararını açıklıyor. Günlük uygulamada Merkez Bankası ne yapılması gerekiyorsa onu yapıyor. Zaten bugün sağladığımız istikrar ortamının kaynağında Merkez Bankası bağımsızlığı ile alınmış o kararlar var. Aynı zamanda o bağımsızlığı belli bir şekilde yorumlayan Merkez Bankası Başkanının da etkisi var. Merkez Bankası'nın kurun seviyesiyle ilgili hiçbir amacı, beklentisi yok.

SORU (TÜRKER ÇELİK, PLATİN DERGİSİ) – Benim sorum Erda Gerçek Beye. Önümüzdeki döneme yönelik yapılan bütün ekonomik projeksiyonlarda AB faktörü konuluyor. Aralık ayında AB'den müzakerelere başlamak için bir tarih alacak mıyız, almaya mıyız sorusu. Yabancı yatırımcılar için bu en önemli değişkenlerden birisi. Nasıl bir sonuç yabancı yatırımcılar için Türkiye'ye olumlu bakmaları yönünden tatminkar olur.

Eğer Türkiye AB'den tarih alamazsa ne olacak?

CEVAP (ERDA GERÇEK) – 1993 yılından beri yaşadığım en iyi yıl 2003'tü. 2003'ü baz alarak baktığımız zaman 2004 yılı gerçekten zor bir yıl olacak. Öyle ki, 2004 yılı içerisinde sadece Türkiye değil, borç stoğu yüksek, enflasyonu yüksek –Brezilya, Endonezya gibi ülkeler- ülkelerin pozitif şoklarla gelmeleri lazım. Böyle pozitif şoklarla gelisin ki, biraz önce konuştuğumuz iskonto oranlarında yukarıya doğru hareket olmasın. Çünkü, yukarıya doğru eğilim var. Bunu eurobond'ların hareketlerinde çok net olarak gördük. Risk algılaması yukarıya doğru çıktı. Bu 2003 yılında çok düşüktü. Türkiye'nin önünde AB gibi, bu riski kısa vadede, bu işi yerine getirebilecek bir fırsat. Bu işin kısa vadesi. Uzun vadesini herkes biliyor. Ben açıkçası AB'den bir gün alamama durumunda ne olacağını çok net bir şekilde göremiyorum. Çünkü, benim gibi global olarak gelişen ülkelere yatırım yapan fonlara bakıyorum. O fonların Türkiye'deki konumu % 2 ve bu fazla değişmedi. Son 2 – 3 yıl içerisinde dışarıdan baktığım zaman fazla bir AB olayı fiyatlara yansımamış gibi. Ama Türkiye AB'ye girecek, hep beraber Türkiye'deki hisse senetlerine gidelim. Çünkü iskonto oranları düşecek gibi bir statü daha belirmedi. Çünkü, buradaki belirsizlik Kıbrıs'tan başlayarak devam ettiği için yabancılar şu anda çok net bir şekilde bunu almış değiller. Onun için Türkiye'nin gün alamamasının riskini ben daha çok yerli yatırımcılardan geleceğini tahmin ediyorum, yabancı yatırımcılardan değil.

SORU (İHSAN SOLMAZ, KOSGEB Başkan Yardımcısı) – Genel olarak yatırım ortamının iyiye doğru gittiği konusunda bir fikir birliği var. Zaten piyasadaki gelişmelerden de bunu hissediyoruz. Ez zından psikolojik olarak da bu atmosferin içerisindeyiz. Ben olaya KOBİ'ler tarafından bakıyorum. KOBİ'lerin de en önemli sorunlarından birisi finansman sorunu. Bunun da arkasında bir teminat sorunu var. Bankacılarımıza bakıyo-

rum, birçoğu ile de temas halindeyiz KOBİ'lerin bu kredilerden yararlanma oranları çok düşük, % 7-8 civarında. Fakat piyasadaki payları çok yüksek. Biz de binlerce girişimci öyküsü var. Biz KOBİ'lerin şu anda direkt nefeslerini tutan, günü birlik yaklaşan mekânizma geliştirmiş durumdayız. Onları tarama ve analiz yöntemiyle takip ediyoruz. Bu bankalarımızın çok işine yarayacak. Oysa ki, bankalarımız en erken 1 yıl öncesinden takip ediyorlar ve ellerinde bulunan bilançoya göre karar veriyorlar. Bir tarafta yüksek performans olan, getirisi çok yüksek olan KOBİ dünyası var. Öbür tarafta ise tamamen kendini bir şekilde daraltan, sıkı korumalara alan banka var. Bir tarafta müthiş bir alan var, öbür tarafta ise finansman imkanı var. Devlette şu anda kağıt alıp verme işini kestiği zaman faizlerin aşağıya düşmesinden dolayı reel sektöre doğru bir yönelim olacak. Bu durumda bankalar nasıl ortadaki alana atlayıp da, bu KOBİ alemi ile teması geliştirecek ve Türkiye'de reel sektörün bu müspet yönde gittiğini söylediğimiz atmosferi müspet bir katkı yapıp, tamamen işler hale getirecek.

CEVAP (DR.A. MAHFİ EĞİLMEZ) – Ben Garanti Leasing de Yönetim Kurulu Başkanım. Orada göreve başladım, sonra Kredi Komite Başkanı da oldum.

Kuruluşların bilançoları gelmeye başladı. Bilançolarla ilgili sorular sormaya başladım. Bir süre sonra bilançoya bakmayın demeye başladılar. Neye bakacağız deyince, aile fotoğraflarına bakmaya başladık. Çünkü daha gerçekçi. Adamların yüzü temiz mi, iyi insanlar mı oradan daha iyi fikirler çıkarmak mümkün. Reel sektörde maalesef bizim bankacılık sektöründe yaşananları önümüzdeki dönemde ufak tefek bir müddet yaşayacağımız konusundayım. Reel sektörde çok ciddi sorunlarımız var. Bu sorunlar bence ortaya çıkacak. Onun için bankalar kendi başlarına gelen olaylardan dolayı şimdi biraz daha çekimser bakıyorlar. Önümüzdeki dönemde risklerin azalmasıyla ilgili olarak gelecekle diye düşünüyorum. Bankacılık sektörü ina-

nılmaz bir biçimde kendini temizledi, standartlara yaklaştı gözüküyor. Reel sektör henüz o durumda değil.

CEVAP (KUBİLAY CİNEMRE) – Aslında bankaların bu konuda bir takım çabaları var. Odalar ve meslek birlikleri vasıtasıyla sağlanan bir takım krediler var. Garanti Bankası olarak KOBİ'lere, esnaf ve işyeri sahiplerine özel hizmetler veriyor; uygun faiz oranları ve esnek vade yapıları ile bu kredileri KOBİ'lere sağlamaya çalışıyoruz. Ancak bunun toplam ihtiyaç açısından yeterli olmadığını siz de söylediniz. Açıkçası iki önemli nokta var. Bunlardan birincisi, bankacılık sistemi ile reel sektör arasında özellikle regülasyon açısından önemli bir boşluğun ortaya çıkmış olması; ikincisi ise özel sektörün tahvil ihracı yolu ile sermaye piyasalarından henüz borçlanabilir hale gelmemesidir.

Bankacılık sistemi ile reel sektör arasında regülasyondan kaynaklanan boşluk kredi pazarının gelişmesine engel olmaktadır. Zira, regülatörün bankaların çalışma prensipleriyle ilgili koyduğu kurallar reel ekonominin gerçekleri ile örtüşmemektedir. Bu açık kapanmadan, ne KOBİ'lerin bankacılık sisteminden yeteri oranda kredi sağlaması ne de bankacılık sektörünün kredi hacminde arzuladığı rakamlara ulaşması mümkün olacaktır. Bankalar da kredi portföylerini büyütme ve reel ekonomiyi desteklemek amacındalar. Bugün Türk bankacılık sisteminde kredilerin toplam bilanço içindeki payı % 28-30 arasında değişmektedir. Mevcut makro ekonomik ortamda, bankacılık sistemindeki kredi hacminin toplam bilanço içindeki payının % 50'nin üzerinde olması gerekir. Bugün, bankalar bir takım bireysel çabalar ile kredi hacmini bu boyuta taşıyabilmenin yollarını aramaktadırlar. Müşteri bilgileri en çabuk ve en doğru şekilde edinip teminat mekanizmalarını esneterek kredi portföylerini büyütmeye çalışmaktadırlar. Ancak, bunun yaygın olabilmesi için yurtdışında olduğu gibi mutlaka belli bir takım standartların da tutturulması kaçınılmazdır.

Özel sektörün, tahvil ihracı yolu ile sermaye piyasalarından borçlanmasına gelince; birtakım sermaye piyasası araçları yoluyla özel sektör tahvilinin yolu açıldığı zaman bunun hem makro ekonomik etkinlik, hem de vergisel açıdan büyük faydaları olacaktır. Düzenleme açısından bakıldığında, KOBİ'lerin tahvil ihraçlarından faydalanabilmesini sağlayacak araçlar da mevcuttur. Bankacılık sisteminin bu konudaki çabaları kuşkusuz devam edecektir.

Neticede, sermaye piyasalarındaki gelişim KOBİ'lere finansman açısından büyük fayda sağlayacaktır. Ancak, tüm bunların gerçekleşebilmesi için reel sektör ile bankacılık arasındaki regülasyon farkının giderilmesi gerekmektedir. O olmadan çok geniş çaplı bir yapılanmadan bahsedemeyiz.

CEVAP (MUSTAFA UYSAL) – KOBİ'ler ülke için önemli bir potansiyel, ancak kurumsallaşma açısından çok geri durumdadır. Bilanço tutmayı ve bilanço analizini öğrenenler ve kurumsallaşanlar büyüyecek ve gelişerek hayatiyetini sürdürecektir. Dolayısıyla bankalarla olan ilişkilerin iyileşmesinde bu değişim önemlidir. Bizler KOBİ'lere ne kadar yardımcı olursak KOBİ'ler açısından bu intibakin ve değişimin maliyetini hafifletebiliriz.

CEVAP (ERDA GERÇEK) – Ben size çok kısa olarak gelişen ülke perspektifi vereyim. Benim baktığım 28 tane ülkede KOBİ'ler ya kendi yarattıkları nakitle büyüyorlar ya da devlet bankaları aracılığıyla verilen kredilerle. Benim gelişen ülkelerde şu anda gördüğüm KOBİ'lere çok çok yakın olan bir Kore örneği var. Orada da tüketici kredilerinden çok hızlı bir şekilde KOBİ'lere krediye geçildi. Orada hafif bir köpük olduğu bile söylenebilir.

CEVAP (DR. A. MAHFİ EĞİLMEZ) – Siz yine de KOBİ'leri bankaya kredi için, başvurmaya teşvik edin. Bankalarda kredi veren adamların hepsi bizim gibi kötü değil.

SORU (ERDEM GÖKAY, Taksim Menkul Değerler) – Benim sorum Sayın Güven

Sak'a. Stigliz biliyorsunuz geçen ay Türkiye'deydi ve konferans verdi. Onun konferanslarında her zaman işlediği tez, aslında IMF politikalarının o ülkenin yerel sorunlarını halletmediği. Sadece çok kısa vadede borçlarını çevirmesine yardımcı olduğu. Bizim Merkez Bankamız ne zaman sadece fiyat istikrarını değil de, aynı zamanda büyüme ve istihdamı da göz önüne alarak politikalar uygulayacaktır? Gelişmiş ülkelerde olduğu gibi.

CEVAP (GÜVEN SAK) – Gelişmiş ülkelerde dediğiniz gibi değil. Bir tek Amerika Birleşik Devletleri'nde öyle, onların da ne yaptığı belli değil. Ama orada bir kredibilite var. Sisteme, kuruma olan bir güven var. Gelişmiş ülkelerde öyle değil. Merkez Bankalarının görevi de bu değil. Stigliz tartışması ile ilgili bir şey söyleyeyim. Ben Stigliz'in 1980'den beri tüm yazdıklarını okuyorum, çok yararlanıyorum, pek çok görüşüne katılıyorum. Ama bu son kitaplarını özellikle bizim gibi ülkelerdeki aydınlar açısından çok tehlikeli olduğunu düşünüyorum. Bu IMF politikalarıyla ilgili anlattıkları çok asimetrik. Bizim gibi ülkeler şöyle görülüyor, munis, kuzu gibi, elinden geleni şimdiye kadar yapmış. Bu hain IMF dışarıdan geliyor bir şeyleri empoze ediyor. Eğer sizin önünüze bir program konuyorsa, siz bu programın karşılığında teknik olarak IMF'ye bir şeyler anlatmıyorsanız, üzerinde tadilat yapılması için tartışmıyorsanız o zaman onun dediklerini uyguluyorsunuz. Yanlışsa, yanlış yapıyorsunuz. Bence ülkelerin burada hareket alanları var. Hareket alanları sıfır değil. O hareket alanını unutmamak lazım. Küreselleşme süreci öyle bir süreç ki, bizim gibi ülkelerin Amerikan Merkez Bankası Başkanının kim olacağına karışması lazım. Dünyada bence uluslararası yönetim biçimi problemi var. Bu tür konularda sadece IMF, Dünya Bankası yönetimi değil, Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası kim olacak konusunda da bize sormaları lazım.

SORU (SARUHAN ÖZER, Denizbank

ve Zorlu Holding) – Teknik bazda bir konuda sizlerin görüşlerini rica edeceğim. Doğru anladıysam Sayın Mustafa Uysal dedi ki, özellikle vergi tarafında reel sektörün daha verimli, daha rekabetçi olabilmesi için vergi tarafında birtakım düzenlemeler, kolaylıklar, düşüklükler gerekiyor. Sayın Mahfi Eğilmez dedi ki, faiz dışı fazladan vazgeçemeyiz. Çünkü faiz dışı fazladan vazgeçmemiz harcamaların artması anlamına gelir. Sayın Güven Sak dedi ki, enflasyonu düşüreceğiz ve belli bir yere çekeceğiz diyorlar. Benim sormak istediğim, acaba faiz dışı fazlayı vergiler üzerinden aşağıya çekip, bir parça da enflasyon tarafında hükümet esnek davranabilir mi?

CEVAP (GÜVEN SAK) – Bu faiz dışı fazlasını ben anlayamayanlardanım. Bence 2002 yılı bize gösterdi ki, faiz dışı fazla olsa bile Türkiye ekonomisi büyüyor. O zaman önümüzdeki dönemde bunun niye yeniden olmayacağını tartışmamız lazım. Daha evvel başka ülkelerde olmuş. Bizde 2002 ve 2003 yıllarında olmuş. Ciddi olduğunuza dair uzun vadeli taahhüdü sistemin içerisine yerleştirdiğinizde, büyüme dinamiklerini de olumlu etkiliyorsunuz. Böyle bir faiz dışı fazla tartışması bana şunu düşündürüyor. O zaman bunu % 1'e kadar çekelim, daha çok büyüyelim. Biz faiz dışı fazlayı aşağıya çekiyoruz. Bunun sonucunda kamu harcamaları artıyor, tüketim artıyor, GSMH büyüyor. Bu sayede de borç stokunun ekonomi içerisindeki ağırlığı azalıyor. Faiz oranları da düşüyor. Bu kağıt üzerinde çok güzel. Fakat Türkiye ekonomisi böyle çalışmıyor. En azından böyle çalışmadığını 2 yıldır biliyoruz. Önümüzdeki yıl neden böyle çalışmayacağına dair bir tartışma yapmamız lazım. Kamu borç stokunun ekonomi içerisindeki ağırlığını düşürmemiz gerekiyor. Burada elimizde iki tane değişken var. Bir tanesi reel faizler, bir tanesi de ekonominin büyüme hızı. Bunlar bizim kontrol değişkenlerimizdir. Yıla başlarken elimizde bir tek kontrol değişkenimiz var. O da faiz dışı fazla. Faiz dışı faz-

layı hele hele başka hiçbir uzun vadeli taahhüt yokken sistemin içerisinde aşağıya doğru indirdiğimizde, niyetlerimiz konusunda sağlıklı, istikrara hizmet eden bir taahhüt vermediğimizi düşünüyorum.

CEVAP (DR. A. MAHFİ EĞİLMEZ) – İster vergi yönünden yapın, ister harcama yönünden yapın. Ben pek fazla bir şeyin değişeceğini sanmıyorum. Burada bir şey var, doğru veya yanlış. Bu programa herkes baktığı zaman bir tane çıpa görüyor. Bir tek faiz dışı fazla görünüyor, geleceğe dair en önemli çıpa da o görülüyor. Onun için çok da bunu oynamamak lazım diye düşünüyorum. Bu artık sembolik bir hâl aldı. Bununla oynadığımız zaman, herkes hükümetin popülist bir politikasını uygulayacağını düşünüyor. Biz bu faiz dışı fazla ile 1 yıl daha gidersek, reel faizlerde ciddi oranda düşüşler olacağını tahmin ediyorum. Ondan sonra faiz dışı fazla kendi başına düşecek. Ardından biz vergi indirimlerine de gidebileceğiz. Burada biraz sabretmemiz lazım.

CEVAP (MUSTAFA UYSAL) – Alınan tedbirlerin zaman içerisinde kademeli olarak olumlu sonuçlar vereceği konusunda bir inancımız var. Bu yönü ile bir olumsuzluk söz konusu değil. Alınan tedbirlerle ekonominin giderek iyileştiğini göreceğiz. Burada resme sadece bir noktadan bakma hastalığımız var. Ben faiz dışı fazlanın tutturulmasının önemli olduğuna inanıyorum. Keşke daha büyük oranda tutturulsa. Bu reel faizlerdeki düşüşe de sebebiyet veriyor. Ama bunun üzerinde çok yoğunlaştığımız zaman, resmin bütününe göremiyoruz. Resmin bütününde vergiler de var. Bu vergi sistemiyle sürdürülebilir büyümeyi ne kadar sağlayacaksınız. Bu sistemin içerisinde, borç stokunun daha radikal biçimde azaltılması ilgili öneriler üzerinde yeterince durulmuyor. Bu vergiyi topla, yetmiyorsa biraz daha vergi koy. Bu ne kadar sürdürülebilir. Bir tarihte de döviz çıpasını çok kutsamıştık. Döviz çıpasını kutsadık, peşine gittik. Burada faiz dışı fazla önemli, fakat aynı derecede önemli olan bir

şey borç stokunun süratli bir biçimde düşürülmesini sağlayacak tedbirlerin alınması. Kamuda verimliliğin arttırılması, özelleştirme, uzun dönemli tahviller ve gelir ortaklığı senetleri çıkarılması. Bu konularla ilgili politikalar neden üretilmiyor da, tamamen para politikaları çerçevesinde ve mali disiplin üzerine yoğunlaşmışız. Hareket alanımız daralıyor. Öyle bir şey yapmalıyız ki, bir taraftan ferahlamamız lazım. Kayıt dışı işlemlerin önlenmesiyle ilgili idari performans, gelir idaresinin performansı etkili olur da, bir ölçüde tabana yayılırsa vergileri aşağıya çekebilirsiniz. Vergi performansımız değişmez, aynı vergiyi toplarsınız. O vergiyi daha geniş kesimlerden toplarken, bir taraftan oranları iyileştirirsiniz. Borç stoğunu süratle azaltacak konularda daha önemli durursunuz. Onları çok fazla tartışmıyoruz. Resmin bütününe önemi üzerinde durmuyoruz. Bu ülke borç stokunu nasıl azaltacağını daha çok tartışmalı. 220 milyar doları süratle nasıl 100 milyar dolara indiririz. Bunun vadesini nasıl uzun vadeye yayarız. Bence bunlar daha önemli. Dar bir alanda çözüm arıyoruz. O dar alan bizi daha sonra sıkıştırabilir. O zaman da bir birikim oluşuyor. Birikimin patlaması için diğer tedbirlerin üzerinde de durmamız gerekiyor. Gerekirse daha çok fedakarlık yapalım. Hala yüksek reel faiz ödülüyor, ödemeyelim. Daha süratli düşünmek konusunda tedbirler üretelim. Bu programlara muhtaç olmayalım.

CEVAP (GÜVEN SAK) – Resmin bütününe görme konusu bence çok önemli. Ben ona tamamen katılıyorum. Fakat burada şunu unutmamak lazım. Programın yapısal reformlarla ilgili bölümü, resmin bütünüyle alakalı, girdi maliyetlerinin aşağıya çekilmesiyle alakalı. Ekonominin büyüme ihtiyacını, büyüme dinamiğini elbette dikkate almamız gerekiyor. Merkez Bankası politikaları ayrı, ama iktisatçılar aramızda tartışırken bunun büyümesi gerektiğini biliyoruz. Büyümesi konusunda bir şeyler yapılması gerektiğini de biliyoruz. Bu tartışmayı yaparken şunu

unutmamak gerekir. Şirketler kesimi açısından, bedavadan intibak yok. Onun için programın en ciddi bölümündeyiz diyebiliriz. Önümüzdeki dönemde şirketler kesimi yeni sermaye birikim modeli şartlarına intibak etmeye çalışacak. Bunun verimsizliğinden yakınıyoruz. Bu verimsizliği bu sistemin içerisinde yerleştiren biziz. Geçmişte bunlardan baz elektrik paraları almadık, sosyal güvenlik primlerinin tamamını tahsil etmedik. Dolayısıyla bütün bunları yaparak teknolojik açıdan daha geri kalan şirketler kesimiyle kucak kucağa kalan biziz. Bu şirketler kesiminin suçu mu? Hayır değil, şartlar öyleydi. Şimdi onlardan çok hızlı bir şekilde bir teknolojik yenilenme sürecinden geçmelerini, verimliliklerini artırmalarını istiyoruz. İyileşme süreci, üretimdeki artış nereden geldi, verimlilik artışından geldi. Daha az işçiyle, daha çok iş yapmaya başladılar. Peki bu sürdürülebilir mi? Bunu tartışmamız lazım.

SORU (MURAT OKAY, Finans Yatırım)

– Benim panelistlerden öğrenmek istediğim, Kubilay Bey'in konuşmasında bahsettiği gibi piyasalar 2000 yılındaki derinliğe şu anda ulaşmış değil. O yüzden Türkiye'de en ufak bir haberde çok ciddi volatilité ve hareketlilik yaşayabiliyoruz. Bu bağlamda, sıcak paranın giriş veya çıkışlarında kontrol uygulanması gündeme gelebilir mi? Bunu daha önce Sayın Kemal Derviş gündeme getirdi. Bunun kısa ve uzun vadede etkileri belli, bunu uygulayan ülkeler var ve aldıkları sonuçlar ortada. Fakat Türkiye'de belki bir süre herkesin daha sakin hareket etmesi için böyle bir uygulama yapılabilir mi?

CEVAP (DR. A.MAHFİ EĞİLMEZ) – Ben kendi açımdan söyleyeyim, son derece olumsuz bakarım.

CEVAP (GÜVEN SAK) – Bence bu, şu anda tartışılacak bir şey değil. Bu şartlar iyiyken teorik olarak konuşsak diyebileceğim bir konu. Bu her şey iyiyken, her şey pembe gözükürken tartışılması gerekir.

CEVAP (MUSTAFA UYSAL) – Sıcak pa-

raya bir vergi getirilmesi söz konusu olamaz. Ancak bunu dengeleyecek olan, doğrudan yabancı sermayenin ülkeye kazandırılmasının motive edilmesi lazım. Doğrudan yabancı sermaye çekme konusunda o kadar gayret göremiyorum. Ülkenin yıllık 20 milyar dolar yabancı sermaye çekmesi lazım. Bunu sağlarsanız sıcak paranın tehdidi de ortadan kalkar.

CEVAP (ERDA GERÇEK) – Özellikle Asya krizinden sonra olaya yakinen baktım. Açıkçası yararlı bir kısmını göremedim. Tobin's Q olarak tarihe geçti. Tobin tax olarak bir şey geride bırakmadı. Sıcak para vergi örneği 1998 yılında Malezya'da gerçekleşti. Çok başarılı olduğu söylenemez. Hem para kuruluna geçtiler, hem de bu işi yaptılar. Şu anda Malezya hisse senedi açısından istenilmeyen bir ülke. 1998 yılında kriz oldu, 2004 yılındayız. 6 yıldır hiç kimse Malezya'ya para koymak istemiyor. Bu olaydan dolayı ülkede bir çarpıklık oluştu. Malezya 1998 yılına gelene kadar teknoloji ihracatı yaparken, bir anda kötü ve zayıf kur, kapitalin girememesi veya çıkamaması nedeniyle teknoloji merdiveninde 3-5 basamak aşağıya düştü. Malezya yeni hükümetle beraber bunu yakalamaya çalışıyor.

SORU (MEHMET BESİMOĞLU, Oyak Yatırım) – Önümüzdeki 2 yıl içinde 20 milyar dolar ödememiz var. Bilakis nasıl sıcak para çekeriz diye uğraşmamız gerekecek. Cari açık bu seviyede sürecek mi, yoksa biraz daha kendimizi kısamamız mı gerekecek?

CEVAP (DR.A.MAHFİ EĞİLMEZ) – Cari açığın ilk üç ayda 5 milyar dolarlık bir açık vermesi önemli. Ancak önemli olan cari açığın ne boyutta biteceği değil. Önemli olan bugünkü 5 milyar dolarlık hadise, eğer yıl sonunda bizi 15 milyar dolarlık bir cari açığa götürecek gibi görünüyorsa, böyle bir beklenti yaratıyorsa o zaman cari açığın finansmanı bugünden sorun olmaya başlar. Zaten 15 milyar dolara geldiğimiz zaman da o sorun ortaya çıkmış olur. Benim kanaatim bu-

dur. Bunun kontrolsüz gittiğine dair, kontrol edilemeyeceğine dair dışarıya bir izlenim vermişsek beni endişelendiren olay bu. Bu finansmanı dışarıdan talep ettiğimize göre, bu finansmanın gelişinde sıkıntı çıkacaktır. O zaman zaten finanse edemeyiz. Ben olaya böyle bakıyorum. Hükümet yetkilisi Sayın Ali Babacan bir açıklama yaptı. Bizim hesabımız zaten ilk üç ayda böyle bir açığı. Bu daha sonra yavaş yavaş gidecek dedi. Öyle anlaşılıyor ki, kur da buna yardım edecek. Kurun yıl sonunda bu işi düşürüyor olması, bugünden yıl sonuna bakıp da kötümser olanların tavrını değiştiriyor olması lazım.

SORU (CİHAN ALGUÇ, Deniz Yatırım) – Yakında açılması düşünülen Vadeli İşlemler Borsası, İMKB örneğini de göz önüne alırsak hangi şartlarda başarılı olur? Hangi tür kontratlar daha çok işlem görür? Kontratların çok düşük olacağı öngörülüyor, 1000 dolar civarında. Bu bir avantaj mı, dezavantaj mı?

CEVAP (KUBİLAY CİNEMRE) – İMKB'nin açıldığı zamana göre şu anda durum çok daha iyi. Her şeyden önce, İMKB'nin ilk açıldığı döneme kıyasla spot piyasanın likiditesi hem döviz enstrümanlarında hem de faiz enstrümanlarında çok daha fazla. Enflasyon tek haneleri rakamlarda, faizler finansal liberalizasyon dönemindeki en düşük seviyelerinde ve geleceğe dönük beklentiler kıyaslanmayacak ölçüde kuvvetli. Bunlar için iyi tarafı. İşin henüz çözümlenemeyen tarafları da mevcut. Ancak sorunlar, Vadeli İşlemler Borsasının doğrudan kendisiyle alakalı değil. Sorun Vadeli İşlemler Borsasının altyapısındaki aksaklıklardan kaynaklanıyor. Ürünü finansal sistemin içerisinden müşteriye teklif

ederken ortaya çıkan alt yapı problemleri mevcut ve bir kısım bankaların sistemsel yetersizliğinden ileri geliyor. Vadeli İşlemlerin vadeli mevduat kabulü gibi tüm bankalarca yapılıyor olması gerekir. Vadeli işlemlerin tüm bankacılık sisteminde yaygınlaşabilmesi için yasal alt yapıyla ilgili problemler ortadan kaldırılmalıdır. Örneğin, hangi kontratın, hangi vadeli işlem için geçerli olduğu net olarak bilinmemektedir. Tezgaah üstü piyasada vadeli işlem veya opsiyona göre kontratlar farklılaşmaktadır. Onun için yavaş bir başlangıç olacağını tahmin ediyorum. Hangi kontratlar daha fazla olur sorusuna gelince... Döviz kontratları kanımca daha fazla olur. Çünkü faizde bir referans problemi var. Faizde iki tane referans olabilir. Biri İstanbul libor, diğeri Hazine bonosu. Ama Hazine bonosunun referans olabilmesi için düzenli aralıklarla çıkan bir Hazine bonosunun olması gerekir. Örneğin, Hazine her ayın 15'inde 1 yıl vadeli bono ihraç etmelidir. Şu andaki finansman koşullarında böyle bir öngörülebilirlik mümkün görünmüyor. Ancak, kontrat miktarının bin dolar olması, yüz bin dolar olmasından çok daha iyi. Asıl üzerinde durulması gereken sorunlar, Vadeli İşlemler Piyasasındaki yasal ve muhasebesel alt yapıyla ilgili problemlerdir. Bu problemlerin aşılması durumunda, İMKB'deki yaptığımız başlangıçtan daha iyi bir başlangıç yapılabileceğini düşünüyorum.

DR.A.MAHFİ EĞİLMEZ – Bu toplantıya katıldığınız için, sabırla bizleri dinlediğiniz için hepinize çok teşekkür ederim.

Derginin Notu: Yukarıda sunulan "Panel" 8 Haziran 2004 Salı günü yapılmıştır.

Bir Görüş

DR. MEHMET KARAKAŞ

Harran Üniversitesi, İ.İ.B.F., Maliye Bölümü Araştırma Görevlisi

Kamu Mali Yönetiminde İki Yeni Kavram: Hesap Verme Sorumluluğu ve Yönetişim

Kamu mali yönetiminin önemli kavramlarından birisi de Hesap Verme Sorumluluğu'dur. Hesap Verme Sorumluluğu, kendisine yetki verilenlerin ve kaynak tahsis edilenlerin bu yetkileri ve kaynakları ne kadar iyi kullandıkları ile ilgili rapor vermesidir. Kamu kaynaklarının Verimli, Etkin ve Tutumlu (VET) bir şekilde kullanılıp-kullanılmadığını belirlemek için performans ölçümü yapılması gerekmektedir. Bu bağlamda hesap verme sorumluluğu; performansın ölçülmesiyle ve performans ölçümü sonucu ortaya çıkan performans bilgilerinin raporlanmasıyla yerine getirilebilir. Bu durumda hesap verme sorumluluğunu, üzerinde anlaşma sağlanmış hususlarda performansla yönelik sorumluluk alma ve bunun açıklanmasına dayanan ilişki olarak da ifade edilebilir. Kamu mali yönetiminin yeni kavramlarından bir diğeri ise Yönetişim'dir. Yönetişim, toplumsal amaçların belirlenmesinde ve yerine getirilmesinde sivil toplum örgütlerinden daha fazla yararlanılmasıdır. Bu durumda toplumsal amaçların gerçekleştirilmesinde sivil toplum örgütlerinden daha fazla yararlanılacaktır, diyebiliriz.

1- HESAP VERME SORUMLULUĞU

Kamu mali yönetiminin son yıllarda gündeminde olan önemli konularından birisi de, kamuoyuna yapılan işler konusunda detaylı bilgilerin sunulmasına yönelik faaliyetlerdir. Bunun amacı, gerek merkezi yönetimlerin, gerekse yerel yönetimlerin icraatları konusunda Hesap Verme Sorumluluğu'nun yerine getirilmesini sağlamaktır.

1- 1. Hesap Verme Sorumluluğunun Tanımı

Hesap Verme Sorumluluğu, bir kurumun, bir kuruluşun ya da bir kimsenin kendisine

tevdii edilmiş görevlerin yerine getirilip getirilmediğinin hesabını vermesi zorunluluğudur.

Hesap Verme Sorumluluğu, kamu yönetimine hayat veren, onu yönlendiren bir unsurdur ve toplumsal öğeler (vatandaşlar, siyasetçiler, bürokrasi) arasındaki karşılıklı ilişkilerin kurulmasının temelidir⁽¹⁾. Kamu yöneticilerinin kendilerine tahsis edilen kaynakların nasıl kullanıldıklarının denetlenmesi Anglosakson ülkelerinde Hesap Verme Sorumluluğu kavramı ile açıklanmaktadır⁽²⁾.

Hesap Verme Sorumluluğunu dar ve o-

lumsuz anlamda ele aldığımızda, kontrol ve cezalandırma; buna karşılık olumlu anlamda ele aldığımızda kamuyu bilgilendirme, amaçlar ve sonuçlar hakkında bilgi sağlama olarak değerlendirilebilir. Burada Hesap Verme Sorumluluğu'nun rolü; sorumluluk verme, açıklık ve diyalog sağlama, güven tesis etme ve performansı artırmaktır⁽³⁾.

Hesap Verme Sorumluluğu, temel olarak Finansal Hesap Verme Sorumluluğu ve Performans Hesap Verme Sorumluluğu olmak üzere ikiye ayrılır:

Finansal Hesap Verme Sorumluluğu; belli bir amaç için alınan ya da verilen kaynağın kullanılması üzerine kuruludur. Burada parayı alan kişi ya da kurum parayı nereye harcadığını belgeleriyle ispat eder⁽⁴⁾. Finansal Hesap Verme Sorumluluğu'nda yapılan işin özü, mevzuata bağlılık ve uygunluğun sağlanmasıdır. Bu süreçte Yüksek Denetim Kurumu bütçenin düzenlilik denetiminin yapılması, elde edilen bilgilerin raporlanması ve tespit edilen yolsuzlukları önleme görevini yapmaktaydı⁽⁵⁾.

Demokratik kurumların gelişmesi, halkın eğitim düzeyinin artması nedeniyle bilinçlenmesi gibi nedenler Hesap Verme Sorumluluğu'nu da etkilemiştir. Önceleri "ne kadar kaynak kullanıldı?" ve "ne şekilde kaynak kullanıldı?" soruları sorulmaktaydı. Artık bunlara ilaveten "kaynaklar ne kadar verimli, etkin ve tutumlu kullanıldı?" sorusu sorulmaktadır⁽⁶⁾.

Performans Hesap Verme Sorumluluğu; öngörülen amaca ulaşıp ulaşılmadığının ve bunun nasıl sağlandığı konusundaki faaliyetlerin bütünüünün hesabının verilmesi olarak tanımlanabilir. Performans Hesap Verme Sorumluluğu "üzerinde anlaşılan beklentiler ışığında, performans sorumluluğunun üstlenilmesine ve performansın kanıtlanmasına dayanan ilişki" şeklinde de tanımlanmaktadır⁽⁷⁾.

Yüksek Denetim Kurumları, denetlediği kurumları performans göstergeleri geliştir-

meye ve bu göstergeleri performanslarını ölçmede kullanmaya teşvik edebilir. Bu rollerinden dolayı Yüksek Denetim Kurumları, Hesap Verme Sorumluluğu'nun geliştirilmesinde önemli bir görevi yerine getirirler⁽⁸⁾.

Performans Hesap Verme Sorumluluğu, performans bilgisinin* üzerine inşa edilir. Burada Hesap Verme Sorumluluğu'nun gerçekleşmesi için yararlanılan performans bilgisi program başarısının tam olarak ölçülmesine ve raporlanmasına imkan verecek yeterlilikte olmalıdır⁽⁹⁾.

Kamu kurumlarının Performans Hesap Verme Sorumluluğunu yerine getirmelerinde ve saydamlığın sağlanmasında Yüksek Denetim Kurumlarının önemli rolü vardır. Yüksek Denetim Kurumları performans denetimiyle kamu kurumlarının faaliyetlerinde ne kadar başarılı olduğunu ve performansın nasıl geliştirilebileceğini ortaya koyarak, kurumların performanslarını geliştirmelerine, hesap verme sorumluluğu'na ve saydamlığa katkı yapar⁽¹⁰⁾.

Hesap Verme Sorumluluğu ilişkisine dayanarak yapılan Yüksek Denetim'de, mevcut kaynakların mali ve performans hesap verme sorumluluğuna uygun olarak kullanılıp kullanılmadığı ve bunların raporlar aracılığıyla, adına denetim yapılan kuruma yani Yasama Organı'na sunulması söz konusudur.

Hesap Verme Sorumluluğu, kriterler belirleyip bunlara uyulmasını sağlayan bir gözetim (oversight) mekanizması olduğu kadar, çalışanların performanslarının ölçülmesi anlamına da gelmektedir⁽¹¹⁾. En az iki tarafın varlığını gerektirir. Bunlar sorumluluğu tahsis eden ve kullanımı konusunda rapor vermeyi taahhüt edendir⁽¹²⁾.

Kamusal Hesap Verme Sorumluluğu, kamu kaynaklarının idaresine sunulduğu kişi veya kurumların, bu kaynaklara ilişkin olarak mali, idari ve program sorumlulukları nedeniyle hesap verme durumunda olmaları ve bu sorumluluğu yükleyenlere rapor vermeleridir⁽¹³⁾.

1- 2. Hesap Verme Sorumluluğunun İşleyişi

Hesap Verme Sorumluluğu'nu taraflar arasında kararlaştırılmış olan hedeflerle ilgili olarak performansa yönelik sorumluluk üstlenme ve bunun açıklamasını yapma süreci olarak da tanımlayabiliriz. Bu süreçte hedeflere nasıl ulaşılabileceğiyle ilgili planlama yapılmış olmalıdır. Planlar, hesap verme sorumluluğu ilişkisi tarafları arasında danışma yoluyla hazırlanır. Planlarda kurumun hedefleri, izlenecek stratejiler, maliyetler, mevcut kaynaklar ve performans ölçütleri belirtilmelidir. Burada sorumluluklar, yetkiler ve beklentiler, sorumluluğu yükleyen ile kabul eden arasında açığa kavuşturulur.

Hesap Verme Sorumluluğu sürecinin temel öğeleri şunlardır⁽¹⁴⁾:

1- Ölçülebilir hedefler konulmalı, roller ve sorumluluklar açık olmalıdır.

2- Performans beklentileri tarafların kapasitesiyle ilişkilendirilmeli ve dengelenmelidir. Beklentiler, yetkiler ve mevcut kaynaklar arasında bir ilişki kurulmuş olmalıdır. Etkin Hesap Verme Sorumluluğu, taraflar arasındaki ilişkilerin net olmasını ve kaynaklarla beklenen sonuçlar arasında denge kurulma-

sını gerektirir.

3- Elde edilen sonuçlar düzenli şekilde raporlanmalıdır. Çünkü etkin Hesap Verme Sorumluluğu nelerin başarıldığının görülmesi için raporlamayı gerektirir. Hazırlanan raporlar Hesap Verme Sorumluluğu sürecindeki ilgililere sunulur. Bu nedenle hazırlanan raporlar güvenilir olmalı ve zamanında hazırlanmalıdır.

4- Sonuçların yalnızca ilgili taraflara raporlanması yeterli değildir. Beklentilerin gerçekleşmediğinin ortaya çıktığı durumlarda gerekli değişiklikler yapılmalı ve buradan çıkarılan dersler taraflara bildirilmelidir. Yani bir tür geri bildirim (feed-back) yapılmalıdır. İzleme olmadan Hesap Verme Sorumluluğu süreci işlemez, aynı zamanda etkin olması da beklenemez.

Kamu sektöründe hesap verme sorumluluğunun etkin şekilde işlemesi için kamu kaynaklarını kullananların sağlıklı bilgilere ihtiyacı vardır. İşte bu nedenle Hesap Verme Sorumluluğu eksiksiz ve tarafsız bilgi edinmeden işlemez.

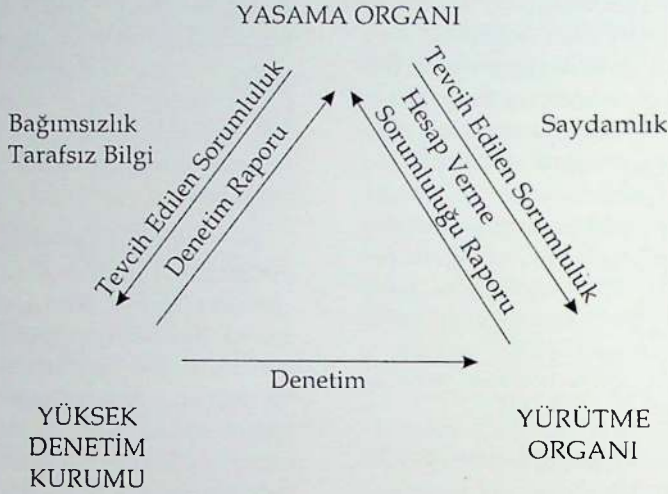
Bilginin Hesap Verme Sorumluluğu'ndaki kullanımını şekil 1'de görebiliriz:

Şekil 1
Bilginin Hesap Verme Sorumluluğu Sürecinde Kullanılması



Kaynak: Mark Schacter, "When Accountability Fails: A Framework for Diagnosis and Action", Institute on Governance, Policy Brief No: 9, Canada, 2000, s. 3-4.

Şekil 2
Hesap Verme Sorumluluğu Üçgeni



Kaynak: International Federation of Accountants, Corporate Governance in the Public Sector: A Governing Body Perspective, New York, 2000, s. 10.

Şekil 1'de görüleceği üzere; bilgi hesap verme sorumluluğuna muhatap olan kuruma gelir. Hesap verme sorumluluğu sürecine verilen bilgi yeterli nitelik ve nicelikte olmalıdır. Muhatap kurum bilgiyi işler ve talebini hükümete bildirir. Hükümet ise buna cevap verir.

Kamu sektöründe hesap verme sorumluluğu aşağıda Şekil 2'de gösterildiği gibi işler.

Şekil 2'de de görüleceği üzere, Yasama organı ile Yüksek Denetim Kurumu arasındaki ilişkide, yasama organı yüksek denetim kurumuna kamu harcamalarının denetimi ile ilgili sorumluluk tevdi eder. Yüksek denetim kurumu ise bu ilişkide yaptığı denetimlerle ilgili olarak hazırladığı denetim raporunu yasama organına sunar. Bu ilişki bağımsızlık ve tarafsız bilgi üzerine kuruludur.

Yasama Organı ile Yürütme Organı arasındaki ilişkide, yasama organı yürütme organına sorumluluk tevdi eder. Yürütme organı ise yapmış olduğu faaliyetlerle ilgili olarak düzenlediği Hesap Verme Sorumluluğu

raporunu yasama organına sunar. Bu ilişki ise saydamlık üzerine kuruludur.

Yüksek Denetim Kurumu ile Yürütme Organı arasındaki ilişki ise denetim üzerine kuruludur.

Hesap Verme Sorumluluk süreci sırasıyla şu dört aşamayı izler⁽¹⁵⁾:

1- Yüksek Denetim Kurumu'nun ilgili kurumda inceleme yapması ve bunun sonucunda rapor hazırlaması.

2- Hazırlanan bu raporun yasama organı tarafından değerlendirilmesi.

3- Yasama organının, yürütme organına bu raporla ilgili olarak tavsiyelerde bulunması.

4- Yürütme organının bu tavsiyeleri yerine getirmesi, şeklindedir.

Hesap Verme Sorumluluğu uygulamaları; idarenin doğru biçimde anlaşılmasına ve saydam bir idare kültürünün oluşturulmasına, idare edenler ile idare edilenler arasında-

ki ilişkinin güçlendirilmesine katkıda bulunacak ilişkiler bütünüdür.

Parlamento hükümetten taleplerini yerine getirmesini, kamu kaynaklarını verimli, etkin ve tutumlu bir şekilde kullanmasını ister. Hükümetin sorumluluklarını yerine getirirken yapması gereken görevlerden birisi de parlamentoya karşı hesap verme sorumluluğudur. Yüksek Denetim Kurumları'nın bu ilişkide en önemli katkısı hükümetin performansını inceleme görevinde parlamentoya yardım etmesidir. Yüksek Denetim Kurumları bu husustaki görevlerini yapmakta oldukları denetimler aracılığıyla yerine getirirler⁽¹⁶⁾.

Hükümetin faaliyetlerinin incelenmesi dışında, parlamentoların yasa çıkartmak ve bütçe yapmak gibi görevleri de vardır⁽¹⁷⁾.

Hesap Verme Sorumluluğu bütçe sistemi açısından yerine getirilirken, aşağıdaki hususların olması gerektiği söylenebilir⁽¹⁸⁾:

Yapılan bütün harcamalar saydamdır, her katılımcı yaptıklarından sorumlu tutulur, bütün faaliyetler düzenli bir şekilde belgelenir ve rapor edilir, her faaliyet bağımsız, profesyonel ve önyargısız bir denetime konu olabilir.

Hesap Verme Sorumluluğu'na ilişkin düzenlemeler ülkelerin Anayasalarında yapılmış olmalıdır. Bütün kamu hesapları Yüksek Denetim Kurumları'nın katı bir şekilde yıllık denetimine tabidir⁽¹⁹⁾. Kurumların ya da kuruluşların verdiği yıllık raporlar, program gözden geçirmeleri, değerlendirme çalışmaları aracılığıyla elde edilen bilgiler kamu kesiminde Hesap Verme Sorumluluğu'na hayat vermektedir⁽²⁰⁾.

Hesap Verme Sorumluluğu, hem kamu hizmetlerinden yararlananlara doğru, hem de nihai olarak parlamentoya kadar uzanan süreçte işler⁽²¹⁾. Hesap verme sorumluluğu sürecinin sağlıklı bir şekilde işlemesi, hiçbir makamın incelenmesinde ya da gözden geçirilmesinde ayrı tutulmamasını gerektirir⁽²²⁾.

Yasama Organı Yüksek Denetim Kurumu'na görevlerini gereği gibi yerine getirmesi için yeterli kaynak sağlamalıdır. Yüksek Denetim Kurumu da kullandığı bu kaynaklar nedeniyle Hesap Verme Sorumluluğu taşımaktadır⁽²³⁾.

2. YÖNETİŞİM**

Dünya Bankası son yıllarda gerek kamu sektöründe gerekse özel sektörde ağırlıklı olarak Hesap Verme Sorumluluğu ve Yönetişim üzerinde durmaktadır. Yukarıda Hesap Verme Sorumluluğu üzerinde durulmuştu. Aşağıda ise Yönetişim kavramı üzerinde durulacaktır.

1990'lı yıllarda ağırlık kazanan Yönetişim kavramı kuvvetler ayrılığı, yargı bağımsızlığı, hukukun üstünlüğü gibi ilkeler üzerine oturtulmaktadır. Yönetişim, kamusal alanın tanımlanmasında, sivil toplum örgütlerine büyük önem vermektedir. Buna göre, sivil toplum örgütleri toplumsal amaçların belirlenmesinde ve gerçekleştirilmesinde daha önemli rol oynayacaktır. Böylece devlet ya da kamu yönetimi, geleneksel otoritesini toplumsal amaçların sivil toplum örgütleri tarafından gerçekleştirilmesi için özgürlüklerin genişletilmesi yönünde kullanacaktır⁽²⁴⁾. Yönetişim Dünya Bankası tarafından şöyle tanımlanmaktadır: "Bir ülkenin ekonomik ve sosyal kaynaklarının gelişme amacıyla yönetiminde yetkinin kullanılma tarzı"⁽²⁵⁾. Yönetişim, yönetme süreciyle ilgilidir. Yukarıda da belirttiğimiz gibi yetkinin ve sorumluluğun tahsisi ve uygulanma tarzına odaklanmıştır. Yönetişimde sistemlerin idaresinden ziyade (daha az yönetim), kamu sektörünün yönlendirilmesine (daha çok yönetişim) önem verilmektedir⁽²⁶⁾.

İyi yönetişimin genel olarak şunları kapsadığı üzerinde durulmaktadır⁽²⁷⁾:

1. Açıklık (Openness): İlgili taraflara verimlilik, etkinlik, tutumluluk kriterleri açısından bilginin güvence vermek amacıyla açıklanmasıdır.

2. **Bütünlük (Integrity):** Faaliyetlerin hepsi saydam, dürüst ve tam olarak yerine getirilmelidir.

3. **Hesap Verme Sorumluluğu (Accountability):** Yaptıklarından sorumlu tutulacak birim ve bireylerin bulunmasıdır.

Konuya hükümet açısından baktığımızda; hükümet yönetişiminin amacı politika hedeflerine ulaşılmasını sağlamak için gerekli tedbirleri almaktır, diyebiliriz. Rasyonel yönetişimin temelinde bakanın sorumluluk taşımamasını sağlayacak tedbirleri almak gelmektedir⁽²⁸⁾.

SONUÇ

Avrupa Birliği ülkeleri ve Anglosakson ülkelerinin günümüzde önemseydiği ve kamu mali yönetim sistemlerinde yer verdiği Hesap Verme Sorumluluğu ve Yönetişim kavramlarına ülkemizin de ihtiyacının olduğu düşüncesindeyiz. Hesap verme sorumluluğu ile saydamlık birbiriyle etkileşim halindedir. Bu iki kavram birbiriyle iç içedir. Şöyle ki; Hesap verme sorumluluğunun işlemesi için saydam olan bir kamu mali yönetim sistemi; saydamlığın olması için ise hesap verme sorumluluğunun olmasına ihtiyaç vardır. Bu konuda yalnızca finansal hesap verme sorumluluğu değil, performans hesap verme sorumluluğu da bulunmalıdır. Çünkü, finansal hesap verme sorumluluğu ile performans hesap verme sorumluluğu birbirini tamamlamaktadır. Yönetişim ise, Hesap Verme Sorumluluğu ile Saydamlığı tamamlayan üçlü sacayağının son parçasıdır.

KAYNAKLAR

- BOYLE Richard, Peter C. HUMPHREYS: A New Agenda for the Irish Public Service, CPMR Discussion Paper No: 17.

- CARINO, Ledivana V.: "Administrative Accountability: A Review of The Evolution, Meaning an Operationalization of a Key Concept in Public Administration", State Audit And Accountability, Israel, State Comptroller's Office, 1991, ss. 44-73.

- COŞKUN, Arife: "Kamu Sektöründe Perfor-

mans Denetimi Sayıştay Uygulaması", 15. Türkiye Maliye Sempozyumu, Antalya, 15-17 Mayıs 2000, ss.267-298.

- DEMİRBAŞ, Tolga: Sayıştaylar Tarafından Gerçekleştirilen Performans Denetimleri ve Türk Sayıştay Uygulaması T.C. Sayıştay Başkanlığı, Ankara, 2001.

- Department of the Auditor, General of Canada: "Accountability: Public Representatives, Interest Groups And Media", XVIth. Conference of Common Wealth Auditors General, Lahore, Pakistan, 1996.

- Department of the Auditor, General of New Zealand: "Emerging Modes Of Governance and the SAIs", XVIIth. Conference Of Common Wealth Auditors General, Lahore, Pakistan, 1996.

- Department of the Auditor, General of South Africa: "Accountability: Public Representatives, Interest Groups And Media" XVIth. Conference of Common Wealth Auditors General, Lahore, Pakistan, 1996.

- GÖREN, İhsan: "Kamu Mali Yönetiminin Yeniden Yapılandırılması ve Denetim", Parlamento ve Sayıştay Denetimi, İstanbul, TESEV, 2000, ss. 79-178.

- OECD (Organization For Economic Co-Operation and Development) "European Principles For Public Administration", SIGMA Papers, No: 27, 1999.

- ÖZBARAN, Hakan: "Kamu Kesiminde Hesap Verme Sorumluluğu Uygulamalarının Modernizasyonu", Sayıştay Dergisi, Sayı: 39, 2000, ss. 114-126.

- ÖZEREN, Baran: Kamu Sektöründe Hesap Verme Sorumluluğu Düzenlemelerine Genel Bakış, T.C. Sayıştay Başkanlığı, Bilgi Notu, 2001.

- ÖZYILDIZ, Hakan: "Kamu Harcama Politikalarının Denetlenmesi ve Performansa Dayalı Bütçe", Hazine Dergisi, Sayı: 13, 2000, ss.77-87.

- POTTER, Barry, H. Jack DIAMOND: Guidelines For Public Expenditure Management, International Monetary Fund, Washington, 1999.

- SCHACTER, Mark: "When Accountability Fails: A Framework For Diagnosis And Action", Institute On Governance, Policy Brief, No: 9, Canada, 2000.

- ŞAYLAN, Gencyay: "Kamu Yönetimi Disipli-

rinde Bunalım ve Yeni Açılımlar Üzerine Düşünceler", Amme İdaresi Dergisi, C. 33, Sayı: 2, 2000, ss. 1-22.

- T.C. Sayıştay Başkanlığı: INTOSAI Denetim Standartları, Dış İlişkiler Grubu, Ankara, 1994.

- T.C. Sayıştay Başkanlığı: Kanada Sayıştay Performans Denetimi El Kitabı, Araştırma/inceleme/çeviri Dizisi: 4, 'Value for Money Audit' adlı çalışmadan Çev. Sacit Yörüker, Ankara, 1999.

- T.C. Sayıştay Başkanlığı: Performans Bilgisine Yönelik İyi Uygulama Prensipleri, "Better Practice Principles for Performance Information" adlı çalışmadan Çev. Safiye Kaya ve Cem Suat Aral, Ankara, 2000.

- T.C. Sayıştay Başkanlığı: İrlanda Kamu İdaresinde Yönetişim ve Hesap Verme Sorumluluğu, "Governance and Accountability in the Irish Service (Discussion Paper 6)" adlı çalışmadan Çev. Sacit Yörüker, Ankara, 2001.

- T.C. Sayıştay Başkanlığı: "Hükümet Hesap Verme Sorumluluğu", Kanada Eyalet Sayıştayının" <http://www.oag.ab.ca/html/government-accountability.html> adlı internet sitesindeki Şubat 1997 tarihli çalışmadan Çev. Sacit Yörüker, Bilgi Notu, Ankara, 2001.

- The Netherlands Ministry Of Finance: Government Governance: Corporate Governance in The Public Sector, Why And How?, 2-4 November 2000.

- United Kingdom Audit Office: "Accountability: Public, Representatives, Interest Groups and Media", XVIth. Conference of Common Wealth Auditors General, Lahore, Pakistan, 1996.

- <http://www.acag.org.au/psacc.htm> (Çevrimiçi) 11. 09. 2001.

- <http://www.oecd.org/pdf/m00004000/m0004252.pdf> (Çevrimiçi) 24. 01. 2002.

Dipnotlar

1- İhsan Gören, "Kamu Mali yönetiminin Yeniden Yapılandırılması ve Denetim", Parlamento ve Sayıştay Denetimi, İstanbul, TESEV, 2000, s. 113.

2- Hakan Özyıldız, "Kamu Harcama Politikalarının Denetlenmesi ve Performansa Dayalı Bütçe", Hazine Dergisi, Sayı:13, 2000, s.78.

3- <http://www.oecd.org/pdf/M00004000/M00004252.pdf> (Çevrimiçi) 24. 01. 2002.

4- The United States Agency for International Development, "Your Role in the Accountability Process", Washington, 1989, s.2-3.

5- Ledivina V. Carino, "Administrative Accountability: A Review of the Evolution, Meaning and Operationalization of a Key Concept in Public Administration", State Audit and Accountability, Israel, State Comptroller's Office, 1991, s. 46.

6- Tolga Demirbaş, Sayıştaylar Tarafından Gerçekleştirilen Performans Denetimleri ve Türk Sayıştay Uygulaması, T.C. Sayıştay Başkanlığı, Ankara, 2001, s.58.

7- T.C. Sayıştay Başkanlığı, Kanada Sayıştay Performans Denetimi El Kitabı, Araştırma/inceleme/çeviri Dizisi: 4, "Value for Money Audit" adlı çalışmadan Çev. Sacit Yörüker, 1999, s.8.

8- Department of the Auditor General of Canada, "Accountability: Public Representatives, Interest Groups and Media", XVI th. Conference of Common Wealth Auditors General, Lahore, Pakistan, 1996, s.137.

9- T.C. Sayıştay Başkanlığı, Performans Bilgisine Yönelik İyi Uygulama Prensipleri, "Better Practice Principles for Performance Information" adlı çalışmadan Çev. Safiye Kaya ve Cem Suat Aral, Ankara, 2000, s.3.

* Performans Bilgisi: Performans hakkında sistematik olarak toplanan ve kullanılan kanıtlardır. Bir program, organizasyon ya da faaliyet açısından en önemli öğeler; kullanılan kaynaklar (girdiler), yapılanlar (süreçler), üretilenler (çıktılar) ve gerçekleştirilen etkiler (sonuçlar)'dir. Performans bilgisi bu öğeler arasındaki ilişkileri ele alır. Performans, belirli bir amacın, görevin veya fonksiyonun yürütülmesiyle ya da gerçekleştirilmesiyle ilişkilidir. Geniş bilgi için Bkz. T.C. Sayıştay Başkanlığı, Performans Bilgisine Yönelik İyi Uygulama Prensipleri, s.1-5.

10- Arife Coşkun, "Kamu Sektöründe Performans Denetimi: Sayıştay Uygulaması", 15. Türkiye Maliye Sempozyumu, Antalya, 15-17 Mayıs 2000, s. 267.

11- <http://www.acag.org.au/psacc.htm> (Çevrimiçi) 11. 09. 2001.

12- Department of the Auditor General of Canada, "Accountability: Public Representatives, Interest Groups and Media", XVIth. Conference of Common Wealth Auditors General, Lahore, Pakistan, 1996, s.113.

13- T.C. Sayıştay Başkanlığı, INTOSAI Denetim Standartları, Dış İlişkiler Grubu, 1994.

14- T.C. Sayıştay Başkanlığı, "Hükümet Hesap Verme Sorumluluğu", Kanada Eyalet Sayıştayının' <http://www.oag.ab.ca/html/government-accountability.html>' adlı internet sitesindeki Şubat 1997 tarihli çalışmadan Çev. Sacit Yörüker, Bilgi Notu, 2001, s.2; Hakan Özbaran, "Kamu Kesiminde Hesap Verme Sorumluluğu Uygulamalarının Modernizasyonu", Sayıştay Dergisi, Sayı:39, 2000, s.117-119.

15- Baran Özeren, "Kamu Sektöründe Hesap Verme Sorumluluğu Düzenlemelerine Genel Bakış", T.C. Sayıştay Başkanlığı, Bilgi Notu, 2001, s.3

16- Gören, a.g.e., s.118-119.

17- T.C. Sayıştay Başkanlığı, Kanada Sayıştayı Performans Denetimi El Kitabı, Araştırma/inceleme/çeviri Dizisi: 4, "Value for Money Audit" adlı çalışmadan çev. Sacit Yörüker, 1999, s.9.

18- Barry H. Potter, Jack Diamond, Guidelines for Public Expenditure Management, International Monetary Fund, Washington, 1999, s.56.

19- Department of the Auditor General of South Africa, "Accountability: Public Representatives, Interest Groups and Media", XVIth. Conference of Common Wealth Auditors General, Lahore, Pakistan, 1996, s.74.

20- Richard Boyle, Peter C. Humphreys, A New Agenda for the Irish Public Service, CPMR Discussion Paper 17, s.48.

21- United Kingdom Audit Office, "Accountability: Public Representatives, Interest Groups and Media", XVIth. Conference of Common Wealth Auditors General, Lahore, Pakistan, 1996, s.89; Schacter, a.g.e., s.1.

22- Organization for Economic Co-operation and Development, "European Principles for Public Administration", SIGMA Papers No: 27, 1999, s.12.

23- T.C. Sayıştay Başkanlığı, INTOSAI Denetim Standartları, Dış İlişkiler Grubu, 1994, md.63.

** Governance.

24- Gencay Şaylan, "Kamu Yönetimi Disiplininde Bunalım ve Yeni Açılımlar Üzerine Düşünceler", Amme İdaresi Dergisi, C.33, Sayı: 2, 2000, s.20.

25- T.C. Sayıştay Başkanlığı, İrlanda Kamu İdaresinde Yönetişim ve Hesap Verme Sorumluluğu, "Governance and Accountability in the Irish Service (Discussion Paper 6)" adlı çalışmadan çev. Sacit Yörüker, Ankara, 2001, s.39.

26- T.C. Sayıştay Başkanlığı, İrlanda Kamu İdaresinde Yönetişim... , s.38.

27- Department of the Auditor General of New Zealand, "Emerging Modes of Governance and the SAIs", XVIth. Conference of Common Wealth Auditors General, Lahore, Pakistan, 1996, s.3-4; United Kingdom Audit Office, "Accountability: Public, Representatives, Interest Groups and Media", XVIth. Conference of Common Wealth Auditors General, Lahore, Pakistan, 1996, s.89.

28- The Netherlands Ministry of Finance, "Government Governance: Corporate governance in the public sector, why and how?", 2-4 November 2000, s.9.

İnceleme

YRD. DOÇ. DR. CENGİZ TORAMAN

Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, Ç., İ.İ.B.F., İşletme Bölümü Öğretim Görevlisi

Bir Finansman Yöntemi Olarak ESOP ve İşletme Finansmanı Açısından Anlamı



ESOP (employee stock ownership plans), işletme çalışanlarına işletmeden hisse verilmesi yoluyla sermaye edinimidir. İşletme çalışanlarına hisse verilmesi öteden beri gerçekleştirilen bir uygulama olmasına rağmen, ESOP çok daha farklı bir finansman yöntemidir.

Bu çalışmada öncelikle ESOP'un teorik yapısı ve işleyişi anlatılarak avantaj ve dezavantajları belirtilecektir. Bu sistem özellikle 1980'lerden sonra ABD'de çok geniş bir uygulama alanı bulmuştur. İşletmeye finansal esneklik sağlaması, sosyal güvenlik unsuru olması, işletme verimliliğini arttırması ilk akla gelen avantajlardır. Bu avantajlar, KOBİ'ler için olduğu kadar daha büyük işletmeler için de önemli özelliklerdir. ABD'de toplam işgücünün % 10'u (yaklaşık 10 milyon çalışan) ESOP'lara dahildir. Bir işletme finansmanı yöntemi olarak ESOP çok faydalı bir sistemdir. Ancak yapısı gereği diğer finansman yöntemlerinden de farklıdır. Gereği gibi kullanılmadığı takdirde olumlu etkisi, olumsuzu dönebilecektir. Çalışmada bir finansman yöntemi olarak işletme finansmanı açısından önemi diğer finansman yöntemlerinden farklı olduğu noktalar uygulama örnekleri eşliğinde belirtilecektir. ESOP'un Türkiye'de uygulanabilirlik olanağı üzerine sağlayacağı faydalar ülke bağlamında incelenecektir.

Sonuç olarak ESOP, özellikle çalışanların motivasyonunu arttırdığı için işletmenin produktivitesini ve ürün kalitesini arttırmaktadır. Potansiyel vergisel avantajlar ve finansman maliyetlerindeki düşmeden kaynaklanan maliyet avantajları nedeniyle küçük, büyük tüm işletmeler için faydalanılması gereken maliyeti düşük, uzun vadeli bir finansman kaynağıdır.

GİRİŞ

ESOP yeni bir finansman stratejisi olarak özellikle ABD'de artan bir şekilde yaygınlaşmaya devam etmektedir. Amerika Birleşik Devletlerindeki vergi kanun-

larında 1980'lerde yapılan değişikliklerle, ESOP firma çalışanlarına daha fazla kâr sağlamak ve tüm hisselerin satın alınması, çalışanların veya yönetimin işletmeyi ele ge-

çirmesi gibi tehlikeleri de önlemektedir. Ekonomik piyasalardaki volatilitenin yükselmesi ve stabilitenin bozulması, bu sistemi iyice cazip kılmıştır.

Doğal olarak ESOP'un yaygınlaşması, bazı ayarlama ve düzenlemeleri de zorunlu kılmıştır. ESOP, hem büyük çaplı ve halka açık firmalarda, hem de küçük firmalarda kullanılabilirliğini ve faydalı olduğunu kanıtlamıştır. Sistemin çalışanlara sahiplik hakları tanınması, finansal esneklik ve vergi avantajları gibi potansiyel avantajlara sahip olması şirket yönetici ve danışmanlarını bu alanda daha fazla bilgi sahibi olmaya zorlamıştır.

ESOP'un temel finansal avantajı, ESOP borçlanmalarından kaynaklanan ana para ve faizlerin vergiden muaf olmasıdır. Şirketlerin nakit ödemeleri veya kâr payı ödemelerinden ESOP'a yapılan ödemeleri de vergiden muafır. Diğer taraftan, belirli koşullar altında olmak şartıyla, kredi kurumlarının verdikleri ESOP kredilerinden elde ettikleri faiz gelirlerinin % 50'lik kısmının da indirim konusu olabilmesi nedeniyle kredi faizlerinde de reel bir indirim meydana gelmektedir. Dolayısıyla vergi kanunlarındaki mevcut uygulamalar, ESOP'un hem kredi veren, hem de kredi alan firmalar açısından borçlanma yoluyla yapılmasını teşvik etmektedir. Gerek ESOP uygulamasında yapılan değişiklikler ve gerekse finansal işlemlerin uygulanmasında yaşanan gelişmeler tüm firmaları ESOP'dan faydalanma eğilimine itmştir.

I- ESOP Nedir

ESOP (employee stock/share ownership plan) çalışanların hisse sahibi yapılması planıdır. ESOP, çalışanların çalıştıkları firmanın hisselerini parayla veya başka bir yolla satın alabilmesini sağlar. Dolayısıyla küçük firmalarını satarak bir köşeye çekilmeyi planlayan KOBİ sahipleri için harika bir tekniktir. ESOP, hangi tip endüstride olursa olsun, tüm KOBİ'lerin büyümesine uygun olan bir tekniktir. Bugün ABD başta olmak üzere tüm Amerika kıtası, İngiltere dahil olmak üzere

tüm Avrupa da, Afrika'nın bir kısmında ve hatta Çin'de bile ESOP uygulanmaktadır.

Genel olarak ESOP dört şekilde yapılır. Bunlar; (i) İşverenlerin, çalışanların firmayı başarılı yapabilmek için yaptıkları çabaları ödüllendirmek amacıyla yaptıkları. (ii) Halka açık firmaların bazı çalışanları ödüllendirmek amacıyla yapılanlar. (iii) Finansal krizler nedeniyle yapılan kırsal ESOP uygulamaları, bu tip uygulamalar daha çok çalışanların işlerini korumak için yaptıkları uygulamalardır. (iv) Mevcut istisna ve vergi indirimlerinden faydalanmak amacıyla işveren veya çalışan tarafından yapılanlardır. ESOP, yönetim alanında çalışanların performans odaklanmasını hedefleyerek, aidiyet duygusunu güçlendiren ve takım ruhu oluşmasına yardımcı olan bir tekniktir. Çalışanlar ise firma hisse senetlerinin bir kısmına sahip oldukları için daha fazla motive olmaktadır. Yapılan çalışmalarda ESOP uygulayan firmaların % 40-50 daha hızlı büyüme gösterdiği anlaşılmıştır.

II. ESOP Nasıl Çalışır

ESOP, aslında çalışanların bir çeşit kâr planıdır. ESOP'da işletme kâr payı dağıtım planına benzer bir yolla sistemi hazırlar. Yukarıda da ifade edildiği gibi işveren bu payları çalışanlara nakit karşılığı verebileceği gibi verimli çalışmasına bir ödül olarak da bedelsiz verebilir. Alternatif olarak ESOP, borçlanılarak elde edilen fonlar karşılığında oluşturulan payların dağıtılmasıyla firma yaptığı borçlanmayı da geri ödeyebilmektedir. Bu tip borçlanmalar bir çok indirim ve istisnaya tabidir.

ESOP'u uygulamadan önce, ilk olarak bir firmanın ESOP uygulama istek ve ihtiyacının olup olmadığının anlaşılması gerekmektedir. Bunun için şu soruların cevaplanması gerekmektedir. Yönetim çalışanların sürekli yeni yöntemler bularak şirkete katkılarının artmasını istiyor mu? Çalışanlar firmaya daha fazla katkı sağlamak için doğru bilgi, nitelik, yetenek ve araçlara sahip mi? Mevcut ödüllendir-

me sistemi ESOP uygulamasını desteklemek için değiştirilmeli midir ?

İlk iki soruya olumlu cevap verilmesi firmada ESOP'un uygulanması için yeterlidir. ESOP çok fleksibl bir teknik olduğu için her sektördeki ve büyüklükteki firmalara uygulanabilecek bir tekniktir. Ancak doğal olarak firma yapısına en uygun ESOP'un seçilmesi gerekmektedir.

ESOP'a konu paylar tek tek her çalışanın hesaplarına aktarılır. Bu aktarmada, ESOP payların birim değerinin oluşmasında firmanın satmak istediği fiyat üzerinden çalışanların ödemeye istekli oldukları fiyatta hisseler satılır. Firma pay fiyatını gelecekte iskonto edilmiş nakit akış ve kazançları üzerinden fiyat-kazanç oranı gibi rasyolar kullanılarak tespit edilir. Genellikle bu haktan faydalanabilmek için firmada 5-7 yıla kadar % 100, yani tam mesai yapan, çalışan ve 21 yaşından büyük olan bir çalışan olmak gerekmektedir. Eğer çalışan emekli olmadan firmadan ayrılmak isterse ESOP hissesini firmadan alabilir. Firma, ESOP hisselerini net piyasa değerinden satın alabilme hakkına da sahiptir. ESOP uygulaması firma yönetiminde bir değişiklik yapmaz. Yönetim kurulu, ESOP oylarına sahip olanlar arasından bir temsilci belirler. Halka açık şirketlerde ESOP hisselerine sahip olan çalışanlar bir temsilci ile temsil edilirler. Ancak kapanma, yer değiştirme gibi çok temel konularda, ESOP pay sahipleri oy kullanabilmektedirler. Bu durum daha çok ESOP sözleşmelerin şartlarına ve yönetim kuruluna bağlıdır. Tüm genel kurullarda oy kullanma hakkına sahip olma hakları da olabilir.

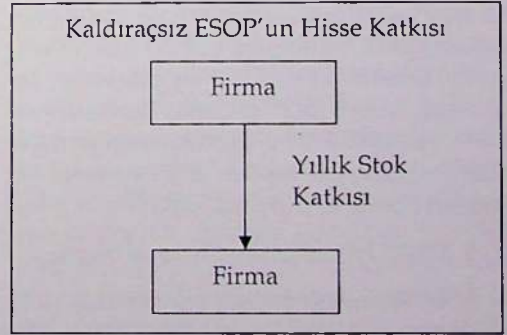
Ancak çok fazla profesyonel olan firmalarda ESOP tekniğinin kullanılması hukuken uygun değildir. Ayrılan çalışanların ESOP hisselerinin firma tarafından geri alınması gerekmektedir. Bu durum bazen önemli miktarda nakit çıkışına neden olabilmektedir. ESOP için çıkartılan yeni hisseler eski sermayedarların firmadaki pay oranlarının azalmasına neden olmaktadır. Bu pay oranı azalma-

sı ile oluşan olumsuz durum ESOP ile oluşan vergi avantajları ve motivasyon etkileri ile kompanse edilmektedir.

III. ESOP'un Uygulanması

Başarılı bir ESOP uygulaması için; Yaygın eğitim ve bilinçlendirme çalışmaları ile çalışanlarla diyalog. ESOP planlarının ihtiyaçlara göre değiştirilebilecek şekilde yapılması. ESOP'un çalışanlara ekonomik kazanç sağlayabilmesi için, firma hisselerinin değerinin artmasıdır. ESOP kaldıraç etkili ve kaldıraçsız olarak yapılabilir. Kaldıraçsız, borçlanmadan, yapılan ESOP uygulamasında firma yılda bir kez vergiden indirilebilir hisse artırımını yapabilir. Bu durum firmanın hisselerine ve nakit pozisyonuna olumlu katkılar yapar. Hisseler, çalışan emekli oluncaya veya firmadan ayrılıncaya kadar, firma bilgisi ve izni olmadan kimseye devredilemez ve satılamaz (Şekil 1). ESOP'la yapılan hisse artırımları vergiye tabi olmadığı için vergi indirimine konu olarak firma nakit yapısına net bir katkı sağlamaktadır.

Şekil 1



Kaldıraçlı ESOP'ta ise firmadan ödünç para alınması, bazı hissedarların hisselerinin satılması veya bir kredi firmasından sağlanan fonlar ile yapılır. Bu şekilde sağlanan fonlar ile mevcut hisselerin bir kısmını veya yeni çıkarılmış hisse senetlerini ESOP'da kullanmak üzere satın alınır. Kaldıraçlı ESOP mali olarak aşağıdaki nedenlerle caziptir.

Firma hem faiz, hem de ana para ödemelerini vergiden düşebilmektedir. Bu indirimler borç veren tarafından düşük ana para ve faiz olarak firmaya yansıtılmaktadır. ESOP için kredi olarak sağlanan fonların maliyeti, tanınan yasal teşvikler nedeniyle, normal kredi işlemlerinde doğan faiz oranlarından daha düşüktür. ESOP hisselerin kâr payı dağıtımlarından aldıkları paylar, ESOP borçlarının geri ödemesinde kullanıldığında vergiden indirilebilmektedir. Sonuçta kaldırışlı ESOP vergi korumalarından kaynaklanan bir artı değer oluşturur.

IV. ESOP'un Tarihi Geçmişi

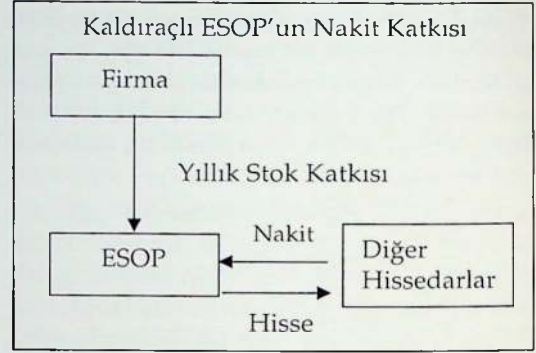
ESOP'un Louis Kelso isimli San Francisco'lu bir ekonomist tarafından bulunduğu kabul edilmektedir. Bay Kelso iyi bir yazar olup, firmalarda çalışanların pay sahibi olmasının firma kârlılığına olumlu etkisi olacağına çok net bir şekilde inanmaktaydı. Ancak Bay Kelso'nun fikirlerine değer veren ilk kişiyi görmeye ömrü yetmedi. 1916'da Sears Roebuck firma hissesi ile ilk emeklilik ödemeleri planlarını oluşturdu. Sears hisselerinin çalışanlar tarafından ESOP uygulamasıyla alınması, çalışanlara emekliliklerinde iyi bir getiri sağlamaktaydı ve firma kârlılığının sağlanmasına çalışanlara çok iyi motive ediyordu. Bundan sonra ESOP uygulamaları devam etti. Ancak ESOP'taki esas hareketlenme 1981-1984-1986-1989 yıllarında vergi ve diğer mali kanunlarda yapılan düzenlemeler ile tanınan istisna ve teşvikler başladı.

V. ESOP İşlemlerinin Finansal Yapısı

ABD'de toplam çalışan kesiminin % 10'unu oluşturan 10 milyon çalışanın katılımı ile oluşan yaklaşık 12.000 ESOP bulunmaktadır. Öncelikle birkaç rakam verelim. American Airlines'ın 68.000 çalışana ile oluşan 6-7 milyar dolarlık ESOP en büyük olma özelliğine sahiptir. İkinci en büyük ise Health Trust'un ESOP'u olup 30.000 çalışan ile oluşmuş ve 1.7 milyar dolarlık bir değere sahiptir. Üçüncü en büyük ise Avis Corporation'unki olup 11.000 çalışana sahip ve 1.75 milyar dolar

değere sahiptir.

Şekil 2



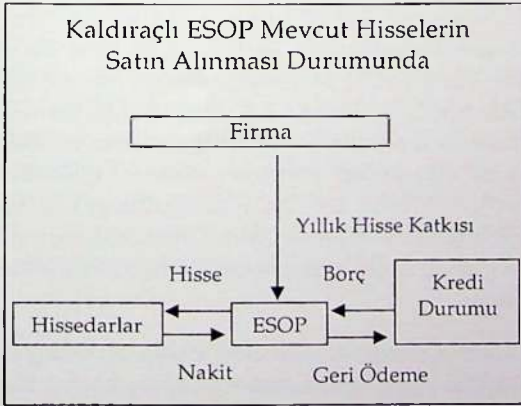
ABD'de ESOP firmalarında, çalışan veya çalışanların ellerinde bulunan hisse miktarları oldukça geniş bir spektruma sahiptir. Yaklaşık olarak 12.000 firma böyle bir plana sahip olup, bunların yaklaşık 1.200 tanesinde (% 10) firma hisselerinin çoğunluğunu ESOP olarak tutulmaktadır. Kalan % 90'ında ESOP'lar ile hisse sahipliği toplam firma hissesinin % 20-30 arasında değişmektedir.

İşverenlerin ESOP uygulamalarına katkıda bulunmalarına geniş vergi teşvikleri uygulanmaktadır. Örneğin ESOP yoluyla yaptıkları borçlanmalardaki ana para ve faiz ödemeleri indirimine konu olabilmektedir. Eğer şahıs firmalarının sahipleri firma hisselerinin en az % 30'unu ESOP'a satarsa ve bu satıştan elde ettiği kazancını da Amerikan şirketlerinin sınırlı değiştirilebilir kağıtlarını satın almak için kullanırsa sermaye kazançlarından doğan vergi ertelenir. Firmalar ESOP olarak elde tutulan hisselerle ait kâr payı ödemelerini de indirimine konu edebilir. Ancak bu kâr paylarının katılımcılara yapılacak nakit ödemelerde veya borçlanılarak elde edilen hisselerin geri ödemelerinde kullanılması gerekmektedir. ESOP'un finans toplumuna da faydası vardır. ESOP'lara verilen borçlardan elde edilen faiz gelirlerinin % 50'si kazanç istisnasına konu edilebilir. Bu teşvikler ESOP'ların borçlanmalarında kendilerine düşük faiz oranları olarak yansımaktadır. Bu ve ben-

zeri teşviklerin Amerikan Kongresindeki Ortak Vergilendirme Komitesi tahminlerine göre son beş yıl içerisinde Amerikan Hazinesine maliyeti 10 milyar doları bulmuştur.

Bütün bu gelişmeleri değerlendirdiğimizde iki farklı durum göze çarpmaktadır. Bir taraftan daha fazla ortaklık paylaşının paylaşıldığı halka açık firmalar oluşurken, diğer taraftan borçlanmanın ESOP'da teşvik edilmesi nedeniyle ağır şekilde borçlandırılmış işletmeler oluşturulmaktadır. Bu durumlarda işverenlerin yatırımları borçlanma yoluyla gerçekleştirmeleri, çalışanların emekliliklerinde elde edecekleri gelirleri de tehlikeye sokmaktadır. Bu tüm ESOP'larda gerçekleşen bir durum değildir, fakat pek çok şahıs firmasında ESOP, emeklilik ödemelerinin yerine geçsin diye yapılmaktadır. Bu durum bazı uyuşmazlıkların konusu olmuştur.

Şekil 3



ESOP'dan beklenen, daha fazla verimlilik, uluslararası rekabet, kârlılığın artırılması, ve çalışanların moral ve başarılarının daha yüksek seviyelere çıkarılmasıdır. Ne var ki, bu amaçların sağlanıp sağlanmadığı tam olarak ortaya konamamıştır. Ancak ESOP'un olumlu bir yönde ilerlediği ve etkisi olduğu yadsınamaz bir gerçektir. Buna ilave olarak bazıları işverenin firmanın sahibi olmasında içgüdüsel olarak aşırı bir ısrar eğilimi göstermektedir. Zaten bütün işverenlerin firma sahibi olması durumunda, işverenler daha faz-

la çalışacaklardı. Bazı firma liderleri, araştırma sonuçlarından çok ESOP'un ödenecek vergi tutarında meydana getirdiği azalmadan kaynaklanan rekabet avantajlarıyla ilgilenmektedir ve ESOP'u bu özelliğiyle algılamaktadırlar.

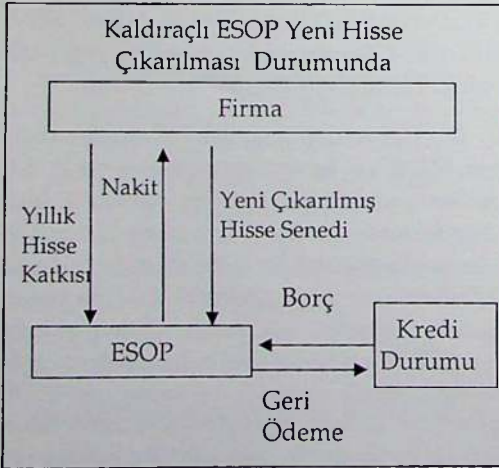
Genel Muhasebe Ofisinin (GAO), ESOP konusunda bildirdiği olumsuz görüş ise daha çok ESOP'un firma performansına etkisi ile ilgilidir. GAO, işverenin katılımı dışında yaptığı gözlemlerinde, kârlılık ve verimlilik ile önemli bir istatistiksel ilişki tespit edilememiştir. Yöneticisiz işverenlerin bulunduğu ESOP firmalarında çalışma grupları veya komiteleri tarafından firma sermaye kararları alınması, böyle bir katılımın olmadığı firmalara göre, GAO'unun verimlilik ölçütlerinden daha yüksek bir iyileşme göstermiştir. Sonuçta GAO, ESOP'ların sermaye sahipliğinin yasal amaçlarını genişletme ve firmanın büyümesinin finansmanında kullanılacak alternatif bir araç olma yolunda ilerlediğine karar vermiştir. GAO, ESOP'ların firmanın ekonomik performansını iyileştirdiğine dair somut bir sonuç elde edilememiştir.

ESOP ile ilgili yapılan tartışmalar daha çok ESOP'un kompleks yapısı ve vergi düzenlemelerindeki ufak tefek konular üzerinde odaklanmaktadır. Bu önemsiz konular önemli gibi gözükürken, ESOP'un uygulanma kurallarını ve maliyetlerini belirleyen politikacıların gözden kaçmasına neden olduğu gibi, ESOP'un firma üzerinde meydana getireceği önemli stratejik hususları ve ESOP planlarını gerçekten uygulayan çalışan liderleri ve işverenlerin dikkatten kaçmasına neden olmaktadır.

Eğer firmalar ve politik liderler, işveren sahipliği yaklaşımına karşı daha canlı bir yaklaşım tarzını benimserlerse, belirli düzenlemeler yapılacaktır. Daha aktif ve güçlü sahiplik iş güçleri içerisinde daha yüksek beklentilerin oluşmasına yol açacaktır. Bu beklentiler içerisinde, işverenlerin pazar ekonomisi içerisinde kapitalist girişimin doğası

hakkında eğitilmesi gerekmektedir. Eğer çalışanlar sahipliğe daha fazla önem verirlerse, baş belası olmaktan korkmadan yönetimin strateji ve taktiklerine soru yöneltmek için daha fazla ses ve fırsata sahip olabilirler. İla ve olarak, daha fazla risk ve daha fazla sese sahip işveren sahipler, kendileri ve yöneticileri arasında daha fazla ekonomik eşitlikte de ısrar edebilirler. Ancak bu düşüncelerdeki değişiklikler, eğer çalışan ve yöneticilerin bireysel piyasalarındaki girişimlerde karşı karşıya kaldıkları gerçeklere dayanmıyorsa çok fazla bir önem içermeyecektir. Vergi teşvikleri bilgisi ve zeki işveren sahipler oluşturmaya yetmemektedir. Çalışan sahipliği özelde bilinçli katılım için gerekli olan insana yatırımı zorunlu kılacaktır. Çalışan sahipliği şeklinde oluşan girişimlerde nasıl geliştiklerini ve neler yaptıklarını görmek ve rekabetçi çevreyle nasıl başa çıkacağını görmek ilginç olacaktır.

Şekil 4



Aslında kişi firmalarının, halka açık firmalara göre doğalarından kaynaklanan bazı avantajları vardır. Kamuyu bilgilendirme zorunluluğu nedeniyle rakipleri tarafından kullanılabilir verileri açıklamalarına gerek bulunmamakta ve kararlar uygulanacak strateji ve nakit akışı konuları gibi firma ile ilgili olan ve hayati önem taşıyan konulara dayanacaktır. Dahası, firma planları ve perfor-

mansı ile ilgili detaylı bilgiler işverenle beraber kamu tarafından da paylaşılacaktır. Firma içi bilgilerin dışarıdan bir ortak olmadığı için dışarıya çıkması gibi bir kaygı şahıs firmalarında bulunmaz ve son olarak şahıs firmalarında işveren, tüm sahip olduklarını ve kariyerini bu yatırımın uzun vadeli performansına, uygulanabilirliğine ve girişimin akıbetine bağlamıştır. Halka açık bir şirketin ESOP sistemini kullanarak % 30'unu almak suretiyle şahıs firması haline getirmek çok zor ve karışık bir dizi işlem gerektirir ve bazen çıkarların çatışmasını da neden olabilir.

VI. ESOP Finansal Yönü

ESOP'un birinci temel faydası payları güvenilebilir ve firmaya inanan ellere yani firma çalışanlarına satmasıdır. İkinci temel faydası ise kaldıraç etkisidir. Borçlanarak yapılan ESOP'lar firmaya vergisiz istisna ve teşvik gibi uygulamalardan gelen kazanımları ilave bir sermaye olarak firmaya sağlar. Eğer firmanın sermayesinin % 30'u veya daha fazla bir kısmı ESOP ile oluşturulursa, bu çok çekici bir borçlanma olacaktır. Bütün bunlar hissedarların hisse başına gelirlerini maksimize etmelerine yardımcı olan faktörlerdir. Üçüncü neden ise ESOP'un kullanımı firma kârlılığında aslında birinci derecede sorumlu olan grup olan firma çalışanlarını hissedar yapar.

ESOP uygulamalarında halka açık firmalardaki kaygılardan birisi de hisse başına kazançta düşme olacaktır. ESOP çalışanların hisse satın almalarında önemli rol oynayan bir tekniktir. Yapılan vergi ve teşvik düzenlemeleri sayesinde ESOP uygulamaları her geçen gün daha da artmaktadır. Aslında ESOP'un firmaya en önemli hediyesi firmaya kendini adanmış çalışanın firma hisselerine sahip olarak firmayla bütünleşmesinden kaynaklanan verimlilik artışından kaynaklanan ilave kârdır. Ancak böyle bir değer artışının sağlanabilmesi için çalışanların eğitilmesi ve bilinçlendirilmesi de şarttır. Diğer bir eğitim faaliyetinin de ESOP operasyonla-

rında, çalışanların birikimlerini bu operasyona bağlamalarının iyi bir yatırım olduğuna inanırılmasıdır.

ESOP çok faydalı bir işletme finansmanı aracıdır. Ancak diğer finans yöntem ve araçlarına da benzemez. Eğer doğru bir şekilde uygulanmazsa, olumlu etkiden çok olumsuz etki yapacaktır. Önemli olan çalışana bu sistemi zorla kabul ettirmek veya oy hakkından yoksun bir hissedar yapmak değildir. İster yönetim kuruluna üye yaparak, ister firmanın plan ve operasyonlarına katarak katılım sağlanmalı ve sahipliğin satın alınması cesaretlendirilmelidir. ESOP yoluyla elde edilecek fayda ve sorumluluklar hakkında çalışanların eğitimi şarttır. Bilginin paylaşımı hem finansal performans, hem de ESOP yoluyla elde edilen payın değeri açısından önemlidir. ESOP'un çalışanların servetinin artması yönüyle faydaları da bulunmaktadır.

Aslında bir firmanın performansı değişik yollarla da artırılabilir. Örneğin, verimlilik ve kalite iyileştirme eğitimleriyle performans artırılabilir. Ancak eğer çalışanlar yaptıkları iş üzerinde daha fazla kontrol gücü istiyorlarsa ESOP faydalı olabilir. Bunun yanı sıra kâr paylaşımı, sadece vergisel avantajlar değil, aynı zamanda çalışanların firma sahibi konumuna getirilmesi de ilave faydalardır.

SONUÇ

ESOP's Amerikanın tamamı olmak üzere Asya, Avrupa ve Afrika'nın bir çok ülkesinde yer alan ulusal ve uluslararası bir çok firmada kullanılan bir sermaye finansmanı aracıdır. Her geçen gün uygulanma hinterlandı büyümektedir. ESOP aynı zamanda çalışanın firmadaki yer ve konumunu da değiştirmiştir. Artık firmalar, "en önemli kaynağımız, varlığımız çalışanlarımızdır" demektedirler. Bu, tüm firmalar için değilse bile, ESOP sistemini uygulayan firmalar için böyledir. Yatırımlar, sermaye, teknoloji ve hepsinin ötesinde tepe yönetim, ESOP'un firmanın geleceğinde kilit öneme haiz olduğunu anlamıştır.

Çalışanlar eğer ESOP uygulanmasaydı, ya işten çıkarılacaklardı, ya da firma varlıklarının azalması veya yetersizliği nedeniyle daha az ücret almak zorunda kalacaklardı. Ancak firmalar ESOP'un esas faydalı tarafını, firmaların her seviyede kaliteli çalışanları çekebilmek ve firmanın rakiplerine karşı daha etkin olmasını sağlayacak kararların alınmasında yetki verebilmek için kullanılmasını görüşünü benimsemişlerdir. Firmaların büyük bölümünde ESOP'un bu fonksiyonu teknoloji ve bilişim sektörü çalışanları ile ilgili olarak uygulanmaktadır. Bilişim sektöründeki hızlı değişim ve yüksek rekabet bilişim sektörü firmalarına başka bir seçenek bırakmamaktadır. Çalışanlar daha fazla sorumluluk alabilmek için firmadan izin almaya çalışırken, ESOP bunu çalışanları uygun biçimde ödüllendirerek çok daha pratik biçimde gerçekleştirilmektedir.

Ülkemiz bağlamında, ülke realitelerine dikkat edilmesi koşuluyla, özellikle vergisel avantajlara yönelik yasal düzenlemelerin yapılması durumunda orta ve uzun vadeli fonların azlığı nedeniyle sermaye sıkıntısı çeken firmalara çok mükemmel bir fon kaynağı olacaktır. Başta KOBİ'ler ve özelleştirme kapsamında olan firmalar olmak üzere tüm sektörlerde bulunan her ölçekteki firma bu teknikten faydalanabileceği için, hem çalışan hak ve sorumluluklarının gelişme ve olgunlaşmasına yardımcı olacak, hem de özel sektörün daha etkin ve verimli çalışmasına yardımcı olacaktır. Kuşkusuz bütün bu olumlu gelişmeler GSMH'nin artışına, yani ülke refahının yükselmesine neden olacaktır.

KAYNAKÇA

1. An Overview of ESOP, Stock Options, and Employee Ownership, The National Center for Employee Ownership (NCEO), NCEO Library, 2001.

2. A Statistical Profile of Employee Ownership, The National Center for Employee Ownership (NCEO), NCEO Library, 2000.

3. Berka, J.,W., Adelson, S.,J.,Buttelt, B.,A., Employee Stock Ownership Plans, Federal Enterprises Development, ESOP Association Canada, 1998.

4. Employee Share Ownership Worldwide, Foundation for Enterprise Development, 2000.

5. Flanagan, Patrick, ESOP and Corporate Finance Implications, Panel Discussion, Financial Management, Spring90, vol.19, Issue1.

6. How ESOP Work, The National Center for Employee Ownership (NCEO), NCEO Library, 2001.

7. LaMantia, Charles, ESOP and Cor-

porate Finance Implications, Panel Discussion, Financial Management, Spring90, vol.19, Issue1.

8. Mackin, Chirstopher, ;ESOP and Corporate Finance Implications, Panel Discussion, Financial Management, Spring90, vol.19, Issue1.

9. Mechanics of An Esop, Foundaiton for Enterprise Development, 2000.

10. What is ESOP, ESOP Association Canada, 1999.

11. <http://www.nceo.org/library/ESOP.html>

12. <http://fed.org/library/articles/mech.html>

Sevgili Okurlar,

Orta Doğu Teknik Üniversitesi Eski Rektörü ve Eski Maliye Bakanı Sayın KEMAL KURDAŞ'ın "Bitmeyen Gaflet ve Türkiye Ekonomisinin Çöküşü" başlıklı yeni kitabı Nisan 2003 tarihinde ODTÜ Geliştirme Vakfı Yayıncılık ve İletişim A.Ş. tarafından çıkarılmıştır. Bu kitapta Türkiye'nin 1920 - 1980 arasındaki 60 yıllık dönemde izlediği ekonomik politikalar, toplu bir bakış çerçevesinde anlatıldıktan sonra, 1980 - 2002 dönemi üzerinde özellikle ve ayrıntıları ile durulmuştur.

Fiyatı : 16.000.000.-TL.

KEMAL KURDAŞ

BITMEYEN GAFLET VE TÜRKİYE EKONOMİSİNİN ÇÖKÜŞÜ

İsteme Adresi: Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak No. 6/2 Sultanahmet - İSTANBUL

Tel: (0212) 516 11 45 - 518 17 32, Faks: (0212) 518 66 43

<http://www.ekonomikyorumlar.com>

e-mail: ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com

Araştırma

DR. ŞEVKET SAYILGAN

Ekonomist

İmalat Sanayi Alt Sektörlerinde
Arz-Talep Gelişimlerinin
Belirlenmesi

Bu çalışmanın amacı, alt sektörlerin; (i) Arz – talep büyüklükleri ile, toplam yurtiçi talepten aldıkları payların belirlenmesi. (ii) Yurtiçi arz-talep dengelerinin belirlenerek, arz fazlası/eksikliği olanlar ile ihracatçı ve ithalatçı olanların belirlenmesi. (iii) Yurtiçi talep, ihracat, ithalat ve yurtiçi üretim büyüklüklerinin yıllar itibariyle gösterdiği gelişimin takip edilmesi ile sektörel büyümenin kaynaklarının ve büyüme trendlerinin belirlenmesi. (iv) Yurtiçi talep faktörlerinin ve bu faktörlerin, sektör ürünlerine olan toplam talep içindeki ağırlıklarının belirlenmesi suretiyle, sektörlerin talep hassasiyetlerinin ortaya konmasıdır.

1- AMAÇ VE KAPSAM

Bu çalışmanın amacı, alt sektörlerin; (i) Arz – talep büyüklükleri ile, toplam yurtiçi talepten aldıkları payların belirlenmesi. (ii) Yurtiçi arz-talep dengelerinin belirlenerek, arz fazlası/eksikliği olanlar ile ihracatçı ve ithalatçı olanların belirlenmesi. (iii) Yurtiçi talep, ihracat, ithalat ve yurtiçi üretim büyüklüklerinin yıllar itibariyle gösterdiği gelişimin takip edilmesi ile sektörel büyümenin kaynaklarının ve büyüme trendlerinin belirlenmesi. (iv) Yurtiçi talep faktörlerinin ve bu faktörlerin, sektör ürünlerine olan toplam talep içindeki ağırlıklarının be-

lirlenmesi suretiyle, sektörlerin talep hassasiyetlerinin ortaya konmasıdır. Çalışmanın altyapısını oluşturan rakamlara şu şekilde ulaşılmıştır: (i) DİE tarafından en güncel 1996 yılı için hazırlanmış olan “Türkiye Ekonomisinin Input-Output Tabloları” kullanılarak, tüm sektörlerin arz – talep büyüklükleri tespit edilmiştir. (ii) İhracat, ithalat, sanayi üretim endeksleri ve TEFE oranları kullanılarak; 1996 yılı için bulunmuş olan ihracat, ithalat ve yurtiçi üretim değerleri güncel hale getirilmiştir. Yıllar itibariyle tüm değerler, yıllık ortalama kurlar ile deflate edilerek do-

lar bazına çevrilmiştir.

DİE'den alınmış olan bilgiler derlenirken; (i) Yıl sonu stokları, iç talebin içinde değerlendirilmiştir. (ii) Üretim girdilerinin oranlarında, üretim teknolojilerinden kaynaklanan bir değişim olmadığı varsayımı yapılarak, 1996 yılındaki oranlar aynen alınmıştır. (iii) Her bir sektör için verilen yurtiçi arz, yurtiçi talep, ihracat ve ithalat değerleri, input-output tablosundaki değerlerden türetildiği için; değerler, dağıtıcı (toptan ve perakende ticaret, ulaştırma hizmetleri, taşıt ve yakıtının satışı) paylarını içermemektedir. Dolayısıyla, özellikle ihracat ve ithalat değerleri; her bir sektörde dağıtıcı paylarının ağırlığına göre, DİE ve DTM gibi kuruluşlar tarafından periyodik olarak ilan edilen değerlerden farklılıklar gösterecektir.

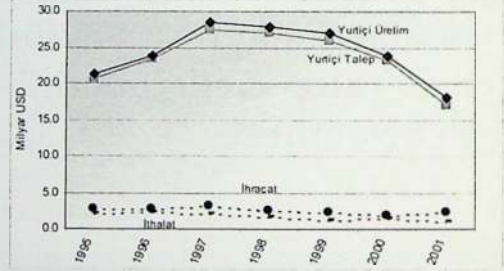
2- SEKTÖRLERİN ARZ – TALEP GELİŞİMLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Yukarıda belirtilen database, tüm alt sektörler için uygulanarak, 22 alt sektörün değerlendirilmesi yapılmıştır. Bu çalışmada genel imalat sanayine dahil olan ve ürünleri genellikle tüketim harcamalarına konu olan 4 adet alt sektöre ait bilgilere yer verilmiş olup, diğer alt sektörler bilahare yayınlanacaktır. Genel imalat sanayi özetle; (i) 2000 yılı itibarıyla 188.6 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahiptir. Yurtiçi talep 166 milyar dolar, yurtiçi üretim 139.9 milyar dolar, ihracat 22.6 milyar dolar, ithalat 48.6 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Sektör; yerli üretim için girdi ithalatına bağımlı olup, ithalatının % 42'si girdi ve hammaddeler olmaktadır. 1996-2000 döneminde sektörün yıllık ortalama büyüme hızları; yurtiçi talepte % 5.2, ihracatta % 5.8, yurtiçi üretimde % 4.3, ithalatta % 8.5'dur. 2001 yılında ise; yurtiçi talep % 27.8, yurtiçi üretim % 23, ithalat % 24.5 oranlarında gerilerken, ihracat % 9.5 artış göstermiştir.

Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı

Sektör; 2000 yılı itibarıyla 25.3 milyar do-

larlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 17.1'ini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 23.3 milyar dolar, yurtiçi üretim 23.9 milyar dolar, ihracat 2 milyar dolar, ithalat 1.4 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 8.4'ü ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 6.1'i ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 38.9'u girdi olarak (% 23.1 oranında kendi girdisi, % 15.8'i diğer sektörler tarafından kullanılan girdi) kullanılmakta, % 61.1'i nihai mamul ithalatından oluşmaktadır.



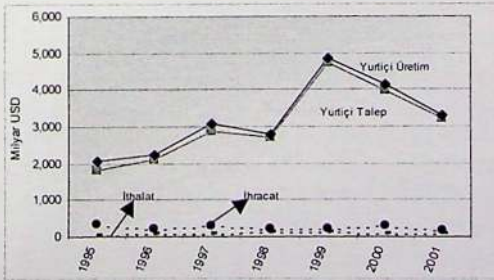
Sektörün başlıca ürünlerinde arz – talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörün yurtiçi talebi içinde en yüksek payı alan ürünler; unlu mamuller, mezbaha ürünleri, süt ürünleri, şeker ve şekerli ürünler ile bitkisel yağlardır. (ii) Yurtiçi arz eksikliğinin bulunduğu ürünler; mezbaha ürünleri, bitkisel yağ ve su ürünleri olurken. (iii) Yurtiçi arz fazlasının bulunduğu ürünler, meyve ve sebze işleciliği ile şeker ve şekerli mamullerdir. (iv) Sektörün ihracatı içinde en yüksek payı, meyve ve sebze işleme sanayi ürünleri alırken; sektörün toplam ithalatı içinde ise yüksek payı, bitkisel yağ ile mezbaha ürünleri almaktadır.

Sektör ürünlerinin; % 70'i tüketim harcamalarına konu olurken, % 30'u diğer sektörler tarafından girdi olarak kullanılmaktadır. Sektörün arz – talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 2.4 ile düşük büyürken, ihracat, yılda ortalama % 5.4 oranında azalma göstermiştir. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 2.3 oranında büyürken, ithalat, yılda ortalama % 7.1 oranında azalma kaydetmiş-

tir. Ekonomide resesyonun yaşandığı 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 27.2 ile imalat sanayi ortalamasında gerileme gösterirken, ihracat % 12.6 oranında artmıştır. Yurtiçi üretimdeki daralma % 24.3 oranında olmuş, ithalat ise % 20.2 oranında gerilemiştir.

Tütün Ürünleri İmalat Sanayi

Sektör; 2000 yılı itibariyle 4.2 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 3'ünü oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 4 milyar dolar, yurtiçi üretim 4.1 milyar dolar, ihracat 293 milyon dolar, ithalat 104 milyon dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 7.1'si ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 2.6'sı ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 22.1'i girdi (tamamı kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 77.9'u mamul ithalatından oluşmaktadır. Sektörün başlıca ürünlerinde arz – talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörün yurtiçi talebi içinde en yüksek pay alan ürün; filtreli sigaralar olup, bu üründe yurtiçi üretim fazlası bulunmaktadır. (ii) Sektör; tütün ithal ederken, işlenmiş yaprak tütün ihraç etmektedir.

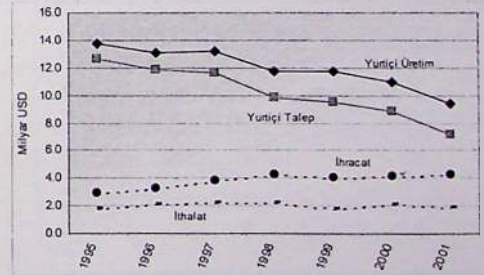


Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 92'si doğrudan nihai tüketim harcamalarına konu olurken, % 8'i diğer sektörler tarafından girdi olarak kullanılmaktadır. Sektörün arz – talep yapısının gelişimine baktığımızda; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 16.6 oranında artarken, ihracat, yılda ortalama % 1.9 oranında gerileme göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 14.7 oranında artarken, ithalat, yılda

ortalama % 10.4 oranında artış göstermiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 18.9 ile imalat sanayi ortalamasından daha az bir gerileme gösterirken, ihracat % 37.3 oranında gerilemiş. Yurtiçi üretimdeki daralma % 20.7 oranında olmuş, ithalat ise yalnızca % 0.1 oranında daralmıştır.

Tekstil Ürünleri İmalat Sanayi

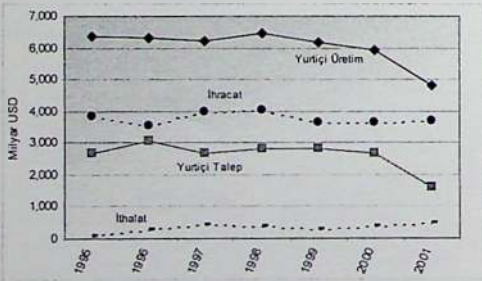
Sektör, 2000 yılı itibariyle 13.1 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 7.9'unu oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 8.9 milyar dolar, yurtiçi üretim 11 milyar dolar, ihracat 4.2 milyar dolar, ithalat 2.1 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 38.2'si ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 23.5'i ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 30.8'i girdi (tamamı kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 69.2'si mamul ithalatından oluşmaktadır.



Sektörün başlıca ürünlerinin arz – talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörün yurtiçi talebi içinde en yüksek pay alan ürünler; pamuklu dokuma, pamuk ipliği, pamuk, yün ipliği, yünlü dokuma, suni-sentetik-ipek dokuma ürünleridir. (ii) Yurtiçi arz eksikliğinin bulunduğu ürünler; pamuk, yün ipliği, suni-sentetik ipek ipliği ve dokuması, keten ipliği ve keten dokuma olurken. (iii) Yurtiçi arz fazlasının bulunduğu ürünler; pamuk ipliği ve pamuklu dokuma, kord bezi, kilim ve örme eşyadır. (iv) Sektörün ihracatı içinde en yüksek payı; örme eşya, pamuk ipliği ve pamuklu dokuma alırken, sektörün toplam

ithalatı içinde en yüksek payı ise; suni-sentetik ipekli dokuma, pamuk, yün ipliği ve yünlü dokuma almaktadır.

Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 65'i diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 35'i doğrudan nihai tüketim harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün arz - talep yapısının gelişimine baktığımızda; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 6.8 oranında gerilerken, ihracat, yılda ortalama % 7.5 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 4.4 oranında gerilerken, ithalat, yılda ortalama % 3.3 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 19.2 ile imalat sanayi ortalamasından daha az bir gerileme göstermiştir. İhracat % 0.2 oranında artış ile yerinde sayarken, yurtiçi üretimdeki daralma % 14 oranında olmuş, ithalat ise % 7.9 oranında daralmıştır.



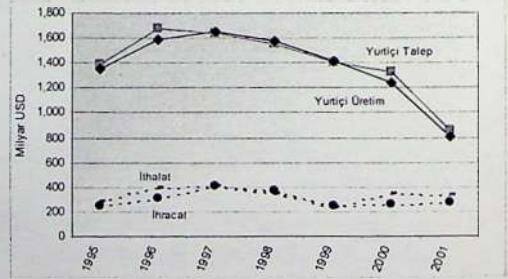
Giyim Eşyası İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 6.3 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 4.2'sini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 2.7 milyar dolar, yurtiçi üretim 5.9 milyar dolar, ihracat 3.6 milyar dolar, ithalat 384 milyon dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 61.2'si ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 14.3'ü ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının; % 25.8'i girdi (tamamı kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 74.2'si mamul ithalatından oluşmaktadır. Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin % 89'u, doğrudan nihai tüketim harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün arz - talep yapısının gelişimine ba-

kıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama yalnızca % 0.1 oranında artarken, ihracat, yılda ortalama % 1 oranında gerileme göstermiştir. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 1.5 oranında gerilerken, ithalat, yılda ortalama % 30.9 oranında artış göstermiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 40.4 ile imalat sanayi ortalamasından daha yüksek bir gerileme göstermiş, ihracat % 1 oranında artarken, yurtiçi üretimdeki daralma % 19.1 oranında olmuş, ithalat ise % 22.6'lık bir oran ile artış eğilimini sürdürmüştür.

Deri Ürünleri İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 1.6 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 0.9'unu oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 1.3 milyar dolar, yurtiçi üretim 1.2 milyar dolar, ihracat 261 milyon dolar, ithalat 352 milyon dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 21'i ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 26.4'ü ithalat ile karşılanmaktadır. Sektörün ithalatının, % 65.1'i girdi (tamamı kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 34.9'u mamul ithalatından oluşmaktadır.



Sektörün başlıca ürünlerinde arz - talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörün üretimini yaptığı başlıca ürünler; küçükbaş mamul deri, yüzlük, kösele, deri giyim eşyası, deri eşya ve ayakkabıdır. (ii) Yurtiçi talebi içinde en yüksek pay alan ürünler; ayakkabı, küçükbaş mamul deri, deri giyim eşyası ve yüzlük deridir. (iii) Yurtiçi arz eksikliğinin bulunduğu ürünler; küçükbaş mamul deri ve yüzlük deri olurken. (iv) Yurtiçi arz fazlasının bulun-

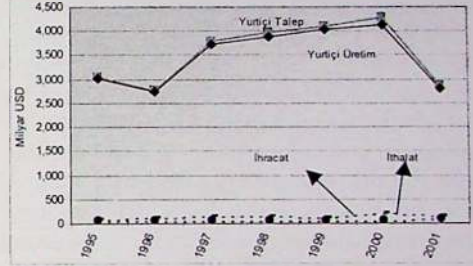
duğu ürünler ise, ayakkabılardır. (v) Sektörün ihracatı içinde en yüksek payı, deri giyim eşyası ve ayakkabı alırken; sektörün toplam ithalatı içinde en yüksek payı ise, küçükbaş mamul deri, ayakkabı, büyükbaş mamul deri ve deri eşya almaktadır.

Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 47'si diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 53'ü doğrudan nihai tüketim harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün arz – talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 0.8 oranında gerilerken, ihracat, yılda ortalama % 1 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 1.8 oranında gerilerken, ithalat, yılda ortalama % 4.5 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 35.4 ile imalat sanayi ortalamasından daha fazla bir gerileme göstermiştir. İhracat % 6.9 oranında artarken, yurtiçi üretimdeki daralma % 35 oranında olmuş, ithalat ise % 5.7 oranında gerilemiştir.

Ağaç ve Mantar Ürünleri İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 4.3 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 2.9'unu oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 4.3 milyar dolar, yurtiçi üretim 4.1 milyar dolar, ihracat 61 milyon dolar, ithalat 207 milyon dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 1.5'i ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 4.8'i ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 91.2'si girdi (% 34.5'i kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 8.8'i mamul ithalatından oluşmaktadır. Sektörün başlıca ürünlerinde arz – talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörün üretimini yaptığı başlıca ürünler; kereste, parke, doğrama, kontraplak, lif levha, yonga levha, lamine levha ve kaplamadır. Sektörün yurtiçi talebi içinde en yüksek pay alan ürün, kerestedir. (ii) Kereste, doğrama, kontraplak, lif levha, yonga levhada; yurtiçi arz eksikliği bulunmaktadır. (iii) Sektörün hem ihracatı hem de ithalatı içerisinde; kereste, doğrama

ve levha ürünleri ön plana çıkarken, bu ürünlerin tümünde net ithalatçı pozisyonunda bulunmaktadır. Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin tamamına yakını, diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlara konu olmaktadır.



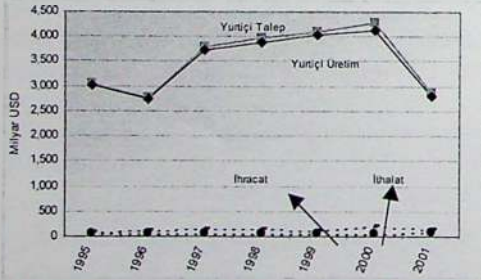
Sektörün arz–talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 7 oranında artarken, ihracat, yılda ortalama % 1.7 oranında gerileme göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 6.5 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 16.2 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 33.1 oranında gerileme göstermiş. İhracat % 36 ile yüksek bir oranda artarken, yurtiçi üretimdeki daralma % 32.2 oranında olmuş, ithalat ise % 30.2 oranında gerilemiştir.

Kağıt ve Kağıt Ürünleri İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 3.5 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 1.7'sini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 3.3 milyar dolar, yurtiçi üretim 2.3 milyar dolar, ihracat 129 milyon dolar, ithalat 1.1 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 5.6'sı ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 34.5'i ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının; % 81.5'i girdi (% 18.2'si kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 18.5'i mamul ithalatından oluşmaktadır.

Sektörün başlıca ürünlerinde arz – talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörün üretimini yaptığı başlıca ürünler; yazı-baskı kağıdı, gazete kağıdı, sargılık kağıtlar, kraft torba kağıdı,

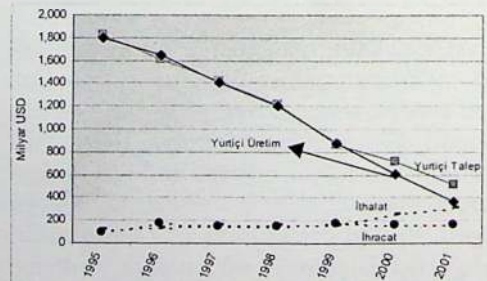
oluklu mukavva kağıtları, kartonlar, sigara ve diğer özel kağıtlar, temizlik kağıtları ile kağıt ve mukavva mamul eşyadır. (ii) Yurtiçi talebi içinde en yüksek pay alan ürünler; kağıt ve mukavva mamul eşya, oluklu mukavva kağıtları, yazı-baskı kağıdı ve gazete kağıdıdır. (iii) Yurtiçi arz eksikliğinin bulunduğu ürünler; yazı-baskı kağıdı, gazete kağıdı, sargılık kağıtlar, kraft torba kağıtlar, oluklu mukavva kağıtlar ile sigara ve diğer özel kağıtlar olurken. (iv) Yurtiçi arz fazlasının bulunduğu ürünler; kartonlar ile kağıt ve mukavva mamul eşyadır. (v) Sektörün ihracatı içinde en yüksek payı, kağıt ve mukavva mamul eşya alırken; bu üründe net ithalatçı konumunda bulunmaktadır. Sektörün toplam ithalatı içinde en yüksek payı ise; kağıt ve mukavva mamul eşya, yazı-baskı kağıdı, gazete kağıdı ve sargılık kağıtlar almaktadır.



Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 86'sı diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 14'ü doğrudan nihai tüketim harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 2.5 oranında gerilerken, ihracat, yılda ortalama % 5.5 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 4.9 oranında gerilerken, ithalat, yılda ortalama % 4.5 oranında artış göstermiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 30.8 gerileme göstermiş, ihracat talep, % 34.9 oranında artarken, yurtiçi üretimdeki daralma % 28 oranında olmuş, ithalat ise % 29.2 oranında gerilemiştir.

Basım ve Yayımla İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 871 milyon dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 0.4'ünü oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 715 milyon dolar, yurtiçi üretim 613 milyon dolar, ihracat 156 milyon dolar, ithalat 258 milyon dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretiminin % 25.4'ü ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 36.1'i ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 28.5'i girdi (tamamı diğer sektörlerin üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 71.5'i mamul ithalatından oluşmaktadır. Sektörün başlıca ürünlerinde arz - talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörün üretimini yaptığı başlıca ürünler; gazete - kitap - dergi - broşür, ambalaj baskıları, reklam baskıları, formüller baskılar ve basılı eğitim malzemeleridir. (ii) Sektörün yurtiçi talebi içinde en yüksek pay alan ürünler; gazete-kitap-dergi-broşür ve ambalaj baskılarıdır.

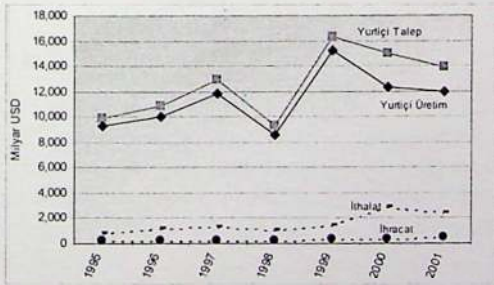


Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 47'si diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 53'ü doğrudan nihai tüketim harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 17.1 oranında gerilerken, ihracat, yılda ortalama % 9.3 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 19.3 oranında gerilerken, ithalat, yılda ortalama % 15.3 oranında artmıştır. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 27.9 oranında gerileme göstermiş, ihracat % 7.7 oranında artış göstermiş,

rirken, yurtiçi üretimdeki daralma % 39.9 oranında olmuş, ithalat ise % 22.1 oranında artış kaydetmiştir.

Kok Kömürü ve Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri İmalat Sanayi

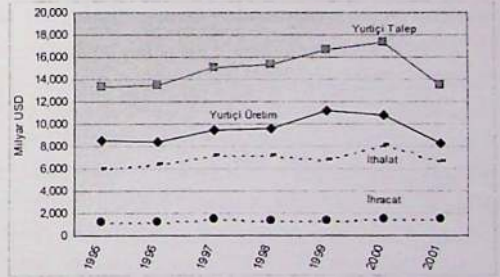
Sektör, 2000 yılı itibariyle 15.3 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 8.8'ini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 15 milyar dolar, yurtiçi üretim 12.4 milyar dolar, ihracat 316 milyon dolar, ithalat 2.9 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 2.6'sı ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 19.3'ü ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 74.6'sı girdi (tamamı diğer sektörlerin üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 25.4'ü mamul ithalatından oluşmaktadır. Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 76'sı diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 24'ü doğrudan nihai tüketim harcamalarına konu olmaktadır.



Sektörün arz – talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 8.6 oranında büyüme gösterirken, ihracat, yılda ortalama % 1.6 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 5.8 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 27.6 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 6.8 ile imalat sanayi ortalamasından daha az bir gerileme göstermiş, ihracat % 36.3 oranında artış göstermiş, yurtiçi üretimdeki daralma % 3 oranında kalmış, ithalat ise % 18 oranında daralmıştır.

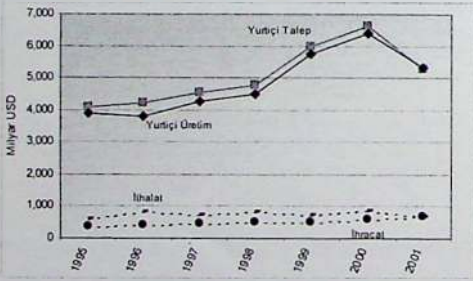
Kimyasal Madde ve Ürünleri İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 18.9 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 7.7'sini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 17.3 milyar dolar, yurtiçi üretim 10.8 milyar dolar, ihracat 1.5 milyar dolar, ithalat 8 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 14'ü ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 46.6'sı ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 75.4'ü girdi (% 24.3'ü kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 24.6'sı mamul ithalatından oluşmaktadır.



Sektörün başlıca ürünlerinde arz – talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörün üretimini yaptığı başlıca ürünler; sodyum tuzları, bor ürünleri, asitler, alkoller, boyalar, temizlik malzemeleri ve ilaçlardır. (ii) Sektörün yurtiçi talebi içinde en yüksek pay alan ürünler; ilaçlar, boyalar, temizlik malzemeleri, sentetik boyar maddeler, kozmetikler, pigmentler ve sodyum tuzları olarak sayılabilmektedir. (iii) Yurtiçi arz eksikliğinin bulunduğu ürünlerden dikkat çekenler; ilaçlar, asitler, sentetik boyar maddeler, pigmentler, kozmetikler olurken. (iv) Yurtiçi arz fazlasının bulunduğu ürünler; bor ürünleri ve temizlik malzemeleridir. (v) Sektörün ihracatı içinde en yüksek payı; bor ürünleri, boyalar ve temizlik ürünleri alırken, sektörün toplam ithalatı içinde en yüksek payı ise; ilaçlar, sentetik boyar maddeler, gıda aroma maddeleri, pigmentler, boyalar ve sodyum tuzları almaktadır.

Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 69'u diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 31'i doğrudan nihai tüketim harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 5.4 oranında büyüme kaydederken, ihracat, yılda ortalama % 3.7 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 4.6 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 6.2 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 22.4 ile imalat sanayi ortalamasından daha az bir gerileme göstermiş, ihracat % 1.1 ile düşük bir oranda artış gösterirken, yurtiçi üretimdeki daralma % 22.8 oranında olmuş, ithalat ise % 17.4 oranında daralmıştır.



Plastik ve Kauçuk Ürünleri İmalat Sanayi

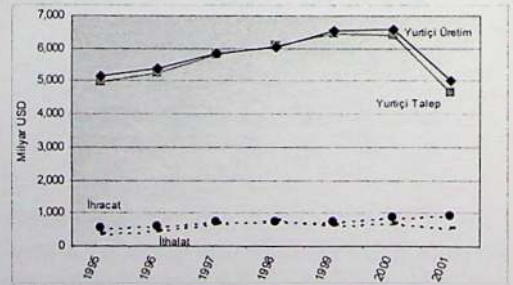
Sektör, 2000 yılı itibariyle 7.2 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 4.6'sını oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 6.6 milyar dolar, yurtiçi üretim 6.4 milyar dolar, ihracat 607 milyon dolar, ithalat 864 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 9.5'i ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 13'ü ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 25'i girdi (% 11.4'ü kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 75'i mamul ithalatından oluşmaktadır. Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 48'i diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 52'si doğrudan nihai tüketim harcamalarına konu olmaktadır.

Sektörün arz - talep yapısının gelişimine

bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 10.2 oranında büyürken, ihracat, yılda ortalama % 9.2 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 10.4 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 8.1 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 20 ile imalat sanayi ortalamasından daha az bir gerileme göstermiş, ihracat % 16.1 oranında artmış, yurtiçi üretimdeki daralma % 16.5 oranında olmuş, ithalat ise % 20.4 oranında gerilemiştir.

Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünleri İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 7.3 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 4.7'sini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 6.4 milyar dolar, yurtiçi üretim 6.6 milyar dolar, ihracat 885 milyon dolar, ithalat 687 milyon dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 13.4'ü ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 10.7'si ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 40.4'ü girdi (% 4.4'ü kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 59.6'sı mamul ithalatından oluşmaktadır.



Sektörün başlıca ürünlerinde arz - talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Çimentoda; yurtiçi talebin üzerinde bir yurtiçi üretim yapılmakta ve yurtiçi üretim fazlası ihraç edilmektedir. (ii) Pişmiş kil ve çimentodan gereçler sanayinde üretimi yapılan başlıca ürünler; inşaat tuğlası, yapı elemanları ve kiremittir. (iii) Cam sanayinde üretimi yapılan başlıca ürünler; ev eşyası, düz cam ve sınav kapları olup, bu ü-

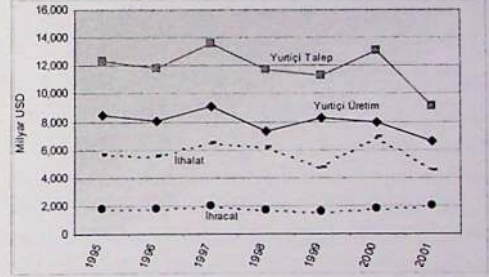
rünlerin tümünde yurtiçi üretim yurtiçi talepten fazladır. Söz konusu ürünlerdeki yurtiçi üretim fazlaları ihraç edilmektedir. (iv) Seramik sanayinde üretimi yapılan başlıca ürünler; sofa ve süs eşyası, yer ve duvar döşemeleri, sağlık gereçleri ve elektro porselendir. Bu ürünler içerisinde yurtiçi talebi en yüksek olanlar, yer ve duvar döşemeleri ile sağlık gereçleridir. Yurtiçi üretim; elektro porselende, yurtiçi talepten daha az, diğer ürünlerde ise daha fazladır. Sektörün ihracatı içinde ağırlıklı payı alan ürün, yer ve duvar döşemeleridir. Sektörün ithalatı içinde en yüksek payı olan ürün, sofa ve süs eşyaları olmakla birlikte, bu üründe de net ihracatçı durumunda bulunmaktadır.

Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 82'si diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 18'i doğrudan nihai tüketim harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 5.1 oranında artarken, ihracat, yılda ortalama % 10.1 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 5 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 14.5 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 27.5 oranında daralma göstermiş, ihracat % 4.9 oranında artış kaydederken, yurtiçi üretimdeki daralma % 23.9 oranında olmuş, ithalat ise % 20.2 oranında daralmıştır.

Ana Metal İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 14.9 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 5.6'sını oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 13.1 milyar dolar, yurtiçi üretim 7.9 milyar dolar, ihracat 1.8 milyar dolar, ithalat 7 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 22.3'ü ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 53.1'i ithalat ile karşılanmaktadır. Sektörün ithalatının, % 73.4'ü girdi (% 18.9'u kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 26.6'sı mamul ithalatından oluşmaktadır. Sektörün başlıca ürünlerinde arz - talep dengesi ince-

lendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Genel olarak; uzun ürünlerde yurtiçi arz fazlası (çubuk ve profilde), vasıflı çelik ve yassı ürünlerde ise yurtiçi arz eksikliği (sıcak ve soğuk ürünler ile kaplamalı saçlarda) bulunmaktadır. (ii) Sektörün ihracatı içinde ağırlıklı payı çubuklar alırken, ithalatı içinde ağırlıklı payı ise; hurda, yassı sıcak çelik ürünler ve vasıflı/özel çelik almaktadır.

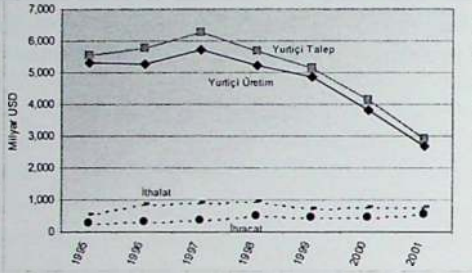


Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin tamamına yakın kısmı diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlara konu olmaktadır. Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 1.1 oranında büyürken, ihracat, yılda ortalama % 0.2 oranında artış göstermiştir. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 1.4 oranında gerilerken, ithalat, yılda ortalama % 4.2 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 30.3 oranında gerileme göstermiştir. İhracat % 13 oranında artış gösterirken, yurtiçi üretimdeki daralma % 16.5 oranında olmuş, ithalat ise % 35 oranında daralmıştır.

Metal Eşya İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 4.6 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 2.7'sini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 4.2 milyar dolar, yurtiçi üretim 3.8 milyar dolar, ihracat 447 milyon dolar, ithalat 780 milyon dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 11.7'si ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 18.8'i ithalat ile karşılanmaktadır. Sektörün ithalatının, % 6.4'ü girdi (% 1.5'i kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 93.6'sı mamul

ithalatından oluşmaktadır. Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 70'i diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 22'si doğrudan nihai tüketim harcamalarına, % 8'i yatırım harcamalarına konu olmaktadır.



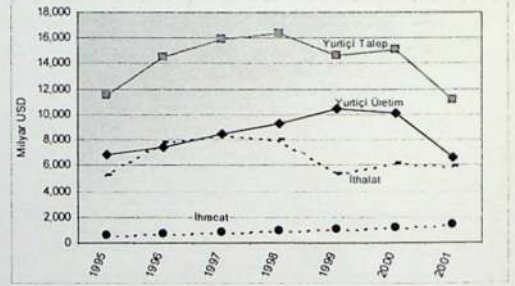
Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 5.7 oranında gerilerken, ihracat, yılda ortalama % 9.7 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 6.4 oranında gerilerken, ithalat, yılda ortalama % 7.6 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 29.9 oranında gerileme göstermiş, ihracat % 18.3 oranında artış kaydetmiş, yurtiçi üretimdeki daralma % 30.2 oranında olmuş, ithalat ise % 1 oranında daralmıştır.

Makine ve Teçhizat İmalat Sanayi

* Sektör, 2000 yılı itibariyle 16.3 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 7.2'sini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 15.1 milyar dolar, yurtiçi üretim 10.1 milyar dolar, ihracat 1.2 milyar dolar, ithalat 6.1 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 11.8'i ihrac edilirken, yurtiçi talebin % 40.8'i ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 14.5'i girdi (% 5.4'ü kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 85.5'i mamul ithalatından oluşmaktadır.

Sektörün başlıca ürünlerinde arz - talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörün üretimini yaptığı başlıca ürünler; buzdolabı, çamaşır makinesi, sanayi makineleri, büro ve hesap ma-

kineleri, ağaç ve metal işleme makineleri, kuvvet makineleri ile hasat ve harman makineleridir. (ii) Yurtiçi arz eksikliğinin bulunduğu ürünler; kuvvet makineleri, ağaç ve metal işleme makineleri, sanayi makineleri, büro ve hesap makineleri ile hasat ve harman makineleri olurken. (iii) Yurtiçi arz fazlasının bulunduğu ürünler, buzdolaplarıdır. (iv) Sektörün ihracatı içinde en yüksek payı; buzdolabı ve sanayi makineleri (net ithalatçı konumunda bulunmaktadır) alırken, sektörün toplam ithalatı içinde en yüksek payı ise; sanayi makineleri, büro ve hesap makineleri, ağaç ve metal işleme makineleri olmaktadır.

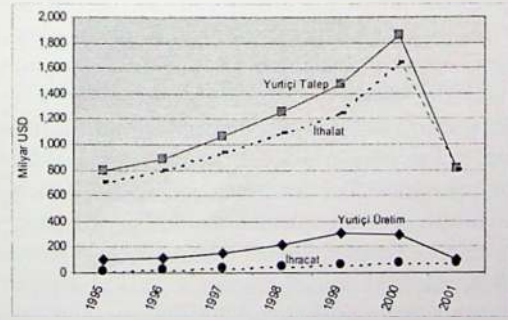


Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 24'ü diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 18'i doğrudan nihai tüketim harcamalarına, % 58'i yatırım harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 5.6 oranında büyürken, ihracat, yılda ortalama % 15.1 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 8.1 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 3.3 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 25.7 oranında gerilerken, ihracat % 13.7 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretimdeki daralma % 34.6 oranında olmuş, ithalat ise % 3.4 oranında daralmıştır.

Büro, Muhasebe ve Bilgi İşlem Makineleri İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 1.9 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup,

genel imalat sanayinin % 0.2'sini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 1.9 milyar dolar, yurtiçi üretim 298 milyon dolar, ihracat 74 milyon dolar, ithalat 1.6 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 24.9'u ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 88'i ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 14.4'ü girdi (% 1.1'i kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 85.6'sı mamul ithalatından oluşmaktadır. Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 20'si diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 8'i doğrudan nihai tüketim harcamalarına, % 72'si yatırım harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün toplam yurtiçi talebi içerisinde, % 10'luk payı ile kamu kesiminin tüketim ve yatırım harcamaları önemli bir yer teşkil etmektedir.



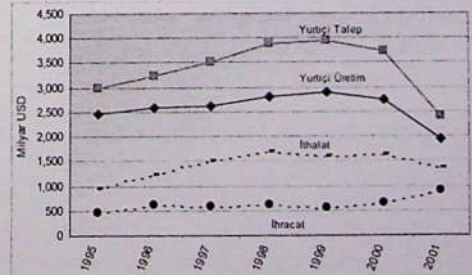
Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 18.4 oranında büyüme gösterirken, ihracat, yılda ortalama % 44.1 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 23.3 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 18.3 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 56.8 ile otomotivin ardından en fazla küçülmeye sahne olurken, ihracat % 11.8 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretimdeki daralma % 67.2 (imalat sanayindeki en yüksek küçülme oranı) oranında olmuş, ithalat ise % 51.8 oranında daralmıştır.

Elektrikli Makine ve Cihazları İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 4.4 milyar do-

larlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 2'sini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 3.7 milyar dolar, yurtiçi üretim 2.7 milyar dolar, ihracat 661 milyon dolar, ithalat 1.6 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 24.1'i ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 43.9'u ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 31.9'i girdi (% 12.9'u kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 68.1'i mamul ithalatından oluşmaktadır.

Sektörün başlıca ürünlerinde arz - talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörde yurtiçi üretimi yapılan başlıca ürünler; kablo ve emaye teller, elektrikli ev cihazları, transformatör, elektrik motoru, akümülatörlerdir. (ii) Yurtiçi üretim, kablo ve emaye teller dışındaki hemen hemen tüm ürünlerde yurtiçi talebin altında olup, bu ürünlerde ithalat yapılmaktadır. (iii) Sektörün ihracatı içinde en yüksek payı; kablo ve emaye teller, elektrikli ev cihazları, transformatör ve iç tesisat gereçleri alırken, sektörün toplam ithalatı içinde en yüksek payı ise; yarı ürün ve ara mallar, jeneratörler, iç tesisat gereçleri almaktadır.

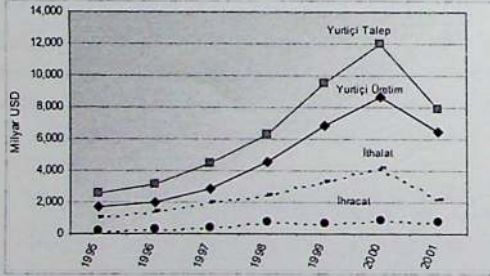


Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 37'si diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 36'sı doğrudan nihai tüketim harcamalarına, % 27'si yatırım harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 4.5 oranında büyüme gösterirken, ihracat, yılda ortalama % 7.7 oranında artmış. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 2.1 o-

ramında artarken, ithalat, yılda ortalama % 11 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 35.6 ile imalat sanayi ortalamasından daha fazla gerilerken, ihracat % 33.5 ile yüksek bir artış göstermiş. Yurtiçi üretimdeki daralma % 29.6 oranında olmuş, ithalat ise % 17.6 oranında daralmıştır.

Radyo, TV ve Haberleşme Cihazları İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 12.9 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 6.2'sini oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 12 milyar dolar, yurtiçi üretim 8.7 milyar dolar, ihracat 835 milyon dolar, ithalat 4.2 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 9.6'sı ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 34.8'i ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 24.3'ü girdi (tamamı kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 75.7'si mamul ithalatından oluşmaktadır.



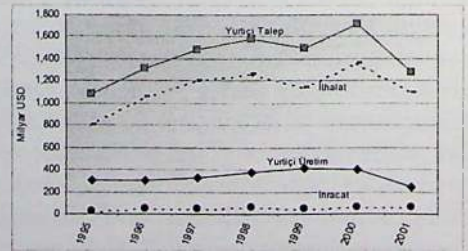
Sektörün başlıca ürünlerinde arz - talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörde yer alan başlıca ürün grupları; haberleşme elektroniği, endüstriyel elektronik, tüketim elektroniği (radyo, TV) ve devre elemanlarıdır. (ii) Tüketim elektroniği grubunda yer alan ürünlerde; yurtiçi üretim, yurtiçi talepten daha fazla olup ihraç edilmektedir. Diğer ürün gruplarında ise yurtiçi talep, yurtiçi üretimin yetersizliğinden dolayı ithalat ile karşılanmaktadır.

Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 32'si diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 33'ü doğrudan ni-

hai tüketim harcamalarına, % 35'i yatırım harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 36 gibi yüksek bir oranda büyürken, ihracat, yılda ortalama % 30.6 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 38.1 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 31.1 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 34 ile imalat sanayi ortalamasından daha fazla bir gerileme gösterirken, ihracat % 7.3 oranında gerilemiş, yurtiçi üretimdeki daralma % 25.4 oranında olmuş, ithalat ise % 46.5 oranında daralmıştır.

Tıbbi, Hassas ve Optik Aletler ile Saat İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 1.8 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 0.3'ünü oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 1.7 milyar dolar, yurtiçi üretim 407 milyon dolar, ihracat 59 milyon dolar, ithalat 1.4 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretimin % 14.5'i ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 79.7'si ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 16.4'ü girdi (% 2.5'i kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 83.6'sı mamul ithalatından oluşmaktadır.



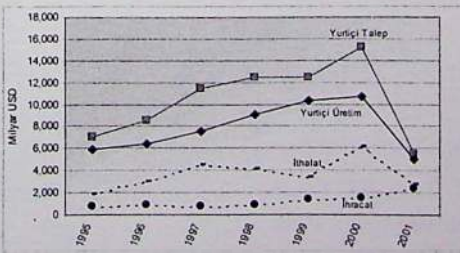
Sektörün başlıca ürünlerinde arz - talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir. (i) Sektörde üretilen başlıca ürünler; meslek-bilim-ölçü-kontrol donatımı, fotoğrafçılık ve optik aletleri, saatler ve zaman sayaçlarıdır. (ii) Her üç grup ürünün yurt içi talebi; yurtiçi üretimin yetersizliğinden dolayı ithalat ile karşılanmaktadır. Sek-

tör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 17'si diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 7'si doğrudan nihai tüketim harcamalarına, % 76'sı yatırım harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün toplam yurtiçi talebi içerisinde, % 17'lik payı ile kamunun tüketim ve yatırım harcamaları önemli bir yer teşkil etmektedir.

Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 9.6 oranında büyürken, ihracat, yılda ortalama % 19.2 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 5.8 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 11.2 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 25.3 oranında gerileme gösterirken, ihracat % 5.3 oranında artmıştır. Yurtiçi üretimdeki daralma % 38.8 oranında olmuş, ithalat ise % 20 oranında daralmıştır.

Motorlu Kara Taşıtları İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 16.8 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 7.6'sını oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 15.3 milyar dolar, yurtiçi üretim 10.6 milyar dolar, ihracat 1.5 milyar dolar, ithalat 6.1 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtiçi üretiminin % 14.2'si ihraç edilirken, yurtiçi talebin % 40.2'si ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 30.3'ü girdi (% 17.3'ü kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 69.7'si mamul ithalatından oluşmaktadır.



Sektörün başlıca ürünlerinde arz - talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Sektörde üretimi yapılan başlıca ürünler; çekici, kamyon, kamyonet,

minibüs, otobüs, midibüs, otomobil ile aksesuar ve parçalarıdır. (ii) Yurtiçi üretim; otobüs ve midibüste yurtiçi talebin üzerinde, diğer ürünlerde ise yurtiçi talebin altındadır. Otomobil, hem ihracat hem de ithalatta ağırlıklı payı teşkil etmektedir. Sektör ürünlerinin toplam yurtiçi talebinin; % 24'ü diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 30'u doğrudan nihai tüketim harcamalarına, % 46'sı yatırım harcamalarına konu olmaktadır. Sektörün toplam yurtiçi talebi içerisinde, % 5'lik payı ile kamunun tüketim ve yatırım harcamaları dikkat çekmektedir.

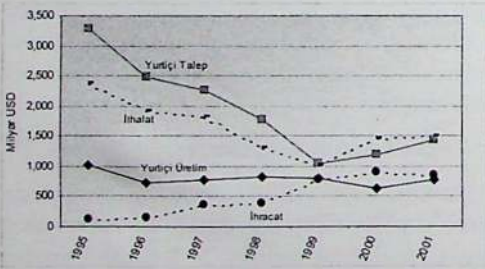
Sektörün arz - talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtiçi talep, yılda ortalama % 16.8 oranında büyüme gösterirken, ihracat, yılda ortalama % 16.3 oranında artış göstermiş. Yurtiçi üretim, yılda ortalama % 12.5 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 27.3 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtiçi talep, % 64 ile en yüksek oranda küçülmeye sahne olurken, ihracat % 58.1 ile çok yüksek bir artış göstermiş. Yurtiçi üretimdeki daralma % 52.3 oranında olmuş, ithalat ise % 54.3 oranında daralmıştır.

Diğer Ulaşım Araçları İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 2.1 milyar dolarlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 0.4'ünü oluşturmaktadır. Yurtiçi talep 1.2 milyar dolar, yurtiçi üretim 628 milyon dolar, ihracat 893 milyon dolar, ithalat 1.5 milyar dolarlık büyüklüğe sahiptir. Sektörün ihracatı, yurtiçi üretiminin % 142'si iken; ithalatı ise, yurtiçi talebinin % 122'si düzeyindedir. Sektör ithalatının, % 11.7'si girdi (% 3.3'ü kendi üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 88.3'ü mamul ithalatından oluşmaktadır. Sektör, ağırlıklı olarak; demiryolu, denizyolu ve havayolu ulaşım araçlarının imalatını kapsamaktadır.

Sektörün başlıca ürünlerinde arz - talep dengesi incelendiğinde dikkat çeken hususlar şu şekildedir: (i) Demiryolu ulaşım araç-

ları talebinde ağırlıklı payları; yolcu vagonu, aksam ve parçalar ile demiryolu taşıtları onarımı faaliyetleri almaktadır. Taşıt onarımı faaliyetlerinin tamamı ile aksam ve parçalarındaki talebin yarısı, yurtdışı üretimle karşılanırken; vagon talebi, ithalat ile karşılanmaktadır. Sektörün ihracatı ise yok denecek kadar azdır. (ii) Gemi inşa sanayi; gemi, gemi motoru, yedek parça ve aksam imalatı ile gemi onarımı faaliyetlerinden oluşmaktadır. Yurtdışı üretim; yalnızca gemi onarımı faaliyetlerinde yurtdışı talebin üzerindeyken, diğer gruplarda ise yurtdışı talebin altındadır. Gemiler, hem ihracat hem de ithalatta en büyük payı almaktadır. Gemi inşa sanayinde; yurtdışı talebin ithalat ile karşılandığı, yurtdışı üretimin ise ihraç edildiği bir yapı bulunmaktadır. Sektör ürünlerinin toplam yurtdışı talebinin; % 14'ü diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 13'ü doğrudan nihai tüketim harcamalarına, % 73'ü yatırım harcamalarına konu olmaktadır.

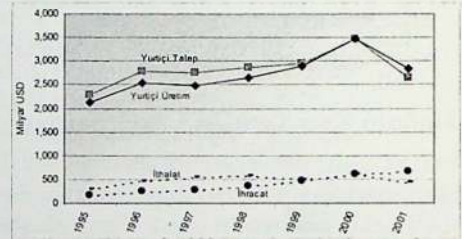


Sektörün arz – talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtdışı talep, yılda ortalama % 18.3 oranında gerilerken, ihracat, yılda ortalama % 49.5 oranında artış göstermiştir. Yurtdışı üretim ve ithalat, yılda ortalama % 9.3 oranında gerileme göstermiş. 2001 yılında; Yurtdışı talep, % 20.6 artış gösterirken (imalat sanayinde büyüme kaydeden tek sektör), ihracat % 3.7 oranında gerilemiş. Yurtdışı üretim, % 25.1 oranında artarken, ithalat ise % 3.9 oranında artış kaydetmiştir.

Mobilya ve Diğer İmalat Sanayi

Sektör, 2000 yılı itibariyle 4.1 milyar do-

larlık toplam talep büyüklüğüne sahip olup, genel imalat sanayinin % 2.5'ini oluşturmaktadır. Yurtdışı talep 3.5 milyar dolar, yurtdışı üretim 3.5 milyar dolar, ihracat 603 milyon dolar, ithalat 602 milyon dolarlık büyüklüğe sahiptir. Yurtdışı üretimin % 17.4'ü ihraç edilirken, yurtdışı talebin % 17.4'ü ithalat ile karşılanmaktadır. Sektör ithalatının, % 28.3'ü girdi (tamamı diğer sektörlerin üretiminde kullanılan) olarak kullanılmakta, % 71.7'si mamul ithalatından oluşmaktadır. Sektör ürünlerinin toplam yurtdışı talebinin; % 19'u diğer sektörler tarafından girdi amaçlı alımlar olurken, % 78'i doğrudan nihai tüketim harcamalarına, % 3'ü de yatırım harcamalarına konu olmaktadır.



Sektörün arz – talep yapısının gelişimine bakıldığında; 1996-2000 döneminde; Yurtdışı talep, yılda ortalama % 8.7 oranında büyüme gösterirken, ihracat, yılda ortalama % 29.9 oranında artmış. Yurtdışı üretim, yılda ortalama % 10.2 oranında artarken, ithalat, yılda ortalama % 14.1 oranında artış kaydetmiştir. 2001 yılında; Yurtdışı talep, % 23.5 oranında gerilerken, ihracat % 8.5 oranında artış göstermiş. Yurtdışı üretimdeki daralma % 17.7 oranında olmuş, ithalat ise % 25 oranında daralmıştır.

KAYNAKLAR

- Türkiye Ekonomisinin Input Output Tablosu (1996), DİE.
- İktisadi Sektörlerde Gelişmeler (1996-2000), DPT.
- TCMB (EVDS).

Görüşler

YRD. DOÇ. DR. MÜNEVVER SOYAK

Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Öğretim Üyesi

Yeni Ekonomi ve Yansımaları



"Yeni Ekonomi" yaklaşık 20 yıllık bir süreç içerisinde gerçekleşen gelişmelerin ürünüdür. Bu kavramı anlayabilmek için ortaya çıkan gelişmelerin özelliklerini belirlemek gerekmektedir. Bu sürecin en önemli özelliği enformasyon ve iletişim teknolojilerinde (EKT) yaşanan hızlı değişim ve bu olgunun üretimden, mübadele ve bölüşüm ilişkilerine ve hatta organizasyon ve yönetim süreçlerine kadar getirdiği yeniliklerdir. Bir yandan e-ticaretin hız kazanması diğer yandan e-devlet çalışmaları günümüzün temel tartışmaları olarak gündemdeki yerini almaktadır. Aslında Yeni Ekonominin orijini ABD olarak kabul edilmektedir. 1990'ların ikinci yarısında EKT'deki ilerlemelerle de bağlantılı olarak, ABD'de düşük enflasyon ve artan işgücü verimliliğiyle birleşen güçlü bir ekonomik büyüme süreci yaşanmaya başlamıştır. Birçok gözlemci Yeni Ekonominin doğuşunu bu süreçle ilişkilendirmektedir. Ancak teknoloji üretim gücünü elinde bulunduran ve enformasyon teknolojilerini bir alt yapı unsuru olarak etkin kullanabilen zengin ülkelerle, diğer fakir ülkeler arasında bir "Dijital Bölünme" yaşanmaya başladığı da bir gerçektir. Bu, gelecekte Yeni Ekonominin temellerini sarsacak bir olgu olarak değerlendirilmektedir. Türkiye'nin böylesi bir uçurumun fakirler kesiminde yer almaması için, "Dijital Bölünme" olgusunun dinamiklerini dikkate alarak, yeni ekonomiyle ilişkili politikalar geliştirmesi kaçınılmazdır.

GİRİŞ

Son yirmi yıldan bu yana dünya ekonomisinde yaşanan gelişmelerle birlikte Yeni Ekonomi kavramıyla sık bir şekilde karşılaşmaya başladık. Bu kavramın arka-

sında enformasyon teknolojilerindeki köklü değişikliklerin yattığı bilinmektedir. Yeni Ekonomi hakkında genel kabul gören en temel olgu, ekonominin altyapısının fizik mallar-

dan çok, bilgi temelli ve daha ziyade hizmete benzeyen mallara dayanıyor olmasıdır. Enformasyonun üretim süreçlerindeki yerinin gittikçe artmasıyla birlikte, sanayi ürünlerinin eski değerini kaybetmeye başladığı iddia edilmektedir. Bazı yazarlar tarafından "Bilgi Toplumu'na" geçiş olarak da nitelenen bu değişimle birlikte toplum yapıları yeniden şekillenmekte ve yeni bir ekonomik gelişme dönemi başlamaktadır⁽¹⁾. Yeni Ekonomi, böylesi bir sürecin tüm itici güçlerini arkasına almış olan ABD'de 1990'ların ikinci yarısından itibaren gündeme gelen bir olgudur. Bu kavramın günümüzde akla getirdiği en temel olgu ise "İnternet"dir. Ancak Yeni Ekonomiye analiz edebilmek ve gelecekte ekonomiler için ne gibi açılımlar sunacağını anlamak için bu süreci karakterize eden farklı unsurları da ortaya koymak gerekmektedir. Bu çalışmada Yeni Ekonomiye hazırlayan koşullar hakkında bilgi verilecek, Geleneksel Ekonominin hangi yasalarına bir karşı çıkış niteliği taşıdığı belirtilmeye çalışılacak, bir model olarak ABD'deki oluşum dinamikleri ve göstergeleri üzerinde durulacak ve dünyada ve Türkiye'de geleceğine yönelik bazı değerlendirmelerde bulunulacaktır.

1- Yeni Ekonomiye Hazırlayan Koşullar

Yeni Ekonomiye hazırlayan koşulları küreselleşme sürecinin dinamikleriyle ilişkilendirmek mümkündür. Böylesi bir bakış açısı küreselleşme sürecinde yaşanan değişim ve gelişmeleri anlamayı gerektirmektedir. Özellikle son yirmi yılda politik, ekonomik, bilimsel ve teknolojik alanda köklü değişiklikler yaşanmaktadır. Bu değişiklikler birbirinden bağımsız olmadığı gibi aynı zamanda birbirlerinin sebep ve sonuçlarını da oluşturur. SSCB ve Doğu Bloku'nun 1990'lı yılların başında dağılması ve Soğuk Savaşın sona ermesi, politik unsurlar içinde en önemlisini oluşturmakta ve bazı yazarlar Yeni Ekonomik Düzenin tetikleyici miladını bu oluşuma bağlamaktadır. Bazı gözlemciler ise bu yeni sürecin itici gücünü enformasyon iletişim teknolojilerindeki (EKT) köklü de-

şikliklere dayandırmaktadır. Bu noktada N. Kemal Pak'ın yaptığı bir tespit Yeni Ekonominin gelecekteki evrimini ve Türkiye'nin konumunu anlamada kritik bir rol üstlenmektedir⁽²⁾:

"...Bu perspektiften bakınca iki zıt süreç göze çarpıyor Küreselleşme: Çok uluslu özel firmaların elinde merkezi kontrolden giderek kaçan, haberleşme devrimiyle birlikte gelen bilgi patlamasının yarattığı süreç. Bu süreç tüm eski yapıları, gelenekleri, kuralları hatta devletleri sarsıyor. Teknolojik Kümeleşme: Bu üstün teknolojiyi üreten ülkeler bir küme oluşturma eğiliminde. Teknoloji zengini ülkelerle teknoloji fakiri ülkeler arasında bir uçurum oluşmakta.." (dır).

Bu iki zıt süreci anlamak demek, Yeni Ekonomiye hazırlayan koşulları da çözümlenmek anlamına gelmektedir. Özellikle ABD ve diğer gelişmiş ülkeler tarafından çokuluslu şirketlerin (ÇUŞ) manevra alanını olabildiğince genişleten, ulus devletin ekonomik ve politik egemenliğini zayıflatan ve bunları gerçekleştirirken tek küresel dünya ekonomisi hedefini güden bir anlayış gündeme getirilmektedir. 1990'lı yılların başlarında ABD'nin öncülüğünde ortaya atılan ve on öneriden oluşan küresel bir model girişimi niteliğini taşıyan *Washington Konsensüsü*, bu anlayışın bir yansıması olarak karşımıza çıkmıştır. 2000'li yıllarda bu modelin özellikle *serbest rekabet, küresel birleşme ve makroekonomik istikrar* üzerine yoğunlaşmaya başladığı görülmektedir⁽³⁾. Büyük ölçüde yine ABD'nin önderliğinde yenilenen Washington Konsensüsü G 7 ülkeleri tarafından da benimsenerek, geleceğin yeni dünya düzeni olarak ortaya çıkarılmıştır. Bu konsensüsü oluşturan, birbiriyle tutarlı ve paralellik içerisinde gelişen bu üç unsurun tek bir dünya ekonomisi modeline doğru hizmet etmeye başladığı görülmektedir. Ülkeler arasındaki dış ticaret ve sermaye hareketliliğinin önündeki engellerin kaldırılması ve bu amaca yönelik olarak fikri mülkiyet haklarının korunması, rekabet hukukunun yaşama geçirilmesi, tüketicinin korunması, finans kesiminin uluslararası stan-

dartlara uygun bir yapıya kavuşturulması gibi küresel nitelikli düzenlemeler, küresel bütünleşmenin belirleyicileri niteliğini taşımaktadır⁽⁴⁾. Tüm bu düzenlemelerin ABD ve diğer merkez ülkelerin ÇUŞ'lerine hizmet eden WTO gibi uluslar üstü örgütlerce dünya ülkelerine dayatıldığı ise önemli bir gerçektir. Aslında dünya devletlerine dayatılan bu kurallar dizisinin aynı zamanda Yeni Ekonominin de gelişme koşullarını oluşturduğunun altını çizmek gerekir. Türkiye gibi Gelişmekte Olan Ülkelerin ise, bu düzenli tek dünya ekonomisine geçiş sürecinde ekonomideki pürüzlerini halletmesi yani makroekonomik istikrarı sağlamak ve dolayısıyla hem serbest piyasanın yaşaması hem de küresel birleşmeye hizmet etmesi kaçınılmaz zorunluluk olarak sunulmaktadır. İşte tam da bu noktada küresel birleşmeye hizmet eden ve Yeni Ekonominin altyapısını oluşturarak çok önemli bir sürecin daha ayrıntılı olarak ele alınması gereği ortaya çıkmaktadır; "Enformasyon Çağı".

Son çeyrek yüzyıldan bu yana dünya ekonomisinde yaşanan gelişmeler ve 21. yüzyılın ilk günlerinde bu sürecin kazandığı ivme, Enformasyon Çağı olarak nitelenen bir dönem yaşandığını ortaya koymaktadır. Bu çağın en önemli faktörü olan enformasyonun, karar alma süreçlerinde doğru, güncel ve zamanında kullanılması kritik bir önem taşımaktadır. Sanayi toplumlarında nasıl işgücü ve sermayenin harekete geçirilmesi ve etkin kullanılması kritik bir sorun ise, günümüz çağında enformasyon gücünün verimli kullanılması ve harekete geçirilmesi o denli kritik bir sorundur⁽⁵⁾.

Bu gücün harekete geçirilmesinde ise enformasyon teknolojilerinden yararlanılmaktadır. Enformasyonun toplanması, işlenmesi ve depolanması, şebekeler aracılığı ile bir yerden bir yere transfer edilmesinde ve kullanıcıların hizmetine sunulmasında yararlanılan iletişim ve bilgisayar teknolojilerini kapsayan bütün teknolojiler, enformasyon-komünikasyon teknolojileri (EKT) ola-

rak anılmaktadır. Sanayi toplumunda makineleşme ne kadar önemliyse, enformasyon toplumu için de EKT o denli önem taşımaktadır. Günümüzde EKT'lerinin en önemli özelliği teknolojik yeteneklerin sürekli artarak, maliyetlerin sürekli gerilemesidir. Bu ilişkiyi açıklamaya çalışan üç kuraldan söz edilmektedir⁽⁶⁾;

1) **Moore Kuralı:** Bir mikro-chipin fiyatı artmadan hızı her 18 ayda bir iki misli artmaktadır.

2) **Gilder Kuralı:** Birim fiyatı değişmeden önce iletişim sistemlerinin toplam bant genişliği her yılda bir üçe katlanmaktadır.

3) **Metcalf Kuralı:** Bir iletişim şebekesinin değeri şebekedeki düğüm (node) sayısının karesiyle orantılı olup, bir şebekeye bağlı olmanın değeri üssel olarak artarken kullanıcı başına fiyat sabit kalmakta, hatta düşmektedir. Dolayısıyla önceleri ağırlığı tonları bulan bilgisayarlar cepte taşınabilecek kadar küçülmekte ve sanayide milyonlarca işlem kapasitesine ulaşabilmektedir.

EKT'de yaşanan bu çarpıcı gelişmeler neticesinde her türlü haber ve bilgi bir yerden bir yere çok kısa bir zamanda ve çok düşük maliyetlerle transfer edilebilmektedir. 2000 yılından itibaren 160 kanallı fiber-optikler kullanılarak 1.6 trilyon bit'lik bilginin aktarılabilmesi mümkün hale gelmiştir. Yani 110 milyon belgeye sahip Amerikan Kongre Kütüphanesi'nin tüm içeriğinin elektronik olarak dijital ortamda on dört saniye içerisinde bir başka yere transfer edilebilmesi artık hayal değildir⁽⁷⁾.

Ancak EKT'nin elde edilmesi, özümsemişi, etkin bir şekilde kullanılması ve yeneden üretilmesi süreci İnternet'in ve iletişim ürünlerinin yalnızca kullanıcısı olmakla mümkün değildir. Bu ürünler yalnızca kodlanmış bilgiye ulaşmada yani enformasyona ulaşmada kolaylıklar sağlamaktadır. Ancak, zımni bilgiye yani know-how'a erişim, eskisinden çok daha zor hale gelmiştir.

Dolayısıyla yalnızca enformasyona (kodlanmış-açık bilgiye) erişimi mümkün kılan bilgisayarlardan hiçbir bedel ödenmeksizin her türlü bilginin aktığı yanılışına bir toplum düştü mü, bilgisayarlaşma oranının yükselmesiyle birlikte, İnternet'e bağlandığında kendisini Bilgi Toplumu'na geçmiş zannedebilir⁽⁸⁾. Bir başka ifadeyle günümüzde yaşanan Enformasyon Çağı'nda küreselleşmeye konu olan teknolojinin son ürünleridir. Yeni teknolojinin geliştirildiği süreçler, yani teknoloji üretimi halen merkez ülkelerde sınırlıdır. Bunun da ötesinde merkez ülkeler ve özellikle ABD yeni teknolojik bilgiyi üretebilenin tekeli gücünü kaybetmemek için TRIPS gibi düzenlemelerle fikri ve sınai mülkiyet hakları üzerine daha da sıkılaştırıcı önlemler getirilmesini sağlamıştır⁽⁹⁾. Dolayısıyla birbiriyle zıt gibi görünen iki süreç aslında bir noktada birbirini desteklemektedir. O da bahsi geçen önlemlerle merkez ülkelerin teknolojik kümeleşmeleri güçlü tuttuğu sürece küreselleşmenin koşullarının kaçınılmaz olarak bu ülkeler tarafından belirleneceğidir.

Böylesi bir süreçte ekonominin temel kurallarında bazı değişimlerin yaşandığı ileri sürülmekte ve hatta daha da ileri gidilerek "Yeni Ekonomi" olarak anılan sürecin Geleneksel Ekonominin bazı temel kavramlarına meydan okuduğu konusunda görüşler ortaya atılmaktadır. Acaba bu meydan okumalar nelerdir ve hangi koşullarda geçerlidir?

2- Yeni Ekonomi ya da Sürtüşmesiz Ekonomi

2-1. Temel Özellikler ve Geleneksel Ekonominin Bazı Kavramlarına Karşı Çıktışlar

"Sürtüşmesiz Ekonomi" kavramı (friction-free economy) İnternet ya da Şebeke Ekonomisini karakterize etmek için ve Yeni Ekonomiyle özdeş bir kavram olarak kullanılmaktadır. Ted Lewis'e göre; Sürtüşmesiz Ekonominin en önemli özelliği Keynezyen olmayan bir ekonomi olması ve Geleneksel Ekonominin arz-talep eşitliği kuralına uyma-

masıdır. Sürtüşmesiz Ekonomi Newtoncu düşünce geleneğine dayanmamaktadır. Newtoncu düşünce mekanizmaları olguları açıklayamamakta, yalnızca matematiksel kaos yaratmaktadır. Geleneksel Ekonominin Newtoncu düşünce çizgisinden başladığı düşünülürse, arz-talep eşitliğine dayalı statik denge ve tam bilgi gibi varsayımlarının günümüz ekonomisinden ve rekabet sürecinin gerçekliğinden çok uzak olduğu görülecektir. Sürtüşmesiz Ekonominin post-endüstriyel çağa ait olan etkinlik, azalan marjinal getiri gibi kavramları alt üst etmesi söz konusudur⁽¹⁰⁾.

Bunun yanı sıra kişisel bilgisayar ve İnternet'in, mal ve hizmet alıcı ve satıcılarını karşı karşıya getirme sorunu olan ve "kapitalizmin sürtüşme maliyetleri" olarak isimlendirilen maliyetleri büyük ölçüde azaltması da söz konusu olacaktır. Örneğin günümüzde müşavirlik piyasası oldukça zayıf bir arabuluculuk rolü oynamaktadır. Bu piyasa bir kez optimal olarak etkin hale gelirse, insanların uzaktaki danışmanlarla iş birliği yapma yeteneğinin heyecan verici boyutlara ulaşacağı⁽¹¹⁾ iddia edilmektedir.

Sürtüşmesiz Ekonomiyi Geleneksel Ekonomiden farklı kılan en önemli özelliği nedir? Geleneksel ekonomide üreticiler, üretimlerini düzenlemeden önce talebin azalması ya da artmasını beklerler. Geleneksel Ekonomide talep düştüğünde fiyatlar da düşmekte, bu durum arzın düşmesine yol açmaktadır. Sürtüşmesiz Ekonomide ise arz artarken fiyatlar düşmekte ve bu durum talebin artmasına yol açmaktadır. Dolayısıyla Sürtüşmesiz Ekonomi arz-talep dengesini daha üst bir seviyede oluşturmaktadır⁽¹²⁾.

Geleneksel Ekonomide azalan marjinal getiri kanunu öğretilirken, tüketicilerin ne kadar çok yer ve içerlerse o kadar az acıkacakları, yani doyum noktasına ulaşacakları varsayılır. Tam dolu bir midenin daha az yeme isteği doğuracağı, bunun da azalan marjinal getiri kanununa yol açacağı söyle-

nir. Sürtüşmesiz Ekonomide ise tüketiciler acıktıkça daha fazla yerler. Bunu Microsoft örneği ile açıklamak mümkündür: Bir Microsoft tüketicisi yazılım ürünlerini kullandıkça, daha çok talep eder. Bunun sebebi yazılım kullanıcılarının yayınlanan programa belirli bir Word işlemcisinde kilitlenmeleridir. Microsoft tüketicileri, programın gelecekteki versiyonlarını satın almak kararlılığında olduklarından yeni (farklı) bir sistemi öğrenmek istemezler. Bir taraftan yeni kullanıcıların eklenmesi, diğer taraftan altı ayda bir yenilenen versiyonlarına olan talebin artmasıyla şirketin kârları yükselir. Sonuç olarak kullanıcılar arasında bu ürünler ve hizmetler hızla yayılarak kişisel bir merak ve moda halini alırlar. Tüm bunlar gerçekleştiğinde ürün tüm dünyada hakim bir ürün olarak yayılmış olur.

Bunun yanı sıra Yeni Ekonominin bir başka özelliği de üretim miktarı arttıkça üretim maliyetinin azalmasıdır. Geleneksel Ekonomilerde bu azalma belirli bir seviyeye kadar geçerlidir. Belirli bir üretim miktarından sonra ortalama maliyetler yeniden yükselmeye başlar. Halbuki yeni ekonomide böyle bir engelleyici faktör bulunmamakta, artan üretimle birlikte marjinal maliyet asimptotik olarak sifıra doğru yaklaşmaktadır. Elektronik yolla dağıtılabilen yazılım veya MP3 biçimindeki müzik ürünleri buna örnek gösterilebilir⁽¹³⁾.

Ürünün fiyatlarının düşmesi, kullanıcıların programa kilitlenmesi ve kullanıcı grubunun oluşturduğu sisteme ait olmanın getirdiği içgüdüsel istek birleşerek talebi daha da uyarır. Bu pozitif geri besleme mekanizması önceki talebin üzerinde çok daha fazla bir talebin yığılmasına yol açar. Ürünün, hizmetin ya da fikirlerin dünyaca kabul görmesiyle birlikte azalan getirinin ortaya çıkmasının yerini artan getiri alır. Bunlar bir kere gerçekleştiğinde geriye dönüşü yoktur. Piyasa doyana kadar üretim sabit bir şekilde artar. Böylelikle Sürtüşmesiz Ekonomide asli unsur olan pozitif geri besleme, Geleneksel Ekonominin azalan getiri ya da negatif besleme

mekanizmasının tersine hareket eder⁽¹⁴⁾.

Sürtüşmesiz Ekonomi enformasyonun katma değer yarattığını kabul eder. Katma değerli ürünler (kazançlar) daha çok enformasyonu gerektirirken, daha çok enformasyon daha fazla katma değer yaratır. Enformasyon biriktirmenin bir biçimi olarak bu döngüsel sürece "öğrenme" denir. Know-how fiziki girdilerin yerini aldığı için keynezyen olmayan Sürtüşmesiz Ekonomide öğrenme merkezi bir rol oynamaktadır. Sürtüşmesiz Ekonomide öğrenme aynı zamanda pozitif geri besleme mekanizmalarının merkezi bir parçası niteliğini de taşır. Herhangi bir firma yeni bir buluş, bilgisayar programı ya da yöntemi yarattıktan sonra, diğer firmalar da orijinal ürünü geliştirebilir. Bu firmalar orijinal ürünün uyarlanması, ilerletilmesi ya da uygulanması yoluyla katma değerlerini nasıl arttırabileceklerini öğrenirler. Daha çok öğrenme ürünün bir sonraki nesillerinin daha yüksek katma değerli olmasına yol açar. Bu durum daha çok yenilik ve uyarlama yapma gibi faaliyetleri uyarır. Bu şekildeki buluş, öğrenme ve katma değer döngüsü mevcut teknolojinin tüm kârları gerçekleştirene kadar sürer. Öğrenmenin pozitif etkilerine yönelik en önemli örnek bilgisayar donanım piyasasında yaşanmıştır. Orijinal mikroişlemciler geliştirildiğinde yüzlerce bilgisayar üreticisi eksiksiz bir bilgisayar yapmak için diğer çiplerle bu temel yeniliği birleştirmek yoluyla katma değer yaratmışlardır. Artan kullanım ile birlikte yeni uygulamalar için daha yeni, hızlı ve küçük chip mikroişlemciler üretilmeye başlanmış ve orijinal mikroişlemciler demode olmuştur⁽¹⁵⁾.

Yeni ekonominin bir başka önemli özelliği ise Şebeke Ekonomisi (Network Economy) niteliği taşımasıdır. Şebeke Ekonomisi; enformasyon teknolojileri, telekomünikasyon, elektrik, ulaştırma gibi uç noktalar ile aralarındaki iletişim bağlarından oluşan ve bir şebeke düzeni içinde yapılanan sektörlerle denir. Şebeke Ekonomilerinin bazı önemli özellikleri vardır; Bunlardan ilki dışsallıklardır.

Tablo 1: Yeni Ekonominin Etkileri⁽¹⁶⁾

Konu	Köklü Değişim Olduğu İleri sürülen Alanlar
Verimlilik, Teknoloji	Büyüme oranında artışlar. Verimlilik gösterge hatalarında azalma.
Küreselleşme	Sermayenin hareketliliğinin artması. İşgücü rekabetinin artması. Mal piyasalarında rekabetin artması.
Enformasyon Çağı	Enformasyon Üretimi. Artan Getiriler. Bilgi işçileri. Düşük Dağıtım maliyetleri. Kitle Tüketimciliği.
Şebekeler	Enformasyon akışında artış. Şebeke Dışsallıkları. Artan getiriler.
Borsalar	Yatırımcılarda değişim. İşlem hızında artış. Downsizing ve yeniden mühendislik. Bilgisayarlar ve EKT.
Yönetim	Bilgi Yönetimi. Outsourcing. Envanterde Anında Stok Kontrolü. Müşavirlik Hizmetleri.

Kaynak: <http://economics.about.com>

Şebekeye yeni uç noktalar eklendikçe, şebekenin değeri şebekeyi oluşturan birimlerin değerini aşar. Örneğin, tek başına bir faks makinesi herhangi bir işe yaramazken, faks kullanıcılarının sayısının artması ile faks makinesinin faydası da artar. Aynı şekilde yazılım piyasasında Microsoft Windows'un değerinin, bu işletim sistemi üstünde çalışan yazılımların sayısı ile doğru orantılı olarak artması söz konusudur. Geleneksel Ekonomide bir ürün ne kadar kıtsa değeri de o kadar fazladır. Halbuki Yeni Ekonomide bu kural tersine işlemektedir. Bir şebeke ürününün değeri, onunla bağlantı kurabilecek ürünlerin sayısına bağlı olarak artmaktadır⁽¹⁷⁾.

2- 2. Yeni Ekonominin Etkileri

Yeni Ekonominin, Geleneksel Ekonominin temel bazı kavramlarında değişiklik gündeme getirecek kadar önceki ekonomiden farklılaşan özelliklerini belirttikten sonra çeşitli

alanlardaki etkilerini ele almak gerekmektedir.

Yeni Ekonomi olarak anılan sürecin, verimlilik ve teknolojik gelişmelerden, şebekeler, borsa ve yönetim konularına kadar birçok alanda radikal davranış farklılıklarına yol açtığı ileri sürülmektedir. Verimlilik ve teknolojik gelişme konusunda büyüme hızlarında önemli ve uzun süreli artışlar ortaya çıkmıştır. Küreselleşme açısından sermayenin hareketliliğinin yükseldiği, işgücü rekabetinin kızıştığı ve özellikle ürün piyasalarında rekabetin yükseldiği bir dönem yaşamaya başlamıştır. Enformasyon çağı olarak da anılan günümüz tekno-ekonomik paradigması içerisinde bilgi üretiminin önemi artarken, üretimde artan getiriler prensibi işler hale gelmiştir. Bu süreç içinde dağıtım maliyetlerinde bir azalma ve kitle tüketiminde bir artış ön plana çıkmıştır. Özellikle şebeke dış-

salıklarının oluştuğu ve bu doğrultuda maliyetlerde köklü düşüşlerin yaşandığı görülmüştür. Borsa ve firma yönetiminde de Yeni Ekonomi çeşitli biçimlerde köklü değişimler yaratmıştır (Bkz. Tablo 1).

Sürtüşmesiz Ekonomi ya da Yeni Ekonomi olarak nitelenen böylesi bir ekonomiye acaba kim sahiptir? Bu ekonominin oluşumunda öncü unsurlar nelerdir? Bu ekonominin temel göstergeleri nelerdir? İşte bu soruların yanıtı üçüncü bölümün temel sorunlarını oluşturacaktır.

3- Yeni Ekonomi: Çıkış Dinamikleri, Göstergeleri ve ABD Deneyimi

Verimliliğe olan potansiyel etkileri açısından EKT, 1980 ve 1990'lı yılların teknolojileri içerisinde en fazla yayılan ve dışsallıkları olan jenerik teknolojiler olarak kabul edilmektedir. Nükleer teknoloji, uzay-havacılık teknolojisi ile bio-teknolojinin yanında EKT, yayılma hızı ve sağladığı dışsallıklar açısından önde gelmektedir. Dört jenerik teknolojinin yayılma hızını etkileyen unsurlar olarak; karlılık, rekabet baskısı, yatırım ölçeği, emniyet, teknik güvenilirlik gibi kriterler bağlamında yapılan değerlendirmede EKT'nin en önemli üretim ve uygulama alanları olan elektronik ve enformasyon-komünikasyon sanayileri ile diğer sektörlerde hızla yayıldığı ve önemli dışsallıklar sağladığı tespit edilmiştir⁽¹⁸⁾.

1990'ların ikinci yarısında EKT'deki ilerlemelerle de bağlantılı olarak, ABD'de düşük enflasyon ve artan işgücü verimliliğiyle birleşen güçlü bir ekonomik büyüme süreci yaşanmaya başlamıştır. Birçok uzman Yeni Ekonominin doğuşunu bu süreçle anmaktadır. Dolayısıyla EKT'nin üretilmesi, uyarlanması ve sürekli olarak yayılmasının uyardığı verimlilik artışları nedeniyle ortaya çıkan uzun dönemli büyümenin Yeni Ekonomiye karakterize etmesi söz konusudur. Özellikle ABD ekonomisine bakıldığında 1990'ların ikinci yarısından itibaren EKT ile işgücü verimliliğinde ortaya çıkan artışlar arasında bir ilişkinin olduğunu söylemek mümkündür⁽¹⁹⁾. Bu

uzun dönemli büyüme sürecinin itici faktörlerini belirlemek gerekirse; verimlilik artışı, bu artışa neden olan EKT'deki gelişmeler, düşük enflasyonla birlikte yaşanan büyüme süreci ve bunların yanı sıra Federal Rezervin uyguladığı gevşek para politikalarının altını çizmek gerekir⁽²⁰⁾.

Teknolojik yeniliklerin işgücünün verimliliğinin artırmasına neden olan iki bileşeni söz konusudur; EKT sermayesinin işgücüne nazaran artmasının sonucunda daha fazla çıktı artışının yaşanması (sermaye derinliği); sermaye ve işgücünün daha iyi teknik ya da organizasyonlarda birbirini etkilemesi, yani işgücü ve sermaye miktarı değişmeksizin üretim miktarının artması, diğer bir deyişle toplam faktör verimliliğinde (TFV) bir artışın ortaya çıkması. EKT ürünleri üreten sektörlerde yaşanan TFV artışı EKT ile ilişkili ürünlerin fiyatlarında büyük düşüşler yaşanmasına sebep olur. Fiyatlarda yaşanan düşüşlerle birlikte bu ürünlerin yatırımlarında büyük dalgalanmalar ortaya çıkar; EKT sermaye birikim oranı tüm işgücü girdisinin üzerine çıkar ve EKT'de sermaye derinliği oluşur. Biryandan EKT sektöründeki TFV'de ortaya çıkan yükselme ve diğer taraftan EKT'deki sermaye derinliği işgücü verimliliği artışını destekler. Tüm bunlara ilaveten bu teknolojilerin kullanımının dünya çapında yayılmasına neden olan firma davranışlarındaki sürekli değişim, ekonominin diğer sektörlerinde de TFV'nin büyümesine yönelik beklentiler doğurur⁽²¹⁾.

Bu teorik bilgiler ışığında ABD örneğine bakıldığında, Yeni Ekonominin niçin ABD'ye ait olduğu sorusunun yanıtlarını da bulmak kolaylaşacaktır. 1990'ların ikinci yarısından sonra ABD'de işgücü verimliliği büyümesinde yaşanan önemli artışların arkasındaki itici gücün EKT'nin hızlı bir şekilde uyarlanması olduğu yaygın bir şekilde kabul görmüştür. Teknolojik yenilikler 1995-2000 döneminde bilgisayar fiyatlarında ortalama olarak yılda % 22 oranında keskin düşüşlere neden oldu. Fiyatlarda yaşanan bu önemli düşüşler diğer

sektörleri enformasyon işlemcileri ekipmanları ve ilgili ürünlerine yatırım yapmaya yönlendirdi. Bilgisayarlaşma yatırımlarında reel değerlerle ortalama yıllık % 44'lük bir artış yaşandı (Bkz. Tablo 2).

Tablo 2⁽²²⁾
ABD Ekonomisinde Enformasyon
Teknolojisi Yatırımı
1980 – 2000 (Milyar Dolar)

A	B	C	D
1980	227.0	69.6	30.7
1985	334.3	130.8	39.1
1990	427.8	176.1	41.2
1995	620.5	262.0	42.2
1999	917.4	433.0	47.2
2000 (b)	1036.9	532.1	51.3

A: Yıl

B: (1) Toplam sanayi ekipman ve yazılım yatırımı.

C: (2) Enformasyon işlemcisi ekipmanları ve yazılım yatırımı. (a)

D: (3) Sütun. 2/ Sütun. 1 (%).

(a): Bilgisayar, yazılım ve diğer enformasyon işlemcisi ekipmanlarını içerir.

(b): 2000 yılının son çeyreğinde tahmini rakamlardır.

Kaynak: Economic Report of the President, 2001, Tablo B-18, s.296 ve Survey of Current Business, January, February 200: National Income and Product Accounts, Tablo 5.4.

Birçok çalışma işgücü verimliliğindeki artışı uyarımda EKT'nin rolünü belirlemek amacıyla, işgücü verimliliği artışını sermaye derinliği ve toplam faktör verimliliği artışı biçiminde ayırmaya özen göstermiştir⁽²³⁾. Yarı iletken ve bilgisayar üretiminde artan etkinlik EKT sektörlerinde TFV ve dolayısıyla işgücü verimliliğini artırmış; EKT ürünlerinin fiyatlarında düşüşler yaşanmıştır. EKT ürünlerinin fiyatlarında yaşanan düşüşler diğer sektörlerin de bu ürünlere daha fazla yatırım yapmasına, sermaye derinliğinin artmasına ve işgücü verimliliğinin yükselmesine neden olmuştur. ABD ekonomisinde en yoğun bilgisayar kullanan sektörler bakıldığında; imalat sanayinde yer alan elektrik-

siz makinelerin yanı sıra özellikle, ticaret, finans, sigortacılık, emlak, yazılım ve sağlık gibi hizmet sektörlerinde de önemli yoğunlaşmaların olduğu görülecektir (Bkz. Tablo 3). Toplam katma değer içerisinde bu sektörlerin paylarının toplamının % 60'a yaklaştığı düşünüldüğünde, EKT'de yaşanan gelişmelerin ekonominin tümünde niçin bu denli verimlilik artışlarına yol açtığına yanıtını da bulmak güç değildir. 1990'ların ikinci yarısında işgücü verimliliğindeki artışın yaklaşık üçte ikisinin EKT'nin üretimi ve kullanımıyla ilişkili olduğu tahmin edilmektedir⁽²⁴⁾.

Yeni Ekonominin orijini ve en büyük temsilcisi olan ABD'de çeşitli verilerden hareketle bu ekonominin boyutları konusunda bazı bilgiler edinilebilir. "*Digital Economy 2000*" başlıklı rapor Yeni Ekonominin ulusal ekonomideki tüm sektörler ve kesimler üzerindeki etkilerini incelemektedir. Bu rapordan hareketle ABD'de Yeni Ekonomiyle ilgili şu bilgilere ulaşılmaktadır⁽²⁵⁾.

- Enformasyon sanayinin 2000 yılında ekonomideki payı % 8.3 olmakla beraber 1995 - 1999 döneminde ABD ekonomik büyümesine katkısı yaklaşık 1/3 oranındadır. Son on yıllık süreç içinde ABD ekonomisinin yavaşlama sinyalleri göstermeksizin düşük enflasyonla hızlı büyüme yaşamasında bilgisayar, bilgisayar parçaları ve telekomünikasyon teçhizatında büyük maliyet düşüşlerinin yaşanması önemli rol oynamıştır. 1987-1994 döneminde bilgisayar fiyatlarındaki düşüş yıllık ortalama % 12 iken, 1995-1999 döneminde % 26'ya kadar hızlanmıştır. 1994-1998 döneminde ise telekomünikasyon teçhizatlarının fiyatı da yıllık bazda % 2 kadar düşmüştür. EKT ürün ve hizmetlerinde yaşanan fiyat düşüşleri toplam enflasyonun da düşmesini sağlamıştır. Bu fiyat düşüşleri 1994-1998 döneminde yılda ortalama % 0.5 oranında bir düşüşe katkıda bulunmuştur. EKT ürünleri fiyatlarındaki düşüş hızı 1990'larda daha da hızlanmıştır. 1994'te % 1 olan düşüş, 1995'de neredeyse % 5'e kadar yükselmiştir. 1996-1998 arasında ise bu rakam ortalama % 8 do-

layında gerçekleşmiştir.

Tablo 3⁽²⁶⁾

ABD Ekonomisinde En Yoğun Bilgisayar Kullanan Sektörler (1991)

A	B	C
İmalat Sanayi		
Elektriksiz Makineler (a)	2.2	4.6
Elektrikli Makineler	1.9	2.5
Baskı ve Yayın	1.7	2.4
Çeşitli Araçlar	1.5	1.5
Taş, Çimento ve Cam	0.6	0.9
Hizmetler		
Ticaret	15.4	14.2
FSE (b)	14.7	32.2
Diğer Hizmetler (c)	25.1	30.2

A: Sektör.

B: Ekonomideki toplam katma değer in yüzdesi.

C: Çeşitli sektörlerde toplam bilgisayar sermayesi oranları.

(a): Bilgisayar ve ofis ekipmanları elektriksiz makine sektöründe yer alan sınıflandırmalardan birisidir.

(b): Finans, sigorta ve emlak.

(c): Yazılım, sağlık koruması ve yasal hizmetler gibi iş ve hizmetleri içerir.

Kaynak: R. H. McGuckin ve K. J. Stiroh, "Computers Can Accelerate Productivity Growth", Issues in Science and Technology (National Academy of Sciences), Vol. 19, No. 4 Summer, 1998, s. 42; K. J. Stiroh, "Computers, Productivity, and Input Substitution", Economic Inquiry, Vol. 36, No. 2, April, 1998, ss.175-191.

• Bu sanayiler Araştırma-Geliştirme (Ar-Ge) yatırımlarında da temel kaynak olarak ortaya çıkmaktadır. 1994-99 döneminde Ar-Ge yatırımlarının yıllık büyüme oranı % 6 olarak gerçekleşirken, bu oranın içinde önemli olarak nitelenebilecek olan % 37'lik payı enformasyon sanayisi almaktadır. ABD'de EKT teknolojisine yapılan yeni yatırımlar işgücü verimliliğinin çok daha yükselmesine yardımcı olmaktadır. Yapılan araştırmalar 1990'ların ikinci yarısında ABD'deki verimlilik artışının yarısından fazlasında EKT üretimi ve

kullanımının katkısı olduğunu ortaya koymaktadır. EKT yatırımları kısa yaşam süreleri boyunca olağanüstü bir şekilde verimli olmak durumundadır. Firma ölçekli çalışmalar organizasyonel değişimler için yapılan tamamlayıcı yatırımlarla birlikte EKT yatırımlarının gerçekleştirilmesi halinde verimliliğin en üst düzeye çıktığını göstermektedir.

• Enformasyon - iletişim sanayisinde ve diğer sektörlerde enformasyon hizmetlerinde istihdam edilen işçi sayısı 1988 yılı itibariyle toplam 7.4 milyona ulaşmış ve ABD'deki toplam işçi sayısının % 6.1'i olarak gerçekleşmiştir. Yazılım ve bilgisayar hizmetleri sektöründe çalışan sayısı 1992'den 1998'e 2 misline çıkmış ve sayı 850 binden 1.2 milyona yükselmiştir.

• Yeni Ekonomi yalnızca bilgisayar donanımı ile yazılımların gelişimi ve işlenmesi anlamına gelmemektedir. Aynı zamanda çok daha ucuz ve hızla yükselen bir elektronik bağlantıyı da anlatmaktadır. Özellikle işten işe ticarete (B2B) İnternet, büyük ve küçük firmalar arasındaki uygulama sahasının düzeyinin gelişmesine de katkıda bulunmaktadır. Daha önceleri yalnızca çok daha büyük ölçekli şirketler elektronik ticarete kendi özel şebekelerini kullanırlarken, yüksek maliyetler nedeniyle birçok küçük işletmeye bu şekilde bir verimliliği yakalama fırsatı bulmamaktaydı. İnternet bu durumun tamamen değişmesinde ve tüm işletmelere daha kolay ve daha ucuz iş yapma ve bilgi paylaşma imkanını vermede çok önemli bir rol oynamaktadır.

Sonuç olarak, 1995'den bu yana ABD ekonomisinin güçlü performansına bakıldığında 1973-1995 dönemi ve diğer gelişmiş ülkelerin son yıllardaki performansı ile zıtlıklar içerdiği söylenebilir. Kapitalizmin tarihsel gelişim sürecinde; elektrik ve elektrik motorlarının icadı gibi radikal teknolojik devrimler ile bunların ekonomik etkileri arasında uzun gecikme dönemlerinin yaşanması söz konusu olmuştur. EKT tüm dünya piyasalarında ve

Tablo 4: EKT'nin İşgücü Verimliliğine Katkıları (Çeşitli Ülkeler)

	1990 - 1995 ⁽¹⁾				1996 - 1999			
	ABD.	Kanada	U.K.	Fransa	ABD.	Kanada	U.K.	Fransa
İşgücü Verimliliği Artış Oranı	1.5	1.9	2.4	1.7	2.6	1.0	1.8	1.3
Katkıları (Yıllık %)								
Sermaye Derinliği	0.6	0.7	0.9	1.2	1.1	0.0	1.0	0.3
EKT	0.5	0.2	0.1	0.0	1.0	0.3	0.3	0.2
Bilgisayar ve Ofis Ekipmanları	0.2	n.a.	0.1	0.0	0.6	n.a.	0.3	0.1
Yazılım	0.2	n.a.	0.0	0.0	0.3	n.a.	0.0	0.1
Komünikasyon Ekipmanları	0.1	n.a.	0.0	0.0	0.1	n.a.	0.1	0.1
Diğer Sermaye	0.1	0.4	0.7	1.1	0.1	-0.3	0.6	0.1
İşgücü Kalitesi	0.4	n.a.	n.a.	0.2	0.3	n.a.	n.a.	0.0
Toplam Faktör Verimliliği Artışı	0.5	1.2	1.5	0.3	1.2	1.0	0.9	0.9

Kaynak: Oliner and Sichel (2000)'den aktaran Masi ve diğerleri, 2001.

(1) ABD ve Kanada verileri 1991-95 dönemini kapsamaktadır.

ekonomilerinde kullanılmasına karşın ABD ekonomisi bu teknolojiye diğer ülkelere göre çok daha büyük kazançlar elde etmiştir. Bu kazançların temelinde işgücü verimliliğinde yaşanan önemli artışlar yatmaktadır. EKT'nin işgücü verimliliğine katkıları ortaya koyan ülkeler arası karşılaştırmalı bir analiz yapıldığında, özellikle 1996-1999 yılları arasında diğer gelişmiş ülkelerin çok üstünde bir performans sergilendiği görülmektedir (Bkz. Tablo 4).

Bu durumun altında ABD'de uygulanan ekonomi politikaları ve kurumsal yapıların önemli etkilerinin olduğunu belirtmek gerekir.

Bu olgunun altında yatan bir başka unsur ise literatürde "verimlilik paradoksu" olarak anılan durumdur. Yeni jenerik teknolojileri öğrenip özümsemek; bütün ekonomik faaliyet alanlarına yayılmalarını sağlamak ve en fazla faydayı elde edebilecek düzeyde kullanılabilecek hale getirmek ve bu teknolojileri geliştirilme becerisini kazanmak oldukça uzun süreler alabilir. Örneğin, fabrikaların, yeni bir jenerik teknoloji olarak ortaya çıkan elektrik motorlarından ölçülebilir bir fayda sağlamalarının ve bunun verimlilik istatistik-

lerine yansımalarının 20 yıl aldığını, Stanford Üniversitesi'nden iktisatçı Paul David, 20. Yüzyılın başında göstermişti. İşte bu olgu nedeniyle EKT'nin yaygınlaştırılması için gösterilen çabalara rağmen verimlilik artışı geç gelmekte, her ülkenin yeni teknolojileri öğrenip özümsemeye ve en fazla faydayı sağlayacak biçimde kullanılabilecek hale getirme yetenekleri farklı olduğundan verimlilik artışı beklenen düzeyde olamamaktadır⁽²⁷⁾.

4- Yeni Ekonominin Sürükleyici Unsurları, Geleceği ve Tepkiler: Dijital Bölünmeye Doğru

Yeni Ekonomi olarak isimlendirilen süreçte büyüme artışlarının yalnızca enformasyon-komünikasyon sektörlerinde ortaya çıkması beklenmemekte, aynı zamanda İnternet ile birbirine bağlanmış insanların sayısı ve ticari kullanımın bir sonucu olarak ekonominin tüm sektörlerinde büyümenin gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Yeni Ekonomide büyümenin dört tür ekonomik faaliyetle yönlendirileceği söylenebilir⁽²⁸⁾:

(i) İnternet'in köklü bir şekilde yapılması; 1994 yılında ABD'de yaklaşık üç milyon insan İnternet kullanırken, 1998 yılında

tüm dünyada 100 milyon insanın İnternet kullandığı görülmektedir. 2000 yılında bu sayı 600 milyonu geçmiştir. Bazı uzmanlar 2005 yılında yaklaşık bir milyar insanın İnternet'e bağlanacağını tahmin etmektedir. Bu genişleme bilgisayar, yazılım, hizmetler ve iletişim yatırımında dramatik artışlara yol açacaktır.

(ii) *İşletmeler arasındaki elektronik ticaret*: 2002 yılına kadar işletmeler arasındaki 300 milyar dolar tutarında ticari değerden daha fazlası için İnternet'in kullanılabilceği belirtilmektedir.

(iii) *Mal ve hizmetlerin dijital dağıtımı*: Özellikle yazılım programları, gazeteler ve müzik CD'lerinin mağazalar tarafından paketlenip, dağıtılmasına gerek kalmayacaktır. Tüm bu ürünler internet üzerinden elektronik olarak dağıtılabilir. Havayolu biletleri ve güvenlik işlemleri uzun süreden beri büyük hacimlerde internet üzerinden gerçekleştirilmektedir. Danışmanlık hizmetleri, eğlence, bankacılık ve sigortacılık, eğitim, sağlık koruması gibi diğer sektörler bazı engellerle karşılaşmakla birlikte, internet kullanılmaya başladıkça, bu sektörlerin iş yapma yöntemleri de değişecektir. Zaman içerisinde mal ve hizmetlerin elektronik olarak taşınması ve satışı, Yeni Ekonominin en büyük ve önemli yönlendirici gücü olma eğilimindedir.

(iv) *Maddi malların perakende satışı*: İnternet üretilmiş, depolanmış ve fiziksel olarak dağıtılan maddi malların ve hizmetlerin siparişi amacıyla kullanılabilir. Günümüzde internet satışları toplam perakende satışların % 1'inden daha azını kapsamakta, bilgisayar, yazılım, otomobil, kitap ve çiçek gibi belirli ürünlerin satışları hızla büyümektedir.

Bu eğilimlerin yeterince güçlü olarak gerçekleşebilmesi, dünya ekonomisindeki üretim süreçlerine hızla nüfuz edebilmesine bağlıdır ve doğal olarak bu ekonominin yaratıcısı, durumdan en çok yarar sağlayan ülke olacaktır. Bu çerçevede son yıllarda uluslar

üstü kurumsal platformlarda da Yeni Ekonominin yaygınlaştırılmasına yönelik söylemler ön plana çıkmaktadır. Bu söylemlerin savunucuları, ABD hegemonyasının yeni niteliksel biçiminin mesajını açık bir şekilde vermektedirler. Son Davos toplantısında da "Yeni Ekonomi" modelinin küresel düzeyde yaygınlaşması eğiliminin güçlendiği vurgulanmıştır. Aşağıdaki alıntı bu durumu açıkça gözler önüne sermektedir.

"... ABD'li konuşmacılarsa sorunu farklı koymayı tercih ediyorlardı: 'Merak etmeyin, siz de bu modeli benimseyebilir, bir ABD olabilirsiniz!'. Ancak tespitlerin farklı olması bir gerçeği değiştirmiyor. Söz konusu olan, ABD ekonomisinde küreselleşmeye bağlı olarak oluşan bir ekonomik düzenleme sisteminin gelişmesidir... Morgan Stanley Dan Witter'in baş ekonomisti, soruna yaklaşırken ne gibi ifadeler kullanıyor: 'ABD paradigması (Yeni Ekonomi) küreselleşirse, bundan ilk faydalanacak olanların, Amerikan teknoloji şirketleri olduğunu söyleyebiliriz... Bilgi çağında, ilk giren avantajı, kazanan hepsini alır prensibi ve ölçek avantajı rekabetçi üstünlüğü sürdürmek için yaşamsal öneme sahiptir... Ancak ABD modelinin küreselleşmesiyle birlikte, uluslararası düzlemde, yeni bir dereğülasyon, araştırma geliştirme harcamaları, emek piyasasında esneklik artışı, hisse senedi sahibinin... getirisinin öne çıkması dalgası başlayacaktır (26.01 Global Economic Forum)'. İster jeopolitik egemenlik, ister ekonomik, mali ve piyasa performansı açısından olsun, dünyada hiçbir zaman olmadığı kadar bir ABD hegemonyası söz konusu. Önümüzdeki iki yıl boyunca, ABD modelinin küreselleşmesi, egemen tema olacaktır"²⁹⁾

Ancak şurası da bir gerçektir ki, Yeni Ekonominin teknolojik altyapısal ürünlerinin daha etkin yayılması sorunu aynı zamanda geri kalmışlığı destekleyici bir nitelik taşımaktadır. Yeni Ekonominin enformasyon hareketi kendi haline bırakılırsa, zengin ve fakir kişiler (ülkeler) arasındaki açığı artıracaktır. Bu çerçevede küreselleşme karşıtı düşünceleri destekler şekilde Yeni Ekonomi ya da dijital dünya yaklaşımına bazı tepkilerden de

Tablo 5: Dünyada İnternet Kullanıcılarının Miktarı (2000 Yılı)

	Kullanıcı Miktarı Milyon	Toplam Dünya Kullanıcılarının %'si Olarak	Nüfusun %'si Olarak Kullanıcı
Dünya Toplamı	407	100.0	6.8
Afrika	3	0.7	0.4
Asya/Pasifik	105	25.8	3.0
Avrupa	113	27.8	14.1
Orta Doğu	2	0.5	1.1
Latin Amerika	17	4.2	3.2
ABD ve Kanada	167	41.0	53.9

Kaynak: A. İshaq, "On the Global Digital Divide", Finance and Development. Vol.38, No.3, Sep. 2001.

söz edilebilir. Teknolojik gücü elinde bulunduranın aynı zamanda küresel bir eşitsizliğe yol açtığı düşüncesine dayanan "Dijital Bölünme" kavramı bu düşünceyi daha net ortaya koymaktadır⁽³⁰⁾. Dijital Bölünme kavramı bu teknolojilere sahip olan ülkeler ile sahip olmayan ülkeler arasındaki uçurumun ortaya çıkmasını anlatmak amacıyla kullanılmaktadır. Özellikle sanayileşme aşamasına geçememiş ve teknolojik altyapıdan yoksun ülkelerde dijital dünyadan söz etmek mümkün değildir. Diğer yandan gelişmiş ekonomilerin teknolojik altyapı üstünlükleri ile dijital dünyaya büyük ölçüde uyum sağlamaları, GOÜ'ler karşısında elde ettikleri üstünlüğü daha net bir şekilde ortaya koymaktadır. Bu süreç sonucunda gelişmiş ekonomiler ile GOÜ'ler arasındaki farkın, hızla açıldığını söylemek olasıdır⁽³¹⁾.

Dünyada İnternet kullanıcılarının bölgele-re göre dağılımına baktığımızda; ABD ve Kanada'nın tek başına toplam dünya kullanıcıları içinde % 41'lik bir paya sahip olduğu görülmektedir. Avrupa ve Asya-Pasifik bölgesi % 25-27'lik paylarla bu ülkeleri takip etmektedir. Afrika, Latin Amerika ve Orta Doğu bölgelerinde ise çok düşük oranlarla karşılaşılır. Bu noktada özellikle bir başka eğilimin

altını çizmek gerekir. İnternet kullanımını açısından dünya nüfusunun ancak % 6'sı bu teknolojiyle buluşabilmiştir. Bölgelere baktığımızda ise Dijital Bölünmenin hangi alanda kritik sinyaller verdiği daha açık karşımıza çıkmaktadır. ABD ve Kanada'da toplam nüfusun yaklaşık % 54'ü İnternet kullanmaktadır. Avrupa ve Asya-Pasifik ülkelerinde ise bu oran % 18'e yaklaşmaktadır. Dolayısıyla enformasyon alt yapı genişlemesinin ve pazarının bu ülkelerden ziyade özellikle dünyanın geri kalan ülkelerine doğru olması sistemin sürekliliği ve ivme kazanması açısından kaçınılmazdır. (Bkz. Tablo 5).

Dolayısıyla tek dünya ekonomik modelinin başarıya ulaşabilmesinin ön koşulu, enformasyon teknolojilerinin geri kalmış dünyaya da yayılması zorunluluğudur. Diğer bir ifade ile gelişmiş ülkelerin GOÜ'lere yönelik teknoloji transferleri ile aradaki açığın artmasını önleyebilmek mümkün görünmektedir. Ancak bir çok ülkede teknolojik gelişmeleri takip edebilme gücü olmadığından "Yeni Ekonomi" söylemlerinin dijital tehditlere dönüşerek dünya üzerinde çok ciddi bir dijital bölünmeye yol açabilmesi muhtemeldir. Böylesi bir süreç zaman içinde küresel nitelikli bir krize de dönüşebilecektir⁽³²⁾.

Sonuç ve Türkiye İçin Öneriler

Tüm bu tespitler göstermektedir ki; Yeni Ekonomi olumlu ve olumsuz taraflarıyla bir bütün olarak değerlendirilmesi gereken bir olgudur. Ne geçmişten köklü bir kopuşu ifade etmekte, ne de bazı ideologların iddia ettiği gibi toz pembe *tek bir dünya ekonomisi modeline* doğru gidişin yüklenicisi rolünü üstlenmektedir. Ancak belirli iş alanlarında, mesleklerde ve ekonominin alt yapısına yönelik verimlilik temelli oluşumlarda köklü bir değişimin müjdecisi olduğu da tartışılmaz bir gerçektir. Bu ekonomide üretimin ve verimliliğin en önemli unsurunun *enformasyon* olduğu düşünüldüğünde, daha iyi enformasyonun zenginlerin daha etkili bir şekilde mal ve hizmetleri arz ve talep etmelerini sağlayacağı da bir gerçektir. Yeni Ekonominin patronu olarak kabul edilen Bill Gates, "*Sürtüşmesiz kapitalizm*" olarak adlandırılan bu olgudan söz ederken, zenginlerin daha da zengin olacağını altını çizmektedir. Fakir kişilerin (ülkeler) ne bu teknolojileri elde etmeye ne de bu teknolojileri öğrenmeye güçleri yetmemektedir. Bu nedenle daima geride kalmaya mahkum olmaktadırlar⁽³³⁾. İşte şu anki tartışmalarda Yeni Ekonominin geleceğine yönelik en önemli tespit dünyada enformasyon akışından etkin yararlanmayı sağlayan alt yapı olanaklarının eşitsiz dağılımının getirdiği "*Dijital Bölünme*"dir. Bu aynı zamanda Yeni Ekonominin temellerini sarsan bir süreci de beraberinde getirmekte ve zengin olmayan ülkelerin potansiyel pazar olarak görülmesi, bu pazarların öncelikle istikrarlı bir ekonomiye kavuşması idealiyle de birleşmektedir.

Türkiye için yeni ekonomi ne anlam ifade etmektedir? Bu sorunun yanıtını aramadan önce şu tespiti yapmak doğru olacaktır. Bindiği gibi Osmanlı İmparatorluğu Sanayi Devrimi ile başlayan sanayileşme sürecini kaçırmıştır. Türkiye'de böylesi bir gecikme ile sanayileşmesini henüz tamamlayamamış bir ülke konumunu taşımaktadır⁽³⁴⁾. Dolayısıyla sorun bir yandan hem tarihsel bir açığı

kapatmak, hem de yeni teknolojileri yakalayabilmek; yani EKT'de teknolojik yeteneğin kazanılması sorunudur. ABD'nin güdümünde gelişen küreselleşme süreci ve yeni dünya ekonomik modeli içerisinde bu soruna çözüm önerilerini ararken ülkenin ekonomik ve siyasi açıdan belirlenmiş olan yol haritasını göz ardı etmemek ve ülkenin hangi kampta olmasının tercih edildiğini hatırlamak, yapılacak önerilerin gerçeklik zemini açısından çok önemlidir. Herkesin bildiği gibi Avrupa Birliği içerisinde yer almak şeklinde genel kabul görmüş bir tercih söz konusudur. Türkiye mevcut ekonomisiyle ilgili sorunlarını hızla çözebildiği ölçüde Yeni Ekonomiye o kadar çabuk uyum sağlayacak bir ülke profili çizmektedir. Mevcut ekonomide; işsizlik, yüksek enflasyon, özel kesimde düşük verimlilik ve kamu kesimindeki ağır işleyen bir bürokratik mekanizmanın varlığı gibi sorunlar çözülmedikçe, Yeni Ekonomide de atılım yapılabilmesi olası görülmemektedir. Ancak mevcut ekonomiyle ilişkili sorunları kısa vadede çözmesi gereken Türkiye'nin Yeni Ekonomiye uzaktan bakmamak için alması gereken bazı orta ve uzun vadeli önlemler söz konusudur.

2000'li yıllarda sanayileşmenin tamamlanması ve enformasyon toplumunun kurumlaşması, bilim adamı, politikacı ve yöneticilerin temel görevi olmak zorundadır⁽³⁵⁾. Birçok ülke örneğinde görüldüğü gibi bu önlemlerin alınmasında en büyük rol kamu kesimine düşmektedir. DPT, TÜBİTAK ve TTGV gibi kurumlar enformasyon ekonomisinin önemini kavratmaya yönelik girişimlerde bulunmakta, TUENA gibi enformasyon altyapısına yönelik projeler hayata geçirilmeye çalışılmaktadır. Ancak bunlar yeterli değildir. Biraz da dış dinamiklerin etkisiyle yeni bazı oluşumlara doğru ivme kazanılmıştır. Bu noktada özellikle e-Avrupa⁽³⁶⁾ olgusundan hareketle Türkiye'de de e-devlet ve e-Türkiye projelerinin üretilmeye başlandığını belirtmek gerekir. AB'nin, enformasyon teknolojilerinin kullanımı ve sosyoekonomik alanda

oluşan fırsatlardan yararlanma konusunda yaptığı *e-Avrupa Girişimi*, özellikle internet alanında Yeni Ekonomi için gerekli altyapıyı kurmayı amaçlamaktadır. Avrupa'yı dünyadaki en dinamik ve rekabet gücü yüksek pazar haline getirmek gibi iddialı bir amacı olan bu girişim, aday ülkelerde de benzer bir plan uygulanması yoluna gitmeyi gerektirmiştir. "e-Avrupa+" adı verilen bu yeni projeye AB'ne adaylık sürecinde bulunan Türkiye, Malta ve Güney Kıbrıs Rum Yönetimi'nin de e-Avrupa+ çalışmalarına davet edilmesi kararlaştırılmıştır. Bu plan doğrultusunda Türkiye'nin süratle enformasyon toplumunun temellerinin oluşturulması amacıyla; daha ucuz, hızlı ve güvenli internet erişiminin sağlanması; insan kaynağına yatırım yapılması ve internet kullanımının özendirilmesi gibi önceliklere ağırlık vermesi kaçınılmazdır⁽³⁷⁾. Son dönem verilerine göre Türkiye'de nüfusun internet'e erişim oranı % 4 düzeyindedir. Özel ve kamu sektöründe yer alan şirket ve kuruluşlarda durum çok da farklı değildir. İnternet ortamında hizmet üreten ya da e-ticaret yapan firmalar bir yana, internet'e erişebilen firmaların oranı toplam içinde % 18 düzeyindedir. Küreselleşen dünyada ülke olarak uluslararası rekabetin dışında kalmamak ve dijital bölünmenin zenginler kesiminde yer almak istiyorsak, EKT'deki gelişmeleri çok iyi anlamamız, özümsememiz, uygulamamız ve hatta bu teknolojileri yeniden üretecek yetenekleri kazanmamız bir zorunluluk olarak karşımıza çıkmaktadır.

Dipnotlar

- 1- H. Erkan, Bilgi Toplumu ve Ekonomik Gelişme, Ankara: İş Bankası Yayınları, 1994, s.1.
- 2- N. Kemal Pak, Bilgi Teknolojileri Ve Yeni Ekonomi, 10 Nisan 2001 Eskişehir, http://www.tubitak.gov.tr/tr/birimler/baskanlik/konusmalar/eso-acis_n.html, Erişim Tarihi: 15.9.2002.
- 3- J. Williamson, "What Should the World Bank Think about the Washington Consensus?" The World Bank Research Observer Vol. 15, No.2 August 2000.
- 4- M. Eğilmez, "Yeni Ekonomi ve Türkiye",

<http://www.ntvmsnbc.com/news/31042.asp?cp1=1>, Erişim Tarihi: 19. 09. 2001

5- DPT, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Bilişim Teknolojileri ve Politikaları Özel İhtisas Komisyonu Raporu, DPT: 2560 - Ö K: 576 Ankara 2000, s.3.

6- DPT, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Bilişim Teknolojileri ve Politikaları Özel İhtisas Komisyonu Raporu, DPT: 2560 - Ö K: 576 Ankara 2000 ss.3-4.

7- DPT, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Bilişim Teknolojileri ve Politikaları Özel İhtisas Komisyonu Raporu, DPT: 2560 - Ö K: 576 Ankara 2000 ss.3-4.

8- A. Göker, e-Türkiye Enformasyon Toplumu Üzerine Kavramsal Bir Yaklaşım Denemesi http://www.tbd.org.tr/sayi78_html/eturkiye_goker.htm Erişim Tarihi: 11.2.2002.

9- A. Soyak; "Küreselleşme, Teknoloji Politikası, Türkiye: Sınai Mülkiyet Hakları ve Ar-Ge Destekleri Üzerine Bir Değerlendirme", (içinde) Küreselleşme: İktisadi Yönelimler ve Sosyo-politik Karşıtlıklar, İstanbul: Om Yayınevi, 2002, ss. 115-117.

10- T. G. Lewis, Friction-Free Economy: Marketing Strategies for a Wired World, New York: Harper Business 1997, ss.1-32.

11- M. Dertouzos, " Friction-Free Capitalism and Electronic Bulldozers", New Perspectives Quarterly Vol 14-2, <http://www.npq.org/issues/v142/p15.html> Erişim Tarihi: 10.2.2002.

12- T. G. Lewis, Friction-Free Economy: Marketing Strategies for a Wired World, New York: Harper Business 1997, s.11.

13- S. Ülgen, Yeni Ekonomide Rekabet, <http://inet-tr.org.tr/inetconf6/tammetin/ulgen-tam.doc>, Erişim Tarihi: 24.9.2002.

14- T. G. Lewis, Friction-Free Economy: Marketing Strategies for a Wired World, New York: Harper Business 1997s.11-12.

15- T. G. Lewis, Friction-Free Economy: Marketing Strategies for a Wired World, New York: Harper Business 1997 , s.13-14.

16- S. Ülgen, Yeni Ekonomide Rekabet, <http://inet-tr.org.tr/inetconf6/tammetin/ulgen-tam.doc>, Erişim Tarihi: 24.9.2002.

17- A. Soyak, "Günümüzü Yansıtan Bir Sektör: Telekomünikasyon", 75 Yılda Çarklardan Chip'lere içinde, İstanbul: Tarih Vakfı Yayınları, 1999, ss.241-243.

18- P. D. Masi, M. Estevao ve L. Kodres, "Who Has a New Economy?", Finance and Development, Vol 38, No.2 June 2001.

19- A. S. Blinder, The Internet and New Economy; Policy Brief, June 2000. Bkz; www.brook.edu/comm/policybriefs/pb060/pb60.htm Erişim Tarihi; 3.2.2002.

20- P. D. Masi, M. Estevao ve L. Kodres, "Who Has a New Economy?", Finance and Development, Vol 38, No.2 June 2001.

21- D.W. Jorgenson ve K. J. Stiroh, , "Raising the Speed Limit: U.S. Economic Growth in the Information Age," Brookings Papers on Economic Activity, Brookings Institution 1, 2000. S. Oliner ve D.E. Sichel, , "The Resurgence of Growth in the Late 1990s: Is Information Technology the Story?" Journal of Economic Perspectives, Vol. 14 Fall, 2000, ss. 3-22.

22- P. D. Masi, M. Estevao ve L. Kodres, "Who Has a New Economy?", Finance and Development, Vol 38, No.2 June 2001.

23- Digital Economy Report, 2000, US Government Electronic Commerce Policy page http://www.esa.doc.gov/de2k.htm Erişim Tarihi: 5. 2. 2002.

24- A. Göker, e-Türkiye Enformasyon Toplumu Üzerine Kavramsal Bir Yaklaşım Denemesi http://www.tbd.org.tr/sayi78_html/eturkiye_goker.htm Erişim Tarihi: 11.2.2002.

25- "The Digital Revolution", The Emerging Digital Economy, http://www.ecommerce.gov/emerging.htm, Erişim Tarihi: 10.2.2002.

26- E. Yıldızoğlu, "Global Politikültür: Eski Eğilimlerin Yeni Biçimleri", Cumhuriyet, 02 Şubat 2000.

27- A. Ishaq, "On the Global Digital Divide", Finance and Development. Vol.38, No.3, Sep. 2001.

28- A. Keser, "Dijital Dünya Sorgulanıyor", http://www.isguc.org/askin2.htm, Erişim Tarihi: 3.3.2002

29- A. Keser, "Dijital Dünya Sorgulanıyor", http://www.isguc.org/askin2.htm, Erişim Tarihi: 3.3.2002

30- M. Dertouzos, " Friction-Free Capitalism and Electronic Bulldozers", New Perspectives Quarterly, Vol 14-2, http://www.npq.org/issues/v142/p15.html, Erişim Tarihi: 10.2.2002.

31- A. Göker, e-Türkiye Enformasyon Toplumu Üzerine Kavramsal Bir Yaklaşım Denemesi http://www.tbd.org.tr/sayi78_html/eturkiye_goker.htm Erişim Tarihi: 11.2.2002.

32- H. Erkan, Bilgi Toplumu ve Ekonomik Geleşme, Ankara: İş Bankası Yayınları, 1994, s.204.

33- Lizbon Zirvesi, http://www.turkinfo.de/tusiad/tusiad-13-2000.htm Erişim Tarihi:1.2.2002.

34- H. Çetin ve diğerleri, E-Türkiye Durum Analizi ve Çözüm Önerileri, http://www.tk.gov.tr/doc/TELEKOMUNIKASYON_KURUMU_E_TURKIYE.doc, Erişim Tarihi: 10.10.2002.

35- http://economics.about.com Erişim Tarihi: 7.2.2002.

36- Economic Report of the President, 2001 Survey of Current Business, January, February 2001.

37- McGuckin R. H. ve K. J. Stiroh, "Computers Can Accelerate Productivity Growth", Issues in Science and Technology (National Academy of Sciences), Vol. 19, No. 4, Summer 1998. Stiroh, K. J., "Computers, Productivity, and Input Substitution", Economic Inquiry, Vol. 36, No. 2, April, 1998.

Görüşler

DOÇ. DR. NİHAT AYDENİZ

Diyarbakır Üniversitesi, Diyarbakır Meslek Yüksek Okulu Öğretim Üyesi

YRD. DOÇ. DR. CAHİT AYDEMİR

Diyarbakır Üniversitesi, Diyarbakır Meslek Yüksek Okulu Öğretim Görevlisi

Endüstriyel İlişkiler Alanında İşgücü Sorunları

Günümüz dünyasında küresel ekonomiler ile birlikte ortaya çıkan bir takım bölgesel ve kurumsal sıkıntılar, gün geçtikçe işgücü üzerindeki etkisini halâ arttırmaktadır. Bunun doğal sonucu olarak bir yandan endüstri işletmelerinde işgücü ile ilgili ağır sorunlar oluştururken, diğer yandan işgücünün, endüstriyel ilişkiler boyutunda da bir takım olumsuzluklarla karşı karşıya kalmasına neden olmuştur.

Toplumlar geliştikçe, işgücünün hakları ve özgürlükleri genişlemekte ve çeşitlenmektedir. İşgücünün sahip oldukları haklar ve özgürlükler arasında en belirgin olanı şüphesiz çalışma yaşamının hak ve özgürlükleri arasında yer alan örgütsel hak ve özgürlüklerdir. Endüstri ilişkileri düzeninin dinamik yönünün toplu pazarlık, toplu iş mücadeleleri ve barışçı çözüm yolları oluşturmaktadır. Bu nedenledir ki çalışma hayatına ilişkin organizasyonların, ülkelerin ekonomik, teknolojik ve sosyal gelişmelerine paralel olarak yeniden gözden geçirilmesi bir zorunluluktur.

Endüstri ilişkilerinde işgücü alanındaki temel sorunlar genelde Anayasal düzenlemelerden kaynaklanmaktadır. Bu konuda ayrıca bir çerçeve yasasının olmayışı da bu sorunların artmasına neden olmuştur. Diğer taraftan işgücü örgütlerine getirilen siyaset yasağı, bu örgütlerin siyasal yaşamda demokratik bir baskı grubu olarak işler yapmalarına engel oluşturmıştır. Bu nedenle işgücü örgütleri yeterince özgür bir ortamda gelişememiştir.

GİRİŞ

Globalleşen dünyada işletmeler arasındaki endüstriyel ilişkiler 2000'li yıllara doğru hızlı boyutlarla yol alırken, yeni bir insanlık toplumu oluşmaya

başlamıştır. Hızla gelişen bu yeni oluşumda evrensel ekonomik patlama ile birlikte serbest piyasa ekonomisine doğru yoğun bir akış ve işgücü olarak birey başarıları-

nın artması temel hedefler olacaktır.

Çağımızda bilgi, hizmet ve yüksek teknolojik ilerlemeler; işletmeleri, çalışanlarını ve ülkeleri küresel bir anlaşmaya doğru hızla itmektedir. Ülkeleri ve endüstri işletmelerini birey odaklı yüksek başarıyı yakalama durumuna getiren itici etkenler ise; endüstri toplumdaki bilgi toplumuna, ulusal ekonomiden global ekonomiye, kurumsal yardımdan kendi kendine yardıma, işgücü ağırlıklı teknolojiye yüksek teknolojiye geçiş olmuştur.

Küresel ekonomilerin getirdiği birtakım bölgesel ve kurumsal sıkıntılar, günümüzde işgücü üzerindeki etkisini hızla artırmaktadır. Bu durum gerek endüstri işletmelerinde işgücü sorunlarını gerekse işgücünün endüstriyel ilişkiler boyutunda karşı karşıya kaldığı birtakım sorunların ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Günümüz dünyasında ekonomik konular her ne kadar tam olmasa bile genellikle bütün diğer konuların önüne geçmeye başlamıştır. Uluslararası serbest ticaret, telekomünikasyon alanındaki gelişmeler sınırsız büyüme, tüketiciyi özendirme ve sonuçta daha kaliteli ve daha çok üretim gibi olgular işgücü unsurunun önemini artırmıştır. Böylece işgücünün bilgi, beceri, yetenek ve işyeri ortamına uygun özelliklerinin ön plana çıkmasına neden olmuştur. Bu nedenle gelişen bilgi ekonomisi çerçevesinde işgücünün sadece teknik bilgi ve becerisinin yanı sıra, verimlilik, ciddiyet, dikkat, devamlılık ve uysallık gibi özelliklere de sahip olması gerekecektir (Baydur, 1994, 6).

Öte yandan işletme ve işgücü örgütlerinin görev alanının sadece çelişkili davranış ve açıklamalardan ve yalnızca en yüksek ücreti almaktan ibaret olmadığını bilincinde olunması gerekir. Öyleyse endüstri işletmeleri ve işgücü örgütlerine bu konuda yeni ve zor ödevler düşecektir. Bu ko-

nuda bilgi ve deneyimlerinden faydalanılabilecek bütün kurum ve kuruluşlarla işbirliği yapılarak, hizmet alanları gereksinimler oranında geniş tutulup, ülke ve endüstrinin geleceğini iyi değerlendirmek gerekecektir.

İŞGÜCÜ SORUNLARININ DÜNÜ

Endüstriyel ilişkiler alanında işgücü sorunlarının büyük bölümü Anayasal düzenlemelerden kaynaklanmaktadır. 82 Anayasası, 61 Anayasasının çağdaş ve toplumcu çizgisini yakalamaktan oldukça uzak kalmıştır. Özellikle işçi-işveren ilişkilerindeki genel yaklaşımı, sosyal koruma ilkesinden çok biçimsel bir işçi-işveren eşitliği üzerinde, sosyal devlet ilkesini ortadan kaldırmaya yönelik olmuştur. Ayrıca en çok eleştirilmesi gereken yönlerden biri de bir çerçeve yasasında olmaması gereken ayrıntılara yer vermesidir. Bu şekilde sosyal dinamizmin etkisiyle sıradan bir yasa değişikliği yoluyla halledilebilecek en basit bir konu dahi, anayasal bir sorun haline dönüşmektedir.

Endüstriyel ilişkilere darbe vuran 82 Anayasasının işgücünün örgütlenmesi (sendikal hareket) üzerine baskıcı ve denetimci bir etkinlik sağlanmasına olanak veren en önemli düzenlemelerinden biri de siyaset yasağı olmuştur. Aslında işgücü örgütleri, sendikal hareketin başlangıcından bugüne kadar sürekli olarak, her dönemde devlet yöneticilerince siyasal çizgileri dışında tutulmaya çalışılmışlardır. 61 Anayasası ile, bir çerçeve hükmü olarak siyasi faaliyet konusuna yer verilmemiş olmakla birlikte, 71 değişikliğinde hakların kullanımında milli güvenliğin, kamu düzeninin ve genel ahlakın korunması amacıyla sınırlar konulabileceği hükmü getirilmiştir. Her ne kadar 274 sayılı sendikalar yasasında, siyasi teşekküllerle maddi ve organik ilişki içerisine girilemeyeceği hükmü olsa da, geniş anlamda işgücü örgütlerinin siyasal yaşam

içerisinde bir demokratik baskı grubu olarak işlevlerini yerine getirmede bir engel oluşturmamıştır.

82 Anayasası ise, işgücü örgütlerinin siyasi amaç güdemeyecekleri, siyasi faaliyette bulunamayacakları, siyasi partilerden destek görmeyecekleri ve onlara destek olamayacakları, diğer derneklerle kamu kuruluşu niteliğindeki meslek kuruluşları ve vakıflarla bu amaçlarla ortak hareket edemeyecekleri şeklinde yasaklar getirmiştir. Böylece işgücü örgütlerinin, diğer kuruluşlarla birlikte hareket etme ve oluşacak demokratik güçleri ile siyasal iktidarların karar mekanizmalarını denetleme gibi çağdaş toplumdaki demokratik baskı grubu işlevini ortadan kaldırmayı amaçlamıştır. Bu şekilde işgücü örgütleri değil gelişmek, 1947'lerdeki konuma geri dönüştürülmüştür (Balta, 1994, 12). Endüstriyel ilişkilerin çağdaştırılması için işgücü açısından ortaya çıkan bu tür sorunların ortadan kaldırılması, Anayasal düzlemde ivedilikle gerçekleştirilmelidir. İşgücü açısından ortaya konulan yasal kısıtlamalar Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO) ilkeleri ve işgücü hak ve özgürlüklerini güvence altına alan uluslararası hukuk kuralları çerçevesinde kaldırılmalıdır. Çünkü bu alandaki kısıtlamalar, endüstriyel ilişkiler açısından karşılaşılan sorunların başında gelmektedir (Reilingh, 1994, 38-39).

GÜNÜMÜZDE İŞGÜCÜ SORUNLARI

Endüstri ilişkileri ekonomi, sosyal politika ve siyasal yapı ile olan yakınlığı nedeniyle dinamik bir yapıya sahiptir. Bu nedenle hızlı bir değişim ve gelişim içindedir. Toplumun kabul etmeyeceği bir yapılanmanın sosyal barış ve dolayısıyla üretim artışı, verimlilik ve sosyal refah getirmeyeceği açıktır. Bunun için ekonomiden siyasal yapıya çalışma hayatına ve üniversitelere uzanan bir dizi yeni düzenlemeler yapıl-

malıdır (Ekin, 1994, 28). Ancak bu düzenlemelerin temel özelliği, demokrasiyi ve işgücü hak ve özgürlüklerini güvence altına alan uluslararası hukuka aykırı olmamalıdır. Halbuki son 23 yıldan beri yapılan uygulamalar tam bunun aksine gelişmiştir. İşgücü açısından demokrasi ise yasakların egemen olduğu bir yapı haline getirilmiş ve bu da bir takım sorunların halen yaşanmasına neden olmuştur.

Günümüzde endüstriyel ilişkiler açısından işgücü sorunlarını şöyle özetleyebiliriz (Balta, 1994, 13):

(i) İşgücü örgütlerinin kuruluş özgürlüğü açısından sorun vardır. İşgücünün örgütlenmesinde işçi-memur gibi bir ayırım olmaması gerekir. Çünkü örgütlenme özgürlüğü her çalışan için temel insan hakkı olmalıdır.

(ii) İşgücü örgütlerine üye olma özgürlüğü açısından sorun vardır. Yapılan çeşitli düzenlemelerle kamu görevlilerinin yanı sıra işçi statüsünde çalışanlar arasında ayırım yapılmakta ve bazı çalışanların işgücü örgütlerine üye olmaları engellenmektedir.

(iii) İşgücü örgütlerinin ana tüzük ve yönetmeliklerini serbestçe düzenleme hakkı açısından sorun vardır. Bu alanda herhangi bir özgürlükten söz etmek olası değildir.

(iv) İşgücünün yöneticilerini tam bir özgürlük içerisinde seçebilme hakkı açısından sorun vardır.

(v) İşgücü örgütlerinin iç yönetimlerini özgürce belirleme hakkı açısından sorun vardır. İşgücü örgütlerinin iç işleyişinde kendi karar ve yönetmeliklerine bağlı olmaları, kamu makamlarına karşı idari yönden olduğu kadar mali yönden de bağımsız olmaları, uluslararası çalışma örgütü ilkelerine göre temel hak iken, uygulamalar bunun tersi olmaktadır.

(vi) İşgücünün çalışmalarını ve iş programlarını özgürce belirleme hakkı açısından sorun vardır.

(vii) Bireysel iş hukukunu düzenleyen alanda istihdam güvencesinin temin edilmesinde sorun vardır.

(viii) Asgari ücreti belirleme yönteminin işlerliği olan bir sisteme kavuşturmak gerekmektedir.

(ix) İşçi çıkarmayı doğrudan işveren inisiyatifine bırakan düzenlemeler uygulamada son derece haksız sorunlara yol açmaktadır. İşsiz nüfus çıkışı gibi büyümekte ve işverenler böylece işgücü akışını hızlandırarak sürekli düşük ücret düzeyinde işgücü çalıştırmakta ve ekonomik gerekler genellikle ikinci plana itilmektedir.

(x) Sosyal güvenlik alanında son 13 yıl içerisinde yapılan ve birbirini tekzip eden düzenlemeler ile işgücünün sosyal güvenlik haklarında geri adım atılmıştır.

(xi) İşgücünün emeklilik hakkında sorun bulunmaktadır. Bu alanda kazanılmış haklar geri alınmış, işçi ve memur emekli aylıkları arasında farklar oluşmuştur.

(xii) Kaçak işgücü çalıştırılmasıyla ilgili sorun tüm ağırlığıyla devam etmektedir.

(xiii) Vergi, sigorta ve fon olarak ortaya çıkan kesintiler, ücretlerin yarısına yakınının kaynakta elden çıkmasına neden olmakta ve bu da işgücünün ekonomik durumunda bir türlü gelişme sağlanamamasına yol açmaktadır.

(xiv) Gelir dağılımında görülen çarpık yapılanma çalışma hayatının en önemli sorunu haline gelmiştir. Çünkü sanayi sektöründe hasılat içerisinde ücretlerin payı % 10'ların altında kalmaktadır.

(xv) Endüstriyel ilişkiler alanındaki olumsuz gelişmelerin bir diğer boyutu da işsizlik sorunudur. Bu sorun pek çok ekono-

mik ve sosyal sorunun yanı sıra, mevcut toplu sözleşme faaliyetlerini ve elde ettiklerini de sonuçsuz bırakan bir etkiye sahip olmaktadır. Ekonomik yapıdaki bozukluk bir yandan çarpık kentleşmeyi devam ettirmekte, bir yandan da hızlı nüfus artışı genç nüfustaki işsizliği körüklemektedir. Bu işsiz nüfustaki artış, asgari ücretin de düşük tutulmasına neden olmakta bu da, bu ücret seviyesinde çalışmak zorunda kalan iş görenler üzerinde yaşam mücadelesi vererek hayatta kalma gibi son derece motivasyon kırıcı ve verim düşürücü bir etken yapmaktadır (Süral, 1994, 68-69).

ÜLKEMİZDEKİ ENDÜSTRİYEL İLİŞKİLER

Dünya üçüncü bin yılına, eski siyasi bloklar yerine, global pazarlar olarak bölünmüş ve bazı ekonomik odakların ortaya çıkmasıyla girmiştir. Sovyetler Birliğinin parçalanmasından ve Doğu bloğu ülkelerin taraf değiştirilmesinden sonra başlıca üç ekonomik alan ortaya çıkmıştır. Bunlar (Kurtadgobilig, 1994, 49-50);

-Amerika ekonomik alanı (ABD, Kanada ve Latin Amerika).

-Avrupa Topluluğu ve Avrupa Ekonomik alanı (EFTA, Doğu Avrupa vs.).

-Japonya ve Pasifik Ekonomik Alanı.

Her ne kadar bu ekonomik alanların da zamanla ortadan kalkarak 2000'li yılların başında evrensel ekonomik patlamanın gerçekleşeceği ve dünyanın tek bir ekonomiye dönüşeceğini öngörenler olsa da (Naisbitt, 1190, 16), bugün yukarıda saydığımız ekonomik alanlar teorisi halen geçerliliğini korumaktadır. Ancak Japonya, Avrupa ve ABD arasında ekonomik yönden kıyasıya bir mücadele devam etmekte ve bu da ülkelerin endüstri ilişkilerinin gelişmesini etkilemektedir (Thurow, 1998, 190, 191).

Ülkemiz hiç şüphesiz Avrupa Ekonomik Alanı içerisinde yer almaktadır. Ancak her ne kadar geçen 10 yıl, ülke sanayinin ülke ekonomisi içerisindeki yerini göstermiş ve ülke ihracatını % 80'i sanayi ürünlerinden oluşmuş olmasına rağmen, uzun vadeli bir sanayi politikasının gerçek anlamda olmaması, sanayinin gelişmesine doğrudan etki eden Türk Endüstri İlişkileri açısından ciddi sorunların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bugün endüstri ilişkilerinde ülkemizde halen bir borçlanma anlayışı bulunmaktadır. Yaklaşık 40 yıllık bir endüstri ilişkileri geçmişine sahip ülkemizin bu alandaki notu pek yüksek değildir.

Ülkemizde endüstri ilişkileri her yönden kötü devrelerinden birini yaşamaktadır. İşçi-işveren birbirine güvenmemekte, devlet bu ilişkiye düzenleyici bir katkıda bulunmamakta ve kamuoyu da, anlaşmazlık doğrudan kendisini ilgilendirmedikçe tepki göstermemektedir. Bu durum işgücü kayıplarını artırarak hem işletmelere, hem iş görenlere, hem de ulusal ekonomiye zarar vermektedir. Anlaşmazlıkların % 70'ine yakın kısmı kamu işletmelerinde meydana gelmekte ve çözümsüzlüklerin ana motifini ise politik mülahazalar oluşturmaktadır.

Avrupa bugün düşmanca endüstri ilişkileri değişimini yaşadığı bir dönemde (Wood, 1991, 3) ülkemiz 40 yılı aşkın bir deneyimden sonra yapısal değişimler ve yeni arayışlarla tekrar karşı karşıya kalmaktadır.

Dünyada meydana çıkan ekonomik alanlar, Dünyanın global bir pazar yolunda gelişmesi, Avrupa Birliğinin gelecekteki yeni boyutu ve ülkemizin 2000'li yıllarda AB ile tam üyelik ilişkisine girme olasılığının bulunması, ekonomik işbirliği ile gümrük birliklerinin çalışmaya başlaması ve sonuçta uluslararası çalışma örgütü (ILO) ile ilgili durumlar da göz önünde bulundurulduğunda, ülkemizdeki endüstri ilişkileri

sisteminin gelecekteki gelişmesi için birtakım temel ilkelerin ortaya konulması gerekmektedir. Bunlar (Gökdere, 1990, 7);

a) Ülkemiz liberal ekonomik düzen içinde çok hızlı bir şekilde sanayileşme politikaları geliştirerek uygulamaya koymalıdır.

b) Sanayileşmeyi sadece yurtiçi pazarlar için değil, aynı zamanda yurtdışı pazarlar için de düşünmeli ve ülkemiz gelecekte sanayi ürünleri ihraç eden bir ülke olarak kimliğini kabul ettirebilmelidir.

c) Endüstri ilişkileri sistemleri, bu ana hedefleri gerçekleştirecek düzeyde yeniden düzenlenmelidir.

d) Yeni geliştirilecek sistem, işgücü ile işveren ve devleti de içine alan geniş yelpazeli bir katılımcı felsefeyi içerisinde bağdaştırmalıdır.

e) Aynı zamanda sistem, hem endüstri ilişkileri alanındaki anlaşmazlıkları minimize edici, hem de bunları ortadan kaldıracı yönde gönüllü ve teşvik edici yöntemleri beraberinde getirmelidir.

f) Sistem, istihdamı geliştirmeyi hedeflemelidir. Bunu yaparken de işgücünün milli gelirden uygun ve adil bir şekilde pay almalarını temin etmeli ve gelirin dağılımını çağdaş toplumlar düzeyine çıkaracak uygulamaları getirerek genç nüfusa yeni iş olanakları sunmalıdır.

KÜÇÜK İŞYERLERİNDE İŞGÜCÜ SORUNLARI VE ENDÜSTRİ İLİŞKİLERİ

Günümüzde hemen bütün ülkelerde olduğu gibi ülkemizde de işgücü istihdamı ve başarılı bir ekonomi bakımından, iktisadi hayatta küçük ölçekli işyerlerinin önemi gittikçe artmaktadır. Firmaların ölçek açısından dağılımında da önemli farklılıklar bulunmaktadır. Sadece imalat sanayinin

de 500'e kadar işçi çalıştıran küçük ve orta ölçekli işyerlerinin imalat sanayi istihdamındaki payı ülkeden ülkeye ve sektörden sektöre değişmektedir. Bir çok ülke için benzer analizler yapmak gerektiğinde hizmet sektörlerinde gerçek rakam ve oranların mevcut olmadığı görülmektedir. Buna rağmen hizmet sektöründeki ölçek dağılımına baktığımızda, bu sektörde imalat sanayine oranla küçük ve orta ölçekli işyerlerinin daha yaygın olduğu görülmektedir. Şüphesiz hizmet sektörleri, işgücünün istihdam yapısındaki değişmelere önemli katkılarda bulunmaktadır, ancak büyük ölçekli işyerlerinden küçük ölçekli işyerlerine geçiş, sadece hizmet sektörlerinin artışından doğmamaktadır. Aynı zamanda imalat sanayinin yapısında da büyükten küçüğe geçişi etkileyen değişimler gözlenmektedir. Bunun sonucunda ise mal ve hizmet üretiminde yeni organizasyon yapıları ortaya çıkmaktadır. Özellikle yeni sanayileşen ülkelerden gelen rekabet, standart kitle üretimi yerine, eski endüstri toplumlarını yeni piyasa stratejilerine itmekte, daha önceki satıcı piyasaları yerlerini alıcı piyasalarına terk etmekte ve bütün bu oluşumlar ise, işyerlerinin yeni optimum büyüklüklere yönelmesine neden olmaktadır.

Bir başka önemli neden de, özellikle hiyerarşik yapıları firmalarda yönetsel ve bürokratik maliyetleri minimize etmek ya da önlemek için merkezi olmayan yönetim biçimlerine geçiş için ortaya çıkan genel eğilimlerdir. Küçük işyerlerinde iş olanaklarının büyük işyerlerine göre daha fazla oluşmasının nedeni ise, büyük firmaların merkezi olmayan üretim ve yönetim birimleriyle mal ve hizmet üretimini dışa kaydırmalarından kaynaklanmakta ve böylece taşeron veya alt işveren uygulamaları yaygınlaşmaktadır. Dikkati çeken bir diğer gelişme de, küçük işyerlerinde bağımsız istihdam artışıyla işsizlik artışı arasında or-

taya çıkan bağıntıdır. Bu da bir ölçüde büyük firmaların istihdam taleplerindeki yetersizlikle, yeni küçük işletmelerin büyüme oranlarındaki farktan doğmaktadır (Ekin 1993-13).

Ekonomik başarı açısından bakıldığında, küçük işyerlerine nazaran büyük işyerlerinde işgücü verimliliğinin genelde daha yüksek olduğu görülmektedir. Büyük işletmelere göre küçük işyerlerinin daha düşük sermaye yatırımı kullanmakla birlikte günümüzde gittikçe artan oranda yeni teknolojiler kullanıldığı da gözlenmektedir. Ayrıca ihracat piyasalarında da artık günümüzde çok güçlü küçük işletmelerle karşılaşmaktadır. Bu eğitimler karşısında bütün yapıyla ilgili genel değerlendirmeler yapmak güçleşmektedir. Bir çok küçük firma ev gereksinimleri için işgücü yoğun sektörlerde mal ve hizmet üretirken, küçük fakat gittikçe büyüyen orandaki bazı işyerleri ise, ileri teknolojiler kullanarak ihracata yönelmektedirler.

Bütün bu veriler, küçük işletmelerde endüstri ilişkilerinin ne yönde değiştiği ve sistemin bütün elemanlarının karşılaştıkları sorunları daha iyi anlama açısından bizlere çok önemli ve anlamlı ipuçları vermektedir. Günümüzde daha fazla insan, gittikçe daha küçük ünitelerde çalışmakta ve genellikle bu tip işletmelere daha çok hizmet sektörlerinde rastlanmakta, küçük işletmelerde daha fazla kadın işçi görülmekte ve bunlar esas itibarıyla kısmi süreli işlerde çalışmakta ve genellikle küçük işyerlerinde daha yüksek oranda işgücü hareketliliği gözlenmektedir.

Küçük işyerleri yeni iş olanakları sağlama, yeni fikirler geliştirme ve kendi işçileriyle ilişkilerinde yeni metotlar deneme yoluyla ekonomideki değişmelerin temel kaynaklarından biri olarak görünmektedir. Buna karşılık bazı büyük işyerlerinin bü-

yümeyi durduran, işçileri işten çıkaran, daha az rekabet kabiliyetine sahip ve iktisadi geleceklere düzeltmek için daha fazla devlet yardımına gereksinim duyulan işletmeler haline geldiği de bir başka gerçektir. Hizmet sektörlerinin giderek ekonomi içerisinde büyümesi, imalat sanayilerinin gittikçe gerilemesi, küçük işyerlerinin ekonomi içerisinde ağırlığını artırmaktadır. Buna karşılık bu küçük işyerlerinin oldukça büyük finansman sıkıntıları bulunmaktadır (Ekim, 1993, 15).

SONUÇ

Günümüz dünyasında küresel ekonomiler ile birlikte ortaya çıkan bir takım bölgesel ve kurumsal sıkıntılar, gün geçtikçe işgücü üzerindeki etkisini halâ arttırmaktadır. Bunun doğal sonucu olarak bir yandan endüstri işletmelerinde işgücü ile ilgili ağır sorunlar oluştururken, diğer yandan işgücünün, endüstriyel ilişkiler boyutunda da bir takım olumsuzluklarla karşı karşıya kalmasına neden olmuştur.

Toplumlar geliştikçe, işgücünün hakları ve özgürlükleri genişlemekte ve çeşitlenmektedir. İşgücünün sahip oldukları haklar ve özgürlükler arasında en belirgin olanı şüphesiz çalışma yaşamının hak ve özgürlükleri arasında yer alan örgütsel hak ve özgürlüklerdir. Endüstri ilişkileri düzeyinin dinamik yönünün toplu pazarlık, toplu iş mücadeleleri ve barışçı çözüm yolları oluşturmaktadır. Bu nedenledir ki çalışma hayatına ilişkin organizasyonların, ülkelerin ekonomik, teknolojik ve sosyal gelişmelerine paralel olarak yeniden gözden geçirilmesi bir zorunluluktur.

Endüstri ilişkilerinde işgücü alanındaki temel sorunlar genelde Anayasal düzenlemelerden kaynaklanmaktadır. Bu konuda ayrıca bir çerçeve yasasının olmayışı da bu sorunların artmasına neden olmuştur. Diğer taraftan işgücü örgütlerine getirilen

siyaset yasağı, bu örgütlerin siyasal yaşamda demokratik bir baskı grubu olarak işler yapmalarına engel oluşturmuştur. Bu nedenle işgücü örgütleri yeterince özgür bir ortamda gelişmemiştir.

Bugün ise gelinen noktada, işgücü örgütlenmesinde iş-memur ayrımının olduğu ve hatta işçi statüsünde çalışanlar arasında da ayırım yapıldığı açıkça görülmektedir. Ayrıca günümüzde işçiler yöneticilerini tam bir özgürlük içerisinde seçebilmekte midir? Sorusuna olumlu bir yanıt vermek de zordur. Günümüzde halâ bir yandan çalışan işgücünün belirlenmesinde, diğer yandan işgücü örgütlerinin kendi yönetimlerinin belirlenmesinde çalışan işgücü açısından olumsuzluklar vardır. Diğer taraftan işçi çıkarma konusundaki uygulamalar da objektif değerlendirmelerden ziyade, işverenin inisiyatifine kalması gibi sorunların yanı sıra; emeklilik, kaçak işçi çalıştırma, vergi kesintileri, gelir dağılımında eşitsizlik ve işsizlik gibi önemli sorunlar, işgücü endüstriyel ilişkilerini olumsuz yönde etkilemektedir. Endüstriyel ilişkiler alanında şüphesiz ki küçük ölçekli iş yerlerinin önemi büyüktür. Küçük iş yerleri özellikle hizmet sektöründe giderek büyümektedir. Diğer taraftan imalat sanayinin de giderek gerilemesi bu büyümeyi hızlandırmaktadır. Ancak küçük işyerlerinin özellikle önemli ölçüde finansman sıkıntısı çektikleri de bilinen bir gerçektir.

Artık bugün, endüstri ilişkilerinde güçlü bir işgücü örgütlenmesinin yanı sıra vasıflı işgücü yetiştirme, küçük ve orta boy teşebbüslerin geliştirilmesi için gerekli çabaların sürdürülmesi ve bunun için de gerekli önlemlerin alınması gerekmektedir. Bu nedenle endüstri ve hizmet sektörünün gereksinim duyduğu, eğitimini tamamlamış nitelikli insan gücünün yetiştirilmesine yönelik çalışma ve faaliyetler de arttırılmalıdır.

Özellikle son dönemlerde ülkemizdeki çalışan işgücü aleyhine bozulan dengelerin yeniden fakat adil bir biçimde kurulması, uygulanacak ekonomik politika temel hedeflerinin öncelikle bireylerin mutluluk ve refahını kapsayacak boyutta bulunmasını gerektirmektedir. Üretimin her aşamasında adil ve dengeli bir bölüşüm, kalkınma ve gelişmenin sağlanması için gerekli temel koşul olarak kabul edilmelidir. Ülkemizin önemli bir dönemeçten geçtiği ve başta siyasal ve ekonomik alanlarda olmak üzere sorunların her alanda giderek karmaşıklaştığı bu ortamda, endüstriyel ilişkiler açısından, ülkenin temel sorunlarının çözümü ancak global, sistematik ve bütünsel bir yaklaşımla mümkün olabilecektir. Çıkış noktasının ekonomi olacağı bu yaklaşım, mutlaka demokratik kuralları özgürce kapsayacak bir boyutta olmalıdır. Endüstri ilişkilerinin düzeltilmesi ve işgücü sorunlarının çözümü açısından bu temel görüş çerçevesinde geliştirilecek bir takım önerileri şu şekilde özetleyebiliriz;

- Gelir dağılımı adil bir yapıya kavuşturulmalıdır.

- Asgari ücret günün ekonomik ve sosyal koşullarına uygun belirlenmeli ve mutlaka vergi dışı bırakılmalıdır.

- İşgücünün alacağı ücret işiyle orantılı olmalı ve mutlaka insanca yaşama onuruna uygun hale getirilmelidir.

- İşgücü ve diğer çalışanlar üzerindeki vergi yükü azaltılmalıdır.

- Sosyal güvenlik kesintisi oranları (şimdiki gibi 1 puan yükseltmek yerine) düşürülmelidir.

- Çalışanlar lehine bundan sonra eğer bir tasarruf yapılması öngörülecekse (bundan önce olduğu gibi) zorunlu değil, gönüllü olmalıdır.

- Fon ekonomilerinden vazgeçilmelidir.

Çünkü hiçbir fon yeterince amacına hizmet etmemektedir.

- Sosyal güvenlik hakları geliştirilmelidir.

- İvedilikle yapısal reform ve düzenlemeler yapılarak işgücü piyasası yeniden düzenlenmelidir.

KAYNAKÇA

- BALTA, O (1994); Türk Endüstri İlişkilerindeki Gelişmeler, 1. Ulusal Endüstri İlişkileri Kongresi, İstanbul.

- BAYDUR, R (1994); Türkiye'de Endüstri İlişkilerinde Son Gelişmeler, Türk Endüstri İlişkilerinde Yeni Arayışlar, Ankara.

- EKİN, N (1991); Türk Endüstri İlişkileri, 2. Ulusal Endüstri İlişkileri Kongresi, İstanbul.

- EKİN, N (1993); Küçük İşyerlerinde Endüstri İlişkileri, Kamu-İş Yay. Ankara.

- GÖKDERE, A (1990); Türkiye'nin Avrupa Topluluğu'na Sosyal Entegrasyonu Sorunu, Ankara.

- KUTADGOBİLİK, T (1994); Türk Endüstri İlişkilerinde Yapısal Değişme ve Yeni Arayışlar, Ankara.

- NAISBITT, J (1990); Megatrends 2000.

- REILINGH, O.V (1994); Uluslararası Çalışma Standartları ve AT İş Hukuku, Avrupa ve Türkiye'de Endüstri İlişkilerinde Son Gelişmeler, Ankara.

- SÜRAL, A.N (1994); Son Gelişmeler Işığında UÇÖ ve AT Boyutlarıyla Türk Çalışma İlişkileri, Türk Endüstri İlişkileri Derneği, Ankara.

- THUROW, L (1998); Head to Head, The Coming Economic Battle, AFA Yay.

- WOOD, S(1991); The end of Adversarial Industrial Relations, London School of Economics Review, Sept.

Rakamların Dili

Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (TEMMUZ 2004)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay)
A.B.D.	3.9	3.1	2.2	5.6	- 568.9	- 537.3
Almanya	1.8	1.8	1.1	10.5	174.2	74.3
Avustralya	0.9	2.0	5.1	5.5	- 16.6	- 33.0
Avusturya	0.8	2.1	2.2	4.4	- 0.8	- 1.4
Belçika	3.0	2.3	2.3	12.3	21.8	12.2
Danimarka	2.3	1.3	3.3	6.5	9.2	6.4
Fransa	3.1	2.6	2.8	9.8	4.6	10.5
Hollanda	2.8	1.5	1.6	6.5	33.1	18.7
İngiltere	2.9	1.5	4.3	4.8	- 89.4	- 39.2
İspanya	2.6	3.4	3.2	11.2	- 56.5	- 27.0
İsveç	2.6	0.7	1.5	5.3	21.7	21.2
İsviçre	1.6	1.1	1.4	3.8	7.9	32.8
İtalya	1.8	2.4	3.3	8.5	2.6	- 16.2
Japonya	6.1	- 0.5	0.7	4.6	121.4	157.2
Kanada	2.4	2.5	3.0	7.2	47.8	20.9
Euro Bölgesi	2.3	2.4	2.3	9.0	103.0	52.8

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil Kaynak: The Economist, 3 Temmuz 2004.

(*) Yıllık Yüzde Değişim.

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



MERKEZ BANKASI BEKLENTİ ANKETİ

Cari Dönem	Gözlem Sayısı	En Küçük	En Büyük	Standart Sapma	Aritmetik Ortalama	Medyan	Mod	Uygun Ortalama
Tüketici Enflasyonu Beklentisi (%) (Haziran - 04) (2.Dönem)	93	- 0,5	1,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
İki Ay Sonrasının TÜFE Beklentisi (Haziran - 04) (2.Dönem)	93	0,0	1,3	0,3	0,6	0,6	0,5	0,6
Yıl Sonu TÜFE Beklentisi (Haziran - 04) (2.Dönem)	93	8,0	15,0	1,3	11,5	11,5	11,0	11,5
Gelecek 12 Aylık Dönemin TÜFE Beklentisi (Haziran - 04) (2.Dönem)	90	6,4	14,6	1,6	10,4	10,5	10,0	10,4
Üç Aylık Hazine İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (%) (Haziran - 04) (2.Dönem)	92	21,0	29,0	1,4	24,6	24,5	25,0	24,5
Yıl Sonu Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (Haziran - 04) (2.Dönem)	90	12,0	31,0	2,8	20,3	20,0	20,0	20,3
Para Piyasası Gecelik Yıllık Basit Faiz Oranı Beklentisi (%) (Haziran - 04) (2.Dönem)	93	19,0	26,0	0,9	22,0	22,0	22,0	22,0
Yıl Sonu Basit Faiz Oranı Beklentisi (Haziran - 04) (2.Dönem)	91	12,0	27,2	2,2	18,7	18,5	18,0	18,7
Bankalararası Döviz Piyasası Dolar Kuru Beklentisi (Bin TL) (Haziran - 04) (2.Dönem)	95	1400,0	1750,0	39,6	1497,7	1495,0	1500,0	1492,9
Yıl Sonu Dolar Kuru Beklentisi (Haziran - 04) (2.Dönem)	93	1285,0	2120,0	90,0	1601,2	1600,0	1600,0	1598,9
Cari İşlemler Dengesi Beklentisi (Milyon Dolar) (*) (Haziran - 04) (2.Dönem)	83	-13000,0	-5000,0	1405,6	-9096,6	-9000,0	-9000,0	
GSMH Büyüme Beklentisi (%) (Haziran - 04) (2.Dönem)	90	3,0	7,0	0,6	4,9	5,0	5,0	4,9

(*) Verilerin dağılımının çok düzensiz olması nedeniyle uygun ortalama hesaplanamamıştır.

TEMEL GÖSTERGELER

Konsolide Bütçe (Mart Sonu)		Enflasyon	
GELİRLER	23,854 Katrilyon TL	TEFE YILLIK HAZİRAN SONU	% 10.53
HARCAMALAR	30,839 Katrilyon TL	TÜFE YILLIK HAZİRAN SONU	% 8.93
BÜTÇE AÇIĞI	6,985 Katrilyon TL	TEFE AYLIK HAZİRAN SONU	% - 1.05
FAİZ DIŞI FAZLA	7,881 Katrilyon TL	TÜFE AYLIK HAZİRAN SONU	% - 0.13
İç Borç Stoku		GSMH Değişimi	
ŞUBAT SONU	200,5 Katrilyon TL	SABİT FİYATLARLA OCAK - ARALIK (2003)	% 5,9
Dış Borç Stoku (Kamu)		GSMH	
ŞUBAT SONU	64,2 Milyar Dolar	CARİ FİYATLARLA OCAK - ARALIK (2003)	356,7 Katrilyon TL
İhracat Gelirleri		Sanayi Üretim İndeksi	
OCAK	4,372 Milyar Dolar	ŞUBAT	% 15,6
İthalat Giderleri		Kapasite Kullanım Oranı	
OCAK	5,858 Milyar Dolar	ŞUBAT	% 73,4
Cari İşlemler Dengesi		İşsizlik	
OCAK - ARALIK (2003)	- 6,808 Milyar Dolar	2003 YILLIK	% 10,5

SİZ DE ABONE OLUN!

*“Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi”ne abone olanlar,
“Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi”ni önce okuyanlardır.*

Adı Soyadı :
Firma Adı :
Adres :
.....
Posta Kodu : Tel: Fax:
e-mail :

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

“FİNANS – POLİTİK & EKONOMİK YORUMLAR” Aylık Dergi, 12 sayı için

2004 Yılı Abone Koşulları;

YURT İÇİ

- 6 Aylık: 40.000.000.-TL.
 1 Yıllık: 60.000.000.-TL.

YURT DIŞI

- 6 Aylık: 30 \$
 1 Yıllık: 60 \$

Not: Öğrencilere % 30 indirim yapılmaktadır.

Abone bedeli (.....) TL, aşağıdaki işaretli banka hesabınıza havale edilmiş-
tir.

Akbank T.A.Ş.
Nuruosmaniye Şubesi
Hesap No: 35875-4

Garanti Bankası
Nuruosmaniye Şubesi
Hesap No: 6299897

T.İş Bankası
Cağaloğlu Şubesi
Hesap No: 530979

Yapı Kredi Bankası
Çemberlitaş Şubesi
Hesap No: 1035572-7

Abone Başlangıç Tarihi: Abone Bitiş Tarihi:

“EKONOMİK MALİ YAYINLAR SAN. VE TİC. A.Ş.” adına, abone bedeline ilişkin, bankaya yatırdığınız mak-
buzun (ve öğrenci iseniz, öğrenci kimliğinizin) fotokopisini, yukarıdaki abone formu ile birlikte lütfen, “**Finans - Po-
litik & Ekonomik Yorumlar Dergisi**; Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak. No.6, Kat.2; 34400 Sultanahmet
İstanbul” adresine posta ile gönderebilir, faks geçebilir veya elektronik posta adresimize gönderebilirsiniz.

Faks: (0-212) 518 66 43. Tel: (0-212) 518 17 32 – 516 11 45.

e-mail: abone@ekonomikyorumlar.com <http://www.ekonomikyorumlar.com>

Sanituar Mobilyaları

Aynalı ve
Ejeksiyon
Teknikleri

Akrilik Sistemler

Rezervuar Sistemleri

Klozet Kapakları

Seramik Kesme
ve Uygulama
Makinaları

MA[®]KA
SEÇİMİNİZ
KOLAYLAŞTIR

EGE
MA[®]KA

www.egemarka.com
Genel Dağıtıcı: Ege İnşaat ve Sanayi Kurumları A.Ş.

Garanti'ye dış ticaret finansmanında dünyadan ödül.

Global Finance Dergisi'ne göre 2002 ve 2003'te
Türkiye'nin en iyi dış ticaret finansman bankası:
Garanti.

Dünyada, ihracat alacakları
seküritizasyon işlemi yapan (1999) ilk banka:
Garanti.

1999 yılından bu yana
Çin'de Türkiye'yi temsil eden tek banka:
Garanti.

Dış ticaret mevzuatı hakkında bilmek istediğiniz her şeyi
mevzuat.garanti.com.tr adresinde veren tek banka:
Garanti.

