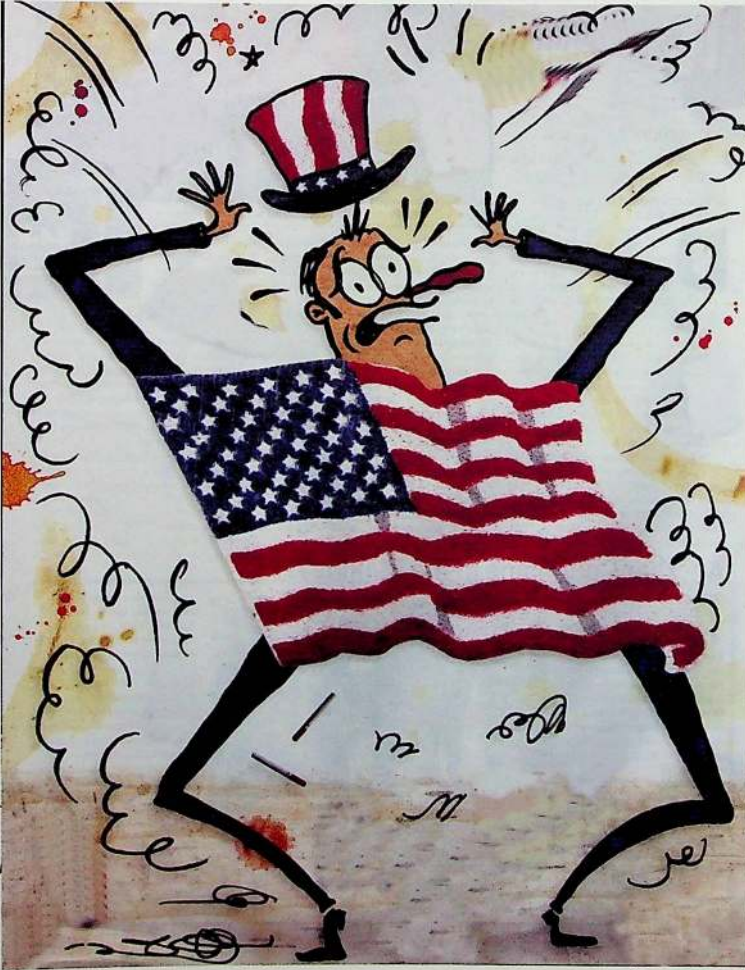


FİNANS - POLİTİK & **EKONOMİK
YORUMLAR**

MART 2005 ◦ YIL 42 ◦ SAYI 492 ◦ 6 YTL (6.000.000.-TL.)
www.ekonomikyorumlar.com



AÇIK OTURUM
Bireysel Emeklilik Sistemi

Ülkemizdeki Banka
İşletmelerinde Tüketici
Kredileri Üzerine Bir
İnceleme

Döviz İşlemlerine
Uygulanacak Tobin
Vergisinin İktisadi Etkinliği
Üzerine Bir İnceleme

Para Krizlerinin
Açıklanmasında Teorik İki
Yaklaşım: Bulaşma Etkisi
ve Ampirik Kriz Modelleri

2005 Yılı Vergi Politikası
Çerçevesinde Arz Yönlü
İktisat Yaklaşımı

İstihdam Düzeyini
Etkileyen Dış Faktörler

Türk İmalat Sanayinin
Rekabet Gücü

KOBİ Gerçeği ve Çözüm
Yollarının Zorluğu Üzerine

Türkiye - ABD
İlişkilerinde Son Gelişmeler



GARANTI'DEN DÜNYADA BİR İLK!

CepBank. Yani cepten cebe mesajla para yollama. İşin en güzel yanı, parayı göndereceğiniz kişinin Garanti'de kartı ya da hesabı olmasına bile gerek yok. Garanti müşterisi olsun olmasın bir cep telefonu olması yeter. Cep telefonlarından çıkan "mesaj geldi" seslerinin şimdi yeni bir anlamı daha var: Biiip biiip, para geldi. CepBank!

Ayrıntılı bilgi için www.cepbank.com



Yeni Golf GTI.

En başından beri tutkulu olan erkeklere.

Belki siz de onlardan birisiniz. Şu her zaman yaramaz çocuk olarak kalanlardan... Zamanla bütün özellikleriniz değişti, uslandınız sanılır ama sizi siz yapan şeyler aynı kalır. Tutkularınız hiç değişmez. Tıpkı Golf GTI gibi... 1976'dan bu yana onun tek harfine dokunmadık ama her yeni neslinde sporcu karakterini daha da güçlendirdik, özelliklerini yeniledik. İşte karşınızda yeni Golf GTI: 147 kW (200 hp) FSI turbo motor, 6 ileri manuel vites (ya da çift kavramalı otomatik DSG şanzıman), 17" alüminyum jantlar, 225'lik geniş ebatlı lastikler, arka spoiler, kırmızı renkli fren kaliperleri, kromaj çift egzoz çıkışı, spor koltuklar, alüminyum görünümlü ön pedal takımı, Xenon farlar. Golf GTI 'tutkularından vazgeçmeyen yaramaz çocukları' Volkswagen Yetkili Satıcılarında bekliyor.



Otomobil aşkına

FINANS - POLİTİK & EKONOMİK YORUMLAR

http://www.ekonomikyorumlar.com

e-mail:ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com

MART 2005 • YIL: 42 • SAYI: 492 • 6 YTL (6.000.000.-TL.) (KDV DAHİL)

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

Genel Yayın Yönetmeni
PINAR TÜRENC

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 Dünder □ 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 □ Ayni Hedili □ Erhan İşıl □ Prof. Dr. Haluk A. Kabaaloğlu □ Ali İhsan Karacan □ Kemal Kurdaş □ Korhan Kurdoğlu □ Adnan Nas □ Ergin Neng □ Sezai Onaral □ Prof. Dr. Suat Oktar □ Tuncay Özilhan □ Ersin Özince □ Ertuğrul İhsan Özöl □ 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 □ Doç. Dr. Hakan Üzel Türk

BU SAYIDA

Okurlara Mektup	
Yeniden Odaklanmak Gerek	3
AÇIK OTURUM/SÖYLEŞİ	
ADNAN NAS	
Türkiye - ABD İlişkilerinde Son Gelişmeler	6
AÇIK OTURUM/ PANEL	
TEVFİK CANSIZ	
ŞÜKRÜ MUSLU	
Bireysel Emeklilik Sistemi	14
SELÇUK DURANLAR	
Ülkemizdeki Banka İşletmelerinde Tüketici Kredileri Üzerine Bir İnceleme	24
YRD. DOÇ. DR. SAYIM İŞİK	
Döviz İşlemlerine Uygulanacak Tobin Vergisinin İktisadi Etkinliği Üzerine Bir İnceleme	36
DR. KORAY DUMAN	
Para Krizlerinin Açıklanmasında Teorik İki Yaklaşım: Bulaşma Etkisi ve Ampirik Kriz Modelleri	54
DOÇ. DR. AHMET BURÇİN YERELİ	
2005 Yılı Vergi Politikası Çerçevesinde Arz Yönlü İktisat Yaklaşımı	62
DOÇ. DR. NALANGÜREL	
İstihdam Düzeyini Etkileyen Dış Faktörler	69
YRD. DOÇ. DR. C. YENAL KESBİÇ	
YRD. DOÇ. DR. ERCAN BALDEMİR	
SERAP ÜRÜT	
Türk İmalat Sanayinin Rekabet Gücü	75
YAVUZ AKBULAK	
ESER ŞAGAR	
A. KORAY TAHTAKILIÇ	
KOBİ Gerçeği ve Çözüm Yollarının Zorluğu Üzerine	83
Rakamların Dili	
Ekonomik Göstergeler	95

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 ☎ **Yayın Süresi:** Aylık - Yerel Süreli - ☎ **Yayın Türü:** İktisadi ve Politik ☎ **Baskı ve Cilt:** Kurtiş Matbaacılık San. ve Tic. Ltd. Şti., Maltepe Mah. Litros Yolu. Fatih Sanayi Sitesi. No.12/74 Topkapı - İSTANBUL, Tel: (0212) 613 68 94 ☎ **Baskı Tarihi:** 8 Mart 2005 ☎ **Genel Dağıtım:** DPP ve Dünya Süper Dağıtım ☎ **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. ☎ **2005 Yılı Abone Bedeli (KDV Dahil):** 72 YTL (72.000.000.-TL.) ☎ **Öğrencilere:** 50 YTL (50.000.000.-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

Dergiden

OKURLARA MEKTUP

Yeniden Odaklanmak Gerek

Sevgili Okurlar,

1 7 Aralık sonrasında, Hükümet dağınık bir görüntü sergilemeye başladı. Uzun, Asya ve Afrika gezileri, Orta Doğu'daki gelişmelere ilgisizlik, ABD ile ilişkilerdeki özensizlik, Irak seçimlerinin sonuçlarını analitik değerlendirmek yerine, eski ezbere sığınma, Hariri suikastine kayıtsızlık, Londra Konferansının dışında kalma, AB ile ilişkilerdeki durağanlık ve dağınıklık, IMF ile ilişkilerde ağırından alma, yapısal reformlar konusundaki isteksizlik hep bir arada ciddi bir yorgunluk belirtisine mi işaret ediyor, yoksa öncelikler konusunda kafa karışıklığına mı ya da ikisine birden mi bilemiyoruz. Ama nedeni ne olursa olsun gidişat pek de iç açıcı değil. Dış politikada sürekli yoğun faaliyet ve gezilerin başarı addedildiği ve merkez ülke olmanın gereği sanıldığı yanlışlığı bu dağılmanın temel sebebi galiba. İçeride ise, bütünüyle Başbakanı endeksli olan yapı nedeniyle karar alınamıyor. Piyasalar şimdilik uluslararası piyasalardaki likidite bolluğunun nimetlerinden yararlandıkları için biriken riskleri görmek istemiyorlar. Ama ne yazık ki, riskler her geçen gün artıyor.

2002 Kasım seçimlerinden sonra, 57. Hükümet tarafından temelleri atılan IMF ve AB yol haritalarını iyi takip eden Hükümet başarılı bir biçimde Türkiye'nin 17 Aralık tarihinde istediğini elde etmesini sağladı. Ancak Hükümet 18 Aralık'tan itibaren AB sürecinin bundan sonrasında yönelik mekanizmaları harekete geçirecek düğmeye basmak ve son dört yılda yapılan reformları toplumun içselleştirmesini sağlayacak süreci başlatmak ve 70 milyonluk bir toplumun transformasyonunun nasıl gerçekleştirileceğini kapsamlı ve kavrayıcı bir dönüşüm projesine aktarmak yerine gündemi değiştirmeyi tercih etti. Oysa AB sürecinde mevcut ivme korunmadan ve bulunan nokta ileriye yönelik bir perspektifle değerlendirilmeden yol almak mümkün değil.

AKP Hükümeti ise, Türkiye'nin gündeminde bu sorunlar yokmuş gibi davranmayı seçti ve daha da vahimi Arafat'ın ölümünün ardından Filistin seçiminin yapılması sonrasında Filistin-İsrail sorununda çözümün ufukta belirmesiyle, 30 Ocak Irak seçimleri sonrasında ABD'nin Irak macerasının farklı bir mecraya girmesi ve bunun tüm Ortadoğu'yu dalga dalga etkilemesiyle, Lübnan'da Hariri'nin ölümünün ardından başlayan sedir devrimiyile, Mısır'da Mübarek'in başkanlık seçimlerinde ikinci adayın kâtilmasının yolunu açmasıyla ve Bush'un Avrupa ziyareti sonrasında Atlantik ötesi ilişkilerde yeni bir sayfanın açılmasıyla 2005'in farklı bir yıl olduğunu idrak edemedi. Üstelik tüm bu gelişmeler karşısında Hükümetin verdiği tepki bir AB adayı ve bölgesinde tek demokrasi olma özelliğiyle övünen bir ülkeye yakışmadı.

Atlantik ötesi ilişkilerde yeni bir dönem başlıyor. AB ile ABD arasında önümüzdeki dönemde Irak konusunda, NATO ciddi bir ortak çalışma platformu olacak. Brüksel ve Washington NATO'nun Irak'ta daha aktif bir rol oynaması konusunda mutabık kaldı. Fransa ve Almanya, Irak konusunda hâlâ askeri destek konusunda isteksiz olsa da, ekonomik ve siyasi destek alanlarında ABD'nin yanında olacaklarını beyan ettiler. Yani AB Irak'ta artık daha fazla rol üstlenecek. Bu, Irak'ta seçimlerin gerçekleştirilmesi ve Irak halkının kendi geleceğine sahip çıkma kararlılığını göstermesi sayesinde oldu.

Bizim tüm bu gelişmeleri iyi değerlendirmemiz ve bu yeni duruma uygun politika üretmemiz gerekir, ne yazık ki, Hükümet tüm bu gelişmeleri doğru okuyamadı ve Türkiye kendini aniden İran ve

Suriye ile birlikte Londra'daki Filistin'le ilgili toplantının dışında buldu. Türkiye bu çok önemli toplantının dışında kalmasını pek önemsemiyor gibi davranıyorsa da, bu gelişme tek başına Türkiye'nin dış politikada acilen gerçekçi bir stratejik perspektife ihtiyacı olduğunu gösteren önemli gelişmedir. Çünkü bu olay Türkiye'nin Ortadoğu'da bundan böyle gelişecek olan süreçte pek de etkili olamayacağını bize söylüyor. Bu nedenle son zamanlarda pro-Arap bir yaklaşım izleyen, buna rağmen Ortadoğu'nun yeniden yapılanmasında etkili rolü Mısır'a kaptıran AKP Hükümetinin dış politika perspektifini gözden geçirmesi ve global süreci daha iyi değerlendirmesi gerekiyor.

AB ile ilişkilere gelince ne yazık ki, rehavet burada da söz konusu. 17 Aralık'tan bu yana hemen hemen hiçbir şey yapılmadı. Komisyon yetkilileri ile Türk dışişleri arasında teknik düzeyde temaslar dışında politik temas neredeyse yok gibi. Hatta var olan politik temaslar da oldukça gergin. Komisyon'dan gelen uyarılara karşı Dışişleri Bakanı'nın tepkisindeki sertlik bunun açık kanıtı.

Oysa tam tersi olması gerekiyordu. Reformlar konusunda ivme kaybolmadan, müzakere tarihi alınır alınmaz hızla müzakerelere hazırlanacak ekiplerin kurulacağı, taramanın baharda başlaması için gerekli çalışmaların tamamlanacağı, öncelikler setinin belirlenerek Avrupa Komisyonu'yla ön temasla başlanacağı sanılıyordu.

Gerçekten de yapılacak çok iş var. Altyapının tamamlanması, içeride sektörler ve çeşitli kesimler arasında müzakerelere bir an önce başlanması gerekiyor.

Türkiye'nin işi ağırdan almasından Brüksel oldukça memnun kuşkusuz. Bu durum, hem Brüksel'e hem de Mayıs sonu veya Haziran ayında yapılacak olan Fransız referandumu için Paris'e zaman kazandırıyor. Ancak, Fransa'da yapılan son Anayasa değişikliği ile Türkiye'yi hedef alan veto kararı ister istemez Türkiye'deki AB ve reform yanlılarına ağır bir darbe oldu. Bu durum Hükümetin işi ağırdan almasının da mazereti olabilecektir.

Nitekim Mart ayında çıkması beklenen "müzakere çerçevesi" Temmuz ayına bırakıldı. Aynı şekilde Katılım Ortaklığı belgesi de, Kasım ayındaki Yıllık Rapor ile birlikte çıkacak. Bu AB cephesinde işlerin pek de iyi gitmediğini gösteriyor zaten. Bundan sonra dikkat edilmesi gereken AB ile ilişkilerin artık farklı bir boyuta girdiğidir. Çünkü bundan böyle atılacak her adım, iç ve dış piyasalar tarafından dikkatle izlenecektir. En basit bir olumsuzluk hemen ekonomiye yansımaktadır. Çünkü ekonomik kırılganlık halen ciddi bir sorundur ve büyüyen cari açık, dış ticaret açığı ve artan toplam borçlar ekonominin içsel dayanıklılığını zayıflatmaktadır.

AB ile ilişkilerde müzakerelere başlanması için aşılması gereken ilk sorun gümrük birliği anlaşmasının yeni üyeleri de kapsamı konusu kuşkusuz. Bu çerçevede Türkiye ile AB arasındaki 1963 tarihli Ankara Antlaşması'nın AB'ye yeni katılan ülkelere teşmil edilmesine ilişkin protokolün müzakereleri Brüksel'de başladı. Kıbrıs sorun olmaya devam ediyor.

Öte yandan, katılım ortaklığı belgesinin açıklanmasının da gecikeceği kesinleşti. Muhtemelen seçim yasasında barajın düşürülmesi, siyasi etik yasaasının çıkartılması, yargı reformu, yolsuzlukla mücadele, azınlıklarla ilgili düzenlemeler gibi taleplerin yer alacağı katılım ortaklığı belgesinin açıklanmasının önümüzdeki Kasım ayına kalması Hükümeti bir ölçüde rahatlatmış görünüyor.

İkinci önemli konu AB'nin Türkiye ile yürüteceği tam üyelik müzakerelerinin çerçevesini tanımlayacak ve müzakerelerde geçerli olacak özel koşulları belirleyecek olan müzakere çerçevesinin belirlenmesidir. AB Komisyonu, müzakere çerçevesi taslağını AB Konseyi'nin Haziran zirvesine sunacak, ardından belge 25 ülke ile müzakereye açılacak. Tüm ülkelerin onayı ile Komisyon belgeyi resmileştirecek. Müzakerelere 3 Ekimde başlanacağı varsayılırsa onay işlemlerinin bu tarihe kadar yetiştirilebilmesi için protokol metninin müzakere masasında en geç önümüzdeki yaz ayları içinde parafe edilmesi gerekiyor. Yani rehavete kapılacak bir durum yok. Zaman aleyhimize işliyor.

Ekonomide de durum çok farklı değil. IMF ile yeni stand-by gecikiyor. Yapısal reformlardaki gecikmeye bir de teşvik yasası krizi eklendi. Her ne kadar Hükümet bu konuda geri adım atacak gibi görünüyorsa da, çok değerli bir zaman kaybediliyor ve bu zamanın maliyeti ne yazık ki hiç dikkate alınmıyor.

Bir diğ er önemli sorun, sosyal güvenlik reformu, bankacılık reformu ve vergi idaresi reformundaki gecikmelerdir. Ancak daha vahimi son ekonomik krizden sonra mali disiplini kalıcı kılmak amacıyla çıkarılan yasalar birer birer deliniyor. Şayet, Türkiye enflasyonu yenmiş gibi görünüyorsa, bunda bu mali disiplin yasalarının payı çok büyüktür. Bu yasalarla borçlanmanın önceden öngörülebilir, dolayısıyla sürdürülebilir olması sağlanmaya çalışılmış, ekonomi aşırı faiz dalgalanmaları riskinden büyük ölçüde kurtulmuş ve içsel dayanıklılığı bir ölçüde artırılmıştı. Ancak bu yasalar bugün delik deşik ediliyor.

AKP Hükümeti, geçmişte ihale yasasını değiştirmek için bir kaç kez girişimde bulunmuştu. Bu yönlerdeki istekleri halen devam ediyor. Bütçe disiplini sağlayan, ödeneksiz harcamayı önleyen, uzun vadeli bütçeler yapılmasını öngören Kamu Mali Kontrol Yasası'nın uygulanması bilindiği gibi bir kaç yıl ertelendi. Böylece Hükümet istediği gibi harcama kalemleri getirme imkanını kazanmış oldu. Buna ilaveten tahkim ve bazı KİT'lerin harcamalarını bütçe sınırları dışında artırma imkanı veren ve borçlanma yasası ile getirilen kuralları ve limitleri delen düzenlemeleri içeren torba yasa da TBMM'de. Bu düzenleme yasalastığı takdirde mali disiplini sağlamak artık kolay olmayacak. Piyasalar için belirsizlik artacak bu risk primini ve doğal olarak talep edilen faizleri yukarı itecektir.

Ne yazık ki, uluslararası piyasalarda likidite bolluğu devam ettiği sürece, ne piyasaların ne de Hükümetin bu riskleri görme niyeti var. Kuşkusuz enflasyon cephesinden gelen iyi haberler de olumlu havanın sürmesine ayrıca katkıda bulunuyor. Ancak unutmayalım ki, bu ayki enflasyon rakamlarının beklenenin de altında kalması enflasyonun artık tarihe karıştığını göstermez. Bunda yeni sepetin kurlara karşı çok daha duyarlı olmasının etkisini ihmal etmemek gerekir.

Tüketici fiyatları Şubat ayında % 0.02, yılın ilk iki ayında % 0.57 arttı. Yani % 1 bile değil. Toptan fiyatların yerine geçen üretici fiyatı da Şubatta % 0.11 arttı. Beklenen artışlar ise % 0.5-0.7 arasındaydı. Yeni sepette dövize duyarlılığı düşük olan kiranın ağırlığının azalması ve ithalata konu malların ağırlığının artması, kurların değişimini enflasyona daha fazla yansıtmaya başladı. Yani kur artık daha etkili. Kurlar hızla değişirse, bu etki kuşkusuz ters yönde olacak. Yani enflasyonun ve ekonominin kaderi her zamankinden daha çok kurun seyrine ve seviyesine bağlanmış durumda. Bu nedenle mali disiplinin bozulmaması ve cari açığındaki gelişmeler daha da önem kazanıyor.

Dış ticaret rakamlarının detayına baktığımızda da iyi gidişin sonuna yaklaştığımızı görüyoruz. İthalatın içinde ara malları ve tüketim malları ithalatı hızla artıyor. Yatırım malları ithalatında yavaşlama var. Bu büyümenin yavaşlayacağını gösteriyor. Ancak büyüme yavaşlarken ara malı ve tüketim malı ithalatındaki artış pek de iyi şeylere işaret etmiyor. Kaldı ki, ihracat artışında da yavaşlama söz konusu.

Türkiye Ocak ayında, 4 milyar 624 milyon dolarlık ihracat, 6 milyar 959 milyon dolarlık da ithalat yapmış, bu dönemde dış ticaret açığı ise % 38.7 artarak 2 milyar 335 milyon dolara yükselmiş. Devlet İstatistik Enstitüsü'nün (DİE), Ocak ayı geçici dış ticaret verilerine göre Ocak ayında, geçen yılın aynı ayına kıyasla ihracat % 0.3, ithalat ise % 10.6 artmış, ihracatın ithalatı karşılama oranı ise % 73.2'den % 66.4'e düşmüştü.

Tüm bunlar varolan risklerin bir bir gerçekleşmeye başladığının bir göstergesi. Yılın ikinci yarısından sonra hem FED'in faiz artırımını hem de dünya ekonomisinde büyümenin yavaşlaması nedeniyle daha sıkıntılı bir döneme gireceğiz. Ne yazık ki, 17 Aralık sonrasında Hükümeti esir alan odak kayması dış politikadan ekonomiyeye kadar etkisini gösteriyor. Hala kamuoyunun büyük desteğine sahip olan Hükümetin bir an önce toparlanması ve Türkiye'nin bir kez daha ayağına gelen makus talihi yeni fırsatını tepmemesi dileğiyle gelecek sayıda görüşmek üzere...

Saygılarımızla,

Finans–Politik & Ekonomik Yorumlar

Ekonomik Yorumlar

SÖYLEŞİ

Türkiye – ABD İlişkilerinde Son Gelişmeler

KATILAN:

• Adnan NAS

Sevgili Okurlar, aşağıda sunulan "Söyleşi"de, son aylarda sıkça tartışılan Türkiye – Amerika arasındaki ilişkileri Türk-Amerikan İşadamları Derneği (TABA) Başkanı Sayın Adnan NAS ile ayrıntısıyla tartıştık, ilginizi çekeceğini umuyoruz.

FPEY (Ekonomik Yorumlar) – ABD ile olan ilişkiler son aylarda çokça tartışılmaya başlandı. İlk önce bildiğiniz gibi ekümenlik tartışması yaşandı. ABD Büyük Elçiliğine Fener-Rum Patriği ekümenlik sıfatıyla davet edilmişti. Başbakanlıkta bu sıfatla çağrıldığı için toplantıya katılmayacağını açıklamıştı. Bunun üzerine ABD büyükelçisi bunu not ettik diye bir açıklama yaptı. Aradan biraz zaman geçti, Musul'da son derece üzücü bir olay yaşandı. 5 özel timci şehit edildi. Bunun ardından da 1.Ordu Komutanı Orgeneral Hurşit Tolun Paşa da, biz de bunu not ettik açıklaması yaptı. Karşılıklı böyle not ettik açıklamaları yapıldı. Bu çerçeveden baktığımızda Türkiye – ABD ilişkileri şu an hangi noktada?

ADNAN NAS - Bence iyi bir noktada, kötümserlik duymaya gerek yok. Bu bahsettiğiniz açıklamalar bir ölçüde doğal olarak karşılanabilir. Türkiye çok zor bir bölgede, yönetilmesi güç bir ülke. Amerika'nın hemen yanı başımıza komşu olmasıyla daha da hareketlenmiş bir bölgede. Türkiye'nin çok ciddi özlemleri ve sorunları var. O özlemlerini ve sorunlarını da halletmek zorunda. Dolayısıyla, bu tür münferit açıklamalardan hareketle stratejik sonuçlara var-

mak yanlış olur kanaatindeyim. Bir takım alınganlık ve hassasiyetler var. Bu alınganlık ve hassasiyetlerin dile getirilmesini, bir temel politika sapması gibi görmek doğru değil. Bunları taktik açıklama düzeyinde görmek lazım, stratejik açıklama olarak görmemek lazım.

FPEY - Taktik açıklamalar, ilişkiler noktasında zedelenmeye neden olmaz mı diyorsunuz? Amerika ile Türkiye 50 yıldır stratejik ortak. Askeri alanda işbirlikleri var ama ekonomiye baktığımızda ABD'den aktarılan pay olarak baktığımızda Türkiye binde 1 pay alıyor.

NAS - Burada tek kabahat Amerika'nın değil, bizim de suçumuz var. Türkiye'nin sadece Amerika ile değil, genel olarak yabancı yatırımcılarla arkadaşça olmayan bir yatırım ortamı var. Aslında, Türk yatırımcısına bile cazip olmayan yatırım ortamı var. Fakat Amerika farklı bir boyut, orada biraz daha ekstra çaba göstermek gerekiyor.

Ekümenik Patriğin veya bir dini grubun ruhani liderinin Türkiye'de bulunması Türkiye'yi bir cazibe merkezi haline getirebilir diye bakmak lazım. Ben bir işadamı olarak düşündüğümde öyle görüyorum. İşin siyasi boyutu farklı

olabilir. Kısa vadede kötü gibi görünen şey bizi biraz hassasiyete sürüklemiştir ama uzun vadede Türkiye'nin cazibesini artırır diye düşünüyorum. Vatikan nasıl İtalya'nın cazibesini artırıyor, bizde de ruhani liderlik bulunması yararlıdır. Tabii bunlar siyasal taleplere yol açar diye kaygı var. Öyle bir sorun olduğu izlenimini ben edinmedim. Dolayısıyla bu konular çok stratejik değil. Amerika emperyal bir güç, çeşitli yüzyıllarda çeşitli emperyal güçler mevcuttu. Bu yüzyılın da emperyal gücü Amerika. Emperyal güç olmak kolay da değil, aslında sıkıntılı bir şeydir. Çünkü sorumluluğu var. Siz bütün dünyadan sorumlusunuz, dünyanın işi iyi gitmiyorsa siz işinizi doğru yapıyorsunuz demektir. Dünyadaki düzenin iyi gitmesi Amerika için bir performans göstergesidir. Amerikan yönetimi dünyada işlerin iyi gitmesini ister. Olaylara bir de kendimizi karşı tarafın yerine koyup bakmak lazım. 16. yüzyılda Osmanlı İmparatorluğu dünyadan ben sorumluyum diye ne hissediyorsa, Amerika da öyle hissediyordur. Bu gücün verdiği bazı sıkıntılar da oluyor. Amerika bu stratejisini dünya çapında düzenlerken, bu politikanın bizim bölgeye yansımada güçlü bir Türkiye istiyor. Bunu gözden kaçırmamak lazım. Amerika'nın çıkarına olan şey, bizim de çıkarımıza, sonuçta biz de güçlü olmak istiyoruz. Bazen bu dönümsel ve taktik anlamda bazı farklı yorumlara yol açabiliyor. Belki taraflardan biri yanlış değerlendirme de yapabilir. Herkesin bir anda aynı doğruyu bulacağı diye bir şey yok. Mühim olan, tarih açısından baktığımızda belli bir zaman diliminde stratejik olarak doğruyu bulmak.

FPEY - Türkiye AB ile ABD arasında sıkışmış bir görüntü mü sergiliyor? Yoksa AB ve ABD birbirini bütünleyen bir süreç mi?

NAS - Kesinlikle karşıt değil. Türkiye açısından bence çok önemli bir fırsat söz konusu. Türkiye bir bakıma tarihin kendisine verdiği önemli bir şansını kullanma durumunda. Bir tarafta 11 trilyon dolarlık bir ekonomi, diğer tarafta 10 trilyon dolarlık bir ekonomi söz konusu. Türkiye 21 trilyon dolarlık iki dev ekonomi ile müttefik ve ortak olmak durumunda. Bu harika bir fırsat, bir de buna iyimser olarak bakın. Türkiye bu ortaklığını becermeye çalışırken bir takım sıkıntılar da olacak. Türk toplumu belki de bu kadar değişime çok hazırlıklı değil.

FPEY - Türkiye iki büyük ekonomiyle de ilişkiler halinde ve yararlanmaya çalışıyor. ABD'den

yatırımlara baktığımızda halen binde 1 pay alıyor. Bunda hata Türkiye'nin mi?

NAS - Hata olarak bakmamak lazım. Siyaset ile ticaret birbirinden farklı. Siyasi anlamda ittifakları daha çok stratejik vizyonlar belirliyor. Ticaret ve ekonomi ise daha çok işadamlarının temasından doğan bir şey. Devlet zoruyla ticaret olmaz. Dolayısıyla burada daha çok yatırım ortamıyla ilgili işadamlarının birbirleriyle anlaşmasıyla, şirketlerin diyalogu ile, ortak dili kullanmalarıyla ilgili sorunlar söz konusu. Bu sorunları aşmak için de biraz daha bilgili ve teknik düzeyde ayağı yere basan politikalar üretmek lazım. Bu sadece Başbakanlığın istemesiyle olmuyor. Ticareti hükümetler belirlemez. Ticareti sivil toplumlar belirler. Özel sektör sivil toplumlarının birer parçasıdır. Bence, biz bu noktada geri kalmışız. Biz yeterince kendimizi cazip hale getirmediysek. Amerika, illa ben Türkiye'ye focus olayım demek zorunda değil. Çünkü Meksika ile Brezilya ile iş yapıyor. Hem onlar Amerika'ya daha yakın. Burada daha çok çaba bize düşüyor. Amerika'nın bu durumda kapıları kapattığı konusu söz konusu değil. Avrupa ile ilişkilerimizi arttırmamız Amerika'dan daha kolay oluyor. Biz tarihsel ve geleneksel olarak Avrupa ile iç içeyiz. Siyasi planda ise Amerika ile daha yakınız. Halbuki, hem siyasi hem de ekonomi alanında ikisine de yakın olmalıyız. Denklem bu, bu denklemi gerçekleştirmek lazım.

FPEY - ABD ile Avrupa arasındaki en büyük gerginlik Irak savaşı sırasında yaşandı. Özellikle Almanya ve Fransa cephesinde ciddi bir gerilim oldu. AB'nin Türkiye'ye sıcak davranmasının nedenlerinden biri de, Türkiye'de tezkere



Adnan NAS

krizi gösterildi. O dönemde gerilen ilişkiler hala devam ediyor mu?

NAS - Tezkere krizi v.s. onlar doğru. Fakat onları aştığımızı zannediyorum. Onu aşmamızda Amerikan vizyonunun büyük payı var. Amerika alınganlık gösterip, beni kızdırdın, ben de sana küstüm gibi bir tutum içerisine girmedi, girmesi de beklenmiyordu. 11 Eylül sonrasında Amerika açısından Türkiye'nin stratejik önemi daha da arttı. Clinton dönemindeki konjonktür Türkiye'nin bu kadar önemsenmesini gerektirmiyordu. Buna rağmen AB'nin Helsinki zirvesinde bizi destekledi. Tezkere krizine rağmen de Amerika bizi destekledi. Bunda da en büyük pay 11 Eylül sonrasında daha da keskinleşen Amerikan stratejik vizyonudur. Güçlü, barışçı bir Türkiye, siyasi ve ekonomik açıdan güçlü bir Türkiye Amerika'nın yararınadır.

FPEY - Şu anda Türkiye ile ABD ilişkileri ve ABD ile Avrupa Birliği ilişkilerine baktığınızda problemlerin kaynağını Bush olarak mı görüyorsunuz? Yoksa bu zaten ABD'nin dış politikası mıdır?

NAS - Taktik anlamda problemler olduğuna inanıyorum. Stratejik problem olduğuna inanmıyorum. Bush veya herhangi bir şahıs ile ilgili değil. Amerika'nın dış politikası, çok daha fazla merkezin katılımıyla oluşturulan bir devlet stratejisidir. Dolayısıyla Clinton ya da Bush olması fark etmiyor.

FPEY - Kuzey Irak'a baktığımızda, oradaki kaos hala devam ediyor. Türkiye savaşın içinde değil, fakat şu ana kadar 80 kamyoncumuz orada öldürüldü. 5 özel timci öldürüldü. Türk askerlerinin başına çuval geçirildi. Kuzey Irak ve Irak'ta yaşanan kaos bundan sonra Türkiye ile ABD ilişkilerini hangi noktaya götürür.

NAS - Bence en zor sorunlardan biri bu. Komşumuz Irak, genel olarak Ortadoğu çok katotik bir ortam. Çok fazla bir parametrenin olduğu bir ortam. Çünkü güçlü bir ekonominin olmadığı bir ortam. Güçlü ekonomi olmayan yerlerde olayları çözmek zorlaşıyor. Çünkü neredeyse kabile düzeyine kadar inen çatışmaların olduğu bir bölge. Dolayısıyla siyasi analizler yapmak kolay değil. Ben siyasi analizi değilim ama çok dikkatli olmak lazım. Orada istihbaratların çok ciddi bulguları olması lazım. Ben genel olarak Amerikan çıkarları doğrultusunda bile Türkiye'nin aleyhine bir şey yaptığına ihtimal

vermiyorum. Amerika'nın kendi askerleri bile öldürülüyor. Dolayısıyla kendi askerlerini bile koruyamayan Amerika, Türk askerlerini de koruyamamış olabilir. Fakat Irak'ta bu kaosu muhakkak önlenmesi lazım. İstikrarlı bir Irak'ın oluşturulması herkesin çıkarına.

FPEY - Avrupa Birliği ile müzakere sürecinde AB'den bazı taraflar Türkiye'nin Amerika'nın Truva atı olduğu açıklamaları yaptılar. Kimileri tarafından ise, Türkiye'nin AB'ye yaklaştığı, Amerika ile ilişkileri soğumaya bıraktığı konuşuluyor. Bu durumda Türkiye durduğu yeri net olarak mı çizmiyor? Bunu bilerek mi yapıyor? Türkiye'nin AB ile ABD arasında durduğu yer çok net değil.

NAS - Amerika ile Avrupa'yı aynı kefeye koymamak lazım. Amerika tek bir devlet, Avrupa Birliği ise tek bir devlet değil. Avrupa Birliği'nde çok ses var. Bazıları Truva atı gibi görüyor, bazıları ise başka türlü görüyor. Dolayısıyla Avrupa Birliği'nde tek sesten söz etmek zor. Avrupa Birliği'nin zayıflığı, bu çok seslilikten kurtulamamış olması. Avrupa Birliği siyasal birlik haline gelecek mi, gelmeyecek mi? Bu bile tartışılıyor. Türkiye'nin üyeliği tartışılırken, Brüksel'de kulislere de bu konuşuluyordu. Sorun sadece Türkiye ile ilgili değil. AB'nin kendi vizyonunu oluşturma çabası var. AB orta ve uzun vadeli vizyonunu tam oluşturmuş değil. Farklı görüşler, farklı argümanlar, farklı tartışmalar var. Dolayısıyla AB'de tek bir görüşten söz etmek mümkün değil. Türkiye'nin zorluklarının çoğu, Avrupa Birliği ülkelerinin kamuoylarında oluşan antipatiden ileri geliyor. Bizim yıllardır gönderdiğimiz fakir ve eğitimsiz yurttaşlarımızdan başka Avrupa Birliği ülkeleri kamuoylarıyla bir ilişkimiz olmamış. Türkiye'yi çok tanımıyorlar. Türkiye'de nüfus hızının hala % 3 olduğunu zannediyorlar. Kendimizi çok iyi anlatamamışız. Bundan sonra müzakere sürecinde biz sivil toplum örgütleri olarak Avrupa toplumları ile temasa geçip orada lobilerimizi yapmalıyız. Lobi sadece iki-üç işadamı ya da siyaset adamı ile olmaz. Bütün toplumun lobi yapması lazım, bizi daha çok tanımalarını sağlamamız lazım. Amerikanın politikalarını şu anda doğru anlamak için ipucu şudur; Amerikan dış politikasının en önemli önceliklerinden biri -açıklanmış resmi bir politika- transatlantik ilişkilerinin güçlendirilmesi. Burada özellikle ABD ile AB ilişkilerinin güçlendirilmesi hedefleniyor. AB Amerika için çok önemli bir müttefiktir.

FPEY - ABD deyince büyük bir devletten bahsediyoruz. Şöyle bir ayırım yapmak gerekiyor. Amerikan politikalarına karşı olmakla, Amerika Birleşik Devletlerine karşı olmak iki ayrı duruş gibi gözüküyor. Siz bu konuda ne düşünüyorsunuz?

NAS- Bence toplumlar arasında ciddi farklar var. Amerikan toplumu ile Türk toplumu özdeş toplumlar değil. Ekonomik alanda da eksikliğini işaret ettiğimiz nokta şudur, biz Amerika'yı yeterince tanımıyoruz. 1950'lerde doğru bir stratejik kararlar NATO'ya girmişiz, onun temelinde gelişen askeri işbirliğimiz dışında stratejik bir işbirliğimiz yok. Biz ticari ve ekonomik alanda onları yeterince tanımadığımız için geliştirememişiz.

FPEY - Ama kendimize küçük Amerika demiyor muyuz?

NAS – Bence bu doğru bir şey değil. Bu hükümetler düzeyinde temaslar ile ilgili. Toplumlar birbirini tanımıyor. Sokaktaki Amerikalının kafasında çok fazla bir Türk imajı yoktur. Türkiye'deki Amerikan imajı da günlük ilişkilere dayanan bir imaj değil. Dolayısıyla, güçlü bir devlet, güçlüler genellikle kötüdür v.s. Ona dayanan bir imaj var. Bir zamanlar Osmanlı İmparatorluğunun imajı da başka yerlerde öyleydi. Süper devletlerin kendilerine özgü bir imajları var. Güçlü her şeye kadir v.s. Halbuki, Amerikan toplumu çok açık bir toplum. Wall Street'teki yazı biraz ölçsüz olmuş, sınırları aşıyor. Bunun neden böyle olduğunu ben şuna yoruyorum. Aslında aylardır süren bir gerilim var. Bu gerilimi, bu mesajları Amerikalılar Türkiye'ye bir şekilde vermeye çalıştılar. O mesajların yeterince algılanmadığını görmüş olabilirler. Ölçsüz uyarı biraz oradan kaynaklanıyor olabilir. Burada daha çok biz kendimize bakıp demeliyiz ki, biz ne kadar stratejik bir tavır koyduk ortaya, orada biraz kritik yapmamız gerekir.

Bir defa esasla teferruatı birbirinden ayırt etmekte hata yapıyoruz. Türkiye'deki tartışmalara baktığımız zaman genellikle ayrıntılar üzerine yoğunlaşıyor. Hatta Bush ile Clinton arasındaki farkta da bu böyle. Aslında vizyon açısından ikisi arasında bir fark olduğu kanısında değilim. Vizyon olarak Ortadoğu'da bir demokrasi ihtiyacı olduğu konusunda Amerika'nın, sizin deyişinizle derin devletini vizyonu var, Bush'un veya kişilerin değil. Büyük ölçüde de doğru bir şeydir. Genişletilmiş Ortadoğu projesi denen

şey. Baktığımızda halkların söz hakkı taşımadığı bir coğrafyadır Ortadoğu. Bu tespit doğru. Aslında bu tespitten hareket eden bir politika ama tarz olarak sert bir politika izlendi. Filin züccaciye dükkanına girmesi gibi. Nedeni belli olmayan düşmanlık gösterileri hatta paranoya denilebilecek tepkilerden kaçınmalı, fakat eleştirmeli. Avrupa Birliği'nde de farklı görüşler var, hep Amerika'yı eleştiriyorlar. Eleştiri ayrı bir şey. Fakat vizyonda son derece ortaklar. Onları görmeliyiz, bize çok büyük fırsatlar var. Bir yandan AB'ye üye olmaya çalışıyoruz, bir taraftan da Amerika ile müttefikiz. Biz bunu ne kadar değerlendiriyoruz, ben bunda kuşkuluyum.

FPEY - BUSH'un yeniden seçilmesinden bu yana ABD ve Türkiye ilişkileri nasıl şekilleniyor?

NAS - Aslında Bush'un veya bir başkasının seçilmesi çok fark etmiyor. Çünkü, Türkiye-ABD ilişkileri kişilere bağlı değil. ABD'nin zaten belli bir stratejisi var. Kısa dönemdeki arızaları ben "taktik arızalar" olarak adlandırıyorum. Stratejik olarak çok daha geniş bir vizyonla ve uzun vadeli olarak bakmak gerekiyor. O çerçevede Bush'un seçimi sonrası hiçbir şey sürpriz değil. Kısa vadede şu yararı olabilir: En azından bilinen bir yönetimdi Bush. Nitekim, Türkiye'deki kamu kesiminin daha çok tercih ettiği bir alternatif olabilir. Ama Bush ya da başkası, ABD için Türkiye ve Türkiye için de ABD çok önemli. Eğer Türkiye hata yapmazsa bu potansiyeli ile çok önemli fırsatlar yakalayabilir. Son yirmi yıl içinde Türkiye'nin bu coğrafya da çok önemli bir ihtiyaç haline geldiği kanısındayım. Benim bu konuya bakış tarzım biraz daha farklı. Soğuk Savaş sonrasında dünya aynı dünya değil, yeni dünyanın da tam olarak ne olduğu belli değil, daha yeni şekilleniyor. Belli olan tek şey var; bir süper güç mevcut ve buna yakın olan bir başka güç yok. AB'den bahsediliyor ama bu aynı kalitede ve kantitede değil. Önemli olan, yeni şekillenen dünyada bu süper gücün politikalarını nasıl şekillendireceği, öte yandan da öbür güçlerin onun politikalarından nasıl etkileneceği ve onun politikalarını nasıl etkileyeceği...

Bu çerçevedeki bir dünyada, özellikle Türkiye'nin içinde bulunduğu bu bölgenin –ABD'nin de dolaylı olarak önemini vurguladığı bölgenin– çok ciddi bir konumu olduğu kesin. Türkiye'de hem 50 yıllık bir demokrasi, hem 50 yıllık NATO

üyeliği, hem de 50 yıllık bir özel sektör varlığı var. Türkiye bu üç adet 50 yıllık parametreyi kullanarak iyi bir oyun planı yapabilirse, kaldıraç olarak kullanabilirse önümüzdeki yıllarda önemli ivme kazanabilir.

Bu bağlamda sadece stratejik ortaklık yetmiyor, sadece devlet olarak değil, toplum olarak da yeterince çaba harcadığımız kanısında değilim. Bazı şeyler abartılıyor. ABD Başkanı'nın Türkiye'yi ziyareti ya da Türk Başbakanıyla el sıkışması ABD şirketleriyle Türk şirketlerinin iş yapması anlamına gelmiyor. Ciddi anlamda çaba sarf etmemiz lazım, o çabanın da daha teknik bir hadise olduğu ve biraz zaman alacağı kanısındayım. Bu çerçevede de Türk şirketlerinin gerek ABD'li, gerekse yabancı şirketlerle aynı dilden konuşmamasının çok önemli bir etken olduğunu düşünüyorum, bu açıdan yapılacak çok şey var. Türk şirketlerinin yabancı ortaklığa girebilmesi için en azından finansal raporlamalarını uluslararası standartlara çıkartmak lazım, % 95'inde bu yok. Bu işin alfabesinde bazı sorunlarımız var. Aslında ciddi bir özel sektör potansiyelimiz var, onları doğru yönlendirerek, gerek bilgi, gerek altyapı, gerek insan kalitesi açısından açıkların giderilmesi lazım.

Yabancı dil açısından bile büyük sorunlarımız var. Biz sadece İstanbul'a bakıp "yabancı dil sorunumuz yok diyoruz", halbuki Türkiye ortalamasına bakarsak lisan sorunu mevcut. İstanbul dışındaki ofislerde mühendisinden, muhasebecisine kadar eleman bulamıyorsunuz. Türkiye'ye yeterince dış yatırım gelmiyor. Ama gel demekle gelmez ki, bir sürü şartları var. O şartlar sadece vergi veya teşvik şartları değil, hukuk sistemi, altyapı, insan kalitesi gibi unsurları da kapsıyor. Bunların üzerinde kimse durmuyor. Örneğin, Adıyaman'da yatırım yapacak bir yabancı'nın orada bilgisayar ve İngilizce'ye hakim, kendi standartlarına uygun eleman bulma şansı nedir? Yatırımların önünde sadece herkesin konuştuğu engeller değil, başka bir sürü engeller de bulunmakta. Özellikle sivil toplum olarak bizlere çok görev düşüğü kanısındayım. Bizler rehberlik görevini yapmalıyız ve Türkiye'nin potansiyelini harekete geçirmeliyiz. Türkiye güçsüz bir ülke değil, bütün mesele doğru yönetimle, doğru stratejilerle mevcut potansiyeli kinetiğe çevirmek. Sadece devletin değil her kesimin, özellikle de özel sektörün birleşerek kaybedilen yılları telafi etmesi ve eldeki kritik fırsatları değerlendirmesi lazım. 'Kritik fir-



satlar' diyorum çünkü, 20 sene sonraki dünya bu dünya olmayabilir, Türkiye'nin önünde de bu fırsatlar olmayabilir.

FPEY - ABD'nin Ortadoğu projesi ve bu süreçte Türkiye ile ilişkileri hangi süreçte?

NAS - Önce 'Büyük Ortadoğu Projesi', sonra da Kuzey Afrika ve Hazar'ı katarak 'Genişletilmiş Ortadoğu' denen bu proje bir hükümet politikası değil, düşünce gruplarının ürettiği doğru bir projedir aslında. Yani projenin Bush'un ya da Chirac'ın olması değil, doğruluğu önemli. Proje, bu bölgenin demokrasiye ve refaha ihtiyacı var diyor. Bu doğrudur ve istikrarı getirecek bir düşüncedir. Projenin içeriği doğru ama şablona bir muhalefet var, aracı gibi söylendiği için antipatik oldu. ABD bu projeye bir çıkış yolu bulmak istiyor. O projenin de gerçekleştirilmesinde NATO'nun da çok önemli bir fonksiyonu olduğu kanısındayım. NATO'nun artık eski fonksiyonu yok, yeni bir fonksiyon bulmak zorunda. Bütün batı ittifakını toplayan bir kuruluş olduğu için ABD NATO'nun sözünü dinliyor. Burada Avrupa ile ABD'nin çatışmalarını da çok abartmamak, onları rakip örgüt statüsüne koymamak lazım. ABD her halükarda Avrupa'nın kardeşidir, ittifakın parçasıdır. Bazı taktik konularda ayrı düşüncelere sahip olmaları çok

önemli değil bence.

FPEY - ABD ile Avrupa arasındaki Transatlantik İşbirliği sürecinde yaşanan ticari gelişmeler nelerdir?

NAS - Atlantik ötesi ilişkileri düzeltme sürecinde aralarındaki ihtilafları gidermeye çalışıyorlar. Türkiye'nin AB üyeliği de Atlantik ötesi ilişkileri yumuşatma bazında ona paralel düşüyor. Türkiye her bakımdan ciddi bir fırsatı ele geçirmiş durumdadır. Bir taraftan kendi toplumsal dönüşümünü yaparken bir taraftan da ABD ile Avrupa arasındaki bu Atlantik ötesi ilişkilerin yumuşatılması sürecine de katkı yapabilir. Ben Türkiye için bu dönemi çok renkli bir dönem olarak görüyorum. Kıbrıs gibi birkaç kriz noktasını da esnetip açmamız lazım, sonrasında önümüz açık. Yeter ki, kısa vadeli eski saplantılarla bir takım şablonların peşinden koşmayalım. Önümüzdeki 10 sene çok önemli. Bu 10 sene sonunda AB'ne girmiş, hem ABD ile hem de Ortadoğu ile ilişkilerini oturtmuş bir Türkiye, dünya için çok ciddi bir değer olacaktır.

FPEY - ABD'nin Kıbrıs konusunda yapıcı bir desteği var. ANNAN Planının, özellikle AB sürecinde tekrar gündeme getirilmesi söz konusu. Bu arada dünya ile gelişen ve derinleşen bir işbirliği söz konusu. Kıbrıs konusunda birtakım mesajlar veriliyor. Bu gelişmeler ABD ile Rusya ekseninde Türkiye'nin konumunu ne şekilde etkileyecek?

NAS - Rusya da yeni bir kimlik arayışında. Onun da güçlü bir liderliği var ve yeni dünya düzeninde yerini belirlemeye çalışıyor. Tabii ki bizim için de bölgede önemli bir komşu. Aslında biz Rusya ile dostluğu bir türlü becerememiştik. Şimdi Türkiye daha esnek ve çok yönlü bir politika gütmeye çalışıyor. Bir taraftan Suriye ile ilişkileri düzeltiyor, bir taraftan İsrail-Filistin arasındaki anlaşmazlığı çözmeye çalışıyor, öbür taraftan AB'ye başvuruyor, İslam Konferansı üyesi oluyor ve 50 yıllık müttefiki olan ABD ile de ilişkilerini aksatmadan yürütmeye çalışıyor. Bu kadar değişikene sahip bir politikayı yürütmek kolay bir iş değil. Ama büyük amaçlarınız varsa, dünyanın önemli bir oyuncusu olmak ve büyük bir Türkiye istiyorsanız, bu işlerin zorluğundan yılmayacaksınız.

Tarafların hep birlikte kazanacağı, uzlaşmacı olan politika gütmek gerekiyor. Türkiye'nin "uzlaşmacı" bir kültürü olmadığı için batıda ima-

ji kötü. O imajın artık iyi yönde değişme zamanı geldi, biraz daha empati kullanmamız lazım. Yeteneği ve teşebbüs gücü fazla olan bir toplumuz, belki ona biraz da analitik gücü eklemeliyiz. Analitik yaklaşım getirebilirsek müteşebbis gücümüz değerini bulur. Kısacası tezgahtarlığı süpermarketçiliğe çevirmemiz gerekiyor. Biz şimdiye kadar toplumsal enerjimizi çok fazla harekete geçirmemişiz. Toplumsal enerjimiz gizli kalmış, bunu harekete geçirme zamanı geldi. ABD dünyada süper güç. Biz de onlarla Kore Savaşı'ndan beri müttefikiz, yakınız. Fakat bu yakınlığın iktisadi sonuçlarını çok anlamamışız. Mesela ABD toplumu bizi çok tanımaz. Son Ortadoğu Savaşı'na kadar ABD'lilerin % 90'ı haritada Türkiye'nin yerini bile bilmezlerdi. Biraz kaynaşmamız lazım, çünkü ticari ilişkiler ve ortaklıklar birbirini tanıyan kişiler arasında gelişir. Arka bahçelerindeki Meksika ile sizi bir tutmazlar tabii. O yüzden bizim Avrupa ile daha büyük şansımız var. Avrupalı, Türk işçisinden çok hoşlanmasa da artık onu kaderi gibi görüyor.

Amerikalılarla doğal bir ilişkimiz olmadığı için işadamlarımız da ABD'de çok aktif değil. Türk işadamlarının ABD'de yatırımları yok, ABD'li işadamlarının da buradaki yatırımları kısıtlı. Bu ilişkileri nasıl ilerletebiliriz? Aslında Avrupalılarla olan ilişkilerimizde Avrupalıların insiyatifiyle gelişmiştir. Türk tarafı genelde başlangıçta insiyatifi elinde tutmuyor ama iş başladıktan sonra geliştirebiliyor. Almanlar, Fransızlar, Hollandalılar bu önemli pazarda iş yapmışlar. Olayı öteki tarafa çevirirsek, yani Türkiye insiyatifi kurabilseydi Amerika ile olan iş ilişkilerini de geliştirdi. Amerika pazarı Avrupa pazarından daha da zor. Çünkü, çok fazla rekabet var. Orada daha kaliteli malı en düşük fiyata satmak zorundasınız, dolayısıyla piyasaya rekabetçi mantıkla girmeniz lazım. Rekabetçi piyasaya Özal döneminde kendimizi biraz açmışız ama tam anlamıyla oturtamamışız. AB'ne girme çabasına baktığımızda ileri sürülen bir sürü başlık konusunda geriyiz, demek ki Özal'ın başlattığı "değişim projesi" yarım kalmış. Türkiye'nin insiyatif sahibi olması ve stratejik pozisyonunu konumlaması lazım. O zaman bence ABD ile ilişkileri de daha kolay gelişir. "ABD'liler, sizin için Türkiye'de şu sektörlerde iş var" diyebilmiyiz. ABD bize niye yatırım yapmıyor diye ağlıyoruz.

Bizde herkes, bir yabancı bulayım, temsilciliğini alayım da köşeyi döneyim mantığında. Halbuki sen şu kadar sermaye yatırsan bu ka-

dar getiri sağlar, sen sermayeyi yatır, ben de bilgimi, emeğimi, dağılım ağırlığı, vs. koyayım ortaya diyebilmeliyiz. Strateji belirlemede bir Tayland'lı, bir Kore'li gibi aktif olamamışız, daha edilgen davranmışız, birileri bir şey yapmış, biz yararlanalım demişiz. Türk özel sektörünün alt-yapısının yenilenmeye ihtiyacı var. KOBİ'leri çok iyi analiz etmek, olayın özünü inmek lazım. Bankaların durumu kötü, şirketlere özellikle KOBİ'lere kredi veremiyor. 'Mortgage' sistemi geliyor ama burada oturtmak zor. Uzun vadeli fonlar lazım. Nerede o fonlar? Niye bulamıyor KOBİ'ler bu finansmanı? Finansmanı bulmak için öncelikle kayıt içi olmamız lazım. Yani kayıt dışı olmak sadece vergi kaybı değildir, finansman ve ortak da bulamazsın. O anlamda ABD'lerden öğrenecek çok şeyimiz var.

FPEY - Süper güç ABD'nin para birimi Dolar ile AB'nin para birimi Euro'nun paritesi ne olacak? YTL bunları nasıl etkiliyor? YTL'nin Dolar karşısında ticari avantajı mevcut mu?

NAS - ABD ekonomisi ile diğer ülkelerin ekonomilerini aynı parametrelerle analiz etmek lazım. Bizde cari açık riski var. Neden? Çünkü biz kırılğan bir ekonomiyiz. ABD ekonomisi öyle değil, çünkü dolar bir dünya parası. Yani o ithalatını kendi parasıyla yapıyor. Biz TL ile ithalat yapabilir miyiz? Yapılabilsen zaten cari açık da önemli olmazdı. Bizde döviz krizi var. Amerikanın cari açığı çok toleranslı, yüksek düzeylerde sürdürülebilir ama tabii onun da bir sınırı var. Temkinli gidiyorlar. Bir taraftan faiz artış sinyali veriyorlar ama artışı kontrollü yapıyorlar. Aslında ABD ekonomisi çok mullu, devamlı büyüyor ve millet devamlı tüketim yapıyor. Paranın değerinin artması demek bir yordo o ülkede insanların mutsuz olması demek. Sürdürülebilirlik sınırı, ABD'nin yatırım yapılabilir bir ülke olmaktan çıkma noktasında olabilir. O sınıra doğru tedbirini almaya başlar zaten. Japonya ve Çin Merkez Bankalarının bu desteğini keseceğini zannetmiyorum. Çünkü, onlar da ihracatlarını devam ettirmek için bu dengeyi sürdürmek istiyorlar. Çin'de daha çok iç piyasaya yönelik bir yatırım modeli var. ABD'deki büyüme modeli ise tam tersine. Rekabetçi bir piyasaya olduğu için en ucuz üretebileceği yerlere yatırım yaparak büyüyor. İşte bu globalizmdir. Aslında globalizm tüketicinin lehine olan bir

şeydir. Tüketici en kaliteli malı en ucuza alıyor ama o arada yerli sanayi gümbürdüyor. Bunun bir dengesi olması ama yerli sanayi de rekabetçiliği öğrenmeli.

FPEY - Bu konuda başka eklemek istedikleriniz var mı?

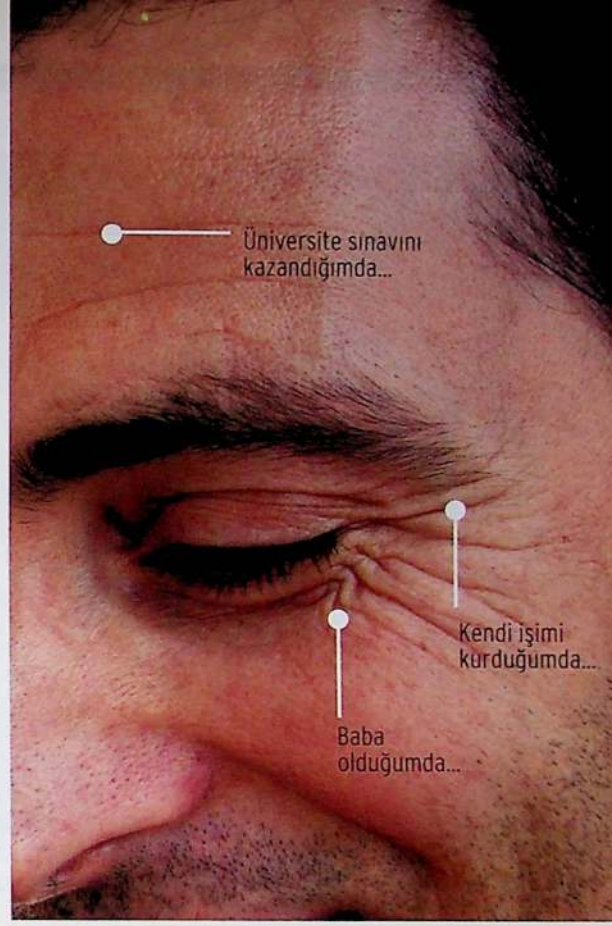
NAS - Bölgemiz kritik bir bölge. Ortadoğu ile ilgili net bir şeyler söylemek zor. Zannediyorum ABD'de Ortadoğu'da ne yapacağına dair kesin karar vermiş değil. İşler gelişirken politikalar oluşturuluyor. Türkiye'nin çok katı olmadan daha esnek ve güvenli bir konumlama yapması lazım. Hem ABD'yi hem Avrupa'yı müttefiki olarak görmesi, komşuları ile iyi ilişkiler içinde olması fakat hiçbir zaman Arap - İsrail ilişkilerinde taraflardan bir tanesine aşırı meyilli olması lazım. Türkiye, iki tarafın arasını bulmaya çalışmalı. Kritik noktamız ise, hala ekonomidir. Siyaseti düzelterek ekonomiyi düzeltmezsiniz ama ekonomiyi düzeltirseniz siyasette düzeler. 17 Aralıktan sonra Türkiye köşeyi döndü diyorlar. Tam tersi, Türkiye ancak köşeyi dönerse, yani ekonomisini istikrarlı bir şekilde düzeltirse AB'ne girebilir. Eğer ekonomide başlamış olan düzelme süreci devam ederse, yatırım ortamı düzeltirse, yatırımcı dostu ve rekabetçi bir ortam yaratılabilirse belini doğrultabilir. Ekonomi rekabetçi bakışla yönetilmeli, kendi yatırımcının, kendi işletmecinin uluslararası piyasada rekabet edebilmeli. Bu konuda da ABD piyasası örnek alınmalı. ABD devlet ve toplum olarak zengin olabilir ama aslında çok fazla fakir var, dolayısıyla Türk halkı Avrupa'ya nazaran ABD'ye daha aşinadır. Amerika "çalış, kazan" diyor. Avrupa'da ise bazıları işsizliği tercih ediyorlar çünkü işsizlik sigortası alıyorlar. Bu toplum nasıl ABD ile rekabet edebilir? Avrupa'nın durumu da zor, giderek rekabetçiliğini kaybediyor. Dolayısıyla Türkiye'nin önünde ciddi fırsatlar var. Avrupa'ya dinamizm, bölgesine istikrar getirecek önemli bir ülke olabilir Türkiye...

FPEY - Sayın Nas yapmış olduğunuz bu doyurucu açıklamalar için çok teşekkür ediyorum.

Derginin Notu: Yukarıda sunulan "Söyleşi" 25 Şubat 2005 Cuma günü yapılmıştır.

Bireysel izgilerim,

her birinin bir anlamı
bir değeri var benim iin.
Benim emeklerim, seimlerim,
başarılarım... bilinli birikimlerim!
Onlar, isteklerime, hayallerime
ulaşmaya alışırken zamanla
katıldılar bana. Her deneyimim
sonucu verilen bir madalya gibi,
övün kaynaęım oldular.
Özveriyle oluřturduęum Bireysel
izgim'in geleceğini ise izgime
uygun bir kuruma emanet ettim.



Bireysel Emeklilięim:

444 0 999

www.basakemeklilik.com.tr

BASAĞ
Emeklilik

Ekonomik Yorumlar

AÇIK OTURUM

Bireysel Emeklilik Sistemi

KATILANLAR:

- Tefvik CANSIZ
- ŞÜKRÜ MUSLU

Sevgili Okurlar, Aşağıda sunulan "Bireysel Emeklilik Sistemi" konulu "Açık Oturum" 21 Şubat 2005 Pazartesi günü düzenlenmiştir. Açık Oturum'a konuşmacı olarak Başak Emeklilik Genel Müdürü Sayın Tefvik CANSIZ ve Anadolu Hayat Emeklilik Koordinatörü Sayın Şükrü MUSLU konuşmacı olarak katılmışlardır.

FPEY (Ekonomik Yorumlar) - Bireysel Emeklilik Sistemi'nin amacı nedir? Bugün itibarıyla amacına ulaşmış mıdır?

TEVFİK CANSIZ - Bireysel Emeklilik Sistemi, sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak kişilere, yaşlılıklarında veya çalışma hayatlarının sonunda ek bir gelir sağlayarak refah düzeylerinin yükseltilmesini amaçlayan, bireysel katkılara dayalı fon esaslı bir güvence sistemidir. Bireysel Emeklilik Sistemi kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısıdır. Medeni hakları kullanma ehliyetine haiz herkes katılabilir. Değişik risk grubunda emeklilik fonlarından oluşur. İstenen tutarda katkı payı ödeyerek emeklilik fonu alma olanağı sunar. Emeklilik fonlarına ödenen katkı paylarının gelir vergisi matrahından indirilerek ödeme sırasında % 35'e varan getiri olanağı sunar. Fon gelirlerinden hiçbir vergi ve stopaj kesilmez. Fonlar, Takasbank bünyesinde saklanır. Emeklilik Gözetim Merkezi ve Takasbank aracılığı ile Hazine Müsteşarlığı

ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun denetimindedir. Yılda 4 kez fon seçimini ve her yıl gerekirse emeklilik şirketini değiştirme olanağı sunar. Günün her saatinde fonların gidişatını görme olanağı sunar. 10 yıl katkı payı ödeyerek ve 56 yaş doldurduktan sonra emeklilik hakkı elde edildiğinde toplam birikim üzerinden sadece % 3.75 oranında stopaj kesilip, toplu ödeme veya maaş imkanı sunar.

Kısaca bireysel emeklilik; bireysel, esnek, güvenilir, çağdaş ve şeffaf bir sistemdir.

Bireysel emeklilik sistemi, gelecekte karşılanması kaçınılmaz bazı sıkıntıları şimdiden alınacak önlemlerle bertaraf etmeye yönelik yasa ile kurulmuş ve ülkemizde ilk kez uygulamaya konulan bir sistemdir.

Sistemde, bireysel pazar anlamında gelen nokta, toplam katılımcı sayısı ve fon büyüklüğü açısından bakıldığında beklenen seviyelerde diyebiliriz. Bireylerin sisteme kısa sürede adapte olmaları, ilgi göstermeleri se-



Tevfik CANSIZ (Başak Emeklilik Genel Müdürü)

vindiricidir. Sistemin sürekli tanıtımının yapılması, şirketlerin ürün ve hizmet farklılığı yaratması, ilgiyi şirket bazında artıracaktır. Katılımcı adedi arttıkça rekabet de beraberinde artmaktadır.

ŞÜKRÜ MUSLU - Türkiye'de sosyal güvenlikte yaşadığımız, kısıtlı kamu imkanları, işgücüne katılım oranının düşüklüğü ve kayıt dışı istihdamın yüksekliği, sosyal güvenlik kurumlarının gelirlerinin giderlerini karşılayamaması, emekli sayısının çalışan sigortalı sayısına oranı olarak tanımlanan sistem bağımlılık oranının yüksekliği ve erken emeklilik gibi aktüeryal dengesi bozucu uygulamalar sonucunda mevcut kamu sosyal güvenlik sisteminin güçlendirilmesi, kurumların yeniden yapılandırılarak daha nitelikli ve kapsamlı bir sosyal güvenliğin sağlanması ve bu sisteme ek olarak tamamlayıcı nitelikteki özel emeklilik sisteminin geliştirilmesi gibi bazı temel düzenlemelere gidilmiştir. Bu kapsamda da Bireysel Emeklilik Sistemi ülkemizde de başlamıştır. Sistemin temel amaçları; kamu sosyal

güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilerek bireylere emeklilik döneminde ek gelir sağlamak böylece refah düzeylerini yükseltmek, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılmasını sağlamak ve sermaye piyasalarını derinleştirerek, ekonomimize istikrar sağlamaktır.

Dünyada gelişmişlik göstergesi uzun vadeli hayat ve emeklilik fonlarının ekonomilerdeki payıyla ölçülüyor. Bireysel emeklilik sistemi en az 10 yıllık sistemde bulunma şartı içerdiğinden ekonomiye uzun vadeli fon sağlama işlevini yerine getirecek. Borçlanma ve özellikle ihtiyacı daha çok hissedilen hisse senedi piyasalarımızda uzun vadeli fon arz eden kurumsal yatırımcı boşluğu bu sayede doldurulmuş olacak. Dolayısıyla, bireysel emeklilik fonları hem kamu hem de reel sektörün finansmanı açısından çok olumlu ve önemli bir işlevi yerine getirecek. Kamu borçlanması rahatlayacak ve borçlanma vadesi uzayacak, reel sektör de hem borçlanma

hem de hisse senedi piyasaları vasıtasıyla finansman imkanına kavuşacak. Ayrıca, hisse senedi piyasamızdaki süregelen yüksek volatilité ve düşük işlem hacmi yurtiçi kurumsal yatırımcı boşluğunun dolması ile istenilen gelişmiş ülke piyasaları seviyesine yükselebilecek.

Bildiğiniz gibi Bireysel Emeklilik Sistemi ülkemizde henüz çok yeni, sistemin amaçlarına baktığımızda ise, amaçların ve hedeflerin uzun vadeli olduğu rahatça görülebiliyor. Bu bağlamda faaliyete başlayalı henüz 1,5 sene bile olmamış bir sistemin amaçlarına ne kadar ulaşıp ne kadar ulaşmadığını söylemek çok sağlıklı değil. Ancak 27/10/2003'ten bugüne kadar ki gelişimine ve fon büyüklüğüne baktığımızda sistemin yavaşta olsa emin adımlarla ilerlediğini söylemek isterim.

FPEY - Bireysel Emeklilik Sistemi'nin insanlara yeterince anlatılmadığını düşünürüz. Bu konuda sizlerin görüşlerini alabilir miyim?

CANSIZ - Türk insanının bireysel emeklilik konusunda bilinçli olduğunu söylemek fazlasıyla iyimserlik olur. İnsanımız emekli olduğunda hayat standardını koruyamayacağı konusunda ise, tam kanaat sahibi. O zaman, başta emeklilik şirketleri olmak üzere, basınıma ve kamu otoritesine sistemin olumlu ve olumsuz tüm yanlarını tanıtmada konusunda önemli görevler düşüyor. Halen bu konuda çalışma ruhsatı alan 11 emeklilik şirketi, kurdukları bir platform ile ortak tanıtım için bir bütünleşme içindeler. Bizce de, öncelikle yapılması gereken sistemin tanıtımı. Sigorta sisteminin bir türlü yeterli gelişmeyi yakalayamamasının en önemli nedeni, şirketlerin sigortayı anlatmak, sigortayı tanıtmak yerine, her sigorta şirketinin kendi şirket ve ürünlerini tanıtmak istemesidir diyebiliriz. Bu nedenledir ki, sigorta sektöründe pasta büyümüyor. Sadece pastanın dilimlerinde şirketten şirkete değişimler söz konusu oluyor. Emeklilik şirketleri bu açmazın farkına varmış durumda ki -sigorta şirketlerinin dönüşümü ile oluştuğundan olsa gerek- konuya doğru ve iyi bir şekilde başlandı ve o şekilde de devam ediyor. Umarız medyanın da desteği ile bu doğru zihniyet devam eder.

MUSLU - Bireysel Emeklilik Sistemi, fon yönetimine dayanan, hedef kitlenin beklentilerine göre pek çok değişkenin hesaplanarak oluşturulduğu önemli ve komplike bir yatırım aracıdır. Gelişmiş ülkelerin hemen hepsinde yıllardır uygulanmakta olup, başarısı daha önce de belirttiğim gibi uzun vadede değerlendirilmektedir.

Biz Anadolu Hayat Emeklilik olarak Bireysel Emeklilik Sisteminde, branşında faaliyete başlama izni aldığımız andan itibaren gerek medyada gerek televizyonda sistemi tanıtmaya yönelik pek çok çalışma yaptık. En az bizim kadar diğer emeklilik şirketleri de sistemi tanıtmak için çaba gösterdi.

Ancak şu bir gerçek ki, finansal bir ürünü tanıtmakla, herhangi bir ürünü tanıtmak arasında oldukça büyük farklar var. Örneğin, bir içecek tanıtımını yaptığınızda, bireylerin dikkatini çektiğinizde, insanlar sadece denemek amacıyla olsa bile o ürünü alabiliyor. Ancak, bireysel emeklilik o tarz bir ürün değil, insanların gelecekteki finansal durumlarını bire bir etkileyebilecek ciddiyette bir ürün. Dolayısıyla insanların merakını bile çekseniz kimse bir deneyelim diye bireysel emeklilik sistemine girmez. Zaten biz de bu tarz bir müşteri profili tercih etmeyiz.

Benim kanıma, sektörde faaliyet gösteren tüm şirketler tanıtım için ellerinden gelen tüm çabayı gösterdi. Ancak, elbette tanıtımlar sürekli olarak devam etmeli ve halkımızı sistem hakkında bilinçlendirmeli.

FPEY - Bireysel Emeklilik Sistemi'nin ekonomiye katkıları şu anda ne durumdadır?

CANSIZ - Bireysel emeklilik sisteminin ekonomimiz üzerindeki en önemli etkisi, doğrudan ve dolaylı ek istihdam yaratmasıdır.

Doğrudan istihdam; emeklilik fonlarının yönetimi için yeni portföy yönetim şirketleri kurulmaktadır. Bu şirketler de, vasıflı portföy yöneticileri istihdam etmek durumundadırlar. Emeklilik planlarının satışı; yetkili, lisanslı aracılarda yapılacağı için sektör belli özelliğe sahip araçları istihdam etmektedir. Sigortacıktan emeklilik şirketine dönüşüm, emeklilik şirketlerinin yapısını değiştireceği için şirketler birçok bölümlerine yeni elemanlar almak-

tadır.

Ayrıca; sağlanan fonların ekonomiye yönlendirilmesi dolaylı istihdamı sağlayacaktır. Sistemin ekonomiye olan diğer katkılarını ise şöyle belirtebiliriz:

(i) Ülkemiz oldukça genç bir nüfusa sahiptir. OECD ülkelerinde 60 yaş üzerindeki nüfusun toplam nüfusa oranı % 20 seviyesindedir. Ülkemizde şu an bu oran % 7 düzeyinde iken, 2030 yılında % 16, 2050 yılında % 23 olması beklenmektedir. Görüldüğü üzere, hızla yaşlanacak olan nüfusunuz sosyal güvenlik sistemimizdeki mali krizi derinleştirecektir. Bireysel emeklilik sisteminin uygulanmasıyla yaratılacak fon birikimi mali krizin aşılmasını sağlayacak ve Sosyal Güvenlik Sistemi'nde kamunun yükünü azaltacaktır.

(ii) Emeklilik fonları, yaratmış oldukları büyük tasarruf miktarları ile birlikte aynı zamanda kamunun iç borçlanma kağıtlarına da yatırım yapmaktadır. Oluşan uzun vadeli fonlar, uzun vadeli yatırım araçlarına olan talebi artıracak, dolayısıyla para ve sermaye piyasalarında çeşitli yatırım araçlarının oluşmasına olanak sağlayacaktır. Bunun sonucu olarak daha düşük maliyetle borçlanma olanağı bulan devlet, enflasyonla daha etkin şekilde mücadele edip istikrarlı büyüme gösterecektir.



Tefvik CANSIZ

(iii) Bireylerin, emeklilik dönemindeki refah düzeyleri artacaktır. Kurumsal yatırımcılar çeşitlenecek ve artacağı için sermaye piyasaları derinleşme imkanı bulacaktır.

MUSLU - Bireysel emeklilik sisteminde 21 Şubat 2005 tarihi itibarıyla katılımcı sayısı 362.703, yatırıma yönlendirilen fon büyüklüğü 348,7 milyon YTL'ye, fon büyüklüğü ise 382 milyon YTL'ye ulaşmış durumda. Önceki sorularda da değindiğim gibi, Bireysel Emeklilik'in getirileri ve ekonomiye artıları uzun vadede daha kolay hissedilir olacaktır. Bildiğiniz gibi sistem Türkiye'de henüz çok yeni hatta emekleme döneminde. O yüzden şu anda küçük bir gölü andıran fon büyüklüğü zaman içinde bir okyanus boyutuna ulaşabilir.

FPEY - Bireysel Emeklilik Sistemi'ne şu ana kadar ne kadarlık bir kaynak akışı olmuştur?

MUSLU - Bireysel Emeklilik Sistemine şu ana kadar 21 Şubat 2005 tarihi itibarıyla 362.703 katılımcı dahil oldu. Katılımcıların sisteme ödedikleri katkı payı toplamı ise 362,8 milyon YTL. Az önce de belirttiğim gibi bu tutar şu an için az gibi görünse de, bu sistemin ileride Türkiye'nin geleceği olacak bir sistem olduğunu düşündüğümüzde Bireysel Emeklilik Sisteminden ekonomiye aktarılacak kaynak, milyon dolarlarla ölçülecektir.

FPEY - Bireysel Emeklilik Sistemi'nde, kişinin kendi tercihleri ön planda olduğuna göre, kişinin doğru yatırım tercihini yapabilmesi konusunda yönlendirilmesi önem taşımaktadır. Bu konudaki görüşleriniz nelerdir?

CANSIZ - Bizim katılımcılara tavsiye ettiğimiz risk gruplarına göre belirlenmiş beş adet fon dağılımımız bulunmaktadır. Kişiler risk almak istiyorsa agresif grubun fon dağılımını, risk almak istemiyorsa muhafazakar grubun fon dağılımını seçebilirler. Tabii katılımcı mevzuat limitlerine bağlı kalmak koşuluyla farklı bir dağılımı da seçebilir. Bizim önerimiz, genç ve sistemde 10 yıldan çok daha uzun süre kalacak katılımcıların hisse senedi ağırlıklı fonları seçmeleri, emekliliklerine 4-5 yıl gibi süre kaldığında ise muhafazakar yani hazine bonusu, devlet tahvili ağırlıklı fonlara dönmeleri şeklindedir. Sistemde sa-

dece 10 yıl kaldıktan sonra emekli olabilecek adaylara ise muhafazakar fonları seçmelerini öneriyoruz. Seçim esnasında bireysel emeklilik araçlarımız, satış ekiplerimiz fon seçimi hususunda yardımcı ve yönlendirici olmakta, ancak nihai kararı katılımcı vermektedir.

Katılımcılar, bu sistemde iyi hizmete, iyi yönetilen ve yüksek getiri sağlayan fonlara, sürekliliğe ve güçlü sermaye yapısına bakmalıdır.

MUSLU - Belirttiğiniz gibi Bireysel Emeklilik Sistemi pek çok tercihi katılımcının kendisine bırakan bir sistem. Katılımcı katkı paylarının ve birikimlerinin fonlara dağılımını belirleyebilir ve değiştirebilir, dahil olduğu emeklilik planının değiştirebilir, katkı payı ödemeye ara verebilir, sistemden istediği zaman ayrılabilir ve bireysel emeklilik hesaplarındaki birikimlerini ve kazanılmış haklarını başka bir emeklilik şirketine aktarabilir. Sizin de belirttiğiniz gibi bu haklar içinde en önemlilerinden biri katılımcının katkı payını tercih ettiği oranlarda ve tercih ettiği fonlarda değerlendirilmesi. Bu aşamada da katılımcının yatırım tercihini doğru yapabilmesi konusunda yönlendirilmesi oldukça önem kazanıyor elbette. Zaten kanun koyucu da bunun önemini bildiğinden katılımcıların bireysel emeklilik hesabı açılmadan önce katılımcının risk alma eğilimini belirliyoruz. Risk alma eğilimini kısaca katılımcının hangi tür yatırım aracına yatırım yapmasının uygun olduğunun tespiti olarak tanımlayabiliriz. Risk alma eğiliminin tespitinden sonra araçlarımız katılımcıya kendisine uygun olan emeklilik fonları hakkında detay veriyor ve bunların sonucunda katılımcı emeklilik yatırım fonlarını tespit ediyor.

Bireysel Emeklilik Sisteminde katılımcıya verilen bir başka hakta yılda en fazla 4 kez fon dağılımının değiştirebilme hakkı. Bunun içinde katılımcıların bireysel emeklilik hesabı açıldıktan sonra da yönlendirilmesi gerekiyor. Bu amaçla Anadolu Hayat Emeklilik olarak fonların performansları hakkında düzenli bilgiyi sağlıyoruz.

FPEY - Kişinin yatırım alternatifleri nelerdir? Nelere yatırım yapabilir? Ödenen katkıları emeklilik şirketi tarafından ne şekilde değerlendirilmektedir?

CANSIZ - Başak Emeklilik olarak, Ziraat Portföy Yönetim Şirketi'nin deneyimli kadrosunun yönetiminde bulunan beş adet fonumuz, oluşan fon dağılımları, farklı risk kategorilerine göre katılımcılara sunulmaktadır. Bunlar, Gelir amaçlı kamu borçlanma araçları (YTL.) fonu, Gelir amaçlı kamu borçlanma araçları (Döviz) fonu, Esnek fon, Likit Kamu fon, Büyüme amaçlı hisse senedi fonudur.

Gelir amaçlı kamu borçlanma araçları (YTL.) fonu; En az % 80'i ters repo dahil, devlet iç borçlanma araçlarından oluşmaktadır. Gelir amaçlı kamu borçlanma araçları (Döviz) fonu; En az % 80'i ters repo dahil, dövizde endeksli devlet iç borçlanma araçlarından oluşmaktadır. Esnek fon; Varlık dağılımı, önceden belirlenmediği için Portföy Yönetim Şirketince fon portföyünün tamamı değişen piyasa koşullarına göre oluşan varlıklara yatırılır. Likit Kamu fon; Fon portföyünün tamamı vadesine üç aydan az kalmış ve likiditesi yüksek ters repo dahil devlet iç borçlanma araçlarından oluşmaktadır. Büyüme amaçlı hisse senedi fonu: Fon portföyünün % 80'i borsada işlem gören şirketlerin hisse senetlerinden oluşmaktadır.

MUSLU - Bireysel emeklilik sisteminde katılımcıların katkı payları emeklilik yatırım fonlarında değerlendiriliyor. Emeklilik yatırım fonları, mevzuat, emeklilik şirketinin portföy yönetim şirketiyle yapacağı ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanan portföy yönetim sözleşmesi, fon içtüzüğü ve emeklilik sözleşmesi hükümlerince yönetiliyor. Biz bireysel katılımcılarımıza 9 farklı emeklilik yatırım fonuna yatırım yapma şansı verebiliyoruz. Katılımcılarımıza sunduğumuz emeklilik yatırım fonlarımızdan Bono Fonu, tahvil ve hazine bonusu faiz gelirlerinden yararlanmayı hedef almakta, fonun gerçek gelir kaynağı faiz gelirin dayandığıdır. Likit Fon, portföyünün tamamı vadesine 3 ay veya daha az kalmış ve likiditesi yüksek devlet iç borçlanma senetlerinden oluşmakta, fon portföyü düşük risk düzeyi ile yönetilmektedir. Eurobond Dolar Fonunun, fon portföyünün en az % 80'i Kamu ve Özel Sektörün ihraç ettiği ABD Doları cinsinden borçlanma araçlarından oluşmaktadır ve faiz geliri yoluyla fon



Şükrü MUSLU (Anadolu Hayat Emeklilik Koordinatörü)

portföy değerinin artırılması amaçlanmaktadır.

Eurobond Euro Fonumuzun da fon portföyünün en az % 80'i Kamu ve Özel Sektörün ihraç ettiği Euro cinsinden borçlanma araçlarından oluşmakta ve faiz geliri yoluyla fon portföy değerinin artırılması amaçlanmaktadır.

Hisse Fonun portföyü en az % 80'i İMKB'de işlem gören şirketlerin hisse senetlerinden oluşmaktadır. Fon portföyüne likiditesi fazla, piyasa değeri yüksek, sektöründe geleceği olan şirketlerin hisse senetleri alınıp-satılarak sermaye kazancı elde edilmesi amaçlanmaktadır.

Uluslararası Karma Fonun fon portföyü, en az % 80 oranında yabancı şirketlerin hisse senetleri ve yabancı özel veya kamu borç-

lanma araçlarından oluşmaktadır. Fon portföyüne, gelişmiş ülkelerin likiditesi fazla, piyasa değeri yüksek, sektöründe geleceği olan şirketlerin hisse senetleri ile aynı ülkelerin borçlanma araçları alınıp, satılmakta, sermaye kazancı elde etmeyi amaçlanmaktadır.

İstikrarlı fonumuzun portföyünün tamamı değişen piyasa koşullarına göre kamu ve özel borçlanma senetleri ile ters repodan oluşmaktadır. Fonun getiri hedefine ulaşabilmesi amacıyla, fon portföyü ağırlıklı olarak vadeli ters repo, devlet iç borçlanma senetleri ve özel sektör borçlanma senetlerinden oluşturulmaktadır. Portföyün hisse senedi riski bulunmamaktadır.

Dengeli Fonun fon portföyünün tamamı değişen piyasa koşullarına göre kamu ve özel borçlanma senetleri, ulusal hisse senetleri ile ters repodan oluşmaktadır. Fon portföy

değerinin hem sermaye kazancı, hem de faiz ve temettü geliri elde ederek artırılması amaçlanmaktadır. Atak Fonun ise, fon portföyünün tamamı değişen piyasa koşullarına göre kamu ve özel borçlanma senetleri, ulusal hisse senetleri ile ters repodan oluşmaktadır. Fon sermaye kazancı sağlayarak portföy değerini artırmayı amaçlamaktadır.

FPEY - Bireysel Emeklilik Sistemine katılan yatırımcılar, yatırım yaptıkları emeklilik fonlarının performanslarını nasıl değerlendirebileceklerdir?

CANSIZ - Genel olarak, şirketlerin fonları arasında önemli farklılaşma yoktur. En önemli farklılık, fon portföylerinin yönetimi sırasında ortaya çıkmaktadır. Şirketimiz, uzun yıllar sektörde portföy yönetimi konusunda tecrübe kazanmış, yüksek performansla fonları yöneten, Ziraat Bankası tecrübesine dayanan kişilerden oluşan Ziraat Portföy Yönetim şirketi ile çalışmaktadır. Fonlarının getirisini 7 gün 24 saat internet üzerinden izleyebilmekte, Çağrı Merkezi yetkilerimizle görüşebilmektedir. Burada önemli bir hususa değinmek istiyoruz. Basınımız dahil, kamuoyu emeklilik fonlarının tıpkı banka yatırım fonlarında olduğu gibi günlük performansını irdelemektedir. Halbuki emeklilik fonları günlük al-sat yapılacak fonlar değildir. Uzun vadeli fonlardır. Dolayısıyla performans değerlendirmeleri en az üç aylık ve hatta yıllık periyotlarla yapılmalıdır.

MUSLU - Sistemde hem katılımcılar hem de fon kurucuları emeklilik fonlarının performanslarını, fonlar kurulurken fonların içtüzük ve izahnamelerinde belirlenmiş olan fonların karşılaştırma ölçütüne göre değerlendirebilirler.

FPEY - Bildiğiniz gibi, dünyada bu tür uzun vadeli tasarruf ve emeklilik programları için başta vergi olmak üzere çeşitli teşvik mekanizmaları var. Ülkemizdeki Bireysel Emeklilik Sistemi için ne tür teşvikler uygulanmaktadır, bu teşvikler yeterli midir?

CANSIZ - Bireysel Emeklilik Sistemi'ne girecek kişiler vergi avantajından; (i) Katkı payları ödenirken, (ii) Birikimler yatırıma yönlendirilirken, (iii) Emeklilik toplu ödemesi ya da

maaşını alırken, olmak üzere üç aşamada yararlanacaktır.

Katılımcılar tarafından ödenecek katkı payları, ödendiği ayda elde edilen ücretin % 10'unu ve asgari ücret tutarını geçmemek kaydıyla, gelir vergisi matrahından indirilebilecektir.

Şayet bu kişi katkı paylarını kendisi ödemiyor, fakat Bir Grup Emeklilik Sözleşmesi marifetiyle işvereni ödüyor ise, işveren yaptığı bu ödemeleri aynı kısıtlar dahilinde Kurumlar Vergisi matrahından düşebilecektir. (Biz sektör olarak bir Bakanlar Kurulu kararıyla limitin ücretin % 20'sine ve asgari ücretin iki katına çıkarılmasının gerekliliğini savunuyoruz.)

Kişinin ödediği katkı payları ve bunlara sağlanan nemalar Portföy Yatırım Şirketi tarafından hangi emeklilik fonunda değerlendirilse değerlendirilsin, hiçbir vergi ve stopaja tabi olmayacaktır.

Kişi sisteme en az 10 yıl katkı payı ödeyip 56 yaşa ulaştıktan sonra Toplu Emeklilik Tazminatı alırken; tazminatın % 25'i hiçbir vergiye tabi olmayacak, tazminatın kalan % 75'i üzerinden ise sadece % 5 oranında kesin stopaj kesilecektir. Kişi bu küçük kesintilerden sonra aldığı toplu parasını yıllık gelir sigortasına çevirdiği takdirde ise, ömür boyu ödenecek emeklilik gelirlerinden hiçbir vergi kesilmeyecektir. (Biz sektör olarak özellikle sistemde 10 yıl kalmış katılımcıların zaten vergilendirilmiş kazançları ile ödedikleri ana paradan tekrar vergi ödemelerini engelleyici bir düzenleme yapılmasını istiyoruz.)

Vergisel avantajlar için talep ettiğimiz düzenlemeler yanında, sistemin ve sektörün bir an önce el atılmasını beklediği diğer bazı yasal düzenlemeler mevcuttur. Bunlar; (i) İşveren katılımlı grup sözleşmelerinde personeli için katkı payı ödeyen işletmelere kendi ödedikleri katkılardan yararlanabilmesi için personelin belirli bir süre işten ayrılmasını sağlayacak düzenleme. (ii) Vakıf ve münzam sandık üyelerinin Bireysel Emeklilik Sistemi'ne geçişleri durumunda vakıf ya da sandıkta geçen sürelerinin eski hizmet olarak sayılmasını ve aktarılabilecek birikimlerini vergiye tabi

olmamasını sağlayacak düzenleme.

MUSLU - Ülkemizde Bireysel Emeklilik sistemi için uygulanan tek teşvik vergi konusunda ancak maalesef, şu anda yeterli bir oranda değil. Sizin de bildiğiniz gibi tüm emeklilik şirketlerinin, katılımcıların ve katılımcı adaylarının devamlı olarak belirttiği vergi avantajlarının artırılması konusu var. Bildiğiniz gibi vergi indirimi yapılan tutar asgari ücretle ve aylık brüt ücretin %10'u ile sınırlı ve bu oranların iki katına yani %20'ye çıkarılması ise Bakanlar Kurulu'nun yetkisine bırakılmış durumda. Herkes gibi biz de şirket olarak bu tutar ve oranların artırılmasında ısrarımızı devam ettireceğiz. Vergi indirimlerinin artmasının hem bireysel katılımcıyı hem de işverenleri sistemin içine çekmesi açısından son derece önemli olduğunu düşünüyoruz.

FPEY - Dünyada özel emeklilik sistemleri istihdam yaratmak, yüklü miktarlarda fon oluşturarak piyasalara derinlik kazandırmak ve yatırım araçlarına ek talep yaratmak suretiyle içinde buldukları ekonomileri olumlu şekilde etkilemişlerdir. Türkiye'de de sistemin piyasaya benzeri olumlu etkileri olmuş mudur?

MUSLU - Önceki sorularda da belirttiğim gibi, dünyada gelişmişlik bireysel emeklilik fonlarında biriken tutarlarla ölçülüyor. Ancak şu anda Türkiye'de bu kadar yeni başlayan bir sistemden bunu beklemek pek sağlıklı olmaz.

FPEY - Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sistemi'nin daha da güçlenmesi için neler yapılmalıdır?

CANSIZ - Bireysel emeklilik sisteminin tanıtımı iyi yapılmalı ve ihtiyaç olduğu hissettirilmelidir. Burada görev, emeklilik şirketlerine ve medyaya düşüyor. Mevcut sosyal güvenlik sistemlerinin yetersizliği vurgulandığı takdirde, ihtiyaç belirgin olarak ortaya çıkacak ve sisteme olan ilgi artacaktır.

MUSLU - Sistem işverenlerin ve büyük kurumların sisteme girmesiyle ve çalışanları adına katkı payı ödemesiyle daha da gelişecek ve büyüyecek. Zaten Bireysel Emeklilik Sisteminin özünde işverenlerin sisteme girmesi yatıyor. Bizim Anadolu Hayat Emeklilik



Şükrü MUSLU

olarak gruplara yönelik işveren katkılı grup emeklilik planı satışlarımız var ve her geçen gün artarak devam etmekte. Sistemin büyümesinde işverenlerin ve büyük kurumların çalışanları adına yapacakları katkılar çok önemli görevler üstlenecek.

Bir başka konu ise, vergi indiriminin artırılması konusu. Bireysel emeklilik sistemi uygulamaya uzun bir hazırlık döneminden sonra başladı. Hazine Müsteşarlığı bu konuda uzun süren bir araştırma ve çalışma döneminden sonra son derece özenli bir sistem kurmak için tüm çabasını gösterdi. Anadolu Hayat Emeklilik olarak bireysel emeklilik sisteminin altyapısını son derece güçlü buluyoruz. Ancak, zamanla, sistem oturdukça eksikliklerin çıkması kaçınılmaz. Daha öncede belirttiğim gibi şirket olarak vergi indirimi oranlarının artırılmasında ısrarımızı devam ettiriyoruz. Çünkü vergi indirimlerinin artmasının hem bireysel hem de kurumsal katılımcılar için önemli bir teşvik oluşturacağına inanıyoruz.

FPEY - Sayın Cansız, Başak Emeklilik olarak, Bireysel Emeklilik Sisteminde hedeflerinize ulaşabildiniz mi?

CANSIZ - Bireysel Emeklilik Sistemi ilk yılını 2004'te yaşadı. Bu nedenle bence sistem

henüz yeterince tanınmıyor. Amacımız sadece ürünümüzü satmak değil, bunun bir ihtiyaç olduğunu anlatıp, satın alınmasını sağlamaktır.

Şu anda sektörde en yüksek katkı payı ödeyen müşterilere sahibiz. Hedefimiz çok katılımcı yerine; bireylerin bilerek, anlayarak, ihtiyaçlarını karşılayacak ürün almalarını sağlamak. Bu sebeple sağlam ve emin adımlar atmaya, sağlıklı portföylerle ilerlemeye özen gösteriyoruz. Aktarımların başlamasından sonra müşteri sadakatini yarattığımızı ve ürünümüzün beğenildiğini görüyoruz ve bu da geleceğe dair bizlere umut veriyor.

FPEY – Sayın Muslu, Anadolu Hayat Emeklilik olarak, Bireysel Emeklilik Sisteminde hedeflerinize ulaşabildiniz mi?

MUSLU - Bireysel emeklilik sisteminde 21 Şubat 2005 tarihi itibarıyla katılımcı sayısı 362.703, yatırıma yönlendirilen fon büyüklüğü ise, 348,7 milyon YTL'yi buldu. Anadolu Hayat Emeklilik olarak yatırıma yönlendirilen fon büyüklüğünde 53.504.429 YTL ve % 15,35'lik bir pazar payı ile ikinci durumdayız. Geldiğimiz bu noktada tam olarak istediğimiz seviyede değiliz. Ancak, 2005 senesi için hedeflerimizi büyüttük, yaptığımız işbirlikleri ile

hem bireysel hem de kurumsal satışlarda büyük bir sıçrama bekliyoruz.

Bizim, şirket olarak, sistem başladığından beri sürekli olarak hatırlattığımız bir konu var. Bireysel emeklilik ürünü uzun soluklu, katılımcının tüm hayatı ile ilgili planlama yapmasını gerektiren bir ürün. Yurtdışı örneklerine baktığımızda sistemin oturması ve Şirketlerin hedefledikleri konumlara oturmaları için 5-10 senelik bir süre gerekiyor. Yani işimiz hiç kolay değil. Yavaş ama emin adımlarla, yanlış yapmadan ilerlemek istiyoruz. Biz kısa vadeli düşünmüyoruz. Dolayısıyla, gelinen noktayı bir yıl gibi kısa bir zaman zarfı içinde değerlendirmeyi pek doğru bulmuyoruz. Hedefimiz sistemin Türkiye'de güçlendiği, her bir bireyin sistemin gerekliliğinden haberdar ve farkında olduğu dönemde sektörde birinci olmak.

FPEY – Yapmış olduğunuz aydınlatıcı açıklamalar için çok teşekkür ediyorum. Gerçekten, sizlerin de söylediği gibi Bireysel Emeklilik Şirketlerinin işi hiç kolay değil.

Derginin Notu: Yukarıda sunulan "Açık Oturum" 21 Şubat 2005 Pazartesi günü yapılmıştır.





Akıllı Adım

Bireysel Emeklilik Planları

HASAT ZAMANI...

Geleceğin tohumlarını ektik, şimdi ödüllerini topluyoruz.



Yapı Kredi Emeklilik, geçen yıl ektiği tohumların karşılığını almaya başladı. Emekli olduğunuzda kendi ayaklarınız üzerinde durabilmeniz için özveriyle çalışmasının ödülünü de sizlerden alarak Bireysel Emeklilik Sistemi'nde katılımcı ve sözleşme sayısı, toplam ödenen katkı payı tutarı ve yatırıma yönlendirilen fon büyüklüğüyle lider* oldu. Bunun yanı sıra ülkemizde kırsal kalkınmaya katkıda bulunmak amacıyla bioçeşitlilik projesi Safran'a tüm gücüyle destek oldu.

- 1 Uluslararası Halkla İlişkiler Derneği'nin (IPRA) düzenlediği Golden World Award yarışmasında Çevre Kategorisi'nde Birincilik Ödülü (2004).
- 2 Birleşmiş Milletler Onur Ödülü (2004).
- 3 Active Academy 2004 Kurumsal Sosyal Sorumluluk Ödülü.
- 4 Capital Dergisi'nin Türkiye'nin En Beğenilen Şirketleri 2004 Araştırması'nda Bireysel Emeklilik Sistemi'nin "En Beğenilen Şirketi".

* 24 Şubat 2005 tarihinde açıklanan Sermaye Piyasası Kurulu (www.spk.gov.tr) ve Emeklilik Gözetim Merkezi (www.egm.org.tr) verilerine göre Yapı Kredi Emeklilik toplam ödenen katkı payı tutarı, yatırıma yönlendirilen fon büyüklüğü, katılımcı ve sözleşme sayıları bakımından sektör lideridir.

Daha ayrıntılı bilgi almak için:
(0212) 336 76 00

www.ykemeklilik.com
www.AKILLIADIM.com

YAPI KREDİ
EMEKLİLİK

Bankacılık

SELÇUK DURANLAR

Trakya Üniversitesi, Havsa Meslek Yüksekokulu Bankacılık Programı Öğretim Görevlisi

Ülkemizdeki Banka İşletmelerinde Tüketici Kredileri Üzerine Bir İnceleme

Sağlıklı ve etkin bir finansal yapı kalkınma ve büyümenin en önemli koşullarından biridir. Ülkemizin gelişmesiyle birlikte kurumların yerine oturması, tasarrufların spekülatif amaçlı hareket etmesini önleyerek makro ekonomik istikrara yol açar. Bankalar açısından bakıldığında, krediler ticari bankaların en önemli unsurudur. Yeterli tüketim olmadıkça üretiminde olmayacağı düşüncesinden hareketle, tüketicilere direkt finansman sağlayan kurumlardır. Bankalardaki kredi sunumlarının azalması, kredi talebinin düşmesi sonucunu doğurmaktadır. Ülkemizde krizlerin yaşandığı ve belirsizliğin arttığı dönemlerde hem büyüme durmakta hem de bankalar tarafından verilen krediler azalmakta, bankalar likit kalmayı tercih etmektedirler. Şirketlerin iflası sonucunda riskler ve geri dönmeyen krediler artmakta bu da bankaları karşılık ayırmaya zorlarken kârlarda azalışa neden olmaktadır. Bu çalışmada ülkemizde bankalar tarafından verilen taşıt ve konut kredileri incelenmiştir.

1- Giriş

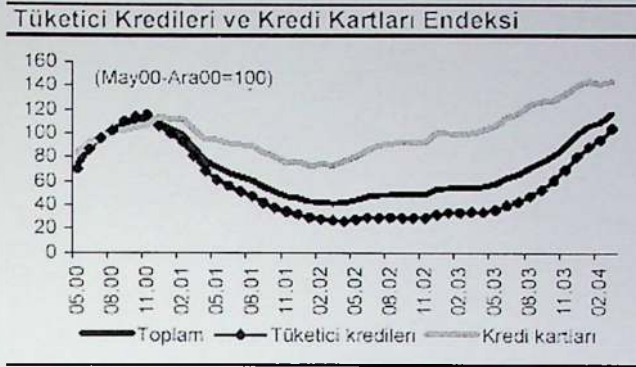
Türkiye'deki tüketici kredileri hacmi makro ve mikro etkenlere bağlıdır. Ülkelerdeki ticari bankacılık sisteminde mevduat artışlarının büyümeye önemli katkıları vardır. Bankaların mevduat kabul eden, kredi veren kuruluşlar olarak mali yapının ortasında yer alması nedeniyle ekonomik gelişmeye katkıda bulunarak ülke gelirini artırmaktadır.

Ülkenin kriz dönemlerinde büyüme dururken krediler azalmakta, azalan kredilere ulaşamayan tüketicilerde taşıt, konut ve dayanıklı tüketim malı harcamalarını azaltmaktadır. Tüketicilerin nakit akışındaki azalma finansal açıdan sıkıntılara neden olacak tüketim malları ve konut edinme talepleri, harca-

malara olumsuz etki ederek, toplam üretimin düşmesine neden olacaktır.

1950'li yıllarla beraber birikim sağlayan toprak sahipleri, yabancı sermaye ile birliklikleri sonucunda belli aşamaya gelmişlerdir. Holding haline gelen sermaye, bankacılıkta özel sektör yatırımlarını hızlandıracağı düşüncesiyle devlet tarafından teşvik edilmiştir. Bankalar ithal ikameci sanayileşmenin terk edilmesi ile uluslararası piyasalara açılmışlardır. 1980'li yıllarla birlikte piyasalardan finansal derinleşme sağlanması beklenirken faizin serbest bırakılması ile küçük banka ve bankerlerin iflasları gündeme gelmiştir. 1980'li yıllarda uygulamaya konan liberal politikalar

Şekil 1: Ülkemizde Tüketici Kredileri ve Kredi Kartları Endeksi



Kaynak: <http://www.yatirimyap.com/pdf/arsiv/hrapor/w040412.pdf> Erişim Tarihi: 31.1.2005

sonucunda yapısal değişikliğe uğrayan bankacılık sektörü değişime ve önemli gelişmelere sahne olmuştur.

1980'li yıllarda uygulamaya konan liberal politikalar sonucunda yapısal değişikliğe uğrayan bankacılık sektörü, değişime ve önemli gelişmelere sahne olmuştur. 1989 yılında 32 sayılı karar ile uluslararası sermaye hareketleri tamamen serbest hale gelmiştir.

1990'lı yıllar belirsizliklerle birlikte kaynakların vadelerinin kısılması sonucu döviz cinsinden yükümlülükleri artmış, Hazine borçlanma sürecinde artış ve yüksek reel faizler bankaları asli görevlerinden uzaklaştırmıştır. Mevduatın krediye dönüş oranı son dört yılda en düşük seviyesindedir. Bankalar topladıkları her yüz Türk Lirasının 1999 yılında 42 Türk Lirasını kredi olarak dağıtırken, 2003 yılında 33 Lira, 2004 yılı Eylül ayı itibariyle 43 Lira olarak gerçekleşmiştir.

1990'lı yıllarda bankalar yurtdışından döviz cinsinden borçlanıp TL cinsinden kredi vererek vade uyumsuzluğu nedeniyle çalışmak zorunda kalmışlardır. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizinden sonra kamunun yüksek faiz oranı ile borçlanma süreci sona erince de gerçek faaliyetlerine dönmek zorunda kalmışlardır.

2- Tüketici Kredisi Nedir?

Gerçek kişilerin ticari amaç dışında mal ve hizmet alımlarının finansmanına yönelik ola-

rak, genellikle bir defada kullanılan ve başlangıçta belirlenen faiz oranlarına göre geri ödenen kredidir. Tüketimi kolaylaştırmak için kullanılmaktadır.

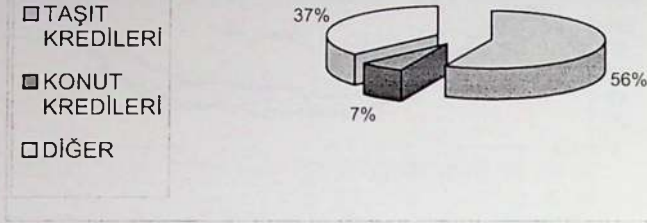
Tüketici kredisi buzdolabı, çamaşır makinesi, mobilya, elektrikli ev aletleri gibi dayanıklı tüketim malları veya tatil, eğitim, konut onarımı, sağlık, düğün gibi hizmetlere yönelik harcamalara ya da otomobil, konut alımı gibi menkul veya gayrimenkul bir malın satın alınması amacıyla kullanılmaktadır. Tüketici kredisi, tüketiciye gelecekte elde edecekleri geliri önceden kullanma, peşin para ile alışverişin avantajlarından faydalanma imkanı sağlamaktadır.

Satın alınacak mal ve hizmetlerin karşılığında bankalar tarafından kullanılan kredi, doğrudan nakit olarak müşteriye ödenebileceği gibi, satıcı firmayla anlaşma sağlandığı takdirde fatura karşılığı doğrudan satıcıya da ödenebilmektedir.

Toplam tüketici kredileri ve kredi kartı endekslerine bakıldığında kredi kartlarının toplam tüketici kredilerinin epey üstünde olduğu görülmektedir. Tüketici kredilerindeki azalma nedeni verilmiş ve kullanım kolaylığından ileri gelmektedir.

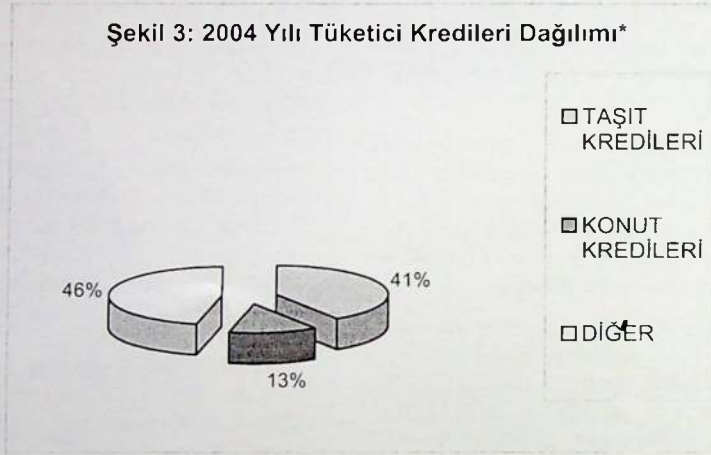
1997 yılında konut kredilerinin toplam tüketici kredileri içindeki payı % 7 olarak gerçekleşirken, konjonktürdeki gelişmelere bağlı olarak taşıt kredilerinin payı önemli ölçüde yükselmiştir.

Şekil 2: 1997 Yılı Tüketici Kredileri Dağılımı



Kaynak: TBB

Şekil 3: 2004 Yılı Tüketici Kredileri Dağılımı*



(*) 2004 yılı 9.Ay itibariyle

Kaynak: TBB

2004 yılına gelindiğinde ise, konut kredilerinin toplam tüketici kredileri içindeki payı % 13 olarak gerçekleşirken, 1997 yılına göre artış kaydedilmiştir. 2004 yılının ilk altı ayında, önceki yıllardan ertelenen talebin uygun koşullarla birleşmesiyle pazar çok canlanmış ancak üretim girdilerindeki yüksek fiyat artışlarına bağlı olarak maliyetlerin artması, ekonomide ve siyasette yaşanan belirsizliğin, tüketim eğilimini etkilemesi, istihdam imkanlarının daralması ve reel ücretlerin gerilemesi ile kişilerin satın alma gücünün azalması, talebi azaltmıştır. Bunun yanında 2004 yılında hem otomobil hem de beyaz eşya sektöründe dü-

şük faizli kredilerin desteği ile patlama göstermiştir. Ancak 2005 yılında uzun vadeli konut kredileri devreye girecek olması konut kredilerinin payının artacağına göstergesidir.

Taşıit kredilerinin payı 1997 yılında % 56 iken 2004 yılında % 41'e düşmüştür.

GSMH içinde tüketici kredileri içindeki payı krizlerle azalırken, 2000 yılında % 10'ların üzerinde gerçekleşmiştir. Kriz yılları ile birlikte % 2'lerin altına inerken, 2004 yılında bu oran % 5'lere yaklaşmıştır. Bunun nedenleri arasında ekonomide oluşan istikrar ortamının AB beklentileri ile desteklenmesiyle birlikte,

Tablo1: Tüketici Kredilerinin Görünümü

YILLAR	Tüketici Kredisi/ GSMH (%)	Taşıt Kredisi/ Tüketici Kredisi(%)	Konut Kredisi/ Tüketici Kredisi (%)
1997	2,0	56,7	6,6
1998	2,2	39,8	5,9
1999	1,5	35,7	3,7
2000	11,7	15,8	4,5
2001	0,9	33,6	4,1
2002	1,8	36,1	7,7
2003	3,8	44,7	7,6
2004	4,5	40,7	12,8

Kaynak: TBB.

düşen faiz oranlarının etkisi ile ertelenen talebin canlanması tüketici kredilerinde önemli artışa neden olmuştur.

Tüketici kredileri içinde taşıt kredileri önemini korumuştur. Konut kredisinin payı 2004 yılı hariç % 10'ların altında gerçekleşmişken 2004 yılında bu oran % 12.8'lere yükselmiştir.

Tablo 2: Tüketici Kredilerinin Nüfus İçindeki Oranı

YILLAR	Taşıt Kredisi/ Nüfus (%0)	Konut Kredisi/ Nüfus (%00)
1997	28	3
1998	24	2
1999	17	2
2000	52	9
2001	6,9	3
2002	10	2
2003	33	4
2004	46	9

Kaynak: TBB.

Nüfusun önemli kısmı yine kriz yolları hariç önemli artışlar gösterirken ertelenen tüketim talebi taşıt kredilerini sonraki yıllarda yükseltmiştir. Konut kredilerine olan talep sadece 2000 ve 2004 yıllarında önemli gelişmeler kaydedilmiştir.

2- 1. Tarihsel Gelişimi

XX. yüzyılın başında ABD'de modern üretim mekanizmasının gerekliliği olarak doğmuş, I. Dünya Savaşında konut edinme konusunda finansman ihtiyaçlarının beraberinde 1960'lı yıllara kadar taksitli satış sistemi yerini tüketici piyasasında bankalara bırakmıştır. Ticari bankaların ABD'de tüketici kre-

disi uygulaması 1928 yılında başlamıştır. Tüketici kredilerin kullanımında yüzyılın sonuna doğru belirgin bir artış kaydedilmiş, ancak yükselen faiz oranları da sorun olarak görülmeye başlanmıştır. Ülkemizde ise, ilk olarak 1988 yılında Yapı ve Kredi Bankası tüketici kredisi vermeye başlamıştır.

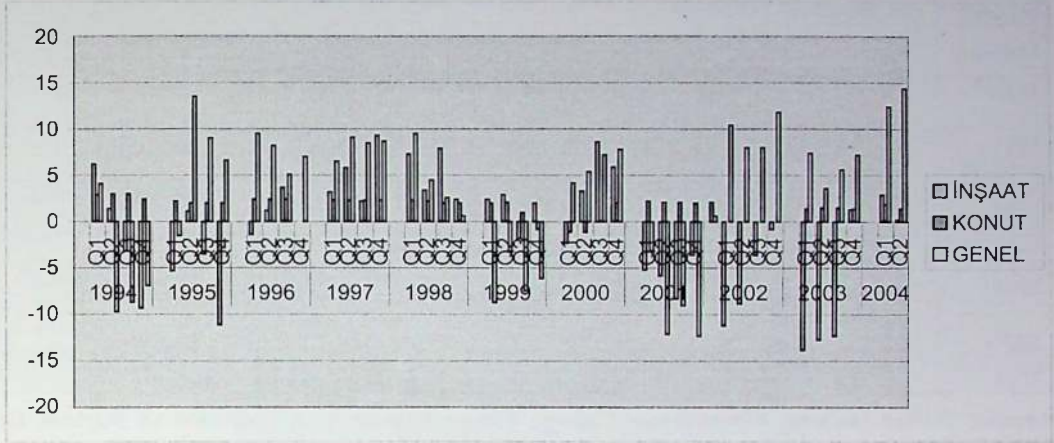
2- 2. Kredi Miktarı

Tüketici kredileri genellikle bir sınırlamaya tabidir. Her bankada farklı olmakla birlikte tüketici kredilerinin vadeleri 1 ay ile 36 ay arasında değişmektedir. Alınan mal veya hizmetin niteliğine göre çeşitli vade uygulamaları vardır. Örneğin, dayanıklı tüketim mallarının alımında vade azami 12-18 ay olduğu halde otomobil alımında 36 aya kadar vade tanınabilmektedir. Kredi talebinin kabul edilmesiyle birlikte müşteriye ödeme planı verilir. Ödeme planında, her dönemde ödenmesi gereken anapara, faiz, fon ve vergi belirtilir. Faiz oranı değişikliğinde yeni ödeme planı, değişikliğin ilan tarihini takip eden ilk taksit döneminden geçerlidir.

3- Türkiye'de Ekonomik Durum

Ülkemiz 1970'li yıllardan itibaren ağır bir biçimde yaşanan ve toplumu olumsuz yönde etkileyen sosyo-ekonomik bunalım, giderek şiddetini artırmış, dış ticaret ve cari ödemeler dengesi açıkları başlıca sorun olmaya başlamıştır. 1973-74 ve 1991 petrol şokları ile ticaret ilişkisinde bulunan ülkelerde yaşanan enflasyonun rolü olmakla birlikte, iç politika-daki istikrarsızlıklar, çağdaş yönetim anlayışına kapalılık, ekonomik ve toplumsal alanda birtakım yapısal değişimleri sergileyememek de ana etkidir. 1980 yılına kadar, görece ola-

Şekil 4: Ülkenin Büyüme Rakamları (Çeyrek İtibariyle)



Kaynak: DPT.

rak, dışa kapalı bir ekonomik model uygulanmış, ancak yine de dış konjonktürün yarattığı krizlerden ya da durgunluktan uzak olamamıştır. AB ile entegrasyonu gerektiren gümrük indirimleri ve mevzuat uyumları gecikmiş, çoğu zaman döviz darboğazları yüzünden ara ve yatırım malları ithalatı sekteye uğramış, üretim düşmüş, işsizlik artmıştır. Tüm bu olumsuzlukların yoğunlaştığı 1970'li yılları takiben, 24 Ocak 1980 tarihinde "24 Ocak Kararları" olarak ekonomik literatüre geçen ve yapısal dönüşümleri içeren bir program uygulamaya konulmuştur.

Bu kararlar çerçevesinde oluşturulan iktisat ve maliye politikaları, bir taraftan gelir dağılımındaki adaletsiz dağılımı iyice artırmış, diğer taraftan çok geçmeden, 1987 genel seçimlerinden itibaren kurulmak istenen denge tekrar bozulmaya yüz tutmuştur. Finansman yetersizliği dolayısıyla oluşan bütçe açıklarının borçlanmayla finanse edilmesi politikasının yarattığı "bütçe açığı-borç servisi-bütçe açığı" kısır döngüsü içinde bulunan Türkiye'de, iç borç faiz ödemelerinin bütçe harcamaları içinde payının giderek büyük boyutlara ulaşması, devletin genelde sosyal refahı, özeldense gelir dağılımını düzeltici ve yoksulluğu azaltıcı politikalar uygulama imkânını daraltmıştır.

Faiz ödemeleri, halen bütçenin üçte birin-

den fazla olup, bütçeden eğitime, sağlığa, sosyal güvenliğe, adalet hizmetlerine, tarıma, çevreye ayrılan kaynakların toplamını aşan bir meblağa ulaşmaktadır. Aralık 1999 ile Aralık 2000 tarihleri arasında IMF ve DB'ye beş adet niyet mektubu verilmiş ve tarıma ilişkin taahhütlerde bulunulmuştur. 2000-2002 döneminde tarımda yapılmak istenen dönüşümün bürokrasi ve siyasetçi temelinde tümü 1990'lı yıllar boyunca yapılmıştır.

Kamu kesimi iç borç stoku 2000 yılında 58 milyar dolar iken 2003 yılı 11 aylık rakam 122 milyar dolara, toplam borç stoku ise, anılan dönemlerde 114 milyar dolardan 198 milyar dolara yükselmiştir.

2003 yılında Türkiye'nin nüfusu 70.700 bin kişi iken, gayri safi milli hasıla cari fiyatlarla 356.7 katrilyon TL'ye ulaşmıştır. Milli gelir 2.598 dolardan, 2003 yılında 3.383 dolara yükselmiştir. 1987 yılı sabit fiyatlarıyla 1.741 bin TL. olmuştur. Son üç yılda nüfus % 6'dan fazla artarken gelirimiz % 3 artmış, aslında gelirimizin kişi başına düşen rakamı azalmıştır. 2003 yılında yurtiçi tasarrufların GSMH'ya oranı % 19.3 civarında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

4- Türk Bankacılık Sistemi ve Krediler

Türk Bankacılık Sistemi Eylül 2003 tarihi itibarıyla toplam aktifleri dolar bazında bir ön-

Tablo 3: Türkiye Ekonomisinde Büyüme (1950-2001)

YILLAR	Ort. Büy. Hızı	Özelliği
1988-89	1,6	İthal ikameci stratejide kapasitenin sınırlarına dayanması ve GATT çerçevesinde doğrudan teşviklerin azaltılması ile ihracatın hızının düşmesi.
1990	9,4	Tüketime dayalı büyüme.
1991	0,3	Körfez krizi ve kısa vadeli sermaye çıkışı.
1992-93	7,3	Kısa dönemli büyüme.
1994	-6,1	İthalattaki artış ve yüksek borçlanma miktarı, kredi notunun düşürülmesi, kısa vadeli sermaye çıkışı.
1995-98	6	Resesyondan çıkış ve istikrarlı büyüme.
1999	-6,1	Dış ve iç stokların yol açtığı bunalım (Asya, Rusya ve Hükümet Politikalarının etkisiyle).
2000	6,3	Kasım krizi ancak yıl sonu ortaya çıkması nedeniyle bir sonraki ertelenmiştir.
2001	-9,4	Şubat krizi, programın iflası ve döviz kuru sisteminin değişimi.

Kaynak: Duman Mehmet, Küreselleşme Çağında Türkiye Ekonomisinde Bağımlılık ve Büyüme, Bilgi 200/1 s:27-44.

ceki yıla göre % 25 artışla 162.6 milyar dolara yükselmiştir. Toplam Aktif/GSMH oranı bir önceki yıla göre % 67'ye gerilerken toplam mevduat 105.721 milyon dolar olmuştur.2003 Yılı Aralık ayı sonu itibarıyla toplam krediler (yurtiçi TL,YP) 48.019 trilyon TL olmuştur.

2003 yılında Türkiye'de faaliyet gösteren banka sayısı 50 olurken çalışan sayısı 123 bin, şube sayısı da 123.249 olarak gerçekleşmiştir. Bankaların bilançolarındaki olumlu artış ekonomiye duyulan güvenin yanında TL'nin değer kazanması ile TL mevduatına olan talebi arttırmıştır. Yurtiçi ve yurtdışı şubelerden kullanılan kredilerin % 53'ü TL cinsinden, % 47'si YP cinsindedir.

Düşen faiz oranlarıyla birlikte kriz dönemlerinde ertelediği harcamalarını yapmak isteyen tüketicilerin artan kredi talepleri, daha sonra tüketici kredilerinin cari açık üzerinde olumsuz etki yaptığı yönündeki tartışmalardan sonra tüketici kredilerini düzenlemek için alınması gereken önlemler tartışılmaya başlanmıştır. Hükümet tarafından alınan kararla kredilerden alınan kaynak kullanımını destek fonu kesintisi % 10'dan % 15'e çıkarılmıştır; kredi maliyetlerindeki küçük değişimlerin kredi talebini çok küçük oranlarda etkilediği görülmektedir.

4- 1. Krediler

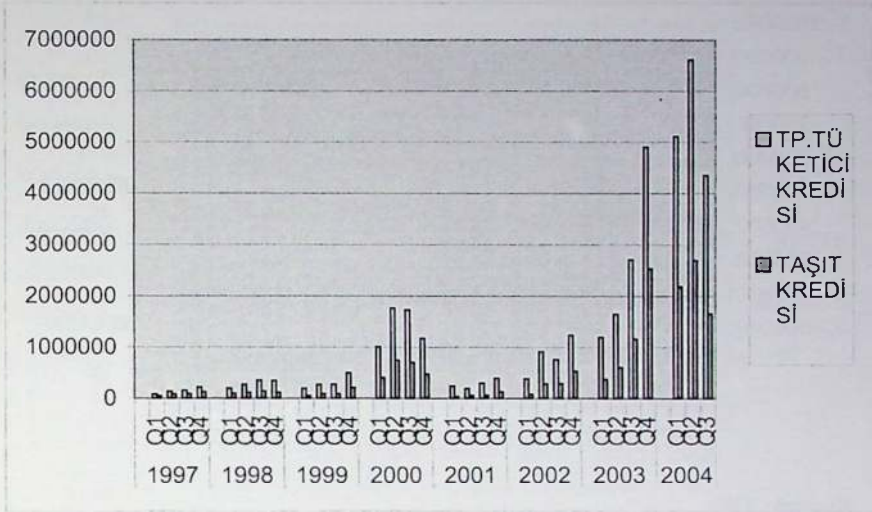
Ülkemizde tüketici kredileri, Türkiye Ban-

kalar Birliği tarafından miktar ve kişi sayısı TL ve YP cinsinden konut, taşıt, diğer olmak üzere düzenli olarak yayınlanmaktadır. Bu çalışmada taşıt ve konut kredilerinin miktarı ve kullanan kişi sayıları toplam tüketici kredileri içindeki payı verilecektir.

1997 yılı içerisinde tekrar düzelmeye sinyalleri veren sektör bu defa da 1998 yılının ikinci yarısından itibaren global krizin etkisiyle üretim ve satışta ciddi problemlerle karşılaşmıştır. Ülkemizde 1999 yılına gelinceye değin yüksek faizlerden yararlanarak tüketimlerini erteleyen tüketiciler, 2000 yılından itibaren enflasyonla mücadele programı çerçevesinde faizlerin düşmesi ile tüketici kredisi taleplerini arttırmışlardır. Bankalar tarafından kullanılan tüketici kredileri 1999 yılı sonunda 1 katrilyonu geçmezken, 2000 yılı Haziran ayında 6.4 katrilyon olmuştur. 2001 yılında ekonomi küçülmüş, tüketim harcamaları % 9.2 daralmıştır. 2003 yılına gelindiğinde tüketimin ertelenmesi ile harekete geçmiş 2004 sonbaharında döviz kuru düşüklüğü nedeniyle ithal mallara olan talebin artmış olması yanında, kurumsal kredilere dönene kadar tüketici kredileri ve Hazinesinin finansmanı ile ayakta kalmıştır.

Kredilerin döviz cinsinden olması talebin yüksekliği sistem için risk unsuru olmaktadır. Banka kredileri 2002 sonunda reel bazda % 28 artarken toplam kredi hacmi 12 ayda reel

Şekil 5: Toplam Tüketici Kredisi İçinde Taşıt Kredisi Miktarı



Kaynak: TBB.

olarak % 12 genişlemiştir. Tüketici kredileri ile kredi kartları bakiyeleri toplamda % 58 reel büyümeye, reel sektör kredilerine göre daha hızlı artış göstermiştir.

Bankacılık sektörü kredi hacmi 23 Temmuz 2004 itibariyle, özellikle TL kredilerinin etkisiyle yıl sonuna göre 21 katrilyon artmıştır. Kredilerdeki genişleme, tüketici kredileri ve özel sektörün yatırımlarını destekleyen KOBİ kredilerinden kaynaklanmaktadır. Bankacılık sisteminin kullandığı tüketici kredileri 23 Temmuz 2004 itibariyle yıl sonuna göre % 35,3 oranında artarak 12,2 katrilyona ulaşmıştır. Bununla birlikte, faiz oranlarındaki yükselme nedeniyle tüketici kredilerindeki artış eğiliminin Mayıs ayının ikinci yarısından itibaren yavaşlamaya başladığı görülmektedir. Üç kamu bankasına ait tüketici kredileri hacmi bir yılda % 416 artarken miktarı da 4 katrilyon 831 Trilyon TL'ye ulaşmıştır. Kredi hacminde en büyük paya sahip olan özel bankaların tüketici kredileri de % 273 artışla 9 katrilyon 482 trilyon TL'ye yükselmiştir. Son bir yılda en hızlı artış taşıt kredilerinde yaşanmıştır. Taşıt kredilerinde % 399 artarak 6 katrilyon 608 Trilyon TL'ye ulaşmıştır. Konut kredilerinde ise % 281 artarak 2 katrilyon 85 trilyon TL'ye ulaşmıştır.

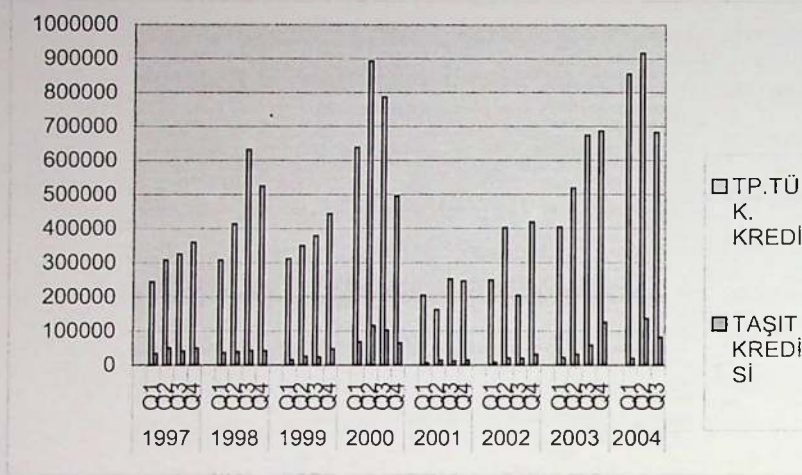
4.1 Taşıt Kredileri

2000 yılında makro ekonomideki gelişme ve beklentilerin paralelinde rekor artışlardan birini daha yaşayan otomotiv sektörü 2001 yılı başında gerçekleştirilen devalüasyon sonucu kurların dalgalanmaya bırakılmasıyla tekrar olumsuz bir sürece girmiştir. Daralan iç tüketim, lüks tüketim olarak değerlendirilen otomotiv sektörüne yönelik talebin de gerilemesine yol açmış, reel faizlerin yükselmesi, TL'nin aşırı değer kaybı ve istihdam imkanlarının daralarak satın alma gücünün azalması talebin aşırı şekilde düşmesine neden olmuştur. 2001 yılı itibariyle bin kişi başına düşen otomobil sayısı açısından dünya ortalamasının altında kalarak uluslararası ölçeği yakalayamayan ülkemizde pazar oldukça daralmıştır.

2002 yılından itibaren ise, ekonomideki canlanmaya paralel olarak sektörde üretim ve ihracat artışı görülmüş ve tekrar genişlemeye başlamıştır.

Ocak-Kasım 2003 döneminde dikkat çekici gelişme, tüketici kredileri ve kredi kartlarında yaşanmış ve 2002 yılı sonu itibariyle % 15.7 iken Kasım 2003'de % 23.1 yükselmiştir. Ekonomideki canlanma, olumlu beklenti-

Şekil 6: Taşıt Kredisi Kullanan Kişi Sayısı



Kaynak: TBB.

ler, faiz oranlarındaki gerileme tüketici kredisi kullanımını artırmıştır.

Bankacılık sektörünün kredilerinin büyüklüğü % 64.2'si 501 milyar ve üstü olurken, % 28.1 ile 50 milyar altı olarak gerçekleşmiştir. 2003 Kasım ayı itibariyle TL cinsinden aktif içindeki payı % 5.2 artışla % 21.9'a, YP cinsinden payı % 1.8 artışla % 33.2'e yükselmiştir. 31 Aralık 2003 tarihi itibariyle tüketici kredileri 91 trilyon iken kredi kartları 281 katrilyon TL, 3 Eylül 2004 tarihinde tüketici kredileri 83 trilyon TL iken kredi kartları 440 trilyon TL olmuştur.

25 Mayıs Bakanlar Kurulu kararı ile 2004 ÖTV indirimi % 50 azaltılarak 2,25 milyar TL'sına düşürülmüştür. 1 Temmuz tarihinde TBMM Plan ve Bütçe Komisyonunda, ticari taşıtlardan alınan ÖTV % 4 oranında kalması, silindir hacmi 2 bin ile 3 bin cm³ arası olanlara % 30, 3 bin ile 4 bin arasındakilere % 52, 4 bin cm³'ün üzerindekiilere % 75 ÖTV uygulamasını öngören tasarının 29. maddesi kabul edilmiştir. 4 Kasım 2004 tarihinden geçerli olmak üzere binek otomobillerin özel tüketim vergisi oranları artırılmış ve ülkemizdeki AB ülkelerinden 2,5 ile 4 kat yukarıda olan vergi oranları, bu artışla % 3 oranında daralmasına neden olmaktadır. Bu durumda daha fazla istihdam etmek, yabancı sermayeyi çe-

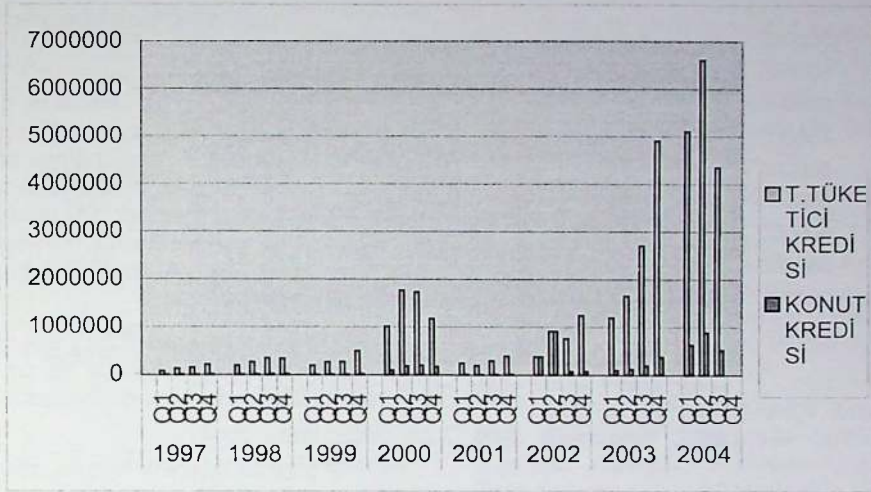
kebilme, büyümeyi sağlayabilmek gittikçe zorlaşmaktadır. Aylık araç satışı 34-35 bin iken ÖTV artışı ile bu rakam 30 bine düşmüştür. Bu aradaki vergi kaybı ise, 18 trilyon Türk Lirasıdır.

Tablo 4: Ülkemizde Kredi ile Alınan Taşıtların Sayısı

1990-2003 Yılları arasında Tüketici Kredisi ile Satın Alınan Taşıtların Sayısı		
Yıllar	Kredili Satın Adedi	Kredili Satın Oranı (%)
1990	60.972	27
1991	33.667	15
1992	137.456	45
1993	184.393	42
1994	32.373	14
1995	86.884	37
1996	80.193	35
1997	176.428	51
1998	156.019	48
1999	144.222	38
2000	416.410	67
2001	66.858	36
2002	94.899	60
2003	271.503	74

Kaynak: <http://www.osd.org.tr/TuketiciKredileri> 2003.pdf, erişim tarihi:31.1.2005.

Şekil 7: Toplam Tüketici Kredisi İçinde Kullanılan Konut Kredisi Miktarı



Kaynak: TBB.

1990 yılından günümüze değin otomotiv sektöründe kredili satış adedi kriz yıllarında düşerken kriz sonrası yıllarda önemli oranda artmaktadır. Bu da ertelenen talebin sonraki yıllarda patlama yaptığı anlamına gelmektedir. 2000 yılından beri kredili satış rakamları bir türlü yakalanmamıştır.

2004 yılının ilk altı ayında bankaların kullandığı kredi miktarı 2.216 trilyon TL iken, beyaz eşya sektöründe üretim ve tüketim artmıştır. Otomotiv sektöründe 2004 yılı ilk çeyreğinde her 100 araçtan 86'sı tüketici kredisi yoluyla alınmıştır. Yılın ikinci çeyreğinde ise % 72'ye düşmüştür. Bu durumda tüketiciden alınacak vergilerin de miktarı düşerek devlet vergi kaybına uğramıştır.

4- 2. Konut Kredisi

Konuta olan ihtiyaç gelinceye dek süren, kalkınmakta olan ülkelerin ve Türkiye'nin de en önemli sorunlardan biridir. Ülkemizde hane halklarının % 31.65'i kiracı, % 59.82'si ise ev sahibidir, 16.235.830 adet olan konut sayısının belediye sınırları içindeki binaların % 74.9'u konut olarak yapılmıştır. Konutların % 29'u 1971-1980 yılları arasında, % 28'i ise, 1981-1990, % 12.5 ise 1991-1998 yılları arasında yapılmış, binaların ekonomik ömrünün 50 yıl olduğu varsayıldığında mevcut stokun

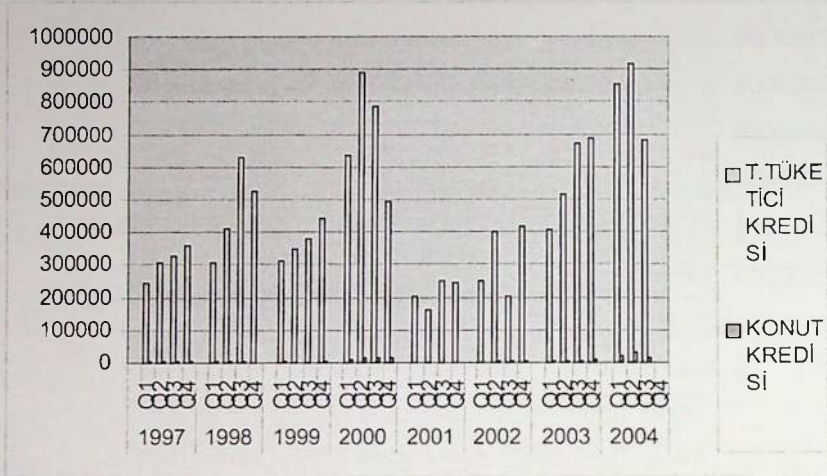
% 6.6'sının ekonomik ömrünü tamamladığını, % 25'nin ekonomik ömrünün yarısına geldiği, yıkılması gereken bina sayısının ise % 1.7 olduğu görülmektedir. Kat sayılarına bakıldığında % 46.2 ile tek katlı binalar iken, iki katlı binaların % 29.2, beş ve daha fazla kat sayısına sahip binaların ise % 7.8 oranındadır.

TL'nin aşırı değerlenmesi ve tüketici kredilerinin artışı, enflasyon ve faizler geriledikçe, kamu borçlanma maliyetini azaltmış, mali sektörlerin faaliyet dışı gelirleri yükselmiştir.

Banka faaliyet gelirlerini arttırabilmek için tüketici kredileri ortaya çıkarılmış, tüketim artmış ve bankaların da gelirlerini arttırmıştır. 1983-1988 yılları arasında çıkarılan beş adet af yasası ile kaçak kent yapılarının büyük kısmı ruhsatlandırılmış ve yasallaştırılmıştır. 1986-1987 yıllarında af yasaları sonucu verilen ruhsat sayısı yapı ruhsat sayısının % 80'ini aşmıştır. İmar kanununa göre verilen yapı kullanma izin belgesine yıllar itibarıyla bakıldığında yapı ruhsatları yönünden 1984-1998 yılları arasında daha düşük seviyede seyrettiği görülmektedir.

2004 yılı Nisan ayı sonrası tüketici kredisi kullanımı ivme kaybederken kredi kartı aracılığı ile kredi kullananlar artmaktadır. Aynı yılın ilk altı ayında tüketim harcamalarının üçte

Şekil 8: Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı



Kaynak: TBB.

biri tüketici kredisi ve kredi kartları ile yapılmıştır. GSMH'nin % 24'ü kredi kartı ve tüketici kredisi ile yapılan harcamalardan kaynaklanmaktadır. Yılın ilk altı ayında tüketici kredilerinin GSMH'ya oranı % 6.8 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 5: Kanuni Takip.
Tüketici Kredi./ Top.Tüketici Krediler

Yıl	Yüzde
1990	0.16
1991	0.97
1992	0.62
1993	0.41
1994	1.15
1995	0.27
1996	0.43
1997	1.46
1998	2.96
1999	5.78
2000	1.17
2001	1.23
2002	3.49
2003	1.42
2004/07	0.16

Kaynak : Türkiye Bankalar Birliği, <http://www.tbb.org.tr>, Erişim Tarihi: 10.10.2004.

Toplam tüketici kredileri içinde kanuni takibe uğrayan tüketici kredilerinin payının artması bankaları zor durumda bırakmaktadır.

Kriz yıllarında bu oranın yüksek olması geri dönmeyen kredilerin artması ile birlikte ayrılan karşılıkların da artması demektir.

Tüketici kredilerinde en hızlı artış kamu bankalarının kullandığı tüketici kredilerinde yaşanmıştır.

Ekonomik büyümenin hızlı olduğu dönemlerde doğrudan kredilerin ekonomik olmayan performansları mevduattaki büyüme tarafından gizlenmiştir. Fakat hızlı büyümenin ardından yavaşlamanın başladığı dönemlerde bu özellikler, bankacılık sisteminin kırılganlığının ana kaynaklarından bir tanesi olmuştur.

2000 yılında sektörünün kredi hacmi özellikle tüketici kredilerindeki artışla bir önceki yıla göre reel olarak % 21 oranında artmıştır. Özel bankaların kredi verme eğilimi daha yüksek, yabancı bankaların ise daha düşük olmuştur. Devletin piyasaya DİBS sürmesi, bankaların orta ve uzun vadeli kredileri azalması, kredilerin geri ödeme şartıyla yatırımlarının geri dönme süresi arasındaki uyum bozulmuştur. 2002 yılında daralan kredi stoku, kriz dönemlerinde ertelenen talep 2003 yılında hızla büyümüştür. Ancak 2004 yılının ilk altı aylık döneminde gıda ve konut sektöründe harcama artışı sınırlı bir düzeydedir.

Kredi hacmi ile büyüme arasında sıkı bir i-

İlişki olduğunu ortaya konmakta, olumsuzluğu tüketici hane halklarının tüketim davranışlarını da olumsuz etkilemektedir.

5- Sonuç

Tüketici kredileri, tüketim harcamalarının körüklenmesi yanında, büyümeyi yükseltmesi iç talepteki canlanmanın kontrollü bir şekilde sürmesi enflasyonla mücadelede kritik önemde gözükmektedir. İstihdamdaki azalışla birlikte reel gelirlerde de önemli bir artış beklenmemesi tüketici kredilerindeki azalışı besleyebilir.

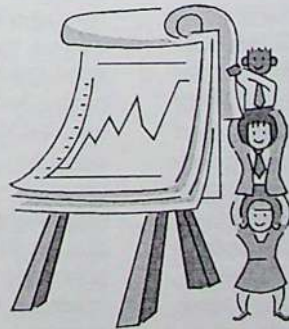
Tüketici kredileri konusunda yasal düzenlemelerin bir an önce hayata geçirilmesi AB'ne girme sürecinde önemli adımlardan biri olacaktır.

Tüketimin, tüketici kredileri yoluyla finanse edilmesi ekonomide kayıt dışılığı önlemektedir. Türkiye'de mevduatları ve kredileri arttırmak için tasarrufları, tasarrufları arttırmak için de milli geliri arttırmak gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- ALKİN Kerem (2004), Halkın Yeni Alım Gücü, İTO dergisi, Ekim, s:35-36.
- KÖNE Çiğdem Aylin (2003), Para-Sermayenin Yeniden Yapılandırılması: Türk Özel Bankacılık Sektörü Örneği, Doğu Üniversitesi Dergisi, 4 (2), s:233-246.
- BERK Niyazi, ARAS Güler (2004), Ticari Bankaların Kredi Riskini Etkileyen Temel Faktörler (1992-2003 Dönemi Türk Bankacılık Sistemi Analizi) Finans Sempozyumu-2004, 27-28 Mayıs, İstanbul.

- BDDK, Bankacılık Düzenleme Raporu, Şubat 2004.
- CİVELEK Uğur (2004), Cari Açık ve Konsolide Bütçe, Radikal gazetesi, 14 Mayıs.
- DUMAN Mehmet (2000), Küreselleşme Çağında Türkiye Ekonomisinde Bağımlılık ve Büyüme, Bilgi 2000/1, s:27-44.
- KIRMAN Ahmet (2004), Tüketici Kredileri ile Yapay Büyüme, İTO dergisi, Ekim, s:28-32.
- İŞCAN Ayşen (2003), Banka Kredilerindeki Daralmanın Ekonomik Etkileri ve Kızlerdeki Gelişimi, T.C. Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Ankara, Temmuz.
- SELÇUK Hasan, SARICI Adem (2003), Türk Bankacılık Sisteminde sektörde Tahsili Gecikmiş Alacaklar, Marmara Üniver. İ.İ.B.F. Öneri Dergisi, C:5, s:20 Haziran, s:173-189.
- SEViĞ Veysi (2004), Bankaların Kredilen-dirme Olanağı Neden Azaldı?, İTO Dergisi, Ağustos, s:76-77.
- ÖLÇÜM Selçuk (2003), <http://www.ekonomistler.com> Erişim Tarihi: 02.05.2003.
- UZUNOĞLU Sadi (2004), IMF ile Nereye Kadar, İTO İstanbul.
- TÜSİAD, Türkiye Ekonomisi, Aralık 2003.
- Türkiye Bankalar Birliği, http://www.tbb.org.tr/turkce/temel_bankacilik/Tuketici%20Kredileri.doc, Erişim Tarihi: 8.9.2004.
- Türkiye Bankalar Birliği 2004 Türkiye İktisat Kongresi, Mali Piyasalar Çalışma Grubu, Türkiye Bankalar Birliği.



İnceleme

YRD. DOÇ. DR. SAYIM IŞIK

Akdeniz Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

Döviz İşlemlerine Uygulanacak Tobin Vergisinin İktisadi Etkinliği Üzerine Bir İnceleme



GİRİŞ

Küreselleşmenin hızlandığı bir dünyada finansal serbestleşmeyle birlikte uluslararası finansal istikrarsızlık ve sıkça ortaya çıkan krizler, uluslararası düzeyde yeni bir finansal mimariye olan ihtiyacı arttırmıştır. Yeni finansal mimarinin oluşturulmasında en çok tartışılan konulardan biri de döviz işlemlerine Tobin vergisinin uygulanmasıdır.

Finansal serbestleşme sonucunda finansal ve döviz piyasalarında hızla artan işlem hacminin büyük bir kısmının spekülative amaçlı olması ve reel ekonomiden bağımsız olarak gerçekleşmesi bu tarz bir finansal aracılığın sorgulanmasına neden olmuştur. günümüzde, bu piyasalarda genel olarak spekülative taraflardan gerçekleştirilen ve mevcut finansal varlık sahiplerinin değişmesine yönelik olan işlemlerin iktisadi açıdan istenilmez olmadığı ileri sürülmektedir. Bu çerçevede ele alındığında, spekülative özellikler taşıyan işlemlerin sosyal açıdan istenilmez olmadığı çok açıktır. Bu nedenle, bir çok iktisatçı, finansal işlemlerin büyük bir kısmının ekonomik bir yarar sağlamak bir yana, istikrarsızlığa neden olduğunu ve bu nedenle finansal işlemler üzerine

vergi konulması gerektiğini savunmaktadırlar.

Finansal piyasalara bir işlem vergisi konulması fikri, Keynes (1936)'e kadar gitmektedir. Keynes'e göre, finansal piyasalarda kısa vadeli olarak hareket eden spekülative tarafların piyasanın psikolojisini tahmin etmeye yönelik davranışları, tek yönlü birlikte hareket etme güdüsüne ve böylece finansal istikrarsızlığa neden olmaktadır. Keynes, finansal piyasaların spekülative özelliklerine vurgu yaparak uluslararası düzeyde kısa vadeli sermaye hareketlerinin etkilerini şöyle analiz etmektedir: "Hiçbir ülke, paranın kolayca dışarı çıkmasına izin vermez... Aynı şekilde hiçbir ülke de, sabit yatırımlar için kullanılmayacak bir sıcak parayı kabul etmez" (Keynes 1971:25). Keynes, 1930'lardaki büyük ekonomik kriz deneyiminden sonra finansmanın ulusal olması gerektiğine dikkat çekerek, özellikle uluslararası özel sermaye piyasalarının ülkelerin sürdürülebilir büyümelerine katkı yapabileceği görüşüne kuşkuyla yaklaşmıştır. Keynes bu noktada kısa vadeli uluslararası spekülative sermaye akımlarını engellemek ve finansal piyasalarda spekülasyonun gerçek ekonomik

faaliyetler üzerindeki hakimiyetini azaltmak için borsadaki tüm işlemleri kapsayacak şekilde bir transfer vergisi önermiştir. Keynes, uluslararası finansal piyasaların ülkelerin sürdürülebilir büyümesine yapacağı katkıya duyduğu kuşku nedeniyle uluslararası parasal sistemin tartışıldığı Bretton Woods'da uluslararası sermaye hareketlerinin sınırlandırılması gerektiğini de ileri sürmüştür.

Bretton Woods sisteminde ABD Doları ile diğer ülke paraları arasındaki pariteye bağlı sabit döviz kur politikası, kambiyo ve sermaye kontrolleriyle birlikte uygulanmıştır (Eichengreen, Tobin ve Wyplosz 1995:163-64). Bu sistemde, gerek dünya ölçeğinde sabit kur sistemi, gerekse sermaye kontrolleri, uluslararası finansal akımları sınırlandırmış ve hükümetlere kendi paralarını savunmaları için manevra alanı yaratmıştır. Sermaye kontrollerinin varlığı, ülkelerin iç ve dış denge amaçları arasındaki çelişkiyi azaltmış ve ülkelere daha bağımsız ekonomi politikaları uygulama fırsatı vermiştir. Oysa, Bretton Woods sisteminden sonra sabit döviz kurundan esnek döviz kuruna geçiş, uluslararası sermaye hareketlerini hızla artırarak, ülkelerin karşılaştıkları politik çelişkiyi artırmış ve manevra alanlarını daraltmıştır. Bretton Woods'un yıkılmasından sonra ortaya çıkan deneyimler spekülasyon sermaye akımlarının, dalgalı döviz kurunu savunanların iddia ettiklerinin aksine, döviz kurları ve faiz oranlarında yarattıkları değişkenlik, ülke ekonomileri üzerinde yıkıcı etkilere neden olmuştur. Ülkeler arasında faiz oranlarının eşitlenmesi, Merkez Bankalarının gücünü önemli ölçüde sınırlandırmıştır.

Bretton Woods sisteminin çökmesinden sonra serbestleşen uluslararası finansal piyasalarda sermaye hareketlerinin reel ekonomik faaliyetlere göre hızla artması karşısında Tobin (1978:490-94 ve 1996:xii-xiii), Keynes'in Genel Teori'de borsa için önerdiği menkul kıymet vergisi fikrinden hareketle, uluslararası düzeyde tüm döviz işlemlerini kapsayacak genel bir verginin uygulanmasını önermiştir. Tobin'in 1978'de yeniden gündeme getirdiği önerisi, "piyasalar daima en iyisini bilir" düşüncesi üzerindeki şüphelerden hareketle, süper etkin uluslararası finansal piyasaların tekerleklerine kum atma düşüncesine dayan-

maktadır. Diğer yandan, Bretton Woods sisteminin dayandığı sabit döviz kuru sisteminin vazgeçildiği bir dönemde uluslararası finansal sermayeye sınırlamalar getirme düşüncesi bir çok açıdan kabul görmemiştir. Tobin vergisi bu bağlamda geri adım olarak değerlendirilirken, döviz kuru değişkenliği ciddi bir sorun olarak dikkate alınmamıştır.

Uluslararası finansal piyasalarda 1990'lı yıllarda özellikle kısa vadeli sermaye hareketlerinden kaynaklanan çok sayıdaki finansal krizin varlığı, Tobin vergisini yeniden gündeme getirmiştir. Özellikle Meksika krizi (1994-95), Güneydoğu Asya krizi (1997), Rusya krizi (1998), Türkiye krizi (1998 ve 2001) ve Arjantin krizi (2002) sonrasında Tobin vergisi çok daha fazla ciddiye alınmaya ve tartışılmaya başlanmıştır. "Egemen iktisadi yaklaşım"ın ileri sürdüğü gibi finansal serbestleşme ve deregülasyonun, ekonomik etkinliği ve istikrarı arttıracığı yönündeki beklentiler gerçekleşmemiştir. Aksine, başta döviz piyasaları olmak üzere finansal piyasalar aşırı dalgalanma göstermiş ve istikrarsızlık ortaya çıkmıştır. Bu gelişmeler, finansal piyasaların istikrarını hedefleyen iktisat politikalarının uygulanmasına yönelik ihtiyacı arttırmıştır (Frankel 1996a:23).

Tobin vergisinin, döviz piyasalarında istikrarı bozan rasyonel olmayan spekülasyoncuları⁽¹⁾ (noise traders) büyük ölçüde etkileyeceği ve piyasalarda istikrarın sağlanmasına katkı sağlayacağı yönünde geniş bir literatür vardır⁽²⁾. Döviz piyasaları, Tobin vergisini savunanlara göre etkin piyasa teorisinin aksine Keynes'in tanımladığı istikrarsız ve irrasyonel piyasalara daha fazla benzemektedir. Bu iktisatçılara göre bekleyişler ve inançlar finansal piyasalardaki fiyat dalgalanmalarının temel belirleyicileridir (Dodd 2002:1-2).

Bu çalışmada Tobin vergisinin iktisadi olarak etkin olup olmadığı tartışılacaktır. Bu amaçla ilk bölümde, Tobin vergisinin iktisadi olarak etkin olduğunu gösteren temel gerekçeler ele alınacaktır. İkinci bölümde, Tobin vergisinin iktisadi olarak etkin olmadığını ileri süren iktisat yazını incelenecektir. Üçüncü bölümde, döviz piyasasında spekülasyon ve döviz kurunun değişkenliği üzerinde yapılan

ampirik çalışmalara yer verilecektir. Son bölümde ise Tobin vergisinin iktisadi olarak istenilir olup olmadığı değerlendirilecektir.

1- TOBIN VERGİSİNİN GEREKÇELERİ: "TOBIN VERGİSİ İKTİSADI OLARAK ETKİNDİR"

Tobin (1978:490-94)'e göre, döviz işlemlerine uygulanacak bir verginin iki temel amacı vardır; ilki, kısa vadeli spekülâtif işlemleri engellediği sürece döviz kurları, uzun dönem ekonomik temeller tarafından belirlenecektir. Bir işlem vergisi, kısa vadeli spekülâtif işlemleri büyük ölçüde, uzun vadeli rasyonel yatırımcıları ise kısmen engelleyerek, döviz kurundaki değişkenliği düşürecektir. Böylece, döviz kurları piyasada spekülasyonun azalmasıyla gerçek değerine yaklaşacaktır. İşlem vergisinin ikinci amacı, ulusal makro ekonomik politikaların bağımsızlığını arttırmaktır (Tobin 1978:490-94 ve 1996:xii-xiii). Finansal küreselleşme, sermaye hareketleri ve finansal yenilikler, hükümetlerin makro ekonomik değişkenleri kontrol etme gücünü büyük ölçüde azaltmış ve Tobin vergisine olan ihtiyacı arttırmıştır. Dolayısıyla, Tobin esas olarak spekülâtorlerin kısa vadeli sermaye hareketlerini engelleyecek, döviz kurlarının istikrarını sağlayacak ve belirsizliği azaltacak şekilde uluslararası düzeyde tüm döviz işlemlerini kapsayacak genel bir verginin uygulanmasını önermektedir.

Tobin (1996:xvii), 1970'lerden beri finansal piyasalarda alım-satım fiyat farkındaki azalmayı dikkate alarak, daha önce önerdiği % 1'lik vergiyi, daha sonra % 0.1 ile % 0.25 arasında değişen bir oran olarak değiştirmiştir. Tobin, böyle bir verginin uygulanması durumunda, ulusal hükümetlerin makro ekonomik politikalarını belirleme gücündeki artışın yol açtığı faydanın, küresel ticaretteki azalmadan kaynaklanan maliyetlerden çok daha büyük olduğunu ileri sürmektedir.

Tobin vergisinin temel gerekçeleri, büyük ölçüde küreselleşen döviz piyasalarının doğasına ve yapısındaki değişmelere dayanmaktadır. Günümüz döviz piyasaları, eski dönemlere oranla daha yüksek işlem hacmine, aşırı spekülasyona ve döviz kuru değişkenliğine sahiptir. Döviz piyasalarının doğası ve

yapısındaki bu değişmelerin temel nedenleri ise eksik bilgi, sürü psikolojisi, ahlaki riziko ve çoklu dengenin varlığıdır (Eichengreen ve Wyplosz 1996:19, Dooley 1996:87, Frankel 1996b:43-66). Ayrıca, uluslararası finansal ve döviz piyasalarının artan rekabetle tam rekabet koşullarının varlığı, işlem ve taşıma maliyetlerini hızla düşürerek, işlem hacminin, spekülasyonun ve değişkenliğin artmasına neden olmuştur. Piyasalardaki işlem hacminin gereğinden daha fazla ve spekülâtif olması finansal dolaşımı, reel dolaşımdan bağımsızlaştırmıştır. Diğer yandan finansal piyasalar, aşırı spekülâtif hareketler nedeniyle negatif dışsalığa neden olmaktadır. Döviz piyasasında bu tür problemlerin istisna olmaktan ziyade bir kural olduğunu göstermesi Tobin vergisinin temel gerekçelerini oluşturmaktadır. Uluslararası finansal ve döviz piyasalarında artan bütünleşme olgusu, bu piyasaların iktisadi olarak etkin olup olmadığının sorgulanmasına yol açmıştır. Döviz piyasalarında aşırı spekülâtif hareketlere ve istikrarsızlığa neden olan faktörleri (Tobin vergisinin gerekçelerini), aşağıdaki başlıklar altında toplamak mümkündür: Spekülasyonun varlığı, ahlaki riziko problemi, çoklu denge, ölçek ekonomileri, negatif dışsallık.

1- 1. Spekülasyonun Varlığı

Döviz piyasalarındaki istikrarsızlığın temel nedeni yatırımcıların aşırı iyimser ve aşırı kötümser davranmasına neden olan spekülasyon olgusudur. Bugün döviz piyasasındaki kısa vadeli spekülasyonun varlığı, döviz kurlarının temel ekonomik değişkenlere dayanmayan irrasyonel piyasa beklentilerine dayanmaktadır. Keynes (1936)'in ileri sürdüğü gibi finansal ve döviz piyasalarında yatırım kararları, büyük ölçüde, piyasa katılımcılarının ortalama beklentileri tarafından belirlenmektedir. Piyasa katılımcıları, özellikle spekülâtorler, yatırım kararlarını verirken temel ekonomik değişkenlere dayanmak yerine diğer spekülâtorleri izlemeyi tercih etmektedirler.

Keynes'e göre spekülâtorler, bir yatırımın uzun dönemde ne kadar getiri sağlayacağını belirleyen temel ekonomik göstergelerle değil, kısa dönemde piyasa eğiliminin (conven-

tion) tahminiyle ilgilenmektedirler. Yani, spekülâtörler satın aldıkları bir finansal varlığın uzun dönem getirisiyle değil, piyasanın bu finansal varlığa kısa dönemde (günlük, haftalık, aylık, üç aylık gibi) atfettiği değerle ilgilenmektedirler (Keynes 1936:154-55). Keynes, kısa dönemde piyasa eğiliminin tahmine dayalı finansal yatırım davranışını "güzellik yarışması" (beauty contest) benzetmesiyle açıklamaktadır. Bu benzetmede, yarışmaya katılan tüm yarışmacıların ortalama tercihlerine en yakın tahmin yapan yarışmacıya ödül verilmesi öngörülmektedir. Bu bağlamda her yarışmacı, kendisinin en güzel bulduğu kişi yerine çoğunluğun en çok beğendiği ve en güzel bulduğu kişiyi tercih etmektedir. Keynes'in bu benzetmesi, günümüz yatırımcılarının davranışlarıyla büyük ölçüde örtüşmektedir. Dolayısıyla, spekülâtif davranışı 'güzellik yarışması'ndaki davranışa benzetilen Keynes, spekülâtörlerin finansal varlıkların gerçek piyasa değerini tahmin etmekten ziyade piyasanın ortalama düşüncesini tahmin etmek ve piyasanın davranışını piyasadan daha iyi öngörmeyi amaçladığını ileri sürmektedir.

Keynes (1936:152-153)'e göre, piyasa psikolojisi, bir değişimin olacağı yönündeki spesifik nedenler dışında, mevcut durumun sürekli olarak devam edeceği beklentisine dayanmaktadır. Diğer yandan böyle bir durum, güçlü bir beklentiyi veya inancı ifade etmeyebilir. Bir yatırımın uzun dönemde beklenen ve gerçekleşen sonuçları birbirinden oldukça farklıdır. Piyasa katılımcılarının eğilimlerini yansıtan varlık değerlemeleri, anlık düşünce veya inançlardaki değişmelere karşı oldukça duyarlıdır. Düşünce ve inançlardaki değişmelere neden olan faktörler, gelecekteki uzun dönem getiriyi büyük ölçüde etkilemesine karşın, piyasalarda aşırı iyimserlik ve aşırı kötümserlik dalgasına neden olmaktadır. Keynes'e göre mevcut piyasa değerlemesi, yatırımın getirisini etkileyen faktörlerle ilgili mevcut bilgiyi yansıtmaktadır. Diğer yandan finansal varlığa yönelik piyasa değerlemesi, gelecekle ilgili kesin bir tahmin yapmaya elverişli olmadığı için mevcut bilgideki değişmelere bağlı olarak değişecektir. Dolayısıyla, Keynes, piyasa değerlemesinin hiçbir

şekilde gelecekteki uzun dönem getirile ilişkili olmadığını ileri sürmektedir. Keynes (1936:161-163)'in bu yaklaşımı, "geçmişin değiştirilemez-geleceğin ise bilinemez" olduğu görüşüne dayanmaktadır. Diğer bir ifadeyle, gelecekle ilgili işlemler doğası gereği spekülâtifdir. Böylece finansal piyasalarda belirsizliğin varlığı, insanların gelecekteki varlık fiyatlarını öngörmeye mevcut piyasa verilerine göre hareket etmelerini engelleyecektir. Böyle bir ekonomik çevrede spekülâtif faaliyetler, bir yandan gelecek piyasa fiyatları açısından büyük ölçüde istikrarsızlığa yol açarken; diğer yandan gelecekte spot fiyatlardaki dalgalanmalar ekonomide büyüme üzerinde olumsuz etkilere neden olacaktır.

Keynes'e göre, kısa vadeli spekülasyon finansal piyasalarda hakim bir unsur olursa, piyasalardaki herhangi bir değişme, piyasa katılımcılarının düşüncelerinde belirsizlik yaratacak ve belirsizliğin artması piyasa fiyatlarında dalgalanmalara neden olacaktır. Piyasada tek yönlü sürü psikolojisi oluşursa, böyle bir davranış kendi kendini besleyecek ve istikrarsızlığı beraberinde getirecektir. Keynes'e göre bu kısa vadeli yatırım davranışı finansal piyasalarda dalgalanmalara neden olacaktır. Keynes bu noktada, finansal piyasalardaki spekülasyon ile girişim arasında ayırım yaparak spekülasyonu, piyasa psikolojisi tahmin etme faaliyeti; girişimi ise varlıkların uzun vadedeki getirilerini tahmin etme faaliyeti olarak tanımlamaktadır. Bu ayırımdan hareketle Keynes, finansal piyasalar gelişirken girişim faaliyetlerinin spekülasyonun girdabına girmesi durumunda kumar ekonomisi koşullarının oluşabileceğini ve sağlıklı olmayan ekonomik faaliyetlerin ortaya çıkabileceğini ileri sürmektedir.

Keynes'in görüşleri günümüzün modern dünyasında uluslararası finansal ve döviz piyasalarındaki hareketleri ve spekülasyonları anlamak için temel teşkil etmektedir. Günümüzde, döviz piyasasında riskten kaçınmayan, yüksek getiri sağlama peşinde koşan ve piyasadan daha fazla bildiğini düşünen rasyonel olmayan spekülâtörler yani piyasa analistleri vardır. Piyasa analistleri kavramı, döviz piyasalarında geleneksel döviz kuru teorilerini kullanmayan, temel ekonomik değiş-

kenleri dikkate almayan, günlük değişmelere göre döviz alım-satımı yapan piyasa aktörlerini tanımlamaktadır. Piyasa analistleri karar verirken ekonominin temel değişkenleri ile ilgili bilgiyi kullanmadıklarından fiyat hareketleri karşısında içgüdüsel olarak sürü şeklinde hareket etmektedirler. Piyasa analistleri, piyasadaki diğer analistlerin yeni bilgiye nasıl tepki göstereceğiyle ilgili tahminlere dayalı olarak hareket ettiklerinden, fiyatları değiştirebilecek bir güce sahiptirler (Hinman 2003: 159-160). Piyasa analistleri, denge döviz kuru fikrinden uzak olduklarından döviz kurlarındaki değişimin yönünü ve böylece piyasalarda istikrarsızlığı artırma eğilimindedirler.

Piyasa analistleri, ekonominin temel değişkenlerinden daha ziyade fiyat dinamiklerine dayalı ticaret yapmaları nedeniyle döviz kurları hakkındaki tahminlerine dayalı olarak hareket edip kâr elde etmektedirler. Bu kısa vadeli işlemlerde süre bir gün ile bir hafta arasında değişmektedir. Kısa vadeli spekülâtorler genel olarak emeklilik fonları, hedge fonları ve sigorta şirketleri gibi kurumsal yatırımcılardır. Piyasa analistleri, genel olarak moda olan gelişmekte olan ülkelere yatırım yapan diğer yatırımcıları izlemektedirler. Başka bir ifadeyle, piyasadaki yatırımcılar sürü psikolojisiyle hareket etmektedir. Piyasadaki bilgileri tam olarak değerlendiremedikleri için piyasalarda en küçük bir kötü haber veya piyasa duyarlılığındaki herhangi bir değişme, bu yatırımcıların reaksiyonunu tetiklemektedir. Sürü psikolojisiyle hareket eden yatırımcılar kendileri açısından rasyonel hareket etmelerine karşın toplu olarak sürü halinde hareket etmektedirler. Bu durumda "diğerlerinin davranışı" "piyasa bilgisi" olmaktadır. Dolayısıyla tamamen sürü psikolojisiyle hareket eden piyasa analistlerinin piyasaya hakim olması durumunda, piyasada istikrar bozulacaktır. Çoğu zaman bu piyasa analistleri sürü gibi davranabilmektedirler. Sabit kur sisteminde bekleyişlerdeki anlık bir değişme, para otoriteleri üzerinde baskı yaparken; dalgali kur sisteminde aşırı sermaye girişi ve çıkışlarına yol açarak, reel döviz kurlarının aşırı değerlendirilmesini veya değer kaybetmesini hızlandırmaktadır. Ampirik bulgular, bu tip problemlerin uluslararası finansal piyasaların ö-

zellikleri olduğunu göstermektedir.

Bugün döviz piyasalarında işlemlerin aşırı ve spekülâtif olduğu, dış ticareti finanse etmek için gerekli işlemlerden daha büyük olduğu yönünde genel bir kanaat vardır (Arestis ve Sawyer 1998:249-51, Palley 2003:8 ve Brunhoff ve Jetin 2001:5-7). Döviz piyasalarının hızla büyümesinin temel nedeni ticaretin finansmanı değil, finansal sermayedir (Kim and Kim 2001:6-7). Mevcut koşullarda, uluslararası döviz işlemlerinin hacmi, doğrudan yatırım, portföy yatırımı, arbitraj işlemleri ve riski yayma işlemleri için gerekli olan uluslararası gerçek ticaret hacminden çok daha büyüktür. 1992 yılında İngiltere Merkez Bankası tahminine göre dünyadaki döviz işlemlerinin günlük hacminin bir trilyon doları bulunduğu düşünülürse, bu rakam bugün çok daha büyük boyutlardadır (Çağlar 2003:47).

Bugün uluslararası sermaye akımları, dünyadaki mal ve hizmet akımlarının yaklaşık olarak yüz katından daha fazladır. Finansal ve döviz piyasalarında artan rekabet ve finansal yenilikler, kitle haberleşme teknolojilerindeki gelişmeler ve finansal piyasalardaki serbestleşmenin sonucu olarak bugün tek bir tuşa basılmasıyla çok büyük miktarda paralar en kârlı ülkeler arasında transfer edilmektedir. Bu bağlamda, uluslararası finansal ve döviz piyasalarında ortaya çıkan karşılıklı etkileşim, piyasalarda değişkenliğe ve istikrarsızlığa neden olmaktadır. Döviz piyasasında böyle bir işlem hacmi ve fiyat değişkenliği, iktisadi açıdan etkinliği azaltarak, dünya ekonomisini olumsuz etkilemektedir. Bu nokta, Tobin vergisinin en önemli gerekçelerinden birini oluşturmaktadır. Çünkü, finansal ve döviz piyasaları fiyat değişmelerine, mal ve emek piyasalarından çok daha hızlı ayak uydurabilmektedir. Özellikle, döviz kurları, yurtiçi ücret, mal ve hizmet fiyatlarından çok daha hızlı bir şekilde küresel arz ve talepteki değişmelere ayarlanabilmektedir. Örneğin, bir ekonomide ihracat sektörü için artan talep, o ülkenin döviz kurunun değer kazanmasına neden olmakta; bu ise diğer sektörleri olumsuz etkileyerek, tüm ekonomiye yayılmaktadır. Tobin bu konuda şu görüşlere yer vermektedir:

"Mal ve emek piyasalarının finansal piyasalara göre daha yavaş ayarlanması durumunda bu piyasalara müdahale etmek ekonomik refahı arttırmaktadır" (Eichengreen, Tobin ve Wyploz 1995:164).

Dolayısıyla, bir Tobin vergisi, finansal piyasaların tekerleklerine kum atılmasına olanak sağlamaktadır. Böyle bir işlem vergisi, yurtiçi faiz oranlarının farklılaşmasına olanak vererek, para politikasının yurtiçi makro ekonomik ihtiyaçlara uygun hareket etmesi için manevra alanı yaratmaktadır (Tobin 1978 ve Eichengreen 1996:274-45).

1- 2. Ahlaki Riziko Probleminin Varlığı

Döviz piyasalarında aşırı spekülative sermaye hareketlerine ve istikrarsızlığa neden olan faktörlerden biri de ahlaki riziko problemidir. Hükümetlerin, finansal piyasalarda bankaların iflasını engelleyen düzenlemeleri (yasal engeller, mevduat sigortası, zımni devlet güvenceleri gibi), bankaların aşırı risk almalarını teşvik etmektedir (Eichengreen ve Wyplosz 1996:20; Arestis ve Sawyer 1997: 253; Dooley 1996:87). Bu kurtarma operasyonları, bankaların yurtiçinde borç vermek için dışarıdan borçlanmasını teşvik etmekte ve aşırı sermaye hareketlerine neden olmaktadır. Esnek döviz kuru sisteminde, yurtiçi kredilerindeki konjonktürel artışlar, döviz kuru hareketlerini hızlandırmaktadır. Sabit döviz kuru sisteminde ise hükümetler, bankacılık sisteminin istikrarını sağlamak için gerekli likiditeyi arttırmakta ve nihai olarak sabit döviz kurundan vazgeçmek zorunda kalmaktadırlar. Ahlaki riziko problemi nedeniyle 1990'lı yıllarda başta Güneydoğu Asya (1997) ve Türkiye (2000-2001) olmak üzere özellikle gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan finansal krizler, bu ülkelere büyük sosyal maliyetler yüklemiştir. Bu sosyal maliyetler, Tobin vergisinin önemli gerekçelerinden bir diğerini oluşturmaktadır.

1- 3. Çoklu Dengenin Varlığı

Döviz piyasaları, çok sayıda faktörün piyasanın her iki yanında eş zamanlı olarak çalıştığı piyasalardır. Döviz piyasalarının bu özelliği, piyasalarda "tek denge döviz kuru" anlayışını dışlamaktadır (Prasch 1998:325-27). Döviz kurunda beklenen değişme, ülkelerin

yurtiçi gelirlerindeki değişme, ülkeler arasındaki enflasyon değişimleri, ülkeler arasındaki varlıkların getirilerinde beklenen değişimler gibi faktörlere bağlı olması nedeniyle, tüm değişkenler döviz piyasasında arz ve talebi eş zamanlı olarak etkilemektedir. Döviz kurundaki birlikte ve birbirine bağlı arz ve talep ayarlamaları, bu piyasanın "belirlenemezlik" boyutunu vermektedir. Piyasanın her iki yanının da aynı ekonomik değişkene tepki göstermesi ve geri bildirim varlığı, piyasanın iki yanı arasındaki sıkı ilişkiyi göstermektedir. Bu durum, tek bir dengenin varlığının gerçekleştiği olamayacağını göstermektedir (Eichengreen ve Wyplosz 1996:20). Friedman'ın veya rasyonel beklentiler teorisinin ileri sürdüğünün aksine finansal piyasalarda tek dengenin olmaması veya belirsizlik varlığı, piyasa katılımcılarının fiyatların eski düzeyine döneceğini veya herhangi bir geri dönüşün ne zaman olacağını bilmelerini engelleyecektir (Glickman 1994:341-42). Dolayısıyla, tek denge varsayımı geçerli değil ise spekülative ataklar, temel ekonomik göstergelerde dengelessizlikler olmasa bile gerçekleşebilecektir. Bu durum çoklu dengenin varlığını göstermektedir.

Çoklu dengenin varlığı, döviz kurlarının, temel ekonomik değişkenlerdeki değişimler ile bu değişkenlerle ilişkili olmayan diğer değişkenler tarafından belirlendiğini göstermektedir (Arestis ve Sawyer 1997:253). Böylece çoklu dengenin varlığı, büyük ölçüde, "kendi kendisini doğrulayan beklentiler"den kaynaklanan spekülative ataklarla ilişkilidir⁽³⁾. Buna göre hükümetlerin ekonomik büyüme, istihdam ve fiyat istikrarına yönelik bir döviz kuru rejimi uygulaması durumunda bile spekülative atakların hükümetlerin politika rejiminde değişmeler yapacağı yönündeki beklentileri, spekülative atak yaratacaktır. Hükümetler, bu koşullarda iki durumla karşı karşıya kalacaklardır. Birincisi, hükümet mevcut politikanın yürütülmesi sonucunda şimdi ve gelecekte elde edeceği kredibiliteleri spekülative baskılar karşısında döviz kurunu savunacak ve bunun karşısında bir maliyete (faiz oranlarının artması) katlanacaktır. İkincisi ise, böyle bir politikanın, spekülative saldırıların artması durumunda, karşılaşılabilecek riskler ve maliyetlerin,

hükümetin kredibilitésinin sağlayacağı yararı aşmasıdır. Dolayısıyla hükümetler, spekülâtif atak durumunda faiz oranlarındaki artışın yol açtığı maliyetler, onun kredibilitésinin sağladığı yararı aşması durumunda, izlediği döviz kuru politikasını değiştirmek zorunda kalacaktır. Sonuç olarak, bu olasılıktan haberdar olan spekülâtörler, spekülâtif atak yapmak için bir nedene sahip olacaktır. Böylece, hükümetlerin politik tercihleri, çoklu denge ve kendi kendini besleyen spekülâtif ataklara neden olmaktadır. Spekülâtif atak, özel sektör tarafından hükümetin gelecekte parasal genişleme politikası izleyeceği şeklinde yorumlanırsa, finansal piyasalardaki spekülasyon, bu beklenti içinde finansal hareketlere neden olacaktır. Çoklu dengenin varlığı, uluslararası sermaye hareketlerinin engellenmesine yönelik bir Tobin vergisinin en önemli gerekçelerinden biridir (Dooley 1996:89-91; Eichengreen ve Wyplosz 1996:20-21). Çoklu denge durumunda Tobin vergisi, spekülâtif atağın başlamasını önemli ölçüde yavaşlatabilecektir.

1- 4. Ölçek Ekonomilerin Varlığı

Tobin vergisinin gerekçelerinden bir diğeri, uluslararası finansal piyasalarda artan rekabet sonucunda, işlem ve taşıma maliyetlerindeki azalmadır. İşlem ve taşıma maliyetlerindeki düşüş işlem hacmini, spekülasyonu ve fiyat değişkenliğini arttırmıştır. Finansal piyasaların küreselleşmesi, dereğülasyon uygulamaları, bilgisayar ve iletişim teknolojilerindeki yenilikler, yeni piyasa ve kurumların gelişmesi, yurtiçi ve yurtdışı finansal işlemlerin hacmini ve hızını yükseltmiştir. Finansal piyasalardaki bu gelişme ve değişimler sonucunda ortaya çıkan ölçek ekonomileri, işlem ve taşıma maliyetlerini düşürürerek, arbitraj ve spekülâtif işlemleri arttırmıştır (Eichengreen, Tobin, Wyplosz 1995:164, Prash 1998: 327-28; Arestis ve Sawyer 1997:753-54). Piyasalar tam rekabet koşullarına yaklaştıkça, riskler artmış ve spekülasyon hızlanmıştır.

Döviz piyasasında dövizin taşıma maliyetinin diğer reel varlıklara (bina, konut, hisse senedi vb) göre çok düşük olması da spekülasyonu ayrıca etkilemiştir. Özellikle türev piyasaların gelişmesi ve yeni kurumsal değiş-

melerle birlikte döviz piyasasında işlemlerin düşük maliyetle gerçekleşmesi işlem hacmini arttırmıştır. Böylece hem işlem hem de taşıma maliyetlerinin düşmesinin sonucu olarak döviz piyasasında işlem hacmi önemli ölçüde artmıştır. İşlem ve taşıma maliyetlerinin minimum olduğu organize olmuş piyasalarda, uzun dönemde geleceğin bilinmezliği spekülasyonu arttırarak, piyasaların derinliğini ve fiyat değişkenliğini yükseltmektedir.

1- 5. Negatif Dışsallığın Varlığı

Tobin vergisinin gerekçelerinden biri de egemen iktisat teorisinde ileri sürüldüğü gibi, negatif dışsallığa neden olan işlemleri engellemesidir. Tobin vergisi, Pigouyen bir vergi özelliği taşıması nedeniyle, uluslararası finansal piyasalara uygulanabilir. Yatırımcıların irrasyonel (noise traders) ve uzun vadeli rasyonel olmak üzere ikiye ayrıldığı aracılık modellerinde, irrasyonel yatırımcıların uzun vadeli rasyonel yatırımcılar için negatif dışsallık sağladığı ileri sürülmektedir (Palley 2003:10-16). İrrasyonel yatırımcılar, piyasa trendine göre hareket ederken; uzun vadeli yatırımcılar ekonominin temel değişkenlerine göre hareket etmektedir. İrrasyonel yatırımcılar, uzun vadeli yatırımcılar için kârlı görünen yatırım projelerinde bile uzun vadeli yatırımcıların aksine, portföy yatırımlarından hemen likiditeye dönmektedir. Böylece irrasyonel yatırımcıların likiditeye hücumu, uzun vadeli yatırımcılara negatif dışsallık yaratmaktadır.

Son yıllarda finansal krizlerin gösterdiği gibi finansal piyasalarda spekülasyon yapanların gelecekle ilgili beklentilerindeki bir değişme sonucunda finansal varlıklarını nakite dönüştürme eğilimleri, diğer uzun dönem tercihlerine sahip rasyonel yatırımcıları olumsuz etkilemektedir. Yabancı paralarla borçlanıp uzun dönem yatırım yapan firmaların, spekülâtörlerin döviz hücumu nedeniyle borçları artmaktadır. Bu durum, spekülâtörlerin uzun vadeli yatırımcılar üzerinde negatif dışsallık yarattığını göstermektedir. Dolayısıyla, finansal piyasalardaki spekülasyon eğiliminin, uzun vadeli yatırımları engellediği ileri sürülmektedir.

Finansal piyasalarda aşırı spekülasyonun varlığı, yatırım kararlarını çevreleyen belirsiz-

liği arttırarak özellikle imalat sanayi üretim ve istihdamını azaltmakta ve böylece ekonomik etkinliği düşürmektedir. Spekülasyonun neden olduğu negatif dışsallığın vergilendirilmesi, irrasyonel yatırımcıların işlemlerden beledikleri kârı azaltmakta ve temel ekonomik değişkenlerdeki değişmelerle ilişkili olmayan piyasadaki sürü hareketlerini engellemektedir. Döviz piyasasında belirsizliklerini azalması, firmaların ticaret yapmasını kolaylaştıracaktır. Azalan döviz riski ile firmalar, uluslararası ticaret finansmanında döviz cinsinden pozisyonlar karşısında riskten korunmaya ihtiyaç duymayacaklardır (Hinman 2003:163). Bu, uluslararası ticaret ve doğrudan dış yatırımlarla maruz kalınan riskleri azaltarak döviz cinsinden yatırımların maliyetini düşürecek ve uluslararası ticareti arttıracaktır. Dolayısıyla, irrasyonel yatırımcılar piyasalarda spekülasyona ve fiyat değişkenliğine neden oldukları sürece Tobin vergisi, finansal piyasanın etkin çalışmasına yardım edecektir.

Genel olarak Tobin vergisinin gerekçelerini değerlendirecek olursak, döviz piyasasında spekülasyon, ahlaki riziko, çoklu denge, ölçek ekonomileri, negatif dışsallık gibi problemlerin varlığı, piyasanın etkin çalışmasını olumsuz etkilemektedir. Egemen iktisat politikalarının öngördüğü finansal serbestleşme, deregülasyon, iletişim ve bilgisayar teknolojilerindeki muazzam gelişmenin ekonomik etkinliği ve istikrarı arttıracığı yönündeki beklentiler gerçekleşmemiştir. Bu nedenle, döviz piyasalarına uygulanacak bir Tobin vergisi, aşırı kısa vadeli spekülatif işlemleri engelleyerek, döviz kurunun değişkenliğini azaltacak ve döviz kurlarının uzun dönem ekonomik temelleri daha iyi yansıtmasına olanak sağlayacaktır. Ayrıca, Tobin vergisi, hükümetlerin faiz oranlarını farklılaştıracak şekilde ulusal politikalar uygulanmasına olanak verecektir. Böylece, Tobin vergisi, döviz piyasalarında fiyatların temel ekonomik göstergeleri daha iyi yansıtmasını sağlayarak piyasaların etkin çalışmasına yardımcı olacaktır.

II- TOBİN VERGİSİNİN GEREKÇELERİNİN ELEŞTİRİSİ: TOBİN VERGİSİ İKTİSADİ OLARAK ETKİN DEĞİLDİR

Tobin vergisine taraf olanların gerekçeleri

dikkatle incelendiğinde döviz piyasasında kısa vadeli işlemlerin spekülatif olduğu ve döviz kurlarının değişkenliğini arttırdığı ileri sürülmektedir. Bu analiz çerçevesinde Tobin vergisi, döviz piyasalarında kısa vadeli spekülatif hareketleri engellemekte, piyasanın değişkenliğini azaltmakta, piyasada istikrar sağlamakta ve böylece iktisadi etkinliği arttırmaktadır. Tobin vergisi önerisine karşı çıkanlar ise, böyle bir verginin döviz piyasalarında likiditeyi azaltacağını, sermayenin maliyetini yükselteceğini, döviz kurunun değişkenliğini azaltmayacağını ve böylece piyasanın iktisadi olarak etkinlikten uzaklaşacağını ileri sürmektedirler⁽⁴⁾.

İktisat yazınında Tobin vergisi tartışması ve eleştirisi, spekülasyon olgusunun döviz piyasalarında istikrar sağlayıcı mı yoksa istikrar bozucu mu olduğu ekseninde döviz piyasalarının yapısı, işlem hacmi ile döviz kurunun değişkenliği, spekülasyon ile likidite sağlayıcı işlemler arasındaki farklılık, yatırım dönemi gibi temel konular üzerinde ortaya çıkmaktadır. Tobin vergisine karşı olan ve eleştirilenlerin görüşleri bu çerçevede incelenecektir.

2- 1. Spekülasyon İstikrar Sağlayıcıdır

Tobin vergisine karşı olanlar, bu verginin kısa vadeli döviz aracılarının yaptıkları faaliyetlerin çoğunun istikrar bozucu olduğu ve böylece vergilendirilmesi gerektiği tezini eleştirmektedirler. Onlara göre, Tobin vergisine taraf olanların temel yanlışı, spekülasyon olgusuna bakış açısından kaynaklanmaktadır. Egemen iktisat teorisinde spekülasyonun, piyasalarda fiyatların istikrar kazanmasında yardımcı olduğu, aşırı dalgalanmaları önlediği yönünde bir yaklaşım vardır.

Egemen iktisat teorisinin spekülasyon konusundaki görüşleri büyük ölçüde Friedman (1953)'a dayanmaktadır. Friedman, spekülörlerin finansal varlıkları fiyatlar düşüken satın almaları ve yükselirken satmaları sonucu piyasa fiyatının gerçek değerine yaklaşacağını ileri sürmekte ve spekülasyonu piyasada istikrar sağlayıcı olarak tanımlamaktadır. Friedman'ın yaklaşımına göre mevcut bilgi seti ile mevcut finansal varlık fiyatları "gerçek" değerlerin en iyi tahmin edicileridir. Spe-

külâtlörler, finansal varlık fiyatlarının gerçek değerlerinin altında olduğunu tahmin ettiklerinde, finansal varlıkları satın alacaklar ve varlık fiyatları gerçek denge düzeyine kadar yükselmeye devam edecektir. Benzer şekilde spekülâtlörler finansal varlık fiyatlarının gerçek değerlerinin üzerinde aşırı değerlendiğini tahmin ettiklerinde ise finansal varlıkları satacaklardır. Bu süreç, varlık fiyatları gerçek denge düzeyine düşünceye kadar devam edecektir. Dolayısıyla, piyasada gelecekteki fiyatların ne olacağını bilen rasyonel yatırımcıların varlığı durumunda, spekülasyon istikrar sağlayıcı olacaktır. Eğer, finansal varlığın fiyatı beklenen fiyattan daha fazla artıyorsa, spekülâtlör finansal varlığı satacak; cari fiyatlar düşerken ise finansal varlığı satın alacaktır. Böylece spekülâtlörler, cari finansal varlık fiyatlarının beklenen fiyatlara eşitlenmesinde önemli rol oynayacaktır. Finansal varlıkların fiyatı yüksek iken alan ve düşük iken satan spekülâtlörler, bu davranışları nedeniyle piyasadan ayrılmak zorunda kalacaklardır.

Nihai olarak, Friedman'ın spekülasyona yaklaşımı, spekülâtlörlerin finansal varlıkların denge fiyatını tam olarak tahmin ettikleri varsayımına dayanmaktadır. Bu yaklaşıma göre, piyasaların istikrar kazanmasında önemli rol üstlenen spekülasyon, arbitraj olarak ele alınmakta ve fiyat hareketlerinden yararlanmak amacıyla yapılan alım-satım olarak tanımlanmaktadır. Böylece spekülâtlörler fiyatın, denge fiyatın üzerinde olduğunda düşeceğini, denge fiyatın altında olduğunda ise yükseleceğini tahmin edeceklerinden fiyatlar denge seviyesine geri dönecektir. Bu teorik koşullar altında uygulanacak bir Tobin vergisi, spekülasyon ve likidite sağlayıcı işlemleri azaltarak, döviz piyasalarının etkin çalışmasını engelleyecektir.

2- 2. Tobin Vergisi, Döviz Piyasalarının Kurumsal Yapısını İhmal Etmektedir

Tobin vergisine getirilen en önemli eleştiri, döviz piyasalarının kurumsal özelliklerini hesaba katmadığı yönündedir. Döviz piyasalarının temel kurumsal özelliği, piyasa katılımcılarının uluslararası yatırım, irrasyonel ticaret, spekülasyon, arbitraj, riske karşı korunma, piyasa yapıcılığı, vadeye dayalı işlemler

gibi çok farklı güdülere sahip olmasıdır. Döviz piyasaları bu temel kurumsal özelliği nedeniyle, günlük işlemlerin büyük kısmının spekülâtlif işlemlerden daha ziyade riske karşı korunmaya yönelik işlemlerden oluşan çok yönlü aracı piyasalarıdır. Döviz işlemlerinin yaklaşık % 70'i döviz aracılarının (dealers) kendi aralarında yaptıkları kısa vadeli işlemlerden (hot potato trading) oluşmaktadır. Bu işlemler, spekülasyon amacıyla değil riskten korunma amacıyla yapılmaktadır. Döviz piyasasındaki çok sayıda döviz işlemcisinin varlığı, riskin daha etkin olarak yayılmasına olanak veren bir mekanizmadır (De Grauwe 1999:5 ve Dodd 2003:8-13).

Döviz piyasasındaki çoklu işlemler, riskin aktarılması için yapılan araştırma sürecini kapsamaktadır. Döviz aracılarının, piyasa yapıcı olarak, döviz kurunun istikrarının sağlanması ve piyasanın likiditesinin sürdürülmesinde oynadığı rolü şu şekilde açıklamak mümkündür: Döviz piyasasında döviz aracılarının olmadığı bir durumda, bir spekülâtlörün euro satıp, dolar aldığını ve doların değerinin euro cinsinden arttığını varsayalım. Bu durumda, spekülâtlörün euronun tümünü talep edecek birini bulmak zorunda kalması, euro fiyatının önemli ölçüde düşmesine neden olacaktır. Oysa çok sayıda döviz aracı olması durumunda, her bir aracı, aldığı euroların bir kısmını elde tutacak, geri kalanı ise satacaktır. Döviz aracıları arasındaki bu şekildeki zincirleme etki sonucunda başlangıç döviz talebini karşılamak için euronun değerinde beklenen düşüş, aracının bulunmadığı durumla karşılaştırıldığında daha küçük olacaktır. Euroları alan ilk aracı, tüm miktarı olmasa da bu euroların bir kısmını elden çıkarmak isteyecektir. Euronun fiyatındaki bir düşme nedeniyle aracı, bu ucuz euroların bir kısmını elinde tutacaktır. Bu aracı da aldığı euroların belli bir oranını elinde tutmak için aynı güdüyle hareket edecek ve geri kalan kısmını satacaktır. Bu sürecin sonunda, tüm aracılar başlangıç net spekülâtlif talebin belirli bir oranını tutacaklardır. Dolayısıyla, döviz piyasasındaki çok sayıda döviz işlemcisinin varlığı, riskin daha etkin olarak dağılmasına olanak verecektir.

Bir spekülâtlör euro sattığında ve dolar al-

diğında, spekülâtör bir bireyi veya kurumu benzer bir risk almaya zorlayacağından başkaları da benzer riskleri üstlenecek, bu risk daha etkin olarak aktarılmış olacaktır. Böylece döviz piyasasındaki çoklu işlemler, riskin aktarılması için yapılan araştırma sürecini kapsamaktadır. Bu araştırma sürecinde döviz işlemlerinin büyük bir çoğunluğu aracılardan kendi aralarında yaptıkları işlemlerden oluşmaktadır. Piyasanın likiditesini sağlayan bu işlemler, ayrıca piyasalarda güven de yaratmakta ve herhangi bir işlem yapma talebi daima piyasada bir karşılık bulmaktadır. Bu tür işlemler, hem piyasadaki likiditenin kaynağı hem de piyasa katılımcılarının likiditeyi sürdürmede sahip oldukları güvenin bir göstergesidir. Likidite, döviz piyasasında fiyat keşfetme süresindeki etkinliğiyle, döviz piyasasında döviz kurunun değişkenliğini engellemekte ve döviz kurunun denge fiyatının oluşumunu kolaylaştırmaktadır. Diğer yandan döviz aracılardan herhangi bir dövizin fiyatının yükseleceğini düşünüyorsa, bu döviz tutmayı tercih ederek spekülasyon da yapabilirler. Bu bağlamda spekülasyon, piyasanın normal akışının bir parçasıdır. Aracıların spekülasyon yapmalarına karşın, spekülasyon tüm işlemlerin çok küçük bir parçasıdır.

Sonuç olarak, döviz piyasasında tüm işlemlere uygulanacak bir Tobin vergisi, döviz aracılarının risk aktarımı için yapacakları fiyat keşfetme sürecini zorlaştıracak ve spekülasyondan daha ziyade riske karşı korunmaya yönelik yaptığı işlemleri cezalandıracaktır. Böylece, döviz piyasasında yapılan işlemlerin büyük ölçüde döviz aracılarının kendi aralarındaki işlemlerden oluştuğu ve uluslararası dış ticaret işlemlerine dayandığı düşünüldüğünde bir Tobin vergisi, riski yaymak için yapılacak araştırma sürecini pahalı hale getirecek, riskin ve böylece döviz kurunun değişkenliğinin artmasına neden olacaktır⁽⁵⁾. Döviz işlemlerine uygulanacak bir vergi, aracılardan döviz alım-satım farkını yükseltecek, işlemlerin ortalama vadesini arttıracak ve işlem hacmini azaltacaktır⁽⁶⁾. Böylece, büyük ölçüde dış ticarete dayanan işlemlerin vergilendirilmesi, piyasanın etkinliğini azaltacaktır. Dolayısıyla, Tobin vergisinin döviz piyasasında riskten korunmaya yönelik işlemleri önlediği

kabul edildiğinde, böyle bir verginin döviz kurunun değişkenliğini azaltacağı iddiası oldukça tartışmalı bir konudur (De Grauwe 1999:5, Stotsky 1996:28-29, Spahn 2002:9, European Parliament 1998:4-5).

2- 3. Tobin Vergisi, İstikrarı Bozan Spekülasyon ile İstikrar Sağlayan Likidite İşlemleri Arasında Ayırım Yapamaz

Tobin vergisine yönelik bir diğer eleştiri ise, döviz piyasasının kurumsal yapısı nedeniyle istikrarı bozan spekülasyon ile istikrar sağlayıcı, likidite sağlayıcı işlemler arasında ayırım yapmadığı yönündedir (Spahn 1996: 24; 2002:9-57, OECD Rapor 2002:190-192 ve Hinman 2003:163). Genel olarak döviz piyasasında likidite sağlayan döviz aracılardan piyasa analistleri arasında ayırım yapılmaktadır. Döviz piyasasındaki işlemlerin büyük bir kısmı spekülatif olmayan likidite sağlayan arbitraj işlemleridir. Bu arbitraj işlemleri, doğrudan reel ekonomiyle ilişkili olmamasına karşın, piyasada istikrarın ve etkinliğin sağlanmasında son derece önemlidir. Diğer yandan, döviz piyasasında, likidite sağlayan döviz aracılardan dışında, kısmen daha az sayıda piyasa analistleri de işlem yapmaktadır. Piyasa analistleri, büyük ölçüde, likit işlem yapan döviz aracılardan ve arbitrajcıların dışında yatırım fonları, hedge fonları gibi kurumsal yatırımcılar yani trend yatırımcılar olarak hareket etmektedirler. Piyasa analistleri, likidite sağlayan işlemcilerden farklı olarak, potansiyel spekülatif hareketlerle döviz kurunu etkileme eğilimindedirler.

Piyasa analistleri, likidite sağlayan döviz aracılardan karşılaştırıldığında, daha yüksek döviz alım-satım farkına sahip olmaları nedeniyle herhangi bir işlem vergisinden çok daha az etkilenmektedirler. Böylece, Tobin vergisinin en önemli etkisi, spekülâtorlerden ziyade döviz alım-satım farkının çok küçük olduğu döviz aracılardan (arbitrajcıları) üzerinde olacaktır. Başka bir ifadeyle, Tobin vergisi, döviz piyasasında işlem gören döviz aracılarının çok daha fazla etkileyecektir. Likidite sağlayan döviz aracılardan ilk bakışta istikrar sağlayıcı olarak görünmelerine karşın spekülasyon da yapmaktadırlar. Bu durumda, bireysel ve/veya kurumsal araçlar arbitrajdan kâr sağla-

mak amacıyla spekülasyon yapabilirler. Bu açıdan, kısa vadeli spekülasyonu diğer likidite sağlayıcı işlemlerden ayırt etmek oldukça zordur (European Parliament 1998:4-5 ve Spahn 1996:24-25). Diğer yandan, uluslararası finansal işlemlerin artan kompleks yapısı dikkate alındığında, bu tür sorunlar daha ağırlaşacaktır. Örneğin, spot kısa vadeli işlemler üzerine bir verginin konulması durumunda spekülâtörler, futures, option, swap gibi türev piyasalar yoluyla bu vergiden kolayca kaçınılabilirler⁽⁷⁾. Türev piyasalarına vergi konulması durumunda ise, uluslararası finansal sistemin esnekliği azalacak ve türev piyasaların işlem hacmi önemli ölçüde düşecektir. Dolayısıyla, döviz piyasasına uygulanacak bir Tobin vergisi, likit ile spekülâtif işlemler arasında ayırım yapamaması ve kolayca kaçınmaya müsait olması nedeniyle döviz kurunun istikrarı üzerinde bozucu etkiye sahip olacaktır. Sonuç olarak Tobin vergisi, istikrar bozucu spekülasyon ile likidite ve bilgi sağlama yoluyla piyasanın istikrarlı çalışmasına yardımcı olan işlem arasında ayırım yapmaksızın tüm işlemleri azaltacaktır.

2- 4. Spekülâtörlerin Sadece Kısa Vadeli Yatırımlarla İlgilendikleri Varsayımı Yanlıştır

Tobin vergisine getirilen bir diğer önemli eleştiri ise, spekülâtörlerin sadece kısa vadeli yatırımlarla ilgilendikleri yönündeki ön yargıdır. Oysa spekülâtörlerin sadece kısa vadeli yatırımlarla ilgilendiğini gösteren hiçbir bulgu yoktur (Dooley 1996:84-85). Genel olarak, spekülâtörlerin öngörülerini kısa dönem ufkuna dayanmakla birlikte bu, onların yatırım dönemi hakkında hiçbir şey ifade etmemektedir. Doğrudan yatırım ile uzun vadeli sermaye hareketleriyle ilgileneen yatırımcıların yatırım süresi, kısa dönem sermaye hareketleri ile ilgileneen yatırımcıların yatırım süresiyle karşılaştırıldığında, daha öngörülebilir olduğunu söylemek oldukça zordur. Bu yaklaşıma göre, doğrudan yatırım ve uzun vadeli finansal yatırım şeklinde yatırım yapanların bu pozisyonlarını, kısa vadeli sermayeye sahip olanların pozisyonlarından daha uzun tutmalarını gerektirmez. Aksine konjonktür değiştiğinde, sermayelerini ilk çekenler uzun vadeli yatırımcılar olmaktadır. Dolayısıyla, kı-

sa ve uzun dönem vadeli yatırım zaman serileri birbirlerinden ayırt edilemiyorsa, Tobin vergisi sermaye hareketlerinin kompozisyonu üzerinde hiçbir öngörülebilir etkiye sahip olmayacaktır.

2- 5. İşlem Hacmi İle Döviz Kurunun Değişkenliği Arasındaki Nedensellik İlişkisi İşlem Hacminden Döviz Kurunun Değişkenliğine Doğrudur

Tobin vergisine yönelik bir diğer eleştiri ise döviz piyasasında işlem hacmi ile döviz kuru değişkenliği arasındaki ilişkiye yöneliktir. Tobin vergisine taraf olanlar, spekülasyon hacmindeki artışın, döviz kurunun değişkenliğini yükselteceğini ileri sürmektedirler. Döviz piyasasında spekülasyon hacmi ile döviz kuru değişkenliği arasındaki pozitif ilişkinin varlığına ek olarak, piyasa aktörlerinin döviz kurunun yükseleceği beklentisine sahip olması durumunda, döviz kurundaki artışın daha da hızlanacağı ileri sürülmektedir. Bu yaklaşıma göre, Tobin vergisi uygulanması durumunda spekülasyon, işlem hacmi ve dolayısıyla döviz kurunun değişkenliği azalacak ve döviz kurları temel ekonomik değişkenleri çok daha iyi yansıtacaktır.

Tobin vergisini eleştirenler ise, egemen iktisat teorisinden hareketle, piyasadaki işlem hacmi ile döviz kurunun değişkenliği arasındaki nedensellik ilişkisinin döviz kurunun değişkenliğinden işlem hacmine doğru olduğunu ileri sürmektedirler. Bu yaklaşıma göre piyasada işlem yapanlar, fiyatlardaki değişimlere ve yeni bilgiye tepki gösterirken, döviz kurunun değişkenliği işlem hacmi yaratacaktır (Dodd 2003:12). Spekülasyonun miktarı arttıkça, dengeye doğru hareket çok daha hızlı olacaktır. Döviz kurunun değişkenliği, bu denge pozisyonunun hareketlerinin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Bu yaklaşımda spekülâtörler, kısa vadeli likidite sağlayarak döviz piyasasında döviz kurunun istikrarına yardımcı olmaktadır. Dolayısıyla, işlem hacmi düşük piyasalarda, döviz kuru değişkenliği büyük olacaktır. Diğer yandan Tobin vergisine karşı olanlar, ampirik çalışmaların henüz işlem hacmi ile döviz kurunun değişkenliği arasında sağlam bir ilişki ortaya koymadığını ileri sürmektedirler (Stotsky 1996:

28 - 29, De Grauwe 1999:3-4, OECD 2002: 189 ve Hinman 2003:157-1699). Sonuç olarak, Tobin vergisinin uygulanması durumunda beklenen aksine, döviz piyasalarındaki işlem hacmi azalacak ve döviz kurunun değişkenliği artacaktır.

Döviz kurunun değişkenliğiyle ilgili olarak tartışılması gereken bir diğer konu ise piyasalarda aşırı değişkenlik olsa bile Tobin vergisinin bu değişkenliği azaltıp azaltmayacağıdır. Son yıllarda döviz kurlarındaki değişkenliği, temel ekonomik göstergelerdeki değişmelerle açıklamak oldukça zordur (OECD 2002:185-86 ve Palley 2003:8). Özellikle döviz piyasasındaki gelişmeler, döviz kurunun aşırı değişken olduğunu göstermektedir. Döviz kurundaki değişmeler, temel ekonomik değişkenlerin açıkladığından çok daha büyüktür. Döviz kurundaki değişmelerinin ne kadarının temel ekonomik değişkenler dışındaki faktörler tarafından açıklandığı olgusu henüz net değildir.

Diğer yandan döviz piyasasında işlem hacmi ile döviz kurunun değişkenliği arasında gözlemlenen korelasyon, bu ilişkinin nedenselliği hakkında hiçbir bulgu göstermez. Bu korelasyon sadece işlem hacmi ile döviz kuru değişkenliğinin yeni bilgiye duyarlı olduğunu göstermektedir.

Finansal piyasalarda döviz kurunun değişkenliğinin neden yüksek olduğunu analiz etmek için döviz kurundaki değişkenliği temel ekonomik göstergelerden ve aşırı irrasyonel yatırım davranışlarından kaynaklanan değişkenlik olarak iki kısma ayırmak mümkündür (Hakkio 1994:20). İki, döviz kurlarındaki değişmeler, temel ekonomik değişkenlerdeki değişmeyi yansıtırken; ikincisi, temel ekonomik değişkenlerle ilişkili olmayan değişmeyi yansıtmaktadır. Örneğin, gelecekte beklenen gelir akımlarının değerinin değişmesi gibi yeni bilgiler, temel ekonomik göstergeleri ve böylece döviz kurunun değişkenliğini etkileyecektir. Temel ekonomik göstergelerdeki değişmelerin döviz kurlarına yansımaları, piyasanın etkinliği açısından oldukça önemlidir. Döviz kuru temel ekonomik göstergelerdeki değişimi en iyi şekilde yansıttığı ölçüde, yatırım fonları en etkin kullanım alanlarında de-

ğerlendirileceklerdir. Diğer yandan, döviz kurundaki aşırı değişkenlik, yeni bilgiye aşırı tepki gösteren döviz araçlarından kaynaklanabilir (Dodd 2003:12-15). Döviz araçları, piyasada ortaya çıkan haberlere, şoklara tepki göstermekte ve pozisyonlarını yeniden ayarlamaya çalışmaktadırlar. Yatırımcıların bu davranışı ekonomik olarak rasyonel bir davranıştır. Piyasa aktörleri, pozisyonlarını ayarlarken ve yeni fiyatlar belirlenirken bazen büyük işlem hacmi ortaya çıkmaktadır. Böylece döviz kurundaki değişkenlik, yatırımcıların risklerini daha iyi yönetmesi için işlem yapmasına neden olmaktadır. Piyasa yapıcı döviz araçları, portföylerindeki varlıkların kompozisyonunu kaydırmak için işlem yapmakta ve yaptıkları her işlemle çeşitli likidite artırıcı işlemlere neden olmaktadır. Nihai olarak işlem hacmi, piyasanın döviz kuru değişkenliğine bir tepki olması nedeniyle piyasada bir sağlık işaretidir.

İrrasyonel yatırımcıların neden olduğu döviz kurlarındaki aşırı değişkenlik ise, aşırı iyimserlik ve kötümserlik dalgasını yansıtmaktadır. İrrasyonel yatırımcılar, temel ekonomik değişkenler dışındaki faktörleri dikkate alarak, döviz işlemleri yapmaları nedeniyle döviz kurlarındaki değişkenlik, temel ekonomik değişkenlerin belirlediğinden çok daha büyük olacaktır.

Tobin vergisine karşı olanlara göre döviz kurları aşırı değişken olsa bile bir işlem vergisi, bu değişkenliği önleyemez. Bu yaklaşıma göre, bir döviz kurunun temel ekonomik göstergeler tarafından açıklanan denge değeri, doğası gereği gözlemlenemez. Piyasa analistleri, denge döviz kurunu belli bir hata aralığıyla tahmin etmeye çalışırlar. Oysa denge döviz kuru hakkında herhangi bir bilgi olmadan döviz kurlarının aşırı değişkenliğinin, irrasyonel yatırımcıların davranışlarından kaynaklandığını ileri sürmek olanaksızdır. Tobin vergisini eleştirenlere göre, irrasyonel yatırımcıların davranışlarından kaynaklanan döviz kurundaki değişkenlik problem olsa bile bir işlem vergisinin buna çözüm olacağını ileri sürmek oldukça zordur.

Tobin vergisine yönelik eleştirileri genel olarak değerlendirdiğimizde bu vergiye karşı

olanlar, spekülasyonun istikrar sağlayıcı olduğunu, bu verginin döviz piyasalarının kurumsal yapısını ihmal ettiğini, istikrarı bozan spekülasyon ile istikrar sağlayıcı likidite işlemleri arasında ayırım yapmadığını, spekülasyonların sadece kısa vadeyle ilgilenmediklerini, işlem hacmi ile döviz kuru değişkenliği arasındaki nedensellik ilişkisinin döviz kurunun değişkenliğinden işlem hacmine doğru olduğunu ileri sürmektedirler. Tobin vergisine yönelik bu eleştiriler, teorik olarak bu verginin iktisadi olarak etkin olamayacağını ortaya koymaktadır.

III- SPEKÜLASYON OLGUSU ÜZERİNDE AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Çalışmanın bu bölümünde, Tobin vergisi tartışmasının en temel tartışma konusu olan spekülasyon olgusunun döviz kurunun belirlenmesinde oynadığı rolü belirlemek amacıyla döviz ve finansal piyasalarda bu konuda yapılan bazı önemli ampirik çalışmalara yer verilecektir.

Frankel-Froot (1990a ve 1990b)'in yaptıkları anket çalışmalarında ankete katılanların yaklaşık olarak % 90'ı 3 aylık dönem içinde piyasa analisti olarak hareket edip, teknik analizlere ağırlık verirken, % 10'dan daha azı ise geleneksel döviz kuru modellerine yani temel ekonomik değişkenlere göre hareket etmektedirler. Bir yılı aşan bir zaman ufku ise, geleneksel döviz kuru modellerine göre hareket edenlerin oranı % 30'un üzerine çıkmaktadır. Frankel ve Froot, döviz kurlarında dengenin belirlenmesinde ilk grubun istikrar bozucu, ikinci grubun ise istikrar sağlayıcı etkileri dikkate alındığında, 1990'larda özellikle piyasa analistlerinin kısa dönemde piyasada daha etkin olduklarını ileri sürmektedirler. Zaman ufku arttıkça (kısa dönemden orta ve uzun döneme) piyasa eğilimi, piyasa analistlerinden uzun vadeli yatırımcılara doğru kaymakta ve döviz kurları temel ekonomik değişkenlere göre belirlenmektedir.

Frankel (1996b:54) yaptığı ankette döviz kurunun kısa dönem (3 ayın altında) tahminlerde, piyasa aktörlerinin gelecek beklentilerine dayalı olarak hareket ettiklerini ve bunun, birlikte hareket etme güdüsü yarattığını ileri sürmektedir. Buna göre döviz kurlarıyla ilgili

olarak yukarıya doğru bir beklenti eğilimi, gelecekte değerlendirme beklentilerini ve talebi arttırmaktadır. Bu ise yukarı doğru trende katkı yapmaktadır. Anket sonuçlarına göre belli bir hafta için döviz kurlarında % 1'lik bir artış, bir sonraki hafta ortalama olarak ilave % 0.13'lük bir döviz kuru artışına neden olmaktadır. Dört haftalık bir zaman ufku ise bu oran daha düşük bir değer almaktadır. Dolayısıyla anket, spekülasyonun istikrar bozucu etkilerini ortaya koymaktadır. Diğer yandan Frankel'e göre, uzun bir zaman ufku ise (3 aydan 1 yıla) döviz kurunun belirlenmesiyle ilgili beklentiler tersine dönmektedir. Frankel, döviz kurundaki % 1'lik bir artışın, gelecek 3 ayda % 0.08 ve gelecek 12 ayda ise % 33.3'lük bir düşme beklentisine neden olduğunu ileri sürmektedir. Dolayısıyla uzun dönemde (3 aydan 1 yıla kadar) döviz kuru belirlenmesinde tahminler, dengeye geri dönüşü sağlayan beklentilere daha uygun görünmektedir.

Cheung ve Wong (1999) tarafından yapılan ve bir çok Asya ülkesinde önemli döviz piyasası aktörlerini kapsayan anket çalışmasında ise ankete katılanların yaklaşık % 5'i kısa dönemde döviz kurundaki değişmelerin, ekonominin temel göstergelerindeki değişimleri yansıttığına inanırken; bu oran, zaman ufku arttıkça (6 aydan daha fazlası için) % 80'e yükselmektedir. Ankete katılanların yaklaşık % 80'i, gün içi döviz kurunun değişkenliğinde "sürü etkisi" "haberlere aşırı tepki" ve "spekülatif güçler" in etkili olduğuna inanmaktadır. Orta dönemde (6 aydan daha az) ise temel ekonomik değişkenlerinin döviz kurlarının belirlenmesinde daha önemli olduğunu düşünen uzun vadeli yatırımcıların gittikçe daha etkin olduğunu göstermektedir.

Cheung, Chinn ve Marsh (2000:21)'in İngiltere'de döviz piyasasında döviz kuru hareketlerini belirleyen faktörlerin araştırılmasına yönelik döviz araçlarıyla yapılan anket çalışmasında şu sonuçlar elde edilmiştir: Yatırımcılar için zaman ufku "gün içi", "6 ay içinde" ve "8 ayın üstünde" olarak belirlendiği bu anket, katılımcıların sadece % 1'i günlük döviz kuru hareketlerinin ekonominin temel değişkenleri tarafından belirlendiğine inandığını ortaya koymaktadır. Günlük (çok kısa dö-

nem) döviz kuru hareketlerinin belirlenmesinde en önemli faktörler (% 87) “haberlere aşırı reaksiyon”, “sürü etkisi” ve “spekülasyon gücü”dür. 6 ayı kapsayan bir dönemde ise katılımcıların % 31’i döviz kurunun ekonominin temel değişkenleri tarafından belirlendiğini ifade etmektedirler. 8 aydan daha uzun bir zaman ufkunda ise bu oran % 86’ya yükselmektedir. Sonuç olarak bu çalışma, kısa dönemde döviz kurunu belirleyen temel değişkenin ekonominin temel değişkenleri değil spekülasyon olduğunu ileri sürmektedir.

Cheung ve Chinn (2000:15)’in ABD için yaptıkları çalışmada, döviz aracılarının % 84’ü spekülasyonun döviz kurunun değişkenliğini arttırdığına inanmaktadır. Ankete katılanların % 61’i aynı zamanda spekülasyonun, döviz kurlarının temel ekonomik göstergeler tarafından belirlenen değerine yönelmesine yardımcı olduğunu da ileri sürmektedirler. Spekülatörler, döviz kurunun denge değerine ulaşmaya kadar döviz kurunu etkilemeleri nedeniyle piyasa etkinliğini artırıyor olarak yorumlanmaktadır. Spekülatif amaçla çok sayıda aracının piyasaya girmesi likiditeyi artırmaktadır. ABD piyasasında spekülasyon, altı ay içinde döviz kurlarını denge değerden uzaklaştırmakta fakat bir sonraki dönemde döviz kurlarının tekrar eski denge seviyesine geri dönmesine yardımcı olmaktadır.

Hutcheson (2000:18)’nin Avusturya için yaptığı çalışmada ise, ankete katılanların % 56’sı spekülasyonun döviz kurunun istikrarını olumsuz etkilediği, % 44’ünün ise döviz kurunun istikrarını olumlu etkilediği görüşünü ileri sürmektedirler. Dolayısıyla döviz piyasasındaki aktörlerin büyük bir kısmı spekülasyonun döviz kurlarını denge değerine yönelme işlevini yerine getirmediğine inanmaktadır.

Wei ve Kim (1997) Amerika Hazinesinin döviz piyasası verilerine dayanarak yaptıkları bir çalışmada, döviz piyasasındaki büyük oyuncuların piyasada döviz kurunun değişkenliğine neden olduklarını, bu oyuncuların bilgiye dayanarak yerine rasyonel olmayan güdülerle hareket ettiklerini ileri sürmektedirler. Wei ve Kim (1997)’in yaptığı analizde, işlem hacmi ile döviz kurunun değişkenliği arasın-

da oldukça güçlü pozitif bir ilişki olduğu gösterilmektedir. Buna göre, büyük miktarda döviz işlemi yapan spekülatörlerin açık pozisyonu, döviz kurunun değişkenliğine neden olmaktadır. Açık pozisyonların spekülatif olması nedeniyle bu önemli bir bulguyu göstermektedir. Bu bulguya göre, pozisyon alma, sistematik olarak artan döviz kuru değişkenliğinin öncesinde çıkmaktadır.

Menkul kıymetler piyasaları üzerinde yapılan çalışmalarda ise işlem vergisi ile fiyat değişkenliği arasındaki ilişki hakkında farklı bulgular ortaya konmaktadır. OECD (2002:190-92) raporuna göre, işlem vergisinin konulduğu menkul kıymetler piyasasındaki örnekler dikkate alındığında bu tür vergilerin, işlem hacmini azaltırken; döviz kuru değişkenliği üzerindeki etkisinin çok sınırlı olduğu görülmektedir. Tobin vergisi henüz uygulanmadığı için onun döviz kurunun değişkenliği üzerindeki etkisi hakkında çok az bulgu mevcut olmasına karşın, örneğin İngiltere’de damga pulu vergisi getirildiğinde, bunun menkul kıymet fiyatlarını düşürdüğü fakat fiyatların değişkenliğini etkilemediği görülmüştür. Benzer şekilde, ABD ve Asya piyasaları ile ilgili yapılan çalışmalarda elde edilen bulgular, menkul kıymetler piyasalarında işlem vergilerinin başta borsa olmak üzere fiyatların değişkenliği üzerinde hiçbir önemli etkiye sahip olmadığını göstermektedir.

Jones ve Seguin (1997:728-37)’un Amerika borsalarında menkul kıymetlerin alım-satımında uygulanan sabit komisyonun düşürülmesinin etkilerini araştırdıkları çalışmalarda, işlem maliyetindeki bu düşmenin borsada fiyatların değişkenliğini arttırmadığı bulgusunu ortaya koymuşlardır. Jones ve Seguin, bu bulgudan hareketle tüm menkul kıymetlere konulacak bir işlem vergisinin borsa endeksindeki değişkenliği azaltmayacağını ileri sürmektedirler.

Hebermeier ve Kirilenko (2003:84-89), menkul kıymetlerdeki fiyat değişkenliğinin özel bilgi, kamu bilgisi, işlem maliyetleri ve diğer piyasa problemlerinden kaynaklanan değişimlerden kaynaklandığını ileri sürmektedirler. Diğer koşullar sabitken, daha yüksek işlem maliyeti fiyatların değişkenliğini artırır

maktadır. Dolayısıyla, menkul kıymetler piyasasına işlem vergisi uygulanması durumunda, fiyatların değişkenliği artacaktır.

Roll (1989) ise Amerika'daki 1987 yılındaki borsa çöküşünde 23 ülkenin finansal piyasa davranışlarını incelediği ve işlem vergisinin piyasada fiyat değişkenliği üzerindeki etkilerini analiz ettiği çalışmasında, işlem vergisinin piyasada fiyat değişkenliğini az da olsa düşürdüğünü ileri sürmektedir. Yine diğer ampirik çalışmalar, piyasada işlem hacmindeki artış ile piyasada istikrar artışı arasında herhangi bir korelasyonun varlığını doğrulamamaktadır (Brunhoff ve Jetin 2001:5-6).

Yukarıdaki döviz piyasalarına yönelik ampirik çalışmaları değerlendirdiğimizde, döviz piyasasında kısa dönemde piyasa aktörlerinin büyük bir kısmının döviz kuru tahminlerinde, teknik analizleri kullanarak spekülasyon yaptıklarını ortaya koymaktadır. Ampirik çalışmalar, büyük spekülasyona sahip bir döviz piyasasında döviz kuru değişmelerinin temel ekonomik değişkenler tarafından en azından kısa dönemde açıklanamayacağını ileri sürmektedir. Bu sonuçlar, kısa dönemde döviz piyasalarının etkin olmadığı ve spekülasyonun istikrar bozucu olduğu görüşünü destekler mahiyettedir. Diğer yandan yapılan ampirik çalışmalar, orta ve uzun dönemde döviz kurlarının belirlenmesinde temel ekonomik göstergelerin daha etkin olduğunu ileri sürmektedir. Yatırımcıların zaman ufku genişledikçe döviz kurlarının belirlenmesinde, her ne kadar piyasa analistleri ile uzun vadeli yatırımcılar arasında karşılıklı etkileşim söz konusu olmakla birlikte, piyasa analistlerinin etkisi gittikçe azalmaktadır. Bu bulgulardan ortaya çıkan sonuç, en azından kısa dönemde döviz piyasalarında döviz kurunun belirlenmesinde spekülasyonun istikrar bozucu olduğu ve piyasanın etkin çalışmasını engellediğidir. Ampirik çalışmalardan çıkan bir diğer sonuç ise, işlem hacmi ile döviz kurunun değişkenliği arasında pozitif bir ilişkinin var olduğunu ve spekülatif işlemlerin döviz kurunun değişkenliğine neden olabileceğini ortaya koymaktadır.

Tobin vergisinin döviz piyasası üzerindeki olası etkilerini değerlendirmek için menkul

kıymet piyasalarında işlem vergilerinin etkilerini değerlendiren ampirik çalışmaların sonuçları dikkatlice yorumlandığına ise, böyle bir verginin menkul kıymetler piyasalarında işlem hacmini azaltmasına karşın, fiyatların değişkenliği üzerinde etkisinin ne olacağı hakkında kesin bir şey söylemek oldukça zordur.

SONUÇ

Tobin vergisinin döviz piyasasında istikrarın sağlanmasına katkı sağlayacağı yönünde geniş bir yazın olmasına karşın, böyle bir verginin iktisadi açıdan etkin olup olmadığı iktisat yazınında tartışmalı bir konudur. Tobin vergisinden yana olanlar, büyük ölçüde, küreselleşen döviz piyasalarının doğası ve yapısındaki spekülatif unsurlara vurgu yapmaktadırlar. Döviz piyasalarında yapılan işlemlerin aşırı derecede spekülatif olduğu ve alınan yatırım kararlarının, temel ekonomik göstergeler yerine, diğer piyasa aktörlerinin ortalama beklentilerine bağlı olarak belirlendiği ileri sürülmektedir. Bu koşullar altında, irrasyonel yatırımcıların neden olduğu aşırı kısa vadeli spekülasyon, piyasanın istikrarını ve etkinliğini olumsuz etkilemektedir. Döviz piyasalarında aşırı spekülasyonun varlığı, esas olarak, ulusal ekonomilerin makro ekonomik politikalarının uygulanmasını gittikçe zorlaştırmaktadır. Dolayısıyla Tobin vergisinin varlığı, döviz piyasalarında, özellikle, spekülasyonu engelleyerek döviz kurunun istikrarını sağlayacak ve ülkelerin makro ekonomik politikalarını belirleme gücünü arttıracaktır.

Tobin vergisini eleştirenler ise bir işlem vergisinin döviz piyasalarında işlem maliyetini arttırarak, piyasanın istikrarı için hayati öneme sahip likiditeyi azaltacağını ve böylece piyasanın etkinliğini olumsuz etkileyeceğini ileri sürmektedirler. Tobin vergisini eleştirenlere göre, Tobin vergisine taraf olanlar döviz piyasalarında spekülasyonun istikrar sağlayıcı özelliğini, piyasanın mikro yapısını, piyasa işlemlerini ayırt edilme güçlüğüne yeterince dikkate almamaktadırlar. Dolayısıyla, döviz piyasasının büyüklüğünü, konumunu ve mikro yapısını dikkate almayan bir işlem vergisi, finansal piyasaların yeniden regülasyonuna yol açan geri bir adım olacağından, kötü bir

politika tercihi olacaktır.

Tobin vergisinin iktisadi olarak etkin olup olmadığı konusunda, teorik olarak, farklı ve güçlü argümanlar ileri sürülmesine karşın, böyle bir vergi henüz uygulanmadığı için döviz piyasaları üzerindeki etkisini ampirik olarak belirlemek oldukça zordur. Diğer yandan, Tobin vergisinin olası etkileri üzerinde yapılan sınırlı sayıdaki çalışma da büyük ölçüde döviz piyasasında spekülasyon olgusu üzerinde yoğunlaşmaktadır. Tobin vergisinin temel gerekçesinin, döviz piyasalarının aşırı spekülatif olduğu ve spekülasyonun istikrarsızlık yarattığı varsayımına dayanması nedeniyle sınırlı da olsa yapılan ampirik çalışmalar bu konuya ışık tutmaktadır. Bu çerçevede, olası bir Tobin vergisinin etkilerini analiz eden ampirik çalışmaları bir bütün olarak değerlendirdiğimizde sonuçlar, döviz piyasalarında spekülasyon olgusunun istikrar bozucu olduğunu açıkça ortaya koymaktadır. Döviz piyasası üzerinde yapılan çalışmalar spekülasyonun piyasaları bozucu etkisini ortaya koymasına karşın, menkul kıymet piyasalarındaki bulgular da dikkate alınıp birlikte değerlendirildiğinde, bir işlem vergisinin döviz kurunun değişkenliği üzerindeki etkisi henüz açık değildir. Oysa ki, farklı gibi görünen bu iki sonucu birbiriyle uyumlu hale getirmek mümkündür. Döviz kuru değişkenliğini etkileyen faktörler hesaba katıldığında bunlar arasında en önemli faktörün piyasaya hakim olan irrasyonel sürü davranışı olduğu kabul edildiğinde Tobin vergisi, diğer faktörlere oranla bu tür davranışları etkiliyor ise böyle bir verginin iktisadi olarak etkin olabileceği ileri sürülebilir. Diğer yandan Tobin vergisinin başarısının döviz kurunun değişkenliğine bağlanması hakkında Eichen-green, Tobin ve Wyplosz (1995:165)'un şu ifadesi, bu açıdan çok anlamlıdır: "Verginin temel amacı, ulusal para politikalarının otonomisini arttırmak olmalıdır. Bu temel amacın gerçekleşmesi, döviz kurunun değişkenliğinin azaltılmasına bağlı değildir." Dolayısıyla, Tobin vergisi döviz piyasalarında irrasyonel yatırımcıları engellediği ölçüde, iktisadi olarak etkin olacaktır.

Sonuç olarak, yapılan ampirik çalışmalar henüz Tobin vergisi uygulamasının iktisadi olarak etkisiz ve işlevsiz kılacak yeterli bul-

gular ortaya koymaktan uzaktır. Aksine, ampirik çalışmaların spekülasyon olgusunun piyasalar üzerindeki olumsuz etkisini ortaya koyması, Tobin vergisinin finansal piyasaların etkin çalışmasına yardımcı olabileceğini göstermektedir.

KAYNAKÇA

- Arestis, P. ve M. Sawyer (1997) "How Many Cheers for the Tobin Transactions Tax?" Cambridge Journal of Economics, 21:753-768.
- Arestis, P. ve M. Sawyer (1998) "The Tobin Financial Transactions Tax: Its Potantieland Feasibility", (ed. P. Arestis, ve M. Sawyer) The Political Economy of Economic Policies, St. Martin's Press, INC, USA.
- Bird, Graham ve R. Rajan (1997), "International Currency Taxation and Currency Stabilisation in Developing Countries", The Journal of Development Studies, 37, 3.
- Brunhoff, S. ve B. Jetin (2001), "Tobin Tax and Regulation of Movements" www.attac.org/fra/list/do/jetin2
- Cheung Y, M. Chinn ve I. Marsh (2000), "How Do UK-Based Foreign Exchange Dealers Think Their Markets Operates" NBER Working Paper, 7524.
- Cheung Y., ve M. Chinn (2000) "Currency Traders and Exchange Rate Dynamics, A Survey Of The U.S. Market", Department of Economics, University of California.
- Cheung Y., ve C. Wong (1999) "Foreign Exchange Market in Hong Kong, Tokyo And Singapore", (ed. T. Bas ve T. Featherson), Advances in Pacific Basin Financial Markets.
- Çağlar, Ünal (2003), Döviz Kurları: Uluslararası Para Sistemi ve Ekonomik İstikrar, Alfa yayınları.
- Davidson, Paul (1997), "Are Grains of Sand in the Wheels of International Finance Sufficient to Do the Job When Boulders are Often Required", The Economic Journal, 107, 442:671-86.
- De Grauwe, P (1999), "Controls on Capital Flows", www.econ.kuleuven.ac.be/ew/admin/publications
- Delong, J, A. Shliefer, L. Summers and R. Waldmann (1988), "The Economic Consequences of Noise Traders", NBER, Working Paper, 2394.
- Dodd, Randall (2002), "Transactions Taxes, or The Tobin Tax", Financial Policy Forum.
- Dodd Randall (2003), "Lessons for Tobin Tax Advocates: The Politics of Policy, and the Economics of Market Micro-structure", Derivatives Study Centre, Special Policy Report 7" 1-17.
- Dooley, P. Michael (1996) "The Tobin Tax: Good Theory, Weak Evidence, Questionable Policy", (ed. M. Haq, I. Kaul ve I. Grunberg) The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility. Oxford University Press:83-109.

- Eichengreen B. (1996), "The Tobin Tax: What Have We Learned?", *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*, Oxford University Press. s:274-283.
- Eichengreen B. ve C. Wyposz (1993) "The Unstable EMS", *Brookings Papers on Economic Activity*: 51-143.
- Eichengreen B, J. Tobin ve C.Wyposz (1995), "Two Cases of Sand in the Wheels of International Finance", *The Economic Journal*, 105, 445:162-172.
- Eichengreen B. ve C. Wyposz (1996) "Taxing International Financial Transactions to Enhance the Operation of the International Monetary System", (ed. M. Haq, I.Kaul ve I.Grunberg) *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*. Oxford University Press:15-41.
- Ertürk, Korkut (2002), "Why the Tobin Tax Can Be Stabilizing", *Levy Institute, Working Paper 266*, December.
- European Parliament (1998), "The Feasibility of An International Tobin Tax", *Working Paper*, 1-30.
- Felix, David (1995), "Financial Globalization and the Tobin Tax", *Challance*, May-June, 56-59.
- Felix, David (1996), "Financial Globalization versus Free Trade", *The Case for the Tobin Tax*, UNCTAD, Discussion Paper no 108.
- Felix and R. Sau (1996) "On the Revenue Potential and Phasing in of the Tobin Tax", (ed. M.Haq, I.Kaul ve I.Grunberg) *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*. Oxford University Press.
- Frankel, Jeffrey (1996a) "How Well Do Markets Work: Might a Tobin Tax Help?", (ed. M.Haq, I.Kaul ve I. Grunberg) *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*. Oxford University Press:41-83.
- Frankel, Jeffrey (1996b) "How Well Do Markets Work: Might a Tobin Tax Help?", (ed. M.Haq, I.Kaul ve I. Grunberg) *NBER, Working Paper*, 5422.
- Frankel, J., ve Froot (1990a), "Chartists, Fundamentalists and Trading in the Foreign Exchange Market", *American Economic Review*, 90:80-85.
- Frankel, J., ve Froot (1990b), "Chartists, Fundamentalists and Trading and the Dollars", (ed. A. Courakis ve M.Taylor), *Private Behavior and Government Policy in Interdependent Economics*, Oxford.
- Friedman, M. (1953), "The Case of Flexible Exchange Rates", *Essays in Positive Economics*, University of Chicago Pres.
- Glickman, M. (1994), "The concept of Information, Intractable Uncertainty and The Current State of The 'efficient Market' Theory", *Journal of Post Keynesian Economics*, 16, 3:325-49.
- Goodhard Charles (1996), "A Currency Transactions Tax: Why and How Discussant to Professor J. Tobin", *Economic Systems Merged with Journal of International and Comparative Economics*, 20, 2-3, 91-95-6.
- Grabel, Ilene (2003), "Currency Transactions Taxes: A Brief Assessment of Opportunities and Limitations", *Debating The Tobin Tax, New Rules for Global Finance*, Washington, DC November:93-101.
- Haberer, Markus (2003), "Some Criticism of Tobin Tax" www.uni-konstanz.de/fiwi/pdf.documente/paper:1-34
- Habermeier, K. ve A. Kirilenko (2003), "Securities Transaction Taxes and Financial Markets", *Debating The Tobin Tax, New Rules for Global Finance*, Washington, DC November:77-91.
- Hakkio, Craig (1994), "Should We Throw Sand in the Gears of Financial Markets". *Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City* :17-30.
- Harcourt, G.C. (1995), "A 'modest proposal' for taming speculators and putting the world on course to prosperity", (ed. G.C.Harcourt, *Capitalism, Socialism and Post-Keynesianism*, Edward Elgar.
- Hinman, Maureen (2003), "Primer on Tobin Taxes", *Debating The Tobin Tax, New Rules for Global Finance*, Washington, DC November.
- Hutcheson, T. (2000), "Trading in the Australian Foreign Exchange Market", *Working Paper*, 107, School of Finance and Economics, University of Technology, Sidney.
- Jetin, Bruno (2003), "How Can A Currency Transaction Tax Stabilize Foreign Exchange Rate", *Debating The Tobin Tax, New Rules for Global Finance*, Washington, DC November.
- Jones, C ve P.Seguin (1997), "Transaction Costs and Price Volatility: Evidence from Commission De-regulation", *American Economic Review*: 728-37.
- Kenen, Peter (1996), "The Feasibility of Taxing Foreign Exchange Transactions", (ed. M.Haq, I.Kaul ve I.Grunberg) *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*. Oxford University Press:109.
- Keynes, J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan Press, London.
- Keynes, J.M. (1971), *Activities*, 1906-11, vol: 15, Macmillan Press, London.
- Nissanke, M, (2003), "Revenue Potential of Tobin Tax for Development Finance: Critical Appraisal", *United Nations University, WIDER, Discussion Paper no:2003/81*.
- OECD (2002), "Exchange Market Volatility and Securities Transaction Taxes", *OECD Outlook*, June: 185-197.
- Palley, Thomas (2000), "Destabilizing Speculation and the Case for An International Currency Transactions Tax", <http://Attac.org-fra/asso/tele/palley.pdf>
- Palley, Thomas (2003), "The Economic Case for the Tobin Tax", *Debating The Tobin Tax, New Rules for*

Global Finance, Washington, DC November: 5-27.

- Pollin, Robert (2003), "Applying a Securities Transactions Tax to the US: Desing Issues, Market Impact, Revenue Estimates", Debating The Tobin Tax, New Rules for Global Finance, Washington, DC November: 119-135.

- Prasch, Robert (1998), "In Defense of a Tax on Foreign Exchange", Journal of Economic Issues, vol:32: 325-31.

- Roll, R. (1989), "Price Volatility, Information Market Links, and Their Implications for Regulatory Policies", Journal of Financial Services Research:211-48.

- Shliefer, ve Summers (1990) "The Noise Trader Approach to Finance", Journal of Economic Perspectives, 5, 2, 19-33.

- Smith, John G (1997), "Exchange Instability and Tobin Tax" Cambridge Journal of Economics, 21: 745-52

- Spahn, Paul, (1996), "Tobin Tax and Exchange Rate Stability", Finance and Development, June, 24-27.

- Spahn, Paul, (2001) "Stabilizing Exchange Rates with a "Tobin cum Circuit Breaker Tax", ATTC-CEC-Documents:1-8.

- Spahn, Paul, (2002), "On the Feasibility of a Tax on Foreign Exchange Transactions", Report, The Federal Ministry for Economic and Cooperation and Development, Bonn, February.

- Stiglitz, J. (1998), "Using Tax Policy to Curb Speculative Short-term Trading", Journal of Financial Services Research, 3:10115.

- Stotsky Janet (1996) "The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility", Journal of Economic Literature, 25, 4:2064-65.

- Summers, L. ve V. Summers (1989) "When Financial Markets Work too Well: A Cautious Case for a Securities Transaction Tax", Journal of Financial Services Research, 3: 261-286.

- Tobin, James (1978), "A Proposal for International Monetary Reform", Eastern Economic Journal, July-October, 153-159.

- Tobin, James (1996), "Prologue" (ed. M.Haq, I. Kaul ve I.Grunberg) The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility. Oxford University Press:ix-1.

- Ul Haq, Mahbub, I.Kaul, ve I. Grunberg (1996), The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility. Oxford University Press.

- Wei, S., ve J.Kim (1997), "The Big Players in The Foreign Exchange Market: Do They Trade On Information or Noise" NBER, Working Paper, 6256.

Dipnotlar

1- "Noise trader" kavramı, "rasyonel spekülör"

kavramının karşısı olarak kullanılan bir kavramdır. Rasyonel spekülörler, finansal varlık veya döviz değeri düşüken alan ve değeri yükseken satan kişilerdir. Rasyonel olmayan spekülörler yani noise trader'lar ise genel olarak, finansal varlık veya döviz değeri yükseken alan ve değeri düşüken satan kişilerdir. Bu yatırımcılar, rasyonel spekülörlerin yatırımların ekonomik anlamlarıyla uyumlu bilimsel analizlerinin aksine, sadece piyasa teknik analizlerini kullanmaktadır. Piyasa hakkında yetersiz ve eksik bilgi kaynaklarına sahip oldukları için de sık sık yanlışlanmaktadır.

2- Summers and Summers (1989); Stiglitz (1998); Shliefer and Summers (1990); Delong, Shliefer, Summers and Waldman (1988); Eichengreen Wyplosz (1993); Eichengreen, Tobin ve Wyplosz (1995); Spahn (1996), (2001), (2002); Pollin (2003); Palley (2000), (2003); Harcourt (1995); Arestis and Sawyer (1997), (1998); Felix 1995, (1996); Felix ve Sau (1997); Brunhoff ve Jetin (2001); Jetin (2003); Bird ve Rajan (1997); Ul Haq, Mahbub, I.Kaul, ve I. Grunberg (1996); Frankel (1996a), (1996b);Smith (1997); Prasch (1998); Nisanke (2003); Hinman (2003); Ertürk (2002) ve Kim ve Kim (2001).

3- Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (ERM), "kendi kendisini besleyen bekleyişler"e dayanan spekülatif ataklar için iyi bir örnektir.

4- De Grauwe (1999:3-5), Dodd (2003:8-15, 2002: 1-3), Stotsky (1996; 28 - 29), Dooley (1996: 84 - 96), Spahn (2002:9-57). Hakkio (1994:20-27), OECD Rapor (2002:185-192), Haberer (2003:17), Davidson (1997) ve Goodhart (1996).

5- Benzer görüşler için bkz Haberer (2003:17) ve Goodhart (1996).

6- Tobin vergisi taraftarlarına göre mevcut piyasadaki işlem hacminin büyük ve bu vergi oranının çok küçük olduğu kabul edildiğinde, bu verginin marjinal olarak işlem maliyetini arttırmasına karşın bu maliyetin, elektronik işlem teknolojisinde ortaya çıkan yeniliklerin maliyetlerden hala daha küçük olduğu ileri sürülmektedir (Palley 2000). Ayrıca, geçmişte piyasalarda işlem maliyetinin çok yüksek olmasına karşın, işlem hacminin hiç de öngörüldüğü gibi düşük olmadığı ileri sürülmektedir.

7- Tobin vergisi, finansal varlıkların ikamesi açısından da eleştirilmektedir. Tobin vergisini spot işlemler ile sınırlandırmak, türev enstrümanlara (kısa vadeli forward, futures gibi) olan talebi arttıracaktır (Kenen1996). Herhangi bir finansal varlık ile vergiden muaf olan finansal varlıkların ikamesi, verginin etkisini ortadan kaldıracaktır. Örneğin, doların yine çevrilmesi vergilendirilir ise, vergiden muaf olması nedeniyle, üç gün içinde vadesi dolan Japon Hazine Bonosu ile üç gün içinde vadesi dolan Amerikan Hazine Bonosu arasında ikame gerçekleşecektir. Eğer vadesine üç gün kalmış Hazine Bonoları vergilendirilirse, bu sefer vergiden kaçınmak için vadesine üç gün kalmış vadeli işlem sözleşmelere talep artacaktır. Bunlara da vergi konulduğunda diğer araçlara olan talep artacaktır.

Araştırma

DR. KORAY DUMAN

Akdeniz Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

Para Krizlerinin Açıklanmasında Teorik İki Yaklaşım: Bulaşma Etkisi ve Ampirik Kriz Modelleri



Para krizleri bölgeselleşme eğilimindedir; Krizler coğrafi yakınlık içerisindeki ülkeleri etkilemektedir. Para krizi modelleri, uluslararası ticaret modellerinin krizlerin nasıl yayıldığını ve altında nasıl bir makro ekonomik olgu yattığının anlaşılmasında önemli olduğunu vurgulamaktadır. Bundan dolayı finansal krizlerin nedenlerinin açıklanmasında kullanılan bir çok kriz modeli vardır. İktisatçıların çoğu para krizlerinin açıklanmasında standart iki spekülasyon atak modeli olduğunu düşünmektedir. Fakat bu kriz modelleri perspektifinden para krizlerinin, neden bölgesel olduğunu anlamak zor görünmektedir. Bu amaçla çalışmada krizlerin açıklanmasında kullanılan farklı iki tür kriz modelini ve çözüm önerilerini incelemeye çalıştık. Bu modeller bulaşma etkisi ve ampirik kriz modelleridir.

GİRİŞ

1997'nin ikinci yarısında Güneydoğu Asya'da yaşanan finansal krizler, son yıllarda dünyanın çeşitli bölgelerinde yaşanan krizlerin en dikkat çekendir. 1990'lı yılların para krizleri, Avrupa'da (Avrupa Para Sisteminin döviz kuru mekanizmasında, ERM 1992-1993 krizler), Latin Amerika'da (1994-1995 tequila krizi) Güneydoğu Asya'da (Endonezya'da Kore'de, Malezya'da, Filipinler ve Tayland'da) yaşanan ve en son olarak da 1998 yılı içerisinde Rusya ve Brezilya'da çıkan krizler ile 2001 yılında Arjantin ve Türkiye'de ortaya çıkan krizlerdir. Bu krizler değişik boyutta, özellikle bankacılık sektöründe

sorunların ortaya çıktığı ekonomilerde, bozulan finansal sektörün yanı sıra hem üretimde hem de mali harcamalarda gözlenmiştir. Aynı zamanda krizler öteki ülkelere de sıçramış ve bu krizlerin şiddetini ve maliyetini sınırlayabilmek için bir çok durumda uluslararası finansal yardım gerekmiştir.

Finansal krizler konusundaki yaklaşımlar konuya farklı açılardan bakıp finansal krizlerin kaynaklarını açıkladıktan sonra, bu tür krizlerin ortaya çıkmaması konusunda hemen hemen aynı öneriyi yapmaktadır. Bu öneride, mali piyasalar ve kurumlarla ilgili öngörü-

lû düzenleme ve gözetim sisteminin oluşturulması yönündedir (Radelet ve Sach, 2000: 163-185).

1997-1998 yıllarında Güney Doğu Asya ülkelerinde ortaya çıkan krizleri birinci nesil ve ikinci nesil modeller ile açıklamak oldukça zor olmuştur. Bu dönemde kriz yaşayan Tayland Endonezya, Kore, Malezya ve Filipinler'de 1996 yılında bütçe açığı ya hiç yoktu ya da çok düşüktü. Bu beş ülkede, enflasyon oranları % 10'un altında ve GSYİH büyüme oranları % 5'in üzerindeydi. Tüm bu makro ekonomik göstergelerin iyi olduğu bir ülkede yaşanan krizin temel nedeni ne olabilirdi?

Bu soruyu cevaplamak için geleneksel kriz modelleri olarak bilinen birinci nesil ve ikinci nesil kriz modellerinin verdiği cevaplar yetersiz olarak kabul edilmiştir. Finansal krizlerin ortaya çıkışını açıklamaya çalışan başka yaklaşımlar göz ardı edilmiştir. Bu yaklaşımlar, bulaşma etkisi ve ampirik kriz modelleridir. Burada belirtilen yaklaşımlar, finansal krizlerin ne şekilde ortaya çıktığı sorusuna cevap ararken, getirilen açıklamalar bazen birbirinden farklı olmakla beraber, geleneksel kriz modelleriyle bir dereceye kadar birbirini tamamlayıcı niteliktedir (Kaminsky ve Reinhart, 1996: 46-47).

Hem birinci nesil hem de ikinci nesil modellerin Güneydoğu Asya krizini açıklamakta yetersiz kalmaları, araştırmacıları yeni modeller geliştirmeye itmiştir. Bu modellerin başında krizleri bir eşgüdüm başarısızlığı olarak gören modeller ile krizi bulaşıcı hastalık gibi yayılan krizler olarak gören modeller de vardır. Ama genelde finansal krizlerin başlangıcı olarak iki temel olay gösterilmektedir (Krugman, 1979: 311-325).

- Bankaların kapanmasına yol açan bankaya hücumlar, birleşmeler ya da devletin finansal kurumların yükümlülüklerini üstlendiği zaman bir kriz vardır.
- Eğer bankaya hücum yoksa kapanma, birleşme ve devlet desteği varsa o zamanda bir bankacılık krizinden bahsedilmektedir.

Bulaşıcı Kriz Modelleri

Birinci nesil ve ikinci nesil kriz modelleriyle

ilgili fakat ayrı bir açıklama da yayılma, yani bulaşma etilleri üzerine kurulmuş olan yayılma etkisi modelleridir. Farklı ülkelerde eşanlı olarak ortaya çıkan finansal krizlerin bir nedeni olarak gösterilen bulaşma etkisi, bir ülkeden diğerine çeşitli kanallarla yayılmaktadır. Bu kanallar temel de iki kategoriye ayrılmaktadır. Bu kanallardan biri, ticari kanallar iken, diğeri finansal kanallardır. Ticari kanal yoluyla bulaşma etkisi, ülkelerden birinin devalüasyon yapması, diğerkülkenin de rekabet avantajı yakalamak için devalüasyon yapmasıyla ortaya çıkarken, Finansal kanal yoluyla oluşan bulaşma etkisi de, finansal piyasaların karşılıklı bağıllığı sonucu oluşmaktadır (Kawai vd. 2001: 2-4).

Nitekim 1990'lı yıllarda ortaya çıkan finansal krizler üç bölgesel dalgalanmaya nı olmuştur. Bunlar; 1992-1993 yıllarında Japonya'yı etkileyen döviz krizi, Latin Amerika'yı etkileyen Tekila krizi ve Güneydoğu Asya zidir. Bu krizlerin ortak özelliklerinden birisi bulaşıcı nitelikte olmasıdır.

Bu krizlerin bulaşıcı niteliklerinden dolayı, bu krizleri analiz etmeye yönelik olarak geliştirilen modeller, birinci ve ikinci nesil modellerden bazı açılardan farklılıklar göstermektedir. Bulaşma etkisi teoride spillover effect olarak da adlandırılmaktadır (Sagib, 2002: 20).

Literatürde bulaşma etkisi, herhangi bir negatif şok durumunda o ülke hakkında çok iyi bilgi sahibi olan yatırımcıların, ülkenin herhangi bir risk ile karşı karşıya kaldıkları zaman o ülkeye ait yatırım araçlarını elden çıkararak daha uygun koşullara sahip diğerkülke varlıklarını satın aldıkları zaman ortaya çıkan etki olarak tanımlanmaktadır (Kaminsky vd., 2000: 4-8). Bulaşma etkisi yoğun sermaye akımlarına maruz kalan ekonomiler için de geçerli olabilmektedir. Bu nedenle hükümetlerin aşırı borçlanmaları ve borç vermeleri politika yapıcılar tarafından sınırlandırılması gerekmektedir (Eichengreen vd., 1996: 464-465).

Bu konuda yapılan ilk sistematik çalışma Gerlach ve Smerts (1994) tarafından yapılmıştır. Gerlach ve Smerts, 1992 yılında Finlandiya parasının (Marka) değerinin düşmesiyle, İsveç Kronuna yönelik spekülatif saldırı

rılar arasındaki bağlantılardan yola çıkarak, bir ülke tarafından yapılan devalüasyonun, ticaret ortaklarının rekabet güçlerini kaybetmek için, nasıl bu ülkeleri devalüasyona zorladığını açıklayan bir model geliştirmiştir.

Bu modele göre, herhangi bir döviz kuru na yönelik spekülasyon saldırıları, o paranın reel olarak değer kaybetmesine ve bu da ülkenin dış rekabet gücünün artmasına neden olmaktadır. Bu ise, diğer bir ülkede ticaret açığının oluşmasına neden olmaktadır. Bunun sonucunda da o ülkenin Merkez Bankasının uluslararası döviz rezervleri azalmaktadır. Bu nedenle bir ülke parasına yönelik eninde sonunda bir spekülasyon saldırısı başlamaktadır (Taimur ve Goldfajin, 1998:6-10).

Krizlerin bulaşmasının bir diğer kanalı da, ithal mal fiyatlarıdır. Bir ülkede paranın değer kaybı ithal mal fiyatlarını ve dolayısıyla yurt içi fiyatları artırmaktadır. Buna göre krizlerin bulaştığı ilk ülkede paranın değer kaybı, ikinci ülkede ithal malların fiyatlarını ve ikinci ülke vatandaşlarının da para taleplerini düşürmektedir (Sach vd., 1996: 40-41). Bulaşıcı para krizlerinin analizine yönelik bir başka çalışma Goldfajin ve Valdes (1985) tarafından yapılmıştır. Çalışmada finansal piyasalardaki likidite sıkışıklığının rolü üzerinde durulmuştur. Çalışmaya göre finansal araçların varolması, küçük olumsuzlukların büyük ölçekli krizlere dönüşmesine neden olmaktadır. Örneğin bu anlamda, bir bankanın iflas etmesi, kendi kendini besleyen bir bankacılık krizine dönüşebilmektedir.

Finansal krizlerin bulaşıcı etkilerini en iyi açıklayan modellerden birisi de Sach ve Tornell (1996)'in yapmış oldukları çalışma önemli görülmektedir.

Oluşturulan bu model oldukça statik bir modeldir. Modelde devlet ve yatırımlar oldukça basit davranış kalıpları içinde incelenmektedir. Model, hem bireysel (tüketim- tasarruf tercihi) hem de devletin davranışlarını (kamu borç yönetimi) ihmal etmektedir. Fakat modele kredi tayinlaması: dahil edilmekte ve tüketici tercihleri sınırlanmaktadır.

Sabit döviz kuru politikasının uygulandığı bir ekonomide nominal döviz kurları E_0 , reel

döviz kurları ise E_0/P ile ifade edilmektedir. P yurt içi fiyatlar genel düzeyini göstermektedir. Hükümetin spekülasyon bir saldırısı sonucunda yurt dışına kaçan sermaye miktarını (K) elindeki döviz rezervleriyle (R) karşılayabildiği sürece sabit döviz kuru uygulamasını sürdürmektedir. Yani $K \leq R$ olduğu sürece devalüasyon yapılmamaktadır. $K > R$ olduğu durumda ise, devalüasyon yapılmaktadır. Eğer devalüasyon yapılırsa hükümet hedef döviz kuruna ulaşmak için yeni bir nominal döviz kuru (E^T) belirlemektedir. Gelecekte oluşan yeni döviz kuru (E_1) E_0 'a eşitlenecek ($K \leq R$), $K > R$ olduğu durumda ise, E_1 E^T 'ye eşit olmaktadır. Devalüasyonun büyüklüğü ise,

$$D = E_1/E_0 - 1 \quad (1)$$

olmaktadır. Burada D , $K \leq R$ olursa sıfır, aksi durumda ise, ($K > R$)

$$D = E^T - E_0/E_0 \quad (2)$$

olmaktadır. Hedef döviz kuru E^T , uzun dönemli reel döviz kuru ise, (e) harfiyle simgenilmektedir. Hedef döviz kuru aynı zamanda ekonomideki bankacılık sisteminin durumunu da ifade etmektedir. Bankacılık sektörü bir kriz içindeyse, hükümetler daha düşük bir reel döviz kuru belirlemek durumundadırlar (Döviz kurunu savunmak için çok yüksek faiz oranlarını sürdürmek tercih edilmemektedir). Yüksek faiz oranlarının neden olduğu resesyonist etki zayıf bir bankacılık sisteminin daha da zayıflamasına neden olmaktadır. Bu durumda hedef döviz kuru aşağıdaki gibi yapılandırılmaktadır.

$$E^T = ef(LB), F'(LB) > 0 \text{ ve } f(0) = 1 \quad (3)$$

Yukarıdaki modelde LB ödünç miktarındaki artış ifade etmektedir.

Sonuç olarak yeni döviz kuru,

$$D = e/E_0 f(LB) - 1 \quad K \leq R \quad (4)$$

$$D = 0 \quad K > R \quad (5)$$

Sermaye ve döviz stoğunun karşılıklı ilişkisine bağlı olarak belirlenmektedir.

Yukarıdaki modelde 4 ve 5 nolu eşitlikler bize, sermaye kaçışının eldeki rezerv düzeyini aştığında bir devalüasyon yapılmaya zorlanması ortaya koymaktadır. Ekonomide yapılan devalüasyonun büyüklüğü (e/E_0)'nın uzun dönemde ne kadar artacağına ve bankaların

verdiği ödünç miktarı (LB)'nin büyüklüğüne bağlı olmaktadır. Bankaların sabit döviz kuru altında verdikleri borç miktarı ne kadar yüksek olursa, yapılan devalüasyonun da büyüklüğü o kadar fazla olmaktadır.

Sermaye hareketlerinin döviz kurlarında oluşacak olan beklenmedik dalgalanmalara bağlı olmasından dolayı ekonomide çoklu denge olasılığı artmaktadır. Ortaya çıkan çoklu denge durumunda, yapılacak olan devalüasyonlar sermaye çıkışlarına bağlı olmaktadır. Fakat sermaye kaçışları da devalüasyon beklentilerine bağlı olmaktadır. Bu bağlamda model biraz daha genişletilirse N sayıda küçük yatırımcının ülkenin bankacılık sisteminde (k) kadarlık bir varlığının olduğu varsayılmaktadır. Yatırımcıların tamamının ellerindeki fonları bu ülkeye sokmak istemeleri varsayımına göre, sermaye kaçışlarının büyüklüğü;

$$K=k.N \quad (6)$$

şeklinde olmaktadır. Yatırımcıların kuralı basittir. Devalüasyon oranının (θ) gibi bir yüzde oranını aşacağını beklemeleri durumunda, tüm fonlarını geri çekmeyi tercih etmektedirler. Yapılacak devalüasyonun (D) (θ)'ya eşit ya da bu orandan daha düşük olması beklendiği sürece, fonlar bu ülke içinde kalmaya devam etmektedir. Yatırımcıların ellerindeki fon bileşiminin değeri yerli parayla ifade edilmektedir. Beklenen devalüasyon yurt içi ve yurt dışı faiz oranları arasındaki farktan daha düşük bir düzeyde gerçekleştiği sürece bu fonları elde tutmak kârlı kabul edilmektedir. Bütün bu varsayımlar ışığı altında oluşturulacak model şu şekilde ifade edilmektedir.

Herhangi bir j yatırımcısı için,

$$k_j = 0 \quad \text{Eğer } D \leq \theta \quad (7)$$

$$k_j = k \quad \text{Eğer } D > \theta \quad (8)$$

Toplam sermaye kaçıışı ise;

$$K=0 \quad \text{Eğer } D \leq \theta \quad (9)$$

$$K=Nk \quad \text{Eğer } D > \theta \quad (10)$$

olmaktadır.

Her iki durum dikkatle incelendiği zaman, ekonominin $e/E_0 \int (LB) - 1 \leq \theta$ koşulunu

sağlaması durumunda sağlıklı bir yapıya sahip olduğu ifade edilmektedir. Ayrıca devalüasyon olasılığı da oldukça zayıf görünmektedir. Çünkü $K=0$ 'dır. $K=0 < R$ olduğu için devalüasyon yapılmayacaktır.

İkinci olarak ekonomik yapının sağlıksız ve kırılğan olduğunu yani; $e/E_0 \int (LB) - 1 > \theta$ olduğu varsayımına bağlı olarak bir devalüasyon durumunda yatırımcıların fonlarını ülke dışına çıkarmaktadırlar. Yani fon çıkışlarının büyüklüğü (K) devalüasyonla birlikte $K=N.k$ olmaktadır. Eğer $K=N.k < R$ ise, devalüasyon olasılığı zayıf görülmektedir. Devlet sermaye kaçışları sonucunda döviz kuru savunabilmektedir. Şayet $K=N.k > R$ ise, devalüasyon yapılmaktadır. Her bir yatırımcı döviz kurunda bir istikrar ($D=0$) beklentisini taşıyorlarsa, sermaye kaçışı olmamaktadır. Eğer yatırımcılar bir devalüasyon beklentisine girdiklerinde ($D > \theta$) olmaktadır. Yani çoklu denge ortaya çıkmaktadır. Devalüasyon beklentisi kendi kendini besleyen bir özelliğe ve bulaşıcı bir karaktere dönüşmektedir (Sach vd., 1996: 40-45).

Sonuç olarak ;

$e/E_0 \int (LB) - 1 \leq \theta$ Bu durumda $D=0$ olmaktadır. (11)

$e/E_0 \int (LB) - 1 > \theta$ ve $R \leq N.kD=0$ olmaktadır. (12)

$e/E_0 \int (LB) - 1 \leq \theta$ ve $R < N.kD=0$ ya da $D = e/E_0$. (13)

Kısaca özetlersek, model ekonomik yapının güçlü ve kırılğan olmaması durumunda bulaşma etkisinin ortaya çıkmayacağını, tersi bir durumda ise, bulaşma etkisinin ortaya çıkacağını göstermektedir.

Eşgüdüm Başarısızlığı (Tesadüfi Çekme Riski)

Bu model temelde Douglas W. Diamond ve Philip H. Dybvig 1983'deki makalesine dayanmaktadır. Dybvig ve Diamond modelinde üç önemli nokta vurgulanmaktadır. Birinci nokta vadesiz mevduat kabul eden bankaların farklı zaman ve farklı tüketici tiplerinin olduğu durumda daha iyi bir risk paylaşımını sağlayacak rekabetçi bir piyasada faaliyette

bulunmaları gerekmektedir. İkinci olarak rekabetçi piyasaların varlığında yapılan vadesiz mevduat anlaşmaları bütün mudiler paniğe girince ve mevduatlarının tamamını çekmek istedikleri zaman arzulanmayan bir banka paniği ortaya çıkmaktadır. Üçüncü olarak banka panikleri reel ekonomiyi kötüleştirmektedir. Bu amaçla bu modelde banka paniklerini engelleyecek geleneksel aygıtların nasıl kullanılacağı açıklanmaktadır.

Modelde üç dönem ve iki tip ajan bulunmaktadır. Tek bir homojen mal üretilmektedir. Dönemler 0, 1, ve 2. dönemdir. Tüketiciler ise birinci tip ve ikinci tip ekonomik ajan olarak adlandırılmaktadır. Kullanılan teknoloji ise aşağıdaki gibi ifade edilmektedir.

T=0	T=1	T=2
-1	0	R
	1	0

Ekonomik ajanlar (0,R) ve (1,0) arasındaki tercihini birinci dönemde yapmaktadır. Birinci tip ajan eğer bankaya yatırdığı parayı birinci dönemde kullanmak isterse, başlangıçtaki kadar gelir elde edecektir. İkinci döneme kesinlikle ek bir gelir elde edemeyecektir. İkinci tip ajan ise, birinci dönemde tüketmek yerine ikinci dönemde tüketmeyi seçerse R kadarlık bir gelir elde etmektedir. Bu durum ekonomide bütün ajanların tavırlarının ne olacağı bilindiği durum için geçerli olmaktadır. Fakat ajanların davranışlarının nasıl olacağını bilmediği durumda ise ne olacaktır. Bankacılık sisteminin mudilerle yapmış olduğu anlaşmalar tamamen herkesin nasıl davranacağı biliniyor varsayımına göre yapılmıştır. Fakat ajanların tamamı bu kontrat geçerliken birinci tip ajan gibi davrandıklarında bankalardaki bütün paralarını çekmek isteyecekler ve panikler başlayacaktır. Sonuçta sistem tamamen çökecektir.

Yani mevduat sahiplerinin likidite tercihlerinde tüketim yönünde tesadüfi bir değişimin bankacılık krizlerinin en önemli nedeni olarak görülmektedirler. Bu yaklaşım aynı zamanda tesadüfi çekme riski olarak da adlandırılmaktadır (Diamond ve Dybvig, 1983: 402-403).

Ancak ekonomide sıfır üretimin dışında

bir başka denge daha vardır. Eğer tüm yatırımcılar, diğer yatırımcıların işletmenin gereksinim duyduğu minimum işletme sermayesi gereksinimini sağlayamayacağına inanırlarsa, yatırımcılar için en uygun olan, işletme sermayesini sağlamak değil, düşük getirili yatırım seçeneğini kullanmaktadır. Eğer tüm yatırımcılar böyle düşünürse, likidite ve borç vereni getirisi de sıfır olacaktır. Bu durum sistemik krize karşılık gelmektedir. Eğer tüm yatırımcılar kararlarını koordine edip, firmaya işletme sermayesi sağladıklarında bundan yarar sağlayacakları için, bir eşgüdüm başarısızlığını temsil etmektedir.

Bu model, bankacılık krizini açıklamak için de kullanılmaktadır. Ancak bu durumda, firmanın yerini banka almakta ve kriz dengesi de hane halklarının bankalardan paralarını çekmeleri durumunda gerçekleşmektedir. Hane halklarının her mevduat çekişinin krize yol açması gibi bir durum söz konusu olmamaktadır. Çünkü böyle bir durumda bankalar verdikleri kredileri geri çağırabilir veya ek kredi vermeyi reddedebilirler. Ancak bankaların verdikleri kredileri geri çağırılmaları veya ek kredi taleplerini geri çevirmeleri, firmaları zor durumda bırakır ve firma iflasları da, eninde sonunda bankaları etkilemektedir.

Modelin buraya kadar anlatılan kısmı varlık piyasalarını içermemektedir. Hisse senedi piyasalarını içerecek biçimde modelin geliştirilmesi ise, modelin dinamik bir yapıya dönüştürülmesini zorunlu kılmaktadır.

Modelde hisse senetleri, firmalardaki sermaye paylarını temsil etmektedir. Hisse senetlerinin fiyatları ise, gelecekte dağıtılacak kâr paylarının bugünkü değerleri toplamına eşit olmaktadır. Ancak kâr payları ise ekonomide hangi dengenin gerçekleştiğine bağlı olmaktadır. Bu nedenle hisse senedi fiyatı, ekonomide gelecekte bir kriz çıkma olasılığının bir fonksiyonu olmaktadır. Eğer bu olasılık artarsa hisse senedi fiyatları doğal olarak düşmektedir.

Ayrıca, kriz ne kadar çabuk ortaya çıkarsa, hisse senedi fiyatları, krizlerin daha sonraki gelecekte ortaya çıkması durumuna oranla daha fazla düşmektedir.

Şimdiye kadar açıklamaya çalıştığımız eş-

güdümlü başarısızlığı modelinin statik ve dinamik versiyonları, krizlerin bulaşıcı özelliğini yansıtmamaktadır. Yani herhangi bir firmanın iflasının diğer firmaları ve ekonomik faaliyetleri nasıl etkileyeceğine modelde yer verilmiştir. Bunun için işletmelerin toplam işletme sermayesi gereksinimlerinin gözlenemez olduğu kabul edilmektedir. Bu durumda yatırımcı ekonominin genelinde varolan güven duygusuna göre, ne kadar işletme sermayesi gereksinimi olduğunu belirlemek zorundadır. Yatırımcının tahmin değerini düşürecek herhangi bir bilgi, sistemik kriz olasılığını artırmaktadır. Bu da yatırımcının sağladığı işletme sermayesi miktarını düşürmektedir (Diamond ve Dybvig, 1983: 401-404).

İşletme sermayesi gereksinimini tahmin etmede kullanılan önemli bilgi kaynağı, bir firmanın iflas etmesidir. Çünkü bir firma ya işletme sermayesi gereksinimi çok fazla olduğu için ya da ekonomi genelinde işletme sermaye gereksinimi çok düşük olduğu için iflas etmektedir. Eğer firmanın iflas nedeni birinci nedense, bu kriz açısından hiçbir etki yaratmamaktadır. Çünkü sorun, yatırımcının güven duygusundaki bir azalmayı göstermektedir. Ama eğer şirket ikinci nedenle iflas etmişse, firmanın iflası yatırımcının güven düzeyinin düştüğünün bir göstergesi olmaktadır. Böyle bir durumda sistemik kriz olasılığı artmaktadır.

Burada krizin bulaşmasının kaynağı, bir firmanın iflas etmesi ile diğer firmalar üzerine oluşan baskı değildir. Bir firmanın iflas etmesi diğer yatırımcıların düşünceleri hakkında önemli ipuçları sağlamaktadır. Örneğin Asya krizinde olduğu gibi, Kore'de Chabollar ile Tayland'da finans şirketlerinin iflas etmesi, Endonezya'da borsa ve döviz piyasalarında çalkantılara neden olmuştur. Oysa Kore ve Tayland'daki firma iflasları, Endonezya ekonomisi hakkında hiçbir bilgi sağlamazken, batılı yatırımcıların Asya ekonomilerine borç vermedeki isteksizlikleri hakkında bilgi sağlamıştır. Dolayısıyla borç para verme isteksizliği bu ekonomilerin performansları üzerinde etkili olmuştur.

Ampirik Kriz Modelleri

Bugüne kadar finansal krizleri ve hangi

parametrelerin bu krizlerin göstergesi olabileceği üzerine birçok ampirik çalışma yapılmıştır. Özellikle finansal krizlerin analizine yönelik ampirik çalışmalar çeşitli biçimlerde sınıflandırılmaktadır. Çalışmalar tek bir ülkeyi ya da yapısal krizler olarak sınıflandırılmaktadır.

Burada izlenecek sınıflandırma Kaminsky, Lizando ve Reinhart (1997) yılında yaptıkları sınıflandırmaya dayanmaktadır. Buradaki çalışmalar kullanıldıkları metodolojilere göre dört ana gruba ayrılmaktadır.

İlk grupta yer alan çalışmalar, para krizlerinin nedenlerini ve krize yol açan gelişmeleri, sadece niteliksel olarak analiz etmektedir. Bu çalışmalarda bir veya birden fazla gösterenin değerlendirilmesi yapılmaktadır.

Bu gruba giren çalışmalar arasında, Dornbusch, Godfajn ve Valdes (1995), aşırı değerlendirilmiş döviz kurlarını inceleyerek, spekülasyonun temsil, bir karakterizasyonunu vermektedir.

Goldstein (1996), banka kredilerindeki bir patlamayı vurgularken, Milesi, Feretti ve Razin (1995) ise hizmet maliyetlerinin oynadığı rolü ön plana çıkarmaktadır.

İkinci grup çalışmalar, para krizleri öncesi dönem ile kriz sonrası dönemin belirgin özelliklerini incelemektedir. Bu çalışmaların bazılarında, bir değişkenin kriz öncesi davranışı ile kriz sonrası davranışları incelenmiştir. Bu tür çalışmalardan olan, Eichgreen, Rose ve Wyplosz (1995)'de devalüasyonlar ve spekülasyonun ölçümleri analiz edilmekte ve bu saldırılar, gerçek devalüasyonlar ve diğer döviz kuru düzenlemeleri ile karşılaştırılmaktadırlar (Rose vd., 1996: 4-11).

Frankel ve Rose (1996), para çöküntülerinin nedenlerini incelemiş ve bunların yurtdışındaki yüksek faiz oranları, dış üretimdeki artış oranı, yüksek iç kredi genişlemesi ve düşük doğrudan yabancı yatırım borç oranı ile ilişkili olduğunu bulmuşlardır. Çalışmanın ilgi çeken bir başka sonucunda, birinci nesil modellerin, krizlerde önemli olarak belirttiği değişkenler olan cari hesap ve bütçe açıkla-

rının, bu çöküntülerde önemli olmadığı bulunmuş olmasıdır (Frankel ve Rose, 1996: 352-353).

Moreno (1995)'de, ülke paralarının değer kayıplarının, bütçe açıkları ve iç kredi genişlemesi ile ilişkili olduğu sonucuna varmıştır.

İkinci gruptaki çalışmaların değerlerinde, parametrik ve parametrik olmayan testler kullanılarak, kontrol grupla kriz öncesi olaylar arasındaki sistematik bir farklılık olup olmadığı belirlenmeye çalışılmıştır. Kontrol grup ise, daha önce hiç kriz olmamış ülkelerden seçilmiştir. Bu gruba giren çalışmalar arasında Edwards (1989), Edwards ve Santaella (1993) ve Kamin (1998) bulunmaktadır.

Üçüncü grup çalışmalarda, bir veya birkaç dönem öncesi için devalüasyon olasılığı tahmin edilmeye çalışılmıştır. Bu gruptaki çalışmalar belli bir modele dayanmaktadır.

Tek ülkeye yönelik çalışmalar genellikle, çok sayıda makro ekonomik göstergenin davranışına dayanarak, bir ülkede devalüasyonun neden olduğu zararları açıklamaya çalışmıştır. Bu şekilde yapılan klasik çalışma, Blanco ve Garber (1986)'ın çalışmalarıdır. Yapılan bu çalışmada 1976 ile 1982 yılları arasında Meksika Peso'sunun devalüasyonları analiz edilerek, büyük oranlı döviz kuru ayarlamalarının, ex-ante devalüasyon olasılığının arttığı dönemi izlediği bulunmuştur (Flood ve Marion, 1998: 40-41).

Benzer çizgideki diğer çalışmalar ise, Arjantin üzerine Cumby ve Van Wijnbergen (1989) tarafından yapılan çalışma ile 1982 ile 1994 yılları arasında Meksika'yı inceleyen ve Pazarbaşıoğlu ile Ofker (1997) tarafından yapılan çalışmalardır. Bu çalışmaların ortak bulguları, para krizlerinde iç makro ekonomik etkenlerin önemini vurgulamalarıdır. Krizler genellikle döviz rezervlerinin azaldığı, genişleyici para ve maliye politikalarını ve yüksek faiz farklılıklarını izlemektedir.

Birden fazla ülkeyi kapsayan çalışmalar ise, ülkelere özgü bilgilerle ilişkili dalgalanmaları belirlemeye çalışmaktadır.

Bu grupta yer alan çalışmalardan birisi, Edwards (1989) yılında yapılan çalışmadır.

1962 ile 1982 yılları arasında 17 gelişmekte olan ülkeyi içeren çalışmada, probit yöntemi kullanılarak, reel döviz kurunun değer kazanmasının ve ülkenin dış varlık durumunun kötüleşmesinin, devalüasyon olasılığını artırdığı bulunmuştur.

Bir diğer çalışmada ise, (Sachs, Tornell, Velasco, 1996) 20 tane gelişmekte olan piyasa ekonomileri üzerinde 1994-1995 Meksika krizinin bulaşıcı etkileri analiz edilmiştir. Çalışmada M2 para arzına oranla uluslararası rezervlerin düşük olmasının, döviz kurunun reel olarak değer kazanmasının ve zayıf bankacılık sisteminin, rezervlerdeki değişim ile nominal devalüasyonun bir bileşik ölçümü olan kriz indeksindeki değişimin % 70'ini açıkladığı bulunmuştur (Sach, 1996:40-41).

Dördüncü grup çalışmalar ise Kaminsky ve Reinhart (1996)'da kullanılan metodolojiyi kullanmış olan çalışmalardır. Çalışmalarda para ve bankacılık krizleri arasındaki bağlantılar analiz edilerek, bankacılık kesimi ile paralara yönelik spekülasyon saldırılar incelenmiştir. Asya, Avrupa, Latin Amerika ve Orta Doğuda 1970-1995 yılları arasında çeşitli bankacılık ve para sorunları yaşayan 29 ülke üzerinde yoğunlaşmıştır. Yapılan bu çalışmada kriz süreci, ekonomik faaliyetlerin yavaşlaması, ihracatın azalması, borsaların düşmesini ve reel faiz oranlarının yükselmesiyle ortaya çıkmıştır. Ayrıca parasal büyüme oranının ve bankacılık kesiminin yükümlülüklerinin artması, krizlerin en önemli nedeni olarak bulunmuştur. (Flood ve Garber, 1998:53-54). Bankacılık krizleri para krizlerinin öncü göstergeleri olarak kabul edilmiştir. Buna karşılık az sayıda para krizi bankacılık krizine işaret etmiştir.

Kaminsky ve Reinhart (1996)'ın yaptıkları çalışmada kullandıkları yaklaşım ise, sinyaller yaklaşımı olarak bilinen çözümlerdir. Bu çalışmada, 1975- 90 arası gelişmekte ve beş gelişmiş ülkede görülen 76 döviz krizi inceleyerek, hangi parametrelerden kriz öncesi sinyal sayılabilecek değişiklikler yaşadığı incelenmiştir. Sinyaller yaklaşımına göre kriz; yerli paranın bir değer kaybı ve uluslararası rezervlerde hızlı bir düşüş olarak tanımlanmıştır (Kaminsky ve Reinhart, 1996: 25-26).

Krizleri analize yönelik olarak yapılan ampirik çalışmalar bir bütün olarak değerlendirildiğinde, krizlerin nedenleri ve sonuçları konusunda ortak bir uzlaşma oluştuğunu söylemek oldukça zor gözükmemektedir. Ayrıca tek ülkeyi içeren çalışmalar, birden fazla ülkeyi kapsayan çalışmalara oranla daha güvenilir sonuçlar verdiği görülmektedir.

SONUÇ

Finansal krizler, uzun dönemde sabit kuru sürdürülmesini imkansız hale getiren hükümet politikalarındaki tutarsızlıklarından kaynaklanmaktadır. Yani otoritelerin izlediği iç ve dış politikalar arasındaki tutarsızlıklardır. Bu açıdan değerlendirildiği zaman ekonomik tercihlerdeki temel yanlışlıklar kriz ortamının doğuşunun temel sebebi olarak görülmektedir. Tüm kriz modellerinde ulaşılan sonuçlar, her ne kadar farklılıklar taşısa da, genel sonuçlar hep aynı kalmaktadır. Finansal krizler, uygulanan ekonomi politikaları ile döviz kuru politikalarının birbiri ile uyumlu olmasıdır.

Sonuç olarak geleneksel kriz modellerinin (birinci ve ikinci nesil modeller) temel katkısı belirli bir trend içerisindeki değişimin ekonomik temellerinin belirlenmesi aşamasında potansiyel bir krizi öngörmeye yardımcı olmaktadır. Fakat geleneksel kriz modelleri trendde meydana gelen sapmanın ekonomik temellerini belirlerken aynı paydada buluşmamaktadırlar. Aslında sadece bütün kriz teorilerinde krizin patlak verdiği an öngörülebilmektedir.

KAYNAKÇA

- Diamond D.W ve Dybvig P. H (1983) "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity", Journal of Political Economy, 3 (91), 401-419.
- Eicchengreen B, Rose A ve Wyplosz C (1996) "Contagious Currency Crises", NBER Working Papers, No: 5681, 1-38 (July 1996).
- Feldstein M (1997) "EMU and International Conflict", Foreign Affairs, 76 (6), 60-73.
- Flood R ve Marion N (1998) "Perspectives on The Recent Currency Crisis Literature", National Bureau of Economic Research Working Papers, No: 6380, 1-54.
- Flood R ve Garber P (1995) Is Launching

The Euro Unstable in The Endgame, Currency Crises, Ed.: Paul Krugman (Chicago: 1995, National Bureau of Economic Research, 2000).

- Frankel J ve Rose A (1996) "Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment", Journal of International Economics, 1 (4), 351-356.
- Karacan A, İ (1996) "Bankacılık ve Kriz", Finans Dünyası Yayınları.
- Kawai M ve Diğerleri (2001) "Crisis and Contagion in East Asia: Nine Lessons", Policy Research World Bank Working Paper, No 2503, 1-55.
- Kaminsky G, Lyons R ve Schmukler S (2000) "Economic Fragility, Liquidity, and Risk: The Behavior of Mutual Funds During Crises 1995", National Bureau of Economic Research Working Papers, No: 6323, 1-35.
- Kaminsky G, Reinhart C, Carlos Vegh (2003) "The Unholy Trinity of Financial Contagion", National Bureau of Economic Research Working Paper, No: 10061, 1-40.
- Kaminsky G, Reinhart C (1996) "Twin Crises: Causes of Banking and Balance of Payments Problems", International Finance Discussion Paper, No: 544, 45-68.
- Krugman, P (1979) "A Model of Balance of Payments Crises", Journal Money Of Credit, and Banking, 1(11), 311-325.
- Ötker, İ ve C. Pazarbaşıoğlu (1997) "Speculative Attacks and Macroeconomic Fundamentals: Evidence from Some European Currencies", European Economic Review, 41, 837-845.
- Radelet S ve Sach J (2000) The Onset of The Asian Financial Crises, Currency Crises, Ed.: Paul Krugman (Chicago: National Bureau of Economic Research).
- Sachs J, Velasco A, Tornel A (1996) "Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons From 1995", National Bureau of Economic Research Working Paper, No: 5576, 1-45.
- Sagib, O. F (2002) "Interpreting Currency Crises A Review of Theory, Evidence, and Issues", German Institute for Economic Research Discussion Papers, No: 3003, 1-30.
- Taimur B ve Goldfajn I (1998) "Financial Market Contagion in The Asian Crises", International Monetary Fund Working Papers, No: 5687, 1-32.
- Yurt E (1999) Finansal Sektörün Asya Krizi Üzerindeki Etkileri", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, 35 (8), 5-23.

Görüşler

DOÇ. DR. AHMET BURÇİN YERELİ

Hacettepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., Maliye Bölümü Öğretim Üyesi

2005 Yılı Vergi Politikası Çerçevesinde Arz Yönlü İktisat Yaklaşımı

GİRİŞ

2005 yılında izlenecek maliye politikasının temel hedeflerinden biri gibi gösterilmek istenen "vergi indirimleri" politikası, aslında 1980'li yıllarda dönemin Başbakanı Turgut Özal tarafından da uygulanmaya çalışılmış; aynı dönemde A.B.D. Başkanı Ronald Reagan ve İngiltere Başbakanı Margaret Thatcher yönetimlerinin de temel politikası olmuştur. Ekonomi ve maliye terminolojisinde "arz yönlü iktisat (supply-side economics)" yaklaşımı olarak bilinen bu uygulamalar, ekonomik büyümenin devamlılığı için ekonominin arz yönünde kamusal bir takım müdahaleler yoluyla üretim artışının sağlanmasına yöneliktir.

Bir ülkedeki ekonominin büyüklüğünü ölçmede, genellikle gayri safi milli hasıla hesaplamalarından yararlanılmaktadır. Gayri safi milli hasılayı iki şekilde ele alabiliriz:

(i) Bir ekonomide belli bir dönemde tüm üretim birimlerinin veya bu birimlerin toplulaştırılmasıyla ortaya çıkan tüm faaliyet kollarının ya da sektörlerin gerçekleştirdikleri katma değerler toplamı.

(ii) Bir ekonomide belli bir dönemde üretilen nihai mal ve hizmetlerin değeri.

Dikkat edilirse her iki yaklaşım da ekonominin bizzat kendisini, yani üretim-tüketim ilişkilerini ifade etmektedir. Bu bağlamda, bir ekonomide üretim ve tüketim ilişkileri ne ka-

dar yoğunlaşırsa ve miktar ya da değer olarak ne kadar artarsa, gayri safi milli hasıla da ona paralel olarak artacak, yani ekonomi büyüyecektir. Ekonomiye kamusal müdahalelerin yönünü ve boyutunu belirleyen maliye politikaları ise, ekonomik büyüme hedeflendiğinde ya ekonominin üretim yönünü ya da tüketim yönünü hedef alan bazı düzenlemeler şeklinde gerçekleşebilmektedir. Hatta bazı ülkelerde ekonominin her iki yönüne de yönelik eşzamanlı düzenlemelere rastlanabilmektedir. Ekonominin üretim ya da tüketim yönüne yapılan müdahaleler, mevcut müdahale düzeyinin artırılması şeklinde olabileceği gibi, müdahale düzeyinin azaltılması yani, kamusal kısıtlamaların kaldırılması, kamusal yüklerin azaltılması gibi uygulamalar şeklinde de olabilmektedir.

İşte arz-yönlü iktisat yaklaşımı, ekonomideki büyümenin devamlılığı açısından vergi indirimleri politikasını esas alan bir maliye politikası çerçevesinde ve ekonominin üretim tarafına yönelik bazı öneriler getirmektedir.

I- Arz Yönlü İktisat Yaklaşımının Vergisel Esasları

Yüksek vergi oranları ve giderek artan transfer harcamaları bir ekonomideki verimli faaliyetleri olumsuz yönde etkiler. Arz yönlü iktisat yaklaşımına göre vergi indirimleri, Keynesyen iktisattaki toplam talebi uyarma etki-

sinin aksine, kişileri yatırıma ve tasarrufa yani, üretime yöneltmektedir. Böylece ekonomide arz artmakta ve gelirlerde de reel bir artış görülmektedir.

Arz yönlü iktisat yaklaşımı çerçevesinde gelir vergisi oranlarında bir indirim yapıldığında, bireylerin kullanılabilir gelirleri artacağı için, bu gelirden tasarruf edecekleri miktar da artacaktır. Tasarruf artışı, bireylerin borçlanma gereksinimlerinin azaldığını gösterir ve bu süreçle birlikte faiz oranları da düşmeye başlar. Faiz oranlarının düşmesi, yatırımların artışı sonucunu doğuracaktır. Ayrıca, ücret kazançları üzerindeki gelir vergisinin indirilmesi, emek arzını da artıracaktır. Dahası, ücret artış talepleri daha esnek bir hale gelecektir. Çünkü, vergi indirimleri sayesinde reel ücretlerde artış yaşanacaktır.

Kurum kazançlarına uygulanan kurumlar vergisinin indirilmesi ya da yatırım indirimi miktarının artırılması veya finansman fonu uygulamaları ile birlikte hızlandırılmış amortisman uygulaması da kurumların ellerindeki vergi sonrası kazanç miktarının artması sonucunu doğuracaktır. Ayrıca, bu uygulamalar yatırımların geri dönüş süresini kısaltacağı için yatırımların artmasına neden olabilecektir. Yatırımların artmasıyla birlikte, girdi başına daha fazla çıktı alınabilmesi yani, verimlilik artışı sağlanabilir. Verimlilik oranının artması, vergi indirimi nedeniyle meydana gelen ek mal ve hizmet talebi için gerekli kapasiteyi artıracaktır.

Arz yönlü iktisat yaklaşımını savunanlara göre kamusal faaliyetlerin verimsiz olma riski ya da verimliliğinin düşük oluşu nedeniyle, vergi indirimleri yoluyla kamu ekonomisine oranla daha verimli işleyen piyasa ekonomisine daha fazla kaynak bırakılmış olur. Yani piyasa ekonomisinin finansman yapısı güçlendirilerek hareket kabiliyeti artırılır. Böylece üretim kapasitesinin artmasıyla arz yetersizliğinden doğan enflasyonist etkiler azalarak enflasyon oranı düşecektir. Düşük enflasyon oranı reel kullanılabilir geliri artıracığı için tüketim, üretim ve istihdam artacaktır. Üretim kapasitesinin artması yerli tüketim ve ihracat için gerekli mal ve hizmet miktarının artması anlamına gelecektir.

Arz yönlü vergi politikaları ile ekonominin arz yönü dikkate alınarak hem toplam arzın ve hem de toplam talebin uyarılabileceği düşünülür. Vergi indirimleri ile fiyat hareketleri arasında karşılıklı bir ilişki olduğu varsayımıyla hareket edilir. Vergiler azaltılarak toplam talepte bir artışa yol açıldığında fiyatlar genel seviyesinin nasıl bir seyir izleyeceği, vergi indirimlerinin toplam arzı ne ölçüde etkileyeceğine bağlıdır.

II- 2005 Yılında İzlenecek Maliye Politikasının Arz Yönlü Hedefleri

2005 yılında vergi kanunlarında yapılacak düzenlemeler ile, arz yönlü iktisat yaklaşımına paralel üç temel değişiklik göze çarpmaktadır. Bunlar:

(i) Gelir Vergisi Kanunu'nun 103. maddesi değiştirilerek, 2005 yılı kazançlarına uygulanacak şekilde 1.1.2005 tarihinden itibaren artan oranlı tarifenin % 45'lik üst dilimi kaldırılmış ve nihai vergileme oranı % 40'a çekilmiştir. Böylece 78.000.-YTL'nin üzerindeki kazançlar için uygulanacak gelir vergisi oranı % 40 olarak belirlenmiştir. Ücretlilerde tarife 5 puan daha düşük olduğu için ücretlilerin üst oranı da % 35'e indirilmiştir.

(ii) 2003 yılı içinde yapılan yasal bir düzenleme ile, kurumlar vergisinde 2004 yılına kadar % 30 vergi oranı + % 10 fon olarak uygulana gelen tarife, 1.1.2004'ten itibaren fon uygulamasının kaldırılması ile birlikte 2004 yılına mahsus olmak üzere % 33 olarak belirlenmiş ve 1.1.2005' ten itibaren bu oranın tekrar % 30'a indirileceğine hükümlenmiştir. Fon uygulaması da kaldırıldığı için kurumlar vergisinde de % 3'lük bir oran indirimi söz konusudur.

(iii) 2004 yılının son haftası içinde çıkarılan bir Bakanlar Kurulu Kararı ile bazı mal ve hizmetlerde katma değer vergisi oranı % 18'den % 8'e çekilmiştir.

A. Gelir Üzerinden Alınan Vergilerdeki İndirimlerin Ekonominin Arz Yönü Üzerindeki Etkisi

Gelir üzerinden alınan iki ayrı vergi mevcuttur. Bunlardan biri kişisel kazançları konu alan gelir vergisi, diğeri ise kurumsal kazanç-

ları konu edinen kurumlar vergisidir. Bu iki vergide yapılması düşünülen vergi indirimlerinin mahiyeti birbirlerinden tamamen ayrıdır.

1. Hedeflenen Mükellef Kitlesi Açısından

Gelir vergisinde yapılan düzenleme, gelir vergisindeki artan oranlı tarifenin son basamağını kaldırmaktan ibarettir. Dolayısıyla, sadece üst gelir gruplarının vergisel yükü hafifletilmektedir. Oysa kurumlar vergisindeki düzenleme tüm kurumlar vergisi mükellefleri açısından yaklaşık % 9'luk bir vergi indirimi şeklindedir. Bu bağlamda, kurumlar vergisinde gerçekleştirilen indirim genel, gelir vergisindeki ise özel karakterlidir.

Hem gelir vergisi ve hem de kurumlar vergisinde yapılan indirimlerle hedeflenen mükellef kitlesi, ücretler bir yana bırakılırsa, aslında aynı kişilerden ibaret olacaktır. Üst gelir grubuna giren gelir vergisi mükelleflerinin kazançları daha çok hissedarı oldukları büyük kurumların kâr paylarından oluşmaktadır. Zaten kurumlar vergisinde yapılan vergi indirimleri sonucunda artacak olan dağıtılabilir kurumsal kârlar ile birlikte alacakları temettü miktarı artan bu kesimin ödeyeceği gelir vergisi tutarında da bir azalma olacaktır. Üstelik bu mükelleflerin gelir ve kurumlar vergileri yıllık beyanname ile bir sonraki yıl beyan edilip ödeneceği için, vergi indirimi politikasının etkisi de ancak bir yıl sonra netleşecektir.

Oysa arz yönlü iktisat yaklaşımı açısından daha doğru olan, gelir vergisi tarifesinde genel bir oran indirimine gitmektir. Hatta, Türkiye'de sayıları altı milyonu aşan ve vergileri aylık olarak hesaplanarak ücretlerinden kesilip, işveren tarafından vergi dairesine yatırılan ücretli kesimin vergi yükünde yapılacak indirimler, arz yönlü iktisat yaklaşımı açısından büyük önem taşımaktadır. Her ne kadar ücretli kesimin vergi yükünde yapılacak olan indirimler ekonominin talep yönünü etkileyecekmiş gibi görünse de, aslında Türkiye açısından ücretlerin vergilendirilmesinde tercih edilen sistem bu uygulamaların doğrudan ekonominin arz yönünü etkileyeceğini göstermektedir. Ülkemizde ücretlilerin gelir vergisi kaynakta kesilmektedir. Dolayısıyla ücretli b-

rüt ücretinin değil, net ücretinin hesabını yapmaktadır. Kaynakta kesilen gelir vergisinin vergi dairesine yatırılması ise "vergi sorumlusu" sıfatıyla işverenin yükümlülüğündedir. Kamu kesiminin dışında, yanında çalıştırdığı ücretlinin bordrosu üzerinden hesaplanan gelir vergisine işveren her zaman kendi yükü olarak bakmaktadır. O halde, ücretlilerin gelir vergisinde yapılacak olan indirimler işverenin faktör maliyetleri üzerinde doğrudan etkili olabilecektir.

2. Ücretlilerin Vergi Bilinci Açısından

Aslında yukarıda açıklanan husus kamu çalışanlarından ziyade piyasa ekonomisinde ücretli olarak çalışanlar açısından söz konusu olmaktadır. Piyasa ekonomisinde ücret mutlaka bir sözleşmeye, yani tarafların rızasına dayanmaktadır^(*). Kamu kesiminde ise göstermelik bir sözleşme süreci işletilmekte ve daha sonra idare hukukun gereği yerine getirilerek düzenleyici bir işlem ile ücretler belirlenmektedir. Bu süreçte kamu otoritesinin tek taraflı üstünlüğü, son yıllarda Avrupa Birliği sürecine dayalı olarak 1982 Anayasası'nda yapılan değişiklikler ile hükmen kaldırılmış olsa da şeklen devam etmektedir.

a) Kamu Çalışanları Açısından

Kamu kesiminde çalışanların ücretleri idare hukukunun esasları çerçevesinde ve bir idari işlemle belirlendiği için bu ücretlerde verginin hesaplanmasına ilişkin olarak yapılacak her türlü değişiklik kamu çalışanının eline geçen ücreti doğrudan etkilemektedir. Dolayısıyla, vergi indirimleri sonucunda brüt ücretinden daha az vergi kesilen ücretlinin eline geçen net ücret artacaktır. Yani, indirilen vergi miktarı ücretlinin maaşına yansıtılacaktır. Bu nedenle ücret kazançlarında yapılan vergi indirimleri, kamu çalışanlarının eline

(*) Bu tespit daha çok olması gereken ile ilgilidir. Ülkemizde büyük bir kitlenin kayıt dışı olarak istihdam edildiği de bir gerçektir. Ancak, kayıt dışı istihdam eden ve edilenler açısından yapılacak vergi indirimlerinin herhangi bir iktisadi yönü bulunmamaktadır. Vergi indirimleri bu kesim açısından daha çok hukuki bir sonuç doğurmakta; kayıt dışıktan kayıtlılığa geçiş kararları üzerinde etkili olmaktadır.

geçen harcanabilir geliri artırdığı için ekonominin arz yönünden ziyade talep yönünün etkilenmesi gibi bir sonuca yol açacaktır. Bu uygulamayı bir tür transfer harcaması şeklinde de düşünebiliriz. Zaten, devletin tahsil etme hakkı var iken bu hakkından vazgeçmesi şeklindeki kamu alacakları "geniş anlamda" kamu harcamaları olarak kabul edilmektedir.

b) Özel Kesimde Çalışanlar Açısından

Piyasa ekonomisinde ücretin sözleşme ile belirleniyor oluşu, aslında kamu çalışanları açısından söz konusu olan değerlendirmelerin bu kesim açısından da geçerli olacağı izlenimini uyandırmaktadır. Ancak piyasanın kendi kuralları ve gelenekleri, sürecin bu şekilde işleyişine engel olmaktadır. Ücretlerin vergilendirilmesinde benimsenen kaynaktan kesinti usulü, ücretli ile ödediği vergi arasındaki ilişkiyi tamamen ortadan kaldırmış ve ücretlilerin vergi bilincinden uzaklaşmalarına yol açmıştır. Bu işleyişte ücretli brüt ücretinden çok, net ücretinin hesabını yapmaktadır. Hatta adına ödenen vergiden ziyade adına yatırılan sosyal güvenlik primlerini takip etmekte ve denetlemektedir. Sosyal güvenlik primlerinin eksik yatırılması ya da hiç yatırılmaması sonucunda uğrayacağı sağlık hizmeti kaybını önceden düşünerek bu primleri daha sıkı izlemektedir. Hal böyle olunca işveren, olası bir vergi indiriminde ücretlinin net ücretini sabit tutacak ve ücretli adına tahakkuk eden vergi ve sosyal güvenlik primi miktarları azalacağı için bu tutardaki meblağ işverenin hesabına yazılacaktır. Dolayısıyla, ücret vergilerinin indirilmesinin piyasa ekonomisi açısından etkisi ekonominin arz yönünde kendisini gösterecektir. Hatta bu etki dolaylı değil, doğrudan bir etki olarak ortaya çıkacaktır.

3. Vergi İndirimlerinin Dönemsel Sonuçları Açısından

Ekonominin dönemsel yapısı açısından bakıldığında, ekonomide kısa ve orta vadede kriz beklentilerinin aşılması olduğu dönemlerde vergi indirimlerinin kısa ve orta vadedeki sonuçlarını tahmin etmek daha kolaydır. Ancak, Türkiye gibi stratejik konumu itibarıyla her yönden ve ekonomik konumu itibarıyla

her sektörden krizlere açık bir ülkede izlenecek maliye politikalarının kısa vadeli sonuçlarını önceden doğru tahmin edebilmek büyük önem taşımaktadır. Orta ve uzun vadeye yayılan tahminler çoğu kez aniden ortaya çıkan krizler ile alt üst olabilmektedir.

Gelir üzerinden alınan vergilerde yıllık olarak verilen beyannamelerde ortaya çıkacak vergi indirimlerinin etkisi bir yıl gecikmeli olarak alınacaktır. Oysa muhtasar beyannameli gelirlerde yapılacak indirimlerin sonuçları daha tez alınabilecektir. O nedenle arz yönlü iktisat anlayışı göz önünde bulundurularak, önceliğin muhtasar beyanlarda olması düşünülebilir. Orta vadede ise, ücretlilerin de yıllık beyana geçirilmesi ile birlikte vergi uygulamalarında genellik sağlanacağı için daha rasyonel sonuçlar alınabilecektir.

B. Harcamalar Üzerinden Alınan Vergilerdeki İndirimlerin Ekonominin Arz Yönü Üzerindeki Etkisi

Harcamalar üzerinden alınan vergiler, mükellefler açısından genel karakterli, üzerinden alınan mal ve hizmet grupları açısından ise, özel karakterlidir. Bu tür vergilerin mükellefler açısından genel karakterli olmaları, 1982 Anayasası'na göre "ödeme gücü" kriterini esas alan vergilemede adalet anlayışı açısından da tezatlık oluşturmaktadır. Katma değer vergisi, özel tüketim vergisi, özel iletişim vergisi gibi vergilerin tarifelerinin "ödeme gücü" kriteri ile uzaktan yakından ilgisi bulunmamaktadır. Dolayısıyla bu tür vergilere gayri-adil vergiler de diyebiliriz.

Bakanlar Kurulu Kararı ile katma değer vergisi oranlarında yapılan son düzenlemeler, sadece arz yönlü iktisat yaklaşımı açısından değil, aynı zamanda Avrupa Birliği ile olan ilişkilerimiz açısından da önem taşımaktadır. Avrupa Birliği üyesi ülkeler, Birlik dahilinde vergi uyumlaştırmasına büyük önem vermekte ve bu konuda öncelikle katma değer ve özel tüketim vergileri üzerinde durmaktadırlar. Üye ülkeler dahilinde ortalama % 19'dan başlayan katma değer vergisi ile Türkiye' de uygulanan katma değer vergisinin nasıl bir uyumlaştırma süreci izleyeceği, bu son vergi indirimlerinden sonra iyice tartışılmalı hale gelecektir.

1. Vergi İndiriminin Üreticiler Tarafından Fiyata Yansıtılması

Yapılan tarife değişikliğinde vergi indirimi-ne konu olan mal ve hizmetler, daha çok tam rekabet piyasasında üretilen mal ve hizmetlerdir. Dolayısıyla, bu mal ve hizmetlerin talep esnekliği sonsuza yakındır; yani, üreticilerin piyasadaki fiyatı tüketicilerden bağımsız belirleyebilmeleri neredeyse çok güçtür.

Burada yapılan vergi indiriminin anında mal ve hizmetin fiyatına yansması mümkün değildir. En azından eldeki stoklar eritilene kadar bazı üreticiler eski fiyatta direnecektir. Ancak, tam rekabet piyasasının avantajını iyi kullanacak olan diğer üreticiler rekabetle fiyatları aşağıya çekmeye başladıktan sonra perakende fiyatlarda maksimum % 8,47'lik bir indirim gerçekleşebilecektir. Vergi indirimi dolayısıyla fiyatlarda ortaya çıkacak düşüş, mala olan talebi artırabildiği ölçüde, bu mal ve hizmetlerin üretiminde artış yaşanacaktır. Yani, yeni yatırımlar yapılacak ve işsizlik azalacaktır. Ekonomide hareketliliğin artması ile mal ve hizmet sürümünün hızlanması yaratılan katma değerın büyümesine yol açacak ve devlet, bir önceki döneme göre daha fazla vergi tahsil edebilecektir. Bu noktada önemli olan husus, vergi ve beraberinde fiyat indirimiyle birlikte, talebinde artış potansiyeli olan mal ve hizmetleri iyi tespit edebilmektir. Talebin doygunluğa ulaştığı mal ve hizmetlerde katma değer vergisi indirimine gitmek her zaman istenilen sonucu vermeyebilir.

2. Vergi İndiriminin Üreticiler Tarafından Fiyata Yansıtılmaması

Yapılan düzenleme sonucunda böyle bir durum hemen hemen olanaksızmış gibi görünmektedir. Çünkü, vergi indirimi sonucunda indirimin fiyata yansıtılmaması hali daha çok aksak rekabet piyasaları ile ilgilidir ve bu piyasalarda malın talep elastikiyeti sıfırdır. Yani, üretici tek başına piyasada belirleyici konumdadır. Bu durumda, yapılan indirim kadar bir miktar üreticinin kârında artış olacak ve bu da ertesi yıl tahsil edilecek kurumlar vergisi ile birlikte tekrar devlete geri dönecektir. Ancak, geri dönen miktar daha önceden tahsil edilen vergi miktarının her zaman altında olacaktır.

3. Vergi Oranının Tekrar Eski Orana Çekilmesi Sorunu

Vergi indirimlerinin en riskli yönü, indirilen oranın tekrar eski orana çekilmesidir. Vergi indirimleri ile piyasalarda istenilen etkiler elde edildikten sonra, vergi oranı tekrar eski orana çekilmek istenirse, bu sefer bu değişiklik tamamen enflasyonist bir etkiyi beraberinde getirecek ve indirimle birlikte yavaş yavaş düşen fiyatlar bu kez oran artışıyla birlikte hemen ertesi gün artacaktır.

Türkiye'nin Avrupa Birliği ile bütünleşme sürecinde katma değer vergisi oranlarını uyumlaştırmaktan başka yapabileceği yol yoktur. Hatta katma değer vergisini, Birliğin ana vergisi haline getirmek ve ortak bütçenin bu vergi ile finanse edilmesini sağlamak gibi uğraşlar mevcuttur. Bu durumda yapılan vergi indirimlerinin geçici olacağı gibi bir sonuca varabiliriz. O zaman, vergilerin eski haline getirilmesi aşamasında ortaya çıkacak enflasyonist baskılar, Türkiye açısından ciddi bir konu olacaktır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

A.B.D., İngiltere ve Türkiye' de 1980'lerin başında yapılan vergi indirimleri pek çok çalışmaya konu olmuştur. A.B.D., 1970'lerdeki petrol krizinin ardından içine düştüğü ekonomik durgunluğu vergi indirimleri politikası ile aşabilmiştir. Ancak unutulmamalıdır ki, 1980'lerin başında patlak veren İran-İrak savaşının Amerikan ekonomisinin durgunluktan çıkmasına katkı sağladığı da bir gerçektir. İngiltere'de böyle bir süreçten geçmiştir. Türkiye ise, darbe sonrası dönemdeki ekonomik durgunluğu 24 Ocak Ekonomik İstikrar Tedbirleri ile aşmaya çalışmıştır. O dönemlerde vergi indirimleri, daha çok ekonomik durgunluktan kurtulmanın anahtarı olarak tercih edilmiştir. Yani, piyasa ekonomisinin önünü açmada kullanılmıştır.

Bugün Türkiye ekonomisi, 2001 krizinin ardından durgunluğu aşmış ve 2004 yılını ciddi bir büyüme ile kapatmıştır. Dolayısıyla, 2005 yılında öngörülen vergi indirimleri içinde bulunulan bir durgunluğun ardından uygulanan arz yönlü iktisat anlayışının ürünü değildir. Burada üzerinde durulması gereken iki nokta bulunmaktadır.

İlki siyasi iktidarın 2005 yılına ilişkin beklentileri pek iyi olmayabilir. Bu nedenle, yaklaşmakta olan bir durgunluğu önceden bertaraf edebilmek için böyle bir vergi indirimi politikası benimsemiş olabilir. Maksat 2005 yılında da piyasa ekonomisinin önünü tıkamamaktır.

İkincisi ise, artan kamu harcamalarını karşılayabilmek ve kırmızı sinyaller veren iç borç yükünü hafifletebilmek için daha fazla kamu geliri elde etme hedefine uygun olarak, kayıt dışı ekonomiyi küçültmek ve kayıtlı mükellef sayısını artırmak; vergi indirimleriyle piyasa da sürümü artırarak yaratılacak katma değeri fazlaştırmak ve bu şekilde hem sürümden katma değer vergisi, hem de artan gelirlerden gelir ve kurumlar vergisi tahsil etmek, yani kısa vadede piyasa ekonomisinin orta ve uzun vadede kamu ekonomisinin önünü açmak şeklinde düşünülebilir.

Yapılmak istenen daha çok ikincisidir. Her ne kadar 2005 yılında piyasa ekonomisinin önü tıkanmak istenmiyorsa da, kamu ekonomisinin oransal olarak büyümesinin önü açılmak istenmektedir. O nedenle 2005 yılında yapılan vergi indirimleri, arz yönlü iktisat yaklaşımının esaslarına pek uymamaktadır. Arz yönlü bir vergi indirimi politikasının yürütülebilmesi için ise, aşağıdaki hususlar muhakkak göz önünde bulundurulmalıdır.

Vergi indirimleri politikasından beklenen sonuçların alınabilmesi açısından hedeflenen mükellef kitlesinin tayini büyük önem taşımaktadır. Üst gelir gruplarının gelir ve kurumlar vergisi yükünü hafifletmek, bunların yıllık beyanname ile gelir ve kurumlar vergilerini ertesi yıl ödüyor olmaları nedeniyle bu politikaların etkilerini dolaylı hale getirmekte ve gelecek hesap dönemine ertelemektedir. Oysa, ücretli olarak çalışan ve kayıtlı ekonomi içindeki sayıları altı milyonu aşan kesimin gelirleri üzerindeki vergi yükünü indirmek, arz yönlü iktisat yaklaşımının hedeflerine daha çabuk ulaşabilmek açısından büyük önem taşımaktadır. Bu bakımdan, arz yönlü iktisat yaklaşımı çerçevesinde yapılabilecek olanları şu şekilde ele alabiliriz:

Asgari ücret tutarı kadar bir gelir dilimi vergi dışı bırakılabilir. Bunun için "en az ge-

çim indirimi" ya da "özel indirim" şeklinde ve sadece ücretlere mahsus değil, aynı zamanda ticari, zirai ve serbest meslek kazançlarına da uygulanacak genel mahiyette bir indirim mekanizması geliştirilebilir.

Ücretlerin vergilendirilmesinde kaynaktan kesinti usulü, kademeli bir geçiş sürecine yayılarak ve en çok üç yıl içinde terk edilmelidir. Ücretlilerin de yıllık beyanname vermesinin önü açılmalı ve gerekirse bu beyannameler üçer aylık geçici beyan ile desteklenmelidir. Böylelikle ücretlilerde vergi bilincinin oluşması sağlanmalıdır.

Gelir vergisi tarifesi kademeli olarak, her yıl 5 puan düşürülerek kısa vadede % 10'dan başlayacak ve 5'er puanlık artışlarla % 35'de son bulacak şekilde artan oranlı bir yapıya kavuşturulabilir. Uzun vadede ise, ilk dilimin % 5 oranında vergilendirilmesinin etkileri araştırılarak ona göre karar verilebilir. Üst dilime karşı gelen oran muhakkak surette % 35'ten fazla olmamalıdır. Çünkü, sosyal güvenlik sisteminde yapılacak olan düzenlemeler ile hedeflenen genel sağlık sigortası uygulaması ve yine emeklilik sisteminde yapılmakta olan değişiklikler, orta vadede kişi başına kamu yüklerinin zaten artacağına bir göstergesi olarak düşünülmelidir.

Vergi indirimleri mümkün olduğunca genel karakterli olmalıdır. Özel karakterli olmaları halinde vergi indiriminden ziyade "vergi teşviği" haline geleceklerdir. Vergi teşvikleri ise daha çok muafiyetler şeklinde belli mükelleflerin, istisnalar şeklinde belli kazanç türlerinin ve bölgesel kalkınma için belli bölgelerin ya da sektörlerin kayrılması maksadıyla kullanılmaktadır. Oysa, arz yönlü iktisat yaklaşımındaki vergi indirimleri genel olarak ekonominin büyümesiyle ilgilidir. Dolayısıyla, tüm bölgeler, tüm sektörler, tüm mükellefler ve tüm kazanç grupları için uygulanması vergi indirimlerinden istenen etkilerin elde edilebilmesi açısından büyük önem taşımaktadır.

Tüketim vergilerinde yapılan vergi indirimi, büyük perakende satış mağazaları derhal fiyatları indireceklerini ilan etseler bile, üreticiler tarafından uygulanmasa pek başarılı olmayabilir. Üreticiden perakende satıcıya kadar geçen süredeki katma değer ana çıkış

noktası o malı ilk üreten olduğuna göre, öncelikle vergi indirimi zincirin ilk halkasında başlamalıdır. Satış zincirindeki son halkanın kendi inisiyatifleriyle yaptığı uygulama zincirin tamamı tarafından kabullenilmediği sürece bir anlam taşımayacak, en nihayet büyük perakende satış birimleri de fiyatları eski seviyesine çekmek zorunda kalacaklardır. Bu noktada önemli olan husus, vergi ve beraberinde fiyat indirimiyle birlikte talebinde artış potansiyeli olan mal ve hizmetleri iyi tespit edebilmektir. Talebin doygunluğa ulaştığı mal ve hizmetlerde katma değer vergisi indirimine gitmek her zaman istenilen sonucu vermeyebilir.

Avrupa Birliği ile yürütülen ortaklık ilişkileri çerçevesinde, vergi uyumlaştırmasının en önemli konulardan biri olduğu unutulmadan, özellikle Birliğin ortak bütçesini finanse edecek ana vergi olması düşünülen katma değer vergisinde yapılacak düzenlemelerde daha dikkatli olunması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- Bruce BARTLETT, "Arza Dayalı İktisat", Çeviren: Süreyya SAKINÇ, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, S. 2, Şubat 1987.
- Coşkun Can AKTAN, "A.B.D.'de Vergi İndirimleri Politikası ve Etkileri", Vergi Dünyası Dergisi, S. 118, Haziran 1991.
- Coşkun Can AKTAN, "Reaganomics, Thatcherism ve Özal Ekonomisi", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Ekim 1988.
- Coşkun Can AKTAN, "Talep Yönlü İktisat ve 1970'li Yılların İktisadi Sorunları", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl: 28, S. 3, Mart 1991.
- Coşkun Can AKTAN, "Vergi İndirimleri – Ekonomik Büyüme İlişkisi", Dokuz Eylül Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, C. 6, S. 2, 1991.

- James TOBIN, "Supply-Side Economics: What Is It? Will It Work?", In: Viewpoints on Supply-Side Economics, Ed. Thomas J. HAILSTONES, Reston Publishing Company Inc., Virginia, 1983.

- Muhammet AKDİŞ, "Arz-Yönlü İktisatçılardan Enflasyon Yaklaşımları ve Türkiye'deki Faiz Oranları", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl: 28, S. 8, Ağustos 1991.

- Robert E. KELEHER, "Supply-Side Tax Policy: Reviewing the Evidence", In: Viewpoints on Supply-Side Economics, Ed. Thomas J. HAILSTONES, Reston Publishing Company Inc., Virginia, 1982.

- Ronald A. KRIEGER, "Supply-Side Economics: An Introduction", In: Viewpoints on Supply-Side Economics, Ed. Thomas J. HAILSTONES, Reston Publishing Company Inc., Virginia, 1982.

- Selahattin TUNCER, "Vergi Optimumu ve Laffer Eğrisi", Maliye Yazıları Dergisi, S. 7, Haziran-Temmuz 1987.

- Thomas SUPEL, "Supply-Side Tax Cuts: Will They Reduce Inflation?", In: Viewpoints on Supply-Side Economics, Ed. Thomas J. HAILSTONES, Reston Publishing Company Inc., Virginia, 1983.

- Toper ÇAĞLAYAN, "Gelir Vergisi Alternatifleri: Tüketim Vergisi ve Düz Oranlı Vergi", Maliye Dergisi, S: 76, Temmuz-Ağustos 1985.

- Turhan TÜKENMEZ, "A.B.D.'de Vergileri Azaltma ve Dünyadaki Yankıları", Maliye Yazıları Dergisi, S. 5, Şubat-Mart 1987.

- Ved P. GANDHI, "Relevance of Supply-Side Tax Policy to Developing Countries", In: Supply-Side Tax Policy – Its Relevance to Developing Countries, Ed. Ved P. GANDHI, I.M.F. Washington D.C., 1987.

Görüşler

DOÇ. DR. NALAN GÜREL

Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Öğretim Üyesi

İstihdam Düzeyini Etkileyen Dış Faktörler



I- Giriş

Bugün dünyada 180 civarında ülke vardır. Bütün ülkeler makro ekonomik açıdan fiyat istikrarını sağlamak, ekonomik büyümeyi gerçekleştirmek, dış ekonomik ilişkilerde istikrar sağlamak, gelir düzeylerini ve istihdamı arttırmak gibi amaçları gerçekleştirmeye çalışmaktadırlar. Bütün bu amaçlardaki nihai düşünce, ülkenin refah düzeyini artırmaktır. Ülkeler, bu amaçlarına ancak üretimlerini ve istihdamlarını artırarak, diğer bir ifade ile tam istihdam hasılasıyla potansiyel istihdam hasılası arasındaki farkı minimize ederek ulaşacaklardır.

Dünyadaki ülkelerin dörtte üçü az gelişmiş ülkelerdir. Bu ülkelerde gelir seviyesi çok düşük olup kişi başına yıllık 2000 doların altında kalmaktadır. Düşük gelir seviyesine bağlı olarak, tasarruf oranları da çok düşüktür. Hatta tasarrufların yalnızca zorunlu tasarruflardan oluştuğunu söylemek yanlış olmaz. Bu ülkelerde yeterince tasarruf olmadığı için gerekli sermaye birikimi de sağlanamamaktadır. Sermaye birikimi eksikliği sadece makine ve teçhizat gibi fiziki sermaye de değil daha da önemlisi beşeri sermaye olarak adlandırabileceğimiz eğitim, sağlık vb. alanlarda da gö-

rülmektedir. Ayrıca yüksek olan nüfus artış hızları da büyüme oranları üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Bu ülkeler genellikle verimli olmayan geri teknolojiler kullanmakta, araştırma ve geliştirmeye yok denecek kadar az kaynak ayırmakta, belli bir gelişme düzeyine kadar teknoloji ithal etmek zorunda kalmaktadırlar.

Az gelişmiş ülkelerin bu şartlar altında sadece içsel faktörlere ağırlık vererek dışsal faktörleri göz ardı ederek üretim ve istihdam düzeylerini optimum düzeye çıkarmaları olanaksızdır.

Gelişmiş ülkeler toplam dünya nüfusunun dörtte birine sahip olarak dünya gelirinin % 80'ini elde etmektedirler. Fakat bu ülkelerde düşük doğum oranları ve uzun yaşam süreleri nedeniyle yaşlı nüfus artmakta buna karşılık genç nüfus azalmaktadır. Bu ülkeler nüfus bakımından kendilerini yenileyememektedir. Bu durum, gelişmiş ülkelerin az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere özellikle nitelikli iş gücü taleplerini giderek arttırmaktadır. Ayrıca gelişmiş ülkeler talep yetersizliği ile de karşı karşıyadırlar. Bu yüzden konjonktürel işsizlik

bu ülkelerde tipik olarak görülmektedir. Büyümelerini devam ettirebilmek için belli bir dış pazar büyüklüğüne ulaşmak zorunda olan bu ülkelerin diğer bir sorunu ise, üretimleri için gerekli hammadde ihtiyaçlarını ithalat ile karşılamak zorunda kalmalarıdır. Bugün dünyada petrol üzerindeki egemenlik çatışmaları buna en iyi örnektir.

Gelişmiş ülkelerin hem bu konularını sürdürebilmeleri hem de büyümelerini devam ettirebilmeleri için yalnızca iç faktörlere ağırlık vermeleri yeterli olmamaktadır. Mutlaka dış faktörlere gerekli önemi ve önceliği vermek zorundadırlar.

Gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler küreselleşen dünyamızda iç faktörler üzerinde de etkili olan dış faktörlere gerekli önemi vermek zorundadırlar. Dış faktörleri kendi yararlarına kullanabilen ülkeler başta istihdam olmak üzere ekonomik sorunlarını çözebileceklerdir.

II- İstihdam Düzeyi

Bir ülkedeki iş gücünün bir yıl içinde fiilen doldurmuş olacakları çalışma saatleri toplamı istihdam düzeyi olarak adlandırılmaktadır. Tanımlama da, ülkenin üretim hacmi ile istihdam düzeyi arasındaki paralellik kolaylıkla fark edilmektedir.

İstihdamı her türlü üretim faktörünün üretime katılmasını kapsayacak şekilde ele alan görüşler olduğu gibi çoğunlukla "işgücünün üretimde kullanımı" istihdam olarak tanımlanmaktadır.

III- İstihdamın Başlıca Üç Boyutu

İstihdamın başlıca üç boyutu olduğu söylenebilir[1]. (i) Gelir Boyutu: İstihdam çalışana gelir sağlar. (ii) Üretim Boyutu: İstihdam çıktı yaratır. (iii) Fark Etme, Tanıma, Tanınma (Recognition) Boyutu: Çalışan çalışıyor olmaktan dolayı bir saygınlık hisseder.

(i) **Gelir Boyutu:** İstihdam çalışana gelir temin eder bir işgücü sahibi, işgücünü belirli bir ücret karşılığında satıyorsa, belirli bir bedel karşılığında istihdam edilmeyi kabul ediyor demektir. Bu durumda "gelir" istihdamın ele alınmasında göz önünde bulundurulması gereken temel faktörlerden biri olacaktır. Bu

durumda kâr yönelimli bir firmanın sahibi için önemli olan işgücünün maliyeti, çalışan için ise ücret oranı olacaktır. İstihdamın gelir boyutunun bazen üretim boyutundan soyutlandığı görülmektedir. Örneğin, hükümetler belirli bir grubun ya da belirli bir bölgede yaşayan insanların gelir düzeyini arttırmak istediğinde istihdamı artırma yönünde politikalar uygulamaktadır. Bu tür politikaların bölgeler arası gelir paylaşımını yeniden düzenleme ya da üretimin talebi karşılaması amacıyla yapıldığı düşünülmektedir [1].

(ii) **Üretim Boyutu:** Üretim faktörlerinin kullanımı milli hasıla ve gelirleri etkileme açısından iki yön ile dikkati çeker. Bu yönler aşağıda açıklanmaktadır [2].

1) **Sayı Yönü:** Üretim faktörlerinin ne kadarının üretime katıldığı ve ne kadarının işsiz bırakıldığı ile ilgilidir. Ekonomi ne kadar çok faktör kullanırsa o kadar çok milli hasıla ve gelir yaratacaktır.

2) **Verimlilik ve Etkinlik Yönü:** Verimlilik, üretim faktörlerinin öz niteliklerine bağlı olduğu gibi faktör bileşimine de bağlıdır. Daha iyi eğitilmiş işgücü, daha güçlü makine ve teçhizat, daha rasyonel faktör bileşimleri milli hasıla ve gelirleri arttıracaktır.

Kullanılan üretim faktörü miktarındaki artış karşısında mal ve hizmet üretimi artabilir. Ayrıca faktör miktarı artmaksızın faktör verimliliklerinin yükselmesi de üretim artışı sağlayabilir.

(iii) **Tanıma, Tanınma Boyutu:** İstihdam, kişinin kendini tanıma, saygı duyma ve başkaları tarafından da saygı görmesini sağlayıcı bir faktör olarak nitelenebilir. Bu nedenle, istihdamın sosyal ve psikolojik etkileri üzerinde de durulmalıdır. İnsanlar, işlerinden memnun olabilirler ya da olmazlar. Kimileri, hak ettiklerinden daha kötü bir işte çalıştığını düşünür ve bundan utanır. Kimileri de işlerinden memnundur ve bundan gurur duyar[1].

IV- İstihdam Düzeyini Etkileyen Faktörler

İstihdam düzeyi, iktisat dışı ve iktisat içi etkenler tarafından belirlenmektedir. İktisat dışı etkenlerin başlıcaları nüfus, sosyal ve kültü-

rel etkenlerdir. İktisat içi etkenler ise, piyasa şartlarında oluşmaktadır. İstihdam düzeyinin önemli unsurlarından olan iş gücünün miktar ve bileşimine yön veren etkenler ise şunlardır[2]; Nüfus, Piyasa Şartları ve Teknoloji Düzeyi, Hukuki Düzen ve Mevzuat, Sosyal, Moral ve Kurumsal Etkenler.

Diğer bir bakış açısıyla; istihdam düzeyini etkileyen faktörler aşağıdaki gibi gruplanmaktadır[3];

- *Arz Yönlü Faktörler*; Nüfus, Ücret Düzeyi.

- *Talep Yönlü Faktörler*; Gelir ve Maliyetler, Teknoloji ve Üretim Faktörleri, Piyasa Şekli.

İstihdam düzeyini etkileyen faktörleri iç ve dış faktörler olarak iki gruba ayıran görüşler de vardır. Bu faktörler aşağıdaki gibi gruplandırılabilir[4];

- *İç Faktörler*; Servet, Para Bandı (Money Belt), Yatırım ve Tasarruflar.

- *Dış Faktörler*; Ticaret engelleri, Çift Yanlı Ticaret Anlaşmaları, Döviz Kurları, Uluslararası Yatırımlar, Ödemeler Dengesi Güçlülükleri.

Ulusal düzeydeki faktörler iç, uluslararası düzeydeki faktörler ise dış faktörler olarak tanımlanmaktadır.

İstihdam düzeyini etkileyen dış faktör örneklerinden bazıları aşağıda açıklanmaktadır.

IV- 1. Ticaret Engelleri

Ticaret engelleri uluslararası ticaretin serbest akışını önleyen araçlardır. Bunlar ihracat ve ithalatı güçleştirir, dış talebi azaltır ve işsizliğe yol açar.

Başlıca ticaret engellerini Tarifeler ve Tarife Dışı Engeller olmak üzere iki grupta toplayabiliriz

1- Gümrük Tarifeleri: Malların ülkeye girişi sırasında alınan vergilerdir. Bu vergiler ithal mallarının fiyatını yükselterek yurt içinde üretilen malların bu mallara karşı rekabet gücünü artırır.

2- Tarife Dışı Engeller: Döviz harcatıcı

önlemleri sınırlandırmak için hükümetin tek taraflı kararı ile getirilen düzenlemelerdir. Bunların bazıları aşağıda açıklanmaktadır[5].

a-) Miktar Kısıtlamaları: İthalat kotaları, yasaklamalar ve döviz kontrolü gibi önlemleri kapsayan miktar kısıtlamaları ithalatın doğrudan doğruya sınırlandırılmasına yönelik uygulamalardır.

b-) Tarife Benzeri Faktörler: Çoklu kur uygulamaları, yerli katkı oranları, ithal ikamesi endüstrilerine verilen sübvansiyonlar vb. önlemleri kapsayan tarife benzeri faktörler ithalatı pahalılaştırıp iç piyasada üretimin rekabet gücünü arttırmaya yönelik önlemlerdir.

c-) Görünmez Engeller: Dış ticareti sınırlandırmak amacıyla değil de, halk sağlığı ya da kamu güvenliği vb. amaçlarla getirilen düzenlemelerdir. Bu düzenlemelerin konuluş amacı farklı olmakla birlikte bu düzenlemeler dış ticareti sınırlandırıcı etkiler de yaratmaktadır.

d-) Gönüllü İhracat Kısıtlamaları (İhracat Kotaları): İthalatçı ülkenin piyasasını bozduğu gerekçesiyle ihracatçı ülke o ülkeye olan mal ihracatını sınırlandırır. Bu sınırlandırma ihracatçı ve ithalatçı ülke arasındaki anlaşmaya bağlıdır.

Ticaret engelleri uluslararası ticareti belirli bir düzeyde sınırlandırma eğilimindedir. Böylece bu engeller dünya ticaret hacminin azalmasına neden olurken aynı zamanda dış talebi de daraltarak üretim ve istihdam düzeyini de etkilemektedir. Bununla birlikte; bu daralma ve azalmalar, geniş ölçüde dış ticarete yönelik ülkelerde üretim ve istihdamı etkileyebilmektedir. Genel düşünce bu olmakla birlikte, birçok görüşe göre lisanslar, kotalar ve tarifeler dünya ticaret düzeyi üzerinde sadece ikinci derecede bir etkiye sahiptir. En önemli faktör dünya talep düzeyidir. Bu görüş, 1934-1938 yılları arasındaki ABD tecrübesiyle desteklenmiştir. ABD pek çok ülke ile yaptığı anlaşmalarla ticaret engellerini azaltmış, fakat ticaretin serbestleşmesine yönelik bu politika bu yıllarda dünya talebindeki düşüş karşısında hafif bir başarı sağlamıştır[4].

İkinci Dünya Savaşının ardından BM üyesi ülkeler, serbest dış ticareti teşvik etmek a-

macıyla uluslararası bir toplantı yapmayı kararlaştırmışlardır. Bu karar paralelinde, 1946 yılında bir hazırlık komitesi oluşturulmuştur. 19 ülkeden oluşan bu komitenin görevi, dış ticaret ve istihdam konusunda anılan toplantı için hazırlık yapmaktır. Komite üyeleri ortak bir taslak hazırlayamayınca içinde ABD, Kanada, İngiltere, Fransa ve Benelüks ülkelerinin de bulunduğu bir yazım komitesi kurulmuştur. 1974 yılında ABD bu komite üyeleri ile görüşmeler yapmaya başlamıştır. ABD ile hazırlık komitesine üye ülkeler arasında 1947 yılında Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Anlaşması (GATT) imzalanmış ve bu anlaşma 1948 yılında yürürlüğe girmiştir[6].

GATT 'ın başlıca amaçları şunlardır[6];

- Üyelerinin yaşam düzeylerini yükseltmek.
- Reel gelir ve efektif talepte istikrarlı bir büyüme sağlamak.
- Dünya kaynaklarının tam kullanımını sağlamak.
- Üretimin ve uluslararası ticaretin gelişmesine yardımcı olmak.
- Yukarıda sayılan genel amaçlara ulaşmak için tarife ve ticarete konan diğer engelleri zamanla azaltmak.
- Gelişmiş ülke pazarlarına, gelişmekte olan ülkelerin sanayi ürünlerinin girmesini gerçekleştirmek.

GATT'ın gümrük tarifelerindeki indirimler yoluyla, dünya ticaretini serbestleştirmeye yönelik görüşmeleri başlangıçta amacına ulaşmakla birlikte, zaman içinde ülkeler tarife dışı kısıtlamaları yoğun bir şekilde kullanmaya başlamışlardır. Uygulanan bu tarife dışı kısıtlamalar, başta Japonya olmak üzere pek çok uzak doğu ülkesinin ihracatını engellemiş ve bu durum, dünya ticareti üzerinde daraltıcı etkiler yaratmıştır. Dünya ticaretini azaltan bu tarife dışı engeller 1980'den sonra artış göstermiştir. Bu durum, 1980 sonrası hızlı teknolojik gelişmeler nedeniyle ülkelerin karşılıklı üstünlük yapılarının değişmesine bağlanabilir. Gelişmiş ülkeler verimsiz sanayi dallarını tarife dışı engeller ile korumaya çalıştıkları için bu önlemler zaman içinde önem kazanmıştır[6].

1944 yılında IMF ve Dünya Bankası'nın kuruluş görüşmelerinin yapıldığı Bretton Woods konferansında J.M.Keynes IMF, Dünya Bankası ve ITO'nun birlikte kurulmasını önermiştir Keynes planı olarak adlandırılan bu öneri kabul edilmemiştir. Buna karşın ABD Hazine Bakanı Henry White'in hazırladığı White Planı olarak adlandırılan öneri ile GATT (Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması) kabul edilmiştir. Zaman içerisindeki gelişmeler Keynes'i haklı çıkartmış ve özellikle 1980 sonrası GATT ile belirlenen amaçlar gerçekleştirilemez hale gelmiştir. 1986 ve 1994 yılları arasında yapılan Uruguay Round Toplantıları sonucunda 1 Ocak 1995 tarihinde WTO (Dünya Ticaret Örgütü) kurulmuştur. Diğer bir ifade ile GATT, WTO'ne dönüştürülmüştür. WTO'de GATT'a benzer şekilde dünya ticaretinin serbestleşmesi amacını taşımakta ve bu amaca yönelik olarak uluslararası ticaretin küresel kurallarını koymaya çalışmaktadır[7].

Başta GATT ve WTO olmak üzere benzer düzenlemeler ile ticaret üzerindeki engeller kaldırılarak dünya ticaretinin beraberinde de üretim ve istihdam olanaklarının genişletilmesi tüm ülkelerin ortak konusu haline gelmiştir.

IV- 2. Döviz Kurları

İthalatçılar, ithal edilecek mallar konusunda verecekleri kararlarda döviz kurlarını karşılaştırmalı olarak hesaba katmak zorundadırlar. Döviz kurlarındaki dalgalanmalar, ithalatçıların bu dalgalanmalar ışığında ithalat programlarındaki malların değerini yeniden belirlemelerine sebep olur. Gerçekçi olmayan bir döviz kuru ve gerçekçi olmayan bir düzeyde sabit döviz kuru ülkenin ihracatına ve bu nedenle ihracat endüstrilerine ve ihracat endüstrilerindeki istihdam düzeyine de zarar verebilir[4].

Son yıllarda, artan uluslararası sermaye hareketleri ve ulusal finans piyasalarının entegrasyonu sürecinde, döviz piyasalarında işlem hacmi giderek artmış ve işlemlerin ortaya çıkış nedenleri önceki yıllara göre önemli ölçüde farklılaşmıştır. Döviz piyasalarındaki işlem hacmi giderek uluslararası ticaretin gerektirdiği mali işlemlerden tamamen çözülmüş, dünya ticaret hacminin kat kat üstüne

çıkıştır. Bu piyasalarda döviz kuru ve faiz oranlarındaki değişme beklentilerine bağlı spekülasyon işlemleri baş döndürücü bir hızla artmıştır[8].

Döviz piyasalarındaki mali işlem hacmi dünya ticaret hacmi ile karşılaştırıldığında, döviz piyasası işlemlerinin reel süreçlerden çözüldüğü açıkça görülmektedir. 1970'li yılların sonlarından itibaren 1990'lı yılların başlarına kadar dünya ticaret hacmi üç kat artarken, döviz piyasası işlem hacmi sekiz kat artmıştır. Dünya Ticaret Örgütü (WTO) verilerine göre 1998 yılında toplam dünya ihracatının, dünya döviz ticaretinin % 1,5'i oranında kaldığı görülmektedir. 1990'lı yıllar boyunca uluslararası piyasalarda işlem hacmi giderek artmış, finansal akımlar reel ekonominin gereklerinden giderek uzaklaşmıştır[8].

IV- 3. Uluslararası Yatırımlar ve Sermaye Hareketleri

Milli gelir ve istihdam açısından önemli olan yatırım türü reel yatırımdır. Yeni kurulan bir fabrika, bina, yol ya da mevcut bina, makine ve hammadde stoklarına yapılan ilaveler vb. o dönem zarfında işgücüne istihdam olanakları sağlar. Mali yatırımlar ise, kıymetli evrakın ve genellikle bir alacağın mülkiyetini nakle yarar ve o hakkı elde eden şahıs bir yatırımda bulunurken, diğeri daha evvel yaptığı bir yatırımı çözmüş olur. Böylece milli sermayeye herhangi bir ilavenin yapılmış olacağı düşünülemez[2].

Reel yatırımların finansmanı tasarruflarla ya da borçlanma ile sağlanabilir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, yüksek bir tasarruf oranını sağlayacak ekonomik faaliyet yoktur. Bu yüzden yatırımların finansmanı için gelişmiş ülke sermayesine başvurulmaktadır.

Sermayenin gelişmiş ülkelere ona ihtiyacı olan gelişmekte olan ülkelere akışı her iki gruptaki ülkeye de yarar sağlayabilecektir[4]. Bununla birlikte, bu yararların boyutları yabancı sermayenin ülkeye giriş şekli kullanım biçimleri vb. bağlıdır.

Dolaysız yabancı sermaye yatırımları, yatırım yapıldığı ev sahibi ülkenin üretim ve beraberinde istihdam düzeyi üzerinde genellikle genişletici etkiler yaratmaktadır. Çünkü

dolaysız yabancı sermaye girdiği ülkede üretimde bulunmakta ve bu üretim miktarı o ülkenin GSMH'na dahil olmaktadır. Burada, yabancı sermayenin üretimde kullandığı tüm girdileri kendisinin o ülkede üretilmediği önemlidir. Eğer kullandığı girdilerin bir kısmını ülke dışında sağlamışsa dışarıdan ithal ettiği girdi miktarlarının ülkenin GSMH'dan düşülmesi gerekir[9].

Yabancı sermaye girdiği ülkenin işgücü ve diğer kaynaklarını, bunlar atıl bir şekilde iken kullanmış ise bu faktörlerin fırsat maliyeti sıfır olacaktır. Bu durumun aksine, yabancı sermaye yerli işletmelerden transfer ettiği işgücünü ve diğer kaynakları üretimde kullanmış ise bu faktördür belirli bir fırsat maliyeti olacaktır[9].

Dolaysız yatırımların en tipik örneklerinden bazıları; Ünilever, Mobil gibi çok uluslu şirketlerin diğer ülkelerde yaptıkları sabit sermaye yatırımlarıdır. Dolaysız yatırımlar yapıldığı andan itibaren o ülkeye bağlanmış yani sabit sermaye haline gelmiş olur. Bu sabit sermayenin, yatırımı yapan ülke tarafından tekrar ülke dışına çıkması iki şekilde olur. "Birincisi, sermayenin kendisi çıkmaz. Sermayenin az gelişmiş ülkeden elde ettiği kâr transfer edilir." Bu durumda çok uluslu şirket az gelişmiş ülkedeki düşük ücretten ve bulunduğu ülkenin pazarından yararlanarak elde ettiği kârı kendi ülkesine transfer eder. "İkincisi ise, sermayenin kendisinin çıkmasıdır." Bu durumda çok uluslu şirket makine ve teçhizatını yurt dışına götürür. Bu çok sık rastlanan bir durum değildir[10]. Çünkü çok uluslu şirketler artık demode olmuş teknolojiyi ülkelere götürmek yerine ev sahibi ülkeye bu makine ve teçhizatı satmayı tercih ederler.

Dolaysız sermaye yatırımları, az gelişmiş ülkedeki düşük ücret ve yeni pazar avantajı ile gelişmiş ülkeye yarar sağlarken az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkede de üretim ve istihdamı genişletici yönde etkiler yaratmaktadır. Küreselleşme eğilimleri paralelinde günümüzde, dolaysız sermaye yatırımlarından çok, spekülasyon özellikleri ağır basan kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri görülmektedir.

Kısa vadeli yabancı sermaye, az gelişmiş

ya da gelişmekte olan ülkeye girdiği zaman canlanma konjonktürü sağlamakta fakat ülkeden çıktığında krizlere neden olmaktadır. Çünkü kısa vadeli yabancı sermaye, yerli parayla yüksek faiz, düşük kur ve tam serbestlik talep etmektedir. Bu talep üretken sermayenin aleyhine olup, ulusal yatırımların ve yerli üretimin azalmasına neden olmaktadır[10]. Bu durumda yabancı sermaye az gelişmiş ülkeden çıkarken üretimde ve istihdam düzeyindeki azalmaların sorumlusu olarak çıkmaktadır.

IV- 4. Diğer Dış Faktörler

Ekonomik bloklaşmalar, çift yanlı ticaret anlaşmaları, teknolojik gelişmeler, ödemeler bilançosu güçlükleri vb. faktörler ülkelerin üretim ve istihdam düzeyi üzerinde etki eden diğer dış faktörlerden bazılarıdır.

V- Sonuç

Hızlanan küreselleşme eğilimleri ile birlikte ülkelerin birbirleri ile olan ilişkileri ve bu ilişkilerin rekabet boyutu her geçen gün biraz daha fazla artmaktadır. Uluslararası ekonomik ve siyasi kuruluşlar bu ilişkilerin artmasında önemli bir rol oynamaktadır. Artan uluslararası ilişkilerin anılan temel amacı dünya refah düzeyinde artış sağlamak olmakla birlikte; bu amaç beraberinde gizli ulusal korumacılık eğilimleri ile birlikte ortaya çıkmaktadır.

Günümüzde özellikle sermayenin devingenliği az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ciddi ekonomik sonuçlar doğurmakta ve bu sonuçlar gelişmiş ülkelere ekonomik olduğu kadar siyasi boyutta da yansımaktadır.

Bütün bunlar üretim ve istihdam düzeyini artırma çabasında olan ülkelerin, ulusal düzeydeki faktörler kadar uluslararası düzeydeki faktörleri de dikkate almalarını gerektirmektedir. Uluslararası düzeydeki faktörler ço-

ğu kez ulusal düzeydeki faktörleri de şekillendirebilmektedir. Bu yüzden istihdam politikaları belirlenirken ulusal ve uluslararası düzeydeki etkileyici faktörlerin birlikte dikkate alınma gereği her geçen gün biraz daha önemli hale gelmektedir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- 1- Sen, A., Employment, Technology and Development, Clarendon Press, Oxford, 1975, s.5, s.8.
- 2- Ülgener, S., Milli Gelir, İstihdam ve iktisadi Büyüme, 7.b., Der Yayınları, İstanbul, 1991, s.74,s.83, s.85, s.199.
- 3- Gürel, N., Türkiye'de Nüfus ve İstihdam, Der Yayınları, İstanbul, 2004,ss.8-29.
- 4- Iles, D.J and Tucker, C.A., Problems of Full Employment, London, 1960, ss.37-63.
- 5- Seyidoğlu, H., Uluslararası İktisat. Teori, Politika ve Uygulama, Geliştirilmiş 11.b., Güzem Yayınları, İstanbul, 1996, s.109.
- 6- Karluk, R., Uluslararası Ekonomik Mali ve Siyasal Kuruluşlar, 5.b., Turhan Kitabevi Yayınları, Ankara, 2002, s.147, ss.150-151.
- 7- Eğilmez, M. ve Kumcu, E., Ekonomi Politikası. Teori ve Türkiye Uygulaması, 2.b., Om Yayınları, İstanbul, 2002, s.74.
- 8- Demir, G., Devlet Ekonomi İlişkilerinde Dönüşüm, Beta Yayınları, İstanbul, ss.41-42, ss.50-51.
- 9- Karluk, R., Uluslararası Ekonomi Ders Notları, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, Ekonomi Fakültesi Yayını, Eskişehir, 1980, s.383.
- 10- Boratav, K., "Ekonomi ve Küreselleşme", Emperyalizmin Yeni Masalı Küreselleşme, 4.b., Yayına Hazırlayan: Işık Kansu, Güldiken Yayınları, Ankara, 1999, s.28, s.30.

Görüşler

YRD. DOÇ. DR. C. YENAL KESBİÇ

Muğla Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

YRD. DOÇ. DR. ERCAN BALDEMİR

Muğla Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü Öğretim Üyesi

SERAP ÜRÜT

Muğla Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Araştırma Görevlisi

Türk İmalat Sanayinin Rekabet Gücü: Bir Model Denemesi

Bu çalışmanın amacı, Türk imalat sanayinin bazı alt sektörlerinin uluslararası rekabet gücü düzeyini ortaya koymaktır. Çalışmanın ilk aşamasında, rekabet gücüne ilişkin temel tanımlamalar yapılmış, daha sonra rekabet gücü göstergeleri hakkında bilgi verilmiştir. Son aşamada da çalışmanın amacı doğrultusunda Türk imalat sanayinin gıda, tekstil, giyim, ana metal, metal eşya, kimya ve taşıt araçları alt sektörlerine ilişkin uluslararası rekabet gücü düzeyi, panel data analizi yardımı ile ortaya konulmuştur. Çalışma sonucunda, Türk imalat sanayinin özellikle metal eşya, ana metal, kimya ve tekstil alt sektörlerinin uluslararası rekabet gücüne sahip olduğu, ancak taşıt, giyim ve gıda alt sektörlerindeki uluslararası rekabet gücünün düşük olduğu tespit edilmiştir.

1- GİRİŞ

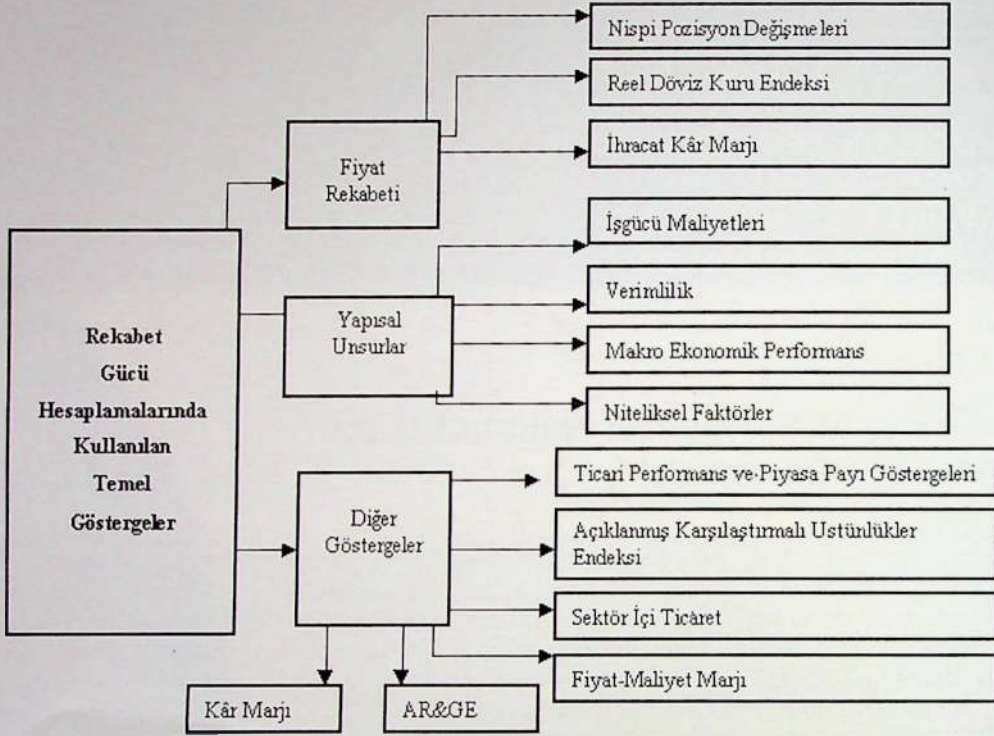
Küreselleşme ile birlikte dünya ölçeğinde rekabet olgusunun giderek önem kazandığı günümüzde, ülkeler küresel piyasadan daha fazla pay elde edebilmek için rekabet güçlerini artırma konusunda yoğun çaba içine girmişlerdir. Bu anlamda uluslararası rekabet gücü kavramı da gittikçe önemi artan bir kavram olarak iktisat yazınının yerini almıştır.

Rekabet gücü, bir ülkenin üretim yeteneği ve kapasitesinin düzenli bir şekilde artışını ifade eder. Başka bir ifadeyle, ulusal (uluslararası) düzeyde rekabet gücü, bir ülkenin ürettiği mal ve hizmetlerin (katma değer) sürekli ve düzenli artışlar göstererek ekonomik refah düzeyini yükseltmesi ve böylelikle ülke vatandaşlarının yaşam standartlarını iyileş-

tirmesi anlamına gelmektedir⁽¹⁾. Rekabet gücü genel olarak bu şekilde tanımlanabilir. Ancak bu tanıma firma, endüstri, küme ve uluslararası rekabet gücü şeklinde bir ayrıma tabi tutmak da mümkündür⁽²⁾. Rekabet gücü, sadece dışarıya mal satma ve dış ticaret dengesini sağlama yeteneği olarak algılanmamalıdır. Bunun yanı sıra, bir ülkenin gelir ve istihdam düzeyini artırabilmesi, yaşam kalitesinde kabul edilebilir ve sürekli artışlar sağlanabilmesi ve uluslararası pazarlardaki payını arttırabilme yeteneği de ülkenin ulusal rekabet gücünü gösterir⁽³⁾.

Bir ülkenin rekabet gücü çeşitli faktörlerin etkisi altındadır. Porter'a göre, uluslararası rekabet gücünün en temel belirleyicisi firmaların sahip olduğu rekabet gücüdür⁽⁴⁾. Buna

Şekil 1: Rekabet Gücü Hesaplamalarında Kullanılan Temel Göstergeler



göre, bireysel olarak firmaların rekabet gücüne sahip olması, söz konusu ülkeyi de uluslararası arenada rekabet gücüne sahip bir konuma getirmektedir. Krugman'a göre ise, rekabet gücü oluşumunda devletin etkisi göz ardı edilmemelidir⁽⁵⁾. Bu bağlamda Krugman bir stratejik ticaret politikası önermektedir⁽⁶⁾. Krugman ve Porter'ın açıklamaları ışığında rekabet gücü hesaplamalarında kullanılan temel göstergeler fiyat rekabeti, yapısal unsurlar ve diğer göstergeler olmak üzere üç başlık altında incelenebilir. Şekil 1'de söz konusu göstergeler topluca görülmektedir.

Şekil 1'de görüldüğü üzere, rekabet gücünün belirleyicileri olarak işgücü maliyetlerinden verimliliğe, kâr marjından AR&GE'ye kadar uzanan birçok faktör söz konusudur. Son dönemlerde, bu göstergeleri dikkate alarak ülkelerin uluslararası rekabet gücünü ölçmeye çalışan birçok çalışmaya rastlanmaktadır. Bu çalışmalar aşağıda kısaca özetlenmiştir.

2- LİTERATÜR İNCELEMESİ

Bartlett ve Ghoshal (1989), Doz ve Prahalad (1987), Hamel ve Prahalad (1989), rekabet gücünü yetenek yaklaşımıyla (competency approach) incelemişlerdir⁽⁷⁾. Bu yazarlar, firma stratejileri, firma yapıları, becerileri, yenilik yapabilme yetenekleri ve başarılı bir rekabet için gerekli diğer soyut ve somut kaynakları gibi firma içi faktörlerin rolü üzerinde durmuşlardır. Smith (1995), rekabet gücü oluşturulmasına ilişkin stratejilerin uygulanma kabiliyetinin önemini vurgulamıştır⁽⁸⁾.

Johnson (1992), Hammer ve Champy (1993), firmaların rekabet güçlerini artırabilmek için verimli, maliyet düşürücü ve kaliteli üretim yapmaları gerektiğini belirtmektedirler⁽⁹⁾.

Verimlilik, birçok yazar tarafından bir firmanın uzun vadeli rekabet gücünün göstergesi olarak nitelendirilmektedir. Porter, düşük

maliyet ya da birim fiyatlar ile kontrol edilen ürünlerle yansıtılan verimlilik artışını organizasyonel düzeyde rekabet gücü olarak tanımlamıştır. Porter tarafından ortaya konulan genel stratejilerde bu kriter özellikle vurgulanmaktadır⁽¹⁰⁾.

Son dönemlerde Türkiye Ekonomisine ilişkin rekabet gücü araştırmalarına da sıkça rastlanmaktadır. Kotan ve Sayan'ın yaptığı çalışmada, 1990-1999 dönemi için seçilmiş bazı sanayi ürünlerinde, Türk ihracatçıların Avrupa Birliği (AB) pazarında yaşadıkları fiyat rekabeti değerlendirilmekte ve bu rekabetin, Türk ihracatçıların pazar paylarını artırma girişimleri açısından önemi araştırılmaktadır. Araştırma sonucunda, 1990-1994 döneminde, ele alınan ürün grupları bazında fiyat hareketlerinin Türkiye'nin AB pazarındaki nispi payını etkilemede önemli rol oynadığı, ancak 1995-99 döneminde fiyat hareketlerinin bu rolünün önemli ölçüde azaldığı tespit edilmiştir. Ayrıca analiz sonucunda, AB'nin ithalat talep esnekliğinin 1990-1994 döneminde görece olarak yüksek olduğu ve ihracatçıların, maliyetlerin üzerine yüksek kâr marjları eklemesini güçleştirdiği gösterilmiştir. 1995-1999 döneminde ise, maliyetlerini düşürebilen ihracatçıların, fiyatlarını düşürerek rekabette öne geçmelerinin mümkün olduğu sonucuna varılmıştır⁽¹¹⁾.

Kotan bir başka çalışmasında, uluslararası rekabet gücünün hangi göstergelerle ölçülebileceği ve Türkiye'nin uluslararası rekabetteki yeri konusunda değerlendirmeler yapmıştır. Çalışma sonucunda, sadece kur hareketleri ve maliyetlerin kısılması ile yapılacak rekabetin yeterli olmadığını ortaya koymuştur. Türkiye ile ilgili yapılan hesaplamalar, kurlardaki hareketlerin olumlu etkilerinin oldukça kısa süreli ve geçici olduğunu göstermiştir⁽¹²⁾.

Saraçoğlu ve Köse'nin yaptığı çalışmada, buğdaya dayalı sanayide Türkiye'nin rekabet gücü ölçülmüştür. Çalışmada uluslararası rekabet gücüne etki eden reel döviz kuru ve buğdaya dayalı sanayi incelendiği için buğday destekleme politikalarına dikkat çekilmiştir. Çalışmanın sonucu, reel döviz kuru ele alınan ürünlerin ihracatı üzerinde ol-

dukça önemli sayılabilecek bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir⁽¹³⁾.

Demir'in, Türkiye beyaz eşya sanayinin rekabet gücü ve geleceğini incelediği çalışmasında, bu sektörde rekabet gücü yüksek ülkelerin, işgücü maliyetleri düşük olan ülkeler olduğu sonucuna varılmıştır. Türkiye için ürün bazında yapılan yerli kaynak maliyeti analizine⁽¹⁴⁾ göre, 1987 yılında buzdolabı ve gazlı fırın üretimi alanlarında dünyaya göre rekabet gücü üstünlüğü bulunduğu ve 1993 yılında bu üstünlüğün azalmasına rağmen sürdürdüğü görülmüştür. Çamaşır ve bulaşık makinesinde ise rekabet gücünün nispi olarak buzdolabı ve gazlı fırına göre daha az olduğu tespit edilmiştir. 1989-1996 yılları arasında RCA ve RCA-2⁽¹⁵⁾, OECD+Çin'den oluşan bölgedeki ihracat pazar payı gelişimi dikkate alınarak yapılan rekabet gücü değerlendirilmesinde de yine benzer sonuçlara ulaşılmıştır⁽¹⁶⁾.

3- VERİ VE METODOLOJİ

Bu çalışmada, fiyat rekabetinin temel göstergelerinden biri olan reel döviz kuru⁽¹⁷⁾ (dış ticarete konu olan ve olmayan mallar ayrımına göre), uluslararası rekabet gücünün belirleyicisi olarak kabul edilmiştir. Rekabet gücünün belirleyicilerinden olan verimlilik, kârlılık ve maliyetlerin bu gösterge üzerindeki etkisi, Türk imalat sanayinin bazı alt sektörlerinde (gıda, tekstil, giyim, ana metal, metal eşya, kimya ve taşıt araçları) panel data yöntemiyle analiz edilmiştir. Analizde kullanılan veriler üçer aylık olup, 1997-2003 dönemini kapsamaktadır⁽¹⁸⁾.

Bilindiği gibi, zaman boyutuna ait kesit verilerini kullanarak ekonomik ilişkilerin tahmin edilmesi yöntemine panel data analizi adı verilmektedir⁽¹⁹⁾. Kesitte yer alan gözlemlerin yıllar itibarıyla tekrarı söz konusudur. Bu açıdan bakıldığında panel data analizinin temelinde tekrarlı varyans analizi ile varyans analiz modellerinin bulunduğu görülecektir⁽²⁰⁾. Bu çalışmada kullanılmış olan panel data modelleri n sayıda ekonomik birim ve her birime ait t sayıda gözlem bulunduğunu varsaymaktadır.

Bir yatay kesit üzerindeki panel data seri-

Tablo 1: Durağanlık (ADF) Test Sonuçları

Değişkenler	Durağanlık Seviyesi			Değişkenler	Durağanlık Seviyesi		
	I(0)	I(1)	I(2)		I(0)	I(1)	I(2)
Brüt Ücret (1)	-	-	-4.0406 ^d	Reel Döviz Kuru (1)	-6.3761 ^a	-	-
Brüt Ücret (2)	-	-3.7811 ^b	-	Reel Döviz Kuru (2)	-	-9.7794 ^a	-
Brüt Ücret (3)	-	-	-3.9789 ^d	Reel Döviz Kuru (3)	-3.9230 ^d	-	-
Brüt Ücret (4)	-	-3.9311 ^c	-	Reel Döviz Kuru (4)	-	-4.4386 ^d	-
Brüt Ücret (5)	-	-	-5.6478 ^a	Reel Döviz Kuru (5)	-	-	-3.8867 ^b
Brüt Ücret (6)	-	-	-3.4782 ^d	Reel Döviz Kuru (6)	-	-	-5.4705 ^a
Brüt Ücret (7)	-	-	-5.7479 ^a	Reel Döviz Kuru (7)	-3.6303 ^d	-	-
İhracat (1)	-	-3.5095 ^d	-	Verimlilik (1)	-4.3997 ^b	-	-
İhracat (2)	-	-	-3.4626 ^c	Verimlilik (2)	-	-4.2037 ^d	-
İhracat (3)	-	-4.7631 ^a	-	Verimlilik (3)	-	-4.3164 ^d	-
İhracat (4)	-	-4.2837 ^d	-	Verimlilik (4)	-	-4.4386 ^d	-
İhracat (5)	-	-	-5.5562 ^a	Verimlilik (5)	-3.5965 ^c	-	-
İhracat (6)	-	-6.2201 ^a	-	Verimlilik (6)	-	-5.6227 ^a	-
İhracat (7)	-	-	-5.5603 ^a	Verimlilik (7)	-	-	-3.9341 ^b
a	%1	Anlamlılık Düzeyi			-4.4691		
b	%5	Anlamlılık Düzeyi			-3.6454		
c	%10	Anlamlılık Düzeyi			-3.2602		

sinin temel avantajı, bireylerin davranışlarının farklılıklarının modellenmesinde araştırmacıya daha fazla esneklik sağlamasıdır. Temel alınan regresyon modeli şu şekildedir:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta' X_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

X_{it} içerisinde K regresörü vardır, sabit terim dahil değildir. α_{it} , t zamanı içinde sabit olarak alınan ve kesitin i birimindeki birimlere özel olan birim etkisidir. Bu olduğu gibi klasik bir regresyon modelidir. Eğer α_i 'lerin tüm birimler açısından aynı olduğunu düşünürsek, sıradan en küçük kareler α ve β hesaplamalarını tutarlı ve uygun olarak sağlar. Modeli genelleştirecek iki adet temel çerçeve vardır. Birincisi, regresyon modelinde bir gruba özgü sabit terim olarak α_i 'yi ele alan sabit etkisidir. İkincisi, karışık bir grubun α_i olarak alındığı rastlantı etkisidir. Bu ϵ_{it} 'nin her grup için geçerli olduğu, ancak burada her analizde tek başına regresyona dahil edileceği şeklinde değerlendirilir. Bu bağlamda, analiz sabit ve rastlantısal etkileri göz önünde bulunduracak şekilde gerçekleştirilmektedir.

Sabit etkili ve rastlantısal etkili modellerin arasından hangisinin seçileceği genellikle etkiler ile açıklayıcı değişkenler arasındaki iliş-

kiye bağlıdır⁽²¹⁾. Eğer etkiler, açıklayıcı değişkenler ile ilişkisiz ise, rastlantısal etkiler tahmincisi tutarlı ve etkindir, sabit etkiler tahmincisi ise tutarlıdır, ancak etkin değildir. Etkiler açıklayıcı değişkenler ile ilişkiliyse sabit etkiler tahmincisi tutarlı ve etkin, buna karşılık rastlantısal etkiler tahmincisi tutarsızdır.

4- ANALİZ VE BULGULAR

Bu çalışmada, Cobb-Douglas tipi üretim fonksiyonu kullanılmış ve bu fonksiyonda yer alan teknoloji katsayısı, rekabet gücü katsayısı olarak değerlendirilmiştir. Böylece, Cobb-Douglas üretim fonksiyonu, Türk imalat sanayinin rekabet gücü modeline uyarlanmıştır.

$$RDK_t = b_0 X_{1t}^{b_1} X_{2t}^{b_2} X_{3t}^{b_3}$$

Denklemden kullanılan parametrelerin anlamları aşağıdaki gibidir:

- t: 1, 2, 3,, 155 (gözlem sayısı: 155)
i: 1, 2, 3,, 7 (alt sektör sayısı: 7)
 b_0 : rekabet gücü katsayısı RDK: reel döviz kuru
 X_1 : brüt ücret b_1 : brüt ücret esneklik katsayısı
 X_2 : verimlilik b_2 : verimlilik esneklik katsayısı
 X_3 : ihracat kâr marjı b_3 : ihracat kâr marjı esneklik katsayısı.

Tablo 2: Panel Data Analizi Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	T-İstatistiği	Olasılık
Sabit	0.036053	0.025098	1.436513	0.1529
Brüt Ücretler*	-0.011663	0.006387	-1.826139	0.0698
İhracat Kar Marjı*	0.052944	0.018623	2.842922	0.0051
Verimlilik	-0.009860	0.005518	-1.786767	0.0760
Reel Döviz Kuru*	1.029406	0.003669	280.5893	0.0000
F-İstatistiği: 20870.81		F-İstatistiği Olasılığı: 0.000000		
R ² : 0.998206		Durbin-Watson : 1.896166		

* Veriler 1 dönem gecikmeli analize tabi tutulmuştur.

Türk imalat sanayi için seçilen alt sektörler için yapılan analiz neticesinde aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir. Burada Eviews 3.1 paket programı kullanılmıştır. Her sektör için yapılan analizde öncelikle 1 dönem gecikmeyle yukarıdaki eşitlik tahminlenmiş, katsayıları anlamsız olan değişkenler teker teker denklemden çıkarılarak işlem anlamlı katsayı bulunana kadar tekrarlanmıştır. Verilere ilişkin durağanlık (ADF) testi sonuçları aşağıdaki tabloda görüldüğü gibidir.

Tablo 1'de görüldüğü gibi, değişkenler belirlenen durağanlık seviyelerinde durağanlaştırılmış ve analiz bu durağan değişkenler kullanılmak suretiyle gerçekleştirilmiştir. Elde edilen sonuçlar tablo 2'de verilmektedir.

Tablo 2'de görüldüğü gibi, sabitin katsayısı $\alpha=0,15$ düzeyinde, brüt ücretler ve verimlilik katsayısı $\alpha=0,1$ düzeyinde, ihracat kâr marjı ve reel döviz kuru değişkenleri ise, $\alpha=0,05$ düzeyinde anlamlı bulunmuştur. F testi değeri de, 20870,81 olup, ele alınan modelin anlamlı olduğunu göstermektedir. DW test değeri ise 1,896166 olup modelde otokorelasyon olmadığı görülmektedir.

Tablo 2 incelendiğinde, bir önceki döneme ait brüt ücretlerdeki % 1'lik bir artış reel döviz kurunda % 0,011'lik bir azalışa, bir önceki döneme ait ihracat kâr marjındaki % 1'lik bir artış ise reel döviz kurunda % 0.052'lik bir artışa yol açtığı görülmektedir. Yine bir önceki döneme ait verimlilikteki % 1'lik bir artış reel döviz kurunda % 0.009'luk bir azalışa yol açarken, bir önceki döneme ait reel döviz kurundaki % 1'lik bir artış ise, reel döviz kurun-

da % 1.029'luk bir artışa neden olmaktadır.

Bu sonuçları ekonomik açıdan incelediğimizde, reel döviz kuru ile brüt ücretler ve verimlilik arasındaki ilişkinin negatif yönü bulunması dış ticarete konu olan ve olmayan mallar bazında tanımlanan reel döviz kuru açısından tutarlı olduğu şeklinde yorumlanabilir. Bu bağlamda brüt ücretlerdeki artışın üretim maliyetlerini arttırması ve mark-up yani maliyet artı kâr marjı şeklindeki fiyatlandırma, ürünün satış fiyatını arttırmakta bu da reel döviz kurunun düşmesine neden olmaktadır. Yurtiçi üretici sektörler arasındaki girdi-maliyet ilişkisine dayanan Dixit-Stiglitz modeline göre, mallarda kullanılan dış girdi miktarı ne kadar fazla ise kurlardaki değişim, yani maliyetlerdeki yükselme, fiyatlar genel düzeyini o kadar etkileyecektir⁽²²⁾.

Diğer yandan Meade-Mundell modeline göre, kurlardaki değişimin fiyatlar üzerindeki etkisi toplam talep kanalıyla ölçülmektedir⁽²³⁾. Fiyatların oluşumuna makro açıdan yaklaşıldığında yurtiçi fiyatlar ile yurtdışı fiyatlar arasındaki göreceli ilişki toplam talebin, dolayısıyla çıktı miktarının belirlenmesinde önemli rol oynamaktadır. Kurların yurt içi fiyatlara göre daha hızlı artması, ihracat kanalıyla toplam talebi artırır. Toplam talebin arza göre görece olarak daha hızlı artışı da fiyatlar genel düzeyini etkiler. Toplam talep ve maliyet açısından kurlar ile fiyatlar genel düzeyi arasında pozitif bir ilişkinin gücü, gelişmekte olan ülkelerde yüksek para ikamesi ve bu ülke ekonomilerinin yapısal özelliklerinden kaynaklanan yüksek dış girdi kullanımından dolayı daha da artmaktadır.

Türkiye'de banka mevduatlarının yaklaşık % 55'inin yabancı para cinsinden olması, Türkiye'de yaşanan yüksek enflasyonun, iktisadi birimlerin yabancı para taleplerini zamanla arttırdığını göstermektedir. Bu da, kurlar ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkiyi kuvvetlendirmektedir. Bunun yanı sıra firmaların, üretimlerini finanse edebilmek için önemli ölçüde yabancı kaynak kullanmaları ve dış girdi kullanım oranlarının % 90'lara ulaşması, bunların Türkiye ekonomisinde kur değişmelerinin fiyatlar genel düzeyini etkileyecek düzeyde olduğunu açıkça ortaya koymaktadır⁽²⁴⁾.

Analize işgücü verimliliği açısından baktığımızda, verimlilikteki artış yani girdi başına düşen çıktı miktarındaki artış iç maliyet olarak ifade edilen birim ücretlerde azaltıcı etki yaratmakta, ancak imalat sanayinde girdi açısından dışa bağımlılık nedeniyle dış maliyetlerin artışı, malın satış fiyatının yükselmesine, dolayısıyla reel döviz kurunun azalmasına neden olmaktadır. Aynı zamanda, reel kurun aşırı değerli olması, sanayi ve ihracatta ayakta kalabilmek için verimli olmaya zorlamaktadır. İşgücü istihdamını arttırmadan, aynı girdi ile daha fazla çıktı üretmek zorunda kalınmakta, bu da çıktıda büyüme artarken, istihdamın, yani emek girdisinin aynı oranda artmaması anlamına gelmektedir.

Ihracat kâr marjındaki artış ise, rekabet gücü açısından fiyat rekabeti dikkate alındığında firmaya fiyat avantajı sağlayacağı için reel döviz kurunun yükselmesine neden olmaktadır.

Özetle, brüt ücretler ve verimlilik ile reel döviz kuru arasındaki negatif yönlü ilişkinin, Türk imalat sanayinin belirlenen alt sektörlerinde uluslararası rekabet gücünü olumsuz yönde etkilediği; ihracat kâr marjı ile reel döviz kuru arasındaki pozitif yönlü ilişkinin ise, uluslararası rekabet gücünü yükselttiği söylenebilir.

Analizde, modelde yer alan alt sektörler için rekabet gücü sabitinin etkilerinin dağılımı da ölçülmüştür. Bu ölçümü gerçekleştirmek için sabit etkili panel data analizi kullanılmıştır. Ölçüme ait sonuçlar tablo 3'de gösterildiği gibidir.

Tablo 3'de sabit etkilerin dağılımına bakıldığında, Türk imalat sanayinin özellikle metal eşya, ana metal, kimya ve tekstil alt sektörlerinde uluslararası rekabet gücüne sahip olduğu ancak taşıt araçları, giyim ve gıda alt sektörlerinde ise uluslararası rekabet gücünün düşük olduğu görülmektedir.

Tablo 3: Sabit Etkiler

Alt Sektörler	Sabit Etki Değerleri
Gıda	-0.088923
Tekstil	0.024840
Giyim	-0.114115
Kimya	0.038394
Ana metal	0.036152
Metal eşya	0.045689
Taşıt araçları	-0.134974

5- SONUÇ

Çalışmada uluslararası rekabet gücünün göstergesi olarak reel döviz kuru bağımlı değişken olarak belirlenmiştir. Bu göstergenin açıklayıcıları olarak verimlilik, ihracat kârlılık oranı ve işgücü maliyeti dikkate alınmıştır. Bu argümanlara göre reel döviz kurundaki artışlar ülkenin rekabet gücünü artıracaktır.

Panel data analizine ilişkin analiz sonuçlarına bakıldığında; bir önceki döneme ait brüt ücretlerdeki % 1'lik bir artış reel döviz kurunda % 0,011'lik ve verimlilikteki % 1'lik bir artış reel döviz kurunda % 0.009'luk bir azalışa yol açmaktadır. Bir önceki döneme ait ihracat kâr marjındaki % 1'lik bir artış reel döviz kurunda % 0.052'lik artış sağlamaktadır. Bir önceki döneme ait reel döviz kurundaki % 1'lik bir artış ise reel döviz kurunda % 1.029'luk bir artışa yol açmaktadır.

Brüt ücretler ve verimlilik ile reel döviz kuru arasındaki negatif yönlü ilişkinin, Türk imalat sanayinin belirlenen alt sektörlerinde uluslararası rekabet gücünü olumsuz yönde etkilediği; ihracat kâr marjı ile reel döviz kuru arasındaki pozitif yönlü ilişkinin ise, uluslararası rekabet gücünü yükselttiği söylenebilir.

Brüt ücretler ve verimlilikteki artışın, belirlenen alt sektörler için Türk imalat sanayinin uluslararası rekabet gücünü azaltmasının nedeni, işgücü maliyetlerindeki artış ve maliyet açısından kurlar ile fiyatlar genel düzeyi açığı

sından pozitif ilişkinin gücünün para ikamesi ve yüksek dış girdi kullanımı nedeniyle daha da artmasıdır. Aynı zamanda, reel kurun aşırı değerli olması, sanayi ve ihracat ayakta kalabilmek için verimli olmayı zorunlu kılmaktadır. Yani bu durumda, % 90 düzeylerinde dış girdiye bağımlı Türk imalat sanayinde verimlilik artışı, rekabet gücünü artırıcı değil, mevcut pozisyonunun daha da bozulmasını önleyici bir rol oynamaktadır. İhracat kâr marjındaki artış ise, rekabet gücü açısından fiyat rekabeti dikkate alındığında yani, kâr marjlarını daraltmak yoluyla firmaya fiyat avantajı sağlayacağı için rekabet gücünü artırıcı etki yaratabilmektedir.

Modelde yer alan alt sektörler için rekabet gücünün sabitinin etkilerinin dağılımına bakıldığında, Türk imalat sanayinin özellikle metal eşya, ana metal, kimya ve tekstil alt sektörlerinde uluslararası rekabet gücüne sahip olduğu; ancak taşıt, giyim ve gıda alt sektörlerinde uluslararası rekabet gücünün düşük olduğu görülmektedir. Söz konusu bulgular Türkiye'nin AB, NAFTA, Ortadoğu, Kuzey Afrika ve diğer bölgeler ile ilişkilerini rekabet gücü açısından inceleyen çalışmaların bulguları ile örtüşmektedir⁽²⁵⁾.

Sonuç olarak, Türkiye'de özel imalat sanayi üreticileri sürekli maliyetlerini kısmak ve kâr marjlarını daraltmak zorunda kalmış, buna karşın nispi pozisyonları kötüleşmeye devam etmiştir⁽²⁶⁾. Sadece parasal önlemlerin yetersiz olduğu göz önüne alındığında özellikle rekabete açık sektörlerde yapısal değişiklikler yapma gereğinin olduğu söylenebilir. Özellikle, verimliliği artırıcı önlemler almak en azından mevcut pozisyonu korumak adına önem arz etmektedir. Ayrıca, üretimi dünyanın değişen talep yapısına uyum sağlayabilecek şekilde esnek hale getirmek kaçınılmaz bir gerekliliktir. Bunu gerçekleştirebilmek, yeni yatırımlar, eğitilmiş insan gücü ve AR&GE faaliyetleri gibi yapısal faktörlere yönelmekle mümkün olacaktır.

KAYNAKÇA

- AKTAN Coşkun Can, "Türkiye'de Üretim ve İstihdam Yönelik Ulusal Rekabet Gücü Politikası", TİSK ve Milliyet Gazetesi, Güçlü ve Büyük Türk Ekonomisi İçin Üretim ve İstihdam Politikaları Konulu Yarışmada Marşiyon Ödülü, Ankara, 2003.

- AKTAN Coşkun Can, "Rekabet Gücü Kavramı", www.canaktan.org/yeni-trendler/yeni-rekabet/kavram.htm (12.09.2003).

- BALDEMİR Ercan ve Ayşe KESKİNER, "DevaÜ-asyon ve Bazı Makro Ekonomik Değişkenlerin Dış Ticaret Üzerine Etkisinin Panel Veri Yöntemiyle İncelenmesi: 1987-2001 Arasında Türkiye, Almanya, İtalya, Hollanda, İngiltere, ABD Arasındaki Dış Ticaret Örneği", VI. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu, Gazi Üniversitesi, Ankara, 29-30 Mayıs 2003.

- BARTLETT A. ve S. GHOSHAL, *Managing Across Borders*, Harvard Business School Press, Boston, MA 1989.

- BAYDUR Cem Mehmet ve Bora SÜSLÜ, "Enflasyon Açısından Kurların Önemi", İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Sayı: 220, Temmuz 2004.

- DEMİR İbrahim, "Türkiye Beyaz Eşya Sanayinin Rekabet Gücü ve Geleceği", DPT Uzmanlık Tezi, Yayın No: 2571, Şubat 2001.

- DORNBUSCH Rudiger, *Exchange Rate Theory*, the MIT Press, London, England, 5th, 1994.

- DORNBUSCH Rudiger, "Expectations and Exchange Rate Dynamics", *Journal of Political Economy*, Vol: 84, No: 61, 1983.

- DOZ Y. L. ve C. K. PRAHALAD, *The Multinational Mission*, The Free Press, New York, 1987.

- GREENE William, *Econometric Analysis*, Prentice Hall, 3th, New Jersey, 1997.

- HAMEL G. ve C. K. PRAHALAD "Strategic Intent", *HBR*, No: 3, 1989.

- HAMMER M. ve J. CHAMPY, *Re-engineering the Corporation*, Harper Business, New York, 1993.

- JOHNSON H. T., *Relevance Regained*, The Free Press, New York, 1992.

- KESBİÇ C. Yenal, İbrahim TOKATLIOĞLU ve Serap ÜRÜT, "Rekabet Gücü Göstergeleri: Türk İmalat Sanayi İçin Veri Zarflama Analizi - Malmquist Toplam Faktör Verimliliği Endeksi Uygulaması", *İktisat-İşletme ve Finans Dergisi*, Sayı: 220, Temmuz 2004.

- KESBİÇ C. Yenal ve Serap ÜRÜT, "Rekabet Gücü ve Global Rekabette Türkiye'nin Yeri", *Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Sayı: 483, Haziran 2004.

- KOTAN Zelal ve Serdar SAYAN, "Türk İhracat Ürünlerinin AB Pazarında Güney Doğu Asya Ülkelerine Karşı Rekabet Gücünün Analizi: 1990-99", *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Sayı: 44-46, Cilt: 14, Kış 2003.

- KOTAN Zelal, "Uluslararası Rekabet Gücü Göstergeleri Türkiye Örneği", www.tcmb.gov.tr (03.09.2003).

- KRUGMAN Paul, *Rethinking International Trade*, The MIT Press, USA, 1994.

- PAZARLIOĞLU M. Vedat, "1980-1990 Döneminde

Türkiye'de İç Göç Üzerine Ekonometrik Model Çalışması", V. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu, Çukurova Üniversitesi, Adana, 2001.

- PORTER Michael E., The Competitive Advantage of Nations, A Division of Macmillan, Inc, New York, 1990.

- SARAÇOĞLU Bedriye ve Nezir KÖSE, "Buğdaya Dayalı Gıda Sanayinde Türkiye'nin Rekabet Gücü: Ekonometrik Analizler", İşletme-Finans Dergisi, Sayı: 176, Kasım 2000.

- SMİTH S., "World Class Competitiveness", Managing Service Quality, Vol: 5, No: 5, 1995.

- TCMB, İstatistiki Veriler, www.tcmb.gov.tr (16.09.2003).

- T. C. Dış Ticaret Müsteşarlığı, www.dtm.gov.tr (29.10.2003).

Dipnotlar

1- Coşkun Can AKTAN, "Türkiye'de Üretim ve İstihdamda Yönelik Ulusal Rekabet Gücü Politikası", TİSK ve Milliyet Gazetesi, Güçlü ve Büyük Türk Ekonomisi İçin Üretim ve İstihdam Politikaları Konulu Yarışmada Mansiyon Ödülü, Ankara, 2003, ss. 115-116.

2- Detaylı bilgi için bkz, C. Yenal KESBİÇ ve Serap ÜRÜT, "Rekabet Gücü ve Global Rekabette Türkiye'nin Yeri", Finans-Politik&Ekonomik Yorumlar Dergisi, Sayı: 483, Haziran 2004, ss.56-59.

3- Coşkun Can AKTAN, "Rekabet Gücü Kavramı", www.canaktan.org/yeni-trendier/yeni-rekabet/kavram.htm (12.09.2003).

4- Michael E. PORTER, The Competitive Advantage of Nations, A Division of Macmillan Inc, New York, 1990, s.71.

5- Paul KRUGMAN, Rethinking International Trade, The MIT Press, USA, 1994, s.255.

6- Detaylı bilgi için bkz, C.Yenal KESBİÇ ve diğerleri, "Rekabet Gücü Göstergeleri: Türk İmalat Sanayi İçin Veri Zarflama Analizi - Malmquist Toplam Faktör Verimliliği Endeksi Uygulaması", İktisat-İşletme ve Finans Dergisi, Sayı: 220, Temmuz 2004, ss. 64-65.

7- A. BARTLETT ve S. GHOSHAL, Managing Across Borders, Harvard Business School Press, Boston, MA 1989; Y. L. DOZ ve C. K. PRAHALAD, The Multinational Mission, New York, The Free Press 1987; G. HAMEL ve C. K. PRAHALAD "Strategic Intent", HBR, No: 3, 1989, ss. 63-76.

8- S. SMİTH, "World Class Competitiveness", Managing Service Quality, Vol: 5, No: 5, 1995, ss. 36-42.

9- H. T. JOHNSON, Relevance Regained, The Free Press, New York, 1992, ss.23-24; M. HAMMER ve J. CHAMPY, Re-engineering the Corporation, Harper Business, New York, 1993, ss.32-33.

10- PORTER, s.70.

11- Zelal KOTAN ve Serdar SAYAN, "Türk İhracat Ürünlerinin AB Pazarında Güney Doğu Asya Ülkelerine

Karşı Rekabet Gücünün Analizi: 1990-99", Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Sayı: 44-46, Cilt: 14, Kış 2003, s.1-19.

12- Zelal KOTAN, "Uluslararası Rekabet Gücü Göstergeleri Türkiye Örneği", www.tcmb.gov.tr (03.09.2003).

13- Bedriye SARAÇOĞLU ve Nezir KÖSE, "Buğdaya Dayalı Gıda Sanayinde Türkiye'nin Rekabet Gücü: Ekonometrik Analizler", İşletme - Finans Dergisi, Sayı: 176, Kasım 2000, ss. 53-54.

14- Detaylı bilgi için bkz., İbrahim DEMİR, "Türkiye Beyaz Eşya Sanayinin Rekabet Gücü ve Geleceği", DPT Uzmanlık Tezi, Yayın No: 2571, Şubat 2001, s.49.

15- RCA (Açıklanmış Karşılaştırmalı Üstünlükler): ihracat verileri kullanılarak hesaplanmaktadır. RCA2 de ise, ihracatın yanı sıra ithalat da göz önüne alınarak hesaplanmaktadır (detaylı bilgi için bkz., DEMİR, s.51.

16- DEMİR, s.105.

17- Reel döviz kuru, ülkeler arasındaki enflasyon farklılıklarını göz önüne alacak şekilde hesaplanan nominal döviz kurudur (bkz, KESBİÇ ve diğerleri, ss.65-66).

18- TCMB, İstatistiki Veriler, www.tcmb.gov.tr (16.09.2003).

19- William GREENE, Econometric Analysis, Prentice Hall, 3rd, New Jersey, 1997, s.612.

20- Vedat PAZARLIOĞLU, "1980-1990 Döneminde Türkiye'de İç Göç Üzerine Ekonometrik Model Çalışması", V. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu, Çukurova Üniversitesi, Adana, 2001, s. 7.

21- Ercan BALDEMİR ve Ayşe KESKİNER, "Devalüasyon ve Bazı Makro Ekonomik Değişkenlerin Dış Ticaret Üzerine Etkisinin Panel Veri Yöntemiyle İncelenmesi: 1987-2001 Arasında Türkiye, Almanya, İtalya, Hollanda, İngiltere, ABD Arasında Dış Ticaret Örneği", VI. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu, Gazi Üniversitesi, Ankara, 29-30 Mayıs 2003, ss.3-5.

22- Rudiger DORNBUSCH, Exchange Rate Theory, the MIT Press, London, England, 5th, 1994, ss. 79-101.

23- Rudiger DORNBUSCH, "Expectations and Exchange Rate Dynamics", Journal of Political Economy, Vol: 84, No: 61, ss. 1161-1177.

24- Cem Mehmet BAYDUR ve Bora SÜSLÜ, "Enflasyon Açısından Kurların Önemi", İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Sayı: 220, Temmuz 2004, ss.93-94.

25- T. C. Dış Ticaret Müsteşarlığı, www.dtm.gov.tr (29.10.2003).

26- Uluslararası rekabet gücü açısından dünya ülkelerinin konumunu araştıran Dünya Ekonomik Forumu'nun (WEF) 2002 yılında yayınladığı Küresel Rekabet Raporu'na göre, Türkiye'nin uluslararası düzeyde rekabet gücü 80 ülke içinde 2001 yılında 54. sırada iken 2002 yılında 69. sıraya gerilemiştir. Detaylı bilgi için bkz., KESBİÇ ve ÜRÜT, ss. 60-67.

İnceleme

YAVUZ AKBULAK

Sermaye Piyasası Kurulu, Baş Uzmanı

ESER ŞAGAR

Sermaye Piyasası Kurulu, Uzman Yardımcısı

A. KORAY TAHTAKILIÇ

Sermaye Piyasası Kurulu, Uzman Yardımcısı

KOBİ Gerçeği ve Çözüm Yollarının Zorluğu Üzerine

1- KOBİ'LERİN GENEL ÇERÇEVESİ

A. Tanım

Ekonomilerin temel dinamiğini oluşturdukları düşünülen Küçük ve Orta Boy İşletmeler'in (KOBİ) genel kabul görmüş bir tanımı bulunmamaktadır. Ancak, dünyada ve Türkiye'de çeşitli kuruluşlar bu tür işletmeleri istihdam faktörü başta olmak üzere çeşitli ölçütlere göre tanımlamaya çalışmışlardır. Örneğin, Devlet Planlama Teşkilatı'nın sınıflandırmasına göre (1-9) işçi çalıştıran işyerleri "çok küçük", (10-49) işçi çalıştıran işyerleri "küçük", (50-99) işçi çalıştıran işyerleri "orta" büyüklükte işletmeler olarak tanımlanmaktadır. Ankara Sanayi Odası ise, bir alt sınıflandırmaya gitmeksizin (1-150) arası işçi çalıştıran işyerlerini KOBİ olarak kabul etmektedir. Öte yandan, "Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı'nın (KOSGEB) Kurulması Hakkındaki Kanun"un 2'nci maddesine göre, imalat sanayi sektöründe (1-50) arası işçi çalıştıran sanayi işletmeleri "küçük", (50-150) arası işçi çalıştıran sanayi işletmeleri ise "orta" ölçekli sanayi işletmeleri olarak kabul edilmektedir⁽¹⁾. Devlet İstatistik Enstitüsü ise çalışmalarında 99 işçiye kadar istihdam büyüklüğüne sahip işletmeleri KOBİ olarak kabul etmekte-

dir. Ayrıca bu sınır T. Halk Bankası A.Ş. için 250 işçi olarak saptanmıştır.

İstihdam düzeyi, KOBİ'leri tanımlamakta kullanılan yegâne kıstas olmakta yetersiz kalmaktadır. Bunun yanı sıra, şirketin bilanço büyüklüğü, yıllık cirosu, pazar hakimiyeti gibi kriterler de KOBİ'leri ayırt etmekte kullanılmaktadır. Örneğin; Avrupa Birliği'nin 07.02. 1996 tarihli Konsey Kararı'na göre 250'den daha az işçi çalıştıran işletmeler KOBİ sayılmaktadır. Orta ölçekli bir işletme (50-250) arası işçi çalıştıran, 40 milyon ECU'nun altında yıllık cirosu olan ve yıllık bilançosu 27 milyon ECU'yu aşmayan işletmeler olarak tanımlanırken; küçük işletmeler en fazla 7 milyon ECU değerinde yıllık ciro ve 5 milyon ECU değerinde bilanço büyüklüğüne sahip işletmeler olarak tanımlanmıştır. 10'dan daha az işçi çalıştıran işletmeler ise "çok küçük" işletme grubuna girmektedir. Bu ölçütlere ek olarak KOBİ'leri büyük işletmelerden ayıran bir diğer özellik de, işletmenin bağımsızlık düzeyi ile ilgilidir. Buna göre büyük ölçekli bir işletmenin ya da birlikte hareket eden bir grup büyük işletmenin KOBİ niteliğindeki iş-

letmedeki payı % 25'i geçmemelidir⁽²⁾.

Tüm bu sıralamalardan sonra çok genel bir bakış açısıyla KOBİ niteliğindeki bir işletmeyi, (10-250) arasında işçi çalıştıran, bağımsız bir yönetime sahip, aktif büyüklüğü ve cirosu içinde bulunduğu pazarı etkilemeye yetecek büyüklükte olmayan ve genellikle yöresel pazarlara yönelik faaliyet gösteren işletmeler olarak tanımlamak olasıdır. Bu tanım, ölçek kavramının farklı ekonomilerde farklı boyutlarda algılanması nedeniyle tüm ülke uygulamalarını karşılaştırılabilir kılan bir KOBİ silüeti çizmemekle birlikte, bir ekonomide var olan işletmeleri sınıflandırma konusunda yeterli olacaktır.

Yukarıda yer alan tanımlamaların yanında, özellikle ülkemizde faaliyet gösteren KOBİ'lerin en belirgin özelliği, işletmenin varlığı ve faaliyetlerinin esasen bir kişinin varlığına bağlı olmasıdır. İşletme sahibi işletme kimliğinin belirlenmesinde önemli bir role sahiptir. Öyle ki, bu kişiler hem işletmedeki pazarlama işlevini üstlenerek müşterilerle ilgilenirken, hem hammadde ve ara mamul tedarikini sağlamakta, hem işçilerle muhatap olarak yönetici pozisyonunu doldurmakta, hem işletmenin finansman gereksinimini karşılama görevini üstlenmekte, hem de zaman zaman üretime bizzat katılarak işletmenin her yerinde faaliyet göstermektedirler. İşletme sahibinin işletme kimliği ile bu derece bütünleşmesi işletmenin kurumsallaşması sürecini yavaşlatmakta, daha da kötüsü "iş bölümü"nü geliştirilmesini engelleyerek verimliliği düşürmektedir.

Buna karşın, ülkemiz kültürünün de etkisiyle işletme sahipleri "küçük olsun, benim olsun" düşüncesiyle hareket ederek ortak girişimlere soğuk bakmakta, işletme mali açıdan dar boğazda iken bile ortak almanın getirebileceği finansman, pazarlama, tedarik vb. avantajlar göz ardı edilmektedir. Bu durumda işletmenin kaderi işletme sahibinin kaderiyle özdeşleşmektedir⁽³⁾.

KOBİ'ler bunun yanı sıra, düşük yoğunluklu teknoloji kullanan, genellikle emek ağırlıklı üretim teknikleri uygulayan, pazarlama işlevini işletme sahibi ile sınırlı olduğu için yöresel pazarlardan ilerisine açılmayan, daha

düşük düzeyde üretim yaptığı için hammadde ve ara mamul tedarikinde pazarlık gücüne sahip olmayan, üretim ve yatırımın finansmanını genellikle yakın çevresinden ve piyasadan borçlanarak sağlayan şahıs veya aile şirketleridir. Bu şirketlerde farklı işletme işlevleri bir kişinin (işletme sahibinin) veya bir ailenin (işletme sahibinin kardeşi, çocukları, eşi, damatları, gelinleri vs.) üzerinde toplandığından, bu tür pozisyonlara atanacak kişiler daha kaliteli ve pahalı olan profesyoneller arasından seçilmek yerine, işletme sahibinin "sözünü dinleyecek" aile ve yakın çevresinden seçildiğinden bu fonksiyonların gereği gibi yürütülmesi çoğu kez olanaksız olmakta, bu da işletmeyi "verimsiz" kılmaktadır.

B. KOBİ'lerin Büyük İşletmelerden Farklı Özellikleri

KOBİ niteliğindeki işletmelerin büyük işletmelerden en büyük farkı, işbölümü eksikliğidir. İşletmenin farklı işlevlerinin yalnızca bu işle ilgili profesyonel kişilere bırakılmaması, kuşkusuz sadece işletme sahibinin yönetim egemenliğini kaybetme korkusundan değil, bu tür istihdamın pahalı olmasından da kaynaklanmaktadır. Yöresel pazarlarda faaliyet gösteren bir KOBİ'nin yüksek ücret ödeyerek profesyonel bir pazarlama elemanı istihdam etmesi, bu elemanı şirket merkezinin bulunduğu ilde çalışmaya ikna etmesi olanaksızdır. Yine faaliyetlerinin finansmanını özkaynak ağırlıklı olarak sağlayan ya da işletme sahibinin kişisel itibarını kullanarak piyasadan borçlanan işletmelerde profesyonel bir finans uzmanının istihdam edilmesi düşünülemez.

Öte taraftan, KOBİ'ler düşük ölçekli üretim yaptıklarından hammadde ve ara mamul temininde büyük işletmelere nazaran daha az indirim sağlayabilmektedirler. Bu tür siparişlerin hacmi arttıkça indirim oranı da artmaktadır. Ancak üretim seviyesinin gerektirdiğinden daha fazla girdi siparişi bu sefer işletmenin stok maliyetini artıracığından, KOBİ'ler büyük işletmelere oranla daha pahalı girdi kullanmak durumunda kalmaktadırlar.

Ürettiğini pazarlamak konusunda ise KOBİ'ler dar piyasalarla sınırlıdırlar. Pazarlama kararları, düzenli bir pazar araştırması yaparak geleceğe yönelik talep eğilimlerini saptar-

mak yerine, daha çok işletme sahibinin sezgi ve deneyimlerine dayanılarak alınır. Üretim hacminin düşük düzeyde olması firmanın reklam, satış sonrası hizmet, kredili, satış vb.⁽⁴⁾ pazarlama araçlarını kullanmasına da engeldir. Bununla birlikte, karmaşık ve pahalı pazarlama kanalları kullanmak yerine daha çok müşteri ile doğrudan ilişki kurmaya dayanan satış yöntemleri KOBİ'lerin büyük işletmelere oranla sahip olduğu bir avantajdır. Çünkü böylelikle müşteri ilişkilerinin temelini oluşturan güven unsurunu oluşturmak kolaylaşırken, müşteriye de işletmeye bağlamak mümkün olabilmektedir.

KOBİ'lerin bir diğer avantajı ise, üretim yapılarındaki esneklik ve sipariş üzerine çalışabilme yetenekleri sayesinde özel müşteri isteklerine cevap verebilmelerinden kaynaklanmaktadır. Ancak standart nitelikli mamullerin üretimlerinde büyük işletmelerin sağladıkları maliyet avantajları ve bunun sonucu olarak büyük işletmelerin pazardaki egemenliği bazı KOBİ'lerin piyasaya girmesini zorlaştırırken kimilerinin de fiyat, satış sonrası servis vb. rekabete dayanamayarak piyasadan çekilmesine neden olmaktadır.

KOBİ'ler vergilendirme rejimi bakımından da büyük işletmelere göre dezavantajlara sahiptir. İşletme esasına göre defter tutan KOBİ'ler şüpheli alacak karşılığı ayıramamakta, hızlandırılmış amortisman yöntemini uygulamamakta ve işletmede çalışan aile bireylerinin ödemelerini gider olarak matrahtan düşememektedirler. Vergi sistemini yeniden düzenleyen ve 24.04.2003 tarih ve 25088 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 09/04/2003 tarih ve 4842 sayılı Kanun ile KOBİ'lere bu ve benzeri alanlarda vergisel kolaylıkların getirilmiştir.

4842 sayılı Kanun'un 1. maddesi ile 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununa yürürlükten kaldırılmış olan 19'uncu maddesi başlığıyla "Dar mükellefiyete tabi olanlar dahil, ticari veya zirai kazançları bilanço esasına göre tespit edilen vergiye tabi mükellefler (adi ortaklıklar, kolektif ve adi komandit şirketler ile kurumlar vergisi mükellefleri dahil) faaliyetlerinde kullanmak üzere satın aldıkları veya imal ettikleri amortismanına tabi iktisadi kıymetlerin

maliyet bedellerinin % 40'ını vergi matrahlarının tespitinde ilgili kazançlarından yatırım indirimi istisnası olarak indirim konusu yapmaları" mümkün kılınmıştır.

Aynı madde ile ayrıca yatırım harcamalarının yapıldığı yıla ilişkin vergi matrahının tespitinde, kazancın yetersiz olması nedeniyle dikkate alınamayan istisna tutarı, izleyen yıllarda Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre bu yıllar için belirlenen yeniden değerlendirme oranında artırılarak dikkate alınacağı da hükme bağlanmıştır. Aynı Kanun'un 23. maddesi ile Katma Değer Vergisi Kanunu'na eklenen Geçici 18. madde ile teşvik belgesine sahip katma değer vergisi mükellefiyeti bulunmayanlara bu maddenin yürürlüğe girdiği tarihe kadar belge kapsamında yapılan makine ve teçhizat teslimlerinde de katma değer vergisi istisnası uygulanması hüküm altına alınmıştır. Öte yandan Kanun'un aynı maddesi ile 3065 sayılı Kanun'a eklenen Geçici 19. madde kapsamında Asya Kalkınma Bankasının 2003 yılında ülkemizde yapılacak yıllık toplantıları sırasında bu kuruluşa, temsilcilerine ve toplantılara katılacak diğer yabancı kişi ve kuruluşlara söz konusu toplantı kapsamında yapılacak teslim ve hizmetler katma değer vergisinden müstesna tutulmuştur.

4842 sayılı Kanun ile KOBİ'lere sağlanan bir başka vergi avantajı ise Kanun'un 29. maddesi ile düzenlenen ve Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 7. maddesinin 24 numaralı bendinde belirtilen kurumların kredi teminatlarına ilişkin işlemlerde düzenlenen kağıtların ve yurt içi ve yurt dışı kredi kuruluşlarından temin edilen ve ortalama vadesi bir yıl ve daha uzun süreli olan nakdi yatırım kredileri nedeniyle düzenlenen kağıtların (kredilerin kullanımları hariç olmak üzere) damga vergisinden istisna tutulmasıdır. Bu düzenleme ile Kredi Garanti Fonu'nun kredi teminatlarına ilişkin işlemlerde düzenlenen kağıtlar damga vergisinden istisna tutulmaktadır. Kanun'un 26. maddesi ile ayrıca, 492 sayılı Harçlar Kanunu'nun 123. fıkrası değiştirilerek 1.1. 2004 tarihinden geçerli olmak üzere, anonim, eshamlı komandit ve limited şirketlerin birleşme, devir ve bölünmeleri nedeniyle yapılacak işlemler ile yurt içi ve yurt dışı kredi ku-

ruleşlarınca kullandırılan ve ortalama vadesi bir yıl ve daha uzun süreli nakdi yatırım kredileri nedeniyle verilen teminatlarla ilgili işlemlerin harca tâbi tutulamayacağı da hükme bağlanmıştır.

2- KOBİ'LERİN EKONOMİMİZDEKİ YERİ VE YURT DIŞI KARŞILAŞTIRMALAR

KOBİ'ler ekonomilerde esas olarak iki temel işleve sahiptirler. İlk olarak, KOBİ'ler büyük işletmelerle aynı nitelikteki ürünleri imal ederek piyasada rekabetçi bir ortam oluşmasına neden olurlar. KOBİ'lerin ekonomilerdeki ikinci önemli işlevi ise, büyük işletmelere tamamlayıcı nitelikte ürün sağlamalarıdır. KOBİ'ler bir yandan büyük işletmelere rakip olarak onların ürettiği malı daha ucuza üretmek suretiyle piyasanın rekabet ortamından yararlanmasını sağlarken, bir yandan da büyük işletmeler için üretimi ölçek açısından yeterince cazip olmayan ancak, nihai mal üretiminde kaçınılmaz olan ara mal ve mamullerin üretimini üstlenerek ekonomiye dinamizm getirmektedirler.

KOBİ'lerin Türk ekonomisindeki yerini saptamak gerekirse, ülkemizde üretilen yıllık toplam katma değer % 27,3'ünün KOBİ'lerce üretildiğini söyleyebiliriz. Ayrıca KOBİ'ler toplam istihdamın % 45,6'sını sağlamaktadırlar. Bu oran Japonya'da % 81,4, ABD'de % 50,4, Almanya'da % 64, Güney Kore'de % 61,9, İngiltere'de ise % 36'dır. Gelişmiş ülkelerin önemli bir kısmında KOBİ niteliğindeki işletmelerde çalışanlar toplam istihdamın yarısından fazlasını oluşturmaktadır.

Diğer yandan, KOBİ'lerin toplam ihracattaki payları ABD'de % 32, Almanya'da % 31,1, Japonya'da % 38, Güney Kore'de % 20,2 ve İngiltere'de % 22,2 iken; ülkemizde bu oran yalnızca % 8'dir. Toplam üretimin % 37,7'sine sahip olan KOBİ'lerin toplam yatırımlar içindeki payı ise yalnızca % 6,5 dolayındadır. Bununla birlikte, yatırım ya da işletme faaliyetlerinin finansmanını sağlayan kredilerden alınan pay, kesin olmamakla beraber % 3-4 seviyesindedir. KOBİ niteliğindeki işletmelerin toplam üretim içindeki payları ABD'de % 36,2, Almanya'da % 49, Japonya'da % 52, Güney Kore'de % 54, İngiltere'de ise % 25,1'dir. Toplam yatırımların ABD'de % 38'i,

Almanya'da % 44'ü, Japonya'da % 40'ı, Güney Kore'de % 35,7'si ve İngiltere'de % 29,5'i KOBİ'lerce gerçekleştirilmektedir⁽⁵⁾. Görüldüğü üzere, ülkemizdeki KOBİ'lerin toplam üretime olan katkıları gelişmiş ülke KOBİ'lerinin toplam üretime katkılarından daha düşüktür.

KOBİ'lerin toplam yatırımlar içindeki payı ABD'de % 38, Almanya'da % 44, Japonya'da % 40, Güney Kore'de % 35,7 ve İngiltere'de % 29,5 iken, Türkiye'de bu oran % 6,5'i geçmemektedir.

KOBİ'lerle ilgili olarak yapılan çalışmalar da özellikle vurgulanan bir nokta, bu işletmelerin toplam kredi hacminden aldıkları paydır. Aslında bu durum tek başına KOBİ'lerin mali sistemden dışlanması gibi bir durum olmayıp, kamunun mali piyasalardaki ağırlığının bir sonucudur. Ocak 2003 itibarıyla 155,4 katrilyon TL'yi bulan iç borç stokunun ortalama vadesi 2002 yılı sonundan itibaren ortalama 32,1 aydan 30,9 aya kadar kısalmıştır. Nakit borçların ortalama vadesi ise anılan dönemde 18,9 aydan 17,5 aya gerilemiştir⁽⁶⁾.

KOBİ'lerin düşük kredi payının nedeni bununla bitmemektedir. 2002 yılında bankalar 79,3 milyar doları bulan mevduat toplamının 49,1 milyar dolarını kamu kağıtlarına yatırmışlardır⁽⁷⁾. TCMB verilerine göre, yerleşiklerin Türk Lirası ve yabancı para cinsinden mevduat toplamalarının reel kesime verilen kredilere dönüşme oranı yaklaşık % 25'tir⁽⁸⁾. Aslında, reel kesimi finanse etmekle görevli olan bankacılık kesimi topladığı mevduatın yaklaşık % 62'sini kamu harcamalarının finansmanı için Devlete borç olarak vermekte, kalan kısım ise büyük ölçüde daha az riskli olan büyük ölçekli firmalarca paylaşılmaktadır.

KOBİ'lerin ekonomideki yerini tanımlamakta kullanılan bir başka ölçüt, KOBİ'lerin toplam işletmeler içindeki oranıdır. KOSGEB verilerine göre, KOBİ niteliğindeki işletmelerin toplam işletmelere oranı % 98,8'dir. Ayrıca bu oran ABD'de % 97,2, Almanya'da % 99,8, Japonya'da % 99,4, Güney Kore'de % 97,8, İngiltere'de % 96 civarındadır.

Bütün bu rakamlar birlikte değerlendirildiğinde, her ne kadar toplam işletmelerin bü-

yük bölümü KOBİ'lerden oluşmakta ise de bu işletmelerin ülke ekonomisine yaptıkları katkı sayılarına oranla daha küçük kalmakta ve bununla bağlantılı olarak toplam kredilerden aldıkları pay da düşmektedir.

3- ÜLKEMİZ EKONOMİSİNİN GENEL DURUMU VE DEĞİŞİMİNİN YAKIN VE ORTA GELECEKTE BAĞLI OLDUĞU PARAMETRELER

Şirketlerin finansman sorunlarının içinde bulunulan ekonomik süreçten bağımsız olarak ele alınması düşünülemez. Mevcut durum itibarıyla ülkemiz ekonomisinin içinde bulunduğu durum özetle şöyledir:

Eylül 2003 itibarıyla 178,7 katrilyon lirayı aşan iç borç stokunun ortalama vadesi 18,3 aydır. Bu borcun % 94'ü sabit faizli olup, % 6'sı değişken faizli borçlardan oluşmaktadır. Toplam iç borçların % 87'si TL, kalanı ise döviz cinsindedir.

Hazine'nin 2002 yılındaki nakit gelirleri 69 katrilyon lira olarak gerçekleşmişken, nakit giderleri 101 katrilyon lira olarak gerçekleşmiş ve 31,9 katrilyon lira nakit açığı ortaya çıkmıştır. Bu açık net olarak 15,5 katrilyon lira tutarında dış borçlanma ve 17,9 katrilyon lira tutarında iç borçlanmayla kapatılabilmektedir⁽⁹⁾. Dış borcun büyüklüğü döviz açığını kapatmakta önemli olmakla birlikte, Hazine için esas sorun yaratan husus "reel faizin borçlanma üzerinde yarattığı baskı"dır. 2003 yılında anapara ve faiz yüküyle birlikte 82 milyar doları iç ve 11,4 milyar doları dış borç olmak üzere toplam 93,4 milyar dolar tutarında borç ödemesinin yapılması beklenmektedir⁽¹⁰⁾. Eylül ayı itibarıyla kamu borcunun milli gelire oranı yaklaşık % 80'dir. Toplam kamu harcamalarının milli gelire oranı ise 1990 yılında % 17,21 iken, 2002 yılında % 41,98'e ulaşmıştır. Bu harcamalar içinde faiz harcamalarının payı 1990 yılında % 3,52 iken 2002 yılında % 18,86'yı bulmuştur.

Öte yandan, "ülkemiz ekonomisindeki gelişmelerle ilgili önemli parametrelerden biri de menkul kıymet stoklarıdır. 1991-2000 döneminde toplam menkul kıymet stokları 1991 yılına oranla 545 kat artmıştır. Bu artışta 1991-1993 döneminde kamu ve özel kesim

orantılı bir gelişme gösterirken, 1994 yılından itibaren kamu kesimi lehine bir gelişme olmuştur. Şöyle ki, 1991-1993 döneminde menkul kıymet stoklarının hemen hemen yarıya yakını özel sektör menkul kıymetlerinden oluşurken, 1994 yılından sonra kamunun payı ortalama % 85 seviyesine yükselmiş, özel kesime ayrılan tasarruf payı azalmıştır⁽¹¹⁾.

2002 yılı sonu itibarıyla kamu sektörü harcamaları toplam milli gelirimizin hemen hemen yarısını tüketmektedir. Bu harcamaların önemli bir kısmı borçlanmayla finanse edilirken borçlanma vadeleri giderek kısalmakta, kriz dönemlerinde Hazine, borcunu çevirebilmek için sıklıkla ihale açmak zorunda kalmaktadır.

Öte yandan, Aralık 2002 itibarıyla 68 adet büyük firmayla birlikte 16 adet küçük ölçekli firma borçlarını yeniden yapılandırmak üzere bankalarla anlaşarak 4743 sayılı Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun'un hükümlerinden yararlanmaya başlamışlardır. Bu kapsam dahilinde yeniden yapılandırılan toplam borç tutarı 3.339,8 milyon dolardır⁽¹²⁾. Bu anlaşmaların vadelerinin (6-15) yıl arasında değiştiği düşünüldüğünde, özel sektörün bir bölümünün mevcut faaliyetlerini devam ettirmenin yanı sıra, önümüzdeki on yıl boyunca borçlarını ödemek için çalışacağı, üstelik bu çalışma süresinde dünyadaki muadilleri ile rekabet etmek zorunda kalacağı, bu süreç içerisinde sermaye birikiminin aksaması nedeniyle teknolojik gelişmeye ve kendini yenilemeye uzak kalacağı ve bu durumun özel sektör bakımından kırılabilirliği artıracığı söylenebilir.

Şu günlerde cereyan eden II. Irak Savaşı'nın petrol fiyatlarına olumsuz etki edeceği ise başka bir gerçektir. Savaş sonrası petrolün varil fiyatının 75 dolara yükseleceği tahminleri⁽¹³⁾ doğrultusunda Türkiye'nin dış ticaret açığının artabileceği ve bunun yükselmesi mukadder olan döviz kurları vesilesiyle ithal girdileri kısarak ihracatımızı olumsuz etkileyebileceği beklenmektedir. İhracattaki azalma son tahlilde milli gelirin azalmasına neden olurken, borç yükünün daha da artmasına yol açabilecektir.

Dünya Ticaret Örgütü'ne (DTÖ) 11 Aralık 2001 tarihinde üye olan Çin, üyelik protokolü gereğince 2005 yılında DTÖ üyesi ülkelerle karşılıklı olarak ticaretini serbestleştirecektir⁽¹⁴⁾. 1 Ocak 2005 tarihi itibarıyla, düşük işgücü maliyetine sahip olan Çin ile dış ticaret önündeki engellerin kaldırılması, gelişmiş ülkeler de dahil olmak üzere ülkemizdeki işletmeler üzerinde yoğun bir rekabet baskısı yaratacaktır. KOBİ'lerin mevcut finansman sorunlarının yanı sıra bir de gittikçe artan rekabet nedeniyle kâr marjlarının düşmesi, özsermayelerinin göreceli olarak azalmasına ve temel sorunlarının bir sarmala dönüşmesine neden olabilecektir.

4- KOBİ'LERİN GERÇEK SORUNLARI

Küçük ve orta ölçekli işletmelerin sorunlarına bakıldığında, ilk sırayı ekonomik istikrarın sağlanamamış olması almaktadır. Devletin borçlanma gereksiniminin yarattığı "dışlama etkisi" bir yandan özel sektörün ulaşabileceği kaynakları azaltmakta, diğer yandan ürünlere olan talebi daraltmaktadır. Talep daraldığında ise her şirket için daralmakta, büyük ve küçük işletmeler açısından bir farklılık doğmamaktadır. Büyük işletmelere oranla düşük bir üretim düzeyinde kâra geçen KOBİ'lerin, bu daralma sonucu işyerlerini kapatma yoluna gitmeseler bile, son derece olumsuz yönde etkilendikleri kuşku götürmemektedir.

KOBİ'lerin ortak özelliklerinin başında geleni şirket kurucusunun, sahibinin ve yöneticisinin aynı kişi olmasıdır⁽¹⁵⁾. Girişimciliğin, yöneticiliğin ve yatırımcılığın ayrı meziyet gerektiren işlevler olması ve bu işlevlerin uzmanlaşmış kişilere devrini gerektirdiğinden, bu devrin gerçekleştiği büyük ölçekli işletmeler büyüme yolunda ilerlerken, söz konusu ayrımın henüz oluşmadığı küçük ve orta ölçekli işletmelerde özellikle profesyonel yönetim açısından ciddi sıkıntılar yaratmaktadır. Denizli'de yapılan bir çalışmada, KOBİ yöneticilerinin % 53,3'ünün tahsil durumunun ilköğretim ve lise düzeyinde olduğu saptanmıştır⁽¹⁶⁾. Bu durum KOBİ'lerde modern işletme yönetiminin uygulanması açısından bir engel oluşturmaktadır.

Özellikle kırsal bölgelerde KOBİ'ler, faali-

yetlerini etkin olarak yürütmelerini sağlayacak nitelikte insan bulamamaktadırlar. Nitelikli işgücünün büyük şehirlerde yoğunlaşması ve KOBİ'lerin bu işgücünü kırsal bölgelere çekecek kaynak ve olanaklara sahip olması, KOBİ'ler açısından yapısal bir sorun durumundadır. Hatay İli'nde KOBİ'lere ilişkin olarak yapılan bir araştırmada da işletme yönetici ve sahiplerinin % 87'sinin pazarlama konusunda bir eğitim almadıkları, % 13'ünün TV-radyoya, % 4'ünün gazeteye reklam verdiği, % 4'ünün TSE belgesine sahip olduğu tespit edilmiştir⁽¹⁷⁾.

Öte yandan, KOBİ'lerin emek yoğun üretim yapması ve düşük maliyetli yatırım gerektirmesi gibi nedenlerle kolay kurulabilme özelliği, büyük işletmelere nazaran sağladığı avantajın yanında aslında bir dezavantajı da barındırmaktadır. Zira, ekonomik kârın olduğu bir sektörde kolay kurulabilen işletmelerin boy göstermesi, piyasada arz fazlası yaratması nedeniyle ekonomik kâr hızla düşmekte ve pazara sonra girenler yaptıkları yatırımın maliyetini kurtaramadan normal kâr oranları ile yetinmek zorunda kalmakta ve kısa bir süre sonra da pazardan çekilmeye zorlanmaktadır. Bu noktada markalaşma sürecine giremeyen ya da malını kalite vb. şekillerde farklılaştırılmayan küçük ve orta büyüklükteki üreticiler büyük işletmeler ile rekabet etmek zorunda kalmaksızın muadili işletmelerce iflasa zorlanmaktadır. Nitekim, ülkemizde tekstil sektöründe yaşanmakta olan kriz bunun bir sonucudur.

KOBİ'lerin yapısal sorunlarından bir diğeri, işletme için pazarlama işlevinin önemini yeterince anlayılamamasıdır. Ürün tasarımıyla satış sonrası hizmetlere kadar geniş bir alanı kapsayan pazarlama fonksiyonunun etkin olarak yerine getirilememesi, kaliteli ürün ve hizmetlerin satılamamasına yol açmaktadır. Bu konunun çözümünde pazarlama konusunda uzman personel istihdamı, fonksiyonun tümüyle uzman bir şirkete devri, kalitenin artırılması veya kalitenin tescil edilmesi vb. önem kazanmaktadır.

KOBİ'lerin toplam ihracatımız içindeki payı % 8 dolayındadır. KOBİ'lerin ihracattan aldıkları payın düşük olmasında bürokratik işlem-

lerin çokluğu, dış pazarları tanımama ve yabancı müşterilere ulaşamama gibi etkenler rol oynamaktadır⁽¹⁸⁾. Uluslararası ticaretin günümüzde ulaştığı noktada, ISO tarafından oluşturulan uluslararası standartlara uygun olmayan mal veya hizmetlerin pazarlanabilmesi son derece güçtür. Kalitenin bu standartlar yoluyla tescilli, pek çok ülkeye ihracat yapabilmenin anahtarı haline gelmiştir. Ülkemizde ise KOBİ'lerce üretilen mal ve hizmetlerin kalitesinin bu standartlara uygun olmaması ve ya tescil edilmemiş olması, bu işletmelerin ihracat alanında önünü kapatmaktadır.

Özellikle ekonomik kriz dönemlerinde likiditenin azalması ve alacakların tahsil edilememesi KOBİ'lerin karşı karşıya oldukları bir diğer sorundur. Çalışma sermayesini yüksek, alacak riskini düşük tutmayan şirketlerde alacak tahsil zorluğu sorunu daha keskin hissedilmektedir. Yukarıda söz edilen çalışmada ayrıca KOBİ'lerin % 77'sinin alacak tahsilinde sorunla karşılaştıkları ve tahsil sorununun % 68'inin geciken ödemelerden, % 24'ünün karşılıksız çek ve senetlerden, % 8'inin ise piyasadaki likidite sıkıntısından kaynaklandığı görülmüştür.

5- FİNANSMAN YOLLARININ GÜÇLÜĞÜ

A. Sermayenin Sınırlılığı

Şirketler öz sermaye ve yabancı kaynak kullanmak suretiyle faaliyetlerini finanse ederler. KOBİ'lerin, sermayelerine ortak olacak yatırımcı çekmelerini sağlamak üzere KOBİ borsalarının kurulması ülkemiz gündemindeki yerini almıştır. Bu borsanın gelişme ve büyüme potansiyeline sahip işletmelerin sermaye piyasalarından fon sağlamalarına olanak tanınması hedeflenmektedir. Ancak, toplam tasarrufların yalnızca % 30'unun sermaye piyasasında değerlendirildiği ve bunun yalnızca 6 puanlık kısmının hisse senedine yatırıldığı, özel sektörün yıllardır borçlanma senedi ihraç edemediği düşünüldüğünde, bu borsanın işlevini yerine getirmek için gerekli olan fon arzının ne kadar kısıtlı olduğu da dikkat çekmektedir.

Öte yandan, menkul kıymet borsalarının ekonomideki temel işlevleri, menkul kıymetlerin ikinci el alım-satımının yapılması suretiyle

hisse senetleri ve diğer menkul kıymetlerin *likidite kazanmalarını ve tedavül etmelerini* sağlamaktır. İkincil piyasaların varlığı, birincil piyasada şirketlerin menkul kıymetlerini yatırımcılara satmak suretiyle kaynak sağlanmalarına yardımcı olmaktadır. Birincil piyasanın çalışabilmesi için ikincil piyasaların çalışması ön şarttır. İkincil piyasaların çalışabilmesi ise yatırımcıların menkul kıymetlere olan efektif talepleriyle mümkündür⁽¹⁹⁾. Menkul kıymetlere satın alma gücü ile desteklenen talep olmadığı sürece, şirketlerin menkul kıymetlerini satmaları olanaksızlaşmaktadır.

KOBİ borsalarında alınıp satılabilecek olan sermaye piyasası araçları sadece anonim şirketlerce ihraç edilebileceğinden, KOBİ'lerin büyük çoğunluğunu oluşturan diğer sermaye şirketleri bu piyasalardan yararlanamayacaktır. Bölgesel bazda yapılan çalışmalarda, anonim şirketlerin toplam KOBİ'ler içindeki payının % 25 dolayında olduğu tespit edilmiştir⁽²⁰⁾.

B. Kredi Teminindeki Sorunlar

Bankacılık sektörünün Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) kapsamındaki bankalar da dahil olmak üzere Eylül 2002 itibarıyla mevduatın krediye dönüşme oranı % 33'tür. Bankacılık kesiminin aynı tarih itibarıyla kullandığı kredilerin % 96'sı özel sektöre tahsis edilmiş durumdadır⁽²¹⁾. Özel sektöre kullandırılan kredilerin % 25'i ihracat kredileri ve ihracat garantili yatırım kredilerinden oluşmaktadır. KOBİ'lerin ihracattaki ağırlığı göz önüne alındığında, bu kredilerin önemli ölçüde büyük işletmelerce kullanıldığı söylenebilir. İkinci sırada % 14 ile tüketici kredileri ve kredi kartları yoluyla kullandırılan krediler gelmektedir. Özel sektöre kullandırılan kredilerin yaklaşık % 9'u fon kaynaklı kredilerdir. Fon kaynaklı krediler, nitelikleri 23/06/1999 tarih ve 23734 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Yatırımlarda Devlet Yardımları ve Yatırımları Teşvik Fonu Esasları Hakkındaki Kararın Uygulanmasına İlişkin Tebliğ" in 15'inci maddesinde belirlenen ve Araştırma-Geliştirme (Ar-Ge), Teknopark, Çevre Korumaya Yönelik Yatırımlar, Bilim ve Teknoloji Yüksek Kurulu'nca belirlenen Öncelikli Teknoloji Alanındaki Yatırımlar ve KOBİ Yatı-

rımları ile Bölgesel Gelişmeye Yönelik Yatırımların desteklenmesi ve yönlendirilmesi amacıyla "belirli" bankalarca kullanılan kredilerdir⁽²²⁾. İşletme kredilerinin özel sektör kredileri içindeki payı % 6'dır. İhracat garantili yatırım kredilerinin dışında kalan yatırım kredileri ise yalnızca % 4 dolayındadır. Kredilerin kalan kısmı ise, ihtisas kredileri, altın kredileri ve diğer kredilerden oluşmaktadır.

Görüldüğü gibi, bankacılık sektörü, özel sektöre kredi verirken öncelikle iç pazardan bağımsız olarak faaliyetlerini sürdürebilme yeteneğine bakmakta ve ağırlığı ihracata yönelik kredilere vermektedir. Daha çok iç pazara –ve hatta yerel pazarlara- yönelik faaliyette bulunan KOBİ'lerin bu tür kredilere ulaşması mümkün gözükmemektedir. İkinci sırada gelen kredi kartları ve tüketici kredileri yoluyla kredilendirme ise kısa vadede geri dönüşüm imkanı sağladığı için tercih edilmektedir (Kısa vadeli Türk Lirası kredilerinin % 40'ı). Ancak bu tür krediler KOBİ'lerin uzun vadeli finansman ihtiyacını çözmede yeterli olacağını söylemek olanaksızdır. Bununla birlikte, bankacılık kesiminin kullandığı kredilerin % 59'u kısa vadeli kredilerden oluşurken, Türk Lirası cinsinden kredilerin toplam krediler arasındaki payı % 42 dolayında kalmaktadır. Bu, bankacılık kesiminin genellikle kısa vadeli ve yabancı para cinsinden kredi verdiği anlamına gelmektedir ki; bu tür krediler, kullanıcıları açısından "faiz ve kur riski" taşımaları nedeniyle KOBİ'ler açısından tercih edilemeyecek yapıdadır.

Öte yandan, KOBİ'lerin çalışma sermayesi ve finansal yönetimine ilişkin olarak yapılan bir çalışmada⁽²³⁾, KOBİ'lerin % 20'sinin borç, % 80'inin ise özsermaye ile finanse edildikleri görülmüştür. Küçük işletmelerin banka kredilerinden aldıkları pay ABD'de % 42,7, Almanya'da % 35, Japonya'da % 50, Güney Kore'de % 46,8 iken, oran ülkemizde % 3-4 dolayındadır⁽²⁴⁾.

Özsermaye yoluyla finansmanın, işletme sahipleri açısından ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti en yüksek finansman tekniği olduğu dikkate alındığında, KOBİ'lerin banka kredisi kullanmamalarının bir eğilimden çok, bir zorunluluk olduğu ortaya çıkmaktadır. Dolaylı

finansman yolunun kapalı olmasının temelinde ise teminatlandırma sorunu ile faiz oranlarının yüksekliği yatmaktadır.

KOBİ'ler genel olarak büyük işletmelere kıyasla, esnekliği fazla ve krizlere dayanıklılığı yüksek şirketler olarak bilinmektedirler. Ancak, ülkemizde 2001 yılından beri yaşanan kriz, bu yargının aksine KOBİ'lerin ekonomik krizlerden oldukça şiddetli biçimde etkilenebileceğini kanıtlamıştır. Denizli İli'nde küçük ve orta ölçekli tekstil firmaları üzerinde yapılan araştırmada, kriz sonucunda işletmelerin % 54'ünün bankalarla daha az çalıştıkları, % 52'sinin işçi çıkarma yoluna başvurdukları ve % 75'inin satışlarının azaldığı tespit edilmiştir⁽²⁵⁾.

KOBİ'ler, küçük ölçekli olmanın getirdiği kolay kurulabilme ve kapanabilme özellikleri nedeniyle ödeyememe (default) riskleri büyük işletmelere oranla daha yüksek olan şirketlerdir. Risk düzeylerinin bu kadar yüksek olması karşısında, KOBİ'ler kredi almak için bankaların kendilerinden talep ettiği teminatları karşılayamamaktadırlar. Teminatlandırma sorunu II. Dünya Savaşı sonrasında Almanya gibi ülkelerde de yaşanmış olup, sorun, riskin bir teminat fonu yoluyla dağıtılması sonucu çözülmüştür.

Kredi garanti sistemi, bankaların genellikle teminat olarak gayrimenkul ipoteği istemesi karşısında kredi sağlayamayan KOBİ'lere geçerli teminat sunan bir sistemdir⁽²⁶⁾. Kredi garantisini sistemi, garanti kuruluşu, banka ve kredi müşterisi arasında kurulan üçlü bir ilişkiden oluşmaktadır⁽²⁷⁾. Müşteri kredi ilişkisine garanti kuruluşunun eklenmesiyle bankalarca kabul edilmeyen teminatlar kabul edilenler ile değiştirilmekte ve kredi riski daha fazla sayıda kurumun üzerine yüklenmektedir. Garanti kuruluşu kredilerin genellikle % 70-80'i için teminat vermekte ve bu suretle bankaların kredi değerlendirmelerinde daha seçici olmasını sağlamaktadır.

KOBİ'lerin bankalardan kullandıkları kredilere teminat sağlamak amacıyla 1991 yılında Kredi Garanti Fonu İşletme ve Araştırma A.Ş. (KGF) kurulmuştur. 2002 yılında KGF'na yapılan 20 trilyon TL teminat başvurusunun 5,2 trilyon TL'lik kısmı karşılanmış olup⁽²⁸⁾, karşı-

lama oranı % 26'dır. KGF'nun belirtilen karşılama oranının düşük olması, eski borç ve kredilerin ödenmesine yönelik kredilere teminat vermemesi ve çalıştığı bankaların sınırlı sayıda olması, sistemin tam olarak işleyememesine neden olmaktadır.

C. Yeni Finansman Araçları

Ülkemizde son zamanlarda yaygınlaşmaya başlayan finansal kiralama ve faktoring gibi yeni finansman araçları, KOBİ'lerin finansman sorununa çözüm olarak sunulmaktadır. Bilindiği gibi, özkaynak yoğun üretim yapan KOBİ'lerin finansman sorunu, gereksinim duydukları çalışma sermayesini temin edememelerinden kaynaklanmaktadır. Nitekim, 1997 yılında KOBİ'lere tahsis edilen kredilerin % 83,3'ü yatırıma yönelik iken; bu oranın 2000 yılında % 59'a gerilemiş olması⁽²⁹⁾ ve Kredi Garanti Fonu tarafından verilen garantilerin % 50'sinin işletme kredilerine verilmiş olması KOBİ'lerin yatırımdan çok çalışma sermayesi finansmanına gereksinim duyduklarını göstermektedir⁽³⁰⁾. Dolayısıyla, esasen duran varlık finansmanı sağlayan finansal kiralama uygulaması, duran varlıkları (zaten) özkaynakla finanse edilmiş KOBİ'lerin ihtiyacına çözüm olmaktan uzaktır. Alacaklarını tahsil etmede sorunlar yaşayan KOBİ'ler bakımından faktoring uygulaması işlevsel ve faydalı bir çözüm olmakla birlikte, sistemin çalışması KOBİ'lerin satışlardan doğan alacak haklarının satın alınmasının faktör şirketlerince uygun bulunmasına bağlı bulunmaktadır.

D. Özel Ortaklık

Özel ortaklık sistemi; şirketler, özel ortaklık şirketi ve yatırımcılardan oluşan üçlü bir yapıdan oluşur. Özel ortaklık şirketi genellikle 10 yıl gibi belirli bir süre için ve komandit şirket yapılanmasına benzer bir şekilde kurulur. Halka kapalı, küçük ve orta ölçekli şirketler hakkında bilgi ve deneyime sahip yönetim şirketi çok düşük bir pay ile sınırsız sorumlu ortak, yatırımcılar ise, geri kalan payları almak suretiyle komandit şirkete sınırlı sorumlu ortak olurlar. Yatırımcıların tasarrufları ile ortak olduğu komandit şirket tecrübesini kullanarak küçük ve orta ölçekli işletmelere yatırım yaparlar.

6- SORUNUN İVEDİLİĞİ VE ÇÖZÜM YOLLARININ SINIRLILIĞI

Ülkemiz uzun zamandan beri, ürettiğinden daha fazlasını tüketme çabasının sonuçlarından muzdariptir. Devlet nezdinde, bir türü kısılamayan personel giderleri, sosyal güvenlik sistemi, duran varlık alımları, görev zararları vb. şekillerde kendini gösteren bu sorun özel sektörde de etkili olmaktadır. Ancak, tahmin edildiği gibi ekonomimizin en büyük oyuncusu olan Devletin gelir-gider dengesini kuramaması, Devlet ile aynı piyasada yarışmak zorunda kalan ve % 90'ından fazlası küçük ve orta büyüklükte işletmelerden oluşan özel kesimi de zora sokmaktadır.

Öte yandan, yukarıda da değindiğimiz KOBİ sahipleri mülkiyet, yalnız hareket etme vb. kişisel ve geleneksel nedenlerden ötürü birleşerek büyümeyi reddetmektedirler. Bu tutum, bu tür işletmeleri diğer ülkelerdeki benzerlerinin bulunduğu ve gerçekte ait oldukları yere taşımak yerine, "esnaf" işletmesinden biraz daha büyük olan ve ekonomide cüz'î bir varlık gösteren konumuna gelmelerini sağlamıştır. Genellikle yöresel pazarlarda faaliyet gösteren bu tür işletmelerin faaliyetleri ülke ekonomisinin içinde bulunduğu konjonktürle doğrudan ve sıkı sıkıya ilişkilidir. Bu ilişkiyi azaltmak ve işletme faaliyetlerini yerel ve hatta yurtiçi talebin oynaklığı nedeniyle meydana gelen yıkıcı dalgalanmalardan kurtarmak, ihracatın üretimlerindeki paylarının artırılmasıyla olanaklı olabilir.

KOBİ'lerin ihracata yönelmesi iki şekilde olasıdır: İlk olarak, Türk Lirası'nın değer kaybetmesi nedeniyle yerli malların görece olarak ucuzlaşmasının bu malların küresel pazarlardaki rekabet şansını artıracak varsayılabilir. Ancak, kuramın aksine gelişmekte olan ülke mallarının talebi fiyat değişimlerine duyarsızdır. KOBİ'lerin genellikle emek yoğun ve düşük teknoloji gerektiren temel malları ürettiklerini düşünürsek, bu malların fiyat esnekliğinin düşük olması bize devalüasyonun ihracat gelirlerine etkisi hakkında bir ipucu verecektir.

KOBİ'lerin üretimlerindeki ihracat payının artırılması için ikinci seçenek, Dış Ticaret Sermaye Şirketleri'dir (DTSS). Bu firmalar ih-

racata yönelik kalkınma modelinin benimsendiği 1980'li yıllarda KOBİ'lerin başta yabancı dil sorunu olmak üzere nitelikli personel, dış alemde tanıtım ve müşteri ile sürekli ilişkiler kurmak, çok uluslu şirketler ve ihracat gruplarıyla rekabet etmek konularındaki sorunlarını çözmek amacıyla desteklenmiştir. "Ancak 1990'lı yıllara gelindiğinde modelin hedefine ulaşmadığı, bu firmaların dış pazarlarda uzun dönemli ilişkiler geliştiremedikleri, yabancı firmalarla ortaklıklar kuramadıkları, ihracat teşviklerini daha çok kısa dönemli kâr amacı ile kullandıkları görülmüş, ihracata zarar veren uygulamalar sonucu ise teşvikler büyük ölçüde kısılmıştır"⁽³¹⁾.

7- SONUÇ

Max WEBER'in ünlü sözüne göre "Hiç bir alt sistem bağlı olduğu sistemden daha iyi olamaz." KOBİ'lerin yaşadıkları sorunların da ne yapılırsa yapılsın içinde bulunulan makro ekonomik süreçten bağımsız olarak iyileştirilmesi olanaksızdır. Ancak, ülkemizin içinde bulunduğu durum dikkate alındığında, makro ekonomik istikrar tek çözüm yolu olarak görülmektedir. Devletin ekonomideki ağırlığının mutlak olarak düşürülmesi ön şarttır. Devletin başta ekonominin "can suyu" durumundaki para ve sermaye piyasalarından çekilmesi, reel kesimin ihtiyacı olan kaynağın bugüne nispeten daha fazla karşılanmasını sağlayacak, bu durum yatırımları ve son tahlilde milli geliri artırarak kalkınma sürecini hızlandıracaktır.

Ancak, Devletin bir düzenleme vb. yardımıyla bu piyasalardan çekilmesi mümkün değildir. Bu yüzden, öncelikle kamu kesimi ek borçlanma gereğini düşürmek, "mali disiplin" anlayışı çerçevesinde kamu harcamalarını kısmak, bu harcamalar için bir kaynak olarak kabul edile gelen iç borçları daha sağlam ve düzenli bir gelir kaynağı olan vergilerle i-kame etmek gerekmektedir. Kamu borçlarının etkin yönetiminin sağlanması da bir çözüm olmakla birlikte, içinde bulunduğumuz durumda aslolan borç yükünü azaltmak olmalıdır.

Bu koşullar altında, KOBİ'lerin finansman sorununun çözümü özel ticari bankaların kredilerinden yararlandırılmalarında yatmak-

tadır. KOBİ'lerin kredilerden yararlanma oranının yükselmesi ise reel faizlerin düşmesine ve teminat sorununun Kredi Garanti Fonu (KGF) gibi kuruluşlarca çözümlenmesine bağlı bulunmaktadır. Bu amaçla, KGF gibi garanti şirketlerinin sayısının artırılması ve mevcut KGF'nin ödenmiş sermayesinin talepler ve KOBİ'lerin potansiyeli gözetilerek "ivedilikle" artırılması gerekmektedir. Öte yandan, KGF'ye yapılan başvuruların sadece % 26'sına teminat verildiği göz önüne alındığında, fonun teminat altına alacağı kredi kapsamının genişletilmesi ve fonun çalıştığı banka sayısının artırılması sistemin etkin çalışmasına katkıda bulunacaktır. Talep etkileri kredilere garanti verildiğini gören diğer KOBİ'ler de bu sistemden yararlanmak için başvuruda bulunacak, böylece sistemin uygulama alanı genişleyebilecektir.

KAYNAKLAR

- AKBULAK Yavuz (2002), "Türk Ekonomisinde Yaşanan Kriz Üzerine Bir Değerlendirme", Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar, Sayı 6, Haziran 2002, s.5-20.
- DAKIN Mustafa (1999), "KOBİ Yatırımlarında Yatırım Teşvik Fonundan Kredi Tahsisi", Vergi Dünyası, Sayı:129, Kasım 1999, s.100-112.
- GÖKTAŞ Abdülkadir (2001), "KOBİ'lerin Rolü, Sorunları ve Bunlara Dönük Destek Politikalarındaki Değişiklikler", Yaklaşım, Sayı:104 Ağustos 2001, s.94-102.
- KARAN Mehmet Baha, KARACABEY Ali Argun (2003), Türkiye'de Sermaye Piyasası'nın Mali Sistem İçindeki Yeri, Sorunları, Geleceği, SPK Yayınları, Yayın No:140, 2003.
- KURUÜZÜM Orhan, Gökhan AKYÜZ (2000), "KOBİ'lerin Fonksiyonel Sorunlarını Aşmada Organize Çoklu Takas (Barter)'ın Yeri", Haziran 2000, Akdeniz Üniversitesi.
- KÜÇÜKÇOLAK R. Ali (1997), KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü, İMKB Yayınları, İstanbul Ekim 1997.
- "KOBİ'lerin Sermaye Piyasasına Katılımı" İMKB Konferans ve Panel Serisi - 4, 19 Nisan 2000.
- KOSGEB, "I. Orta Anadolu Kongresi: KOBİ'lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları", 18-21 Ekim 2001, Nevşehir.
- YÜCEL Tülay, Küçük ve Orta Ölçekli İşletme-

lerde Çalışma Sermayesi ve Finansal Yönetim Uygulamaları, s.1-12.

- ÇONKAR Kemalettin, Risk Sermayesi Finansman Yönteminin Küçük ve Orta Boy İşletmeler Açısından Önemi ve Uygulanabilirliği, s.28-46.

-YÖRÜK Nevin, KOBİ'lerin Kredi Yoluyla Finansmanında Karşılaştıkları Sorunlar ve Tokat İlinde Bir Uygulama, s.47-58.

- ARAS Güler, KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Yoluyla Fon Sağlama Olanakları: Tezgah üstü Piyasalar ve Risk Sermayesi Finansman Modeli, s. 59-67.

- TOPAL Yusuf, ERKAN Mehmet, KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Yoluyla Finansmanı ve İMKB'deki KOBİ'lerle İlgili Bir Ampirik Çalışma, s.68-76.

- SÖĞÜT Mehmet Atilla, Küçük ve Orta Boy İşletmelerin Finansman Sorunlarının Çözümünde Alternatif Finansman Yöntemleri, s.94-106.

- YÜKSELEN Cemal, Arzu KILIÇ, KOBİ'lerde Çok Ortaklı Şirketleşme Modeli Üzerine Hatay Mobilya İmalatı İşkolunda Bir Araştırma, s.138-148.

- KARADAL Himmet, KOBİ'lerin Uluslararası Pazarlara Açılmasını Etkileyen Faktörler Üzerine Bir Araştırma, s.149-157.

- KARAMUSTAFA Osman, Murat ÇETİN, Aykut KARAKAYA, Soner TASLAK, KOBİ'lerin İhracat Darlığı Nedenleri Üzerine Bir Araştırma: Sam-sun İli Örneği, s.166-174.

- TEKİN Mahmut, KOBİ'lerin Üretim ve Pazarlama Sorunları ve Çözümüne Yönelik Bir Araştırma, s.184-196.

- MÜSLÜMOV Alövsat, Türkiye'de Ekonomik Krizlerin Halka Açık KOBİ'lere Etkisi, s.218-226.

- UZAY Şaban, Ergün KÜÇÜK, Leasing, Factoring ve Barter Finansman Tekniklerinden KOBİ'lerin Yararlanma Düzeylerinin Araştırılması: Kayseri Uygulaması, s.234-242.

- UZAY Şaban, Vergi Avantajları ve Kayseri'deki KOBİ'lerde Uygulanma Düzeylerinin Araştırılması, s.260-268.

- KARABIÇAK Mevlüt, Nihat ALTUNTEPE, KOBİ'lerin Kredi Yoluyla Finansmanı, s.282-295.

- GÜNDOĞDU Fatma, Ö.Selçuk EMSEN, Şule ÖZKAN, Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerde Girişimcilik-Yenilikçilik ve Finansman: Kayseri Üzerine Ampirik Bir Çalışma, s.304-323.

- UZAY Nisfet, 2001 Krizinin Kayseri'deki Kü-

çük ve Orta Ölçekli İşletmeler Üzerindeki Etkileri, s.342-351.

- ALTAN Mikail, Muhammet BEZİRCİ, Ekonomik Krizlerin KOBİ'ler Üzerine Etkisi: Karaman Örneği, s.352-363.

- YELKİKALAN Nazan, Meliha ENER, Son Ekonomik Krizle Birlikte KOBİ'lerde Downsizing Uygulaması, s. 362-369.

- APAK Sudi, KOBİ'lerin Desteklenmesi ve Finansman Yöntemlerinin Kriz Ortamında Değerlendirilmesi, s.369-376.

- "Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmelerinin Sorunları", Uluslararası Sempozyum, 17 Mayıs 1991, İstanbul Sanayi Odası.

- ÖCAL M. Sait (1996), "Kredi Garanti Fonları Hakkında Görüşler", Vergi Dünyası, Sayı:173, Ocak 1996, s.61-70.

- SARIASLAN Halil (1994), Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları, Çözüm İçin Bir Finansal Paket Önerisi, TOBB, 1994.

- ŞAMLOĞLU Famil, Mutlu UYGUN, Özgür GÖKMEN (2002), "Finansal Krizin Denizli İlinde Tekstil Sektöründe Faaliyet Gösteren KOBİ'lere Etkileri Üzerine Bir Araştırma", Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ekim 2002, Sayı:16, s.63-73.

- ŞENGÜL Selami (2000), Türkiye'de ve OECD Ülkelerinde KOBİ'lerin Vergilendirilmesi, Türk Vergi Sisteminin İyileştirilmesine Yönelik Öneriler, KOSGEB, Şubat 2000 Ankara.

- TEKELİOĞLU Yavuz (1998), Turkish Small and Medium Sized Enterprises In The Integration Process of Turkey with the European Union: Implications and Consequences Ankara 1998, Akdeniz Üniversitesi.

- YILDIZ Bülent (1999), "KOBİ'lerin Yatırımlarına Sağlanan Devlet Yardımları", Vergi Dünyası, Sayı:209 Ocak 1999, s.96-100.

- www.hazine.gov.tr, www.dpt.gov.tr, www.tspakb.org.tr, www.kobinet.org.tr, www.imkb.gov.tr, www.die.gov.tr, www.kosgeb.gov.tr, www.tcmb.gov.tr, www.tbb.org.tr, www.wto.org.tr, www.bddk.org.tr, www.metu.edu.tr, www.kgf.com.tr

Dipnotlar

1- KARABIÇAK & ALTUNTEPE, KOBİ'lerin Kredi Yoluyla Finansmanı, KOSGEB (2001), s.283.

2- KÜÇÜKÇOLAK Ali, KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü, İMKB, s.5.

2- KÜÇÜKÇOLAK Ali, KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü, İMKB, s.5.

3- MÜFTÜOĞLU Tamer, Türkiye'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler, EGS Bank Yayınları, Şubat 1997, s.47.

4- MÜFTÜOĞLU, a.g.e., s.62.

5- www.kosgeb.gov.tr/kos.htm

6- "İç Borçta Savaş Alarmı", Finansal Forum, 24.02.2003.

7- ULAGAY Osman, "Mali Sistem Hasta Ama Ağlayanı Yok", Milliyet, 20.01.2003.

8- <http://www.tcmb.gov.tr/~research/parapol/ppr-ocak03.pdf>

9- URAS Güngör, "Borç Büyüyor", Milliyet, 25.02.2003.

10- "93,4 Milyar Dolar Borç Ödenecek", Finansal Forum, 17.03.2003.

11- AKBULAK Yavuz, "Türk Ekonomisinde Yaşanan Kriz Üzerine Bir Değerlendirme", Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar, Sayı 6, Haziran 2002.

12- www.tbb.org.tr

13- "Savaşın Uzamasının Maliyeti 2 Trilyon Dolar", Finansal Forum, 23.03.2003.

14- www.wto.org

15- MÜFTÜOĞLU, a.g.e., s.45.

16- ŞAMİLOĞLU, UYGUN, GÖKMEN, "Finansal Krizin Denizli İlinde Tekstil Sektöründe Faaliyet Gösteren KOBİ'lere Etkileri Üzerine Bir Araştırma", Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ekim 2002. Sayı 16, s.69.

17- YÜKSELEN Cemal, KILIÇ Arzu, "KOBİ'-

lerde Çok Ortaklı Şirketleşme Modeli Üzerine Hatay Mobilya İmalatı İşkolunda Bir Araştırma", KOSGEB (2001), 144.

18- KARAMUSTAFA Osman, Murat ÇETİN, Aykut KARAKAYA, Soner TASLAK, "KOBİ'lerin İhracat Darlığı Nedenleri Üzerine Bir Araştırma: Samsun İli Örneği", KOSGEB (2001), s. 170.

19- FROST Martin, "KOBİ'lerin Sermaye Piyasasına Katılımı", İMKB Konferans ve Panel Serisi 19.04.2000, s.51.

20- ŞAMİLOĞLU ve diğerleri, s.69.

21- <http://www.bddk.org.tr/turkce/yayinlarveraporlar/tablolari/eylul2002kredi.htm>

22- <http://research.po.metu.edu.tr/METUTECH/Mevzuat/tesvikmevzuati.htm>

23- YÜCEL Tülay, "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerde Çalışma Sermayesi ve Finansal Yönetim Uygulamaları", KOSGEB (2001), s.8.

24- www.kosgeb.com/kos.htm

25- ŞAMİLOĞLU ve diğerleri, s. 70.

26- SARIASLAN Halil, "Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları, Çözüm İçin Bir Finansal Paket Önerisi", TOBB, 1994, s.63.

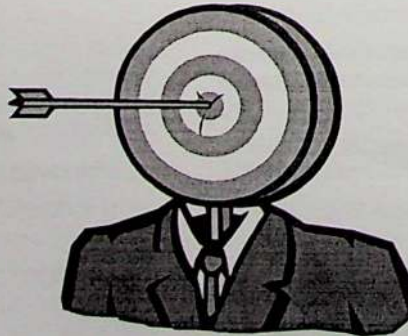
27- ÖCAL M. Sait, "Kredi Garanti Fonu Hakkında Görüşler", Vergi Dünyası, Ocak 1996, Sayı 177, s. 63.

28- www.kgf.com.tr

29- GÖKTAŞ Abdülkadir, "KOBİ'lerin Rolü, Sorunları ve Bunlara Dönük Destek Politikalarındaki Değişiklikler", Yaklaşım, Ağustos 2001, Sayı 104, s. 97.

30- www.kgf.com.tr

31- YÜKSELEN ve KILIÇ, a.g.m., s.138.



Rakamların Dili

Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (MART 2005)

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.	3.8	3.0	2.6	5.2	- 666.2	- 603.2
Almanya	- 0.9	1.8	1.5	11.7	194.2	96.0
Avustralya	0.6	2.6	3.7	5.1	- 18.2	- 39.4
Avusturya	3.2	2.9	2.0	4.5	b.d.	- 0.9
Belçika	b.d.	2.6	2.4	12.7	20.9	11.7
Danimarka	2.7	1.0	2.8	6.2	9.8	5.8
Fransa	2.8	1.6	3.0	10.0	- 9.6	- 5.3
Hollanda	- 0.3	1.5	0.7	6.5	37.0	24.1
İngiltere	3.0	1.6	4.3	4.7	- 105.5	- 47.4
İspanya	3.2	3.1	2.2	10.4	- 75.5	- 44.5
İsveç	3.8	b.d.	2.0	5.5	23.1	28.0
İsviçre	- 0.3	1.4	1.4	4.1	8.3	44.7
İtalya	- 1.2	1.9	3.3	7.7	- 0.7	- 12.6
Japonya	- 0.5	- 0.1	- 0.5	4.5	132.3	171.8
Kanada	1.7	2.0	2.5	7.0	51.6	23.4
Euro Bölgesi	0.8	2.0	2.0	8.9	92.5	52.1

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil Kaynak: The Economist, 5 Mart 2005.

(*) 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 (%) (Şubat - 05) (2.Dönem)	75	0,1	1,6	0,2	0,6	0,6	0,5	0,6
İki Ay Sonrasının TÜFE Beklentisi (Şubat - 05) (2.Dönem)	70	0,0	1,5	0,3	0,7	0,7	0,7	0,7
Yıl Sonu TÜFE Beklentisi (Şubat - 05) (2.Dönem)	74	5,2	10,0	0,7	8,1	8,0	8,0	8,0
Gelecek 12 Aylık Dönemin TÜFE Beklentisi (Şubat - 05) (2.Dönem)	69	4,9	9,0	0,7	7,7	7,7	8,0	7,7
Üç Aylık Hazine İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (%) (Şubat - 05) (2.Dönem)	73	14,8	19,0	0,7	17,0	17,0	17,0	17,0
Yıl Sonu Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (Şubat - 05) (2.Dönem)	71	9,3	17,0	1,3	14,7	15,0	15,0	14,8
Para Piyasası Gecelik Yıllık Basit Faiz Oranı Beklentisi (%) (Şubat - 05) (2.Dönem)	75	14,0	18,0	0,6	16,5	16,5	16,5	16,5
Yıl Sonu Basit Faiz Oranı Beklentisi (Şubat - 05) (2.Dönem)	73	9,0	16,0	1,1	13,8	14,0	14,0	13,9
Bankalararası Döviz Piyasası Dolar Kuru Beklentisi (YTL) (Şubat - 05) (2.Dönem)	77	1,28000	1,40580	0,01838	1,32006	1,32000	1,32000	1,3166
Yıl Sonu Dolar Kuru Beklentisi (YTL) (Şubat - 05) (2.Dönem)	75	1,32000	1,60000	0,04791	1,45860	1,46000	1,45000	1,4586
Cari İşlemler Dengesi Beklentisi (Milyon Dolar) (*) (Şubat - 05) (2.Dönem)	65	-20000,0	-6000,0	2567,5	-13968,6	-14000,0	-14000,0	-13968,6
GSMH Büyüme Beklentisi (%) (Şubat - 05) (2.Dönem)	71	3,5	12,0	1,1	5,8	5,7	5,0	5,7

TEMEL GÖSTERGELER

Konsolide Bütçe (Ocak Sonu)		Enflasyon	
GELİRLER	10.180.580 Milyar TL	ÜFE YILLIK ŞUBAT SONU	% 10,58
HARCAMALAR	11.186.669 Milyar TL	TÜFE YILLIK ŞUBAT SONU	% 8,69
BÜTÇE AÇIĞI	- 1.006.089 Milyar TL	ÜFE AYLIK ŞUBAT SONU	% 0,11
FAİZ DIŞI FAZLA	4.203.523 Milyar TL	TÜFE AYLIK ŞUBAT SONU	% 0,02
İç Borç Stoku (Toplam)		GSMH Değişimi %	
ARALIK 2004 SONU	224.483 Trilyon TL	SABİT FİYATLARLA 2004 3. DÖNEM	96,7
Dış Borç Stoku (Toplam)		GSMH	
ARALIK 2004 SONU	153,160 Milyar Dolar	CARI FİYATLARLA 2004 IV. DÖNEM	403.820,309 Milyar TL
İhracat Gelirleri (Toplam)		Sanayi Üretim İndeksi (Toplam)	
OCAK - ŞUBAT	10,758 Milyar Dolar	ARALIK 2004	% 119,2
İthalat Giderleri		Kapasite Kullanım Oranı (Toplam)	
OCAK	6,959 Milyar Dolar	ARALIK 2004	% 83,9
Nakit Dengesi		İşsizlik	
ARALIK 2004 SONU	- 30.417.668 Milyar TL	2004 IV. DÖNEM	% 10,0

Banyo
Mobilyaları

Armatür ve
El Düs
Takımları

Akrilik
Sistemler

Rezervuar
Sistemleri

Klozet
Kapakları

Seramik Kesme
ve Uygulama
Makineleri

Seramik
Sağlık
Gereçleri

MA[®]KA
SEÇİMİNİZ
KOLAYLAŞTI...

EGE
MA[®]KA

www.egemarka.com
Genel Satış: Ege Yapı Malzemeleri Pazarlama A.Ş.



ATM ve alışveriş kartı;
adı üstünde, paranın kartı:

paracard

Garanti24 Card, şimdi Paracard oldu. Bugüne kadar ATM'lerden para çektiğiniz bu kartla alışveriş de yapabilirsiniz. Paracard, alışverişlerinizde nakit para yerine geçer. Üstelik, her alışverişte size **bonus** kazandırır.

Garanti24 Card'ımızla da ATM'lerden para çekebilir, alışveriş yapabilir ve bonus kazanabilirsiniz. Paracard'ımız geldiğinde Garanti24 Card'ımızın yerini alacaktır. Garanti müşterisi değilseniz ve Paracard sahibi olmak istiyorsanız hemen Garanti'de hesap açtığınız Paracard adresimize gelin.

 Garanti