

FINANS - POLİTİK &

# EKONOMİK YORUMLAR

MART 2006 ◦ YIL 43 ◦ SAYI 504 ◦ 6,00.- YTL

www.ekonomikyorumlar.com

**Rakamlar Ne Derse Desin Fakirleşiyoruz**

Prof. Dr. Emre ALKİN

**EKONOMİK YORUMLAR / AÇIK OTURUM**

**Sermaye Piyasasının Sorunları ve Çözüm Önerileri**

**KATILANLAR:**

Yiğit BULUT / Hülya KEMAHLI / Bihlun TAMAYLIGİL

Berrin ÖNDER / Hamdi BAĞCI / Dr. S. Tuluğ OK

Bedii ENSARİ / Ahmet Derviş ERELÇİN

Remzi ÖZBAY / Attila KÖKSAL / Doç. Dr. Doğan CANSIZLAR

**Mortgage Nedir? Hazine Taşınmazlarının Mortgage**

**Yöntemiyle Değerlendirilmesi Konut Fiyatlarındaki**

**Anormal Artışları Engellenebilir mi?**

Ümit Arif HALICI

**Enflasyonun İşletmeler Üzerindeki Etkisi**

Yrd. Doç. Dr. Ali GÜREL

**Türk Bankacılık Sektörünün Tarihsel Gelişim Süreci**

Yrd. Doç. Dr. Oğuz YILDIRIM / Yrd. Doç. Dr. Semail ÜLGEN

**Dirijistik Çin Modeli ve Türkiye - Çin Ekonomik İlişkileri**

Yrd. Doç. Dr. Levent GÖKDEMİR / Gül MOR

**Rant Kollama: Bir Literatür Taraması**

Murat DEMİR

# Taksitine, faizine, bonusuna, hatta şekline bile, sizin karar verdiğiniz ilk kredi kartı: Flexi Card.

Artık kredi kartınızın faiz oranına siz karar verebilirsiniz. Hangi mağazada, ne kadar taksit imkânı sunacağına da. Nerede, ne kadar bonus kazandıracığına da!

Garanti'den inanılmaz esnek bir kredi kartı. Her istediğiniz şekilde giriyor, size göre esniyor, adı üstünde Flexi Card...

İster flexicard.com.tr'yi tıklayarak kendi Flexi Card'ınızı kendiniz oluşturun, ister hazır Flexi seçeneklerinden birine karar verin.

Sizin için taksit mi önemli? O zaman bol taksitli bir Flexi Card seçin. Ya da taksit yerine bol bol bonus kazanmayı mı tercih ediyorsunuz? Oyleyse sizin Flexi'niz, bol bonuslu olsun.

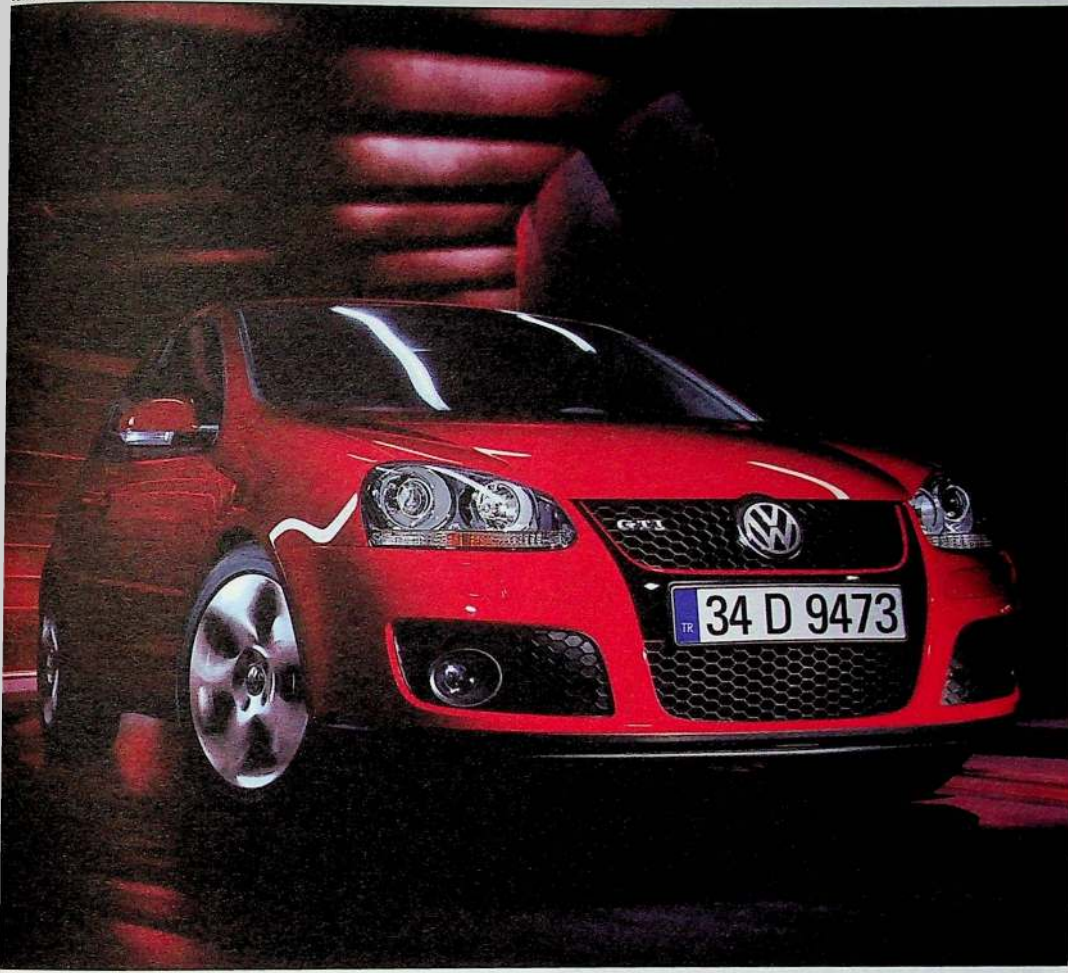
Ayrıca 50'nin üstünde Flexi Card tasarımından istediğinizi seçebilirsiniz. Yok, "Ben daha da flexi olmak istiyorum" diyorsanız, kendi kartınızı kendiniz tasarlayın.

Yeni Flexi Card'ınızı, flexi günlerde kullanın.



flexicard.com.tr  
garanti.com.tr  
444 0 333 Alo Garanti





## 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 2006 • YIL: 43 • SAYI: 504 • 6,00.- YTL (KDV DAHİL)

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

**Genel Yayın Yönetmeni**  
**PROF. DR. EMRE ALKİN**

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

## Yazı Kurulu

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

## BU SAYIDA

**PROF. DR. EMRE ALKİN**  
Rakamlar Ne Derse Desin Fakirleşiyoruz ..... 3

## EKONOMİK YORUMLAR/AÇIK OTURUM KATILANLAR:

YİĞİT BULUT/HÜLYA KEMAHLI  
BİHLUN TAMAYLIGİL/BERRİN ÖNDER  
HAMDİ BAĞCI/DR. S. TULUĞ OK  
BEDİİ ENSARİ/AHMET DERVİŞ ERELÇİN  
REMZİ ÖZBAY/ATTİLA KOKSAL  
DOÇ. DR. DOĞAN CANSIZLAR  
Sermaye Piyasasının Sorunları ve  
Çözüm Önerileri ..... 6

## ÜMİT ARIFHALICI

Mortgage Nedir? Hazine Taşınmazlarının Mortgage Yöntemiyle Değerlendirilmesi Konut Fiyatlarındaki Anormal Artışları Engelleyebilir mi? ..... 36

## YRD. DOÇ. DR. ALİ GÜREL

Enflasyonun İşletmeler Üzerindeki Etkisi ..... 41

## YRD. DOÇ. DR. OĞUZ YILDIRIM

YRD. DOÇ. DR. SEMAİL ÜLGEN  
Türk Bankacılık Sektörünün  
Tarihsel Gelişim Süreci ..... 46

## YRD. DOÇ. DR. LEVENT GÖKDEMİR GÜLMOR

Dirijistik Çin Modeli ve  
Türkiye - Çin Ekonomik İlişkileri ..... 54

## MURAT DEMİR

Rant Kollama: Bir Literatür Taraması ..... 67

## Rakamların Dili

Ekonomik Göstergeler ..... 78

**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: Umut Kağıtçılık San. ve Tic. Ltd. Şti., Keresteciler Sitesi, Fatih Cad. Yüksek Sokak, Başak Han, No.11/1, Merter - İSTANBUL, Tel: (0212) 637 04 11, Faks: (0212) 637 37 03 ☎ Baskı Tarihi: 6 Mart 2006 ☎ 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. ☎ Abone Bedeli (KDV Dahil): 72,00.- YTL ☎ Öğrencilere: 50,00.- YTL ☎ Banka Hesap Numaraları (İstanbul): Akbank Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 35875-4, Garanti Bankası Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 6299897, İş Bankası Çalalođlu Şubesi Hesap No: 530979, Yapı Kredi Bankası Çemberlitaş Şubesi Hesap No: 1035572-7

## Dergiden

## OKURLARA MEKTUP

## Rakamlar Ne Derse Desin Fakirleşiyoruz

**T**ürkiye son yıllarda, uzun süredir oldukça yüksek seyreden enflasyon oranlarını büyük bir başarıyla düşürmeyi başarmış ve uygulanan politikalar sonucu 2005'te enflasyon üç haneli rakamlardan, % 7,7 gibi bir orana inmiştir. Oldukça uzun yıllar süren çok yüksek enflasyon oranlarının ardından, tek haneli enflasyon rakamları ülkemizde göreceli olarak oldukça düşük algılanmış ve bu nedenle aslında bazı yanlış anlaşılmalara yol açmıştır. Enflasyon her ne kadar düşse de, fiyatlar azalmaya değil, artmaya devam etmektedir. % 90 olan bir enflasyonda fiyatlar yılda % 90 oranında artarken, % 10'luk bir enflasyon oranında da, fiyatlar düşmemekte, yalnızca fiyatların yıllık artış hızı, daha önceki döneme oranla daha yavaş artmaktadır. Yani fiyatların artmasının durması söz konusu değildir. Bu durumda, eğer insanlarımız, fiyatlar % 7,7 oranında artarken, gelirlerini bu oranda arttıramıyorlarsa, alım gücünün yükselmesinden değil, alım gücünün düşmesinden söz etmek gerekir.

Bir ülkenin üreteceği reel gelir, onun ürettiği mal ve hizmetlerin toplamından elde edilir. Oysa Türkiye bugün, ulusal parasını değerli tutarak ithal mallarını kendi sınırları içerisinde ucuz hale getiren, buna karşın kendi yerli üreticisine, OECD ülkeleri arasında en yüksek enerji maliyetlerini ve üretim girdilerini yükleyen bir ülke konumundadır. Bu durum ülke içi üretimi baltalamakta, üretmek yerine ithalat yapmayı kişiler adına kârlı kılmaktadır. Ülkede üretim yapılmayınca, ülke gelir elde edemez, üstelik de ülkede üretilmiş yerli ürün kıtlığı baş gösterir. Bu durum ithal malları daha çok teşvik eder ve sonuçta hem yerli üretim tamamen durur hem de bunun sonucu olarak cari açık ve dış ticaret açığı da giderek büyür.

Bir süre sonra, üretimsizlik ve yatırımsızlık nedeniyle istihdam düşer, ardından gelirler düşer. İthal mallara olan talep devam etse de, gelir düşmesinden dolayı bir süre sonra ona da talep azalacaktır. Elbette bu durum en sonunda enflasyonu düşürür. Ancak bu düşüş vatandaşların alım gücünün zayıflamasından ortaya çıkan rakamsal bir yanılgıdır. Önemli olan enflasyonun üretici ve tüketici arasındaki mutabakat çerçevesinde fiyatların rasyonel seviyelere çekilerek düşürülmesidir.

Gel gelelim, TÜİK'in açıkladığı reel ücret endeksleri, çalışanların kazançlarının reel olarak gerilediğini ortaya koymaktadır. TÜİK verilerine göre 2002'nin 3.çeyreğinde 89.5 olan imalat Sanayi Üretiminde Çalışan Kişi Başına Reel Kazanç Endeksi 2005'in 3.çeyreğinde 85.5 değerine gerilemiştir. Veriler 3 sene boyunca çalışanların ortalama reel kazançlarının % 4.46 oranında gerilediğini ortaya koyuyor.

Türkiye son yıllarda yaşadığı yüksek oranlı büyümeye rağmen, bu büyümenin vatandaşa yansımadağı görülüyor. Siyasi otoriteler ısrarla enflasyondaki düşüşün faydalarını anlatmaya çalışırken, çaresiz vatandaş hesabını ve bütçesini neden bir türlü tutturamadığını bulmaya çalışıyor.

Düşen faiz oranları konut piyasasına canlılık getirmesine getirdi ama yükselen konut fiyatları kiralari da önemli ölçüde arttırdı. Fakat değişen enflasyon hesaplamaları vatandaşın bütçesini yansıtılmaktan git gide uzaklaşıyor. 2004'te değişen enflasyon sepetinde konut ve kira fiyatlarının ağırlığı azaltıldı. Üstüne üstlük ortaya konan rakamların gerçekleri ne kadar yansıttığı da büyük bir tartışma konusu. Örneğin TÜİK'in rakamlarına göre tüketicilerin konut giderleri 2003'ten bu yana % 27.6 artmış gözüküyor. Elimizi vicdanınıza koyarak söyleyelim. Çevremizde konut gideri yani kirası 3 yılda sadece % 27 artan fazla insan yok. Halkın önemli bir kısmı hızla yükselen konut fiyatlarından ve kiralardan şikâyetçi. Son iki yılda özellikle metropollerde ev fiyatları % 70-100 nispetinde yükseldi. Ev sahipleri kiracıları yoklamaya başladı. "Ucuza oturuyorsunuz" cümlesi her yerde duyuluyor. Ev sahipleri daha fazla kira vermeye razı olanlarla mevcut kiracıları değiştirmek istiyorlar. Kiralar artık ev kredisinin taksitleri kadar yükseldi. Kiracıların önemli bir kısmı "10-15 yıllık krediye girip ev alırım daha iyi" demeye başladı. Bu durum konut fiyatlarının daha da yükselmesini sağlıyor. Fakat TÜİK endeksleri bu gelişmeleri tam yansıtıyor.

Hem enflasyon içerisinde konut giderlerinin payı azaltılıyor hem de yapılan fiyat hesaplamaları gerçek hayattan son derece uzak. Örneğin TÜİK enflasyon sepetinde konut giderlerine % 16 ağırlık veriyor. Buna karşılık gıda harcamalarına % 27.6 ağırlık verilmiş. Fakat TÜİK'in ortalama tüketim harcaması araştırma olayı bambaşka bir boyuta taşıyor. Harcama gruplarına göre aylık ortalama tüketim harcaması dağılımı sonuçlarına göre konut ve kiraya ayrılan pay 2003 yılında % 28.3, 2004 yılında ise % 27 olarak gerçekleşiyor.

Rakamlar gösteriyor ki: (1) Enflasyon hesaplamaları ile gerçekte yaşanan fiyat düzeyleri arasında ciddi uçurumlar var. (2) Enflasyon rakamları ailelerin bütçe yapısını yansıtmaktan son derece uzak. Örneğin, kira giderlerinde son dönemde yaşanan büyük artışların enflasyon hesaplamalarına tam yansımaması büyük talihsizlik. (3) Reel ücretlerin gerilemesi ve harcamalarda konut giderlerinin artması gıda ve diğer harcamaların payını azaltıyor.

Gelir dağılımındaki çarpıklık ise, Türkiye'nin en büyük sorunu olmaya devam ediyor. Türkiye'nin 2000 Kasım ve 2001 Şubat tarihinde yaşadığı krizler ülkedeki gelir dağılımı adaletsizliğinin daha da derinleşmesine neden oldu. Kısa bir süre içerisinde pek çok çalışan işsizler ordusuna katılırken istihdam oranları düştü, ücretler ise oldukça azaldı.

TÜİK tarafından yapılan yoksulluk çalışmasında dört kişilik bir ailenin açlık sınırı 2002 yılında 133,00.- YTL olarak gerçekleşirken bu rakam 2004'te 182,00.- YTL'ye 2005 yılında ise 191,00.- YTL'ye çıkmıştır. Yoksulluk sınırı ise 2002 yılında 310,00.- YTL iken 2005 yılında 464,00.- YTL olarak gerçekleşmiştir. Bu rakamlara bakıldığında 2002 yılından 2005 yılına açlık sınırı % 43 artarken, yoksulluk sınırı ise % 49 oranında artış göstermiştir.

Hâlbuki değişik sivil toplum kuruluşları tarafından yapılan hesaplamalarda belirtilen rakamlar TÜİK'in rakamlarının çok üzerindedir. Örneğin Türk-İş tarafından yapılan hesaplamalarda 2002 yılında açlık sınırı 460,00.- YTL olarak hesaplanırken 2005 yılında bu rakam 542,00.- YTL'ye çıkmıştır. Yoksulluk sınırı da aynı şekilde 2002 yılında 1.398,00.-YTL, 2005 yılında ise 1.650,00.- YTL'ye çıkmıştır.

Bu süreç zarfında dolar olarak hesaplanan kişi başına milli gelir 2002 yılında 2584 dolardan 2005 yılından 4000 doların üzerine çıkması bizi yanıltmaktadır. Açlık ve yoksulluk sınırı hem reel olarak hem de YTL bazında artmaktadır.

Bunun yanında enflasyon oranları ise, 2002 yılından 2005 yılına % 39 oranında artış göstermiştir. Enflasyonun % 39 oranında arttığı bir ortamda açlık ve yoksulluk sınırının % 43 ve % 49 artması, neden bu büyümenin sokağa yansımamasını çok net bir biçimde açıklamaktadır.

Asgari ücretlinin eskisine göre daha fazla zorunlu mal satın alması meselesine gelince: Bu durum fiyatların düşmesinden kaynaklanmıyor. Aksine fiyatlar yükseliyor. Tarihte görülmemiş bir

şekilde asgari ücret pazarlığına siyasi iktidar karışıp, asgari ücrete radikal bir zam yapınca, "dar gelirlili vatandaşın alım gücü yükseldi" söylemleri arttı. Gerçekte durum bu değil. Türkiye'de asgari ücretle çalışan çok insan yok. Belki ücretler asgari ücretten gösteriliyor ama gerçekte bu seviyeden çalışan pek az kişi var. Bu nedenle iktidarın asgari ücrete yaptığı zam sonucu değiştirmiyor. Kayıt dışı ve kayıt içi toplam 600,00.- YTL kazanan vatandaşın ücreti yine aynı. Sadece kayıt altında kalan rakam arttı. Dolayısıyla halkın alım gücü hayat pahalılığı nedeniyle gitgide düşüyor.

İktidarlar eskiden toplam geliri yükseltip, gelir dağılımına dikkat etmezlerdi. Çıkan sonucu vatandaş sayısına bölüp "per capita yükseldi" diye açıklama yaparlardı. Bugün ise, hem dövizin düşmesi hem de matematiksel manevralarla dış dünyaya "2500 Dolardan 5000 Dolara geldik" diyoruz. Mantık değişmedi ama usuller değişti.

Fakat ilginç bir gelişme daha ortaya çıktı: Geçmişte gelir dağılımını en çok savunanlar sol iktidarlar. Gelir dağılımını en çok bozanlar da onlardı. Ardından Merkez Sağ İktidarlar geldi. Onlar da gelir dağılımıyla hiç ilgilenmeyip toplamı büyümeye çalıştılar. Bugünkü siyaset ise, gelir dağılımını düzeltmek amacıyla yola çıktığını söylüyor ama tamiri imkânsız bir hale getirdiğinin farkında değil. Bu gidişle ABD kadar zengin olamadan, en az onun kadar çarpık bir gelir dağılımı düzenine sahip olacağız.

Neden böyle söyledik? Bir kere enflasyonla mücadele etmek demek, gelir dağılımını düzeltmek demek değildir. Doğrudur, enflasyon gelir dağılımı bozar ama tek başına da düzeltemez. Gelir dağılımını düzelterek politikalar anti-enflasyonist paketin içine sığmayacak kadar çeşitlidir. Bugün gelişmiş ülkelerde enflasyon oranları düşüktür ama çoğunda gelir dağılımı bozuktur. Sokaklar evsizlerle doludur. Ülkeler zengindir ama halkın büyük bir çoğunluğu ait olduğu gelir sınıfından bir üst sınıfa atlayacağı beklentisini taşımaz. Oradaki siyasi iktidarlar hiçbir zaman "her mahallede bir milyoner yaratacağız" ya da "herkese bir ev bir araba" söylemleriyle ortaya çıkmaz. Vatandaşları erken emekli etmek isteyen. Hatta bizdeki gibi vatandaşları "fakirlikte birleştiren" sosyal demokrat politikaları hiç savunmazlar. Orada tutulabilecek vaatler verilmeye çalışılır. Hesapsızlığın faturası sadece gelecek seçimi kaybetmek değildir. İstifa, hatta politikadan erken emekliliktir.

Aslında bugün gelir dağılımı, refahın azalması ile ilgili birçok sorumlu vardır. Dış politikada yapılan hatalar bile ekonomiyi güçsüz düşürmüştür. Sonuçta ülke vatandaşının refahını orta ve uzun vadede yükseltmeyen hiçbir politika, doğru politika değildir. Unutulmamalıdır ki, siyasi iktidarların görevi ülkenin itibarını yükseltmektir. Fakir ve borçlu bir ülkenin uluslararası arenada itibarı hep tartışmalı olacaktır.

Gelecek sayıda buluşmak dileğiyle...

Saygılarımla,

**Prof. Dr. Emre ALKİN**

İstanbul Kültür Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Üyesi  
Türkiye İhracatçılar Meclisi Genel Sekreteri

## Ekonomik Yorumlar

### AÇIK OTURUM

# Sermaye Piyasasının Sorunları ve Çözüm Önerileri

#### KATILANLAR:

- YİĞİT BULUT
- HÜLYA KEMAHLI
- BİHLUN TAMAYLIGİL
- BERRİN ÖNDER
- HAMDİ BAĞCI
- DR. S. TULUĞ OK
- BEDİİ ENSARİ
- AHMET DERViŞ ERELÇİN
- REMZİ ÖZBAY
- ATTİLA KÖKSAL
- DOÇ. DR. DOĞAN CANSIZLAR

Sevgili Okurlar, aşağıda sunulan "Sermaye Piyasasının Sorunları ve Çözüm Önerileri" konulu "Açık Oturum" 29 Eylül 2005 Perşembe günü Stratejik Teknik Ekonomik Araştırmalar Merkezi (STEAM) tarafından İstanbul'da düzenlenmiştir. Açık Oturum'a konuşmacı olarak; Gazeteci - Yazar Sayın **Yiğit BULUT**, Sermaye Piyasası Kurulu Başkan Yardımcısı Sayın **Hülya KEMAHLI**, CHP Milletvekili Sayın **Bihlun TAMAYLIGİL**, Ak Yatırım Genel Müdürü Sayın **Berrin ÖNDER**, VOB Genel Müdürü Sayın **Hamdi BAĞCI**, DYP Ekonomiden Sorumlu Başkan Yardımcısı Sayın **Dr. S. Tuluğ OK**, Hukukçu - Avukat Sayın **Bedii ENSARİ** HSBC Menkul Değerler A.Ş. Yönetim Kurulu Üyesi Sayın **Ahmet Derviş ERELÇİN**, Merkezi Kayıt Kuruluşu Genel Müdürü Sayın **Remzi ÖZBAY**, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Yönetim Kurulu Üyesi Sayın **Attila KÖKSAL** ve Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı Sayın **Doç. Dr. Doğan CANSIZLAR** konuşmacı olarak katılmışlardır.

**YİĞİT BULUT** – Sermaye piyasalarımızın sorunlarını ve çözüm önerilerini tartışacağımız bu oturumda birlikteyiz. Ben lafı fazla uzatmadan, hemen çözüm önerileri ile ilgili olarak sözü değerli katılımcılara bırakacağım. Fakat sermaye piyasalarının sorunları genel olarak nedir dersiniz? Benim özellikle televizyon ve gazete takip eden vatandaşlarımızdan, Türk halkından aldığım bir kaç tane kısa mesaj var, onları çok kısa olarak paylaşacağım. Türkiye'de en büyük sorun

"kapalı tahtalar". Kapalı tahtalarda mağdur olmuş yatırımcılar seslerini duyuramadıklarını iddia ediyorlar. Ben bunu burada aktarmak durumundayım. Çünkü büyük sorun, aktüel ve güncel örneğini yaşadık. Tüpraş'ın % 14.76'sının satışıyla ilgili olarak Türk kamuoyunda birçok soru işareti ortada kaldı. Bu soru işaretleri maalesef cevap da bulamadı. Bu tip problemlerin yaşanmaması için, bu tip soru işaretlerinin kamuoyuna yansımaması için işlemlerin daha şeffaf olması gerekiyor.



İkinci büyük sorun da, şeffaflık gibi görünüyor. Özellikle AB standartlarında Türkiye'ye baktığınız zaman. Ben sözü hemen Sayın Hülya Kemahlı'ya bırakacağım. Kendisi SPK Başkan Yardımcısı. Buyurun Sayın Kemahlı.

**HÜLYA KEMAHLI** – Teşekkür ederim Sayın Başkan. Öncelikle hepimizi saygıyla selamlıyorum. Arenaya da bu tarz bir toplantı düzenleyerek görüşlerimizi sunma imkânı verdiği için teşekkür ediyorum.

Arenaya gelmeden önce uzunca bir süre düşünme dönemi geçirdim. Derinleşmesi, büyüülmesi ve gelişmesi için neler yapılmalı. Hakikaten ucu bucağı yok, çok şey yapılması gerekiyor. Çizilen sınırlar çerçevesinde fon endüstrisi, özellikle vergisel boyutlar ve mevzuat çerçevesinde neler yapabiliriz, onları düşündüm. Fakat az önce Yiğit Bey'in söyledikleri ihbar ve şikâyetler. Hakikaten yatırımcının bugünkü güncel sorunları. Belki onlara sorular bölümünde daha aktif bir şekilde katılmaya çalışırız. Ben iki gün süren bir sempozyumda temelde her şeyin ortaya konduğunu düşünüyorum. Oldukça ayıklandı ve bu iki günlük mesafede kat edilenleri de göz önüne alarak bir özet sunum yapmak istiyorum.

Sermaye piyasalarımızın gelişmesinin koşullarını iki günlük görüşler çerçevesinde şu şekilde özetlememiz mümkün. İstikrarlı bir makro ekonomik ortamın olması şart. Etkin bir vergi sistemi olmasında kuşkusuz hepimizin bir birliği var. Teşvik mekanizmalarının getirilmesi gerekiyor. Uluslararası standartlara uygun bir piyasa düzenlemesi gerekiyor. Güçlü bir teknolojik alt yapı ve gelişmeye olanak veren hukuki bir alt yapıya gereksinimimiz var. Öncelikle mevzuat çerçevesinde birtakım araçlar, yeni finansman kaynakları yaratılması gerekiyor ve yeni sermaye piyasası kurumlarının piyasamıza kazandırılması gerekiyor. Teknik alt yapı çerçevesinde mevzuata ilişkin Sayın Başkanımızın da vurguladığı gibi detaylı bir kanunun taslağını web sayfamızda görüşe açtık. Bu hukuki ve teknik alt yapıyı güçlendirecek düzenlemelerin yanı sıra, bu değişiklik taslağına da buradan özellikle duyurmak istediğim piyasamızın farklı ayaklarına, bütün sorunlarıyla bizzat katılmala-

rı ve bize her türlü görüşü göz önüne alarak düzenleme yapmakta yardımcı olmalarını hassasiyetle tekrar vurgulamakta yarar görüyorum.

Bugünkü sempozyum konumuzun ilk başta olan Mortgage sistemiyle ilgili olarak kurumumuz tarafından bildiğiniz üzere konut finansman sistemine ilişkin çeşitli kanunlarda değişiklik yapılmasına dair taslak Bakanlar Kurulu'nda imzaya açıldı. Fakat bu kanunun çıkmasıyla sorun halledilmiyor. Birtakım ikincil düzenlemelere ihtiyacımız var. Bu ikincil düzenlemeleri bilhassa tek tek sayarak ortaya koymakta ve bu ikincil düzenlemeler yapılırken de piyasanın çeşitli katılımcılarının bir şekilde bu ikincil düzenlemelerin hazırlanmasına görüşleriyle katkıda bulunmalarının çok yararlı olacağını düşünüyorum. Öncelikle söz konusu taslakta hangi kurumlara görev düşüyor? Sermaye Piyasası Kurulu'na, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na, Hazine Müsteşarlığı'na ve T.C. Merkez Bankası'na düzenlemeler yapmak konusunda görevler düşmekte. İpotek finansmanı kuruluşları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından faaliyet izin esasları, tabi olacakları yükümlülüklerle ilişkin esaslar bizzat kurumumuz tarafından düzenlenecek. Diğer yandan ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlere ilişkin esaslar, konut ve varlık finansmanı fonlarının kuruluş ve işleyişi, konut finansmanı sistemindeki değerlendirme hizmeti verecek kurum ve uzmanlara ilişkin düzenlemeler ve Türkiye gayrimenkul değerlendirme uzmanları meslek birliği statüsünün Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenmesi gerekiyor. Bu ikincil düzenlemelere ağırlıklı bir şekilde hazırlanmaya başladık. Hatta taslaklarını çıkardık diyebiliriz.

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından ise, konut finansmanı kapsamındaki kredi veya finansal kiralama sözleşmeleriyle tüketicileri verecek sözleşme öncesi bilgi formunun standartlarının belirlenmesi gerekiyor. Değişken faizli konut finansmanı sözleşmelerinde tüketicilerin bilgilendirme yöntemlerine ilişkin usul ve esasların da ayrıca Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nca düzenlenmesi gerekli.

Hazine Müsteşarlığı tarafından da, Hazine'nin geri ödeme garantisi altına alınabile-

cek sermaye piyasası araçları, bunları ihraç eden kurumların ve bu sermaye piyasası araçlarını teminatı niteliğindeki varlıkların taşınması gereken şartlar, ödenecek garanti ücreti ve garanti süresi verilmesine ilişkin esasların belirlenmesi gerekiyor.

Merkez Bankası tarafında ise, değişken faizli konut finansmanı sözleşmelerinde kullanılacak endekslere ilişkin usul ve esasların ayrıca belirlenmesi gerekiyor. Diğer yandan taslakta yer almamakla birlikte, sistemin sağlıklı bir şekilde işlemesi için, bir bütünlük içinde işlemesi bakımından Hazine Müsteşarlığı, Merkez Bankası, BDDK, Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü, Bayındırlık ve İskân Bakanlığı ve Toplu Konut İdaresi tarafından da birtakim ikincil düzenlemelerin yapılması gerekmektedir.

Bu çerçevede Hazine Müsteşarlığı tarafından kredi alanların geri ödemelerinin garanti edilmesine, ipotek sigortalarının hayata geçirilmesi için gerekli düzenlemelerin yapılmasına ihtiyaç var. Yine Merkez Bankası tarafından umumi disonibilite hakkında, tebliğ ve zorunlu karşılıklar hakkında tebliğde zorunlu karşılık ve disonibilite yükümlülüklerinin gözden geçirilmesinin yerinde olacağı görülmüştür. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu ise, konut finansmanı kuruluşları arasında sayılan finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin banka ve özel finans kurumlarıyla aralarında şu an için mevcut olan düzenleme arbitrajında giderilmesinden sonra sistemde yer almaları konusunda çalışma yapması ve risk karşılıkları tebliğinde gerekli değişiklikleri yapması gerekmektedir.

Bayındırlık ve İskân Bakanlığı'ndan yapı kullanma izni alınması sırasında yaşanan problemlerin giderilmesi için yerel yönetimlerin de katılımının sağlandığı bir çalışma başlatılması acilen gerekli görülmektedir.

Toplu Konut İdaresi Başkanlığı da arsa maliyetlerini azaltmak üzere kamu arazilerinin kullanıma sunulmasını, arazi stokunun artırılmasına yönelik çalışmalarda bulunması gerekiyor.

Bu kapsamda genel bir değerlendirme yapmak gerekirse, tüm bu birincil ve ikincil

düzenlemelerle mortgage sistemi kapsamında konut finansmanı kuruluşları, ipotek finansmanı kuruluşları gibi kurumlar oluşturulmakta ve ipotek teminatlı menkul kıymet, varlık teminatlı menkul kıymet, konut finansmanı fonu ve varlık finansmanı fonu gibi yeni araçlar tesis edilmektedir. Bu sistemin faydalı bir şekilde işleyebilmesi için de ikincil piyasada en önemli kavram, yeterli arz ve talebin oluşması gerekiyor. Bu kapsamda birincil ve ikincil düzenlemelerde oluşturulacak kurumlar, kredi hacminin gelişmesiyle birlikte, mortgage düzenlemeleri çerçevesinde ihraç edilecek araçlarla piyasanın arz tarafı genişletilmiş olacaktır.

Ekonomik istikrarın korunması koşuluna bağlı olarak da, sistemin işlemeye başlamasıyla birlikte piyasanın talep tarafında da bir genişleme sağlanması beklenmektedir.

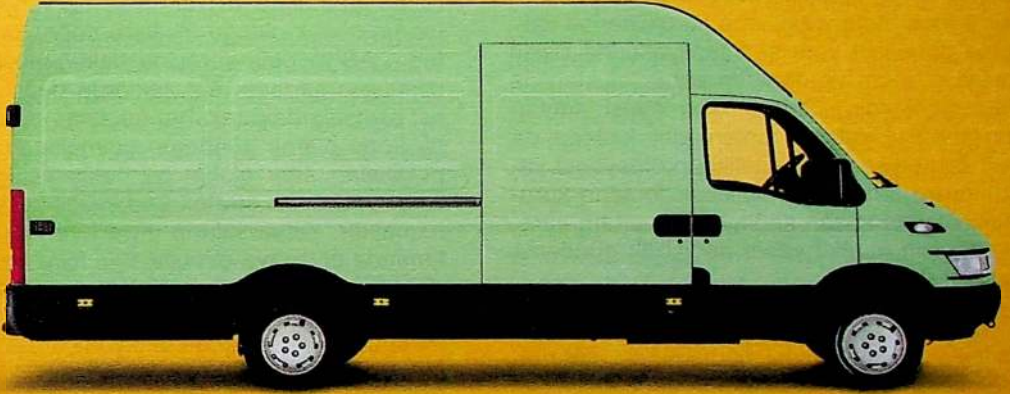
Sempozyumun piyasanın büyümesi ve derinleştirilmesinde ikinci çizdiği sınır fon endüstrisi. Fon endüstrisi bakımından konuya yaklaştığımızda ise, Türkiye'de sermaye piyasalarının gelişmesi ve büyümesinde kurumsal yatırımcıların, özellikle yatırım fonu endüstrisinin yeterli büyüklüğe ulaşmasının gerektiği konusunda hep birlikte, aynı görüşte olduğumuzu sanıyorum.

Sermayenin tabana yayılması olgusu kurumsal yatırımcılar aracılığıyla ancak hayata geçirilebilecektir. Gelişmiş ekonomilerde borsa gibi işlemlerin zaten ağırlıklı kısmını fonlar gerçekleştirmektedir. Örneğin, ABD'de 45-50 yıl önce halka açık şirketlerin hisse senetlerinin % 90'ı bireysel yatırımcıların ellerindeyken, bugün hisse senetlerinin % 50'sinden fazlasına kurumsal yatırımcılar sahip olmaktadır. AB'ye giriş sürecimizde fon endüstrisinin rekabet dezavantajlarının ortadan kaldırılması ve fon endüstrisinin özellikle AB ülkeleri karşısında rekabet gücünün artırılması ve en önemlisi fon endüstrisinde hizmet kalitesi, çeşitlilik ve güvenliğin artırılması en başa önem kazanan hususlar olarak vurgulayabiliriz.

Fon endüstrisine ilişkin yapacağımız yasal düzenlemeleri de kısaca bir gözden geçirmek gerekirse; bankalar, aracı kurumlar ve sigorta şirketleri bildiğiniz gibi fon kuruluşu konusun-



Yeni Daily Van. 17,2 m<sup>3</sup>'lük hacmiyle sınıfının en büyüğü.



- 2100 mm iç yükseklik
- 1990 mm yüksekliğinde arka kapı ile kolay yükleme
- 125 hp 6 vitesli güçlü ekonomik Common Rail Turbo Intercooler dizel motor (Euro III)
  - Teknolojik ve güçlü şasi
  - Arka çift tekerlek
  - 3.5 ton azami ağırlık

\* Sipariş üzerine getirilmektedir.

Türkiye Genel Distribütörü Otoyol Sanayi A.Ş: (0216) 451 60 60 / 10 Hat

ALDI İVECO  
E444  
40  
04

Avrupa'nın  
starı,  
Türkiye'nin  
kralı

**IVECO**

[www.iveco.com.tr](http://www.iveco.com.tr)

da kanunumuzda tehdidi olarak belirlenmiş bulunmaktadır. Bu kapsamda yeni değişiklik taslağımızla kolektif portföy yönetimi ve idaresi olan portföy yönetim şirketlerine verilecek belli bir geçiş dönemi dahilinde bunlara fon kurma imkanı getirilecek. Bankalar, aracı kurumlar ve sigorta şirketleri gibi kurumlarda bu konudaki yetkileri zaman içinde kaldırılması düşünülmektedir. Yatırım ortaklıkları ve yatırım fonlarının avantajlarını bir araya getiren, yeni bir enstrüman olan değişken sermayeli yatırım ortaklıkları da yeni kanun taslağımızda gündeme getirilmektedir. Bu özellikle ticaret kanunundaki sermayenin muayyenliği ilkesine oldukça büyük ve radikal bir değişiklik gerektirecek, bu konuda çok da alt düzenlemelerin yapılması gerekmektedir.

AB'ye paralel olan direktifle yatırım fonlarının kuruluşu ve fon yönetimi esasları da belirlenmektedir. Yatırım fonlarının tamamen açık uçlu hale getirilmesi planlanmaktadır. Kolektif yatırım kuruluşlarının, varlıkların bağımsız bir portföy saklama kuruluşu nezdinde saklanması yeni taslağımızda zorunlu tutulmakta ve buna ilişkin esaslar belirlenmektedir. Ayrıca portföy saklama kuruluşlarına sakama görevinin yanı sıra faaliyetlerine ilişkin çeşitli gözetim ve denetim sorumlulukları da yüklenmektedir. Girişim sermayesi fonları gayrimenkul yatırım fonları gibi fonlarla da yurt dışı piyasalarda nitelikli, profesyonel yatırımcılara tahsis edilebilecek fonların kurulabilmesine imkân sağlayan bir ortam yaratılması için gerekli yasal değişiklik gündeme getirilmiştir.

Yatırım fonu yatırımcıları da yine bu fon endüstrisinin gelişmesi bağlamında, yatırımcıları koruma fonu kapsamına dâhil edilmiştir. Kurumsal yatırımcıların temsil ihtiyacını yasal bir zeminde, birlik statüsü içinde karşılaması için Türkiye Kurumsal Yatırımcılar Birliği'nin kurulması öngörülmektedir. Bu yasal düzenlemelerle bizim beklentimiz nedir? Fon endüstrisine yabancı sermaye girişinin hızlanması, fon endüstrisinde rekabetin ve hizmet kalitesinin artırılması, yatırımcı risk getiri beklentilerine uygun yatırım araçlarının ortaya çıkması ve hizmet kalitesindeki artışa paralel olarak da yatırımcı tabanının genişle-

mesi. Özellikle AB üyesi ülkelerin yatırım fonu paylarının ülkemizde satış koşullarının yeniden düzenlenmesiyle birlikte, yatırım fonlarımızın da uluslararası düzeyde rekabet edebilir bir yapıya kavuşması beklenmektedir. Bu bağlamda da yatırımcıların talebinin artırılması için yatırımcıların finansal araçlar ve bu finansal araçlara yatırım konusunda eğitilmeleri ve bilinçlendirilmeleri çok büyük önem kazanmaktadır. Onun için de Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği'nin girişimiyle de oluşacak bu eğitim enstitüsünün bir an önce hayata geçirilmesi gerekmektedir.

Sermaye piyasalarına ve fon endüstrisine yaptıkları yatırımlardan, yatırımcıların yüksek ve karşılanabilir, karşılaştırılabilir bir getiri elde etmeleri de ayrıca beklenmektedir. Yatırımcıların daha detaylı ve sağlıklı bilgilendirilmesi gerekli olan şeffaflığı sağlayacaktır.

Vergi düzenlemelerine geldiğimizde, vergi politikalarının önemini tekrar belirtmemde fayda olacağını düşünüyorum. Küreselleşme açısından baktığımızda vergi rejimlerinin önemi artmıştır. Ülkeler yatırım için birbirleriyle rekabet etmekte ve yatırımlar da vergi oranlarının düşük olduğu ülkelere doğru kaymaktadır. AB'ye giriş sürecine baktığımızda ise, ülkemizin sadece reel sektörde değil, finansal piyasalardaki rekabet gücünde de önemli bir konu olarak gündeme gelmektedir. Vergi politikaları artık global bir bakış açısıyla ve uzun vadeli bir strateji çerçevesinde oluşturulmalıdır. Yatırımcıların güven ve istikrar ortamında piyasaya girebilmeleri için, piyasaların ve yatırım araçlarının vergi karşısındaki durumunun açık ve net olarak belirlenmiş olması gerekir. Başlangıçta piyasalardaki araçlar mutlaka vergisel teşviklerle desteklenmelidir. Onun için biz de kurum olarak de önemli bir araç yaratırken veya piyasamıza yeni bir enstrüman, yeni bir kurum yaratırken mutlaka vergi avantajlarıyla birlikte sektöre kazandırılması ve bunun öncelikle bir vergi kaybı olarak düşünülse de, nihayetinde ülkemize daha büyük bir kaynak girişine sebebiyet vereceğine inancımız tamdır.

Vergi sistemimizin etkinliğini azaltan birtakım uygulamalar var. Kamu ve özel sektör menkul kıymetleri için farklı vergi rejimi, yine

dile getirilen vadelere bağlı ve değişik oranlı vergiler yaratılmış olması. Mükellef bazında uygulanan farklı beyan sınırları. Tam ve dar mükelleflere yönelik farklı uygulamalar. Benzer nitelikteki finansal araçlar için farklı vergilendirme uygulamaları. Vergi kanunundaki geçici hükümlerin belirsizliği. Gerçekten vergi kanunlarındaki belirsizliği ve karışıklığı anlamak mümkün değil. Tebliğlerle de buna çözüm getirmek kolay olmuyor.

Hatta vurgulamakta yarar görüyorum. Uzun eğitim hayatımda olsun, çalışma hayatımda olsun vergi benim hep kâbusum olmuştur. Binlerce sayfa kitapları okumama rağmen 225 sayfalık vergi, kâbus olarak bende yerleşti. Hala da vergiyi anlamak gerçekten zor ve karışık bir husus. Sürekli kendini yeniliyor. Bir yerde yapılan değişikliğin ucunu, başka bir mevzuatın altında buluyorsunuz. Bunların derlenip, toplanıp piyasamıza kazandırılması ve sektörün gelişmesi için yaratılacak imkânların hep bir vergi kaybı olarak nitelendirilmemesi, bunu gelecekte yaratacağı büyük kârlılığın gündeme getirilmesinin yararlı olacağını düşünüyoruz. Vergi ile ilgili detaylara çok girmek istemiyorum. Çünkü başka konuşmacılar tarafından oldukça dile getirildi. Bu kapsamda da mevzuat açısından yapılması gerekenleri, sistemdeki piyasaya kazandırılması gereken enstrümanlar, araçlar ve kurumların ilk aşamada neler olması gerektiğini kısaca arz etmek istedim. Beni dinlediğiniz için hepinize teşekkür ederim.

**YİĞİT BULUT** – Diğer konuşmacılara geçmeden size kısaca iki soru sormak istiyorum. Vergi düzenlemelerinden bahsederken şu andaki Türkiye'deki uygulamalarda hepimiz biliyoruz, yurtdışında kurulan of-shore fonlar Türkiye'de vergi vermeden hisse senedi alıpsatabiliyor. Ama Türk vatandaşları vergiyi vererek hisse senedi alıp-satıyor. Bunu herkes biliyor ama buna dokunmuyor. Bununla ilgili bir düzenleme yapmayı düşünüyor musunuz? İkincisi, Avrupa ve Amerika'da olduğu gibi şahısların takası bankalarda bırakarak fon kurmasıyla ilgili bir çalışma var mı?

**HÜLYA KEMAHLI** – İlk sorunuza ilişkin olarak Maliye Bakanlığı nezdinde zaten bizim

her konuda olduğu gibi bu bazda da gerekli girişimlerimiz ve çalışmalarımız devam etmekte. Ama ikinci konuda vurguladığınız hususta başlatılmış bir çalışmamız yok.

**YİĞİT BULUT** – Teşekkür ediyorum Sayın Kemahlı. Oturuma bayanlardan başladık, yine bayanlarla devam edelim. Sayın Bihlun Hanım siz politik olarak baktığımızda nasıl görüyorsunuz?

**BİHLUN TAMAYLIGİL** – Öncelikle bizi burada bir araya getiren, bu organizasyonu düzenleyenlere çok teşekkür ediyorum ve hepinizi saygıyla selamlıyorum. Bugünkü konu gerçekten çok önemli. Bir de benim açımdan, siyasetçi kimliğimin önünde, ben sermaye piyasasının ilk kuruluş dönemlerinden itibaren bu piyasada çalışmış ve tahta sisteminde brokerlik yapmış, daha sonraki süreçte de yasal çalışmaların gerçekleşmesi döneminde gerek SPK, gerekse piyasanın beraberce bulunduğu tartışma ortamlarında olabildiğince katkı sağlamaya çalışmış bir kişiyim.

Bu kimlikle sermaye piyasaları ve sermaye piyasalarının sorunları, çözüm önerilerinin oluşması açısından siyaseten veya Meclis çalışması bakımından yapılacak olan çalışmalarda ve gerçekleştirilmesi hedeflenen konularda oldukça yoğun bir süreci de beraberinde geçirdik. Vergi özeline başlamadan önce ben genel bir bakış açısıyla sermaye piyasalarında talebin ortaya çıkabilmesi için gerekli ana faktör olarak güven faktörünün oluşma veya oluşmama başlıklarını değerlendirmek istiyorum. Biraz önce Yiğit Bey kendisine ulaşan şikâyetlerin başında halka açık ancak daha sonraki süreçte sıraları kapatılmış olan şirketlerin mağdurlarının yoğun tepkilerini dile getirdiler. Bu çok haklı bir başlık. Çünkü sayıları yüz binlerle ifade edilen kişiler şu anda ellerindeki hisse senetlerinin hiçbir değeri olmadan bekliyor ve bir çözüm yaratılması için kendi talepleriyle nereye varılacağını düşünüyor.

Ben size kısaca bir yasama gerçekleşmesini anlatmak istiyorum. Daha sonra vergi konusundaki bakış açısında birleştirmek istiyorum. Özellikle sermaye piyasasındaki yaşanan son 15–20 yıllık süreç içerisindeki yaşanan gelişmeleri bire bir not alabildiğim, karşı-

laştığım ve etkilendiğim için belki olayı daha yaşayarak yaşamaya dönüşmesi gerektiğine inanıyordum. Fakat 2002 yılından sonraki oluşan yasama çalışmalarında ne yazık ki, gerek iktidar partisinin, gerekse ekonomi ile ilgili oluşan grubun ben sermaye piyasasını yeterince tanıdığını, sermaye piyasasının ne anlam ifade ettiğini bildiğini ve buradaki çözüm bekleyen konularda atılması gereken adımların biran önce gerçekleşmesi gerektiğini anlayabildiklerini düşünemiyorum, göremiyorum. Ortaya koyulan tercihler de bu yönde gerçekleşmiyor.

Sermaye piyasası ile ilgili olarak bence ortaya çıkan olumsuzluk, kara para kanunu içerisinde sermaye piyasası suçlarının değerlendirilmesiyle başlamıştır. Arkasından gündeme yolsuzlukla mücadele tasarısı diye bir tasarı gelmiştir ve bu tasarı daha sonra Bankalar Kanununa eklenmiştir. Bunun içerisinde de sermaye piyasası suçları –kendi özel kanununda belirlenmiş bir hukuk olmasına rağmen- buraya dâhil edilmiştir. Kaldı ki, geçmişte yaşanan tüm kriz dönemlerinde hem göstermiş olduğu performans hem de kayıtlı sistem açısından ortaya koymuş olduğu örneklerle değerlendirildiği bir sermaye piyasasını böyle bir başlık içinde değerlendiren siyasi iradenin bu piyasanın geleceği ile ilgili oluşturacağı tablonun nasıl bir tablo olacağını tahmin etmek çok güç oluyor.

Diğer taraftan baktığımızda, ülkemizde bir özelleştirme hedefi kendini gösteriyor. Bu özelleştirme hedefindeki uygulamalara baktığımız zaman da ne yazık ki, ana hedef olan sermayenin tabana yayılması noktasında sermaye piyasasının etkin rolü göz ardı ediliyor. Nasıl göz ardı ediliyor? Tanım olarak burada sarf edilmesi çok yanlış bir kelime. Bunu ben bir Bakanın söylemesinden de son derece büyük hicap duydum. Biz halka arz edecek kadar –son gelişen satışlarda- enayi miyiz diyen bir bakanımız var. Böyle bir bakış açısıyla sermaye piyasalarının etkin kullanımını düşünemeyen bir Bakanın, sermayenin tabana yayılması, tasarrufların yatırımla üretime kaynak olarak döneceği bir köprü görevinde olan böyle bir piyasaya anlam ve önem bakımından bu şekilde değerlendirilmesi son

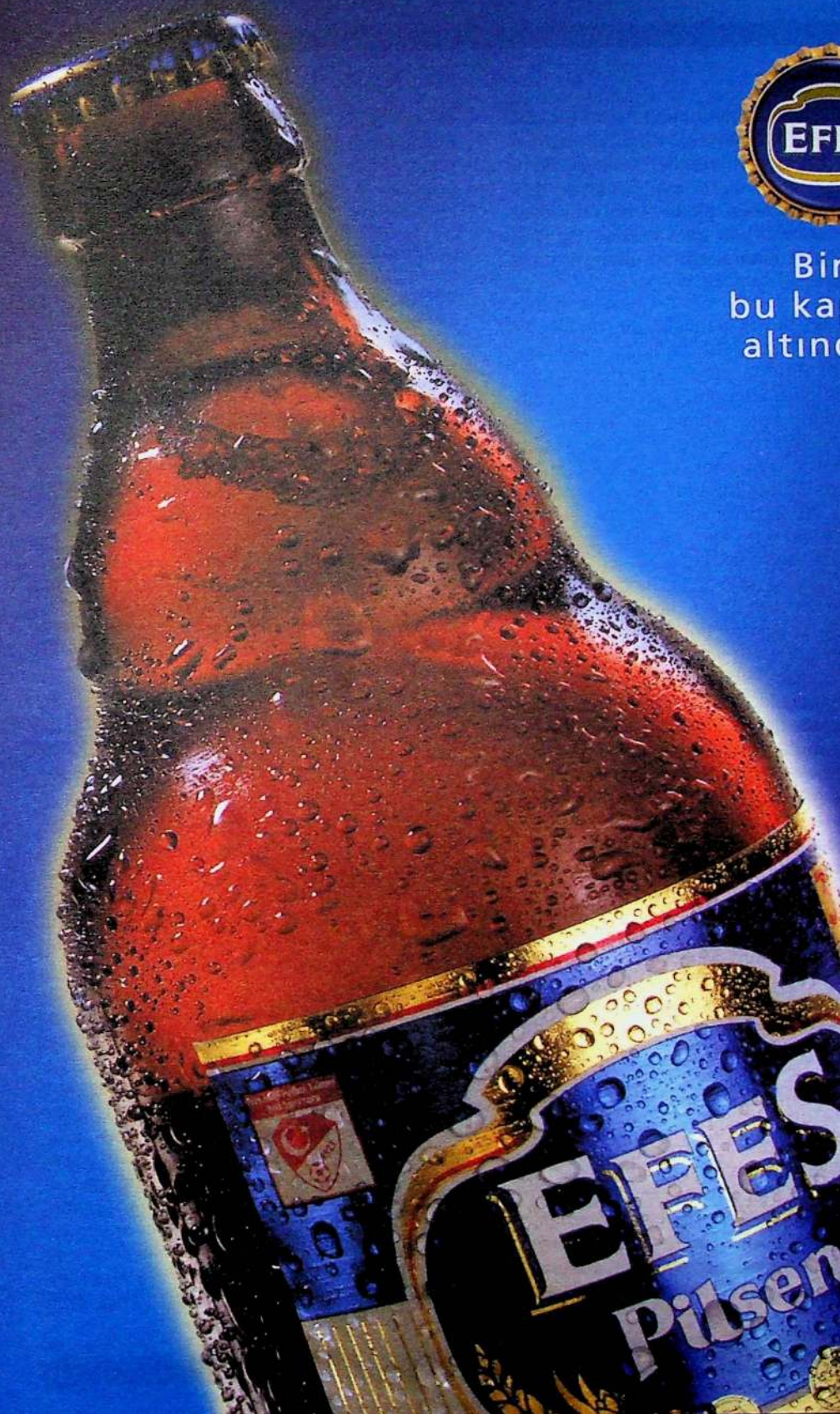
derece acı. Diğer taraftan % 51 para eder, onun haricindeki önemli değildir deniyor. Bunu yine aynı Bakan, Maliye Bakanı söylüyor.

Demek ki, halka açık şirketlerin, onlara yatırım yapanları değer açısından karşılaştırılması Bakanın gözünde bir anlam ifade etmiyor. Bu dönemde küçük yatırımcılarla ilgili olarak biz öncelikle Bankalar Kanununda -5020 Sayılı Kanunda- el konulan bankaların yatırımcılar ile ilgili belli bir ödeme takviminin oluşması yönünde önerge verdik. Fakat ne yazık ki, bu önerge Ekonomiden Sorumlu Bakan tarafından "hisse senedi yatırımında risk vardır, bunu alan katlanacak denmiştir". Güven faktörünün hangi anlamda olduğu burada görülmemiştir. Bildiğiniz gibi bu bankalara el konulup, satıldı. Bunları defaatle önergelerle ortaya koyduk. Diğer taraftan en önemlisi halka açık şirketlerin kapalı olan sıraları. Bunun için de TMSF'ye son Bankalar Kanununda bizzat önerge sunduk. Orada dedik ki, bu sıraları açın, siz burada aynı özelleştirme idaresi gibi büyük ortak olun, bu şirketlerin işlemleri görülsün ve sizin de yapmış olduğunuz faaliyetler bir şekilde şeffaflaşsın, denetime açık olsun. Bana direkt olarak söylenen, biz açarız ama İMKB ile bu sorunun halledilmesi lazım. Bu sorunu halledecek olan sizlersiniz, oturacaksınız, bir araya geleceksiniz ve neyse çözümü bunu ortaya koyacaksınız. Çukurova, Kepez mağdurları, Çağrı muafiyeti. Bunlar çok önemli konular Bunlar için sürekli dile gelen bir yaklaşım ve ne yazık ki, beraberinde getirilen bir çözüm önerisinin olmaması.

Bu olaya vergi açısından baktığımızda da konu geçen sene sonu itibariyle Meclis gündemine geldiğinde direkt olarak söylediğimiz bir başlık vardı. Vergi sistemi çok karışık ama basit sistem kuracağız derken, vergi adaletinden şaşmayın. İkincisi, piyasalar açısından ortaya konulacak olan gelişmişlik ve hedef piyasa oluşturma. Bu kadar büyük bir kamu içi borçlanmasının içinde sermaye piyasasını bu % 11'lerden yükseltmek için belli bir bakış açısı oluşturun. Buna da hayır dendi. Bugün baktığımızda, kanunla ilgili herhangi bir tebliğin olmadığını görüyorum. Çünkü bir taraftan da aracı kurumlar açısından gördüğüm za-



Bir  
bu ka  
altın



man bu hükümete baktığınızda artık dolaylı vergilerle vergi toplamaya alıştı. Toplanan verginin % 70'i dolaylı vergilerle oluyor. Benzinciler vergi tahsil birimi gibi çalışıyor, sıra şimdi aracı kurumlara geldi. Aracı kurumlar vergi tahsil bürosu gibi çalışacaklar. Bu müteselsil kefaletin çıkaracağı sorunlar, pratikte uygulamaları.

Bir kere en büyük yanlışlık şu, bugün bir Arçelik firması buzdolabı, çamaşır makinesi, fırın üretiyor. Fırında para kazandı, çamaşır makinesinde para kazandı, buzdolabında zarar etti. Bunların zarar ettiğini bir tarafa bırakıp, kâr ettiğinden mi vergi ödüyor? Hayır. Şimdi ne oluyor, aynı menkul kıymet olacak. Hazine bonosundan kazandı, hisse senedinden kaybetti. Bunlara bir mahsup yok, stopajı buna göre hesap yok. Aynı menkul değer, bir yıllık takvimde değerlendirilecek. En son dilimde zarar ederse ne olacak, hiçbir şey yapmayacak. Aracı kurumlara anormal bir yük oluşturulacak. O yüzden bunların hepsini teknik olarak anlattım. Ne yazık ki, bu yasa oluşurken pek dikkat edilmedi. Umut ediyorum, bu yasa değişecek. Çünkü 15 senede 267 tane temel yasa değişmiş. Vergi ödememek "alışmış kudurmuştan beterdir" diyen bir yaklaşım var. Tatlı tatlı düşüreceğiz derken, şimdi kudurmuş gibi gören bir bakış açısı var. Ben bunlarla uzun vadeli nasıl bir vergi reformu yapılacak, bilemiyorum. Beni dinlediğiniz için çok teşekkür ediyorum.

**YİĞİT BULUT** – Teşekkür ediyorum Sayın Tamayılıgil. Sizin açtığınız noktadan ben iki tespit yapmak istiyorum. Halka açık şirketlerle ilgili olarak, Türkiye'de maalesef halka mal satmamak gibi bir alışkanlık var. Bu sadece son 3-4 seneden olan bir şey değil, son 25 senede olan şeyler. Birkaç örnek vereyim. BNP Paribas'ın % 100'ü halka açıktır. Hisselerin % 100'ü işlem görür, piyasada döner, % 2.5 en fazla pay sahibi olan vardır. Ereğli'yi almak isteyen firmanın % 5.6'sı Belçika Kraliyet ailesinin elinde kalmıştır. Geri kalanın hepsi halka açıktır, hepsi piyasada işlem görür. Dolayısıyla Türkiye'de halka satmamak, blok satmak gibi bir kavram var. Buraya varırken de, şuradan yola çıkıyoruz, biz bunu halka satarsak, bunu yönetemeyiz. Halbu ki,

bu şirketler OECD standartlarında, belirlenmiş standartlarda yönetiliyor. BNP Paribas ve diğer şirketler nasıl büyüyorsa halka açık şirketler de kendi kendini yönetebilir.

Bu arada sermaye piyasalarını tartışırken güzel cümleler kullanıyoruz, çeşitli mevzuatlardan bahsediyoruz. Fakat Türkiye'de geriye dönüp, yüzleşmek de gerekiyor. Biz kapalı tahtalar gerçeği üzerinde oturuyoruz. Türkiye'de bir milyona yakın insan sermaye piyasalarında son 25 yılda mağdur oldu. Bununla yüzleşmemiz gerekiyor. Üstüne üstlük Tüpraş gibi çok değerli bir şirketin % 14.76'sıyla ilgili satışta hala Türkiye'de resmi bir kurumdan açıklama gelmiyor, hala karanlık noktalar var. Böyle bir sermaye piyasasının olduğu yerde 45-50 milyar dolarlık takası olan halka gelin buradan kağıt alın demeye kimsenin dili varmıyor. Bunları temizlememiz, şeffaf hale getirmemiz lazım.

Burada ben piyasaya dönmek istiyorum. Yine bayanlardan devam edeceğim. Berrin Hanım'a sormak istiyorum. Aracı kurum gözüyle, profesyonel olarak baktığınız zaman piyasayı nasıl görüyorsunuz ve çözüm önerileriniz nelerdir?

**BERRİN ÖNDER** – Bizler şu anda 2006 yılının bütçelerini yapmaya çalışıyoruz ve 2005 yılını nasıl geçirdik diye bir analiz yapıyoruz. Bu analizi yaparken çok zorlanıyoruz. Önümüzde bir sürü bilinmeyen denklem ve bilinmeyen bu denklemin içinde de yeni müşteriler yaratacağımıza, devamlı aracı kurumların birbirinden müşteri almaya çalışması gibi bir sorun var. Ben de bunu düşünmeye çalıştım. Neden böyle oluyor? Bütün aracı kurumlar birbirinden müşteri alıyor da, piyasadaki neden müşteri bulamıyor? Öncelikle şunu söylemeye çalışıyorum. Şu anda bizim borsamızın en önemli sorunu bireysel yatırımcımızın olmaması. Borsada İMKB-30 şirketleri içinde yabancı yatırımcıların payı % 80'lere ulaşmıştır. Toplamda % 65'e ulaşmıştır. Bu aslında yabancı yatırımcıyı çekmek açısından olumlu bir resim olarak gözükmese de, geriye dönüp baktığımızda Türk sermaye piyasalarına Türk yatırımcısının ilgisinin sıfır olduğunu göstermektedir. Bizler de aracı kurum olarak yaygın dağıtım ağına sahip, Türk



yatırımcısına bu hizmeti götürmeye çalışan bir kurum olarak sürekli müşteri kazanmaya çalışıyoruz. Ancak baktığımız çerçevede, Türkiye'de yatırımcı kalmamıştır. Bu durumda aracı kurumların kendini geliştirmesi, yeni yatırım yapması veya fiyattan başka hizmetleri de ortaya koyması gerekmektedir.

Yabancı yatırımcıların gelmesini her ne kadar istesek de, bizler her birimiz önce birçok nedenden dolayı bu piyasalardan uzaklaşmış gerçek yatırımcıları piyasalara kazandırmamız lazım. Bunun için önce aracı kuruluşlar doğru hizmet vermeli ama aracı kuruluşlarının yaptığı tek başına yeterli olmadığı için, gerek hükümet nezdinde gerekse sermaye piyasaları, borsa, aracı kuruluşlar birliği nezdinde bu sorunumuzu kabul edip ne yapacağımızı düşünmemiz lazım. Bu yatırımcı azlığı birçok yerde önümüze çıkıyor. Bugün borsa hepimizin yılbaşında öngördüğü endeks seviyesine geldi. Böyle bir endeks seviyesine gelen borsada neden hala halka arzlar olmuyor? Olan halka arzlarda geriye dönüp baktığımızda % 70 – % 90 gibi yabancı yatırımcılara satılıyor. Yerli yatırımcıdan hiç ilgi olmuyor. Bu şunu da gösteriyor, biz aslında hem yatırımcıyı hem de yeni hisselerin borsaya çıkmasını sağlamamız lazım.

Bir de halka arzlarda eksiklerimiz var. Yeni şirketler borsaya gelmezse İMKB 100 ve İMKB 30 neredeyse borsanın % 80 – % 90'ını olacak. Önümüzde çok daha tehlikeli bir resmin ortaya çıkacağını düşünüyorum. Biraz önce bahsettiğim gibi, bizler 2006 yılının planını yapamıyoruz. Çünkü acaba vergi konacak mı? Nasıl konacak? Eğer vergi konulursa yabancı yatırımcı nasıl davranacak? Yerli yatırımcı tekrar dönecek mi? İşlem hacmi – bana göre Türkiye piyasasının en önemli avantajlarından biridir– geçen seneye aynı mı olacak? Bunların hepsi bilinmeyen noktalar. Yaklaşık bu sektöre 20 senedir yatırım yapıp, her sene daha da büyüyeceğini düşündüğümüz bir noktada acaba belirli bir yere gelmişken kendimizi tekrardan baltalamaya mı çalışıyoruz diye de düşünüyorum.

**YİĞİT BULUT** – Teşekkür ediyorum Sayın Önder. Bu arada aracı kurumların belki biraz daha eğitim faaliyeti yapmasıyla ilgili çeşitli

sorgulamalar var. Eğitici faaliyetlerle Türk halkını sermaye piyasalarına çekmesi ve aynı şekilde İMKB'nin belki veri dağıtımında borsa payını düşünerek insanların ekran sahibi olmasına katkıda bulunması ve aynı şekilde yine İMKB'nin internet üzerinden derinlikli veri dağıtılmasına izin vermesiyle ilgili çeşitli görüşler var. Bunun hakkında ne düşünüyorsunuz?

**BERRİN ÖNDER** – Biz eğitim faaliyetlerine tabii katkıda bulunmak istiyoruz. Fakat şöyle bir gerçek var. Bir konferans düzenlediğinizde veya bir eğitim verdiğinizde kimse gelmiyor. Eğer biz bu gerçeği kabul ediyorsak, biraz farklı bir şeyler yapmamız lazım diye düşünüyorum. Yoksa ben aracı kuruluşların eğitimden kaçındığını zannetmiyorum. Bir diğer nokta, teknik alt yapıda eksiklerimiz vardır. Bu özellikle şu anda Ex-API kanalıyla işlemler giderken bile çok sorunlar yaşıyoruz. Ama bilgiyi, özellikle İMKB kaynakları bilgiyi ne kadar paylaşırsak, bunun şeffaflığa da katkısı olur, bilinçlenmeye de katkısı olur. Şu da bir gerçek ki, halka açık yapılan toplantılara katılım çok çok az olmaktadır.

**YİĞİT BULUT** – Teşekkürler Sayın Önder. Sermaye piyasasının daha doğrusu İMKB'nin kendini anlatamadığı bir ortamda, çok zor bir ortamda isterseniz yeni bir oyuncudan bahsedelim. Vadeli İşlemler Borsası Genel Müdürü Sayın Hamdi Bağcı'ya sormak istiyorum. Bizi nasıl görüyorsunuz, Vadeli İşlemler Borsası'nın geleceği ve bir bütün olarak vadeli işlem + hisse senedi piyasasının geleceğini? Buyurun Sayın Bağcı.

**HAMDİ BAĞCI** – Ben sermaye piyasalarının ekonomik gelişmesiyle birlikte belki biraz gecikmeyle de olsa her halükarda büyüyeceğini umuyorum. Zaten bu tartışmaları da bunun için yapıyoruz. Bu tartışmalar bilgi birikimimize önemli katkılar sağlıyor ve bilgi birikimi gerçekten bir günde inmiyor insanlara, bu çok uzun ve sancılı bir süreç. Sermaye piyasalarımızda önemli olan şey, bu bilgi birikimini çok kısa bir süre içerisinde kavrayıp, bunu yatırımcıların hizmetine sunması.

Az önceki konuşmalardan borsa deyince, yatırımcılara sunulabilecek alternatifler deyince sadece İMKB'nin kastedildiğini görüyo-

rum. Artık Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsamız (VOB) var. Bu borsada şu ana kadar geldiğimiz noktayı değerlendirdiğimizde, kuruluş yılları açısından oldukça başarılı bir seyir izlediğimizi söyleyebilirim. Şubat ayında borsamız açıldı. Şu an itibarıyla ülkemizin hizmetine 7 tane ürün sunduk. İki emtia'ya dayalı ürün buğday ve pamuk, 5 tanesi de finansal ürünler, İMKB endeksi. Döviz ve faizden oluşan 5 tane de finansal ürünümüz var.

Derin bir sermaye piyasası için benim gördüğüm en önemli eksikliklerden birisi araç eksikliğidir. Eğer yatırımcıların risk ve getirilerine uygun araçları üretemezsek ve bunları yatırımcılara anlatamazsak, derin bir sermaye piyasası, büyük bir sermaye piyasası ile karşı karşıya kalamayız. VOB'un kurulmasıyla birlikte artık en önemli eksikliklerden birisi olan risk yönetim araçları da Türk yatırımcısının hizmetine sunulmuş durumda. Borsayı kurduğumuz zaman şunu gördük. Aslında Türkiye'deki sermaye piyasaları birçok noktada, gelişmiş ülke sermaye piyasalarına yakın durumda. Ancak bir noktada eksiklik var. Bundan biraz sonra bahsedeceğim.

Aracı kurumlar çok kısa bir süre içerisinde risk yönetimini daha etkin biçimde sağlayacak teknolojiyi, muhasebe programlarını uygulamaya koydular. Hazır bir şekilde firmalara veri yayınına başlayabildik. Bunun yanında çok az da olsa eğitilmiş insanın bu piyasada olduğunu gördük. Aracı kurumların yeterli sermayeyi bu alana tahsis ettiğini gördük. İşlem hacimleri aylar itibarıyla sürekli olarak artıyor. Açık pozisyon sayısına baktığımız zaman da sürekli olarak arttığını görüyoruz. Tabii ki, bu Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarındaki işlem hacmindeki hızlanma uzunca bir süre yatay seyrediyor. Daha sonra bunun öğrenilmesine müteakip büyüdüğünü görüyoruz.

En önemli eksiklik olarak şunu gördük, eğitilmiş insan gücü. Gerçekten Türkiye'de aracı kurumlar sektörüne baktığımız zaman, finansal sektöre baktığımız zaman, çok kaliteli bir insan gücünün olduğunu görüyoruz. Ancak bizim amacımız bir sonraki kuşak yatırım aracı olduğu için bu konuda çok fazla

eğitilmiş insanın olmaması normaldi. Şu anda da baktığımız zaman temel sorunumuzun bu olduğunu görüyoruz. Bir eğitim kurumunun açılmasıyla aracı kurumlar finansal sektörde çalışan insanların eğitimine yönelik bir kurumun açılarak faaliyete başlamasının çok acil bir ihtiyaç olduğunu söyleyebilirim.

Sermaye piyasalarına genel olarak baktığımız zaman borsanın sahipliği, artık VOB özel bir borsa, bu anlamda bir laboratuvar göstergesi görmektedir. Şu ana kadar özel borsa olmaktan dolayı herhangi bir sıkıntıyla karşılaşmadık. Dolayısıyla mevcut borsaların sahipliğini değerlendirirken VOB örneğini çok dikkatli bir şekilde incelenmesi gerektiğini düşünüyorum. Eğer biz uluslararası bir finans merkezi olmak istiyorsak, tüm düzenlemelerimizi ve vergilerimizi rakiplerimizi dikkate alarak yapmamız gerekiyor.

Özellikle vergiye değinmek istiyorum. Bir sonraki kuşak yatırım aracı olarak adlandırdığım ve Türk yatırımcısına çok faydalı olacağını düşündüğüm Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinden elde edilen gelirlerin vergilenmesinde –şu anda bir yılımız kaldı- bireysel yatırımcılar için bir vergi istisnası var. Bunun çok daha uzun bir süreye yayılması gerektiğini düşünüyorum. Rakiplerimizi dikkate aldığımızda, bu çok açık bir şekilde gereklilik olarak ortaya çıkıyor. Bunun yanında kurumsal yatırımcılarla ilgili bazı problemlerin olduğunu görüyoruz. Kurumsal yatırımcıların portföy tercihlerinde çok fazla kısıtlamaların olduğunu görüyoruz. Bu kısıtlamaların kurumsal yatırımcıların vadeli işlem opsiyon sözleşmelerini de alabilecek şekilde genişletilmesinin faydalı olduğunu düşünüyorum.

Mevzuatla ilgili olarak en kısa sürede AB'ye uyumun gerçekleşmesi, bizim uluslararası rekabette öne geçmemiz için bir gereklilik olarak ortaya çıkıyor.

**YİĞİT BULUT** – Teşekkür ediyorum Sayın Bağcı. İMKB'den bahsederken veri dağıtımı ile ilgili olarak da konuştuk. Şu anda Türkiye'de en büyük veri dağıtıcılarından biri de TMSF'nin elinde, Euroline firması. Dolayısıyla veri dağıtımında rekabet olması için bunun biran önce satılması gerekiyor. 10 milyon nü-

fuslu Yunanistan'da 10 bin ekran var. Türkiye'de hala 5 bin ekranı geçemedik. Toplam firmalara baktığımızda 5 bini geçtik ama sağlıklı kullanım, kesilmeyen, parası ödenen ekran anlamında 5 bini zorlamıyoruz. Dolayısıyla baktığımız zaman Yunanistan'dan bile gerideyiz. Diğer taraftan İMKB'nin özelleştirilmesiyle ilgili bir soru sormak istiyorum. Var olan VOB yapısıyla, İMKB'nin özelleştirilmesi sizce daha mı iyi olur?

**HAMDİ BAĞCI** – Ben İMKB adına konuşamam. Fakat şunu söyleyebilirim. Bundan 20 yıl önce özel bir borsa kurmak konusunda ortaya birtakım şüpheler çıkabilirdi. Ancak şu anda özel bir borsayı kurduk ve işletiyoruz. Dolayısıyla bu şüphelerin ortadan kalkmış olması gerekiyor. Bir borsa kurarken bunun sahipliğini, tercihini belirtirken, artık özel sektörün bu borsayı işletip, işletememe konusunda bir tereddüt 20 yıl önce ortaya çıkmışsa, bugün ortadan kalkmış durumda. Bunun sonucunda bu model kullanılabilir. Ancak bu şu anlama gelmiyor, acilen İMKB özelleştirilsin gibi bir tercihim yok.

**YİĞİT BULUT** – Teşekkürler Sayın Bağcı. Politik gözle baktığımız zaman DYP Ekonomiden Sorumlu Başkan Yardımcısı olarak, genel idari kurul üyesi olarak DYP nasıl bakıyor ve ekonomik anlamda sizin görüşünüz nedir?

**DR. S. TULUĞ OK** – Sayın Başkan, çok değerli konuklar DYP adına hepinizi sevgi ve saygıyla selamlıyorum. Burada iki gündür vergi düzenlemeleri ve mortgage sistemi hakkında konuşulabilecek her şey konuşuldu. Ben burada meseleye farklı bir boyut getirmek ve özellikle toplantının ana başlığı olan sermaye piyasalarının büyütülmesi ve derinleştirilmesi konusuna eğilerek, bu konuyu parti olarak çok önemseydiğimiz bilim ve teknoloji konusuyla bağlantılandırmak istiyorum.

Teknoloji üretimi Türkiye'nin orta ve uzun vadede ekonomik bağımsızlığını kazanması ve kendi ayakları üzerinde durması için çok önemlidir. Bildiğiniz gibi bilim ve teknoloji AB müzakerelerinde de öncelikli maddeler arasında yer almaktadır. Teknoloji üretemeyen ülkeler ve toplumlar ekonomik ve kültürel ba-

ğımlılığa ve her zaman için öncü değil, takipçi olmaya mahkûmdurlar. Biz Türkiye olarak teknoloji üretmiyoruz. Dünya ihracatında lider olan ülkelerin ihracatında yüksek fiyatlara sahip, ileri teknoloji ürünleri büyük pay almaktadır. Bu oran Güney Kore'de % 28.5, Amerika Birleşik Devletleri'nde % 27, Hong Kong'da % 26, iken, Türkiye'de ileri teknoloji ürünlerinin toplam ihracata oranı sadece % 6'dır. İhracatımızın büyük çoğunluğu düşük teknoloji kullanan, düşük katma değerli ve dolayısıyla düşük fiyatlı ürünlerden oluşmaktadır. Bunların içinde tekstil ürünleri % 29, motorlu kara taşıtları ve römorklar % 15 ve ana metal sanayi ürünleri % 11 ile ilk üç sırayı almaktadır.

Günümüzde dış ticarete artık önemli olan, ne kadar ileri teknoloji ürünü satabileceğinizdir. Hızla ilerleyen bilgi çağında talep bilgi yoğun, teknoloji yoğun mal ve hizmetlere yönelmektedir. Ülkelerin gelişmişlik sıralamalarında en önemli göstergelerden bir tanesi ne kadar teknoloji ihraç ve ithal ettiklerini gösteren teknoloji ödemeler dengesidir. Türkiye'nin bu alanda geri kalmasının sebepleri nelerdir? Buna tek kalemde verilebilecek olan cevap, teknoloji politikalarının eksikliğidir. Türkiye'de çok önemli bir (AR-GE) araştırması ve patent açığı vardır. AB'de AR-GE'nin GSYİH'ya oranı % 2'lerdeyken, bu oran Türkiye'de % 0.67'dir. Yine AB'de istihdam edilen 10 bin nüfus başına düşen araştırmacı sayısı 56.8 iken, Türkiye'de bu sayı 11.2'dir. Milyon kişi başına patent sayısı AB'de 107.7 iken, Türkiye'de sadece 0.3'tür. Türkiye'nin uluslararası pazarlarda rekabet gücünü artırması ve dünya ticaretinde mukayeseli bir üstünlük sağlamanın yolu, teknoloji ve katma değer üretmekten geçmektedir. Türkiye ancak bu sayede yüksek fiyatlı ve yüksek kâr marjlı mal ve hizmetler satarak ekonomisini sağlam, sağlıklı ve kendine yeterli bir yapıya kavuşturabilir.

Türkiye'de sermaye piyasalarının büyütülmesi ve derinleştirilmesinin yolu, teknoloji üretiminden ileri teknoloji kullanan ve pazarlayan şirketlerin sayısının artırılmasından geçmektedir. İçinde bulunduğumuz bilgi çağında dünyada gelişmiş sermaye piyasalarının ço-

ğ u artık buraya gitmektedir. Bunu çok iyi anlamalı ve kavramalıyız. Baktığımızda, Amerika'da sadece ileri teknoloji şirketlerinin hisselelerinin işlem gördüğü ve hacim itibariyle İMKB'nin 100 katı büyüklüğünde olan bir NASDAQ elektronik borsası mevcuttur. Bu borsa dünyada gelişen teknoloji ve teknoloji şirketlerinin değer kazanmasıyla birlikte dünyanın en büyük borsası olan New York borsasıyla yarışır hale gelmiştir.

DYP olarak bu konuyu çok önemsemektediriz ve bu konunun Türkiye'nin orta ve uzun vadede kurtuluş yolu olduğuna yürekten inanmaktayız. İktidara geldiğimizde, bu konuda bir milli teknoloji politikası ortaya koyacak ve bu politikanın temel taşı olarak bilim ve teknolojinin fabrikası olan üniversitelerimize şimdiye kadar hiç görülmemiş ölçüde güçlü bir destek vereceğiz. Bu şekilde belli başlı birkaç üniversitemiz değil, üniversitelerimizin tümündeki araştırma ve bilimsel yayın performansını belli bir seviyeye çekme ve bir bilim havuzu oluşturma imkânı bulacağız. Hedefimiz bu bilimsel alt yapıyı pratiğe yönelik üniversite-sanayi işbirliği projeleri ve Çin'de başarı ile uygulanan ileri teknoloji merkezi adı altındaki teknoparklarla destekleyerek, bugün önümüzde bir dev gibi duran dünyanın en gelişmiş ülkeleriyle rekabet edebilen, onlara ileri teknoloji satan Çin ve Hindistan örneklerine ulaşabilmektedir. Eğer bunu yapabilirsek sermaye piyasalarımızın gelişimi ve derinleşmesi otomatikman beraberinde gelecek, bu da birçok ülkede bilimsel araştırmalarla kanıtlanmış olduğu gibi, emi ekonomik büyümeyi körükleyecek hem de ülkemizin en büyük sorunu olan gelir dağılımı bozukluğunu düzelterek yoksulluğu azaltacaktır. Beni dinlediğiniz için çok teşekkür ederim.

**YİĞİT BULUT** – Şimdi Sayın Bedii Ensari Bey'e dönmek istiyorum. Konuşulardan ve geçmişteki tecrübelerinizden aktarabileceğiniz nelerdir?

**BEDİİ ENSARİ** – Teşekkür ederim, Sayın Başkan. Hepinizi saygıyla selamlıyorum. İlk önce bu toplantıyı düzenleyen STEAM'a teşekkür ediyorum. Bizim paneli yöneten Yiğit Bey gerçekten gücünü bilgisinden alan, ismi gibi Yiğit bir insan. Bugünkü toplantıda ben 6

sayfalık bir tebliğ hazırlamıştım. Tebliğ başlıkları şunlardı: Sermaye piyasalarında güven unsurunun sağlanması. Piyasasının arz ve talebinin güçlenmesi. Piyasasının alt yapısının güçlendirilmesi. Fakat ben size bu tebliği okuyup, anlatmayacağım. Ben Finans Kulübün Başkanı Vekiliyim. Bu tebliğ bizim web sayfamızda yayınlanır. Ayrıca kendi sitemde bunu yayınlayacağım.

Ben şimdi size bir şey anlatmayacağım. Ben şimdi sizi uçağa bindireceğim, hep beraber yukarı çıkacağız. Ağaçlara takılmadan ormanı görmemiz lazım. Arkadaşlarımız tek tek ağaçları anlattılar. Biz Türkiye sermaye piyasalarından söz ediyoruz. Onun için evvela Türkiye'nin makro ekonomik durumunu görmek zorundayız. Türkiye'nin ciddi bir kaynak sorunu var. Türkiye'nin iç ve dış borcu 235 milyar dolar. Özel sektörle beraber 335 milyar dolar, Türkiye Cumhuriyetinin borcu var. Bu borç bütün ekonomik önlemlere ve mali disipline rağmen azalmadı, artıyor. Ancak oransal olarak azaldı. GSMH' ya oranı 2000 yılında % 92'lerdeyken, şimdi % 69'lara düştü. Bu Maastricht kriterlerinde öngörülen % 60'lara yaklaşıyor. Demek ki, Türkiye'nin çok ciddi bir kaynak sorunu var. Bu kaynak sorununun temeli Osmanlı'ya kadar dayanır. Bu hükümet bunu kucağında gördü. Ama bunu bilmek zorunda.

Türkiye'nin kaynağı olabilecek en önemli şey vergidir. Türkiye kayıt dışılık bakımından yürekler acısı bir manzara içinde. Bütün gelişmiş ülkelerde seçmen sayısıyla vergi mükellefi sayısı birbirine yakındır. Türkiye Cumhuriyeti'nde bugün itibariyle 45 milyon seçmen, buna karşın 6.5 milyon vergi mükellefi var. Bunun da 4.5 milyonu memur ve işçi. Yani 2 milyona yakın vergi mükellefimiz var. Bunları niye anlatıyorum? Sermaye piyasalarının önemini bilmeyen ve bu nedenle ilgilenmeyen hükümetin sermaye piyasalarına eğilmesi için söylüyorum. Çünkü sermaye piyasaları Türkiye için en önemli kaynak olabilecek arena ve platformlardan birisi. 25 yıllık süreç içinde 30 milyar dolara yakın kaynak İMKB aracılığıyla reel sektöre aktarıldı. Devletin, siyasal iktidarın buna eğilmesi lazım. Ama samimi söylüyorum. Özal dönemi kısa

bir süre hariç, ondan sonra gelen hiçbir hükümet, bu hükümet de dahil -bizzat Başbakanı arz ettim, kendisine 46 sayfalık bir rapor sundum- ya fırsat bulamıyorlar ya bilmiyorlar ya da biz onlara anlatamadık. Bu nedenle -Türkiye sermaye piyasalarında Türkiye'nin en büyük yarısı- esas bu işin kahramanı olacak yatırımcıları kahrettik. Kimin kararıyla? Bakanlar Kurulu'nun kararıyla, BDDK kararlarıyla, TMSF kararlarıyla mahvettik.

Hakim ortak hakkında yapılan suçlama, kovuşturma nedeniyle bu işle hiç ilgisi olmayan, masum ve mazlum yatırımcılar perişan edildi. Anayasanın 38'inci maddesi var. Suç şahsidir, herkes kendi suçundan sorumlu. Böyle bir şey yok, Türkiye'de böyle bir şey yok, bu madde çalışmıyor. 400 bin yatırımcı şu anda borsaya küskün ve geliyorlar. Biz de seviniyoruz, yabancılar gelsin diye. Yabancılar gelsin, ben özelleştirmeye yatkın ve buna açık birisiyim. Ama biz kendi yerli yatırımcımızı küstürürsek, biz ulusal vizyonumuza tutturamayız, her şeyi yabancıyla halledemeyiz, gerdeğe yabancıyla giremeyiz. Bizim kendi ulusal gücümüze, ulusal kaynağımıza ihtiyacımız var. Bunun bilinci içinde olmak zorundayız.

Yatırımcıların hasarları yanılmıyorsam 300 - 400 milyon dolar civarında. Yani bir televizyon, iki radyo parası. Bunu rahatça yapabilirler, yapmalılar. Bunu yapmamak büyük bir vebal. Ne diyorlar, emaneti ehline teslim ediniz. Siz bu emanetten sorumlusunuz. Bunun gereğini yapmayanlar sorumlu. Türkiye sermaye piyasaları yerli yatırımcısız olmaz, yürümez, kendinizi aldatırsınız. Yabancılar gelsinler, başım üstüne. Fakat onlar sıcak paradır, her zaman gidebilirler. Sizin en büyük sorununuz olan şu anda herhalde 24 milyar dolara varacak olan cari işlemler açığı, 40 milyar doları aşan dış ticaret açığını nasıl çözeceksiniz. Kendi yerli kaynaklarınızı harekete geçirmek zorundasınız. Bunun temelinde de, sermaye piyasalarını korumak geliyor. Sermaye piyasalarını korumak deyince, aksine bu sefer uygulamalar gündeme geliyor. Ben bu yüzden aracı kurumumu kapattım. 5020 sayılı yasa ile kara paranın aklanması yasasını sermaye piyasalarına uygula-

dılar. Ben bu yasa çıkarsa, aracı kurumumu kapatacağım dedim ve yasa çıktı, kapattım. Şimdi yasa sessiz yılan gibi duruyor. Ama yakında birçok kimseyi kanun dışı, kural dışı sokacak, haberiniz olsun. Arkasından yolsuzlukla mücadele yasası çıktı, arkasından bir bela yasa daha 193 sayılı vergi yasasına eklenen geçici 67'inci madde, onu konuşuyoruz.

Ben vergi avukatlığı yaptım, eski hâkimim, 45 yıldır hukukçuyum, Borsa Disiplin Kurulu Başkanım, Takasbank Yönetim Kurulu Üyesiyim. Bu işlerle içli-dışlı birisiyim. Ben böylesine anlaşılmaz, böylesine haksız, böylesine bela, böylesine Anayasa'nın 18'inci maddesindeki angaryayı önleyen bir madde daha düşünemiyorum. Bunlar nasıl uygulanacak, aracı kurumlara bunu yüklemeye ne hakkınız var. Tahakkuku aracı kurum yapacak, mahsubu aracı kurum yapacak, tahsilâtı aracı kurum yapacak, beyannameyi mükellef adına aracı kurum verecek, arkasından da bulursa ondan tahsil edecek, bankaya yatıracak. Böyle bir zulüm olur mu?

Büyük bir içtenlikle söylüyorum. 2003 yılının Eylül ayıydı, eşimi yeni kaybetmiştim. Ben TABA'nın Haysiyet Divanı Başkanıydım. O zaman Sayın Başbakanımız teşrif ettiler. Ben ilk kez kendisiyle orada karşılaştım, kibar ve zarif bir beyefendi. Lütfetti, bana sağlığı dilemek için masama geldi. Ben fırsatı ganimet bildim. Dedim ki, şeref verdiniz, Allah razı olsun. Fakat ben size sermaye piyasalarını anlatmak istiyorum. Sermaye piyasalarının sahibi yok, sizden önceki hükümetler bilmiyor, siz de bilmiyorsunuz. Lütfen ilgilinin. Bana dedi ki, sen Ensari'sin, Ensari'nin anlamı yardımcı demek. Siz bize yardım etmelisiniz. Emriniz olur dedim ve 46 sayfalık raporu kendilerine sundum. Aradan 5 ay geçtikten sonra Kanunlar ve Kararnameler Dairesinden bana iki satır bir yazı geldi. "Teşekkür ederiz, kanun değişikliğinde dikkate alınacaktır" denildi.

Bu siyasal iktidarın belki zamanı yok. Fakat sermaye piyasaları Türkiye için çok önemli, bunu korumak zorundayız. Buradaki insanların hepsi misyoner gibi. Ben çoğunuzu tanıyorum, bu işe gönül vermiş adamlar-

sınız. Paneli yöneten Yiğit Bey'in programlarını biliyor ve izliyorum. Sermaye piyasalarını herkesten çok savunuyor. Çünkü Türkiye bizim, hepimizin. Bu Türkiye'yi, bu kaynakları, bu imkânları biz savunmak zorundayız. Benim söyleyeceklerim şimdilik bu kadar, dinlediğiniz için çok teşekkür ediyorum.

**YİĞİT BULUT** – Teşekkür ediyorum, Sayın Ensari. 300-400 milyon dolarlık zarar var dediniz. Fakat Türkiye 2004 yılında bir haftada 1 milyar dolar faiz ödedi. GSMH ve bütçe rakamlarına baktığınız zaman ödediğiniz 1 yıllık faiz 52 milyar dolar, haftada 1 milyar dolar düşüyor. Dolayısıyla o kadar da büyük bir rakam değil, düzeltilebilecek bir zarar. Burada ben aracı kurumlara dönmek istiyorum. Ahmet Bey'e sormak istiyorum. Piyasadan bakınca Sayın Ensari'nin söylediklerine eklemek istediğiniz neler var?

**AHMET DERVİŞ ERELÇİN** – Bence sermaye piyasalarının gelişimindeki en önemli engellerden biri devletin fonlama ihtiyacının bu kadar yüksek olması nedeniyle, özel sektörün bu piyasalardan yeterince faydalanmasına imkân verilmemesi. Bunun neticesinde, dönüp baktığınız zaman, oldukça sığ bir sermaye piyasasıyla karşılaşılıyor. Bu sermaye piyasasının içerisinde Hazine bonoları var, onun üzerinden çalışan repolar var, bir de hisse senetleri var. Bunların dışında başka bir ürün yok. Yeni türevler geldi, onlarda yine döviz, hisse senedi ve Hazine bonusu üzerinden yazılıyor. Dolayısıyla üç tane menkul kıymetten oluşan bir sermaye piyasasındayız. Özel sektör tahvili yok, banka finansman bonusu yok, saymaya kalkarsak diğer piyasalarda var olan birçok ürün yok.

Vergi yasasına baktığımız zaman, biz başta çok heyecanlanmış ve sevinmiştik. Çünkü vergi yasasının yola çıkarken temel hedefi, bütün ürünler arasında eşit vergilendirmenin sağlanması, böylece herhangi bir ürün lehine veya aleyhine vergi arbitrajına imkân tanınmamasıydı. Biz de bunu o açıdan oldukça desteklemiştik. Fakat vergi yasası çıktığında şunu gördük ki, Hazine bonolarına iki yıl daha sürecek bir vergi avantajı sağlanmış. Böylece yine devlet eliyle özel sektörün borçlanma imkânları veya yatırımcıların tasarruf ter-

cihleri belli bir kanala yönlendirilmiş durumda. Sınırlı ürünler var ve bu sınırlı ürünlerde de tartışmasız devlet ürünlerinin üstünlüğü söz konusu. Öyle olduğu zaman da, daha fazla piyasayı geliştirmek mümkün olmuyor.

Niye yatırımcı hisse senedine gelmiyor diye baktığımız zaman, yine bu söylediklerimle bağlantılı olarak şunu görüyoruz ki, zaten devlet borçlanma senetleri yatırımcıya başka hiçbir ülkede olmayan yıllık % 7 – % 12 arasında değişen gerçek bir getiri vermiş. Bu getiri sağlandığı sürece daha riskli ürünlere gidilmesinin bir gerekçesi kalmıyor. Kurumsal yatırımcılar önemli diyoruz, herkes bunun altını çiziyor. Yine bu vergi yasasıyla bir parça palazlanmış olan yatırım fonlarının da önü kesilecek. Müşteriler, yatırımcılar yatırım fonlarından Hazine bonosuna doğru geçecek. Bu da kurumsal yatırımcının gelişmesi açısından negatif bir unsur olarak karşımıza çıkacak.

Kapalı tahtalar konusuna ben açıkçası o kadar katılmıyorum. Temelinde hisse senedi, mülkiyete dayalı bir üründür. Bu bir sabit getirili ürün değildir. Dolayısıyla o mülkiyeti temsil eden şirket ve kullanım hakları ortadan kalktığında da o menkul kıymet ortadan kalkar. Kaldı ki, bu daha önce söz konusu olan şirketlerin büyük bir kısmı gözaltı pazarına devrolmuş şirketlerdi. Gözaltı pazarındayken de oldukça aktif olarak alındı, satıldı. Demek ki, birileri de ucuz olduğunu düşündüler ve aldılar. Kişisel bir tercih kullandılar, riskli bir yatırım aracına yatırım yaptılar. O zaman Nasreddin Hoca'nın hikayesine dönüyoruz. "Kardeşim hep benim suçum vardı da, hırsızın suçu hiç mi yok". Burada da devletin suçu vardı, şunun suçu vardı, bunun suçu vardı v.s. O menkul kıymetleri seçip, onların riskli olduğunu bilerek yatırım yapmış yatırımcının hiç mi suçu olmayacaktı. Yüksek getiri elde ettiğiniz zaman, bunun bütün nemasından yararlanan bir yatırımcı –hisse senedinin özünde bu vardır- o hisse senedini temsil eden şirket battığında da ortaklık haklarından ayrılması çok doğaldır diye düşünüyorum.

Sermaye piyasalarındaki düzenleyicilere dönüp baktığımız zaman, özellikle son 2-3 yıllık dönemde bizim şu sınırlı büyüklükteki

sermaye piyasamızı yurt dışındaki bütün uygulamaları temsil edecek şekilde biraz fazla düzenlendiğini, fazla regüle edildiğini, fazla kurumlar tarafından, fazla oyuncular tarafından da temsil edildiğini düşünüyorum. Burada biraz da Türkiye gerçeklerine daha uygun düzenlemelerin yapılmasının hem sadeleştirme hem de tasarruf sağlayacağına inanıyorum. Beni dinlediğiniz için çok teşekkür ediyorum.

**YİĞİT BULUT** – Teşekkür ediyorum Sayın Erelçin. Şimdi Remzi Özbay Bey'in görüşlerini alacağız. Özellikle piyasanın regülasyonları açısından görüşlerinizi aktarırsanız sevinirim. Buyurun Sayın Özbay.

**REMZİ ÖZBAY** – Teşekkür ediyorum Sayın Başkan. Ahmet Bey'in son sözlerini üzerine almıyorum. Yeni bir kurumuz, arkamızda düzenleme var. Düzenlemeyle ortaya çıkmış bir kurumuz. Fakat böyle şeyler her zaman kötü değil. Bizim örneğimizde, tarifelerde aracı kurum ve müşterilerinin menkul kıymet alt yapı transfer işlemlerinde, saklama işlemlerinde % 50 ile % 93 arasında karşılına indirim olarak çıktı. DİBS'lerde % 70 olarak çıkmasını planlıyoruz, indirim şeklinde. Dolayısıyla yeni bir şey yaptığınız zaman düzenlemeyle de olsa sonuçları güzel olabiliyor. O anlamda o kısma ihtiyatla yaklaşmak lazım. Bunun arkasında ne var dediğimizde, aslında biraz da bizim sorunlarımızın arkasında olan faktör çıkıyor. O da, içinde bulunduğumuz dönemin dünya çapında da bir özelliği var.

Teknoloji çok hızlı değişiyor ve bizim mali sektör, finansal hizmetler sektörü bu anlamda teknolojiyi etkin bir şekilde kullanıyor diyebiliriz. Bu aynı zamanda konuştuğumuz sıkıntıların bir kısmı da oradan çıkıyor. 1990 yılının başlarında regülasyonla aracı kurum komisyonları % 1'de tutulmaya çalışılıyordu, daha yukarı çıkılmasını diye. Çünkü fiziki imkânsızlık vardı. Borsa salonuna herkes giremezdi. Borsaya ulaşım emir iletebilmek kıymetli bir şeydi. Tek başına bu teknik kısım bile önemliydi, diğerlerinden önce iletebilmek. Sonra telsiz telefon, teknoloji girdi. O telsiz telefona sahip olmak ve borsa yakınındakiyle hableşip, emir iletebilmekte çok önemliydi. Ardından 1994 yılına elektronik kısma geçtik.

Elektronik kısımdan sonra çok da iyi bedeller ödenirdi.

Fakat bu teknolojik darboğazdan sonra borsaya ulaşım biraz demokratikleşip, herkeşe çok kolay, çok ucuz olabilecek şekilde gelince, borsada işlem yaptırmanın katma değeri, işin doğrusu biraz sıfıra doğru gidiyor. Bu tür işlemlerde, proses işlemlerinin tamamında bu trendi görebiliyoruz. Borsanın kendisi de benzer bir değişimden geçiyor. Daha önce bir ölçek, network ilişkisi diye, yani birden fazla kurumun ancak bir araya geldiği zaman yapabileceği ve belli bir ölçütte yapılabileceği düşünülen borsacılık işine bakıyoruz. Hamdi Bey'ler bildiğim kadarıyla 4 milyon dolarla kurdular. Vadeli kısım, spota göre çok daha kompleks, teminatıyla, takas yöntemiyle, alım-satım sistemiyle. Dolayısıyla bu bizim geleneksel borsa işinde yaptığımız birtakım işleri biraz geride bırakmamız gerekiyor. Bu da % 1 dediğimiz, tavanda tutmaya çalıştığımız komisyonu –biraz önce örneği verildi- üstüne para vererek yaparım dediğiniz hale geliyor.

Bildiğimiz birtakım kavramlar tümüyle değişiyor. Her şey bu şekilde gidiyor ama öbür taraftan da piyasamıza baktığımızda, konu başlıklarımızdan birisine de çok çok büyük imkânlar getiriyor. Biz Merkezi Kayıt Kuruluşu'nda yatırım fonu katılma belgelerinde kaydedilmesi uygulamasına başladık. 80'in üzerinde fonu her kurumdan kaydileştirdik. Türkiye'de 6.5 milyon kişinin fon hesabı var. Günde 1 milyona yakın alım-satım yapılıyor. Bu teknoloji sayesinde yapılıyor. İnsanlar elektrik faturalarını bile yatırım fonu katılma belgelerini bozdurarak ödüyorlar. Dünyada bu şekilde, etkin olarak kullanan belki de çok az ülke vardır. Fon endüstrisi, bizim sermaye piyasamızın bir parçası. Kurumlar bu işten kazanıyor mu dediğimiz zaman, yaklaşık 28 katrilyonluk fon büyüklüğümüz var. % 4 - % 5'den giderseniz, 1 katrilyonun üstünde fon yönetim ücreti var. Bir yerde de teknoloji böyle imkânlar getiriyor.

Dolayısıyla sektörün aracılık gibi, proses gibi kısımda gelirleri azalıyor. Saklama kısmı da öyle –biz % 90'na kadar düştük- sadece bizde değil. 1996–2004 yılları arasında Avru-

pa'ya bakarsanız, orada da saklama ücretleri % 60'lara kadar düşmüş durumda. Kaldı ki, Avrupa Komisyonu yeni bir uyarı yayınladı. Eğer fiyatları kendiniz düşürmezseniz, biz düzenlemeye bu fiyatlara müdahale edeceğiz dediler. O yüzden bu teknoloji kısmını herhalde hep perspektifle tutmamız lazım, hayatımızı değiştiriyor. Bir yandan yeni fırsatları sunuyor, bir yandan da bazı işleri ortadan kaldırıyor. Zaman zaman gazetelerde de çıkar, 30 yıl önceki mesleklere baktığımız zaman bu mesleklerin % 20 - % 30'unu bugün göremiyoruz.

Bu trende baktığımızda bir ikinci nokta, başka neler oluyor? Bizim fon endüstrimizde Avrupa fon endüstrisinin 5-10 yıl önceki hali. Onlar şu anda biraz değişim gösteriyorlar. Kurucu merkezli bir fon endüstrimiz var. Banka kuruyor, dağıtım kanalına hâkim. Dolayısıyla iyi bir dağıtım kanalınız varsa, fon piyasasında iyi bir imkân elde ediyorsunuz. Fakat diğer tarafa baktığımızda şöyle bir trend çıkıyor. Özellikle İngiltere ve kısmen Almanya'da finansal danışmanlar vasıtasıyla fonun yönetilmesi, promosyonu ve pazarlanmasıyla, operasyonun kurulması birbirinden ayrılmaya başlıyor. Biz de fonun operasyonunun kurulmasına kim hâkimse, sonraki yönetim de onda, getiri de onda, saklama da onda. Bu anlamda getiri üzerinde bir rekabeti pek göremiyoruz, % 90 likit fonda gidiyoruz. Bu fonksiyonları biraz ayırabilirsek hep istiyoruz, o yönde düzenleyici kurumun da çabaları var. Bu fon endüstrisine, genel olarak finanslar hizmetler kısmına bireysel yatırım danışmanlarını koyabilirsek –bu beraberinde eğitim yönünden de yatırım yapmamızı gerektiriyor– bu piyasanın talebinin yaratılmasında, yatırımcının bu piyasayla buluşturulmasında çok daha katalizör görevi sağlayacak.

Bir takım tereddütler geçmişte oldu. 1990'larda bazı aracı kurumlardaki suistimaller bu lisansın verilmesinde düzenleyici kurumlarda ciddi tereddüt yarattı. Fakat bugün geldiğimiz noktada, biz Merkezi Kayıt Kuruluşunda bir çağrı merkezi, yatırımcı bilgilendirme merkezi oluşturduk. Bu ay sonunda hisse senedi ile başlamayı planlıyoruz. Herhangi bir noktada bize istediğini iletirse, biz onun hesabındaki

her hareketi ona bildireceğiz. TUBİTAK ile bir yazılım geliştirdik. Bir java programını cep telefonuna indirdiği zaman, aracı kuruma talimatını verdiği zaman sadece beş-altı hanelik o talimattan üretilen kendi elektronik imzasını sözlü de iletmesi yetecek. Bize geldiğinde, gerçekten o müşteriden geldiğini bileceğiz. Bunlar çok çok düşük maliyetlerle olacak. SMS'ler, elektronik posta maliyetleriyle olacak.

Bugün artık güven problemini büyük bir ölçüde hallettik. Son 5 yılda yönettiğimiz yatırımcıları koruma fonuna sadece bir kez ihtiyaç duyuldu. Onda da yatırımcıların % 96'sı parasının tamamını aldı. Bugün Sermaye Piyasası Kurulu benzer fon kapsamını yatırım fonlarında, bonolarda hepsinde genişletiyor. Bu anlamda da artık bir güven problemi kalmadı diyebiliriz. Dolayısıyla işlerin açılması noktasında belki bir yanı ile tatsız karşılanabilir ama yenilerin girmesi danışman adı altında da olsa iyi olacak. Bu anlamda bir rekabet ihtiyacımız var. Vatandaşa ulaşmak açısından. Şu anki yapıyla fon endüstrisinde bir kapalı banka hâkimiyeti kısım, aracı kurum tarafından da aracılık faaliyetleriyle para kazanmanın pek imkânını kalmaması, dolayısıyla eğitim, adam yetiştirme, araştırma bu anlamda sermaye gerektiren bu işlemlere kaynak ayıramayacakları için biraz daha o tarafa gitmeleri lazım.

**YİĞİT BULUT** – Teşekkür ediyorum, Sayın Özbay. Şimdi sözü Sayın Attila Köksal Bey'e veriyorum. Buyurun söz sizin.

**ATTILA KÖKSAL** – Ben bugün sizlere bir çözümden bahsetmeyeceğim, bir sorundan bahsedeceğim. Bu sorun da maalesef çok az konuştuğumuz, sektörümüzdeki insan kaynağı sorunu. Sürekli olarak sektördeki sıkıntılardan bahsediyoruz. Vergilerle ilgili sıkıntılar, kamu sektörünün ağırlığı, yatırımcı sayısının azlığı gibi. Bu sorun çok önemli bir sorun ve önümüzde eğer sermaye piyasamızın büyüyeceğini varsayıyorsak, öyle de gözüküyor. Bu büyümeyi taşıyacak bir insan kaynakları alt yapımızın olmadığını kabul etmemiz lazım. Bu konuya nereden merak sardığımı söyleyeyim, biz küçük bir şirketiz, büyüyoruz, yeni elemanlara ihtiyacımız var. Son zaman-



larda kurumsal finansman kadromuza ve araştırma kadromuza elemanlar ilave etmeye karar verdik ve eleman bulamıyoruz. Sektörde iyi kurumsal finansman, iyi araştırmacı yok. Olanlar da, çok az sayıda ve inanılmaz yüksek ücretler istiyorlar.

Neden bu hale geldiğimize kısaca bakalım. Bu kriz dönemleri sektör olarak insan kaynaklarına yatırım yapmamızı engelledi. Aracı kuruluşlar olarak maalesef bu dönemlerde buna hiç bütçe ayırmadık. Rakamlara bir bakarsak, 1999 yılında sektörde 6650 kişi çalışıyormuş, bugün 5839 kişiye düşmüştü. Bu normal, sektörde konsolidasyon oldu, aracı kurum sayısı azaldı. Fakat daha ilginç, yetiştireceğimiz ve sektörün geleceği olan 18-25 yaşındaki kişi sayısı şu anda toplamın sadece % 9'u. Yani sektöre yeni eleman almıyoruz. 26-30 yaş arası % 26. Sektörün 2/3'ü 30 yaşın üzerinde ve doğal olarak da pahalı elemanlar. Doğal olarak da enerjisi daha az olan elemanlar.

Yine personelin departman bazında dağılımına bakarsak, dağılımın çok önemli bir kısmının satış tarafında olduğunu görüyoruz, satış ve operasyon. Sektörde çalışanların %'ünden fazlasının satış tarafında olması oldukça yüksek bir oran. Bizim işlerimizde, en yüksek kâr marjı olan işler kurumsal finansman ve portföy yönetimidir. Kurumsal finansmanda çalışan personelin toplam personele oranı sadece % 2. Portföy yönetiminde çalışanların toplam personele oranı sadece % 1. Böyle bir yerde yatırım fonları nasıl büyür? Hangi elemanlarla neyi üretiyoruz da, neyi satacağız? Bunu düşünmemiz lazım.

Uzman personel sayısına bakalım, araştırmada çalışan uzman personel sayısı 216. Bunlar bizim aracı kuruluşlar birliğinin rakamları. Benim şahsi kanım, bundan daha az olduğunu düşünüyorum. Açıkçası piyasada 216 tane araştırmacı olduğunu düşünmüyorum. Hazine'de çalışan 140 kişi, kurumsal finansmanda çalışan 132 kişi, portföy yönetimi yapan kişi sayısı sadece 58. Türkiye'de 110 tane aracı kurum var, 58 kişi portföy yönetimi yapıyor. Kurumsal finansman işlemi yapan kişi sayısı 132. Bunun sonucu nedir? Portföy yönetimindeki toplam bireysel 779 kişinin sa-

dece portföyünü yönetiyoruz. 41 tane A tipi fon, 48 tane B tipi fon yönetiyoruz. Bu rakamlar aracı kuruluş rakamları. Tüm aracı kuruluşların yönettiği toplam A tipi fon büyüklüğü 100 milyon dolar civarında, 142 milyon YTL. Zaten bütün piyasa, bankaları da buna dâhil ettiğiniz zaman 500 milyon dolarlık Türkiye'de A tipi yatırım fonu var.

Neden yatırımcı yok? Son iki yılda borsanın sağladığı getiriyi hepimiz biliyoruz. Borsa inanılmaz yüksek getiriler sağladı. Neden yatırımcı yok? Acaba biz mi anlatamıyoruz, yatırımcı mı anlamıyor, geçmişte yaptığımız hataların bedelini mi ödüyoruz. Çok iyi incelememiz lazım. 150 tane kurumsal finansçının olduğu yerde aracı kurumların kurumsal finansman faaliyetleri de maalesef bu tabloyu bize veriyor. Bir tane halka arz yapmışız, bir tane şirket alış tarafında, iki tane şirket satış tarafında birleşme yapmışız. İki tane de özelleştirme projesinde çalışmışız. Geçtiğimiz sene de bundan pek farklı değil. Dokuz tane de sermaye artırımını yapmışız, bu zaten pek önemli değil.

Personel kalitesinde acaba neredeyiz. Lisanslama sınavlarındaki performans -bu senin rakamları- temel düzey sınavına girenlerin % 9'u başarılı olmuş. İleri düzey sınavına girenlerin % 10'u başarılı olmuş. Genel toplam % 10. TÜREV araçlar sınavında % 16. Takas ve operasyonda biraz performans var. Ben CFA Institute isimli kuruluşun Türkiye'deki Başkanım. Bu kuruluş üç yıl süren bir imtihan sonucunda CFA titrini veriyor. Türkiye'den de her sene 100 kişi bu imtihana giriyor. Bu Türkiye için çok az bir rakam, çok daha yüksek olmasını istiyoruz. Çünkü bu dünyaca tanınan bir titre yurt dışında çalışmak istediğiniz zaman size kapıları açan bir şey. Çin'de bu imtihana girenlerin % 57'si geçiyor, Avrupa'da % 55'i geçiyor, Türkiye'de ise % 15'i geçiyor. Bu çok üzücü bir durum. Biz eskiden sektördeki insan kalitesinde övünürken, 3-4 sene içinde nerelere gelmişiz.

Sonuç olarak, önümüzdeki dönemde sermaye piyasalarındaki atılımı bizim aracı kuruluşlarımızın bu kadrolarıyla sağlayamayacağını düşünüyorum. Bugün gerçekçi olalım, bir aracı kuruma girelim, herhangi bir seans sı-

rasında herhangi bir dealer'ı alalım önümüze soralım, libor oranı kaç? Dolar-euro paritesi kaç? İMKB-30 kaçtan, nereden işlem görüyor? Veya şunu sorun Yapı Kredi Bankasının toplam aktifleri nedir? Nasıl cevap alacaksınız, merak ediyorum. Dolayısıyla burada biz Aracı Kuruluşlar Birliği olarak birtakım çalışmalarını başlattık. Fakat sektör olarak bu konuyu artık tartışmaya başlamamızın zamanı geldi de, geçiyor. Yoksa piyasalar gelişmeye başladığında çoğumuz yine devre dışı kalacağız.

**BEDİİ ENSARI** – Sayın Atilla Köksal'a teşekkür ediyorum. Ayrıca bu hazin duruma rağmen aracı kurumlar ayakta durabiliyorlarsa bence onlara madalya vermek lazım. Şimdi ikinci tura başlıyoruz ve sözü Sayın Bihlun Tamaylıgil'e veriyorum. Buyurun Sayın Tamaylıgil.

**BİHLUN TAMAYLIGİL** – Biraz önce farklı farklı başlıklarla sermaye piyasasının değerlendirilmesini, bir yanda da bugünün özel konusuyla birleştirerek bakış açısını ortaya koyduk. Bu noktada sadece vergi konusunda değil, yoğunlaşmamız gereken pek çok başlıkta cevap bekleyen sorunlar olduğu ortaya çıkmış durumda. Bunun bir tarafında güven faktörünü ele alırken, diğer tarafında da sermaye piyasası, özellikle hisse senedi kısmına tekabül eden tasarruf transferi ne kadar oluyor? Bu nasıl artırılır? Bunu teşvik edecek yöntemlerin ortaya konması. Bugün baktığımızda menkul kıymet portföyü içinde hisse senetlerinin payı çok az oranlı artan bir miktar gösterse de, yine de kamunun iç borçlanma talebinden dolayı ne yazık ki % 10'lar civarında seyrediyor.

Borçlanma politikasında bir değişim yok. Borçlanma politikasıyla ilgili olarak hazırlanan bütçelerde genelde borç ödeme bütçesi kimliğinde kendini gösteriyor. Biraz önce de söylediğim gibi, bulabildiğin her kaynaktan vergi al mantalitesi var. O yüzden, bugün gelir ve kurumlar vergisinin genel vergiler içerisindeki payına bakıldığında % 30'lar civarında. Oluşan gelir vergisinin büyük bir çoğunluğu da ücretin üzerinde kendini gösteriyor. Böyle bir borçlanma politikası ve tercihi ortadayken, ortaya çıkacak olan düzenlemeler de

enstrümanlardan öte piyasalar arasında temel çaplı bir teşvik veya bir yönlendirme imkânının sağlanması gerektiğini düşünüyorum. Burada da hisse senedi piyasası olarak baktığımızda, gerçek anlamda üretime kaynak yaratma çapı ile değerlendirdiğinizde ve olması gereken bir sermaye yetersizliği, eriyen sermaye, eriyen gelir diye bakıldığında tekrar bir gücün oluşmasında etkin olarak sermaye piyasasının varlığını, altını çizerek ortaya koymalıyız.

Diğer taraftan bir Bankacılık Kanunu uzun zaman tartışıldı. Adı üç defa değişti, gündeme geldi ve kendi içerisindeki değerlendirmeleriyle çok hızlandırılmış bir yasamayla da çıktı. Önümüzde bankacılık ve kredi mekanizması açısından ve ülkemizdeki sanayinin gelişmesi açısından çok önemli bir faktör var. Bu da gerçekleşecek olan Basel II kriterleri neticesindeki kredilendirme mekanizması. Ülkemizdeki sanayi yapılarının KOBİ ağırlıklı olduğu dikkate alındığında çok önemli bir kaynak yaratma problemi var. Burada önemli olan, kaynak problemini çözecek olan mekanizma, piyasa yine sermaye piyasasından hareketle ortaya çıkıyor. Çünkü tartışılabilir bir konu. Ortaya çıkan tercihler mali piyasalarda, bankacılıkta yabancı sermaye payı "X" olsun. Ulusal ekonominin korumacılığı mı ön planda olacaktır, tercihler de olacaktır. Ya do ana kriterlerde tercih gösterirken farklı başlıklar mı ön plana çıkacaktır. Bu noktada sermaye piyasası, özellikle KOBİ piyasası çok önem arz ediyor diye düşünüyorum. Buraya tasarrufları yönlendirmek için bu piyasaya bakış açısı, bu piyasanın önünü açacak olan bakış açısı çok etkin bir faktör olarak karşımıza çıkıyor.

Diğer taraftan şikâyetler, birçok toplantıya katıldım, bu toplantılarda birçok piyasa uzmanı vergi ile ilgili karmaşıklıktan ve içinden çıkılmaz bir yapıyla devam ettiğini dile getirdiler. Hepsini basit bir sistem talebindeydi. Vergi Konseyi yasal kimliğini kazandıktan sonra çalışmalarına başladı. Yapılan tespitlere göre bir düzenleme kendini gösterdi. Bu düzenleme açısından baktığımızda da birincisi, uygulama açısından çok önemli problemler taşıyacak. İkincisi gerçek anlamda vergi

adaleti. Anayasal olarak da ortaya konmuş olan vergi adaleti açısından, herkesi gelirene göre vergi ödemesi noktasında da bence Anayasa hükümlerini yerine getirmiyor.

Çünkü tek bir orandan vergilendirme bu yükümlülüğün yerine gelmesi açısından yetersiz. Diğer taraftan bakıyorsunuz, euro-bond'lar belli bir istisna taşıyor. O zaman ne yapılmaya çalışılıyor? Borçlanma kimliğinde bir değişim mi yaratılmaya çalışılıyor? Evet, bir değişim kendini gösteriyor diyebiliriz. Yatırım fonları işleminden vergi alınacak olmasının ortaya koymuş olduğu bir olumsuzluk ve küçülme gündeme gelse bile, bence orada yaratılmaya çalışılan da katılma belgesi alım-satımlarındaki vergi istisnasıyla bir yönlendirme talebi taşıyor veya düşüncesi taşıyor. Ancak bu enstrümanların ve araçların hem pazarlanması hem tanınması hem de sağlıklı olarak sürekliliğin ortaya konması açısından birçok sorunlar var. Bütün bunların içerisinde olaya sadece aracı kurum ve yatırımcı açısından bakmak yeterli değil.

Bir de bu piyasanın aktörleri arasında halka açık şirketler var. Olayın bir de halka açık şirketler boyutuyla değerlendirilmesi gerektiğini düşünüyorum. Çünkü sermaye piyasasında 30 milyar dolarlık bir rakam sanayiye sıfır faizle, finansman sağlamıştır. Bu halka açılan şirketlerin de sağlamış oldukları veya olacakları kaynakları önümüzdeki dönemde yatırımcıyla beraber paylaşacak bir ilke ve hedef içinde hareket etmeleri gerektiği düşüncesindeyim. Bu şeffaflık, iyi yönetim ilkeleri dediğimiz başlıklar veya bundan sonra düşen enflasyonist ortamda reel faizlerin daha da düşüğü noktada baktığınızda temettü ödemeleri çok önemli bir rekabet yaratacaktır. Böyle bir ortamda halka açık şirketlerin de üzerine düşen görevleri olduğunu düşünüyorum.

Vergi açısından baktığınızda, Hazine bonosu, devlet tahvili gibi yatırım araçlarındaki istisna nereye kadar sürecek. Eğer 2005'in 31 Aralığına kadar, 2010 vadeli bir arz söz konusu olursa, 2010 yılına kadar devam edecek. Bunun yanı sıra Hazine bonosu ve devlet tahvilinin tekrar değerlendirilmesi açısından ya da stopaja tabi tutulması, sıfırdan %

15 stopaja gelmesi aşamasında ben bir bütçe oyunu oynanmaya çalışıldığını düşünüyorum. O da şu, bizde bir faiz dışı fazla hedefi var. Faiz dışı fazlayı oluşturmak için bilindiği üzere vergi gelirlerinde bir artış yaşanması lazım. Diğer taraftan önümüzdeki dönemde satılan KİT'lerin açığı ortaya çıkacak. Bunu tamamlayalım, faiz dışı fazlayı oluşturalım. Fakat bütçede aynı performans yakalanacak mı? Bence bu soru işareti.

Bugün hala çok yüksek reel faizler var. Dünya ortalamasına göre baktığınızda. Böyle reel faizlerin yüksek olduğu bir dönemde ve kamunun bu derece dış finansmana ihtiyacı olduğu noktada ben bu uygulamanın sadece faiz dışı fazla rakamını tutturmanın ötesinde bir noktaya geleceğini düşünmüyorum. Ancak bir gerçeklik var. Özel sektörün finansmanı ve kamunun finansmanında kamunun riskinin düşüklüğü yanında bir de teşvik edici uygulamalarla bence özel sektör kaynak yatırımına bir handicap yaratılıyordu. Bunun dengelenmesi, daha adil düzenlenmesi gerekiyor. Bu yüzden çok yüksek montanlı istisnalar vergi ödenilmeyen bir ülkede sosyal adaleti sağlamak için her gelir grubundan gelirinin derecesine göre vergi gelirinin sağlanması gerekiyor.

Çünkü bizim bugünkü yapımıza ne yazık ki, vergi alma değil, vergi alamama borç al mantığıyla geldik. Umut ediyorum düzenlemeler, piyasa aktörleri, piyasa araçları ve önümüzdeki süreçteki ülke ekonomisinin milli menfaatleri de gözetilerek hem yatırım araçları hem de yatırımcı kimliği açısından da risk faktörlerini çok çok iyi değerlendirerek gerçekleşir. Biz sermaye piyasası olarak % 14.76'lık Tüpraş'ın sermaye piyasası mekanizmaları kullanılarak belli bir soru işaretleri zinciriyle halka tanıtıldığı bir alım-satım işlemi ve özelleştirmeyi kabul edemeyiz. Burada önemli, başarılı örnekler ortaya konmalı ve eğer varsa, gerçek anlamda sermaye piyasası mevzuatına aykırılıklar varsa, piyasa aktörleri olarak herkesin bunu sorgulayıcı tercihlerde olmasını diliyorum. Beni dinlediğiniz için çok teşekkür ediyorum.

**BEDİİ ENSARİ** – CHP İstanbul Milletvekili  
Sayın Bihlun Tamaylıgil'e çok teşekkür ediyorum.

rum. Bihlun Hanıma soru sormak isteyenler varsa, alayım.

**(SORU) ALİ GÜDER** – Değer Menkul Değerler'de çalışıyorum. Aslında Bihlun Hanımı direkt olarak ilgilendiren bir soru da değil, bir öneri. Bihlun Hanımın daha önceleri böyle bir fikre sıcak baktığını ve onun için çabaladığını bildiğim için kendisinin de sahlenebileceğini düşünüyorum. Attila Bey çok önemli bir konuda bahsetti, insan kaynağından. Herkesin bir derneği var, aracı kurum sahiplerinin bir derneği var, yöneticilerin derneği var, gayrimenkul uzmanlarının bir derneği var, hatta kıskanarak izledim. Henüz kanunları çıkmamasına rağmen gayrimenkul uzmanları odalaşma yönünde çok ciddi bir yol almış durumdalar. Halbu ki, biz yaklaşık 20 yıllık bir meslek olmamıza rağmen, aracı kurum çalışanlarının henüz aktif olan, düzenli bir derneği bile yok. Böyle bir derneğin kurulması, bunun odaya dönüştürülmesi, hatta lisanslama, sicil tutma, etik komisyonları bunların oda üzerinden yürütülmesi, eğitimin sektöre sahip çıkma açısından böyle bir derneğin olmasının çok faydalı olacağını düşünüyorum. Henüz yeni yasa da çıkacakken, belki o yasa bir yerinden konulabilir diye düşünüyorum.

**BİHLUN TAMAYLIGİL** – Sivil toplum yapılanması, böyle bir örgütlü hareket çok önemli. Ancak benim bildiğim kadarıyla bir borsa uzmanları derneği vardı. Hala aktif mi, faaliyetlerine devam ediyor mu? O konuda şu an bilgim yok. Ancak hatırladığım kadarıyla bu tür bir birliktelik oluşturma aşamasında ilk ortaya çıkan dernek Borsa Uzmanları Derneğiydi. Geliştirilebilir, birçok konu paylaşılabilir ve bunun önümüzdeki günlerde de yasal bir yapılaşma süreci varsa değerlendirilir.

**ATTİLA KÖKSAL** – Bu dernek var, aktif. Bunun yanı sıra Borsa Aracı Kurum Yöneticileri diye bir dernek daha var. Bence burada sorun, derneklerin olup olmaması değil, sektörde çalışanların bu derneklere katılmaması. Sektörde çalışanların, sektörün sorunları ile ilgilenip ilgilenmemesi burada ciddi bir problem var. Dernekleri Başkanları burada, yönetici arkadaşlarımız burada. Sektördeki birçok soruna biz sektör çalışanları olarak çok uzak

duruyoruz. Bildiğiniz gibi bu sene bir vergi konusu ortaya çıktı, çok ciddi çalışmalar yapıldı. Sanıyorum 2005 Mayıs ve Haziran aylarında açıklama yapıldı. Sonra sektörde 2-3 ay ses çıkmadı, hiç kimseden ses çıkmadı, tepki gelmedi. Ne zaman ki, yavaş yavaş işin sonuna yaklaşıldı, kanun artık uygulamaya geçilecek oldu. O zaman herkes bu konuyla ilgilenir oldu. Onun için bunlar kanunla yapılmaz. Hepimiz bu sektörü sahiplenip, ilgilenmemiz lazım. Baktığım zaman derneklere olsun, birliklerde olsun olay 4-5 arkadaşın etrafında dönüyor. Bu konuya gönül vermiş, işleri dışında zaman ayıran birkaç arkadaş var. Onun için kamudan bir şey beklemeyip, kendimize çeki düzen vermemiz lazım.

**(SORU) ALİ GÜDER** – Bu dernek var ama aktif değil, pasifize olmuş durumda. Nedenleri tartışılabilir. Gayrimenkul uzmanları henüz yasaları çıkmamasına rağmen meslek odası statüsüne alınıyor. Kamunun yapmasını beklediğim, bizim aracı kurum çalışanlarının da böyle bir meslek odası olması gerekir.

**BEDİİ ENSARİ** – Türkiye'de dernek kurma özgürlüğü var. Bu konuda öncelikle bir derneğin olması lazım, derneğin belli bir mesafe alması lazım. Odaya dönüşmesi için yasanın gerektirdiği bir sürü yükümlülükler var, onların yerine getirilmesi lazım. O zaman ancak kurulabilir. Siz henüz bir dernek aşamasında bile olmamışsınız, daha fazlasını istiyorsunuz. İlk önce o derneği kurmakta fayda var.

**ATTİLA KÖKSAL** – Ben size bir soru sorayım, oda olsa ne fark eder?

**ALİ GÜDER** – Lisanslamayı bu derneğin üzerine verebiliriz. Sicil tutmanın aracı kuruluşlar birliğinde olması çıkar çatışması açısından...

**BEDİİ ENSARİ** – Şimdi sözü Sayın Berrin Önder Hanıma veriyorum. Buyurun Sayın Önder.

**BERRİN ÖNDER** – Aslında benim fazla söyleyeceğim bir şey yok. Bir tek şeye dikkatinizi çekmek istiyorum. Bizim halka açıklık oranlarımız çok düşük. Eğer halka açıklık oranlarını % 20'lerden biraz daha yüksek se-

viyelere getirirsek, azınlık hakları dediğimiz veya yatırımcıların haklarını biraz daha koruyabilir, gerçek halka açıklığı sağlayabiliriz. Burada da kurumsal yatırımcılar şirketlerde bütün paydaşların eşit söz sahibi olmasını ve temettü haklarının daha çok almalarını sağlayacaktır. Bunun da sermaye piyasalarının önünü açacağını düşünüyorum.

**BEDİİ ENSARİ** – Berrin Hanıma çok teşekkür ediyoruz. Şimdi sözü Sayın Hamdi Bağcı'ya veriyorum. Buyurun Sayın Bağcı.

**HAMDİ BAĞCI** – Ben yine kendi konumdan biraz daha bahsetmek istiyorum. Genel olarak konuşmacılara baktığımız zaman, yatırımcının azlığı bir sorun olarak ortaya çıktı. Aslında bu bir sonuç. Mevcut sermaye piyasalarımızın işlemlerinden kaynaklanan rasyonel bir sonuç olarak yorumlamak lazım. Bunun nedenleri üzerinde durmamız gerekiyor. Tabii ki, sermaye piyasalarının işlemlerinde birçok problemlerle karşılaşabiliriz. İyi bir hukukumuzun olması gerekiyor. Vergi düzenlemelerimizin iyi olması gerekiyor. Bu sektördeki araçlarımızın yeterli alt yapıya sahip olmaları gerekiyor. Burada da insan kaynakları konusunda önemli problemlerin olduğu yine sektör temsilcileri tarafından ifade edildi.

Ancak ben konuyu vadeli işlemlere getirmeye çalışacağım. Şu an itibariyle borsa endeksi çok yüksek seviyelere çıktı. Eğer borsa endeksi yine geçmişteki kalıplarını izler ve tekrar düşerse, bir sonraki dönemde eğer vadeli işlem sözleşmelerini kullanmazsak, yine şu andaki yatırımcı sayımızdan çok daha az bir yatırımcı sayısıyla karşı karşıya kalacağız demektir. O nedenle ben sektörde özellikle yatırım fonlarının vadeli işlem sözleşmelerini kullanması konusundaki kısıtlamaların acilen kaldırılması ve sektörün bir an önce vadeli işlemlerin kullanımını konusunda deneyime kavuşması ve bunu kullanmaya başlamasının yatırımcı sayısının artırılması açısından çok önemli olduğunu düşünüyorum.

**BEDİİ ENSARİ** – Hamdi Bey'e çok teşekkür ediyorum. Hamdi Bey'e soru sormak isteyen varsa lütfen alalım.

**(SORU) ERHAN BEY** – Vadeli işlemler piyasası başladı, borsamız devreye girdi ve işlemler de artıyor. Yalnız işlemler yavaşlamaya başladı, yani yatırım ihtiyacı var. Bunu yapabilecek misiniz? Bu konuda planınız nedir? Para yeterli mi? Ek bütçe konulacak mı?

**MÜSLÜM DEMİRBİLEK** – Vadeli İşlemler Borsası çok önem verdiğimiz bir borsa. Kayıt dışılığın önlenmesinde organize piyasaların çok önemli olduğunu söylerken özellikle commodity'nin tek yerinin ürün borsaları, vadeli işlemler olduğunu vurguluyorduk. Bunun geliştirmesini örnek olarak aldığımız zaman, önce kendi tecrübelerimizden faydalanmalıyız diye düşünüyorum. İMKB'nin kuruluş yıllarına bakarsak, orada önemli işaretler alabiliriz diye düşünüyorum. Piyasalar sadece borsalar kurulduğu zaman vardır demek doğru değil. Aslında piyasalar var. Vadeli işlemler de öteden beri Türkiye'de yapılıyor. Bu vadeli işlemler belki standart sözleşmelere dayanmıyor ve finans kesimi içerisinde çokça yapılıyor. Bu rakamlar öyle küçük rakamlar değil, çok büyük rakamlarda bankacılık kesimi özellikle diğer araçları kullanabiliyor. İMKB özellikle parasal kaynaklardan çıkış yaparken bu tahvil ve bono ile ilgili bir tanzim fonu mekanizması nedeniyle bir piyasa oluşturdu. İMKB'de siz bu işi yaparsanız, daha düşük maliyetlerle. Çünkü tanzim dediğimiz olay bir vergiydi. Belki zamanında sermaye piyasasındaki sorunları tanzim etmek amacıyla kurulmuştu ama vergiydi. Acaba böyle bir tespit piyasası Vadeli İşlemler Borsası içinde kurulabilir mi? Burada çok fazla bir şey de gerek yok ama özellikle parasal kaynakların sıkça tükendiği tartışmasının olduğu yerde bu var.

İkincisi, standart sözleşmelere de dayalı borsalara baktığımızda spotları olan İMKB-30 var. Çok etkin bir şekilde çalışıyor. Ürün borsaları meselesinde ürün borsalarını bir ulusal mesele haline getirip bir elektronik işlem platformu konusunu bizim mutlaka bir proje olarak çeşitli zeminlerde tartışmamız lazım. Bu konularda da bir işbirliği imkânlarının olması gerekir diye düşünüyorum.

Tebliğ bu ve vadeli işlemlerle enstrüman olarak hisse senetlerini bir araya almazsa o

zaman hedging amaçlı işlemlerden dolayı herhangi bir kazanç olmadan vergileme sonucu doğurabilir. Aynı türden araçlar diye yapılan tanıma vadeli işlemlerle yan yana almak lazım. Buna çok dikkat etmemiz gerekir diye düşünüyorum. Vadeli İşlemler Borsasının gelişimi açısından teşvike muhtaç olduğu, biraz daha uzun vadeli teşvik gelmesi gerektiğine inanıyorum.

**HAMDİ BAĞCI** – Ben ilk önce Erhan Bey'in sorduğu sorulardan başlamak istiyorum. İşlemlerin yavaşlaması ve teknik olarak sistemin yetersiz olmaya başlaması konusu. Bu konuda bizim kaynaklarımız yeterli. Daha doğrusu teknoloji çok ilerlediği için eğer işlemler arttıkça bizim sistemimiz de ölçeklendirilebilir bir sistem. Eğer bilgisayarlar yavaşlıyorsa, yanına bir bilgisayar daha alıp kısa bir süre içerisinde bunu halledebileceğimizi düşünüyorum. Bunu çok önemli ve büyük bir problem olarak görmüyoruz. Sadece birkaç ay içerisindeki bir teslim süreci ve test süreciyle birlikte işlemlerin belirli kritik bir seviyeye gelmesi durumunda bunun çok kolaylıkla halledilebileceğini düşünüyorum. Dolayısıyla bu piyasaımızın gelişmesi açısından bunu bir engel olarak görmüyoruz.

Piyasaımızın gelişmesi için seans saatlerini uzatma konusundaki çalışmalarımızı yürütüyoruz. Bu çalışmalar henüz resmi bir tarih vermememize rağmen şu andaki çalışmaların gelmiş olduğu seviyeye bakarak, bunun 1 ay içerisinde hayata geçebileceğini tahmin ediyorum. Ancak give-up projesi biraz daha farklı boyutu olan proje. Burada ilgili kesim sadece VOB, Takasbank değil. Aynı zamanda saklamacı kuruluşların kendisi de var. Saklamacı kuruluşların kendisinin give-up projesinde nasıl bir yol izleyeceklerini belirlemeleri gerekiyor. Esas itibarıyla şu anda bu yolun çok açık olmadığı, her kurumun kendi farklı tercihleri olduğunu görüyoruz. O nedenle give-up projesinin biraz daha uzun süre alacağını söylemek mümkün. Şu anda da bu konudaki çalışmalarımız devam ediyor. Ancak T+1, yani seans saatlerinin uzatılması ve buna paralel olarak da T+1'e geçişi çok daha kısa bir süre içerisinde göreceğiz.

Müslüm Bey'in sorularına gelince, "tescil"

gerçekten bir sosyal faydası olan yanı var. Bizim borsamıza baktığımız zaman, borsamızda üretilen fiyatlar tüm tarafların katılımı sonucu oluşmakta ve rekabetçi bir fiyat ve gösterge görevi görmektedir. Bu fiyatlar aynı zamanda sermayenin tahsis edilmesi için bir gösterge görevi görüyor. Dolayısıyla sosyal bir fonksiyonu var. Tescil, over the counter görevi görüyor. Dolayısıyla sosyal bir fonksiyonu var. Tescil, over the counter işlemlerinde bunu göremiyoruz. Over the counter işlemlerde sosyal fayda söz konusu değil. Bu iki taraf arasında yapıyor, fiyatlar opak, işlemler opak, çok şeffaf değil. Ben burada bir borsa olarak gelir elde etmek amacıyla değil, düzenleyici organizasyonların, düzenleyici kurumların bu bireyler arasında yapılan tescil işlemlerinde sosyal fayda sağlamaya yönelik olarak bunun kamuya açıklanmasını istedikleri zaman bizim borsa olarak tabii ki, tescil yaparak bu görevi yerine getirebiliriz. Burada gerçek anlamda bir sosyal fayda var. Bizim bunu üyelerimizden bugün itibarıyla istememiz mümkün. Ancak tüm finansal sektör üyemiz olmadığı için, böyle bir talebi üyelerimize ilettiğimiz zaman üyelerimizin dezavantajlı olması söz konusu. Böyle bir tescil yükümlülüğünün düzenleyici kurumlar tarafından konulmasının daha uygun olacağını düşünüyorum.

Ürün borsaları da yine aynı şekilde finansal sistemin tarım kesimine tecrübe aktarabileceği çok önemli bir alan olarak görüyorum. Bu konuda da biz bireysel olarak ürün borsalarını kuruluş çalışmalarında katkı sağlamaya çalışıyoruz. Ancak buradaki yönün nereye doğru gideceği konusu tabii ki, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasının elinde değil, daha çok siyasal otoritelerin elinde. Sanıyorum gerek ürün borsalarının takası konusunda Takasbank'ın da görev alabileceği bir yapının oluşacağı etkin bir yapının kurulması mümkün olur diye düşünüyorum.

Vergilemeye baktığımız zaman, dünyada vergileme konusunda vadeli işlemlerle ilgili çok özel hususlar var. Bunlardan en önemlisi, korunma muhasebesidir. Eğer bir türev araç işlemi korunma amacıyla yapıldıysa, bundan oluşan gelirleri bir sonraki döneme ertelemek

mümkün. Vergi kanunları dünyada buna imkân veriyor. Eğer bizde buna imkân veremeyen, gelirleri ertelemeye imkân vermeyen bir düzenleme olursa vadeli işlemlerin kurumlar tarafından kullanımını önemli ölçüde caydıracak bir yapı olarak ortaya çıkıyor. Ben de size bu konuda katılıyorum. Korunma muhasebesinin bizim vergi kanunlarımıza acilen girmesi gerekiyor, tüm dünyada olduğu gibi.

İMKB uzun yıllar vergi anlamında teşvik edilmiş durumda. Bu menkul kıymetlerle karşılaştırıldığı zaman çok daha gelişmiş bir araç, daha yeni bir araç. Aynı ve benzer teşviğin de bizim borsamıza verilmesi bu değerli finansal aracın sermaye piyasamıza kazandırılmasını kolaylaştıracak ve dolayısıyla finansal sistemimiz uluslararası yatırımcılara da daha fazla hizmet verebilir hale gelecektir. Ben bu anlamda da vergide kolaylıkların, diğer uluslararası finans merkezlerinin sağladığı kolaylıkların Türkiye'de sağlanmasının çok gerekli olduğunu düşünüyorum. Finansal sistemimiz açısından bu konunun çok önemli olduğunu düşünüyorum. Gerçekten finansal sistemimizi yeni araç, şu anda türev araçlar. Finansal sistemimizi büyütmek istiyorsak, yatırımcılara daha fazla tercih sunabilmek istiyorsak türev araçların bu anlamda teşvik edilmesinin gerekli olduğunu düşünüyorum.

**BEDİİ ENSARİ** – Teşekkür ediyorum, Sayın Bağcı. Şimdi sözü Sayın Remzi Özbay'a veriyorum. Buyurun Sayın Özbay.

**REMZİ ÖZBAY** – Teşekkür ederim, Sayın Başkan. Bu konuşmamda vergiden söz etmek istiyorum. Zaman zaman akla geliyor. Merkezi Kayıt Kuruluşu diye bir merkez var. O istasyondan o zaman herkes geçer. Neden aracı kurumlar, bankalar uğraşsın. Bu merkez geçeni toplasın, Maliye'ye versin. Fena fikir görünmüyor, güzel fikir. Burada merkez kısmından, kayıt kısmından kolaylaştırabileceğimiz işler var. Fakat bir de adımızın yanıtıcı olduğunu söylemeliyim. Vergi idaresi de ilk başta sıcak bakmışlardı, tam toplanıyor diye. Zaman olarak sıkıntımız var, bir de işleyişinden gelen sıkıntı var. Fakat daha önceden bir vergi rejiminin mantığına baktığımızda bir-iki noktada iyi bir şey yapılmaya

çalışılırken, ciddi bir mantıksal hataya düşüldü. İyi bir şey yapılsın, nötr olsun, basit olsun denildi. Evet nötr oldu ama yüksek bir seviyede nötr oldu. Herkese yüksek verirsiniz, nötr oluyorsunuz ama bu defa gayrimenkulle, dövizle, altınla v.s. nötr değilsiniz. Sonuçta bu oran yatırım araçları arasındaki nötr değil, sadece finansal hizmetlerde nötr diyorsunuz ve finansal hizmetler piyasanız o kadar büyük değil, bunu kaldıracabilecek kadar. Globalleşme içinde vergiyi 15'de getirseniz, 5'de getirseniz dışarıya kaçma riski her zaman var. Ülkeler vergi oranları üzerinde özellikle rekabet ediyorlar. Dolayısıyla verginin kendisi bile oranından öte ürkeklik yaratıyor, bir sıkıntı yaratıyor.

İkincisi vatandaş için basit olsun dendi. Doğru çok basit oldu. Vatandaşı hiç ilgilendirmeyecek şekle getirildi. Tümünüyle aracı kurumlar ve bankalar üstüne bırakıldı. Vatandaşa hemen hemen hiçbir yük bırakılmadı. Tamam, bu da bir yoldur, denenebilir. Fakat normalde hâsılât üzerinden yapılabilecek, yürütülebilecek tevkifat iyi getirildi. Beyanname işinde kullanılan kazanç hesabına dayanan bir şeye uygulanmaya kalkıldı. Mevduatta uyguluyorsunuz, mevduat sabit duruyor. Menkul sermaye geliriniz ar, o gelir belli, o gelir transfer edilmiyor, dolaşmıyor, ölçülmesi kolay hâsılât benzeri bir şey. Hisse senedi kısmında bu ölçüde olması da kısmen Hazine bonosunda tedavül ediyor bunlar. Bazen öyle bir tedavül ediyor ki, sizin haberiniz olmuyor. Burada toplu bir hesabın içinde dünya kadar transfer olur ve size bildirmezse merkezi saklama kurumu olarak haberiniz bile olmaz.

Borsa, İMKB keşfini yapıp bir fiyat oluşturduktan sonra o fiyat üzerinden rahatlıkla yapabilirler. O yüzden zirai kazançlarda örneğin, çiftçilere uygulanan hâsılât. Çiftçiye parasını öderken adam kayıt tutamaz, vergiyi hesaplayamaz, okur-yazarlık problemi var. 100 lira verirken, 5 lira kesin ya da herhangi bir şey teslim ettiğinde, şu kadarını kesin dediğinizde getirip bu kompleks, global piyasaya uyarlamaya kalktığınız zaman çok ciddi problemler oluyor. Belli bir anda baktığınız zaman herhangi basit borsadaki bir işlem, öyle bir zincire tabi oluyor ki X Teksas'taki Y

fonu emri lokal aracı kuruma veriyor. Lokal aracı kurum, global aracı kuruma iletiyor. Global aracı kurum global saklamacıyla, global saklamacı yerel saklamacıyla, yerel saklamacı yerel aracı kurumla, borsayla dünya kadar kurum, organizasyon bu işlemin hayata geçmesi için çalışıyor. Nihayetinde bu işlemi kim yapıyor dediğinizde, Teksas'taki adam yapıyor. Bu rejimde o adamın vergileme kısmını bu zincirdeki herhangi birine vermek çok mantıklı değil. Bu kişinin kazancını hesaplamak için bilginin bu zincirde herhangi birinde olmadığı çok aşikâr. O zaman X zincirdeki A halkasında yoksa C'deinde toptalayım dediğimizde, bu aslında rasyonel olmuyor. Sadece yastık savaşı gibi bir şey oluyor. O noktada biz işi kolaylaştıralım, bir kayıt alt yapısı varsa yapabilir miyiz dediğimiz zaman biz de birkaç problem çıkarıyor.

Bu vergiyi hesaplamak için adamın kazancını bilmek lazım. Biz satış hâsılatını bile bilmiyoruz. Borsada ortalama günde 200 bin sözleşme yapılır, bize 60-65 bin gelir. Diğerleri gün içinde netleşir. Bu müşteri bazında, kurum bazında da değil. Gün içinde borsada netleşiyor, bize hiç gelmiyor. Borsada alım satım fiyatları ile birlikte oluşur. Bize gelen kısım sadece biz depo gibiyiz, depodan 3 koli mal çıkar. Kaça almış, kaça çıkmış, kaça satmış bu bilgi yok. Orada da toplansın dersiniz. Dikkat ederseniz 2/3'ü bir başka yerde oldu. Ne komisyonu olmuş, maliyetine bunu görme imkânı yok. Öyle ya da böyle bilgiyi sağdan-soldan topladınız, hesapladınız. Bunu kesip, parayı yatırmak lazım, nakdi yok bizde. Nakit toplansın dersiniz. O zaman bu da şu anlama geliyor, normalde aracı kurum, bankaların müşteri pazarlama marketiyle toplamışlar, tutmuşlar onun yerine müşterinin her işleminden bir o kadar parayı bizim alıp Merkezi Kayıt Kuruluşu olarak bir şekilde hesapladığımız sayıyorum. Üç ay boyunca o parayı biz tutacağız. Üç ayın sonunda da senin vergin çıkmadı, diye geri vereceğiz ya da vergi çıktı diye yatıracağız. Bu ticari olarak da makul görülmüyor.

Bizdeki kısım kurucu bir sistem, yani işlem dışarıda oluyor. Üyemiz olan aracı kurum, saklamacı kurumlar bize bildiriyorlar. Bildir-

mezlerse haberimiz olmuyor. 2007 sonuna kadar kişilerin fiziki de kalma opsiyonları var. Böyle vergi rejimine doğru davet ettiğiniz zaman gelecekte hiç gelmez olur. DİBS kısmı zaten gündemde değil. Dünyada örnekleri de yok. Fakat bu sistem şu anda çok makul, mantıklı ve rasyonel bir şekilde kullanılabilir, halen de kullanılabilir.

Böyle bir merkezde kayıtları % 100 stopaj gibi ters mantıkla kurulmuş bir stopaj içinde kullanamıyorsunuz ama bir beyan düzeni olarak öngörürseniz, kişilerin gerçekten beyan edip-etmediklerini veya ne kadarını beyan edeceklerini aşağı-yukarı tüm bankaların, kurumların, kişilerin peşine düşmeden o merkezden alacağınız bilgiyle etkin bir şekilde, çok düşük bir maliyetle takip edebilirsiniz. O yüzden dışarıdaki ülkelere baktığımız zaman, bu tip kurumlar bir beyan sisteminin işleminde önemli rol alıyorlar. Doğrudan vatandaşın yerine geçip yapmıyor. Vatandaşa sen beyanname vereceksin dediğiniz zaman, kaydi bir sistem onun kaçma imkânı artık yok. Çünkü yakalanacağı şey çok belli ve onu tespit etmek için masrafı yok.

Vergi Konseyi kısmında Maliye'ye önerilen de buydu. 2007 yılı sonuna kadar hisse senedi kısmı için beklersin, 2007 yılı sonunda nasıl olsa bu kaydi sistem tüm kıymetlerde ve % 100'e yakın bir şekilde olacak. Ondan sonra siz bir oran getirin. Çıka çıka vergi tekniği açısından da, pratik hayat açısından da uygulanamaz bir şey çıktı. Fakat bu şekliyle gittiğinde duyduğumuza göre yine beyana benzer yıl sonunda ihtiyari beyanname gibi bir şey düşünülüyor. Bir sürü zorluktan sonra tekrar daha makule gelmek gibi bir şey oluyor. O şekilde biraz daha işler görülür. İki noktada prosesi kolaylaştırabiliriz gibi görünüyor.

Birincisi, kurumların birbirlerine maliyet bilgilerini transferlerde vermeleri lazım. Bu da ortalama 15 bin günlük virman demek. 15 bin kâğıdın uçuşmasının bir anlamı yok. Orada o virmanlar bizim üstümüzden geçtiğinden biz o virmanların yanına maliyet sütunlarını ekletebiliriz. İkincisi, her ay Maliye bunların kendisine bildirilmesi istiyor, çapraz kontrol yapacak. Tekrardan 150 kurumun bunları topl-



yıp Maliye'ye ayrı ayrı göndermesi gerekmez. Hatta Maliye'ye bizim de bildirmemiz gerekmez, bizden alırlar.

**BEDİİ ENSARİ** – Sayın Remzi Özbay Bey'e çok teşekkür ediyorum. Sayın Özbay'a sorusu olan varsa, lütfen alalım.

**(SORU) MÜSLÜM DEMİRBİLEK** – Bizim toplantılarımızdaki en büyük problem, bu yabancı işlem yapan aracı kuruluşlar ile saklamacı kuruluşlar arasındaki tartışma, bilgi trafiği. Başka bir kurumda saklaması varken beş kurum aynı müşteriye işlem yapabiliyor. Uluslararası hisse senedi para trafiğinde de bu var. O zaman bu alım-satım aracılık ettikleri yerine yanına veya saklama hizmeti verdikleri menkul kıymetler için dersiniz, sorunu büyük ölçüde çözümlersiniz diye düşünüyorum. En azından 2007'ye kadar olan prosedür açısından. Bu fevkalade önemli. Bunun Maliye Bakanlığı tarafından bir konsensüs halinde iletilmesi gerekiyor. Yani sizde yerli müşteri var, tek hesabı var, alıyor-satıyor. Zaten bilgisayar otomatik olarak hesabı yapacak. Yatırım ortaklıkları, yatırım fonlarında saklama genelde aynı kuruma yaptırılmaz. Saklama işi çok önemli gözüküyor. Bunun dışında safi kazancın tespitine giden bir sistem olması gerekiyor. Genel vergi oranı yüksek diyoruz. Gerçek gelire uygulanması lazım. Kazanılmayan bir kazançtan vergi alırsanız doğrudan doğruya yanlış olur. İlave öneriler geliştirip, bunu Maliye Bakanlığına vermemiz lazım.

Merkezi Kayıt Kuruluşu borsalarla işbirliği yapmak suretiyle bu programlarını geliştirip, bu kesintiye de ileride yapabilir.

**(SORU) ALPER NERGİZ** – Bütün konuşmacılar bizim sorunlarımızı ortaya koydular. Aracı kurum yöneticileri ne yazık ki, buraya fazla katılmamışlar. Takasın % 65'inin yabancı olduğu, yabancıların eline geçtiği söylendi. Bu durumda özelleştirmeler yapıyoruz, iki tane en büyük özelleştirme yapıldı. Bunlardan birisi Tüpraş, Koç Grubu, yerli yatırımcılar aldılar. Star TV'yi Doğan Grubu aldı. Bu özelleştirmelere yabancılar katıldı. Ama yerli gruplar burada gerçekten iyi fiyatlar vererek aldılar. Şu anda Ereğli var. Burada da yerli

grupların bu ihaleyi alma ihtimali yüksek. Pe ki, hisse senedi piyasasına gelince neden % 65'lere varan yabancı payı var? Bu bizim büyük yerli gruplarımız burada bir eksiklik mi görüyor? Ufak yatırımcılarımız piyasadan soğudu. Burada bana göre çelişki gibi gözüküyor. Olayın altında yatan sebep nedir? Neden hisse senedi almaya bizim yerli yatırımcılarımız çok fazla özenmiyor? Bu konudaki görüşlerinizi alabilir miyim.

**BEDİİ ENSARİ** – Benim naçizane görüşüm, birincisini uzun boylu anlattık, yerli yatırımcıyı küstürdük. İkincisi, özelleştirmede bu kadar büyük paralar veren yerli gruplar neden borsada % 35'ler düzeyine indiler? Bence meselenin kritik noktası şirketlerin yönetimiyle ilgili, özelleştirmede şirketin yönetimini devralabiliyor. Halbu ki, öbür türlü alışlarda, borsada hisse senedi aldığı zaman böyle bir imkân olmuyor.

**(SORU) ALPER NERGİZ** – Yabancılar neden hisse senetlerine bu oranda ilgi gösteriyorlar?

**BEDİİ ENSARİ** – Yabancıdan kasıt, herhalde Türkiye'de bunu daha ziyade fonlar yapıyor. Bunu fonlar yaptığı için, kâr amaçlı yapıyor. Şu anda bizdeki reel faizler belli, nominal faizler belli, şu anda hisse senetlerinin getirisi belli. En çok getirisi olan İMKB. Onlar bunu daha iyi görebiliyor olabilir. Bizim yerli sanayicinin buna gücü yetmiyor olabilir.

**BİHLUN TAMAYLIĞİL** – Bu konuda sadece bugünkü tabloya bakmamak lazım. Yabancı yatırımcının payı seneler itibarıyla borsada nasıl bir süreç teşkil etmiş ve neden teşkil etmiş. Bunlara da bakmak lazım. Orada da bence, Türkiye'deki şirketlerin bizim değerini bilemediğimiz noktada, değerlendirmesini daha farklı ve vade olarak da diğer boyulara taşıdığını... Türkiye'de bir radyo kanalı satılıyor, 33 milyon dolar. Bugün ben borsadaki üreten sanayi şirketlerine bakıyorum. 50 -100 milyon dolara öyle şirketler var ki. Bizim geçmiş kriz dönemlerinde sürekli olarak hisse senedine yatırım mantığı vardı. Ne yazık ki, bu biraz da kendi içimizdeki yatırımcının da değeri idi. Bizim piyasamızda kısaca vade 1 saat, orta vade 1 gün, uzun vade 1

hafta. Öyle bakan bir alım-satım mantığı var. Hisse senedinde kısa dönemli enflasyonist ortamın getirdiği kısa zamanda yüksek getiri sağlama hedefiyle gelen bir yaklaşım. Piyasada ne zaman borsa aldı başını gidiyor, yükseliyor. Artık trenin son vagonuna binen bir yatırımcı profili var. Hem bu kriz ortamları hem de değişik faktörlerden dolayı yatırımcı yaklaşımı ve portföy oluşumu ne yazık ki böyle. Yabancıların daha farklı bir yönde, Türkiye'nin hem yapısal özellikleri hem şirketlerin değerleriyle bu noktaya taşındı diye düşünüyorum.

**ATTILA KÖKSAL** – Unutmamak lazım, % 65'inin içinde bizim iş adamlarımız da var. Ne kadar olduğunu bilmiyoruz ama doğal olarak hepimiz onların yerinde olsaydık, aynı şeyi yapardık. Türkiye'de alım-satım yapmak yerine, yurtdışından bir fon kurarak oradan işlem yapmak bir vergi avantajı sağlıyorsa büyük Türk yatırımcıları da (Bıyıklı Yabancılar) bu yolu seçtiler. Dolayısıyla % 65 rakamı, tam anlamıyla % 65 değil. Yine de yabancı ağırlığı çok arttı. Yalnız bir şeye çok dikkat etmemiz lazım. Son yıllarda yabancı fonların yapısı değişti. Eskiden Türkiye'ye daha çok temalı fonlar geliyordu. Şimdi gittikçe artan ölçüde hedge fund'lar sadece getiri peşinde, kısa vadeli ve çok sert hareketler yapıyorlar. Şu anda çok sert bir hareketlerini görmedik. Çünkü uzun vadeli trendden yararlanıyorlar. Bu da bizi birazcık şımarttı gibi geliyor. Piyasa tersine dönmeye başladığında bu hedge fund'ların çıkışı da biraz bizi üzecek gibi bir görüntü var. Bu bize bir fırsat daha veriyor. Hedge fund'lar sadece hisse senetleriyle değil, para birimleri ve faizler üzerinde de işlem yapıyorlar.

**(SORU) YASEMİN HANIM** – Ben yine vergi hususuna değinmek istiyorum ve sizin de üzerinde çok durduğunuz konu hakkında aracı kurumların sorumluluğuyla ilgili. Çok konuştuk, aracı kurumlar bunu yapamaz dedik. Birçok konu üzerinde konuştuk, stopaj oranını tartıştık. Fakat stopaj oranı 1.1.2006 tarihinde geliyor. Aracı kurumlar bu konuda tam sorumlular. Aracı kurum yetkilileri vergiyi hem hesaplamakta hem tahsil etmekte tam olarak müteselsil sorumlular. Sonuç itibarıyla

yanlış hesaplama olabilir, eksik tahsilât olabilir. Biz bu operasyonel işlemlerde ne derece sorumluyuz? Hangi kanuna göre devlete hesap vereceğiz? Bizim sorumluluğumuz hangi sınırlarla çizilmiş?

İkinci bir konu biz operasyon ve bilgi olarak vergi hususunda bir teknik alt yapıya sahip değiliz. Personel ve yazılım olarak da sahip değiliz. Acaba devlet veya devletin kurumlarından biri, bir yazılım kurumuydu anlaşılabilir veya bizim çalıştığımız yazılım kurumlarıyla anlaşılabilir evet bu yazılım şekli uygundur. Bu yazılım şirketinin hesaplamış olduğu stopaj oranını kabul ediyoruz deyip, bizim üzerimizdeki sorumluluğu paylaşabilir mi? Devlet böyle bir şeye imza atabilir mi? Aslında bu iş en iyi hesaplayacak kurum MKK gibi görünüyor. MKK yeni bir yazılımla bu işi halledebilir mi? Bize bir şekilde yine sorumluluk vermek kaydıyla, fakat bu yazılım şirketlerinin sorumluluğunu paylaşmak kaydıyla yardımcı olabilecek bir merci var mıdır? Çünkü yazılım şirketi yanlış bir hesaplama yapacak bir program elimize getirirse, biz bilgi işlemci değiliz. Biz bu program üzerinden çalışmamıza devam ettireceğiz. Fakat sorumlu olan biziz. Biz bu konuda yardım için kime başvurabiliriz?

**(SORU) ALPER NERGİZ** – Yabancı işlemlerine devamlı değinıyoruz. Bu Türkiye'nin geleceği açısından da çok önemli. Bir de aracı kurumların durumuna baktığımızda bu yabancı işlemlerini yapan kurum sayısı 10'u geçmiyor. Ufak ölçekte diğer aracı kurumlardan da işlem yapılıyor. 101 tane aracı kurum olduğunu düşünürsek, bu 10 kurum dışındaki diğer kurumlar yerli yatırımcılar tarafından yapılan işlem hacmiyle, kazandıkları komisyon gelirleriyle ayakta durmaya çalışıyorlar. Bunu değerlendirdiğimiz zaman, demek ki bu kurumların gelirlerinin komisyon geliri dışında gelirleri yok.

Son 2-3 yıldır özellikle teknolojik yatırımların gelişmesiyle birlikte borsada artık şirketler kendi merkezlerinden çok rahat alım-satım yapar hale geldi. Bu da ister istemez komisyon oranlarını çok düşürdü. Bu da yerli işi yapan, yapmaya çalışan aracı kurumların gelirlerini düşürdü. Eskiden % 1'lere yakın komisyon oranları varken, bugün iadelerle bu

oran on binde 5'lere indi. Bu komisyon oranlarıyla aracı kurumlarımız, özellikle yerli işi yapan aracı kurumlarımızın gelirlerinin artırılması için sizin ne gibi önerileriniz olabilir?

**BEDİİ ENSARİ** – Bu getirilen geçici 67 ile direkt biz Vergi Usul Kanununun 11'inci maddesindeki sorumluluk ilkesine göre sorumluyuz. Mükellefler kadar sorumluyuz. Mükellef ne kadar sorumluyorsa onun stopajını yapan aracı kurumda –yasanın bu haliyle- sorumlu. Burada sınırsız bir sorumluluk ar. Eğer bu yasa maddesi değişmezse ya da bu 11'inci maddenin son bir fıkrası var. Orada Maliye Bakanlığına yetki veriyor. Diyor ki, bu sorumluluk sınırını Maliye Bakanlığı tayin eder. Eğer bu konuda aracı kurumların sorumluluğu yoktur gibi bir şey olmazsa, biz sorumluyuz. Bu Anayasa'nın 10'uncu maddesine, eşitlik ilkesine aykırıdır. Anayasanın 18'inci maddesindeki angarya ilkesine aykırıdır. Bu konuda mutlaka bir çaba sarf etmek lazım.

Ben Aracı Kurumlar Derneği Başkanırken komisyonların serbest bırakılmaması için en çok çaba sarf eden birisiydim. Arkadaşlarım hep karşımdaydılar. Serbest piyasa ekonomisinde bırakın serbest olsun v.s. Şimdi mutlaka serbestlik olsa yine aynı belaları aracı kurumlar olarak yaşayacaksınız. Ben avukatım, avukatlığın bir asgari ücret tarifesi var. Hiçbir avukat o asgari ücret tarifesinin altında iş alamaz. Alsa bile Maliye'ye onu beyan edemez. Mutlaka o kadar vergisini vermek zorundadır. Bizim yaptığımız çok ciddi bir hizmet ve sorumluluk isteyen bir hizmet.

Aracı kurumlara başka nasıl alternatifler, seçenekler sunulur, bilmiyorum. Başka arkadaşlarım bunu daha teknik olarak söylerler. Belli kapasitesi olan aracı kurumlara bu hisse senedi alım-satımı dışında başka seçeneklerin gelebileceğini sanmıyorum. Tablo gittikçe de daralıyor. Bu yeni Sermaye Piyasası Yasasında maddeler var. Artık bundan sonra şüphelendiğiniz şeyleri zamanında bildirmeniz bile sorumlusunuz. Eskiden 1 aydan 7 yıla kadar olan hapis cezaları şimdi 7 yıla çıktı. Sizi bekleyen riskler çok fazla var. Bunları nasıl önleyeceğiz. Buna mutlaka birlikte bir çözüm üretmek zorundayız.

**MÜSLÜM DEMİRBİLEK** – Aracı Kuruluşlar Birliğimiz bu konuların hepsini tartışıyor. AB'ye girdiğimiz bu dönemde konsolidasyonlar oluyor. 140 aracı kurum varken, yaşanan krizlerin de etkisiyle sayı 100'ler seviyesine gelmiş. Öte yandan bizim banka kökenli olmayan birkaç aracı kurumumuz yabancı evlilikler yaptılar, birleşme yaptılar. En son yatırım bankasına dönen kuruluşumuzun % 20'si bir İtalyan şirketine satıldı, % 50'ye kadar bu imkân var. Bir kuruluş Deutsche Bank'a yaptı. EFG Yatırım yaptı. Bu yapılmaya devam ediliyor.

İşin kötü tarafı, sadece komisyona dayalı faaliyet üzerinde yoğunlaşmamalıyız. Varlık yönetimine çok önem vermeliyiz. Faaliyetler çeşitlenmelidir. Yeni Sermaye Piyasası Kanunumuz bu imkânları tanıyor. Ana faaliyetler dışında başka yan faaliyetler konusunda imkânlar geliyor. Aracı kuruluş birleşme ve devirlerinde vergi teşvikleri geliyor. Biz müşteri hesaplarıyla Katolik nikâhıyla bağladık. Yeni kanun bu tarz imkânlar da getiriyor. Bu hesaplardan çıkışı da kolaylaştıracak bir olay var. Ayrıca kurumsal yatırımcılara dönüşüm için de bu kolaylıkları istemeliyiz. Türkiye hızla geliyor, aslında 1 milyar dolarlık varlık yapısı olan aracı kuruluşlarımız var. Özkaynaklara baktığımız zaman, bunlar da devamlı bir artış var ama aynı zamanda sıfır komisyona dayalı bir olayda bu sıkıntıları daha da çok çekeceğiz. Bir de diğer faaliyet gelirlerinde azalma olacak. Düşük enflasyon ortamında önümüzde bekleyen tehlikelerden birisi de, diğer faaliyet gelirleri desteklenmediği için sıfır komisyona bağlı bir yaşam çok zor olacak.

Serbest komisyon meselesine gelince, çağdaş olan serbest olmasıdır. Dünya Borsalar Federasyonunun da iki ülke kalmış asgari komisyon uygulaması yapan bir Tayvan, biri de Türkiye.

**BEDİİ ENSARİ** – Panelin kapanış konuşmasını Sayın Doç. Dr. Doğan Cansızlar yapacaklar. Ben iki konuda Sayın Cansızlar'a teşekkür etmek istiyorum. İki yerde aracı kurumlarla ilgili çıkışınız oldu. Bu tarihe not olsun diye söylemek istiyorum. Birincisi, kara paranın aklanmasıyla ilgili yasada en önemli

çıkışı yapanlardan biri Sayın Cansızlar. Zaten bizim her şeyimiz kayıtlı, neden kara para gelsin dedi.

Biz çok cüzi bir işlem vergisi uygulanmasını, sadece satıştan uygulanmasını söyledik ama bizim dediklerimiz olmadı. Kaos yaratan bir vergi uygulaması geldi. Değerli katılımcılar, kapanış konuşmasını yapmak için sözü Sayın Cansızlar'a bırakıyorum. Buyurun Sayın Cansızlar.

**DOÇ. DR. DOĞAN CANSIZLAR** – İltifatlarınıza çok teşekkür ediyorum. Biz Sermaye Piyasası Kurulu olarak bu tür tartışma ortamından, buralarda ileri sürülen görüş ve önerilerden çok yararlandığımızı ifade etmek istiyorum. Özellikle bizim her sene yaptığımız –artık ismi Abant Platformu oldu- toplantının öncesinde böyle bir ortamda görüş ve önerilerin ortaya çıkması, hele hele sermaye piyasası mevzuatını tamamen sil baştan değiştirdiğimiz bir ortamda bu konularla ilgili görüş ve önerilerin ortaya konulması bizi oldukça sevindiriyor ve yararlanacağınız görüş ve öneriler seti ortaya çıkıyor.

Özellikle sermaye piyasası mevzuatıyla ilgili görüş ve önerilere açtığımız mevzuat değişikliği setiyle ilgili görüş ve önerilen 31 Ekim'e kadar ilgili kamu kurum ve kuruluşlarından ilgili özel sektör kuruluşlarından, üniversitelerin tamamından beklediğimizi ifade etmek istiyorum. Biz bu mevzuatın içine her şeyi koymadık. İstedik ki, bazı konular sektörden gelsin, sektörün desteğiyle olsun. Yoksa masa başında biz yazarız, çizeriz, görüş ve önerileriniz sunarız. Gelen görüş ve önerileri dikkate almayız, kendi bildiğimizi yaparız görüşünde değilim. Benim bu güne kadar sergilediğim mevzuat değişikliği ile ilgili davranış bu değil. Kesinlikle sektörün görüşlerini mutlak suretle paylaşırım, alırım. Fakat ayrı kaldığımız noktaları da özellikle belirtirim. Her görüş ve öneri mevzuata yansiyacak değildir. Bir de kendi görüşümüzü koyarız, aykırı görüşleri de ekleriz ve göndeririz.

Önümüzdeki AB süreci ile ilgili oldukça önemli gelişmeler Türkiye'yi bekliyor. Ben şahsen 3 Ekim tarihinde müzakerelerin başlayacağını tahmin ediyorum. Ama bu süreç

ne kadar devam eder? Bu süreç içerisinde ne kadar meşakkatli yollar var? Onu yaşadıkça hepimiz göreceğiz. Bir İspanyol dostumuzun bir sözü aklıma geliyor. "Bu süreç öyle dikenli bir süreç ki, çok moral bozucu o kadar şeyler oluyor ki, hiç ilgilenmeyin, hiç düşünmeyin, moralinizi bozmayın. Pireneler (İspanya ile ilgili) Avrupa'nın sınırındır, gerisi Afrika'dır. Bunu bize müzakerelere başlama sürecinde dediler" Yani İspanya'ya, Portekiz'e siz Afrika ülkelerine aitsiniz, Avrupalı değilsiniz. Afrika vatandaşını biz nasıl görüyorsak, sizi de öyle görüyoruz demeye getiren laflar ettiler. Hiç moralimizi bozmadık, 10 seneyi aşkın bir süre sürmüştür. Fakat belli bir yolda ilerlemeye devam ettik. Türkiye açısından da aynıısının olacağını ben burada söyleyeyim.

Fakat müzakere süreci başlayacak. Müzakere sürecinin başlamasıyla birlikte piyasalarda çok önemli hareketler olacak. Olumlu yönde de olacak, ama ara sıra da olumsuz yönde olacak, sinirleri gerilmiş olabilecek. Bu bakımdan sermaye piyasası katılımcıları olarak hepimize çok büyük görevler düşüyor. Biz düzenleyici, denetleyici kurum olarak üzerimize düşen görevler çerçevesinde hukuki zemini ve denetim görevini yapmaya çalışıyoruz. Ama piyasa katılımcısı olarak sizler ve yatırımcılar olarak diğer kesimler çok dikkatli olması lazım. Bu sürecin iyi yönetilmesi lazımdır diye düşünüyorum.

Vergi düzenlemeleri çok önemli. Vergi düzenlemeleri ile ilgili bir raporu biz Maliye Bakanlığına gönderdik, görüş ve önerilerimiz zaten verildi. Sanırım burada Vergi Konseyi çalışmaları devam ediyor, belli bir noktaya kadar da gelindi. Yıl sonu gelmeden ortaya çıkacak, sakıncaların bir an önce giderilmesi gerekiyor. Fakat son karar tabii Bakanlar Kurulu hükümetin vereceği bir karar olacak.

Sermaye piyasalarının bundan sonraki aşamada önemi çok daha ortaya çıkacak hale geliyor. Çünkü şirket birleşmeleri, devir almaları büyük boyutlarda, özelleştirme büyük boyutlarda devam ediyor. Ülkeye giren yatırım amaçlı, portföy yatırım şeklinde giren rakamlar 40 milyar doları aşan bir seviyede. Dolayısıyla çok hareketli günler içerisindeyiz. Bu

hareketli günler önümüzdeki günlerde daha da artarak devam edecek. Bu bakımdan hepimizin dikkatli olması lazım. Bu çerçevede hukuki zeminin sağlam olması lazım. Biz de SPK olarak düzenlemeler yaparken hep bunları dikkate alıyoruz. Ama sermaye piyasaları sadece SPK'nın düzenlemesi ve denetlemesi ile gelişmez. Piyasa katılımcılarının tamamı hep birlikte idare edildiği, yönetildiği bir piyasa olmak zorunda. Burada hepimizin desteğini beklediğimi ifade etmek istiyorum.

Panelin çok başarılı geçtiğini biliyorum.

Bütün katılımcılara gösterdikleri ilgi, görüş ve önerileri için çok teşekkür ediyorum ve hepinize saygılar sunuyorum.

**BEDİİ ENSARİ** – Sayın Cansızlar'a panelist arkadaşlarımıza ve katılımcılara çok teşekkür ediyorum. Bizleri dinlediğiniz için hepinize çok teşekkür ediyorum.

**Derginin Notu:** Yukarıda sunulan "Açık Oturum" 29 Eylül 2005 Perşembe günü yapılmıştır.

*Sayın Okurlarımız, 2006 Yılı Aboneliğinizi  
Yenilediniz mi? Bekliyoruz...*

Adı Soyadı : .....

Firma Adı : .....

Adres : .....

Posta Kodu: ..... Tel: ..... Faks: .....

e-mail: .....

## Görüşler

ÜMİT ARIF HALICI

Maliye Bakanlığı Stj. Milli Emlak Kontrolörü



## Mortgage Nedir? Hazine Taşınmazlarının Mortgage Yöntemiyle Değerlendirilmesi Konut Fiyatlarındaki Anormal Artışları Engelleyebilir mi?

### 1- Giriş

**B**ir malın fiyatının artışının iki nedeni olabilir. Bunlardan birincisi o malın maliyetinin (girdi fiyatlarının) yükselmesi diğeri ise o malın talebinin arzından daha fazla olmasıdır. Gayrimenkul piyasası ve özellikle bu piyasanın bir kolu olan konut piyasası bugünlerde oldukça hareketli. Konut piyasasına baktığımızda fiyat artışlarının daima enflasyon artışından daha fazla olduğunu görüyoruz. Enflasyonun üzerindeki bu fiyat artışı hem konut satışında hem de kiralamalarında gözlemlenmektedir. Konut piyasasındaki bu fiyat artışlarının asıl nedeninin girdi fiyatlarının artmasından kaynaklanmadığını, daha çok talep karşısında arzın yetersiz kalmasından kaynaklandığını biliyoruz.

Mortgage sisteminin devreye girmesiyle beraber konut fiyatlarındaki artış hızı daha da yükselecektir. Bunun nedeni kira öder gibi ev sahibi olma düşüncesiyle vatandaşların aşırı konut talebinde bulunacak olmalarına rağmen konut arzının ilk anda bu talebi karşılayabilecek kadar artmayacak olmasıdır. Bu nedenden dolayı konut piyasasındaki fiyat artışlarını engelleyebilmek için yeni konutlara, yeni konutlar için ise kullanılabilir yeni yapılaşma alanlarına (arazilere) ihtiyaç vardır. Türkiye yüzölçümünün yaklaşık yarısı Devle-

tin yönetimindedir. Devletin yönetiminde olan bu Hazine taşınmazlarını Maliye Bakanlığı (Milli Emlak Genel Müdürlüğü) idare etmektedir. Bu makalede halk arasında kira öder gibi ev sahibi olma diye adlandırılan mortgage sistemi özetle anlatıldıktan sonra Hazine taşınmazlarının mortgage yöntemiyle işlevsel hale getirilip konut piyasasında talepten kaynaklanan aşırı fiyat artışlarının önüne geçilip geçilemeyeceği tartışılacaktır.

### 2- Mortgage Nedir?

Mortgage, konut alanlara uzun vadede kira öder gibi taksitlerini ödeme olanağı veren bir sistemdir. Banka, satın alınmak istenen konut bedelinin belirli bir miktarını peşin ödeyen konut alıcısına, kalan tutar için uzun vadeli kredi açar ve güvence olarak satın alınan konut üzerine ipotek düzenler. Ülkemizde yasalama aşamasında olan mortgage sisteminde peşin ödeme miktarı, konut bedelinin en az % 25'i olarak kararlaştırılmıştır.

Mortgage sisteminde, kredi veren kuruluş, krediyi verdiği konutun üzerine ipotek koyduktan sonra bu ipoteği "menkul kıymetleştirerek", ikincil piyasaya satar. Böylece yeni kredi vermek için daha önceki verdiği krediden kaynaklanan yeni fon bulmuş olur. Yani sis-

temde bir oto finansman söz konusu olmaktadır. Böylece daha az kaynak ile daha fazla kredi hacmi oluşur. Bu ise ödünç verilebilir fonlar piyasasını düşündüğümüzde konut faizlerinin düşmesini, konut faizlerinin düşmesi konut talebinin artmasını, konut talebinin artması ise konut fiyatlarının artması sonucunu doğurur.

### 3- Türkiye'de Mortgage ile İlgili Düzenlemeler

Halk arasında "Kira öder gibi ev sahibi olma" deyimini çağrıştıran mortgage sistemi ülkemizde daha cazip imkânlarla konut sahipliği için geniş yankı bulmuştur. Bu sistemin hayata geçirilebilmesi için ise bazı yasal düzenlemelerin yapılması gerekmektedir. Bu yasal düzenlemeler "Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslağı" ile yapılmıştır. "Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslağı" ile İcra ve İflas Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu, Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun, Bankalar Kanunu, Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun ve çeşitli vergi kanunlarında değişiklikler öngörülmektedir. Yapılan değişiklikler ile mevcut durumda sınırlı bir büyüklüğe ulaşmış olan birincil konut kredisi piyasasının geliştirilmesi ve birincil piyasaya destek olacak bir ikincil piyasa oluşturulması amaçlanmaktadır.

Taslakta, amaç yönlü bir tanımlamaya gidilmeyerek "konut alımı, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi" konut finansmanı tanımında belirtilmemiş, ancak konut finansmanı tanımındaki unsurları sağladığı takdirde, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesinin de konut finansmanı kapsamında değerlendirilebileceği öngörülmüş ayrıca, kredi kullanılması halinde üzerine ipotek tesis edilen konutun, krediyi kullanan kişiye ait olması gerektiği belirtilmiştir.

Taslağın ilk halinde, konut finansmanı kapsamına girecek olan konutların, yapı kullanma izni alınmış konutlar olması zorunluluğu bulunmaktaydı. Böylece, yasal gereklerin yerine getirilmesi sağlanarak kaçak yapılaşmanın önüne geçilmesi hedeflenmekteydi.

Ülkemizde gayrimenkul ile ilgili en önemli sorunlardan biri, tamamlanmış birçok konutun ilgili yönetmeliklere göre yapılmamış veya kaçak olmaları nedeniyle yapı kullanma izni alamamalarıdır. Taslaktaki sadece yapı kullanma izni alınmış konutların sisteme dâhil edilmesinin nedeni, kaçak veya ilgili yönetmeliklere aykırı yapılaşmayı kurulacak sistem ile engelleme düşüncesiydi. Ancak taslağın son halinde henüz tamamlanmamış yapılar da bu kapsama alınmıştır. Kapsama henüz tamamlanmamış yapıların alınmasının nedeni, ilk anda oluşacak talep fazlalığından kaynaklanabilecek fiyat yükselişlerini engelleme düşüncesidir.

Vatandaşların temel ihtiyaçlarından biri olan konut ihtiyacına ilişkin sorunların sistemli bir şekilde çözülebilmesi için koordineli bir konut politikası takip edilmesi gerekmekte olup, konut finansman sisteminin kurulması konut politikasının ancak bir bölümünü oluşturmaktadır. Konut finansman sisteminden beklenen faydaların elde edilebilmesi için, arsa maliyetlerini azaltmak üzere kamu arazilerinin kullanıma sunulacak arazi stokunun artırılması ve konuta uygun altyapılı arsa üretiminin sağlanması, konut üretiminde yapı ve çevre kalitesinin artırılmasını sağlamak üzere doğal, sosyal ve kültürel yönüyle yapı ve çevre standartlarının hazırlanması, kentsel dönüşüm projeleri üretilmesi, konut üretiminde bulunan inşaat şirketlerinin finansman imkanlarının artırılması gibi çeşitli alanlarda koordineli bir politika yürütülmesi büyük önem taşımaktadır<sup>(1)</sup>. Bu açıdan ülkemizin yüzölçümünün yaklaşık yarısını oluşturan Hazine taşınmazlarının fonksiyonlarını ileriki bölümlerde irdeleyeceğiz.

### 4- Ticari Banka Kredisi- Mortgage Farkı

Mortgage ülkemizde yasallaşmadan ticari bankalar, mortgage sistemine ilk adım diye 20 yıl vadeli ve faiz haddi aylık % 1 civarında olan konut kredisi vermeye başladılar. Kişilerin aklına şöyle bir soru gelebilir. Madem ticari bankalarda şu an uzun vadeli konut kredisi verebildiklerine göre mortgage sisteminin cazibesi ne olabilir?

(1) www.spk.gov.tr

Tablo 1

Kredi Süresi	Aylık Faiz Oranı	Alınan Kredi (YTL)	Toplam Ödenmesi Gereken Miktar (YTL)	Aylık Ödenmesi Gereken Miktar (YTL)
20 Yıl	% 1	100,000	274,368	1144
20 Yıl	% 0,5	100,000	176,122	734

Mortgage sisteminin püf noktası ikincil piyasalardan kaynaklanmaktadır. Taslakta konut finansmanından kaynaklanan alacakların menkul kıymetlere bağlanarak sermaye piyasalarından fon sağlanmasının mümkün olması öngörülmüştür. Konut finansman fonlarının ihraç edecekleri ve oluşturulan fon portföyünde pay hakkı verecek olan ipotega dayalı menkul kıymetlerinin kolayca alınıp satılabilmesi likidite sağlayacak ve nihai olarak konut finansmanı için sağlanan kaynağın maliyetini düşürecektir. Yani bir kişi almak istediği konutun değerinin en az % 25'ini peşin ödedikten sonra kalan miktarı için kredi aldığından dolayı evinin üzerine krediyi aldığı kuruluş tarafından ipotek kurulmasına izin verir. Krediyi veren kuruluş sahip olduğu bu ipotegi menkul kıymetleştirerek ikincil piyasada satar. İkincil piyasada bu menkul kıymetleşmiş ipotegi satarak yeni fon elde eder. Yani kredi veren kuruluş ilk verdiği krediden kaynaklanan ipotek ile bir sonraki kredinin finansmanını sağlamaktadır. Kredi faiz hadlerinin ödünç verilebilir fonlar piyasasında oluştuğunu düşünecek olursak, mortgage sistemi ile daha az finansman ile daha çok kredi talebi karşılanabildiğinden konut kredisi faiz oranlarının daima ticari bankaların faiz oranlarından düşük olacağını söylemek mümkündür.

### 5- Bu Faiz Hadleri ile Mortgage Cazip mi?

Bilindiği gibi ticari bankalar konut kredisi faiz hadlerini aylık % 1'e kadar düşürdüler. Yukarıda anlattığımız gibi mortgage sistemi ile bu faiz hadlerinin biraz daha düşmesi bekleniyor. Ancak dünyadaki uygulamalara baktığımızda faiz hadlerinin % 0,5'in altına düşmeden mortgage sisteminin etkin bir şekilde işleyemediğini görüyoruz.

Tablo 1'de kredi süreleri, kredi miktarı ve faiz oranları ile ilgili bazı bilgiler verilmektedir.

Bu tablo incelendiğinde görülmektedir ki,

aylık faiz oranlarının % 1 ya da % 0,5 olması durumunda bile mortgage sisteminden çok az kişi yararlanabilecektir. 100,000 YTL kredi çeken birisi aylık faiz oranları % 0,5 olduğunda aylık 734 YTL ödemesi gerekir. Ayrıca konutun bedelinin % 25'inin başlangıçta peşin ödenmesi gerektiği ve ülkemizdeki yaşam standardı düşünüldüğünde aylık % 0,5 faiz oranıyla bile mortgage sisteminden yararlanacak kişi sayısının sınırlı olduğunu söyleyebiliriz. Aylık % 0,5 faiz oranıyla bile mortgage orta ve üst sınıfa hitap edecektir. Ancak aylık faiz oranları % 0,5'in altına düşmeye başladığında mortgage'in etkinliği artacaktır.

Bu defa ise karşımıza konut talebinin artmasından dolayı konut fiyatlarının aşırı yükselmesi sorunu çıkacaktır. Bu sorunu aşmak için ise yeni konutlar, yeni konutlar için ise yeni konut alanları bulma gerekliliği ortaya çıkacaktır. Tam bu noktada talep artışını karşılamak üzere Türkiye yüzölçümünün yaklaşık yarısını teşkil eden Hazine taşınmazları gündeme gelmektedir. Çünkü bu kadar büyük miktardaki Hazine taşınmazları mortgage yöntemi ile etkin bir şekilde değerlendirilebilirse, mortgage yönteminden kaynaklanan aşırı fiyat artışları, oluşacak bu yeni konut arzlarıyla beraber gene mortgage yöntemiyle engellenebilecektir. Yani vatandaşların mortgage sisteminin devreye girmesiyle beraber aşırı konut talebinden kaynaklanacak fiyat artışlarının panzehiri, Hazine taşınmazlarının işlevsel hale getirilmesiyle beraber gene mortgage sistemi olabilecektir.

### 6- Hazine Taşınmazlarının Fonksiyonu Ne Olabilir?

Önceki bölümlerde belirttiğimiz gibi konut piyasasındaki fiyat artışının temel nedeni konut talebinin çok fazla olmasıdır. Mortgage sisteminin devreye girmesiyle beraber kira öder gibi konut sahibi olma düşüncesiyle konut talebi bir anda daha da artacaktır. Bu ise



zaten yüksek olan konut fiyatlarını anormal bir şekilde arttıracaktır. Medyada yer alan mortgage sistemi devreye girince konut fiyatları azalmayacak aksine artacak tezinin mantığı burada yatmaktadır.

Yukarıda belirtilen nedenlerle gayrimenkul talebinin ve buna bağlı olarak gayrimenkul fiyatlarının artması ise yatırımcılarda bir tedirginlik oluşturmaktadır. Buna çare olarak yeni taşınmazlar bulma gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Hazineye ait taşınmaz adedi 2.031.187 olup, toplam yüzölçümü 116.305 km<sup>2</sup>'dir. Bu rakam Türkiye yüzölçümü ile kıyaslandığında % 14'lük alanının Hazinesin "özel mülkiyetinde" olduğu sonucuna varılmaktadır. Buna, "Devletin hüküm ve tasarrufu altında" bulunan 315.000 km<sup>2</sup> yüzölçümlü yerler de dâhil edildiğinde, Türkiye yüzölçümünün "yaklaşık % 51'inin" yönetim görevi Maliye Bakanlığı'na (Milli Emlak Genel Müdürlüğü) ait olduğunu söylemek mümkündür<sup>(2)</sup>.

Bu noktada yeni taşınmaz bulma gerekliliğine bir fikir olarak Hazine taşınmazları gündeme getirilmektedir. Türkiye yüzölçümünün yarısını kaplayan Hazine taşınmazlarından üzerinde herhangi bir işlem yapılmayanlar mortgage yöntemi ile işlevsel hale getirilebilirse konut piyasasındaki aşırı fiyat artışları engellenebilir ve enflasyon hesaplamasında önemli bir katsayısı olan konuttaki bu fiyat artışlarının engellenmesinden dolayı enflasyon üzerindeki baskıda bir nebze kırılır.

Hazine taşınmazları işlevsel hale getirildiğinde sadece konut piyasasındaki aşırı fiyat artışları engellenmek ile kalınmaz aynı zamanda sağlıklı, sosyal ve kültürel yönüyle yüksek yaşam standartlarını yakalamış konutlarda üretilebilir. Hazine taşınmazlarının çoğunun yüzölçümü büyük olduğundan geniş alandan kaynaklanan yaşam standardı yüksek konut alanları etkin bir konut politikası ile yapılabilir. Oysaki küçük alanlarda yapılan birkaç binalık yapılaşmalarda sosyal ve kültürel alanlar düşünülmeden sadece barınmak için konutlar yapılabilmektedir.

Peki, çok cazip bir fikir olarak ortaya atılan

Hazine taşınmazları, Mortgage sistemi ile değerlendirilebilir mi? Değerlendirilebilirse nasıl değerlendirilebilir? Şimdi bu soruların yanıtını aramaya çalışalım.

### **7- Hazine Taşınmazlarının Mortgage Yöntemi İle Değerlendirilmesi**

Hazine taşınmazlarının mortgage yöntemi ile değerlendirilebilmesini irdelerken, mortgage yönteminin sadece konut ile ilgili olduğunu, işyeri, arsa, arazi, sosyal tesis vb. gayrimenkullerin mortgage kapsamına girmediğe dikkat etmek lazımdır.

Bu açıdan bir değerlendirme yaptığımızda, üzerinde herhangi bir muhdesat bulunmayan Hazine arazilerinin satışının doğrudan mortgage yöntemi ile yapılamayacağı görülmür. Bu da doğaldır. Çünkü imar planlarının sabahtan akşama değişebilecek kadar esnekliğe sahip olduğu bir ortamda, hiçbir kredi veren kurum, imar planı değişikliğinden kaynaklanabilecek yatırımın öngörülen şekilde yapılamaması riskini alamaz. Krediyi veren kurum açısından yatırımın getirisi bir garanti olacaktır. Ancak araziye satın alan kişi öngördüğü yatırımı yapamaz ise, hem kendisi zor duruma düşer hem de krediyi veren kurum zor duruma düşer.

Oysaki Hazine taşınmaz satışlarının hemen hemen tamamını arsa ve arazi satışları oluşturmaktadır. Konut tipindeki taşınmazlar lojmanlardan ibarettir. Lojman satışları gündeme birkaç defa gelmiş ise de, sosyal boyuttan dolayı lojmanların satışından vazgeçilmiştir.

O halde Hazine taşınmazlarının büyük bir bölümünü oluşturan ve üzerinde herhangi bir muhdesat bulunmayan boş haldeki arazileri konut haline dönüştürecek hukuki süreç ele alınmalıdır. Hazineye ait taşınmazların pazarlık usulü ile kat veya arsa karşılığı inşaat yaptırılarak değerlendirilmesine ilişkin 298 sayılı Milli Emlak Genel Tebliği ile Hazine arazileri, konut tipine dönüştürülebilmektedir. Hazine taşınmazları 298 sayılı Milli Emlak Genel Tebliği çerçevesinde kat karşılığı verilebilmektedir. Kat karşılığı olarak yaptırılan konutlar ise mortgage yöntemi ile satılabilecektir. 298 sayılı Milli Emlak Genel Tebliği

(2) www.milliemlak.gov.tr

çerçevesinde şu hususları belirtebiliriz:

**I- Arsa verilmek suretiyle inşaat yaptırılması:**

Arsa karşılığı inşaat yaptırılmasıyla ilgili olarak aşağıda belirtilen hususlar dikkate alınır.

a) Yapılacak inşaata karşılık verilecek taşınmazlar belirlenir ve kıymet takdir edilir.

b) Taşınmazlar karşılığında yapılması gereken inşaatın maliyet bedeli hesabı çıkarılır.

c) Taşınmazın bedeli ile alınacak inşaatın maliyet bedelinin birbirine denk olması veya arada çok az bir fark bulunması halinde bilgi ve belgeleri Maliye Bakanlığına gönderilir.

Bakanlık tarafından yeni inşaat yapımına ait bilgiler ile inşaat yapımı karşılığında verilmek üzere belirlenen taşınmaz/taşınmazlar defterdarlıkça (bağlı ilçeler dâhil) 2886 sayılı Devlet İhale Kanunundaki usullere uygun olarak ilan edilir.

d) İdare inşaatın her aşamasında teknik elemanları vasıtasıyla inşaatı denetler.

e) İnşaat bitirilip teslim aşamasına gelindiğinde, geçici kabul yapılarak trampaya konu taşınmazın yüklenici adına tapuda devir işlemleri gerçekleştirilir.

f) Yapılacak inşaatın projesinde belirtilen tefriş malzemelerinin yüklenici tarafından karşılanmasının istenilmesi halinde, inşaatın maliyet bedeli, tefrişat bedeli eklenmek suretiyle tespit edilir.

**II- Kamu kurum ve kuruluşları ile kamu kurumu niteliğindeki meslek kuruluşlarına inşaat yaptırılması:**

Kamu kurum ve kuruluşları ile kamu kurumu niteliğindeki meslek kuruluşlarına bu tebliğin esasları çerçevesinde doğrudan sözleşme yapılmak suretiyle kat ve/veya arsa karşılığı inşaat yaptırılabilir.

Mülkiyeti Hazineye ait taşınmazların, tahsisli kamu kurum ve kuruluşları tarafından bütçeden harcama yapılmaksızın, diğer bir kamu kurum ve kuruluşu ile kamu kurumu niteliğindeki meslek kuruluşları tarafından inşaat yapılmasının talep edilmesi halinde, Maliye Bakanlığından önceden izin alınması gerekmektedir.

**8- Sonuç**

Hazine taşınmazlarının mortgage yöntemi ile değerlendirilmesini kısaca şu şekilde özetleyebiliriz:

— Mevcut lojmanların satışı gündeme geldiği takdirde, bu lojmanların satışı mortgage yöntemi ile olabilecektir.

— Hazine taşınmazlarından üzerinde herhangi bir muhdesat bulunmayanlar ise, yukarıda açıklanan şekilde 298 sayılı Milli Emlak Genel Tebliği çerçevesinde kat karşılığı inşaatı konu olması halinde, inşaat sonrası elde edilecek konutlar mortgage yöntemi ile satılabilecektir.

— Mortgage sistemi ile satış, Hazine açısından normal bir satıştan çokta farklı olmayacaktır. Çünkü mortgage sisteminde satış sonrası hukuki süreç kredi veren kurum ile kredi alan tüketici arasında gerçekleşmektedir.

Mortgage sisteminin devreye girmesiyle beraber vatandaşların ev sahibi olma düşüncesiyle konut talebinde bulunmasından kaynaklanacak anormal fiyat artışları ve konut probleminin sosyal bir olgu olduğu düşünülecek olursa, Türkiye'nin yüzölçümünün yaklaşık yarısını oluşturan Hazine taşınmazlarının 298 sayılı Milli Emlak Genel Tebliği'nde belirtilen hükümler çerçevesinde kat karşılığı değerlendirilmesine ağırlık verilmelidir. Böylece konut arzı artar ve hem konut fiyatlarındaki aşırı yükselmelerin önüne geçilebilir hem de sosyal Devlet olmanın bir gereği olarak vatandaşların konut edinmeleri kolaylaşır.

## Görüşler

YRD. DOÇ. DR. ALİ GÜREL

Trakya Üniversitesi, Tekirdağ Meslek Yüksekokulu Öğretim Üyesi

### Enflasyonun İşletmeler Üzerindeki Etkisi



#### GİRİŞ

**B**ilgi ve iletişimin egemen olduğu küresel dünyada işletmeler rekabet edip yaşamlarını sürdürebilmek için istikrarlı bir ortama ihtiyaç duymaktadırlar. Ülkelerde ortaya çıkan istikrarsızlıklardan birisi de fiyat istikrarsızlığıdır. Fiyat istikrarsızlığına bağlı olarak oluşan enflasyon işletmeler üzerinde son derece olumsuz etkiler yapmaktadır.

#### ENFLASYONUN TANIMI

Bir ekonomideki temel amaçları; tam istihdam, fiyat istikrarı, sürdürülebilir büyüme, adil gelir dağılımı ve dış ekonomik denge şeklinde ifade edebiliriz.

Fiyat istikrarının sağlanamaması fiyat istikrarsızlığı olarak karşımıza çıkar. Fiyat istikrarsızlığını yaşayan bir ekonomide enflasyon, deflasyon veya stagflasyon görülmektedir. Bu istikrarsızlıklar ülke ekonomileri üzerinde ekonomik ve sosyal sorunlar yaratmaktadır. 1929 yılında talep yetersizliğine bağlı olarak yaşanan deflasyon büyük Dünya bunalımına yol açmıştır. 1973 Dünya petrol krizine bağlı olarak görülen stagflasyonun yarattığı sorunlar büyük boyutlara ulaşmıştır. 1950'li yıllardan itibaren 2000'li yıllara kadar, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler enflasyon sorunu ile mücadele etmiştir. Türkiye'de de 1970'li

yıllardan 2000'li yıllara kadar kronikleşen yüksek enflasyon yaşanmıştır.

Latince kökenli bir kelime olan "Enflasyon" şişkinlik anlamındadır. Enflasyon fiyatlar genel düzeyinin sürekli olarak yükselmesini, buna karşılık ulusal paranın satın alma gücünün düşmesini ifade eder. Enflasyona ekonominin yapısından ve içinde bulunduğu koşullardan kaynaklanan çok çeşitli etken sebep olabilir. Ancak enflasyona neden olan etkenleri toplam talepteki artıştan veya toplam arzdaki azalıştan veya toplam talepteki artış ile toplam arzdaki azalışın karışımı olmak üzere üç büyük grupta toplayabiliriz. En basit şekli ile enflasyonu, Talep Enflasyonu, Maliyet Enflasyonu ve Fiyat Enflasyonu şeklinde üçe ayırabiliriz.

**Talep Enflasyonu:** Toplam talepte meydana gelen artışın arzı karşılayamaması sonucunda ortaya çıkan enflasyon türüdür. Toplam talebi artıran etkenleri para arzındaki artış, vergilerin azaltılması, kamu harcamalarının artırılması, devletin bütçe açığı vererek bütçe açığını Merkez Bankası tarafından para basarak karşılaması, diğer ülkelerin gelirlerindeki artış sonucu ihracatın artması, ulusal paranın yabancı paralar karşısında değerinin

düşmesi sonucu ihracatın artması, tüketici kredilerindeki artış vb. sebepler sayılabilir. Özellikle gelişmiş ülkelerde görülen ekonomi tam istihdam düzeyinde iken, toplam talepte meydana gelen bir artış toplam arzdaki artışla karşılanamadığı için enflasyona sebep olmaktadır. Ancak özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ödemeler bilançosundaki sıkıntılar, teknik eleman yetersizliği, sermaye yetersizliği döviz sıkıntısına bağlı olarak üretim mallarındaki darboğazlar nedeni ile ekonomi eksik istihdamda iken de enflasyon görülmektedir. Az gelişmiş ülkelerin bazılarında görülen bu enflasyon yapısal bir hal almıştır. Örneğin Türkiye'de 1980 ile 2002 yılları arasında görülen enflasyon, tipik bir örneğidir.

**Maliyet Enflasyonu:** Tam istihdama ulaşan gelişmiş ülkelerde görüldüğü gibi tam istihdama ulaşamamış eksik istihdam seviyesindeki ülkelerde de görülen bir enflasyon çeşididir. Üretim faktörlerinin fiyatındaki artışlar maliyetleri artırır. Maliyetlerdeki artışlara bağlı olarak fiyatlar genel düzeyi artar ve enflasyona neden olur. Maliyet enflasyonunun en tipik örneği olarak petrol ve enerji fiyatlarındaki artış, ulusal paranın değer kaybederek döviz fiyatlarının artması, işçi ücretlerine verimliliğin üzerinde zam yapılması vb. sebeplerle oluşan enflasyon gösterilir.

Maliyet enflasyonuna bağlı olarak ekonomide toplam arz azalmaktadır. Toplam arzdaki azalmaya bağlı olarak fiyatlar genel seviyesi yükselecek ve paranın satın alma gücü azalacaktır. Ücretlerin artışına bağlı olarak işverenlerin fiyatları artırması, fiyatların artışına bağlı olarak sendikaların tekrar ücret artışı talebi ile ücretlerin artması şeklinde oluşan döngü maliyet enflasyonuna bağlı olarak ücret fiyat spirali şeklindeki tanımlanmaktadır.

**Fiyat Enflasyonu:** Ekonomik yaşamda ideal olan her malın fiyatının arz ve talebe göre belirlenmesidir. Ancak devlet bazı üreticileri korumak veya bazı malların üretimini artırmak amacı ile bazı mal ve hizmetlerin fiyatını piyasa fiyatının üstünde tutarak satın alır. Bu mal ve hizmetlerin üreticileri yüksek fiyat sebebi ile üretimlerini rasyonel olmasa bile devam ettirirler. Örneğin ülkemizde de son yıllar-

ra kadar tarımsal ürünlerde görülen destekleme alımlarındaki fiyat politikaları buna bir örnektir. Bazı sektörlerdeki monopol konumundan yararlanarak veya Oligopol, Düopol piyasalarındaki firmalar aralarında anlaşarak fiyatı piyasa fiyatının üzerinde tespit ederler. Bu durumda fiyatlar piyasa fiyatının üstüne çıkar.

Ülke ekonomilerinde oluşan enflasyonlarda üç tür enflasyonda aynı anda görülebilmektedir. Üç tür enflasyonu uygulamada kesin çizgilerle birbirinden ayırmak imkânsızdır.

Enflasyonun önlenmesi ile ekonominin tam bir fiyat istikrarına kavuşması aynı şey değildir. Enflasyonun önlenmesi acil, bir bakıma tek hedefli politika, tam bir fiyat istikrarı ve istikrar ortamının yaratılması ise, kısmen uzun vadede ulaşılabilecek bir hedeftir<sup>(1)</sup>.

## İŞLETMELER

İnsanların ihtiyaçlarını karşılayan mal ve hizmetleri üreten birimler işletmelerdir. İşletme kavramı Türk Dil Kurumu İnternet sayfasında şöyle ifade edilmektedir.

"1- İşletmek işi. 2- Tarım sanayi, ticaret, bankacılık vb. iş alanlarında kâr amacıyla bir sermaye yatırılarak kurulan kurum. 3- Bu kuruluşu verimli bir duruma getirip kazanç sağlama yöntemi. 4- İşyeri<sup>(2)</sup>."

İşletme kavramını üretim faktörlerini minimum maliyetle, uyumlu bir şekilde bir araya getirerek, insanların ihtiyaçları olan mal ve hizmetleri üreten, faaliyetini sürdürecekt maksimum kârı sağlayacak şekilde verimlilik kistasına göre çalışan ekonomik birimlerdir şeklinde de tanımlayabiliriz. Bu tanıma göre; genel olarak işletme amaçlarını, müşteriye tatmin ederek kâr sağlamak, işletmenin devamlılığını sağlamak ve topluma hizmet etmek şeklinde sıralayabiliriz. İşletmeler birbiri ile çelişen bu üç amacı gerçekleştirmek amacı ile verimli bir şekilde faaliyette bulunarak insanların ihtiyacı olan mal ve hizmetleri üretirler. Faaliyette bulunan bir terzi atölyesi de işletmedir. Bir konfeksiyon fabrikası da işletmedir.

İşletmeleri büyüklüklerine göre büyük işletmeler, orta büyüklükteki işletmeler ve kü-

çük işletmeler olmak üzere üçe ayırırız. Orta büyüklükteki işletmeler ile küçük işletmeleri KOBİ olarak tanımlamaktayız.

Bütün işletmeler faaliyette bulunurken verimli olabilmeleri için belli kıstaslara uymak zorundadırlar. Bu kıstasları dört ana grupta toplayabiliriz.

**Finansal Bakımdan:** İşletmenin mali durumu, kaynakları ile kaynaklarının kullanım yerlerini ifade eder. Kaynaklar, işletmenin kuruluşunda ve faaliyeti esnasında işletmeye sağlanan olanaklardır. Kaynakları öz kaynaklar ve yabancı kaynaklar olmak üzere iki grupta toplarız. Kaynakların kullanım yerleri, İşletmenin kuruluşunu sağlayarak faaliyetini sürdürebilmesi için sahip olması gereken varlıkları ifade eder ve kaynaklarla temin edilir. İşletmenin maksimum kârı sağlayacak kaynak bileşimi (öz kaynak yabancı kaynak bileşimi) nasıl olmalıdır? Yabancı kaynaklarını hangi kanallardan, hangi koşullarda temin edecektir? Kaynakları ile kaynakların kullanım yerlerini temsil eden varlıkları en uygun nasıl temin etmelidir? İşletmenin ortaklarına oto finansmanı sağladıktan sonra dağıtacağı en uygun kâr payı nasıl sağlanmalıdır? İşletmenin faaliyetini sürdüreceği büyüklüğü ve büyüme hızı ne olmalıdır? İşletmenin ürettiği ürünlerin maliyet yapıları bakımından işletmeyi etkilemesi nasıldır? Vb. sorulara finansal yönden cevap verilmek zorundadır.

**Ekonomik Bakımdan:** İşletmenin maksimum kârı sağlayacak üretim miktarı ne olmalıdır? Bu nokta hangi piyasa şeklinde olursa olsun mutlaka marjinal hasılatın marjinal maliyete eşit olduğu noktadır. Bu noktanın üzerindeki üretim miktarlarında işletmenin kârlılığı azalır. Buna karşılık bu noktanın altındaki üretim miktarlarında işletme üretimini artırdıkça kârlılığı artar. İşletmelerin bu noktaya ulaşması için mutlaka belli bir pazar büyüklüğüne sahip olarak, belli bir kapasitede çalışması gerekir. Söz konusu kapasite kullanımının tam kapasite veya tam kapasiteye yakın bir kapasite de olması gerekir. Şayet bu kapasite kullanımı belli bir büyüklüğün altına düşerse işletmenin ekonomik bakımdan sorunları başlar. İşletme bu kapasite kullanımının altında ancak en fazla fiyatın ortalama

değişken maliyeti karşılayacak noktaya inebilir. Bu nokta kapanma noktasıdır. Bu noktanın altındaki kapasite kullanım miktarları ile işletme faaliyetini sürdüremez. Buna karşılık işletme belli bir büyüklüğün üzerine çıkarsa işletmede verimlilik düşer, işletme hantallaşır, işletmenin toplam maliyetleri toplam hasılatının üzerine çıkar, marjinal maliyeti marjinal hasılatının üzerine çıkar. Bu büyüklüğe ulaşan işletmeler belli yapısal değişikliklere gitmezlerse faaliyetlerine son vermek zorunda kalırlar.

**Hukuki Bakımdan:** İşletmelerin başarıları; özellikle finansal alandaki başarıları ile hukuki yapısı arasında sıkı bir ilişki vardır. İşletmenin faaliyetini en uygun şekilde yürüteceği hukuki yapısı nasıl olmalıdır? İşletmeler kuruluş aşamasında bazı kanuni sınırlamalar dışında istedikleri hukuki yapıda işletmelerini kurarlar. Ancak işletmeler kurulduktan sonra hukuki yapılarını değiştirmek son derece zordur. İşletmeler uzun dönemli düşünerek hukuki yapılarını kuruluş aşamasında oluşturmalıdırlar. Hukuki yapılarını oluştururken halka açık şirket olup olmayacağı, tahvil ihraç edip etmeyeceği, dış ticarete bulunup bulunmayacağı, devletten vergi ve teşvik konularında sağlayacağı avantajlara vb. göre hukuki yapısını oluşturmalıdır.

**Teknolojik Bakımdan:** "Yeni mal hizmet üretimi veya imalat süreçlerinin, yönetim metotlarının bulunmasına, geliştirilmesine ya da pratik sorunların çözümüne yönelik uygulamalı teknik bilgiler bütünü"<sup>(3)</sup> diye teknolojiyi tanımlayabiliriz.

İşletmenin bulunduğu iş kolunda verimliliği sağlayarak diğer firmalarla rekabet edebilecek bir teknolojiyi seçmesi yeterli değildir. Aynı zamanda Ar-Ge çalışmaları ile teknolojik gelişmeyi sağlayarak rekabet bakımından üstünlük sağlamalıdır. Bugün küresel dünyada ülkeleri teknoloji üreten ülkeler, teknolojiyi kullanan ülkeler ve teknolojinin dışında kalan ülkeler diye sınıflandırmaktayız. Bilgi, teknolojik gelişme ile anlam kazanmaktadır.

İşletmelerin sahip olduğu teknoloji düzeyi küresel dünyada rekabet gücü açısından büyük bir önem taşımaktadır. Özellikle bilgisa-

yarılarda yaşanan olağan üstü gelişmeler maliyetlerin hızla düşmesine ve dünyanın bütün noktalarının yalnızca telefon hatları ile değil fiber optik veri transfer kanalları ile birbirine bağlanmasına olanak sağlamıştır<sup>(4)</sup>. Günümüzde dış ticaret hadleri ileri teknoloji ile üretilen ürünler lehine, teknolojsi standartlaşmış ürünler aleyhine işlemektedir. Bu yüzden, işletmelerin teknoloji düzeyi yükseldikçe rekabet güçleri ve kâr oranları da artmaktadır.

### ENFLASYONUN İŞLETMELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

1. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde görülen sıcak para girişi, gelişmekte olan ülkelerdeki reel faiz oranlarının yüksek olmasına bağlıdır. Reel faiz oranının yüksek olması işletmelerin yabancı kaynaklarının kullanım maliyetini yükseltmektedir. Maliyet yükselişi işletmeleri gerek ulusal pazarda gerekse uluslararası pazarda rekabet gücünü azaltmakta ve kârlılık oranlarını düşürmektedir.

2. Kronikleşmiş bütçe açıkları bulunan ülkelerde bütçe açıkları dışlama etkisi yapmaktadır. Devlet kamu harcamalarını bütçe açıkları ile finanse ederken faiz oranları yükselmektedir. Yükselen faiz oranları kamu harcamalarını azaltmamaktadır. Ancak yükselen faiz oranları özel sektörde çalışan işletmelerin maliyet yapılarını olumsuz yönde etkilemektedir.

3. Devletin bütçe açıklarını finanse etmek için yaptığı borçlanmada reel faiz oranlarını yükseltirse hem finans piyasalarındaki arz edilen fonların azalmasına sebep olur hem de arz edilen fonların maliyetinin yükselmesine sebep olur. Bu durum işletmelerin hem maliyet yapılarını bozar hem de finans taleplerini karşılamalarını zorlaştırır.

4. Enflasyona bağlı olarak ülkelerin ödemeler dengesi de bozulacaktır. Bu ülkelerin ihracatı dünya pazarlarında rekabet gücünü kaybeder. İthalat daha ucuz hale gelir. İhracat azalırken ithalat artar<sup>(5)</sup>.

5. Ücretlerin artışına bağlı olarak işverenlerin fiyatları artırması, fiyatların artışına bağlı olarak sendikaların tekrar ücret artışı talebi ile ücretlerin artması şeklinde oluşan döngü

maliyet enflasyonuna bağlı olarak ücret fiyat spirali ne denmektedir. Ücret fiyat spirali ise, işletmelerin maliyet yapılarını bozmaktadır.

6. Devletin bazı üreticileri korumak veya bazı malların üretimini artırmak amacı ile bazı mal ve hizmetlerin fiyatını piyasa fiyatının üstünde tutarak oluşan fiyat enflasyonu, bu malları ham madde olarak kullanan işletmelerin maliyetlerini yükselterek, rekabet gücünü azaltmaktadır. 1990'lı yıllarda, Türkiye'deki işletmelerin Bulgaristan'dan ucuz olması nedeni ile ayçiçeği ithal etmesi, yerli ürünü talep etmemesi bu durumun örneklerinden biridir.

7. Ulusal paranın değerinin yabancılara karşı düşmesi ihracatı artırır. Ancak ihracat artışı işletmelerin satışlarını artırsa bile, uzun süre devam eden bu yöndeki kur politikaları, makro ekonomik yapıyı olumsuz yönde etkilemektedir. Bu olumsuzluklar işletmelere de yansımaktadır.

8. Enflasyon ulusal paranın değerini satın alma gücünü azaltıcı yönde etki yaptığı için, enflasyon muhasebesinin uygulanmadığı ülkelerde işletmelerin öz kaynak yapılarının bozulmasına sebep olmaktadır.

9. Enflasyonun yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelerde, makro ekonomik sorunlar nedeniyle bu ülke işletmeleri uluslararası finans pazarlarından kredi alırken yüksek faiz oranları ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Yüksek faiz oranları ise, bu işletmelerin küresel dünyada rekabet gücünü azaltırken, maliyet yapılarını da bozmaktadır.

10. İstikrarlı ülke kökenli, uluslararası pazara hitap eden işletmeler, sağlam yapılarının, pazara hâkimiyetlerinin yanında yoğun şekilde Ar-Ge çalışmaları ile elde ettikleri yeni teknolojileri hem uygulayarak hem de diğer kurumlara satarak rekabet üstünlüğü kazanmaktadır. Enflasyon ortamında bulunan ülkelerdeki işletmeler ise, yeni teknolojileri ya yüksek fiyatla satın almak ya da geri teknolojilerle faaliyette bulunmak zorunda kaldıkları için, rekabet şanslarını ve giderek yaşam şanslarını kaybetmektedir.

*"Enflasyonun işletmeler üzerindeki etkileri,*

aşağıdaki etmenlere bağlı olarak farklılık gösterebilmektedir. Bu etki;

- Enflasyon hızına ve enflasyonun türüne, talep veya maliyet enflasyonu oluşuna.
- İşletmelerin varlık yapısına, varlıkların dönen varlık (işletme sermayesi), duran varlık (sabit sermaye) olarak dağılımına.
- Üretilen mal ve hizmetlere olan fiyat ve gelir talep esnekliğine.
- Varlıkların devir hızına.
- Nispi (görel) fiyat değişmelerine.
- Sektördeki teknolojik gelişmelere ve bu gelişmelerin uygulama hızına.
- İşletmelerin kaynak yapısına, yabancı kaynak/öz kaynak oranına, finansal kaldıraç derecesine.
- İşletmelerin faiz yüklerine göre değişik olabilmektedir<sup>(6)</sup>. ”

## SONUÇ

Dünyadaki az gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler kalkınmalarını sağlayarak, refah düzeylerini artırmaya çalışırken, gelişmiş ülkeler büyümelerini devam ettirerek, refah seviyelerini korumaya çalışmaktadırlar. Gerek az gelişmiş ülkelerin ve gelişmekte olan ülkelerin, gerekse gelişmiş ülkelerin amaçlarına ulaşmada işletmeler önemli rol oynamaktadır. İşletmeler faaliyette bulunurken ülkede ekonomik istikrar aramaktadırlar. Enflasyon ekonomik istikrarı bozmaktadır. Ancak enflasyonun önlenmesi, ekonomik istikrarı sağlamada ilk aşamadır. Küreselleşen dünyada işletmelerin rekabet edebilmeleri için esas olan ülkenin ekonomik istikrarı sağlamasıdır.

## YARARLANILAN KAYNAKLAR:

- Akgüç; Öztin, Finansal Yönetim, Yenilenmiş 7.b. İstanbul: Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı Yayınları, 1998.
- Aydın; Nurhan ve diğerleri, Finansal Yönetim (Ed. Nurhan Aydın), Eskişehir Anadolu Üniversitesi Yayını. 2004.
- Kılıçbay; Ahmet, Türk Ekonomisinde Enflasyonun Anatomisi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayını, 1984.
- Seyidoğlu; Halil, Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük, Geliştirilmiş 3.b, İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2002.
- Slomon; John, İktisat Makro, (Çev. Ahmet Çakmak), İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 2004.
- <http://www.tdk.gov.tr/TDKSOZLUK/SOZBUL.ASP?KELİME=İ%FEiletme&submit1=Ara>, Erişim Tarihi 09.11.2006, Saat: 9:10.

## DİPNOTLAR

- 1) Ahmet Kılıçbay, Türk Ekonomisinde Enflasyonun Anatomisi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayını, 1984, S. 160.
- 2) <http://www.tdk.gov.tr/TDKSOZLUK/SOZBUL.ASP?KELİME=İ%FEiletme&submit1=Ara>, Erişim Tarihi 09.11.2006, Saat: 9:10.
- 3) Halil Seyidoğlu, Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük, Geliştirilmiş 3.b, İstanbul: Güzem Can Yayınları, 2002, s. 615.
- 4) Nurhan Aydın ve diğerleri, Finansal Yönetim (Ed. Nurhan Aydın), Eskişehir Anadolu Üniversitesi Yayını, 2004, s. 11.
- 5) John Slomon, İktisat Makro, (Çev. Ahmet Çakmak), İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 2004, s. 63.
- 6) Öztin Akgüç, Finansal Yönetim, Yenilenmiş 7.b. İstanbul: Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı Yayınları, 1998, s. 9.

## Bankacılık

YRD. DOÇ. DR. OĞUZ YILDIRIM

*Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, Biga İ.İ.B.F., Öğretim Üyesi*

YRD. DOÇ. DR. SEMAİL ÜLGEN

*The University of Mississippi College of Liberal Arts*

## Türk Bankacılık Sektörünün Tarihsel Gelişim Süreci

*Türkiye Cumhuriyeti, geçmişi 19. yüzyıla kadar uzanan köklü bir bankacılık geleneğine sahip bulunmaktadır. Türk ekonomisinin gelişimine bakıldığında, mali sistemin yapılanmasında devletin ağırlıklı ve öncü bir rol üstlendiği görülmektedir. Cumhuriyetin kuruluşu sonrasında, ulusal bir bankacılık sektörünün oluşturulması çalışmaları çerçevesinde, kamu sermayesinin ağırlıkta olduğu bankalar kurulmuş ve bu bankalar mevcut yabancı sermayeli bankalar ve daha sonra kurulan özel bankalarla birlikte, Türk bankacılık sektörünü oluşturmuştur. 1980'li yıllarda başlayan mali liberalizasyon süreciyle, bankacılık dâhil bütün mali sistemde yapısal değişiklikler uygulamaya konmuş; faiz oranları ve döviz kurlarındaki sınırlamaların kalkması da, bu yapısal değişikliklerin hızla yerleşmesinde önemli rol oynamıştır. Reform niteliğindeki bu yapısal değişiklikler, bankacılık sektörünün ve mali sistemin gelişmesini ve büyümesini sağlamıştır. Fakat 1990'lı yıllardaki gelişmeler bankacılık sektörünün mali bünyesinin önemli ölçüde bozulmasına neden olmuş, bankalar, uzun süre çok yüksek riskli bir ortamda çalışmışlardır. 2000'li yıllara gelindiğinde bankacılık sektörü çok ciddi bir riske maruz kalmış, bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması, bankaların mali bünye sorunlarının çözülmesi, kaçınılmaz hale gelmiştir. Bu çalışma; Türk Bankacılık Sektörü ile ilgili bir literatür taraması niteliğinde olup, konu tarihsel bir süreç içinde ele alınmış ve değerlendirilmiştir.*

### Giriş

**T**ürk bankacılığının tarihsel gelişim süreci incelendiğinde, gerek Osmanlı Devleti ile Cumhuriyet'in ilk kuruluş yılları ve gerekse günümüze kadar geçen sürede, Türk Bankacılık Sektörü'nün yapısı ve gelişiminin, ekonomik gelişme, ekonominin genel yapısı ve performansından oldukça fazla etkilendiği görülmektedir. (Bakan, 2001, 31)

Türk bankacılığının tarihsel gelişim sürecini, geçmişten günümüze kadar geçen sürede iki ana başlık altında ele alabiliriz. Bun-

lar: Osmanlı'dan Cumhuriyet'e İlk Bankacılık Girişimleri ve Cumhuriyet Dönemi ve Sonrasında Türk Bankacılığı'ndaki Gelişmeler şeklindedir. Şimdi bunları ayrıntılı olarak açıklayalım.

### 1- Osmanlı'dan Cumhuriyet'e İlk Bankacılık Girişimleri

1839 Tanzimat Dönemi başlarına kadar geçen dönemde, Osmanlı Devleti'nde bankacılık faaliyetlerine rastlanılmamaktadır. Ülkemizde gerçek anlamda ilk banka Tanzi-



mat'ın ilanından sonra 1847'de İstanbul Bankası adıyla, kurulmuştur. (Parasız, 2000, 109; Akgüç, 1975, 10; Parasız, 1998, 109) Cumhuriyetten önce piyasada faaliyet gösteren bankalar, daha çok yabancı sermaye tarafından ya da yabancı iştirakiyle, özellikle Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı şirketleri finanse etmek amacıyla kurulmuştur. (Parasız, 2000, 109; Parasız, 1998, 109)

Osmanlı Devleti'nde modern anlamdaki ilk ticaret ve mevduat bankası, yabancı sermaye tarafından (İngiliz) 1856'da kurulan Osmanlı Bankası'dır. Söz konusu banka, ülkemizde kurulan ilk emisyon bankasıdır. (Bakan, 2001, 31; Parasız, 2000, 109; Parasız, 1998, 109) Türk bankacılığının ilk kuruluş çalışmalarında dönemin Niş Valisi Mithat Paşa önemli rol oynamıştır.

Osmanlı Devleti'nde kurulmuş olan ilk ulusal sermayeli banka ise; "Memleket Sandıkları"dır. İlk tarımsal kredi sandığı özelliği taşıyan kurum, 1861 yılında Mithat Paşa tarafından kurulmuştur. 1868 yılında yine Mithat Paşa tarafından tasarruf toplama amacıyla "Emniyet Sandığı" kurulmuş olup, bir süre sonra her iki banka da, 1888 yılında yine Mithat Paşa tarafından kurulan Ziraat Bankası ile birleştirilmiştir. 1916 yılında yasayla kurulmuş bir kamu kurumu niteliği kazanan Ziraat Bankası, Osmanlı Devletinden Cumhuriyet dönemine geçen ve günümüze kadar gelen en köklü ulusal kuruluşlardan biridir. (Arslan, 1982, 11; Yazıcı, 2000, 8; Akgüç, 1989) 1908 yılından sonra gelişmeye başlayan Ulusal Bankacılık ise, özellikle Birinci Dünya Savaşı'ndan sonra hız kazanmıştır. Cumhuriyet öncesi dönemde, yabancı bankaların Türk bankacılık sistemine egemen oldukları ve "borçlanma bankacılığı" adı verilen çarpık bir bankacılık sisteminin var olduğu söylenebilir.

## 2- Cumhuriyet Dönemi ve Sonrasında Türk Bankacılığı'ndaki Gelişmeler

Cumhuriyet döneminde, ulusal sanayi ve bankacılığın geliştirilmesi çabaları ön plana çıkmıştır. Bu amaçla toplanan İzmir İktisat Kongresi'nde önemli kararlar alınmıştır. Bu kararlar sonrasında ilk kurulan banka, Türki-

ye İş Bankası (1924) olmuştur. Cumhuriyet dönemindeki ilk büyük özel sektör bankası olan Türkiye İş Bankası, ülkenin ekonomik kalkınmasına katkıda bulunmak amacıyla, gerek sanayi gerek ticaret sektörlerine kredi vermek ve gerekse sanayi ve ticari girişimlerde bulunmak görevlerini üstlenmiştir. (Artun, 1983, 42) Bu dönemde faaliyete geçen bir diğer banka ise, 1930 yılında kurulan TC. Merkez Bankası'dır. Banka, anonim şirket statüsünde kurulmuş olup, 1931 yılında çalışmaya başlamıştır. (Keyder, 1991, 41)

Bu önemli gelişmelere ek olarak, 1923-1933 yılları arasında çok sayıda yerel bankanın kurulmuş olduğu ve bu dönemde yerel bankacılığın da önemli bir gelişme gösterdiği görülmektedir. Bölgesel ihtiyaçların karşılanmasında, özellikle de, yerel tacirlerin kredi ve banka hizmeti ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla kurulmuş olan bu yerel bankaların birçoğu, 1929 Dünya Ekonomik Krizi'nin olumsuz etkileri ve ülkemizde şube bankacılığının gelişip yaygınlaşması üzerine, faaliyetlerini durdurmak zorunda kalmışlardır. (Parasız, 2000, 110; Bakan, 2001, 32)

1929 Dünya Ekonomik Krizi Türkiye ekonomisini de olumsuz yönde etkilemiş, bunun bir sonucu olarak, ekonomik yaşamda devletçilik ön plana çıkmıştır. 1930'lu yıllar Türkiye'de özel amaçlı devlet bankalarının kurulmaya başladığı bir dönem olmuştur. Bu gelişmede, 1934 yılında yürürlüğe giren Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı'nın etkisi büyük olmuştur. Bu gelişme, "devlet eliyle sanayileşme" politikasının bankacılık sektörüne de yansımaları şeklinde değerlendirilebilir. (Parasız, 2000,110; Akgüç, 1975, 23) 1940-1945 İkinci Dünya Savaşı yılları ise, tüm dünyada olduğu gibi, Türkiye'de de ekonomik daralmaya neden olduğundan dolayı, bankacılık sektörü de bu gelişmelerden olumsuz yönde etkilenmiştir. Bu dönemde, Türkiye ekonomisinde 1930'lu yıllarda izlenen kapalı, korumacı ekonomi politikalarının yerini, daha liberal ve özel sektörü destekleyen, dışa açık politikaların almış olması bankacılık sektörünü de olumlu yönde etkilemiştir.

Savaş sonrası ekonominin canlanmaya başlamasıyla birlikte iş ve üretim hacmindeki

artış, ödemelerin hızla artmasına neden olmuş, bu da piyasada yeni bankalara olan gereksinimi hızlandırmıştır. (Akgüç, 1989, 39) Bu gelişmelere paralel olarak, 1950'li yıllar özel sektör banka sayısında hızlı bir artışın yaşandığı bir dönemi yansıtmaktadır. Bunun başlıca nedenleri; bu dönemde dış kredilerin ve ihracat gelirlerinin artması, 1954 yılında Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası'nın yürürlüğe girmesi, ekonomide hızlı bir büyümenin sağlanması ve ülkede tasarrufların giderek artış göstermesidir. (Kocaimamoğlu, 1977, 689; Akgüç, 1974, 87)

Ayrıca bu dönemde şube bankacılığı da hızla gelişme göstermiştir. Yine bu dönemde yasal açıdan da iki önemli gelişme meydana gelmiştir. Bunlardan ilki 1958 tarih ve 7129 sayılı Bankalar Yasası'nın kabulü ve ikincisi ise, yine aynı yıl Türkiye Bankalar Birliği'nin kurulmasıdır. Ekonomide ve bankacılık sektöründeki bu olumlu gelişmelere rağmen; 1950'li yılların sonlarına doğru Türkiye ekonomisinin yaşadığı bunalım ve durgunluk, çok sayıda bankanın da kapanmasına neden olmuştur. (Akgüç, 1974, 88; Öcal, 1992, 144)

Türkiye ekonomisinin 1960'lı yıllarda planlı döneme girmesiyle birlikte, Türk bankacılık sektörü de 1960-1980 döneminde, söz konusu beş yıllık kalkınma planlarında ve yıllık programlarda belirtilen ilkelere uygun bir yapıda gelişmiştir. Bu dönemin bankacılık açısından ön plana çıkan özellikleri; uzman bankalara, kalkınma ve yatırım bankalarına önem verilmesi, ticari bankaların kurulmasına ise, sınırlama getirilmiş olmasıdır. Ayrıca bu dönemde, özellikle de 1970'li yılların başlarında, holdingleşmenin hız kazandığı ve buna paralel olarak holding bankacılığının geliştiği görülmektedir. (Aytekin, 2000, 18; Şahin, 2000, 380)

Bu dönemde ithal ikameci tipi sanayileşme stratejisinin benimsenmesi, buna paralel olarak finansman anlayışını da etkilemiştir. Diğer yandan planlı dönemde yabancı bankalar da dâhil olmak üzere, ticari bankacılık alanında uygulanan politikalar sektöre girişleri engellemiş, böylece mevcut oligopolcü yapı güçlenmiştir. Bu sırada bölgesel bankaların çoğu kapanmış, çok sayıda küçük banka ye-

rine, az sayıda çok şubeli büyük banka kurulması yönünde bir eğilim ortaya çıkmıştır. (Aslan, 1982, 40-41; Parasız, 2000, 111)

1970'li yıllarda yaşanan petrol krizleri sonrasında, Türkiye ekonomisi bir darboğaz içine girmiştir. 1970'li yılların sonunda, döviz krizi eşliğinde yüksek oranlı enflasyonla karşı karşıya kalınmış ve bu nedenle 24 Ocak 1980'de bir istikrar ve ekonomik değişim programı uygulamaya konmuştur. Bankacılık sektörü de, bu istikrar programının hedefine uygun olarak, yürürlüğe giren dışa açılma, serbest piyasa ekonomisine geçiş ve liberalleşme politikalarından en çok etkilenen ve değişim içine giren sektörlerden biri olmuştur. Bu çerçevede, Türk bankacılık sektörü de 1980'den itibaren hızlı bir gelişme göstererek, uluslararası banka ve finans sistemi ile bütünleşme sürecine girmiştir. Söz konusu dönemde serbest piyasa ekonomisine geçişle birlikte, dış dünya ile ekonomik ve mali bütünleşmenin gerçekleştirilmesi gibi, yapısal değişime yönelik politikalar hayata geçirilmiştir. Yine aynı yıllarda, tüm dünyada finansal pazarların serbestleştirilmesi eğiliminin ortaya çıkmasının, bunda önemli bir rolü olduğu söylenebilir. (Öcal, 1992, 148)

Finansal liberalleşmeye dönük ilk uygulama, "Temmuz Bankacılığı" olarak bilinen ve 1 Temmuz 1980 yılında faiz oranlarının serbest bırakılarak, pozitif reel faiz uygulamasına geçilmesi ve bankaların mevduat sertifikası çıkarmalarına izin verilmesiyle birlikte mevduat ve kredi faizleri hızla yükselmeye başlamıştır. Aynı dönemde, banker kuruluşlarının hızla artmasıyla, bankalar önce bankerlerle, daha sonra kendi aralarında fon toplama yarışına girmişlerdir. Bu rekabet, faiz yükseltme yoluyla yürütülmüş olup, rekabetin artması ürün sayısının ve hizmet kalitesinin yükselmesine neden olmuş, ileri teknoloji kullanımı hızlanmıştır. (Şahin, 2000, 381; Parasız, 2000, 112; Bakan, 2001, 33)

Fakat Bankerlik kuruluşları arasında ortaya çıkan faiz yükseltmeleri, bir süre sonra bankerleri borç alınan paraların faizinin ödenmesi için, sonradan daha yüksek faiz ile borçlanılmak zorunda bırakmıştır. Böyle bir ortamda ayakta kalmanın tek yolu, devamlı

olarak faiz yükseltmektir. Böyle bir sistemin kısa bir süre içerisinde çökmesi ise kaçınılmazdır. Nitekim 1982 yılında "Bankerler Krizi" olarak adlandırılan olay gerçekleşmiştir. Bu dönemde serbest faiz politikasının ve banker iflaslarının, bireysel bankaların uygulamaları ile yönetim tarzlarının birleşmesinin bir sonucu olarak, çok sayıda bankanın mali bünyesinde sorunlar yaşanmıştır. (Erdoğan, 2002, 125)

1980 yılı sonrası, ekonominin dışa açılması ve dünya finans sistemi ile bütünleşme çabalarının bir sonucu olarak, bankacılık sektöründe de dışa açılma yönünde bir eğilim ortaya çıkmıştır. (Sayılğan, 1999, 85) Böylece, ticaret bankası, yatırım bankası ve şube düzeyinde birçok yabancı banka faaliyete geçtiği ve Türk bankaları ile ortaklık kurduğu gibi, Türk bankaları da yurt dışında şube açma, banka kurma vb. yollarla örgütlenmişlerdir. (Akgüç, 1989, 70-71)

Bu gelişmeler Türk bankacılık sektörünün ülkemizde şube açan yabancı bankaların bir sonucudur. Ayrıca bu rekabet, Türk bankacılık sektörünün etkinliğini de artırmıştır. 1980'li yılların bir başka önemli gelişmesi ise, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) bünyesinde "interbank" piyasasının oluşturulmasıdır. (Parasız, 2000, 112) Böylece bankaların kısa vadeli likidite ihtiyaçlarının karşılanmasında ve likidite fazlasının değerlendirilmesinde çok büyük kolaylık sağlanmıştır. İnterbank, bankalara kaynak kullanma esnekliği ve kaynakları daha etkin kullanma imkânı verdiği gibi, ekonominin likidite dengesini kurmada da çok yararlı olmuştur. (Şahin, 2000, 382-383)

Bunun yanı sıra; 1980'li yıllarda, bankacılığın gelişimi ve dünya finans piyasaları ile bütünleşebilmesi amacı ile getirilen diğer yasal düzenlemeler ise; 1982 yılında Sermaye Piyasası Kurulu'nun oluşturularak Sermaye Piyasası Kanunu'nun yenilenmesi, 1985 yılında devlet iç borçlanma senetlerin ihale yoluyla satışına başlanması, 1986 yılında bankaların para piyasasının oluşturulması, yerleşik kişilere döviz tutma ve döviz tevdiat hesabı açma izninin verilmesi, 1987 yılında Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemlerini

başlatması, 1988 yılında efektif ve döviz piyasaları ile 1989 yılında altın piyasalarının kurulması olarak ana başlıklar halinde sıralanabilir.

Piyasa ekonomisine geçilen 1980'li yıllarda, uygulamaya konulan reform niteliğindeki yapısal değişiklikler, bankacılık sektörünün ve mali sektörün gelişmesini ve büyümesini sağlamıştır. Ne var ki, 1990'lı yıllardaki gelişmeler ve yaşanan krizler, bankacılık sisteminin mali bünyesinin önemli ölçüde bozulmasına neden olmuştur. Dönemin ilk krizi de 1990 Körfez Krizi'dir. Bu kriz dış kaynaklı bir kriz olmasına rağmen, Türk mali sistemi, bu dönemde likidite krizine girmiş, ekonomik yapı ise olumsuz yönde etkilenmiştir. Bu dönemde sektördeki ilk büyük finans krizi ise, 5 Nisan 1994 yılında yaşanmış ve olumsuz etkileri günümüze kadar sürmüştür. Kriz, iyi idare edilmeyen ve mali bünyeleri zayıf olan bankaların ve kurumların iflasını hızlandırmış, krizle gelen şok, bankacılık sisteminin toplam varlıklarını büyük oranda azaltmış ve ayrıca aktif ve pasif yapısında değişikliklere yol açmıştır.

1994 bankacılık ve finans krizi, TCMB'nin duruma zamanında ve gerekli ölçüde müdahale edecek kadar rezervi olmaması nedeniyle yaygınlaşmış ve tüm bankacılık sektörünü ve ekonomiyi tehdit eder hale gelmiştir. (Erdoğan, 2002, 129) Bankacılık sektörünün 1994 krizinden ciddi boyutta etkilenmesinin temel nedeni, 1989-1993 döneminde izlenen düşük döviz kuru ve yüksek faiz politikalarının sona ermesi ile kar oranlarının düşmesidir. (Şahin, 2000, 410)

Diğer yandan, ekonomik ve politik istikrarsızlığın yoğunlaşmasından dolayı, belirsizliğin ve riskin artması da bankacılık sektörünün etkinliğini azaltmıştır. Sektörde yaşanan kriz, zaten kötü yönetilen ve mali bünyeleri zayıf olan bankaların ve kurumların iflasını hızlandırmış, krizle gelen şok, bankacılık sektörünün toplam varlıklarını azaltmış, ayrıca aktif ve pasif yapılarında değişikliklere yol açmıştır. Krizle birlikte hızla küçülen bankacılık sisteminde özkaynaklar erimiş, banka sistemine olan güven büyük ölçüde sarsılmıştır. Güvenin yeniden tesis edilmesi amacıyla bir

çözüm olarak, tasarruf mevduatına % 100 sigorta uygulaması ile devlet güvencesi getirilmiştir. Böylece bankacılık sektörüne güven yeniden sağlanarak, mali kesimde kriz bir süreliğine aşılmıştır. Ancak, bu limitsiz sigortanın devamı ve kamu kesiminin yüksek faizden borçlanması sürdürmesi nedeniyle, aşırı risk alan, kuralsız bir bankacılık yapılmış, bu durum ileriki dönemlerde sektörde başka sorunlara neden olmuştur. Ayrıca bankalar yasasının 1999 yılına kadar çıkarılamaması ve ekonomideki yüksek risk oranının sürmesi de, bankacılık sektörünü bıçak sırtında tutmuştur.

1994 finans krizi ve takip eden yıllarda yaşanan mini finans krizleri göstermiştir ki; Türkiye'de ekonomik istikrarın sağlanması ve sürdürülebilmesi için alınması gereken yapısal önlemlerin başında, bankacılık sektörüne çeki düzen verilmesi gelmektedir. Nitekim Türkiye'de Haziran 1999 yılında Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) ve Avrupa Birliği (AB) kriterlerine uygun bir 4389 sayılı Bankalar Yasası çıkarılmıştır. Bu yasa çerçevesinde, Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu'nun (BDDK) oluşumu tamamlanmış, görev ve yetkileri düzenlenmiş, sektöre yeni banka katılması, şube açılması, bankacılık yapma yetkisinin iptali veya Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devredilmesi gibi temel konular, yeniden ele alınmıştır. Yasanın böyle bir yapılanmaya gidişindeki temel amaç, çağdaş bankacılığın bir gereği olarak, sisteme yönelik politik müdahalelerin en aza indirilmesidir. Yapılan bu değişiklikler, sisteme ve sektöre olan güveni tazelemesi ve mali sistem dışında değerlendirilen tasarrufları sisteme çekmesi, sektördeki birleşme ve yeniden yapılanmaları hızlandırması açısından önemlidir. (Şahin, 2000, 386-387; Parasız, 2000, 114)

Türkiye 2000 yılına çok önemli ekonomik kararların alındığı bir ortamda girmiştir. 1999 yılı Haziran ayında IMF ile yapılan görüşmelerde, Yakın İzleme Anlaşması'nın programa bağlı ve mali finans destekli bir anlaşmaya dönüştürülmesi benimsenmiş ve 2000-2002 döneminde uygulanacak makro ekonomik politikaların çerçevesi çizilmiştir. Hükümet,

IMF'e sunduğu ve kabul gördüğü 9 Aralık 1999 tarihli Niyet Mektubu sonrasında, 1 Ocak 2000'den itibaren üç yıllık bir ekonomik süreci kapsayan, maliye, para, kur ve gelir politikalarının yanı sıra, yapısal değişimleri de içeren enflasyonu düşürme programını uygulamaya koymuştur. (Parasız, 2001, 425; Cansızlar, 2001, 6)

Uygulamaya geçilmesiyle birlikte, ekonomide çok kısa sürede bazı olumlu gelişmeler gözlenmiş olmasına rağmen, Kasım 2000 yılında Türk mali piyasalarında likidite sıkışıklığının neden olduğu döviz talebindeki hızlı artış, uluslararası piyasalardaki bozulma ve içeride yaşanan olumsuz etkilerden kaynaklanan bir kriz yaşanmıştır. Bu kriz ancak IMF kredisi ile önlenebilmiş, fakat enflasyonu düşürme programı büyük bir yara almıştır. Şubat 2001 yılında ise, mali piyasalardaki güvenin kırılğan yapısı bir kez daha finansal krize yol açmış, bunun bir sonucu olarak 2000 Enflasyonu Düşürme Programı'nda öngörülen para ve kur politikaları terk edilerek, 22 Şubat 2001 yılında dalgalı kur sistemine geçilmiş, böylelikle Enflasyonu Düşürme Programı da sona ermiştir. (Uygur, 2001, 54-55)

Türkiye ekonomisinde 2000'li yıllarda yaşanan her iki finans krizi de, başta bankacılık sektörü olmak üzere bütün sektörleri ve ekonomik yaşamı olumsuz yönde etkilemiştir. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri sonrasında, aşırı yükselen faiz oranları, vade uyumsuzluğu olan bankaların fonlama zararlarını arttırırken, portföylerinde buldukları menkul kıymetlerinde değer yitmesine yol açmıştır. Şubat 2001'de dalgalı kura geçilmesiyle birlikte, TL'nin yabancı paralar karşısında hızla değer kaybetmesine bağlı olarak yüksek açık pozisyonla çalışan bankalar, önemli boyutta kambiyo zararı ile karşı karşıya kalmıştır. (Erdoğan, (2002, 133)

Kriz sonrasında sermaye yetersizliğini karşılayamayan bankalar, TMSF'na alınmış ve Fon'daki bankalar ile kamu bankalarının görev zararlarını ise, Hazine üstlenmiştir. Faaliyetini sürdüren bankalar, yeni bir anlayışla denetime ve yeniden sermayelendirmeye tabi tutulmuştur. Krediler yeniden sınıflandırıl-

miş ve gerekli karşılıklar ayrılmıştır. 1990'lı yıllar boyunca, yüksek enflasyon ortamında çalışan bankaların bilançoları, enflasyona göre güncelleştirilmiştir. Tüm bu uygulamalar, bankaların mali yapılarının daha gerçekçi bir görünüm almasını sağlamıştır. Bu gelişmeler, mali yapının güçlenmesi için; geniş bir zamana, çok hassas bir uygulamaya ve profesyonel bir yönetime gereksinim olduğunu ortaya koymuştur.

Bankacılık sektörünün 1998-2000 yılları arasında etkin bir aktif-pasif yönetimi göstermemesinin altında yatan etkenlerden birisi de, devletin finansal sektörden sürekli olarak fon talep edici pozisyon almasından kaynaklanmaktadır. Türkiye'de bankalar uzun zamandır girişimcilere fon arz etmek olan asli fonksiyonlarını terk etmişler ve yüksek faizle devlete finansman sağlayan kurumlar haline gelmişlerdir. Böylece ticari bankaların portföyünün büyük bir kısmı, kamu kâğıtlarından oluşmuştur. Bankalar uzun süre, bu yolla kolay, güvenli, yüksek faiz kazançları elde etmişlerdir. (Demir, 2000, 61-62)

Hiç şüphesiz bu oluşum 1986 yılından itibaren başlamış ve kesintilerle de olsa süreklilik göstermiştir. Kamu kesimi borçlanma gereksiniminin yüksek olması, bu araçların yanında, kamu kesimi bankacılık sektöründen kaynak edinebilmek için munzam karşılıklar politikasının da kullanılmasına neden olmuştur. Bunun için izlenen yol, dönemsel olarak oranlar farklılaşsa da, umumi disponibilitenin devlet iç borçlanma senetleri olarak tutulması zorunluluğunun getirilmesi şeklinde olmuştur. Uygulanan karşılıklar politikası, kısa vadeli sermaye hareketlerinin de yardımıyla bankacılık sektöründe, bilançoların yabancı para cinsinden pasiflerin ağırlığının artmasına neden olmuş, bu da doğal olarak sistemin yükseldiği döviz kuru riskini arttıran bir unsur olmuştur. (Çolak ve Altan, 2002, 49)

Nitekim bankacılık sektöründe 1999-2000 döneminde kârlılıklarını belirlemede en önemli faktör, elde ettikleri faiz gelirleri içerisindeki menkul kıymet faiz gelirlerinin payının yüksek olmasıdır. Bazı bankaların menkul kıymet faiz gelirlerinin toplam faiz gelirleri içindeki payı, Hazine bonusu faiz oranları

yüksek düzeylerde seyretmesi nedeniyle, % 75'lere kadar ulaşmıştır. Özellikle, küçük ölçekli bankaların izlediği bu pasif yöntem biçimi, onların yüksek kârlılık ile çalışmasını sağlamıştır. Burada kilit nokta, bankaların açık pozisyon ile çalışmasını sağlayan sabit kur politikası olmuştur. Bu politika nedeni ile bankaların önemli bir kısmı, yabancı para cinsinden yüksek faiz oranı ile kamu borçlanmasını finanse etmekte kullanmışlardır. (Çolak ve Altan, 2002, 50)

Fakat 2001 yılında uygulamaya giren istikrar programının bir sonucu olarak, devletin iç piyasalardan hem daha az, hem de daha düşük faizle borçlanabilmesi, bankaların kazançlarını önemli ölçüde azaltmıştır. Böylece söz konusu dönemde bankacılık sektörü, sendikasyon kredileri şeklinde dışarıdan borçlanmaya ağırlık vermişlerdir. (Uygur, 2001, 10) Bu gelişmelerin sonucunda; zayıf sermaye yapısına rağmen, aşırı açık pozisyon taşıyan bankacılık sektörü, görev zararları nedeniyle işlerliğini kaybetmiş kamu bankaları, özelleştirme, yapısal ve hukuki reformlarda gecikmeler, Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesi ve cari açığın kritik sınırı aşması karşısında döviz kuru band uygulamasının öne alınarak gerekli müdahalelerin zamanında yapılamaması, başarılı olabilecek bir programın başarısızlığa uğramasına neden olmuştur. (Keyder, 2001, 53)

Şubat 2001 yılında başlayan kriz, TL'nin yaklaşık % 90 değer kaybetmesine yol açmıştır. Ulusal paranın bu denli yüksek bir değer kaybı, doğal olarak TMSF bünyesindeki bankaların piyasa değerini çok düşürmüştür. Böylelikle, devalüasyon, Fon'daki bankaların satışını yabancı para cinsinden kolaylaştırmış, ancak bunların Türkiye ekonomisine olan maliyetini önemli oranda arttırmıştır. (Altan, 2002, 78-79)

Dalgalı kur rejimine geçilmesiyle birlikte, para ve kur politikası uygulaması ve kriz yönetimi yeni bir boyut kazanmış ve kriz ortamından çıkış önlemleriyle birlikte, Türkiye ekonomisinde yeni istikrar arayışları başlamıştır. Bu çerçevede özellikle enflasyon hedeflemesi konusu bu arayışların odak noktasını oluşturmuştur. Bu çerçevede yürütülen yeni

program çalışmaları sonrasında 14 Nisan 2001 yılında, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı kamuoyuna açıklanmıştır. Bu programla mali sektöre özel bir önem verilmiş ve alınacak tedbirler belirtilmiştir. Mali sektöre büyük önemin verilmesinin sebebi, bankacılık sektöründeki krizlerin güçlü yayılma ve dış etkilerinin olmasıdır. Çünkü bu etkiler, bankacılık sektörünün doğrudan kapsadığı bireyler ya da firmalardan ileriye de gidebilmektedir. İşte bu nedenlerden dolayı, sektörü yeniden yapılandırma ve özellikle bankaların açık pozisyonlarını kapatma ve sermaye yapılarını güçlendirme yönünde birçok tedbirler alınmıştır.

Türk bankacılık sektöründe gözlenen değişim şekli, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan iki kriz sonrasında alınan tedbirler ile birlikte bundan sonra yeni bir yapıya kavuşacaktır. Bankaların gelişen bu yeni finansal sistem içerisinde yeni oyun planları geliştirecekleri de beklenen bir diğer gelişme olacaktır. 2000'li yıllarda Türkiye ekonomisine ve bankacılık sektörüne damgasını vuran Kriz'den sonraki bir diğer olgu ise; internet bankacılığının (e-ticaret, e-ekonomi) gelişmesi ve yaygınlaşmasıdır. (Parasız, 2000, 113) İnternet bankacılığı, ticari bankaların yüzünü de değiştirerek önceki tüm iletişim devrimlerinden çok daha hızlı bir gelişme göstermiştir. Elektronik ticaretin gelişmesiyle birlikte, internet bankacılığının yanı sıra telefon bankacılığı da bu dönemde büyük gelişme göstermiştir. Artık günümüzde hemen hemen sektördeki tüm bankalar, birçok bankacılık hizmetini telefon bankacılığı ve internet bankacılığı üzerinden verir duruma gelmişlerdir.

### Sonuç

Türkiye'de Batı ülkelerindeki gibi, banka dışı mali araçların gelişmiş olmaması ve sermaye piyasasının henüz gelişme aşamasında olması nedeniyle, bankalar; mali sistemin temelini oluşturmakta, ekonominin işleyişi, halkın tasarruflarının toplanması ve kullanım alanlarına dağıtılması açısından önemli rol oynamaktadırlar. Mali sistem içerisinde bu kadar önemli bir yeri olan bankacılık sektörünün sorunsuz bir şekilde işlemesi, güçlü bir ekonomik yapının en önemli unsurlarından biridir. Türk bankacılık sektörünün genel ö-

zelliklerine bakıldığında ilk dikkati çeken özelliği, sektörün eksik rekabet piyasalarından oligopol yapısına uygun bir görünüm arz etmesidir.

Türk bankacılık sektöründe kamu, özel ve yabancı sermayeli bankalar birlikte faaliyet göstermektedirler. Sektördeki kamusal sermayeli bankaların ağırlığı, finansal serbestleşmeye yönelik düzenlemelerin yapılmaya başlandığı 1980 yılından itibaren düşmeye başlamış ise de, 2000'li yıllarda sistemin toplam aktif büyüklüğünün dörtte biri bu bankalarca kontrol edilmektedir. Türkiye'de özellikle son dönemlerde, genel ekonomik şartların da zorlamasıyla, bankacılıkta geleneksel bankacılık hizmetlerinden uzaklaşmıştır. Bunlara bağlı olarak bu dönemde bankacılık sektöründe yaşanan ekonomik krizler de, sektörün yeniden yapılandırılmasını gündeme getirmiştir. Tüm bu gelişmeler göstermektedir ki, 2000'li yıllar Türk Bankacılık Sektöründe önemli gelişmelerin meydana geleceği umutlu yıllar olacaktır.

### KAYNAKLAR

#### Kitaplar

- AKGÜÇ, Öztin. (1975), Cumhuriyet Döneminde Bankacılık Alanındaki Gelişmeler, TBB Yayınları, No. 71, Konferanslar Serisi, No: 2, Ankara.
- (1989), 100 Soruda Türkiye'de Bankacılık, Gerçek Yayınevi, İstanbul.
- ARSLAN, Yüzcün. (1982), Cumhuriyet Döneminde Türk Banka Sistemi (1923-1981), Der Yayınevi, İstanbul.
- ARTUN, Tuncay. (1983), İşlevi, Gelişimi, Özellikleri ve Sorunlarıyla Türkiye'de Bankacılık, Tekin Yayınevi, İstanbul.
- ERDOĞAN, Niyazi. (2002), Dünya ve Türkiye'de Finansal Krizler, (Türk Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma Uygulamaları-Kamu Bankaları Deneyimi), Yaklaşım Yayınları, Haziran.
- KOCAİMAMOĞLU, Sururi. (1977), Bankacılık Ansiklopedisi, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, No: 208, Faydalı Eserler Dizisi: No: 10, Ankara.

- ÖCAL, Tezer. (1992), Türk Banka Sistemi, Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları: 59, Emel Matbaacılık Sanayi Ltd. Şti., Ankara.

- PARASIZ, (1998), 75 Yılda Paranın Serüveni, Türkiye'de Bankacılığın Tarihsel Gelişimi, Tarih Vakfı Yayınları, Kasım, İstanbul.

- (2000), Para Banka ve Finansal Piyasalar, Ezgi Kitabevi Yayınları, 7. Baskı, Ocak.

- (2001), Enflasyon-Kriz-Ayarlamalar, Ezgi Kitabevi, Mart, Bursa.

- ŞAHİN, Hüseyin. (2000), Türkiye Ekonomisi, (Tarihsel Gelişimi-Bugünkü Durumu), Ezgi Kitabevi Yayınları, 6. Baskı, Bursa.

#### Dergiler

- AKGÜÇ, Öztin. (1974), Cumhuriyet Dönemi'nde Bankacılık Alanında Kurumsal Gelişmeler, Banka ve Ekonomik Yorumlar, Ahmet Sait Matbaası, İstanbul.

- ALTAY, N. Oğuzhan. (2002), Türk Bankacılık Sektöründe Füzyon, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl: 17, Sayı:195, Haziran.

- AYTEKİN, Haluk, (2000), 1945-1960 Dönemi Özel Sektör Bankacılığının Yükselişi, Uzman Gözüyle Bankacılık, Yıl: 7, Sayı: 30, Şubat.

- BAKAN, Sumru. (2001), Osmanlı'dan Günümüze Türk Bankacılık Kesimi, İktisat Dergisi, Sayı: 417, Eylül.

- ÇOLAK, Ömer Faruk ve ALTAN, Şenol. (2002), Toplam Etkinlik Ölçümü: Türkiye'deki Özel ve Kamu Bankaları İçin Bir Uygulama, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl: 17, Sayı: 196, Temmuz.

- DEMİR, Osman. (2000), 2000 Yılı Sonunda Yaşanan Finansal Kriz ve Uygulanan İstikrar Programı Üzerine Düşünceler, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Sayı: 172, Temmuz.

- KEYDER, Nur. (2001), Türkiye'de 2000-2001 Krizleri ve İstikrar Programları, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Sayı: 183, Haziran.

- SAYILGAN, Şevket. (1999), Türk Bankacılık Sektörünün Sorunları ve Çözüm Önerileri, Finans Dünyası, Sayı: 117, Eylül.

- UYGUR, Ercan. (2001), 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri Üzerine Değerlendirmeler, Mülkiyeliler Birliği Dergisi, Sayı: 227, Mart-Nisan.

- YAZICI, Zeynep. (2000), 1900-1923 Dönemi: Osmanlı'dan Cumhuriyet'e, Uzman Gözüyle Bankacılık, Yıl: 7, Sayı: 30, Şubat.

## İnceleme

YRD. DOÇ. DR. LEVENT GÖKDEMİR

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

GÜL MOR

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

### Dirijistik Çin Modeli ve Türkiye – Çin Ekonomik İlişkileri

*Bu çalışmada; öncelikle Çin ekonomisindeki değişimin tarihçesi, Dünya Ticaret Örgütü'ne üyeliği açıklanmakta, ardından Türkiye ile Çin arasındaki ekonomik ilişkilerin mevcut durumu ortaya konularak, bir tehdit gibi görülen Çin ekonomisindeki değişim sürecinin Türkiye'nin ekonomik kalkınması için nasıl fırsata dönüştürülebileceği konusunda öneriler sunulmaktadır.*

#### GİRİŞ

1989 yılından beri Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde yaşanan ekonomik ve sosyal değişimin daha da dramatiği Çin'de yaşanmaktadır. Bir zamanların "uyuyan devi" gerçekleştirdiği reformlarla merkezi planlamalı, otarşik sosyalist ekonomiden; hızla büyüyen, serbest, dışa açık, piyasa odaklı, devletin öncülük ettiği dirijistik\* bir ekonomiye geçmiştir.

Günümüzde Çin, dünyadaki egemen ekonomik sisteme eklenmek için büyük çaba harcayan ve bu yolda yadsınamayacak gelişmeler kaydeden bir ülke durumundadır. Son yirmi yılda küresel ekonomik sistemin giderek daha çok içinde ve bu sisteme daha çok bağımlı hale gelmiştir. Bu değişim sürecinde dış ticaretin ve yabancı sermaye yatırımlarının Çin ekonomisi için önemi giderek artmaktadır.

Öte yandan, Dünya Ticaret Örgütü'nün

(DTÖ) kurucularından olan Çin'in 1950'de ayrıldığı sisteme 11 Kasım 2001 tarihinde geri dönmesi; dünya ekonomisinden yıllarca soyutlanmış, edilgen bir yapıdan etken konuma geçmesini sağlamış ve önemli değişimlere yol açmıştır. Bu değişim kimi ülkeler için yeni açılımlar ve fırsatlar doğururken, kimi ülkeler için de tehdit niteliği taşımaktadır. Ucuz işgücü ve ölçek ekonomisi avantajlarına sahip Çin'in düşük maliyetli ve devlet destekli tarımsal ürün ve ucuz mamul mal ihracatı, özellikle rekabet ettiği ülkelerin pazar paylarını küçültmesinin yanı sıra, bu ülkelerin ileriye yönelik ihracat potansiyellerini de azaltmaktadır. Ayrıca, Çin ekonomisinin dünyadaki kullanılabilir kaynakların dağılımında önemli etki ve değişim meydana getirmesi, tüm ülkelerin refah düzeyini etkilemektedir. Gerek arz, gerekse talep yönüyle dünyadaki dengeleri önemli ölçüde değiştiren bu devin önlenemeyen yükselişi karşısında ülkeler bir şaşkınlık ve panik içerisinde, kendi çıkarlarını koruyabilmek için bir önlem almaya çabalamaktadırlar.

\* Bu terim, Fransızca 'diriger' kelimesinden gelmektedir. Anlamı; idare etmek ya da yönetmektir.



Alınacak önlemlerin doğru ve etkili olabilmesi bakımından öncelikle Çin ekonomisindeki değişimin tarihine bir göz atmak gerekir.

### Çin Ekonomisindeki Değişimin Tarihi

1958 yılında Mao, "İleriye Doğru Büyük Sıçrayış" adlı kampanyayı başlatmıştı. Bu kampanya ile köylerin sanayileştirilmesi amaçlanıyordu. Ancak sonuç tam bir felaket oldu; 20 milyon insan, oluşan kıtlık sonucu yetersiz ve kötü beslenme nedeniyle öldü (Infoplease, 2005). Bu durum Çin ekonomisini derinden etkilemiş ve zayıflatmıştır. Mao dönemindeki ideolojik görüşler ve uygulanan politikalar nedeniyle dışa kapalı olan Çin ekonomisi (GSMH=GSYİH) istikrarlı bir büyüme gösterirken, Mao'nun "büyük sıçrayış" denemesiyle geriye doğru adımlar atmıştır.

Mao'nun ölümünden sonra 1978 yılında parti lideri olan Deng Xiaoping Çin komünizmini tekrar gözden geçirmiş ve bu bağlamda çeşitli reformlarla ekonomide değişim rüzgârları estirmeye başlamıştır. Mahfi Eğilmez konuyla ilgili olarak şunları söylemektedir (Eğilmez, 2005: 13): Çin yorumcularına göre o dönemde Çin'in koşulları, planlı ekonomiden piyasa ekonomisine geçiş için olgunlaşmıştı. Bunun dört ana nedeni vardı: (1) Mao'nun kültür devrimi giderek halkın desteğini kaybediyordu. (2) Uzun yıllara dayalı planlı ekonomi uygulaması kıtlıkların önüne geçememiş ve bunu uygulayan bürokratlar bile sistemin lehinde görünmekten çekinir olmuşlardı. (3) Öteki Uzakdoğu ülkelerinin (Tayvan, Hong Kong, Singapur, Güney Kore) uygulamaları piyasa ekonomisi Çin'in uyguladığı planlı ekonomiye göre çok daha iyi sonuçlar vermiş ve bu gelişme Çinli teknokratlar tarafından kabul edilmeye başlanmıştı. (4) Çin halkı bu nedenlerle ekonomide yapılacak reformları desteklemeye eğilimli görünüyordu.

Ülkede Marksist doktrine duyulan inanç sonucunda modern dünyanın gerisinde kaldığının düşünölmeye başlanmasıyla Batı teknolojisi ve yönetim teknikleri ithal edilmeye başlanmıştı. Kamu iktisadi teşebbüsleri piyasa dinamiklerine duyarlı hale getirilmeye çalışılmış, küçük ölçekli özel teşebbüslerin kurulmasına ve yabancı firmalarla joint venture oluşturmalarına izin verilmiştir. Uygula-

nan politikalar kısa sürede sonuç vermeye başlamış ve sahil boyunca ihracata dayalı özel teşebbüs işletme sayısı artmış, joint venture oluşturmak üzere hızlı bir dış sermaye girişi başlamıştır (DTM).

Belirtmekte yarar vardır ki, Çin 1978 yılında ekonomi büyüklüğü sıralamasında ABD, Japonya, Almanya, Hindistan, İtalya, Fransa, İngiltere ve Brezilya'dan sonra 9. sıradaydı (Gökçe, 2003:7).

1992 ve 1993 yıllarında yapılan Ulusal Halk Kongresi yıllık toplantıları sonucunda hükümetin ekonomik reformları hızlandırma çağrısı, hâlâ siyasi otoritenin yitirilmediği bir ülkede piyasa ekonomisine geçiş için atılmış çok önemli bir adımdı. 1992 ve sonrasında Doğu Avrupa ve Sovyetlerin sosyalizmden ayrılmasıyla Çin sosyalist piyasa ekonomisini yürütmeye başlamıştır (Atlapedia). 1993 yılında Jiang Zemin'in Başkan olmasıyla birlikte Çin ekonomisindeki büyüme hız kazanmıştır.

1997 yazında Tayland'da ortaya çıkıp kısa zamanda tüm Uzakdoğu'yu etkisi altına alan Asya Krizi'nden de bahsetmek gerekir. Krizin nedenlerinden biri olarak da Çin gösterilmektedir. DTM Ekonomik Araştırmalar Müdürlüğü'nün hazırladığı bir sunuma göre, Çin Halk Cumhuriyeti'nin son yıllarda ekonomik alanda gerçekleştirdiği önemli reformlarla ülkeye çok miktarda yabancı sermaye çekmesi (1990-1996 yılları arasında 217 milyar dolar), ülke içinde yatırıma dönüşen bu sermayenin ucuz işgücüyü harmanlanması ve bölgedeki diğer ülkelere nazaran dört yıl önce yapılan devalüasyonla desteklenmesi sonucu Çin Halk Cumhuriyeti'nin rekabet gücünün artması, bu durumun da doğal olarak ihracata dayalı büyüme modelini benimseyen Asya ülkelerini zor durumda bırakması Asya Krizi'nin nedenlerinden biridir (DTM, 1998). Bununla birlikte, kriz yaşayan Uzakdoğu ülkelerinin para birimlerindeki değer kaybı Çin'de yaşanmamıştır. Bu durum kriz ülkeleri için bir avantaj olarak adlandırılabilir. Çünkü Çin malları bu ülke mallarına göre pahalı hale gelmiştir. Bu da kriz ülkelerinin dış ticarete rekabet üstünlüğü sağlayabileceği anlamına gelmektedir. Ne var ki, bu beklenti gerçekleş-

memiştir. Bunun nedeni, elde edilen bu kur avantajının firmalar tarafından, çeşitli finansman sorunları nedeniyle üretime yansıtılamaması ve kriz ülkeleri ile Çin malları arasındaki sektörel farklılıklardır. Sonuç olarak, Çin'in kriz ülkeleri ile arasındaki dış ticaretin bu ülkelerdeki devalüasyon nedeniyle olumsuz etkilendiği ancak diğer ülkelerle dış ticaretinde önemli bir etki yaratmadığı anlaşılmaktadır (Ok ve İlyas, 1998: 31–33).

1998 yılında Başbakan Zhu Rongji'nin ulusal ekonomiyi daha fazla liberalleştirme çabaları Batılı ekonomistler tarafından övgüye değer bulunmuştur.

2001 yılında Çin DTÖ'ye üye olarak 15 yıllık bir müzakere sürecinden sonra kapitalist ülkelerle bütünüyle ticaret yapabilme olanağına kavuşmuştur<sup>(1)</sup>.

2002 yılına gelindiğinde Çin, hiç kimsenin aklının ucuna gelmeyecek bir felaketle karşılaştı: SARS. Türkçe açılımı "Akut Solunum Yetersizliği Sendromu" olan SARS, ilk olarak Çin'in Guangdong eyaletinde Kasım 2002'de ortaya çıktı. Ancak Çin hükümeti tüm dünyadan bu salgını gizledi. Durum ciddi boyutlara ulaştıkça 2003 yılı Şubat ayında hastalıkla ilgili resmi açıklama yapıldı (Fuarara.com). Bu açıklama ile birlikte şok dalgası tüm dünyayı etkisi altına aldı. Hastalığın Hong Kong'da da görülmesi ve geç açıklama yapılması, turistik veya iş amaçlı bu bölgeleri ziyaret edenlerin de virüse yakalanmalarına ve ülkelerine dönüşte virüsü de beraberlerinde götürmeleri sonucunda hastalığın 30 ülkede görülmesine yol açtı. Çin Sağlık Bakanı ve Pekin Belediye Başkanı istifa etti. Çin'e yapılan uçuşlarda iptaller ve ertelemeler yaşandı. Dünya Sağlık Örgütü Çin'e gidilmemesi konusunda uyarı metinleri yayımladı. Öyle ki, ülke içindeki seyahatler de en aza indirildi ve halka evlerinde oturmaları tavsiye edildi.

Ekonomik alanda da etki yaratan hastalık

(1) Çin'in GATT'deki statüsüne yeniden dönmek için başvuruda bulunduğu 10 Temmuz 1986 tarihinden, 11 Kasım 2001'de DTÖ'ye geri dönmesine kadar geçen 15 yıllık süreç boyunca yaşadıkları, kronolojik olarak makalenin bitiminde Ek halinde verilmiştir.

ile ilgili Çin'in geliştirdiği ekonomik strateji şunlardı (Fuarara.com):

a) Yeni onaylanmış yatırım projeleri ve yeni tüketim ortamları geliştirilmesi yolu ile iç talebin artırılması.

b) SARS'tan etkilenen firma ve kuruluşlara yardım edilmesi.

c) Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ve ihracatın özellikle, mekanik, elektronik ve elektrikli ürünler, ileri teknoloji ürünleri ve tekstil alanında desteklenmesi.

d) İşsizlerin, yeni mezunların ve kırsal kesimdekilerin istihdamının desteklenmesi.

e) Üretim ve ulaştırma engellerinin en aza indirilmesi.

Kimilerine göre 2001 yılında % 7,5, 2002 yılında % 8 büyüyen Çin'i, 2001 yılında ekonomisi % 7 gerileyen ve 2002'de % 0,8 büyüyen ABD'nin kıskanması sonucu "aşkta ve savaşta her şey mubahtır" misali Çin'e karşı yürüttüğü ticari savaşta bir adım öne geçmek için laboratuvarlarında ortaya çıkardığı bu virüs, her ne şekilde ortaya çıktıysa bile, Çinli bilim adamları tarafından kontrol altına alındı ve beklentilerin aksine bu kontrol ile birlikte Çin ekonomisi eski parlak günlerine tam gaz dönüş yaptı. 2003 yılı itibarıyla büyüme hedefi % 7 olarak belirlenmesine rağmen % 9,1 büyüyen ekonomide SARS'a rağmen doğrudan yabancı yatırım miktarı 53,5 milyar dolar olarak gerçekleşti (Sabah Gazetesi, 2004:8).

SARS'a rağmen Çin ekonomisinin hız kesmeden yoluna devam etmesi zaten "sıcak" olan ekonominin "kor" haline gelmiş olması ihtimalini öne çıkardı. Bu son derece korku verici bir durumdu. Çünkü ülkede enflasyon artışı söz konusuydu; 2004 Mayıs'ında yıllık tüketici fiyatları enflasyonu son yedi yılın en yüksek düzeyine, % 4,4'e yükseldi (NTV, 2004). Çünkü Çin gibi inanılmaz bir hızla büyüyen bir ülke petrol talebinde bulunduğu OPEC ülkeleri arzı arttırmakta isteksiz kaldı ve petrol fiyatları tarihinin en yüksek seviyelerini gördü (55 dolar üstü). Çünkü bankacılık sistemleri böyle bir ekonomiye yakışmayacak şekilde zayıftı ve karşılıksız krediler had safhadaydı ve bir panik anı düşünülme bile

istenmiyordu (SKYTÜRK, 2004). Çünkü Renminbi, Dolar karşısında sabitlenmişti; sabit kur uygulaması vardı. Çünkü dünyanın en kalabalık ülkesinde yaşanabilecek bir kriz küresel boyutta, hem mal hem de mali piyasalarda vurgun etkisi yaratabilirdi. İşte bu nedenlerle Çin hükümeti 2004 yılında ekonomiyi soğutma kararı aldı (Bilge, 2004: 7). Nitekim alınan bu kararın ilk uygulaması hükümetin para politikasını devreye sokarak 9 yıl aradan sonra faiz oranlarını 0,27 puan artırması olmuştur. Bu uygulama etkisini hemen göstermiş ve mal fiyatları ile petrol fiyatları düşmüştür (Şahin, 2004). Bununla beraber 2004'ün ilk çeyreğinde % 9,8 olan büyüme oranı ikinci çeyrekte % 9,6'ya gerilemiş, üçüncü çeyrekte de % 9,1 olmuştur. 2004 yılına genel olarak baktığımızda ise büyüme oranının % 9,5 ile bir önceki yıldan daha yüksek olduğunu görüyoruz (% 9,1). Ayrıca satın alma gücü paritesine göre Çin 2004 yılında ABD'den sonra ikinci sırada yer almıştır (CIA, 2005).

Her ne kadar hükümet soğutma çabalarına girse de Çin ekonomisinin soğumaya pek niyeti yok gibi. Şubat ayı enflasyonunun son yedi ayın en yüksek oranlısı olması, sanayi üretimindeki artışın beklentilerin üzerinde % 16,9 artması, son olarak durağan varlık yatırımlarının yine beklentiler dâhilindeki % 19 yerine % 24,5 artması Çin ekonomisinin yeniden ısındığının göstergeleri olarak sayılıyor (NTV, 2005). Nitekim OECD'nin 2005 yılında hazırladığı Çin'in ekonomik gelişimi konusundaki ilk raporunda da büyüme hızında bir azalma olmadığı belirtiliyor. Son 20 yılda ortalama yılda % 9,5 oranında büyüyen bu ekonominin yakın gelecekte de yavaşlaması beklenmiyor. Hatta raporda, gelecek beş yıl içerisinde Çin ekonomisinin pek çok Batı ekonomisinin önüne geçeceği söyleniyor (BBC, 2005).

### Dirijistik Çin Modeli

Dirijizm, "*devletin ekonomi üzerindeki denetimi ve yönetimi*" anlamına gelen bir kavramdır. Post Keynesyen görüş tarafından önerilen dirijizm, Ortodoks ekonomistler tarafından korumacı ve yanlış yönlendirilmiş bir model olarak adlandırılmaktadır. Piyasa sos-

yalizmi ile benzerlik taşımasına rağmen daha gerçekçidir ve tam olarak herhangi bir ideoloji ile ilgili değildir.

Çin'in geçmiş deneyimleri, bu ülkenin önemini, ulusal ve kültürel gücünün korunmasını ön plana çıkarmıştır. Bir yandan Çin'in kendisini yabancı müdahalelerden koruma isteği, öte yandan küresel bir süper güç olma isteği, dirijizm modelinin çekiciliğini anlaşılır kılmaktadır. Bu model, Çin'i Asya'daki finansal krizlerden korumuş ve Çin'in bugünkü konumuna ulaşmasını sağlamıştır. Dolayısıyla bu modelin Çin için başarılı bir uygulama olduğu söylenebilir.

### Çin'in DTÖ Üyeliği

Çin gibi dünyanın en kalabalık ülkesinin, büyük bir işgücü ve ihracat potansiyeline sahip bir ülkenin dışa kapalı olması ve küresel ticaretten yoksun kalması hem kendileri hem de dünya için büyük bir kayıp niteliğindedir. Ancak Çin'in DTÖ'ye üyeliği diğer üye ülkeleri oldukça endişelendirmekteydi. Napolyon'un, kendi zamanında kabuğuna çekilmiş olan Çin için "Uyu Çin uyu, o, uyandığında tüm dünyayı sallayacak" şeklindeki sözlerine bir bakıma cevap verir nitelikte konuşan bir DTÖ yetkilisi, Çin'in DTÖ'ye katılımını "bir uyardırma çağrısı" olarak tanımlamıştır (Hürriyet Gazetesi, 2001: 10). "Ateş Krallığı" filmindeki gibi yeraltına inip yüzyıllardır uyuyan bir ejderhayı uyandıran küçük bir çocuk misali, korku dolu gözlerle olanları izleyen DTÖ üyelerini Çin de fark etmiş olacak ki, en üst düzeydeki dış ticaret müzakerecisi Long Yongtu "Çin pazarı dışarıya açıktır, pazar dışarıya açık olduğu sürece daha fazla ekonomik büyüme olur ve dünya için de daha iyidir" şeklindeki açıklamasıyla diğer Çinli yetkililerle birlikte "ejderhadan korkmayın" imajını yansıtmaya çalışmıştır (Hürriyet Gazetesi, 2001: 10). Bu korkular OECD'nin Kanada Tarım Bakanlığı uzmanı Brad Gilmour tarafından hazırlanan "Uluslararası Ticaret Sistemi'nde Çin'in Tarımı" adlı raporda kısaca şu şekilde özetlenmiştir (NTVMSNBC):

a) Çin'in DTÖ'ye kabulü, DTÖ'nün mevcut 141 (16 Şubat 2005 itibarıyla 148) üyesi için karar alma sürecini karmaşıklarlaştırabilir.

**b)** Halen dünyanın dokuzuncu büyük ticaret gücü olan Çin'in 20 yıl sonra küresel ticarete birinciliğe çıkması beklendiğinden, DTÖ'ye egemen olma çabasına da girişebilir.

**c)** Eğer Çin yeni fırsatları benimsemek yerine savunmacı ve birbiriyle çatışan, çelişkili, tutarsız politikalar kabul ederse uyum süreci uzun sürecek ve daha sakıncalı bir durum ortaya çıkacak ki, bu durum mevcut siyasi gerginlikleri ağırlaştıran bölgeler arası çarpıklıkların daha da güçlenmesine yol açabilir.

**d)** Çin'in DTÖ'de rekabet politikası ve devlet eliyle ticaretin disipline edilmesinde ilerlemeci etkisi olması pek mümkün görünmüyor. Çünkü ABD ve AB gibi büyük ticaret güçlerinin baskılarına karşın, Çin yönetimi hızlı liberalizasyon ve reformun sosyal ve siyasi istikrarı bozacağından endişelidir.

Ayrıca, dönemin Avrupa Birliği (AB) Komisyonu'nun ticaretten sorumlu üyesi Pascal Lamy de Çin'in DTÖ'ye üyeliğiyle DTÖ'de güç dengesinin önemli ölçüde kaymaya başlayacağını ve Çin'in teknik olarak kalkınmakta olan ülke olmasına rağmen DTÖ'ye yükselen bir küresel ekonomik güç olarak girdiğini söylemiştir (NTVa).

DTÖ üyeliğinden bu kadar endişe duyulan Çin'in üyeliğinin elbette olumlu yönleri de vardı. DTÖ Genel Direktörlüğü görevini 2002 yılında devralan Panitchpakdi Supachai o dönemde verdiği bir demeçte "Çin'in üyeliğinin ekonomilerini reformdan geçirmeleri ve dünyanın bu en kalabalık ülkesiyle ticaret yapmayı öğrenmeleri gereken Asya ülkeleri için bir işaret olacağını" söyledi (Hürriyet Gazetesi, 2001: 10). Ayrıca o dönem Çin Devlet Başkan Yardımcılığı görevinde bulunan Hu Jintao, komşu ülkelerin Çin'i bir "rakip" olarak değil, "olumlu bir itici güç" olarak görmesi gerektiğini ve Çin'in ticari ortaklarına en az 1.5 trilyon Dolarlık ticaret fırsatını da beraberinde getireceğini belirtti (NTVb). Bu anlamda Çin'in DTÖ üyeliğinin kalkınmakta olan Asya ülkeleri için bir avantaj olduğunu söyleyebiliriz. Ancak bu avantaj uzun vadede görülebilir. Çünkü kısa vadede, birbirine benzer hatta bazı alanlarda aynı ekonomik yapılanmalara ve politikalara sahip bölge ülkeleri için

Çin, emek yoğun sektörlerde işçi kayıpları ve hem iç hem de dış pazarlarda çok ciddi bir rakip anlamına geliyor (Harb-İş). Ayrıca doğrudan yatırımları çekme konusunda Çin'in son yıllarda gösterdiği performans takdire şayandır.

Bu noktada Çin'in DTÖ'ye giriş sürecinde verdiği bazı taahhütlerden bahsetmekte yarar bulunmaktadır. Bu taahhütlerin başlıcaları şunlardır (Kobifinans):

**1)** DTÖ üyesi tüm ülkelere eşit muamele sağlanacaktır. Tüm yabancı kişi ve kuruluşlar ticaret hakları açısından eşit olacaktır.

**2)** İç pazar ve ihracat için üretilen ürünlerde iki farklı fiyat uygulaması ve diğer ayrımcı uygulamalar kaldırılacaktır.

**3)** Üç yıl içinde tüm işletmeler çok kısıtlı sınırlamalar dışında tüm ürünlerin ithalat ve ihracatını ve iç ticaretini yapabilecektir.

**4)** Bazı madenler, tütün, tahıllar ve akaryakıt gibi belli ürünlerde devlet tekeli devam ederken hali hazırda yabancılara kapalı olan diğer alanlar açılacaktır.

**5)** Patent ve telif hakları açısından üyeliğe geçiş ile birlikte TRIPS anlaşması uygulanmaya başlanmıştır.

**6)** Üyeliği takip eden ilk 12 yıl içerisinde Çin menşeli ürünlerin DTÖ üyesi ülkelere herhangi birinin iç pazarına zarar vermesi veya zarar verme tehlikesi doğurması durumunda özel geçiş dönemi koruma tedbirleri ilgili ülkelere uygulanabilecektir.

**7)** Gümrük tarifeleri belirli bir takvime göre azaltılacaktır. İndirimlerin büyük bir bölümü 2004'e kadar, diğerleri ise 2010'a kadar yapılacak olup, tarım ürünlerinde ortalama vergi % 15'e, sanayi ürünlerinde ise % 8.9'a düşürülecektir.

**8)** Çin tarım ürünlerinde ihracat sübvansiyonu vermeyecektir. Diğer sübvansiyonlar da ürün değerinin % 8.5'ini geçmeyecektir.

**9)** Tekstil sektöründe 31.12.2004 tarihinde DTÖ üyesi ülkelerin kotaları kaldırılmaları ile beraber Çin'de uygulanan kotalar da kaldırılacak. Ancak 2008'e kadar DTÖ üyesi ülkelerde Çin menşeli ürünlerin zarara neden ol-

ması durumunda özel önlemler uygulanabilecektir (CRIonline, 2005).

10) Telekom hizmetlerinde, üyeliği takiben yabancı servis sağlayıcı firmalar Çin firmaları ile ortak yatırım yapabilecekler. Ancak yabancı hisseleri % 25'i geçmeyecek. Üyeliği takiben ilk yıl içerisinde bu oran % 35'e çıkarılacak ve servis verilebilecek şehir sayısı artırılabilecek. 4. yıl içerisinde yabancı sermaye payı % 49'a çıkarılabilecek ve 5. yıl içerisinde servis alanlarını sınırlayan tüm coğrafi sınırlamalar kaldırılacak.

11) Bankacılık hizmetlerinde, üyeliğin ilk yıllarında yabancı finans kuruluşları müşteri kısıtlaması olmaksızın döviz ile işlem yapabileceklerdir. İkinci yıl içerisinde yabancı kuruluşlar Çin kurumlarına RMB işlemi de yapabilecekler. 5. yıl içerisinde yabancı bankalar Çin vatandaşlarına gerek döviz gerekse RMB servis verebilecekler.

12) Sigortacılık hizmetlerinde, hayat sigortası dışındaki sigorta çeşitlerinde % 51'e varan yabancı hisseli ortaklık kurulabilecek. Üyelikten iki yıl sonra % 100 hisseye sahip olabilecekler. Yabancı hayat sigortası şirketleri üyeliğe geçiş ile birlikte % 50 hisseli ortaklıklar kurabilecekler. Büyük finansal riskler, reasürans ve navlun sigortalarında üyelikle birlikte % 50 ortaklık kurulabilecek. 3. yıl içerisinde % 51, 5. yıl içerisinde % 100 yabancı sermaye olabilecek.

13) Turizm, eğlence ve taşımacılık hizmetlerinde üyeliği takip eden 3 ila 5. yıllar içerisinde % 100 yabancı sermayeli firmaların kurulmasına izin verilecek.

Bütün bu taahhütlere rağmen gelişmekte olan ülke firmaları Çin pazarına girebilme şansına sahip olsalar da ileri teknolojiye, kalifiye ve profesyonel kadroya sahip gelişmiş ülke firmalarına karşı şanslarının fazla olmadığı konusunda bir görüş oluşmuştur (Harb-İş). Bu noktada belirtilmesi gereken diğer bir husus da 21 Temmuz itibarıyla Çin'in ABD Doları karşısında ulusal para birimi Yuan'ın değerini % 2.1 artırması, yani revalüasyona gitmesidir. Bu yeni durumun Çin'in DTÖ'ye girişinden, en azından kısa vadede olumsuz olarak en fazla etkilenebilecek grup olan ge-

lişmekte olan ülkeler için bir fırsat olarak değerlendirilmesi gerekmektedir (Dünya Gazetesi, 2005).

Gelişmiş ülkeler için ise Çin bir fırsat kapısıdır. Özellikle tarım ve teknoloji sektörlerinde böyle büyük bir pazarın kapılarının ardına kadar açılması, bu sektörlerde önemli yerlere sahip gelişmiş ülkeler için önem arz etmektedir. Ayrıca gelişmekte olan ülkeler için dezavantaj olan Çin'deki işgücü potansiyeli de gelişmiş ülkeleri çok fazla etkilememektedir. Çünkü özellikle Batı Avrupa ve Kuzey Amerika'daki gelişmiş ülkeler daha çok sermaye yoğun ve yüksek katma değerli mallar ihraç edip, karşılığında Çin gibi işgücü ve üretim maliyetlerinin görece daha düşük olduğu ülkelerden emek yoğun ürünler ithal etmektedirler (İTKİB, 2004: 3-4).

OECD'nin hazırladığı rapora göre Çin'in DTÖ üyeliğinin iki yönlü sonuçları olmuştur: Birincisi, Çin'deki giderek büyüyen ihracat sektörleri için pazar bulma konusunda var olan belirsizlik ortadan kalkmış. İkinci olarak ise, uluslararası pazarlardaki ithalatçılar için Çin eskisinden çok daha güvenilir bir tedarikçi konumuna gelmiştir. Bu olumlu gelişmeler sonucunda bir yandan, ithalatçılar için teslim edilmeme veya geç teslim edilme riski azaldığından, Çin'den daha büyük miktarlarda mal ithal etmeye başlamışlar; öte yandan, gelişmiş ülkelerde faaliyet gösteren emek yoğun ürün üreticileri, işgücünün ucuz olması nedeniyle, üretimlerini Çin'e kaydırıp maliyet tasarrufu yapma olanağına kavuşmuşlardır. Ayrıca aynı raporda şu husus üzerinde önemle durulmaktadır ki; Çin, DTÖ'ye üye olmasaydı da ticareti büyümeye devam edecekti.

### Çin'in Makro Ekonomik Göstergeleri

Türkiye ile Çin arasındaki ekonomik ilişkileri incelemeye geçmeden önce Çin'in makro ekonomik göstergelerini tablo ve şekil yardımıyla ortaya koymakta yarar vardır.

Çin'in 2004 yılı itibarıyla gerçekleştirdiği dış ticaretinin ülkelere ve mallara göre dağılımı ise şekil 1 ve şekil 2'de gösterilmektedir.

### Türkiye - Çin Ekonomik İlişkileri

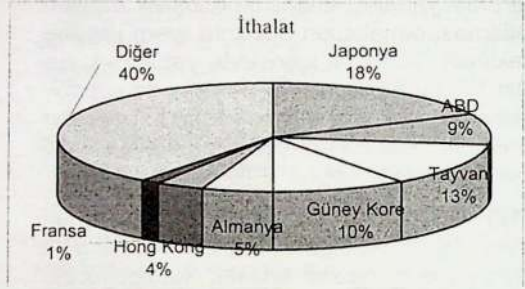
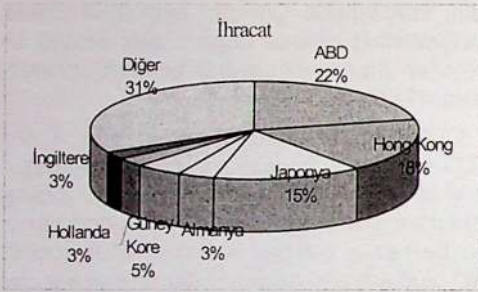
Çin Halk Cumhuriyeti ile Türkiye arasın-

Tablo 1: Çin'in Ekonomik Göstergeleri

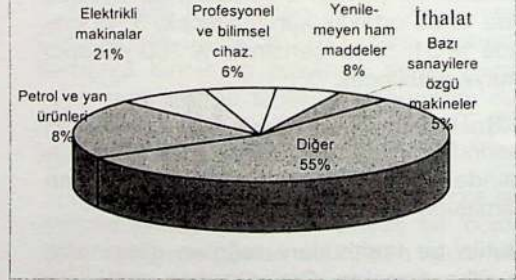
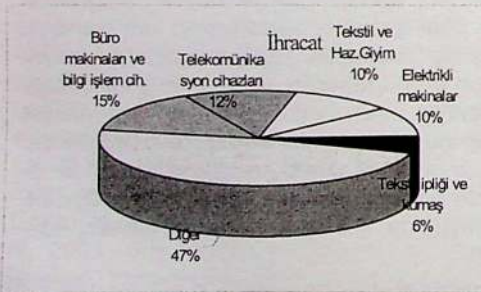
Yıl	GSYİH (Milyar Dolar)	Kişi Başına Gelir (Dolar)	Büyüme Oranı (%)	Enflasyon Oranı (%)	İhracat (Milyar Dolar)	İthalat (Milyar Dolar)
1998	954,3	770	7,8	-0,8	183,5	136,9
1999	991,4	790	7,1	-1,5	194,7	158,7
2000	1.080,7	860	8,0	0,4	249,1	214,7
2001	1.175,7	920	7,5	0,7	266,1	232,1
2002	1.266,1	990	8,0	-0,8	325,7	281,5
2003	1.436,6	1.110	9,1	1,2	438,0	400,1
2004	1.600,7	1.231	9,5	3,9	593,3	538,9

Kaynak: <http://www.dtm.gov.tr>

Şekil 1: Dış Ticaretindeki Başlıca Ülkeler (2004)

Kaynak: <http://www.dtm.gov.tr>

Şekil 2: Dış Ticaretindeki Başlıca Maddeler (2004)

Kaynak: <http://www.dtm.gov.tr>

daki ekonomik ilişkiler, Türkiye'nin ÇHC'yi 5 Ağustos 1971 yılında tanınmasıyla birlikte yoğunluk kazanmıştır. Tablo 3 iki ülke arasında bu tarihten itibaren yapılan anlaşmaları göstermektedir.

Çin ve Türkiye arasındaki ikili ilişkilere 1990'lardan itibaren bakacak olursak, Tablo 4'te görüldüğü gibi, 1995 yılına kadar dalgali

bir seyir izleyen karşılıklı ticaretimiz özellikle 1995'ten sonra Çin lehine dönmüş ve ticaret açığımız artan oranlı olarak aleyhimize gelişmiştir. DEİK'e göre, o dönemde, ihracattaki azalma toplam değerdeki payı % 90'lara varan demir-çelik ürünleri satışındaki düşüşten, ithalattaki artış ise giderek artan fasıl çeşitliliğinden kaynaklanmaktadır.

Tablo 2: Çin Ekonomisinin Geleceği

Parametreler/Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009
Nüfus	1,307	1,315	1,323	1,331	1,337
GSMH(milyar Dolar)	1,777	1,960	2,162	2,388	2,626
Kişi Başına GSMH(Dolar)	1,359	1,492	1,634	1,794	1,965
GSMH (milyar Dolar) (Satın Alma Gücü Paritesine Göre)	8,252	9,105	10,042	11,093	12,215
Kişi Başı GSMH (Dolar) (Satın Alma Paritesi Gücüne Göre)	6,312	6,922	7,590	8,333	9,138
Harcanabilir Kişisel Gelir (Dolar)	952.2	1,044.7	1,147.5	1,257.4	1,375.5
Ortalama Hane Geliri (Dolar)	2,047	2,202	2,369	2,542	2,635
Mal ve Hizmet İhracatı Değişim Oranı (%)	16.6	18.0	14.7	14.4	15.6
Mal ve Hizmet İthalatı Değişim Oranı (%)	14.1	17.5	14.9	15.5	16.1

Kaynak: <http://www.harb-is.org.tr>

2000'li yıllara geldiğimizde iki ülke arasındaki ticaret açığının hemen 21.yüzyılın başında Türkiye aleyhine 90'lardakinden çok daha fazla açıldığını görüyoruz. Çin'e olan ihracatımız 96 milyon Dolar iken, ithalatımız 1,344 milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Ticaret dengesi Çin lehine 1,248 milyon Dolar gibi daha önce görülmemiş büyüklükte bir rakama ulaşmıştır.

2001 yılı daha önce de belirttiğimiz gibi, Çin'in DTÖ üyeliği ile yeni bir önem kazanmıştır. Bu noktada, Türkiye-ÇHC ekonomik ilişkilerini incelerken basınımızda çok fazla yer almayan bir konu üzerinde bilgi vermekte yarar vardır. Çin DTÖ ile katılım müzakerelerine devam ederken beklenmedik bir şekilde Türkiye'nin itirazı ile karşılaşmıştır. Türkiye yukarıda da belirttiğimiz ikili ticaret sonucunda aleyhte oluşan açığın giderilmesi konusunda çeşitli önlemlerin alınması için Çin ile irtibata geçmiş fakat yanıt alamamıştır. Bunun üzerine Türkiye katılım müzakerelerinde katılım protokolünün ekinde yer alan bazı mallardaki miktar kısıtlamalarının 2005 değil 2010 yılına kadar uzatılmasını talep etmiştir. "Oydaşma Kuralı" gereği DTÖ üyesi olan 141 üyenin hepsinden onay alması gereken Çin Türkiye'nin itirazı ile zor duruma düşmüştür (Yinanç, 2001). Olay yabancı basında da yankı bulmuş ve "Liberation" gazetesinin Fransa Tekstil Sanayi Delegates Thierry Noblot'a yönelttiği "bu kadar nefret neden?" sorusuna Noblot'un verdiği "çünkü Türklere Avrupalı'nın yapmadığını yaptı" cevabı oldukça dikkat çekicidir (Presstürk, 2005). Nitekim da-

ha önce bahsettiğimiz, Çin'in verdiği taahhütler kısmından da anlaşılacağı üzere Türkiye'nin bu çıkışının tam anlamıyla olmasa da belli ölçüde sonuç verdiği görülmektedir.

2001 yılıyla ilgili olarak verilerimizi incelemeye devam edecek olursak, bir önceki yıla göre Çin'den ithalatımızda bir düşüş olduğunu görüyoruz (1,345 milyon dolardan 926 milyon dolara). Bu düşüşün nedeni, 2001 yılında ülkemizde yaşanan kriz ve genel ithalatımızdaki daralmadır. Ayrıca 2000'li yıllarda ticaret hacmimizin en düşük olduğu yıl da 2001 yılıdır (1,125 milyon dolar). 2002 yılında ikili ticaret verilerindeki makasın yeniden açıldığını görüyoruz. Bu tarihten itibaren de elimizdeki son veri tarihine kadar artan oranlı, hatta 2004'te 2003'e göre dengenin yaklaşık iki misli arttığı tablodan görülmektedir.

Pekin Büyükelçisi Oktay Özüye diyor ki: "Çin'e gelenler, Acaba ne ihraç edebiliriz diye geldik diyorlar. Sonra duyuyoruz ki, ithalatçı olarak Türkiye'ye dönmüşler. Mal satacak yerde mal alıp gitmişler." (Uras, 2005: 7). Özellikle işgücü ve hammadde gibi faktör fiyatlarının Türkiye'ye oranla düşük olması, Çin para biriminin değerinin ABD Dolarına sabitlenerek düşük tutulması ve ülkemizin dünya pazarlarında kalite ve maliyet avantajına sahip olduğu ürünlerde dahi Çin pazarına girerken yaşadığı zorlukların iki ülke arasındaki ticaret açığında payı olduğu düşünülmektedir (Tüzmen, 2004).

2002 ve 2003 yıllarına ait ticaretimizin başlıca maddeleriyle ilgili verilerine baktığı-

Tablo 3: Türkiye-ÇHC Ekonomik İlişkileri Yasal Alt yapısı

Anlaşmanın Adı	İmza Tarihi	İmza Yeri
Ticaret Anlaşması	16.07.1974	Pekin
Ekonomik, Sınai ve Teknik İşbirliği Anlaşması	19.12.1981	Pekin
Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşması	13.11.1990	Pekin
Çifte Vergilendirmenin Önlenmesi Anlaşması	23.05.1995	Pekin
DTM ile MOFTEC Arasında Ticari İstisna Mekanizması Kurulması Hakkında Mutabakat Zaptı	12.03.1999	Ankara
Türkiye-Çin Halk Cumhuriyeti 14.Dönem KEK Toplantısı Mutabakat Zaptı	05.04.2002	Pekin

Kaynak: <http://www.dtm.gov.tr>

mızda Çin'e en fazla demir-çelik, otomotiv sanayi, tuz, kükürt, çimento vs. ihracatında bulunduğumuzu ve Çin'den en çok elektrikli makineler, kazanlar, makineler, pamuk ve organik kimyasallar ithal ettiğimizi görüyoruz. Çin, 2003 yılı itibariyle Güney Kore'yi geçerek Asya-Pasifik Ülkeleri arasında Türkiye'nin en büyük ticari partneri konumuna gelmiştir (Fuarara, 2003).

Bahadır Kaleağası, Türkiye'nin AB ile müzakerelerin başlamasından itibaren artık son hızla Asya-Pasifik ülkeleriyle, özellikle Çin ile ilişkilerini daha da geliştirmesi gerektiğini şu verilerden yararlanarak vurguluyor (Kaleağası, 2005):

- Dünya ekonomisine bugün AB % 34, ABD % 28 ve Japonya % 12 oranlarında ulusal gelir toplamı ile hakim durumdadır. Çin ve Hindistan'ın payları % 4 ve % 2.

- Bugünden gözlemlenen eğilimlere göre, Çin'in payı yirmi yıl içinde % 15'e, sonra 2050 yılında % 28'e çıkacak. Hindistan'ın payı da % 17'ye erişecek. Bu arada, ABD % 26, AB % 17 ve Japonya % 4'e düşmüş olacaklar.

- Satın alma gücü dikkate alınarak yapılan hesaplamalarda ise, Çin şimdiden % 15 oranına erişmiş durumda.

- Çin'in dış ticareti 1970'lerde 20 milyar Dolarken, 2004 sonunda 1.1 trilyon Dolara ulaşarak, 55 katlık bir artışla rekor kırdı. Aynı dönemde dünyadaki toplam uluslararası ticaret hacmi yılda "yalnız" 1.07 kat büyüdü.

- Nüfus olarak, Hindistan 2050'de 1,5 milyara ulaşarak Çin'i geçecek, her ikisinin toplamı dünya nüfusunun yarısını aşacak.

Bu durumda Türkiye'nin Çin ile mevcut ilişkilerini iyileştirmesi, orta ve uzun vadede dış ticaretini geliştirebilmesi için bir şart olarak görünmektedir. Nitekim Mehmet Ögütçü de Çin'in çeşitli doğal ve yapay engellere rağmen ekonomik ilerleyişinin durdurulamayacağını farkında ki, iki ülke arasındaki ekonomik rekabetin ekonomik ortaklığa dönüşmesi yönünde ısrar etmektedir (Ögütçü, 2004). Bu konuda, Çin'in Türkiye'yi, turistik amaçla gidilebilecek ülkeler arasına almasını bir başlangıç olarak sayıyor. 2002 yılında dünya genelinde Çinli turist sayısı 16,5 milyonken, 2010 yılında bu rakamın 50 milyon olması beklenmektedir. Böyle bir potansiyeli kaçırmamak için Türkiye'nin bu ülkede ülkemizin tarihi ve turistik güzelliklerini en doğru biçimde aktarabilecek reklâm ve tanıtım projelerine önem vermesi gerekmektedir (Arısoy, Bayar ve Soranlar, 2004). Ayrıca Türk mühendisler için çeşitli inşaat projeleri ve altyapı çalışmalarının ülke geneline yayıldığını, finans sektöründe yeni gelişmelere açık bir yapının olduğunu, Çin mallarının Avrupa'ya ulaşmasında Türkiye'nin aracılık yapabileceğini de belirtmek gerekir (Ögütçü, 2004).

2001 yılında Çin'in DTÖ üyeliği ile özellikle tekstil alanında rekabetin had safhada olacağı tahmin ediliyordu. Türkiye bu konudaki duyarlılığını, tüm dünyada "İstanbul Deklarasyonu" olarak bilinen hareketin kurucu liderliğini ABD tekstil ve hazır giyim endüstrisi ile paylaşarak ve Çin hükümetinin tepkisini çekerek ortaya koymuştur (TGSD, 2005a). Nitekim bu durumu Türkiye açısından ele aldığımızda verilen örneklerden biri bornoz ve havlu ihracatıdır. Çin'in DTÖ üyeliği sonrası AB içindeki havlu ve bornoz ihracat payımı-



Tablo 4: Türkiye – Çin Dış Ticareti (Milyon Dolar)

Yıllar	İhracat (x)	İthalat (m)	X/M	Hacim	Denge
1990	37.2	246.3	0.15	283.5	-209.1
1991	20.4	171.8	0.11	192.2	-151.4
1992	144.2	172.4	0.83	316.6	-28.2
1993	511.9	255.2	2.00	767.1	+256.7
1994	354.8	257.8	1.37	612.6	+97.0
1995	66.9	539.0	0.12	605.9	-472.1
1996	65.1	551.3	0.11	616.4	-486.2
1997	44.4	787.5	0.05	831.9	-743.1
1998	38.0	846.1	0.04	884.1	-808.1
1999	36.6	895.1	0.04	931.7	-858.5
2000	96.0	1,344.7	0.07	1,440.7	-1,248.7

Kaynak: <http://www.deik.org.tr>

zın % 33'ten 2002 yılında % 18'e düştüğünü belirten Denizli Tekstil ve Konfeksiyon İhracatçıları Birliği Başkanı Raşit Güntaş, Çin'in aynı dönemde payını % 4'ten % 25'e çıkarttığını belirtmiştir. Ancak aynı şekilde, ilk anda yaşanan gerilemenin ardından sektörün kendini toparlamaya başladığını da söylemiştir (Infomag.com, 2004). Buna benzer bir yorum Türkiye Giyim Sanayicileri Derneği Başkanı Aynur Bektaş tarafından da yapılmıştır: "Hepimize geri dönüşler var". Bu yoruma yer veren yazıda AB'nin Çin'e verdiği tekstil ve hazır giyim siparişlerinde bazı kategorideki kotaların dolmasıyla birlikte Türkiye dâhil olmak üzere diğer tekstil üreticisi gelişmekte olan ülkelere dönüşlerin başladığı ve bu durumun kotaların tamamen kalkacağı 2008'e kadar Türkiye'ye avantaj sağlayacağı belirtilmiştir.

Morgan Stanley ekonomisti Serhan Çevik de Çin'den gelen ucuz malları bir tehdit olarak görmediğini, aksine enflasyonun düşüşüne yardım eden ve Türk firmalarını rasyonel düşünmeye zorlayan bir faktör olarak gördüğünü belirtmiştir. Ancak, kısa vadede acılara katlanmak gerektiğini ve imalatla ucuz mallardan daha pahalıya satılabilecek mallara yönelmek gerektiğini de savunmuştur (Münir, 2005). Bu konuda ABD Dış İlişkiler Konseyi Üyesi ve Çin Uzmanı Dr. Nicholas Lardy de Çin'in katma değeri az, işgücü maliyeti düşük ve sonuç olarak ucuz mal üreten üretim yapıyla mücadele edebilmek için, Türkiye'nin emek yoğun bazı sektörlerden fedakârlık ederek teknoloji yoğun, katma değeri yüksek sektörlerle odaklanması gerektiğini vurgula-

mıştır (NTVMSNBC, 2005). Bununla beraber, İngiltere Muhafazakâr Parti üyesi Robert Sturdy Çin rekabeti üzerine hazırlanan raporlarda sürekli katma değeri yüksek malların üretiminin tavsiye edildiğini, ancak Çin'de yüksek öğrenim gören öğrenci sayısının hızla arttığını ve öğrencilerin özellikle tekstil alanına yönlendirildiğini, buna paralel üretilen malların kalitesinin de yükseleceğini söylemiştir (TGSD, 2005b).

Bu noktada, sonuç olarak, Çin Halk Cumhuriyeti ile ekonomik ilişkilerimizin istisnai kriz dönemleri hariç sürekli artan bir seyir gösterdiğini, ancak Çin'e ihracat konusunda yetersiz kalıp artan oranlı ithalat gerçekleştirerek dış ticaret makasını aleyhimize doğru açtığımızı söyleyebiliriz.

Burada özellikle şu konu üzerinde durmakta yarar vardır ki, Çin'in DTÖ üyeliği ile birlikte "Güliver Pandora'nın Kutusu'nu açmış" gibi bir tedirginlik tüm dünya ile birlikte Türkiye'yi de sardı. Çin Halk Cumhuriyeti ekonomisindeki yükselişi "Çin Sendromu" olarak niteleyen TİSK, Çin mallarının ülkemiz ithalatındaki yerini bir işgal olarak niteleyerek bu durumun önüne geçilerek "Çin Tehlikesi Avantaja Dönüştürülebilir mi?" başlıklı yazıda belirli uygulamalar sonucunda cevabın "evet" olabileceğini belirtmiştir. Buna göre, "işgal kuvveti" niteliğindeki Çin menşeli ürünler için uygulamaya başlanan anti-damping vergileri, kotalar ve gözetim mekanizmaları ilgili malların pazar bozucu etkilerinden bizi korumaktadır. Öyle ki, anti-damping vergileri uygula-

Tablo 5: İkili Veriler (1000 Dolar)

Yıllar	İhracat	Türkiye'nin İhracatı İçindeki Pay (%)	ÇHC'nin İthalatı İçindeki Pay (%)	İthalat	Genel İthalatımız İçindeki Pay (%)	ÇHC'nin İhracatı İçindeki Pay (%)	Hacim	Denge
2000	96.010	0,35	0,04	1,344.7	2,48	0,54	1,440.7	-1,248
2001	199.373	0,64	0,09	925.620	2,24	0,35	1,124.9	-726
2002	268.229	0,74	0,10	1,368.3	2,65	0,42	1,636.5	-1,100
2003	504.626	1,07	0,12	2,610.2	3,77	0,60	3,114.9	-2,105
2004	391.585	0,62	-	4,464.1	4,58	-	4,855.7	-4,072
2004/4	182.307	0,98	-	1,158.5	4,02	-	1,340.8	-976
2005/4	141.348	0,61	-	1,790.1	5,09	-	1,931.5	-1,648

Kaynak: <http://www.dtm.gov.tr>

nan malların ülkeye girişlerinde özel kayda alınmaları ve referans fiyat uygulamaları söz konusu olmaktadır.

Ayrıca, rekabetin yoğun olarak yaşandığı tekstil pazarında her ne kadar 2005 yılında Çin'in DTÖ üyeliğinin bir sonucu olarak kotaların kalkması söz konusu olsa da, 2008 yılına kadar üye ülkelerin miktar kısıtlamaları uygulamaları Katılım Anlaşması'nın gereğidir. Bunun yanında, Çin'e sadece büyüdüğü ve DTÖ'ye üye olduğu, iç ve dış pazarlarımızı girdiği için kızmamız yetersizdir. Çuvaldızı kendimize de batırmamız gerekmektedir. Üretim maliyetlerimizi düşürerek rekabet gücümüzü artırmalıyız. Ayrıca, artık nasıl Çin bizim pazarlarımıza daha rahat bir şekilde girebiliyor, biz de onların pazarlarına daha rahat bir şekilde girebilmekteyiz. Böylesine büyük bir coğrafyaya ve kalabalık nüfusa pazarlayabilecek mallarımız, ülkenin kalkınmasına yardımcı olacağımız sektörlerimiz var (Pirler, 2004).

Bu anlamda, yeni pazarlara açılmanın getireceği maddi külfet, iki toplum arasındaki kültür farkı ve yaratacağı problemler, Türk firmalarınca muhabir banka ilişkilerindeki eksiklikler, taşımacılık sorunları, standartlar ve telif haklarında yaşanan sıkıntılar, pazara yönelik bilgi eksikliği gibi sorunlar özellikle küçük ve orta ölçekli işletmelerin Çin pazarına girişine engel oluşturmaktadır. Ancak, son yıllarda iki ülke arasında yapılan çeşitli ticaret fuarları ve Çin insanının Türk insanına karşı bazı ülkelerde olduğu gibi önyargılı olmaması, son olarak da ülkeyle ilgili gerekli ön araştırmaların yapıldığı ve her türlü bilginin ve yardımın sağlanabildiği kurumların varlığı, bu

sorunların aşılmasında oldukça büyük önem arz etmektedir (fuarara.com, 2003).

## SONUÇ

Çin Halk Cumhuriyeti'nin 1 Ocak 2002 tarihinde resmen yürürlük kazanan DTÖ üyeliği, Çin mallarının dünya piyasalarına daha serbest girişini sağlayarak, bu piyasalar için üretim ve satış yapan ülkeleri zor durumda bırakırken, Çin piyasasına giriş engellerinin kaldırılması sonucu bu ülkeye mal satan ülkelere önemli fırsat kapıları açmıştır.

Henüz dünya ekonomisi ile bütünüleşme sürecini tamamlayamamış olan Çin ekonomisi, yabancı tüccar ve yatırımcılar için halen girilmesi çok kolay olmayan bir pazar yapısına sahiptir. Çin tarafınca uygulanan dış ticaret mevzuatının yeterince açık olmayışı ve standardizasyonun henüz tüm alanlarda gerçekleştirilememesi, bu ülkeyle dış ticaretin geliştirilmesinin önündeki engeller olarak durmaktadır. Tüm bunların yanı sıra, Çin pazarında ortaya çıkan rekabet Türk firmalarını zorlamaktadır. Çünkü dünya ekonomisine yön veren ülkeler dev Çin pazarı için yoğun bir rekabet içine girmişlerdir.

Türkiye, daha çok emek-yoğun sanayi malları ihraç eden bir gelişen pazar ekonomisi olarak, Çin rekabeti karşısında ne yazık ki, güçlü bir konumda bulunmamaktadır. Nitekim başta tekstil ve hazır giyim olmak üzere, çeşitli sektörlerimizde yaşanmaya ve dile getirilmeye başlanan sorunlar bunu göstermektedir.

Özellikle 2002 yılından itibaren Türkiye-Çin arasındaki dış ticaret verilerinde makasın

Çin lehine artan oranlı olarak açıldığını görüyoruz. Karşılaşılan bu sorunlar değiştirilemez bir kader olgusu olarak görülmemeli, çözüme yönelik etkin önlemler alınmalıdır. Bu bağlamda üreticimize ve ihracatçımıza gereken destek verilerek maliyetlerini düşürmenin ve verimliliklerini artırmanın yolları bulunmalı, Çin'in üretim ve ticaret politikaları incelenmelidir. Çin'in ve ülkemizin öncelik ve gerçeklerinden hareket eden pratik bir strateji geliştirilmelidir. Bu strateji sadece ekonomik ilişkileri değil aynı zamanda siyasi, askeri, teknolojik, enerji ve kültürel/tanıtım boyutlarını da kapsayan geniş kapsamlı bir strateji olmalıdır. Eğer gereken destek verilip önlemler zamanında alınırsa, ülkemizin uluslararası arena da Çin ve diğer ülkelerle rekabet edecek düzeye ulaşması hiç de zor olmayacaktır.

**EK: Çin'in 15 yıllık süreç boyunca yaşadıkları** (Hürriyet Gazetesi, 2001, 10);

**10 Temmuz 1986** – Çin, Gümrük Tarifeleri ve Ticaret genel Anlaşması (GATT)'ndaki statüsüne yeniden dönmek için başvuruda bulundu.

**Mart 1987** – GATT'da Çin Çalışma Grubu kuruldu.

**Ekim 1987** – Çin Çalışma Grubu'nun ilk toplantısı düzenlendi.

**Haziran 1989** – Çin'de yaşanan ve Tiananmen Olayları diye anılan öğrenci olaylarından sonra Çin'in GATT'a yeniden dönüşü ile ilgili görüşmeler durdu.

**1992** – Çin'de sosyalist piyasa ekonomisinin oluşturulmasıyla ilgili reform hedefi saptandı. GATT'ın Çin'in ekonomik ve ticari sistemine yönelik 6 yıl süren incelemelerinden sonra Çin'in GATT'daki statüsüne yeniden kavuşmasıyla ilgili görüşmede, gümrük vergilerinin azaltılması ve vergi muafiyeti ile tarım ürünleri ve hizmet sektörüne girmeye izin verilmesine ilişkin aşamaya gelindi.

**20 Aralık 1994** – GATT Çin Çalışma Grubu'nun 19. Toplantısı'nda konuyla ilgili görüşmeler sona erdi. Çin'in talebi kabul edilmedi.

**1996** – ABD görüşme grubu üzerinde düzenleme yaptı. Çin Cumhurbaşkanı Jiang Zemin ve ABD Başkanı Bill Clinton, yılın sonun-

da gerçekleştirilen görüşmede Çin'in DTÖ'ye katılması sürecinin hızlandırılmasını kararlaştırdı.

**Ekim 1997** – Jiang Zemin, ABD'yi ziyaret etti. Bu ziyaretin öncesi ve sonrasında Çin ile ABD arasındaki görüşmeler yoğunlaştırıldı. İki taraf arasında anlaşmaya varılamamasına rağmen görüşme süreci hızlandırıldı.

**Haziran 1998** – Clinton, Çin'i ziyaret etti. Çin ve ABD arasındaki görüşmeler yoğunlaşmaya devam etti. Ancak, ABD içindeki siyasi nedenlerden dolayı Çin ile ABD arasında yine anlaşmaya varılamadı.

**Nisan 1999** – Çin Başbakanı Zhu Rongji ABD'yi ziyaret etti. Kamuoyunda bu ziyaret sırasında anlaşmaya varılması bekleniyordu. Ancak Clinton, yurtiçindeki siyasi baskının etkisiyle son anda anlaşmaktan vazgeçti. NATO'nun ABD'nin liderliğinde Yugoslavya'ya karşı sürdürdüğü hava operasyonunda Çin'in Belgrad Büyükelçiliği'nin NATO füzelerine hedef olmasından sonra Çin ile ABD arasındaki görüşmeler askiya alındı.

**Kasım 1999** – Çin ile ABD arasında Çin'in DTÖ'ye katılmasıyla ilgili ikili görüşmede nihayet anlaşmaya varıldı.

**19 Mayıs 2000** – Çin ile Avrupa Birliği (AB) arasında Çin'in DTÖ'ye katılması konusunda ikili anlaşmaya varıldı.

**24 Mayıs 2000** – ABD Temsilciler Meclisi'nde Çin'e ticarete Daimi Tercihli Ülke Statüsü tanınması kabul edildi.

**19 Eylül 2000** – Aynı karar Amerikan Senatosu'nda da onaylandı. ABD Başkanı Clinton söz konusu yasa taslağına imza attı.

**17 Eylül 2001** – Defalarca yapılan ikili görüşmelerden sonra DTÖ Çin Çalışma Grubu'nun 18. toplantısında Çin'in DTÖ'ye katılmasıyla ilgili yasal belgelerin hepsi kabul edilerek, bu belgelerin DTÖ Bakanlar Toplantısı'nın oylamasına sunulması kararlaştırıldı.

#### **KAYNAKÇA**

- Arısoy, Ebru, Güzin Bayar ve Burak Soranlar (2004). "Asya'nın Devi: Çin Halk Cumhuriyeti", <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/temmuz2004/asya1.htm>, 2004.

- Atlapedia (2005). "China", <http://www.atlape>

dia.com/online/countries/china.htm

- BBC (2005). "OECD'nin ilk Çin raporu", [http://www.bbc.co.uk/turkish/news/story/2005/09/050916\\_oecd\\_china.shtml](http://www.bbc.co.uk/turkish/news/story/2005/09/050916_oecd_china.shtml), 16.09.2005.

- Bilge, Ali (2004). "Çin Endişesi", Birgün Gazetesi, 21.06.2004.

- CIA (2005). "China", <http://www.cia.gov/cia/publications/factbook/geos/ch.html>, 20.10.2005.

- CRlonline (2005). "Çin DTÖ'ye giriş için verilen taahhütler", <http://tr.chinabroadcast.cn/1/2005/02/08/1@32428.htm>, 08.02.2005.

- DTM (1998). "Doğu Asya Krizi", Mart 1998, <http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/mart98/dakrz.htm>

- DTM, "Çin Ekonomisindeki Gelişmeler", [www.foreigntrade.gov.tr/ead/ekonomi/sayi7/cin.htm](http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/ekonomi/sayi7/cin.htm)

- Dünya Gazetesi (2005). "Çin sabit kurdan vazgeçti, dolar/yuan paritesini gevşetip 8.11'e indirdi", 21.07.2005.

- Eğilmez, Mahfi (2005). "Çin ve Türkiye (nite-lik)", Radikal Gazetesi, 21.07.2005.

- Fuarara.com, "Çin Halk Cumhuriyeti Ülke Bülteni", <http://www.fuarara.com/cinulkebulteni.php>

- Fuarara.com (2003). "Türkiye - Çin Ticari ve Ekonomik İlişkileri", [www.fuarara.com](http://www.fuarara.com), Eylül 2003.

- Gökçe, Deniz (2003). "Çin Böreği Piştil!", Akşam Gazetesi, 29.11.2003.

- Harb-İş, "Yeni bir Süper Güç Doğuyor", <http://www.harb-is.org.tr/media%5Caguarastirma.doc>

- Hürriyet Gazetesi (2001). "Çin Kapılarını Dünyaya Açıyor", 13.11.2001.

- Infomag.com (2004). "Havluda Çin Rekabeti", <http://www.infomag.com.tr/v2/content/12469>, 25.10.2004.

- Infoplease (2005). "China", [www.infoplease.com/ipa/A0107411.html](http://www.infoplease.com/ipa/A0107411.html)

- İTKİB (2004). [www.itkib.org.tr/ihracat/DisTicaretBilgileri/haberyorum/dosyalar/2004/EYLUL-04.pdf](http://www.itkib.org.tr/ihracat/DisTicaretBilgileri/haberyorum/dosyalar/2004/EYLUL-04.pdf)

- Kaleağası, Bahadır (2005). "Türkiye Yine Geç Kalmasın", Radikal Gazetesi, 10.10.2005.

- Kobifinans (1998). "Çin Dış Ticaretinin Büyüklüğü", <http://www.kobifinans.com.tr/article/articleview/60496/1/98/>

- Münir, Metin (2005). "Çin, Türkiye ve yapıcı yıkım", Vatan Gazetesi, 02.11.2005.

- NTV, "Sars, Çin'in büyümesini baltladı",

16.07.2003, <http://www.ntv.com.tr/news/224717.asp>

- NTV (2004). "Çin'de enflasyon ivme kazandı", <http://www.ntv.com.tr/news/273757.asp>, 11.06.2004.

- NTV (2005). "Çin ekonomisi yeniden ısınıyor", <http://www.ntv.com.tr/news/314042.asp>, 16.03.2005.

- NTVa, "Çin'in DTÖ üyeliği güç dengesini değiştirecek", <http://www.ntv.com.tr/news/136081.asp>

- NTVb, "Çin: DTÖ üyeliği 1.5 trilyon dolar", <http://www.ntv.com.tr/news/149172.asp>

- NTVMSNBC, "Çin'in WTO üyeliği işleri zorlaştıracak", [www.ntvmsnbc.com/news/92195.asp](http://www.ntvmsnbc.com/news/92195.asp)

- NTVMSNBC (2005). Lardy: "Çin orta şiddette sarsacak", <http://www.ntvmsnbc.com/news/316251.asp>, 29.03.2005.

- Ok, S. Tayfun ve A. İmrahor İlyas (1998). Çin Halk Cumhuriyeti Tüketim Malları ve İhracat Pazar Araştırması, İstanbul: İTO yayını, 1998.

- Ögütçü, Mehmet (2004). "Türk-Çin Rekabeti Ortaklığa Dönüştürülebilir", <http://www.ihracatdunyasi.com/guncel126.html>, 29.03.2004.

- Pirlar, Bülent (2004). "Çin Tehlikesini Avantaja Dönüştürmek Mümkün mü?", [http://www.tisk.org.tr/isveren\\_sayfa.asp?yazi\\_id=908&id=53](http://www.tisk.org.tr/isveren_sayfa.asp?yazi_id=908&id=53), Mart 2004.

- Pressturk, "Türkler Avrupa'nın yapamadığını yaptı...", 12.05.2005, <http://www.pressturk.com/detay.asp?ID=544>

- Sabah Gazetesi, "Sars'a rağmen Çin'e yatırım aktı", 16.04.2004.

- SKYTÜRK, "Çin engel tanımıyor: % 9,1 büyüme", 22.10.2004, <http://www.skyturkonline.com/news.jsp?newsId=22002&c=2>

- Şahin, Sinan Cem (2004). "Dünyayı Şaşıratan Faiz Artırımı", Sabah Gazetesi, 30.10.2004.

- TGSD (2005a). <http://www.tgsd.org/> (29.08.2005).

- TGSD (2005b). "Kota Önlemi Yetmez Çin Tekstilde Ürün Kalitesini Artıracak", [http://www.tgsd.org.tr/crea/sayfalar/gunluk\\_bulten.asp?year=2005&month=10&day=7](http://www.tgsd.org.tr/crea/sayfalar/gunluk_bulten.asp?year=2005&month=10&day=7), 7.10.2005.

- Tüzmen, Kürşad (2004). "İthalatta Yerli Üreticileri Korumaya Yönelik Düzenlemeler Yapılmıştır", [http://www.tisk.org.tr/isveren\\_sayfa.asp?yazi\\_id=905&id=53](http://www.tisk.org.tr/isveren_sayfa.asp?yazi_id=905&id=53), Mart 2004.

- Uras, Güngör (2005). "İhracata Giden İthalatçı Dönüyor", Milliyet Gazetesi, 04.02.2005.

- Yınanç, Barçın (2001). "Çin'in DTÖ üyeliği Türkiye'ye takıldı", Milliyet Gazetesi, 06.08.2001.

## Çeviri

MURAT DEMİR

*Harran Üniversitesi, İ.İ.B.F., Maliye Bölümü Araştırma Görevlisi*Robert D. Tollison<sup>(\*)</sup>

## Rant Kollama: Bir Literatür Taraması

## I- GİRİŞ

**R**antlar<sup>(\*\*)</sup>, arz ve talep eğrilerinin kaymasıyla fiyat sistemi içinde oluşan doğal rantlar ve devlet faaliyetleri sonucu oluşan yapay rantlar olmak üzere iki kaynaktan doğmaktadır. İlk türdeki rantların kollanması kâr kollama ile özdeştir ve rekabetçi bir piyasada kısa sürede ortadan kalkmaktadır. Rant kollama teorisinin asıl konusu ise yapay rantlardır. Elbette ki bu ikinci tür rantlar için rekabet söz konusu değildir denemez. Zaten rant kollama kavramının ortaya çıkışı da bu rekabetten kaynaklanmaktadır.

Örnek olarak tekeli rantları düşünülebilir. Tekel durumunda tipik olarak tüketicilerden tekeliye doğru oluşan transferler söz konusu edilir. Bu açıdan bakılınca tekeli rantları toplum açısından bir maliyet oluşturmaz. Ancak lobi gibi çeşitli rekabet araçları ile tekel rantları oluşturulmaya çalışılıyorsa, burada toplumsal bir maliyet ortaya çıkmaktadır. Çünkü transferi elde etmek için yapılan harcamalar, ulusal üretime hiçbir katkı yapmadığından bir israftır ve bu harcamaların fırsat maliyeti kaybolan üretimdir (üretim kaybı).

Rant kollama teorisi, insanların yapay biçimde oluşturulan rantlar için nasıl rekabet ettiklerini araştırmaktadır. Ekonomik analizin diğer alanları gibi rant kollama teorisinin de pozitif ve normatif yönleri bulunmaktadır. Rant kollama faaliyetlerinin ekonomiye olan maliyetlerini belirlemeye ve ölçmeye yönelik

olan normatif rant kollama teorisinde şu tür sorulara cevap aranmaktadır: Yaratılan rantlar rekabet kanalıyla mı dağıtılıyor, yoksa rant kollama sürecinde bir kısım rekabet dışı unsurlar var mıdır? Bir tekeli konumunu ele geçirmek için yapılan (toplam) harcamalar, bu konumdan doğan rantları aşıyor mu? Yoksa altında mı kalıyor? Rant kollayan bir toplumda tüketicilerin rolü nedir? Devletin varlığı, rant oluşturmak için zorunlu mudur? Yoksa özel sektör kendi başına rantlar oluşturabilir mi?

Pozitif rant kollama teorisi ise toplumda oluşan rantların kaynağını açıklamaya çalışmaktadır. Örneğin mikro ekonomi ders kitaplarında, bir tekel negatif eğimli bir talep eğrisiyle gösterilerek, tekelin yol açtığı sonuçlar tam rekabet durumu ile karşılaştırılır. Ancak rant kollama teorisi mikroekonominin ötesine geçerek neden bazı sektörlerde tekeller oluşurken bazılarının rekabetçi bir yapıyı koruduklarını da araştırmaktadır.

## II- RANT KOLLAMA VE KÂR KOLLAMA

Ekonomik analizde, ekonomik rant bir kaynağın sahibine, kaynaklarını bir sonraki en iyi alternatif kullanım alanında değerlendirmesi halinde elde edebileceği miktarın (meblağın) üzerindeki bir ödemenin yapılması olarak tanımlanır. Ekonomik rant, bir kaynağın alternatif maliyetinin üzerinde sağladığı getiridir. Kaynakların etkin tahsisinin sağlanması için

ekonomik rantların ödenmesi gerekli değildir. Ancak bu argüman (iddia) rekabetçi piyasa sürecinin dinamik işleyişini kavrayamamış olmanın ürünüdür. Dinamik, değer yaratan ve evrimleşen (gelişen) bir süreç olan rekabetçi ortamda (Ekonomik rantların varlığı, kaynak sahiplerini, kaynaklarını daha kârlı alanlarda değerlendirme güdüsünü uyaracağından), daha etkin bir kaynak dağılımının gerçekleşmesi için yaşamsal bir öneme sahiptir (Kirzner,1973).

Rant ya da kâr kollama rekabetçi piyasa düzeninde ekonomik yaşamın olağan bir özelliğidir. Rekabetçi kâr kollama sayesinde kaynak sahiplerinin getirileri, normal düzeye çekilecektir, çünkü pozitif rantlar yeni firmaları çekerken, negatif rantlar ilgili sektörden ayrılmalara yol açacaktır. Kâr kollama ve ekonomik rantlar rekabetçi piyasa sürecinin etkinliğinin sağlanmasında doğaları gereği ilişkilidir. Böylesi faaliyetler rekabetçi fiyat sisteminin işlemesini sağladığı gibi ekonomide yeni ürünlerin geliştirilmesi gibi değer yaratıcı sonuçlar doğururlar.

Burada sorun kâr kollama ile rant kollama arasındaki ayırımın yapılmasıdır. Kralın oyun kağıdı üretiminde bir tek el oluşturmak istediği basit bir örneği ele alalım. Bu durumda devlet tarafından yapay bir kıtlık oluşturulmaktadır ve kralın gönlünü edecek bir tek elci, oluşan tek elci rantlarını elde edecektir. Normal olarak bu rantlar kart oyunlarını oynayan tüketicilerden kart tek elcisine bir transfer biçiminde düşünülebilir. Bu örnekte, tek el hakkını elde etmeye çalışanlar, bu amaçla reel kaynakları kullanmamaktadır. Ancak tek elci rantlarını elde etmek için, lobıcılık gibi faaliyetlere girişilerek reel kaynaklar kullanılacak olursa, bu harcamalar toplumsal bakış açısından herhangi bir değer yaratmamaktadır.

İşte rant kollama ile kastedilen, yapay olarak oluşturulan transferleri elde etmek için yapılan rekabetle sergilenen kaynakları israf edici faaliyetlerdir. Eğer tek el hakkı için yarışan rakiplerden birisi kral nezdinde lobi yapacak bir hukukçu istihdam ederse tekelleşme sürecinde hukukçunun alternatif maliyeti (lobi faaliyetleri nedeniyle yapamadığı işleri) bir toplumsal maliyet oluşturacaktır. Dahası

bu hukukçunun verimli işlerden transfer kolayıcı faaliyetlere kayması, hukukçular piyasasında bir dengesizliğe (arz yetersizliğine) neden olacaktır ve hukukçuluk mesleğine aşırı bir giriş olacaktır. Tekelin ve yasal düzenlemenin maliyetlerinin incelendiği standart refah kaybı üçgenine (bu kavram ilerde açıklanacaktır) burada belirtilen türden rant kollama maliyetleri de ilave edilmelidir.

“Gerçek” rantlar, “devlet” rantları ya da “yapay” rantlardan farklıdır. Zira ilkinde rant kollama verimli sonuçlar doğururken ikincisinde verimsizliğe neden olmaktadır. Bu sorunu daha iyi anlamak için şu örnek göz önüne alınabilir.

Profesyonel beyzbol oyuncularının kazançlarının yüksekliği küçük çocukların, örneğin oto tamirciliği yerine beyzbolculuğa özenmelerine ve bunun için gayret sarf etmelerine yol açacaktır. Bu, gelecekte beyzbolcu arzını artıracak ve beyzbolun kalitesini ve miktarını (kastedilen seyir için oynanan beyzbol hizmetidir) değiştirecek, büyük olasılıkla artıracaktır. Tekel rantlarıyla bir benzerlik kuracak olursak, lobıcılık buradaki çocukların antrenmanları gibi düşünülebilir. Ancak lobıcılık hâsılanın miktarını artırmamaktadır, zira bu çıktı tanım gereği sabittir. Rantları yaratan şey, hâsılanın miktarının yapay olarak sınırlandırılmasıdır.

Rant kollama, kıtlık kaynakların yapay biçimde yaratılmış bir transferi elde etmek için harcanmasıdır. Yapay kıtlık oluşturulduktan sonra rant kollamanın israf edici sonuçlarından kaçınmak çok güçtür (Buchanan 1980a). Kralın, bireylerle diğer bu ifadeyle tebaasına oyun kartları tekeli için yarışma/rekabet etme izni vermesi, rüşvet verme gibi faaliyetlerle kaynak israfını da beraberinde getirecektir. Böylesi açıktan rüşvet ve irtikâp (haksız kazanım) belki de Rant Kollamanın anlaşılması en kolay düzeyidir. İkinci düzeyde devlet tek el hakkını, satışa çıkarıp en fazla bedeli tek el edene vererek, buradan sağlanan geliri kamu görevlilerine dağıtabilir. Kamu görevlilerinin ücretlerindeki bu artış, bireylerin bu düzeydeki rantları elde etmek için kamu görevi almak amacıyla bir rekabete girmelerine yol açmaktadır. Bu rekabet aynı zamanda in-

sanları kamu görevliliği giriş sınavlarına hazırlayan büroların gelirlerinde de bir artışa yol açacaktır (Tullock 1980b). Tekel haklarının satışından elde edilen gelirin devlet bütçesi kanalıyla harcama artışı ya da vergi indirimi suretinde topluma yansıtılması halinde de, insanlar vergi ve harcama programlarından daha fazla yararlanan grupların üyesi olmaya çalışarak bir başka düzeyde rant kollayabilirler. Her bir durumda rant kollama maliyetleri doğmaktadır, ancak bunun ne biçimde olacağı devletin yapay olarak ortaya çıkarttığı kilitlik değerlerini nasıl bir yöntemle dağıtacağına veya dağıttığına bağlıdır.

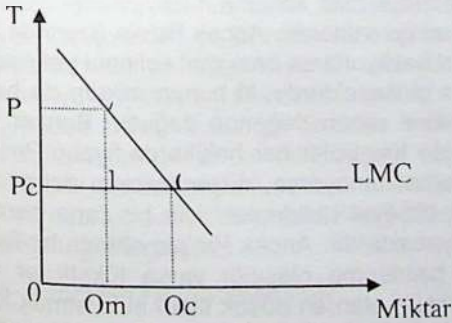
### III- RANT KOLLAMANIN REFAH ANALİZİ

Rant Kollamanın refah analizi, bu faaliyetlerin ekonomiye ne kadarlık bir maliyet getirdiğini araştırmaktadır. Bu maliyetleri ilk olarak Tullock (1967) incelemiştir. Sonraki araştırmalar Tullock'un teorik çalışmasını genişletmeye ve Rant Kollamanın maliyetlerinin ampirik olarak ölçümüne yönelik olmuştur.

#### 1- Rekabetçi Rant Kollama

Şekil 1'de basit bir tekelle piyasası modeli gösterilmiştir. Tekelcinin üretim miktarı ( $Q_m$ ), tam rekabet piyasasında üretilen miktarın ( $Q_c$ ) yarısı kadardır ( $Q_m=1/2 Q_c$ ). Bu basit model rekabetçi rant kollama teorisinin tüm sonuçlarını ortaya koymak için yeterlidir.

Şekil 1: Tekel Piyasası Modeli



Standart tekelle analizinde rekabetçi bir endüstri maliyetsiz bir biçimde basit bir tekele

dönüştürülmektedir. Her iki piyasa yapısı için iki ayrı denge söz konusudur. Rekabetçi piyasada denge C noktasında ( $P_c, Q_c$ ) fiyat-miktar çiftinde sağlanırken, tekelle denge ( $P_m, Q_m$ ) fiyat ve miktarıyla A noktasında oluşmaktadır. Tekelin yol açtığı refah kaybı, tüketici fazlasında ortaya çıkan ABC üçgeninin alanı ile gösterilen azalıştır. Bu analiz ilk olarak Harberger tarafından 1954 yılında geliştirilmiş ve ABD'de imalat sanayisinde tekelleşmeyle ortaya çıkan kayıpların ölçümünde kullanılmıştır. Harberger, tekelin yol açtığı refah kaybını % 1 gibi düşük bir oran olarak tahmin etmiştir. Ancak Harberger modelinin varsayımları (arz ve talebin esneklikleri gibi) değiştirilince farklı sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Ancak bu sonuçlar da Harberger'in bulgularını desteklemekte ve tekelle oluşumunun önemli bir sosyal sorun olmadığını ortaya koymaktadır<sup>(1)</sup>.

Mundell, (1962, s.622) tekellerin ve tarifelerin refah maliyetinin düşük tahmin edilmesini eleştirerek, bu analizlerde kullanılan araçların yanlışlığına ve yetersizliğine dikkat çekmektedir. Tullock da Mundell'in eleştirisine katılarak 1967'de yayımladığı bir makalesinde<sup>(2)</sup>, Şekil 1'deki  $P_m P_c A B$  dikdörtgeninin de tekelin sosyal maliyeti olarak değerlendirilmesi gerektiğini öne sürmüştür. Geleneksel analizde monopolcü kârları tüketicilerden tekelleciye götürü bir transfer olarak ele alınmakta, potansiyel tekellerin tekelle haklarını ele geçirmek için harcadığı kaynaklar hesaba katılmamaktadır. Ekonomistlerin tipik olarak i-nandıkları rekabet, tekelle haklarının ele geçirilmesi sürecinde de olmakta ve bireylerin yapay transferleri elde etmek için yaptıkları harcamalar sosyal maliyet oluşturmaktadır. Bu nokta yukarıda hukukçunun lobici olarak istihdam edilmesi örneğinde açıklanmıştır<sup>(3)</sup>.

Rekabetçi rant kollama ile Şekil 1'deki tekelle rantlarının ( $P_c P_m A B$ ) tamamen israf edildiği kastedilmektedir. Rekabetçi rant kollamanın pratikte nasıl işlediğine bir örnekle bakılabilir. Bir tekelle rantının 100.000 Dolar değerinde olduğunu ve bunu ele geçirmek için 10 adet risk-nötr rakibin bulunduğunu varsayalım. Her biri tekelle hakkına sahip olmak için 10.000 Dolar teklif etmektedirler ve eğer ken-

di teklifleri kazanmazsa bu para geri dönme-yecektir. Bunun sonucu toplum açısından te-kele rantının israfıdır yani 100.000 Dolarlık transferi elde etmek için 100.000 Dolar har-rama yapılmaktadır.

Krueger (1974) ve Posner (1975) rant kol-lamanın maliyetlerini bu yöntemle ampirik o-larak ölçmüşlerdir. Krueger, Hindistan için kamu sektöründe oluşturulan rantların değe-rini milli gelirin % 7.3'ü, Türkiye içinse ithal li-sanlarından doğan rantların GSMH'nin % 15'ini bulduğunu tahmin etmiştir. Posner ise ABD için rant kollama maliyetlerini GSMH'nin % 3'ü olarak hesaplamıştır.

## 2- Rant Kollama ve Tüketiciler

Yukarıda tekelin refah maliyetlerinin anali-zinde tüketicilerin tamamen pasif olduğu var-sayılmıştır. Tüketicilerin ve üreticilerin teke-leşme çabaları karşısında yapabileceği faali-yetler hesaba katılmamıştır. Bu ekonomik güçsüzlük (ve edilgenlik) varsayımı, tüketic-i-lerin organize olmamış, dağınık ve politik te-kelleşme sürecine karşı koymaya itecek gü-dülenmeden yoksun bir grup olduğu olgusu-na dayanmaktadır.

Tüketici davranışlarının dikkate alınmama-sı konusunda iki şey söylenebilir. İlk olarak tüketicilerin de organize gruplar -genelde tük-etici dernekleri biçiminde- oluşturdukları ve bunların sayısının ve etkinliğinin giderek art-tığıdır (Evans 1980, s.5). Büyük tüketici kuru-luşları kongrede ve eyaletler düzeyinde daha düşük fiyatlar için lobicilik yapmaktadır. İkinci olarak, refah analizi tüketicilere herhangi bir rol vermese de rant kollamanın pozitif teori-sinde tüketicilerin rolüne giderek daha fazla yer verilmektedir. Örneğin Peltzman (1976), oy maksimizasyoncusu düzenleyicilerin (poli-tikacıların) tüketici ve üretici güçlerinin fiyatlar ve kârlar konusundaki mücadelesinde tercih-lerinin ne yönde geliştiğini (trade-off'a düştü-ğü bir durum) incelemiştir. Şimdi tüketicilerin normatif rant kollama analizine nasıl dahil e-dilebileceği tartışılabilir<sup>(4)</sup>.

Bir üretici tam rekabet şartlarında ürününü  $LAC=LMC$  olduğu noktada fiyatlandıracaktır, yani sıfır kârla çalışacaktır. Ama arzusu ürü-nü daha yüksek bir fiyattan satabilecektir. Or-

talama maliyetin üzerindeki her fiyat, üretici-nin, tüketici fazlasının bir kısmını rant olarak ele geçirmesini sağlayacaktır. (Endüstri tam rekabetçi olmasa bile, bir tekelci dahi tam re-kabet fiyatından malını satmaya kamu otori-tesince zorlanabilir. Her iki durum da aynı-dır). Burada tüketicilerle üreticilerin doğrudan pazarlık etmelerinin söz konusu olmadığı varsayılmaktadır. Ayrıca ne üreticinin tekel hakkı elde etmesinin, ne de tüketicilerin tekel fiyatını engellemesinin kesin olarak mümkün olmadığı varsayılmaktadır<sup>(5)</sup>. Şimdi eğer üre-ticinin argümanları kabul görürse, düzenleyici kamu otoritesi, fiyatı  $P_m$ 'e (Şekil 1'deki) ya-kın, tüketiciler daha ikna edici olursa  $P_c$ 'ye yakın tespit etmektedir. Eğer her iki tarafın argümanları da reddedilemeyecek unsurlar taşıyorsa fiyat  $P_c$  ile  $P_m$  arasında belirlene-ceklerdir.

Toplam sosyal maliyetin belirlenmesinde üreticinin ve tüketicinin beklentileri önemli rol oynayacaktır. Her iki taraf içinde rasyonel beklentilerin geçerli olduğu varsayılırsa, sos-yal maliyet, düzenleyicisinin seçeceği fiyata bağlı olacaktır. Çeşitli fiyat-çıktı bileşimlerin, kaynak tahsisinde yol açacağı bozulma nedeniyle ortaya çıkan kayıplara üreticinin rant kollama maliyetleri ile tüketicilerin yapa-cağı karşı yatırımların maliyeti ilave edilmeli-dir.

Üreticilerin kaynaklarını rant kollama faali-yetlerinde kullanıp kullanmama kararı düzen-leyicinin (politikacının) davranışı konusundaki beklentilerine bağlıdır. Eğer üreticiler, fiyatın her durumda  $P_c$  olarak belirleneceğini bek-liyorlarsa rant kollama faaliyetlerine yatırım yapmayacaklardır. Ancak  $P_c$ 'nin üzerinde bir fiyat bekliyorlarsa bazı rant kollama yatırımla-rına girişeceklerdir, ki bunun miktarı da bek-ledikleri rantın değerine bağlıdır. Benzer bi-çimde tüketiciler her halükarda fiyatın  $P_m$  o-lacağını umuyorsa, düzenleyicinin daha dü-şük bir fiyat belirlemesi için bir çaba harca-mayacaklardır. Ancak  $P_m$ 'nin altında bir fiyat-ın belirlenme olasılığı varsa tüketiciler de mümkün olan en düşük fiyatı elde etmek için düzenleyiciyi etkileyecek yatırımlara giriş-eceklerdir.

Monopolün ve düzenlemenin sosyal mali-



yeti, böyle bir ortamda, düzenleyicilerin politik fiyatları belirleme davranışına bağlı bir değişken olacaktır. Düzenleyici otoritenin geçmişteki davranışları beklentileri etkileyecektir. Bu beklentiler de tarafların tekelleşme-tekelleştirmeme sürecinde yapacakları harcamayı belirleyecektir. Bu şartlar altında rant kollamanın sosyal açıdan israfli bir davranış olup olmayacağı büyük ölçüde rant kollamanın gerçekleştiği kurumsal ortama bağlı olacaktır.

Ancak bu karmaşık sorunu böylesi basit bir örnekle bütünüyle açıklamak mümkün değildir. Sorunun pek farklı yönleri vardır. Örneğin, tüketicilerin, yukarıdaki gibi sabit maliyetli bir üreticinin (yatay) arz eğrisi yerine pozitif eğimli bir arz eğrisiyle karşı karşıya bulunmaları, tüketicileri bir alıcılar karteli (monopson) oluşturmaya itebilir. Bu durumda üreticiler tekel rantı kollarken, tüketiciler monopsoncu rantı kollayacaktır. Burada fiyatın rekabetçi dengenin üzerinde olması talep tarafından, altında olması da arz tarafından gelecek sınırlamalarla piyasanın tam rekabetçi dengeye yönelmesini sağlayacaktır.

### 3- Rekabetçi Olmayan Rant Kollama

Rekabetçi rant kollama, rant kollamanın tek türü değildir. Çeşitli faktörler rekabet şartlarını bozabilir. Rekabetçi modelde rantlar tam olarak dağıtılmaktadır. Peki, bunun olmaması durumunda, sorunu modellemek mümkün olur mu?

Bunun için oyun teorisi kullanılarak bazı denemeler yapılmışsa da bu konu (aksak rekabette rant kollama) halen çok işlenmemiş ve netleşmemiş bir konudur. Özellikle Tullock'un çalışmaları, en azından rant kollama oyunlarının hiç de kolay modellenemeyeceğini ortaya koymuştur. Rekabetçi rant kollama modeli halen kullanışlı olmakla birlikte rant kollamanın genel (ve tek) modeli değildir. Tullock, kurumsal parametrelerin rant kollamanın sonuçlarını önemli biçimde etkileyebileceğini göstermiştir.

### 4- İkinci En İyi Mülhazaları

Bhagwati ve Srinivasan (1980) ve Bhagwati (1980) ikinci en iyi teorisini rant kollamaya uyarlamışlardır. Bunu daha önce yoksul-

laştırılan büyüme konusundaki katkılarını farklı bir açıdan değerlendirerek yapmışlardır. Yoksullaştırılan büyüme, ekonomiye yeni kaynaklar katılmasının, tarifelerin yol açtığı çarpıklıkların etkisi ile büyümenin olumsuz etkilenebileceğini ifade eden bir kavramdır. Bu durumda negatif gölge fiyatlı bir projeden vazgeçilmesi sosyal açıdan arzulanabilir (Bhagwati ve Srinivasan 1980, s.1077). Benzer şekilde rant kollama için kullanılan kaynakların gölge fiyatı negatif ise, bu kaynakların rant kollama faaliyetlerine kullanılması toplumun refahını artırabilir. Bu çok istisnai koşulların varlığını gerektirmekle birlikte teorik olarak olası bir durumdur.

### 5- Rant Kollamanın Alanı

Rant kollama teorisi yalnızca devletin ortaya çıkarttığı tekel haklarına değil, aynı zamanda özel sektörde işleyen (kurumsal) süreçlere de uygulanabilir. İyi bilinen bir örnek, Chamberlin'in (1933) aksak rekabet modelidir. Bu modelde firmalar fiyat dışındaki araçlarla, örneğin reklâm harcamalarını artırarak rekabet etmektedir. Zaman içinde reklâm harcamalarındaki artış, kârlılıkta ciddi azalışa yol açar. Tüm firmaların reklâm harcamalarını azaltma yoluna gitmesi durumunda, bundan herkes kârlı çıkacaktır. Ancak tek başına reklâmı azaltan firma zararlı duruma düşecektir. Burada mahkûmların ikilemi (prisoner's dilemma) durumu vardır. Eğer firmalar anlaşarak reklamları azaltabilirlerse, ortaya bir rant çıkmış olacaktır. İşte bu rantın, tamamen özel sektör koşullarında kollanması söz konusu edilebilir.

## IV- RANT KOLLAMANIN POZİTİF TEORİSİ

Pozitif rant kollama teorisi, devletin (kamu yönetiminin) ve devletin düzenleyici faaliyetlerinin çıkar grupları açısından incelenmesi üzerinde yoğunlaşmaktadır<sup>(6)</sup>.

### 1- Çıkar Grupları ve Politik Davranış

Devletin anlaşılmasında çıkar grupları yaklaşımının temelinde, devletin ekonomiye müdahalesini rasyonelize eden (makul, gerekli gösteren) düşünceler ile müdahalenin fiili sonuçları arasında ciddi farklar bulunması olgusu vardır. Çıkar grupları modeli, politik ak-

törlerin, belli bir kurumsal çerçevedeki davranışlarının büyük ölçüde kişisel çıkar güdüsü ile açıklanabileceğini ve analiz edilebileceğini ortaya koymaktadır.

Ancak piyasa ve politika koşullarında kişisel çıkarları peşinde koşan aktörlerin karşı karşıya buldukları kısıtlar birbirinden farklıdır. Piyasada bireyler faaliyetlerine net servetlerindeki değişme ile karşılık bulurlarken, mülkiyetin söz konusu olmadığı politik alanda bireyler kendi tercihlerinin tüm faydalarını elde edemeyebildikleri gibi tüm maliyetlerine de katlanmak zorunda kalmazlar. İki durumdaki davranışların farklılığı yalnızca amaçlardaki farklılıklardan değil davranışlar üzerindeki kısıtlardan da kaynaklanmaktadır.

Sorun, acente-ana firma modeli ile tartışılabilir. Acente, ana firma için belli hizmetleri yerine getirmeyi kabuller. Hem acente hem ana firma servetlerini maksimize etmeyi amaçladığından ve de acentenin davranışlarını izlemenin ve kontrol etmenin maliyetli olduğundan dolayı acentenin her davranışının ana firmanın çıkarları ile aynı istikamette olması ya da uyuşması pek mümkün değildir. Politik ve özel acentelerin ana firmaları farklıdır. Politik acentelerin ana firması seçmenler iken, özel acentelerin ana firması servetlerini artırma arzusundaki hissedarlara sahip bir özel işletmedir. Elbette ki bu çok farklı iki grubun acentelerinin davranışlarını kontrol etmelerindeki güdüler hayli farklıdır. Özel firmaların yöneticileri, kârlılığı amaçladıklarından, maliyetlerin kontrolüne önem vereceklerdir. Politik firmaların yöneticileri ise maliyetleri kontrol etmede özel firma yöneticileri kadar gayretli olmayacaklardır, zira kendilerini düşen maliyet payı pek fazla olmayabilir.

## 2- Transfer Toplumunun Temelleri

Temsili hükümet-yönetim altında servet transferleri ancak belli türden maliyetlerin varlığına bağlıdır. Bu maliyetlerin olmadığı bir ortamda, hiçbir seçmen Pareto-üstün bir durumun ortaya çıkacağına inanmadıkça servetlerinden başkalarına transfer yapılmasını kabul etmez. İşlem ve bilgi edinme maliyetlerinin sıfır olduğu bir dünyada, politik temsilciler yalnızca refahı artırıcı transferleri gerçekleştirebilirler. Ancak işlem maliyetleri ve bilgi

edinme maliyetleri söz konusu ise, bazı gruplar iyi organize olup bilgiyi diğerlerinden daha ucuza elde edebilirler ve bu farklılık servet transferleri için bir arz ve talebi ortaya çıkarabilir.

Burada oylama kuralları da önemlidir. İttifak kuralı ve maliyetsiz oylama Pareto-üstün olmayan bir sonucun oluşmasını önler. Çoğunluk kuralı ise, kolektif kararları etkileme maliyetini azalttığı için transferlerin miktarında artışa yol açar. Transferlerin anlaşılmasında bir anahtar, sorunun oylama maliyetleri yönünden değerlendirilmesidir.

Bireyler, transfer kollamada iki tür bilgilenme maliyetiyle karşı karşıyadır. İlk olarak bir birey, bir politika değişikliğinin kişisel servetine etkisini öğrenmek ve anlamak için kaynak harcamalıdır. İkinci olarak da arzuladığı (çıkartına uygun) politikanın uygulanmasını sağlamak için bir katılım maliyetini üstlenmelidir. Bu noktada pek çok olasılık ortaya çıkar: (1) Kaybedenler ve kazananlar açıkça bellidir ve herkes diğerlerinin durumunu bilmektedir. (2) Kazananlar ve kaybedenler kolayca ayırt edilemezler. (3) Kazananlar ayırt edilebilirken kaybedenler bilinemez. (4) Kaybedenler kolayca tanınırken kazananlar belirsizdir. Bu dört olasılık içinde, en çok transferin 3. kategoride gerçekleşmesi beklenir. Politikacılar, iyi organize olmuş grupların transfer elde ettiği, ancak zararlı çıkarların açıkça ortaya çıkmadığı durumları sağlama yönünde bir güdüye sahiptirler.

Organizasyon maliyetleri ile ilgili bir nokta da, bunların genelde başlangıç masraflarını içermesidir. Bir grup bir kez organize oldu mu, artık marjinal maliyetler (grubun büyümesinin veya çeşitli eylemlerde bulunmasının maliyetleri) düşük olmaktadır. Lobıcılık düşüncesi hiç yokken, organizasyonu tamamlamış bir grup, ileride transfer elde etmede bir karşılaştırmalı üstünlük sağlamaktadır. Bu, birleşik malların üretilmesine benzer bir durumdur. Bazı gruplar, diğer (asli) fonksiyonları dışında bir yan ürün olarak lobıcılık yapabilirler ve sırf lobıcılık yapmak için yeni bir grubu organize etmenin başlangıç maliyetlerine katlanmazlar. Ekonomide bunun sendikalar, meslek odaları, dernekler gibi pek

çok örnekleri vardır.

Organizasyon ve bilgilenme maliyetleri dışında bedavacıların (free-riders) varlığı da bir maliyet unsuru olarak değerlendirilmelidir. Çünkü bir grup lobicilik yaparken, bazı bireyler grubun maliyetlerine katlanmadan, lobicilikle ortaya çıkarılan menfaatlerden pay sahibi olmak isteyebilir<sup>(7)</sup>.

### 3- Kamu İdaresinin ve Devlet Düzenlemelerinin Çıkar Grupları Teorisi

Devletin çıkar grupları teorisi iki yönde gelişmiştir: Birincisi, ekonomik düzenleme teorisi olup, mevcut kamusal düzenlemeleri çıkar grupları açısından inceler; ikincisi, yasama faaliyetlerinin ekonomik teorisi olup kamusal düzenlemelerin temelini inceler ve diğer (olası) servet-transfer şemalarının varlığını araştırmaktadır.

Ekonomik düzenleme teorisinin en basit şekli "ele geçirme" (capture) teorisidir. Bu modelde az sayıda üretici, bedavacıların maliyetlerini önleyecek biçimde ve düzenleyiciler üzerinde tam etkili olacak tarzda örgütlenmişlerdir. Tekelleşmenin toplumun reel gelirini azaltmasına rağmen, tüketicilerin çıkarları hiç hesaba katılmadığından üreticiler tekelleşmeyi (daha doğrusu endüstride yoğunlaşmayı) kabul edecek hatta bunun için gayret göstereceklerdir.

Ele geçirme teorisinin bu basit biçimi Marksizm'le sıkça karıştırılmaktadır. Marksizm'de kapitalistler emek gelirlerini ele geçirmek için devleti kullanır. Oysa burada durum farklıdır. Örneğin Stigler (1971), çiftçiler ve sendika üyeleri gibi büyük üretici gruplarının devletten transfer elde etmeye çalıştıklarını ancak küçük bazı üretici gruplarının (otomobil firmaları gibi) negatif düzenlemelere karşı direndiklerini göstermiştir. Dahası, her satıcı ve alıcı grubu bu teoride potansiyel bir çıkar grubudur. Hatta bazen, belki sıkça, sermayedarlar ve işçiler birlikte belli bir endüstri lehine -her iki grup da aynı endüstride bulunduğu- transfer elde etmeye çalışabilirler<sup>(8)</sup>.

Peltzman, düzenleme davranışının belirlenmesine muhalefet gruplarının rolünü de devreye sokarak Stigler'in teorisini daha ileri

bir noktaya götürmektedir. Bu modelde, oy maksimizasyoncusu düzenleyiciler, üreticilere sağladıkları rantlar ile tüketicilere yükledikleri maliyetler arasındaki değiş-tokuş (trade-off) ilişkisine göre düzenlenmiş fiyatları belirlerler.

Ancak politik fiyat belirleme sürecinin sonucunun ne olacağını kestirebilmek için oylama sürecinin nasıl işlediği açıkça ortaya konmalıdır. Çıkar grupları teorisinin bir diğer kolu, yasama görevi yapanların (temsilcilerin) servet-transfer programlarını özendirmedeki rolleriyle ilgilidir. Yine Stigler, politik süreci ekonomik sürece benzeterek, politikacıları oy maksimizasyoncusu bireyler olarak tanımlamaktadır. Temsilciler, kendilerini seçen grupların çıkarlarına karşı duyarlıdır. Bu gruplar, temsilcileri belli politikalara verdikleri değere göre seçmektedirler. Bu değerler, bir eylemden potansiyel olarak etkilenebilecek insanların elde edebilecekleri net faydaların (bugünkü değerlerinin) toplanması ile bulunmaktadır. Az sayıda da olsa yalnız seçmenlerin refahını aynı yönde etkileyecek konular vardır. Temsilcilerin seçilebilmesi işte bu konuları bularak insanları, onların çıkarları doğrultusunda davranacağına ikna etmesine bağlıdır.

Çıkar gruplarının çeşitli konulardaki değerlendirmeleri, yasamaya yönelik talebi ortaya koyacaktır. Bu, elbette ki her çıkar grubunun bir temsilcisi olacaktır anlamına gelmez. Benzer çıkarları olan gruplar aynı temsilcileri kullanabilirler. Dahası bazı gruplar için temsilci bulmak etkin olmayabilir, zira temsilciyi seçmek (veya ikna etmek) için katlanılacak maliyet, yasal düzenlemenin sağlayacağı faydayı aşabilir.

Temsili bir demokraside seçmen-vergi mükellefleri ana firma (principals) ve politikacılar acente (yönetici) gibi düşünülebilir. Seçimler ise, gelecek seçime kadar politik yöneticileri seçmenin ve kamusal faaliyetleri izleme ve kontrol etmenin araçlarıdır. Bunların ışığında seçimlerle ilgili üç nokta açıklanabilir: Birincisi hükümet etme/iktidar olma en yüksek teklifi sunana verilen bir şey olmayıp, bir seçim sürecinde belirlenmektedir. Yani, piyasa ile politikanın önemli bir farkı en yüksek teklifi verenin kesin olarak politik firmayı kontrol etme-

sinin kesin olmayışıdır. İkincisi, seçmen-vergi yükümlüleri (vergi yükümlüsü seçmenler) kamu yönetimindeki haklarını paraya (likiditeye) çeviremezler. Yani özel firmaların aksine politikada verimli faaliyetler başlamadan seçmenler sahiplik haklarını politikacılar satma imkânı yoktur. Üçüncüsü, politikacılar bir mevkiye çok çeşitli nedenlerle seçilmektedirler. Bu da piyasanın aksine tüketicilerin marginal kararlar alabilmesini imkansız kılar. Yani bir oy verilince, temsilcinin tercihleri olduğu gibi alınmış ya da benimsenmiş olur ve bu bölünmez bir mal özelliği taşımaktadır.

#### 4- Uygulamalar

Son dönemlerde rant kollama teorisinin pek çok uygulaması yapılmıştır. Bu kısımda önemli uygulama alanları ve yapılan çalışmalar kısaca özetlenmektedir:

##### *İktisat tarihi alanında:*

Lane (1979): Ulus-devletlerin ortaya çıkışında korumacılık rantlarının rolünü incelemiştir. Davis (1980): Konuyu burs rekabeti genelinde incelemiştir.

Ekelund ve Tollison (1980-1982): Merkantilizmin rant kollama analizine dayalı bir pozitif ekonomik teorisini oluşturmuşlardır. Bu konuda North (1979) ve North ile Thomas'ın (1973) çalışmalarına da bakılabilir.

Marwel (1977): İngiltere Fabrika Yasasını (ki bu yasa çocukların ve kadınların çalışmalarına kısıtlamalar getiriyordu), çıkar grupları teorisini kullanarak farklı bir açıdan değerlendirmektedir. Marwel yasanın sonuçlarının endüstri-içi etkiler noktasında inceleyerek ilginç sonuçlara ulaşmaktadır. Bir endüstri, devletten gelen rantlar karşısında tek bir homojen birim olarak talepte bulunmamaktadır. Endüstri içindeki firmalar rantlardan farklı paylar alabilirler. Rant elde edebilme mücadelesinde endüstri içi rekabet ve etkileri konusunda diğer çalışmalar ise şunlardır: Guttman (1978), Brennan ve Tollison (1980), Landes (1980), Maloney ve McCormick (1982).

##### *Uluslararası ticaret alanında:*

Pincus (1975): 1824 ABD Tarife Yasasını çıkar grupları açısından incelemiş ve test et-

miştir.

Caves (1976): Kanada'da çeşitli endüstrilerin tarife korumalarını incelemiş, özellikle 1963 tarifelerinin çıkar grupları modeli ile çok iyi uyuştuğunu göstermiştir.

##### *Kamu ekonomisi alanında:*

Goetz (1978): Yatay adalet (eşitlik) ve vergi tercihlerini Tullock'un (1975) önceki çalışmalarından yararlanarak analiz etmiştir.

Buchanan (1980): Rant kollama davranışı çerçevesinde dışsallıkların içselleştirilmesi konusunu incelemiştir. İçselleştirme yönteminin rant kollama davranışına bağlı olduğunu iddia etmektedir.

Foster (1981): Rant kollamanın geleneksel fayda-maliyet analizi üzerinde rant kollamanın etkisini incelemiştir.

##### *Kamusal tercihler alanında:*

Silborman ve Durden (1976), Kau ve Rubin (1978): Asgari ücret düzenlemeleri konusundaki oylamalarda ekonomik çıkarların etkisini incelemişlerdir. Abrams ve Settle (1978) ABD'de başkanlık seçimlerinin kamusal finansmanında meydana gelen değişimleri regülasyon teorileri temelinde değerlendirmeye çalışmışlardır.

Eckert (1973): Yasal ve idari düzenlemele-ri yapanların tam zamanlı kamu görevlisi ya da part-time görevli olmalarının davranışlarının düzenlemeler üzerindeki etkilerini araştırmıştır.

#### KAYNAKLAR

- Abrams, Burton A. and Settle, Russell F.: "The Economic Theory of Regulation and the Public Financing of Presidential Elections", Journal of Political Economy, Vol. 86 (April 1978), pp. 245-258.

- Baysinger, Barry, Ekelund, Robert B. Jr. and Tollison, Robert D.: "Mercantilism as a Rent-Seeking Society", in: Buchanan, Tollison and Tullock (Eds.): Toward a Theory of the Rent-Seeking Society, Texas A&M University Press, College Station, 1980, pp. 235-268.

- Baysinger, Barry and Tollison, Robert D.: "Evaluating the Social Costs of Monopoly and Regulation", Atlantic Economic Journal, Vol.8 (December 1980), pp. 22-26.

- Bhagwati, Jagdish N.: "Lobbying and Welfare", *Journal of Public Economics*, Vol. 14 (1980), pp. 355-363.
- Bhagwati, Jagdish N. and Srinivasan, T.N.: "Revenue Seeking: A Generalization of the Theory of Tariffs", *Journal of Political Economy*, Vol. 88 (December 1980), pp. 1069-1087.
- Brennan, H.Goeffry and Tollison, Robert D.: "Rent Seeking in Academia", in: Buchanan, Tollison and Tullock (Eds.): *Toward a Theory of the Rent-Seeking Society*, Texas A&M University Press, College Station, 1980, pp. 344-356.
- Brock, William A. and Magee, Stephen P.: "The Economics of Special Interest Politics: The Case of the Tariff", *American Economic Review*, Vol. 68 (May 1978), pp. 246-250.
- Browning, Edgar K.: "On the Welfare Cost of Transfers", *Kyklos*, Vol.26 (April 1974), pp. 374-377.
- Buchanan, James M.: "Rent Seeking and Profit Seeking", in: Buchanan, Tollison and Tullock (Eds.): *Toward a Theory of the Rent-Seeking Society*, Texas A&M University Press, College Station, 1980a, pp. 3-15.
- Buchanan, James M.: "Rent Seeking Under External Diseconomies", in: Buchanan, Tollison and Tullock (Eds.): *Toward a Theory of the Rent-Seeking Society*, Texas A&M University Press, College Station, 1980b, pp. 183-194.
- Buchanan, James M. and Tullock, Gordon: "The 'Dead' Hand of Monopoly", *Antitrust Law and Economics Review*, Vol. 1 (Summer 1968), pp. 85-96.
- Buchanan, James M., Tollison, Robert D. and Tullock, Gordon (Eds.): *Toward a Theory of the Rent-Seeking Society*, Texas A&M University Press, College Station, 1980.
- Buchanan, Norman S.: "Advertising Expenditures: A Suggested Treatment", *Journal of Political Economy*, Vol. 50 (August 1942) pp. 537-557.
- Caves, Richard E.: "Economic Models of Political Choice: Canada's Tariff Structure", *Canadian Journal of Economics*, Vol. 9 (May 1976), pp. 278-300.
- Chamberlin, Edward H.: *The Theory of Monopolistic Competition*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 1933.
- Coase, Ronald H.: "The Problem of Social Cost", *Journal of Law and Economics*, Vol. 3 (October 1960), pp. 1-44.
- Comanor, William S. and Smiley, Robert H.: "Monopoly and the Distribution of Wealth", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 89 (May 1975), pp. 177-194.
- Cowling, Keith and Mueller, Dennis C.: "The Social Costs of Monopoly Power", *Economic Journal*, Vol. 88 (December 1978), pp. 727-748.
- Crain, W.Mark: "On the Structure and Stability of Political Markets", *Journal of Political Economy*, Vol. 85 (August 1977), pp. 829-842.
- Crain, W.Mark and McCormick, Robert E.: "Regulators as an Interest Group", unpublished manuscript, 1981.
- Crain, W.Mark and Tollison, Robert D.: "Campaign Expenditures and Political Competition" *Journal of Law and Economics*, Vol. 19 (April 1976), pp.177-188.
- Crain, W. Mark and Tollison, Robert D.: "Constitutional Change in an Interest-Group Perspective", *Journal of Legal Studies*, Vol.8 (January 1979a), pp.165-175.
- Crain, W. Mark and Tollison, Robert D.: "The Executive Branch in the Interest-Group Theory of Government", *Journal of Legal Studies*, Vol.8 (June 1979b), pp. 555-567.
- Davis, Lance E.: "It's a Long Road to Tipperary, or Reflections on Organized Violence, Protection Rents, and Related Topics: The New Political History", *Journal of Economic History*, Vol.40 (March 1980), pp. 1-16.
- Eckert, Ross D.: "On the Incentives of Regulators: The Case of Taxicabs", *Public Choice*, Vol. 14 (Spring 1973), pp. 83-100.
- Ekelund, Robert B., Jr. and Tollison, Robert D.: "Economic Regulation in Mercantile England: Heckscher Revisited", *Economic Inquiry*, Vol. 18 (October 1980), pp.567-599.
- Ekelund, Robert B., Jr. and Tollison, Robert D.: *Mercantilism as a Rent Seeking Society: Economic Regulation in Historical Perspective*, Texas A&M University Press, College Station, 1982.
- Evans, Joel R. (Ed.): *Consumerism in the United States*, Praeger, New York 1980.
- Faith, Roger L., Higgins, Richard and Tollison, Robert D.: "Managerial Rents and Outside Recruitment in the Coasian Firm", unpublished manuscript, 1982.
- Foster, Edward: "The Treatment of Rents in Cost-Benefit Analysis", *American Economic Review*, Vol. 71 (March 1981), pp. 171-178.
- Goetz, Michael L.: "Tax Avoidance, Horizontal

Equity, and Tax Reform: A Proposed Synthesis", *Southern Economic Journal*, Vol. 44 (April 1978), pp. 798-812.

- Guttman, Joel M.: "Interest Groups and the Demand for Agricultural Research", *Journal of Political Economy*, Vol. 86 (June 1978), pp. 467-484.

- Harberger, Arnold C.: "Monopoly and Resource Allocation", *American Economic Review*, Vol. 44 (May 1954), pp. 77-87.

- Kau, James B. and Rubin, Paul H.: "Voting on Minimum Wages: A Time-Series Analysis", *Journal of Political Economy*, Vol. 86 (April 1978), pp. 337-342.

- Kirzner, Israel: *Competition and Entrepreneurship*, University of Chicago Press, Chicago, 1973.

- Krueger, Anne O.: "The Political Economy of the Rent-Seeking Society", *American Economic Review*, Vol. 64 (June 1974), pp. 291-303.

- Landes, Elisabeth M.: "The Effect of State Maximum-Hours Laws on the Employment of Women in 1920", *Journal of Political Economy*, Vol.88 (June 1980), pp. 476-494.

- Landes, William M. and Posner, Richard A.: "The Independent Judiciary in an Interest-Group Perspective", *Journal of Law and Economics*, Vol. 18 (December 1975), pp. 875-901.

- Lane, Frederic C.: *Profits From Power: Readings in Protection Rent and Violence Controlling Enterprises*, State University of New York Press, Albany, 1979.

- Maloney, Michael T. and McCormick, Robert E.: "Environmental Quality Regulation", *Journal of Law and Economics*, Vol. 25 (April 1982), pp. 99-123.

- Maloney, Michael T., McCormick, Robert E. and Tollison, Robert D.: "Exporting Economic Regulation", unpublished manuscript, 1981.

- Marris, Robin and Mueller, Dennis C.: "The Corporation, Competition, and the Invisible Hand", *Journal of Economic Literature*, Vol. 18 (March 1980), pp. 32-63.

- Marvel, Howard P.: "Factory Regulation: A Reinterpretation of Early English Experience", *Journal of Law and Economics*, Vol.20 (October 1977), pp. 379-402.

- McCormick, Robert E. and Tollison, Robert D.: "Legislatures as Unions", *Journal of Political Economy*, Vol. 86 (February 1978), pp. 63-78.

- McCormick, Robert E. and Tollison, Robert D.: "Wealth Transfers in a Representative Democracy", in:

Buchanan, Tollison and Tullock (Eds.): *Toward a Theory of the Rent-Seeking Society*, Texas A&M University Press, College Station, 1980, pp. 293-313.

- McCormick, Robert E. and Tollison, Robert D.: *Politicians, Legislation, and the Economy: An Inquiry into the Interest-Group Theory of Government*, Martinus-Nijhoff, Boston 1981.

- Mundell, Robert A.: "Review of Jansenn's Free Trade, Protection and Customs Union", *American Economic Review*, Vol. 52 (June 1962), pp. 621-622.

- North, Douglass C.: "A Framework for Analyzing the State in Economic History", *Explorations in Economic History*, Vol. 16 (1979), pp. 249-259.

- North, Douglas C. and Thomas, Robert P.: *The Rise of the Western World*, Cambridge University Press, Cambridge, 1973.

- Peltzman, Sam: "Toward a More General Theory of Regulation", *Journal of Law and Economics*, Vol. 19 (August 1976), pp. 211-240.

- Pincus, Jonathan J.: "Pressure Groups and the Pattern of Tariffs", *Journal of Political Economy*, Vol. 83 (August 1975), pp. 757-778.

- Posnlir, Richard A.: "Taxation by Regulation", *Hell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 2 (Spring 1971), pp. 22-50.

- Posner, Richard A.: "Theories of Economic Regulation", *Hell Journal of Economics and Management Science*. Vol. 5 (Autumn 1974), pp. 335-358.

- Posner, Richard A.: "The Social Costs of Monopoly and Regulation", *Journal of Political Economy*. Vol. 83 (August 1975), pp. 807-827.

- Scherer, F.M.: *Industrial Market Structure and Economic Performance*, Rand McNally, Chicago, 1980.

- Silberman, Jonathan I. and Durden, Garey C.: "Determining Legislative Preferences on the Minimum Wage: An Economic Approach", *Journal of Political Economy*, Vol. 84 (April 1976), pp. 317-329.

- Stigler, George J.: "The Theory of Economic Regulation", *Hell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 2 (Spring 1971), pp. 3-21.

- Stigler, George J.: "Economic Competition and Political Competition", *Public Choice*, Vol. 13 (Fall 1972), pp. 91-106.

- Stigler, George J.: "Free Riders and Collective Action: An Appendix to Theories of Economic Regulation", *Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 5 (Autumn 1974), pp. 359-365

- Stigler, George J.: "The Sizes of Legislatures", *Journal of Legal Studies*, Vol. 5 (January 1976), pp. 17-34.

- Tullock, Gordon: "The Welfare Costs of Tariffs, Monopolies, and Theft", *Western Economic Journal*, Vol. 5 (June 1967), pp. 224-232.

- Tullock, Gordon: "The Cost of Transfers", *Kyklos*, Vol. 24 (December 1971), pp. 629-643.

- Tullock, Gordon: "More on the Cost of Transfers", *Kyklos*, Vol. 27 (April 1974), pp. 378-381.

- Tullock, Gordon: "The Transitional Gains Trap", *Bell Journal of Economics*, Vol. 6 (Autumn 1975), pp. 671-678.

- Tullock, Gordon: "Efficient Rent Seeking", in: Buchanan, Tollison and Tullock (Eds.): *Toward a Theory of the Rent-Seeking Society*, Texas A&M University Press, College Station, 1980a, pp. 3-15.

- Tullock, Gordon: "Rent Seeking as a Negative-Sum Game", in: Buchanan, Tollison and Tullock (Eds.): *Toward a Theory of the Rent-Seeking Society*, Texas A&M University Press, College Station, 1980b, pp. 16-36.

- Williamson, Oliver E.: *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, The Free Press, New York, 1975.

### Dipnotlar

(\*) Robert D. Tollison, "Rent Seeking: A Survey", içinde: Charles K. Rowley (Ed.), *Public Choice Theory*, Volume II, U.S.A., Elgar Publishing Limited, 1993, s.68-90.

(\*\*) Rant, bir kaynağın (sahibinin) fırsat maliyetinin üzerinde bir getiri elde etmesi şeklinde tanımlanabilir.

1) Bu çalışmada monopolden kaynaklanan geleneksel refah kayıpları üzerinde fazla durulmayıp rant kollama üzerinde yoğunlaşıldığından Harberger'in çalışmasının detaylarına girilmemiştir. Konuyla ilgili olarak F. M. Scherer'e bakılabilir (1980, ch.17).

2) Söz konusu makale *Western Economic Journal*'da yayınlanmıştır. İlgili dergi sonraki dönemde "Economic Inquiry" ismini almıştır. Konuyla ilgili olarak ayrıca Bkz.: Tullock (1971, 1974) ve Browning (1974).

3) Monopolcü rantları bir transfer niteliğinin ötesinde bir kayıp olarak da değerlendirilmelidir. Posner (1974), Comanor ve Smiley (1975).

4) Konuyla ilgili daha kapsamlı değerlendirmeler için Bkz.: Baysinger ve Tollison (1980).

5) Monopol durumunun analize dahil edilmediği varsayımı altında oluşan denge için Bkz.: Buchanan ve Tullock (1980).

6) Bu kısımda yoğun olarak McCormick ve Tollison'dan (1981) yararlanılmıştır.

7) Bu konuda daha kapsamlı bir değerlendirme için Bkz.: Stigler (1974) ve McCormick ve Tollison (1980).

8) Buradaki teorik değerlendirmeye diğer önemli bir katkı ise Posner (1971) tarafından yapılmıştır.

## Rakamların Dili

Finans – Politik &amp; Ekonomik Yorumlar Dergisi

## EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (MART 2006)

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.	1.1	4.0	3.3	4.7	- 782.1	- 780.6
Almanya	b.d.	2.1	0.8	11.3	200.0	112.8
Avustralya	0.6	2.8	6.1	5.3	- 13.6	- 43.5
Avusturya	2.8	1.6	2.7	5.1	- 2.1	0.5
Belçika	2.4	2.6	2.3	12.9	10.9	8.2
Danimarka	5.7	2.1	2.9	5.1	9.6	8.7
Fransa	0.9	2.0	3.2	9.5	- 32.0	- 41.6
Hollanda	3.9	1.3	1.4	6.2	40.1	39.8
İngiltere	2.4	1.9	3.6	5.1	- 119.1	- 40.6
İspanya	3.3	4.2	1.9	8.5	- 96.4	- 84.0
İsveç	3.9	0.6	3.3	6.3	19.0	24.2
İsviçre	4.3	1.3	0.9	3.9	6.6	49.3
İtalya	1.1	2.2	2.3	7.5	- 13.1	- 24.6
Japonya	5.5	- 0.1	1.6	4.4	94.0	164.0
Kanada	3.6	2.8	1.5	6.6	55.6	19.6
Euro Bölgesi	- 1.2	2.4	2.2	8.4	29.1	- 35.4

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil Kaynak: The Economist, 25 Şubat 2006.

(\*) 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 - 06) (2.Dönem)	87	0,00	1,30	0,25	0,49	0,50	0,50	0,49
İki Ay Sonrasının TÜFE Beklentisi (Şubat - 06) (2.Dönem)	85	- 0,30	1,50	0,25	0,51	0,45	0,40	0,48
Yıl Sonu TÜFE Beklentisi (Şubat - 06) (2.Dönem)	87	4,07	8,30	0,71	5,87	5,80	6,00	5,81
Gelecek 12 Aylık Dönemin TÜFE Beklentisi (Şubat - 06) (2.Dönem)	82	4,04	8,40	0,76	5,55	5,47	5,00	5,45
Üç Aylık Hazine İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (%) (Şubat - 06) (2.Dönem)	83	13,00	14,65	0,31	13,90	14,00	14,00	13,90
Yıl Sonu Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (Şubat - 06) (2.Dönem)	84	9,00	14,50	0,83	12,39	12,50	12,00	12,48
Para Piyasası Gecelik Yıllık Basit Faiz Oranı Beklentisi (%) (Şubat - 06) (2.Dönem)	86	13,00	14,00	0,14	13,46	13,50	13,50	13,50
Yıl Sonu Basit Faiz Oranı Beklentisi (Şubat - 06) (2.Dönem)	86	9,00	14,00	0,71	12,02	12,00	12,00	12,06
Bankalararası Döviz Piyasası Dolar Kuru Beklentisi (YTL) (Şubat - 06) (2.Dönem)	87	1,2320	1,5000	0,0281	1,3264	1,3210	1,3200	1,3239
Yıl Sonu Dolar Kuru Beklentisi (YTL) (Şubat - 06) (2.Dönem)	87	1,2800	1,6000	0,0462	1,3965	1,4000	1,4000	1,3942
Cari İşlemler Dengesi Beklentisi (Milyon Dolar) (*) (Şubat - 06) (2.Dönem)	83	-40000,0	-15000,0	3458,7	-25619,9	-25000,0	-25000,0	-25258,9
GSMH Büyüme Beklentisi (%) (Şubat - 06) (2.Dönem)	87	3,0	6,5	0,6	5,0	5,0	5,0	5,0

**TEMEL GÖSTERGELER**

Konsolide Bütçe (Ocak 2006 Sonu)		Enflasyon	
GELİRLER	11.603,919 Milyar YTL	ÜFE YILLIK OCAK SONU	% 5,45
HARCAMALAR	13.619,028 Milyar YTL	TÜFE YILLIK OCAK SONU	% 8,07
BÜTÇE AÇIĞI	+ 2.015.119 Milyar YTL	ÜFE AYLIK OCAK SONU	% 1,96
FAİZ DIŞI FAZLA (Aralık 2005)	48,7 Milyon YTL	TÜFE AYLIK OCAK SONU	% 0,75
<b>İç Borç Stoku (Toplam)</b>		<b>GSMH Büyüme Hızı %</b>	
ARALIK 2005 SONU	244,782 Milyar YTL	2005 3. DÖNEM	7,3
<b>Dış Borç Stoku (Toplam)</b>		<b>GSMH</b>	
ARALIK 2005 SONU	86,473 Milyar YTL	CARİ FİYATLARLA 2005 3. DÖNEM	150,541 Trilyon TL
<b>İhracat Gelirleri (Toplam)</b>		<b>Sanayi Üretim İndeksi (Toplam)</b>	
OCAK - ŞUBAT 2006	11,068 Milyar Dolar	ARALIK 2005	% 139,7
<b>İthalat Giderleri (Toplam)</b>		<b>Kapasite Kullanım Oranı</b>	
OCAK 2006	8,010 Milyar Dolar	ARALIK 2005	% 80,7
<b>Nakit Dengesi</b>		<b>İşsizlik</b>	
ARALIK SONU	-10,3 Milyar YTL	2005 ARALIK SONU	% 10,3

## SİZ DE ABONE OLUN!

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

Adı Soyadı : .....

Firma Adı : .....

Adres : .....

Posta Kodu : ..... Tel: ..... Fax: .....

e-mail : .....

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

**"FİNANS – POLİTİK & EKONOMİK YORUMLAR"** Aylık Dergi, 12 sayı için

Abone Koşulları;

## YURT İÇİ

## YURT DIŞI

- 6 Aylık: 40,00.- YTL  
 1 Yıllık: 72,00.- YTL

- 6 Aylık: 45 Dolar  
 1 Yıllık: 80 Dolar

**Not:** Öğrencilere % 30 indirim yapılmaktadır.

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

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

Garanti Bankası  
Nuruosmaniye Şubesi  
Hesap No: 6299897

T.İ.Ş Bankası  
Cağaloğlu Şubesi  
Hesap No: 530979

Yapı Kredi Bankası  
Çemberlitaş Şubesi  
Hesap No: 1035572-7

Abone Başlangıç Tarihi: ..... Abone Bitiş Tarihi: .....

**"EKONOMİK MALİ YAYINLAR SAN. VE TİC. A.Ş."** adına, abone bedeline ilişkin, bankaya yatırdığınız mak-  
buzun (ve öğrenci iseniz, öğrenci kimliğinizin) fotokopisini, yukarıdaki abone formu ile birlikte lütfen, **"Finans - Po-  
litik & Ekonomik Yorumlar Dergisi"**; Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak. No.6, Kat.2; 34400 Sultanahmet  
İstanbul" adresine posta ile gönderebilir, faks geçebilir veya elektronik posta adresimize gönderebilirsiniz.  
Faks: (0-212) 518 66 43. Tel: (0-212) 518 17 32 – 516 11 45.

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

Banyo  
lobiyaları

Armatür ve  
El Dus  
Takımları

Akrilik  
Sistemler

Rezervuar  
Sistemleri

Klozet  
Kapakları

Seramik Kesme  
ve Uygulama  
Makinaları

Seramik  
Sağlık  
Gereçleri

Seramik ve  
Porselen  
Karolar

MA<sup>®</sup>KA  
SEÇİMİNİZ  
KOLAYLAŞTI...

EGE  
MA<sup>®</sup>KA

[www.egemarka.com](http://www.egemarka.com)

# ŞİRKETE BEDAVA LAPTOP!

Bonus Business kullanan şirkete tabii...

Çalışanlarınıza Bonus Business Card verin, şirket için yaptıkları tüm harcamaları ay sonunda ekstreden rahatça kontrol edin. Kazandığınız bonuslarla da şirketiniz için ne almak isterseniz bedavaya gelsin. Bedavası en bol şirket kartı: Bonus Business.

Ayrıntılı bilgi için: Garanti Şubeleri, [www.garantiticarikartlar.com](http://www.garantiticarikartlar.com)

