

CİLT 14, SAYI: 11 KASIM 1986

**Türk
sanayicileri
ve
iş adamları
derneği**

görüŒ

GÖRÜŞ (AYLIK YAYIN) KASIM 1986

Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği

Sahibi ve Sorumlu Neşriyat Müdürü:
Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği
Yönetim Kurulu Başkanı *Sakıp Sabancı*

Yazı İşleri Müdürü:
Türk Sanayicileri ve İş Adamları Derneği
Genel Sekreteri *Ertuğrul İhsan Özol*

Adres:
Cumhuriyet Cad. Ferah Apt. No. 233/9
Harbiye - İST. Telefon: 146 24 12

Görüşteki yazılar, kaynak olarak TÜSİAD
GÖRÜŞ'ün belirtilmesi koşuluyla izinsiz kul-
lanılabilir.

GÖRÜŞ'te çıkan imzalı yazılar kişisel görüşleri
yansıtmakta olup mutlaka derneğin görüşü olarak
telakki edilemez.

Basıldığı Yer:
İDE AJANS TİC. LTD. ŞTİ.
Tel: 526 54 60

Bu Sayıda,

1987 Bütçesi ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri	4
1985 - 1986 Dünya Ticareti.	15
Gelişmekte Olan Ülkelerde Parasal İkame	20
Gelişmekte Olan Ülkelerde Gerçek Faiz Oranlarının Belirlenmesi.	26

1987 Bütçesi ve Türkiye Ekonomisi üzerindeki etkileri

1987 yılı bütçesi 10 trilyon 920 milyar lira olarak bağlandı. Gelirler 10 trilyon olarak tahmin edildi ve 1987 bütçesinin gelir-gider farkı 920 milyar olarak belirlendi.

10 trilyon 920 milyar liralık harcamanın 2 trilyon 250 milyar lirası personel, 1 trilyon 945 milyar lirası da diğer cari harcamalar olmak üzere 4 trilyon 195 milyar lirası cari giderlere yöneltilecek. 1987 bütçesinin göze çarpan özelliği transfer ödemelerinin yüksekliğidir. Transfer harcamaları, cari giderlerden 680 milyar daha fazla olup, 4 trilyon 875 milyar lira olarak belirlenmiştir. Transfer ödemelerinin yarı-

ya yakın bir kısmı faiz ödemelerine yönelmiştir. Kamu yatırımlarının önemli ölçüde artacağı 1987 yılında yatırımlar için bütçeye ancak 1 trilyon 850 milyar lira konulmuştur.

Personel giderlerinin bütçe içinde 1985 yılında yüzde 23.5, 1986 yılında ise yüzde 21.4 olan payı, 1987 bütçesinde yüzde 20.6'ya indirildi. Diğer cari harcamaların payı ise, 1986'da yüzde 20.7'den 1987 bütçesiyle yüzde 17.8'e indirildi. Yatırım harcamaları da 1985'de yüzde 20'den 1986'da yüzde 18'e ve 1987 bütçesinde yüzde 16.9'a geriledi. Buna mukabil, transfer harcamalarının 1985'de yüzde 36.6, 1986'da yüzde 40 olan payı 1987 bütçesiyle yüzde 44.7'ye yükseltildi.

1987 yılında 8.8 trilyon lirası vergi gelirleri, 900 milyar vergi dışı normal gelirler ve 135 milyar lirası özel gelir ve fonlar olmak üzere 9 trilyon 835 milyar liralık genel bütçe geliri elde edilmesi hedeflendi. 165 milyar liralık katma bütçe geliriyle toplam gelirin 10 trilyon olacağı öngörüldü. Buna göre bütçenin gelir-gider farkı 920 milyar lira açık olarak belirlen-

di.

1987 yılı borç idaresi hedeflerine göre 1 trilyon 140 milyar lirası dış borç, 950 milyar lirası iç borç olmak üzere 2 trilyon 90 milyar liralık borç ana para ödemesi yapılacak. Yeni borçlanmanın düzeyi ise 3 trilyon 10 milyar liraya ulaşacak. Bu miktarın 2 trilyon 880 milyar lirası iç borçlanma, 130 milyar lirası da dış borçlanma ile sağlanacak.

1987 yılı bütçe tasarısının göze çarpan bazı özelliklerini şu şekilde sıralayabiliriz:

a) 1987 bütçesinde en yüksek artış, yüzde 67.9 ile transfer harcamalarında görülmektedir. Harcama kalemlerinin toplam ödenekler içindeki payında ise diğer bütün kalemlerde bir azalma olurken transfer harcamalarının payı 1986'da yüzde 40'dan 1987'de yüzde 44.7'ye yükselmektedir. Yatırım harcamalarının payı 1986'da yüzde 18'den 1987'de yüzde 16.9'a, personel harcamalarının payı ise 1986'da yüzde 21.4'den 1987'de yüzde 20.6'ya düşmektedir.

b) Bir önceki yıla göre en yüksek artışı

kaydeden ve toplam harcamaların yarıya yakınıni oluşturan transfer ödeneklerinin yaklaşık yüzde 40 gibi çok yüksek bir oranını konsolide borçların faiz ödemeleri oluşturmaktadır. 1987 yılında 1.916 milyar lira olarak öngörülen konsolide borç faizlerinin toplam bütçe ödenekleri içindeki payı ise 1986'da yüzde 15.6'dan 1987'de yüzde 17.5'e yükselmektedir.

- c) Konsolide bütçe ödeneklerinin idari fonksiyonel dağılımı, ödeneklerin yarıya yakın bir kısmının genel hizmetlerle konsolide borçların faiz ödemelerinde toplandığını göstermektedir. Dokuz kategorinin toplam ödenekler içindeki payı azalırken genel hizmetlerin payı 1986'da yüzde 27.1'den 1987 tasarısında yüzde 29.6'ya ve konsolide borçların faiz ödemeleri yüzde 15.6'dan yüzde 17.5'e yükselmiştir.

**KONSOLİDE BÜTÇE ÖDENEKLERİNİN
İDARİ-FONKSİYONEL DAĞILIMI (1986 - 1987)**

(Milyar TL.) (1)

	1986 Ödeneği	% Pay	1987 Teklifi	% Pay
Genel Hizmetler	1.966	27.1	3.232	29.6
Savunma	1.451	20.0	1.900	17.4
Adalet-Emniyet	313	4.3	457	4.2
Tarım-Orman-Köy	372	5.1	546	5.0
Su İşleri	430	6.0	589	5.4
Karayolları	285	3.9	362	3.3
Bayındırlık	139	1.9	186	1.7
Madencilik	29	0.4	44	0.4
Eğitim	840	11.6	1.251	11.5
Sağlık	200	2.8	307	2.8
Kültür-Turizm	46	0.6	61	0.6
Sosyal Hizmetler	49	0.7	69	0.6
Konsolide Borç.				
Faiz Ödemeleri	1.134	15.6	1.916	17.5
Konsolide Bütçe	7.254	100.0	10.920	100.0

Kaynak: 1987 yılı bütçe gerekçesi

- d) Faiz ödemeleri, 1986 bütçesinde 1.134 milyar iken 1987 yılında 1.916 milyar olarak öngörülmüştür. Faizlerin GSMH'ya oranı da 1986'da yüzde 2.86'dan 1987 bütçe tasarısında yüzde 3.33'e yükselmiştir. (Nominal GSMH'nın yüzde 45 oranında artarak, 1987 yılında 57.5 trilyona yükseleceği varsayılmaktadır).
- e) 1987 yılında 1.850 milyar lira olarak öngörülen yatırım harcamalarının toplam bütçe ödenekleri içindeki payı 1986'da yüzde 18'den yüzde 16.9'a düştüğü gibi GSMH içindeki payı da 1986'da yüzde 3.3'ten yüzde 3.2'ye düşmektedir. 1987 yılında 11.593 milyar lira olarak öngörülen toplam sabit sermaye yatırımının 6.581 milyar lirasının kamu kesimi, 5.012 milyarının ise özel kesim tarafından gerçekleştirileceği bildirilmiştir. Böylece toplam yatırımlar içinde kamu kesiminin payı yüzde 57, özel kesimin payı yüzde 43 olmaktadır. Kamu kesiminin yatırımları içinde KİT yatırımları 2.553 milyar ile ilk sırayı almakta, bütçe dışı fonlardan ise 815 milyar liralık yatırım yapılması öngörülmektedir. Fonlardan yatırım-

lar için ayrılan meblağ 1986'daki 439.9 milyar liraya (gerçekleşme tahmini) göre yüzde 85 oranında artmakta, toplam kamu yatırımları içindeki payı da 1986'da yüzde 8.81'den 1987'de yüzde 12.38'e yükselmektedir.

f) 1987 yılında vergi gelirlerindeki artış oranının yüzde 45.4 olacağı tahmin edilmiştir. Bu oran 1986'da yüzde 60 idi. Vergi dışı normal gelirlerin artış oranı yüzde 66.7, özel gelirler ve fonların artış oranı yüzde 22.7, toplam konsolide bütçe gelirlerindeki artış oranı ise yüzde 46.8 olarak öngörülmüştür. Vergi gelirleri içinde mal ve hizmetlerden alınan vergilerin yüzde 52.8, dış ticaretten alınan vergilerin yüzde 35.5, gelirden alınan vergilerin ise yüzde 44.1 oranında artacağı öngörülmüştür. Toplam vergi gelirleri içinde mal ve hizmetlerden alınan vergilerin payı sürekli yükselerek 1986'da (gerçekleşme tahmini) yüzde 30.5'den 1987'de yüzde 32'ye yükselmektedir. Gelirden alınan vergilerin payı ise sabit kalmaktadır.

g) 1985 yılında 510 milyar, 1986 yılında

504 milyar tahmin edilen bütçe açığı-
nın 1987 yılında 920 milyara yüksele-
ceği öngörülmüştür. 1987 bütçe açığı
artış oranı yüzde 82.5 gibi yüksek bir
oran göstermektedir. Bütçe açığının
GSMH'ya oranı ise 1986'ya göre yük-
selerek 1.3'den 1.6'ya çıkmaktadır.

- h) 1987 yılında vadesi gelen iç ve dış ana
para ödemelerini (2.090 milyar lira)
ve bütçe açığını (920 milyar) finanse
etmek için 3.010 milyarlık yeni borç-
lanmaya gidilmesi öngörülmüştür. Bu
meblağın 2.880 milyarı iç borçlanma,
130 milyarı ise dış borçlanma ile kar-
şılanacaktır. İç borçlanmanın GSMH'-
ya oranı 1984 yılında yüzde 1.6,
1985'de 1.8 iken, 1986 yılında yüzde
4.6'ya yükselmiştir. Bu oranın 1987
yılında daha da artarak yüzde 5'e ulaş-
ması öngörülmektedir.

1987 bütçe tasarısının ekonomi üzerindeki
muhtemel etkilerini ve yaratacağı sonuç-
ları ana hatlarıyla şöyle sıralayabiliriz:

- a) Yaklaşık yarısını faiz ödemelerinin
oluşturduğu transfer ödeneklerinin büt-
çe ve GSMH içindeki payı artarken ca-

ri harcamalar ile yatırım harcamalarının payının azalışı, bütçeyi bir hizmet bütçesi olmaktan çıkarmakta ve bütçenin ekonomik kalkınmaya katkısını giderek zayıflatmaktadır.

- b) Bütçeden yatırımlar için ayrılan ödenekler azalırken KİT yatırımları ile bütçe dışı fonlardan yapılan yatırımların sürekli ve hızlı biçimde artışı, bütçenin ekonomik büyüklükleri etkileme ve yansıtma özelliğini azaltmaktadır.
- c) Hazinesinin iç borçlanma rakamlarındaki hızlı artışın devam etmesi, özel sektörün kullanabileceği fonların azalması sebebiyle toplam sabit sermaye yatırımları içinde özel kesimin payını azaltacaktır. Yaklaşık 3 trilyon liralık iç borçlanma sebebiyle 1987 yılında özel sektörün yatırım hedeflerini gerçekleştirmesi daha da zorlaşacaktır.
- d) İç borçlanmanın yüksekliği faiz oranlarının fazla düşmesine imkan vermeyerek maliyet artışlarının sürmesine yol açabilecektir. Ayrıca borç fonlarının vergilere oranla daha çok tasarruflardan oluşması sebebiyle borçlanarak sağla-

nan fonların kamu harcamalarında kullanılması toplam talepte net bir artış meydana getirerek talep enflasyonuna yol açmaktadır.

- e) Bütçe açığının 1986'ya göre yüzde 82.5 artması, enflasyon baskısını arttıracak en önemli sebeplerden biri olarak görülmektedir.
- f) Vergi gelirleri içinde mal ve hizmetlerden alınan vergilerin payının giderek yükselmesi vergide adalet ilkesinin zedelemesine yol açmaktadır.

Bu sorunların ağırlığını azaltmak ve giderek bir çözüm yoluna sokmak için bütün sağduyu sahiplerinin üzerinde birleştiği aşğıdaki tedbirleri tekrarlamakta fayda görüyoruz:

- a) Yüksek faizin ve yüksek enflasyonun başlıca sebeplerinden biri olan devlet borçlanmasının mutlaka azaltılması gerekir. Borçlanma ihtiyacının azaltılması halinde enflasyonunun düşürülmesi ve faizlerin indirilmesi hedefleri de daha kolay realize edilebilir.

b) Vergi gelirlerinin öngörülenden daha yüksek oranda arttırılması ve bütçe açığının süratle azaltılması şarttır. Bunun için yeterince değerlendirilmeyen mevcut vergi potansiyelinin daha iyi değerlendirilmesi yanında vergi kaçakçılığı önlenerek bütçe gelirleri arttırılmalıdır.

c) Belediyelere bütçe gelirlerinden aktarılan payın belediye gelirlerini arttırması açısından olumlu tarafı olmakla birlikte bu gelirlerin belediyelerce savurgan bir şekilde harcanmasının, enflasyonist etkiler yarattığı ve ithalatta da bir takım problemlere yol açtığı kesindir. Bu sebeple bütçe gelirlerinden belediyelere ayrılan payların yeneden gözden geçirilmesi ve disiplin altına alınması gerekir.

1985/86 Dünya Ticareti

Dünyanın 3 büyük sanayileşmiş ülkesinin (ABD, Japonya, Almanya) ticaretlerindeki dengesizliğin yanısıra, döviz kurlarındaki sık ve büyük değişiklikler korumacı

önlemlerin artmasına neden olmaktadır. Korumacılığın son yıllarda artması, ticari kurallara uyulmaması ve ticari sisteme olan güvenin sarsılması dünya ticaretini tehdit etmektedir. Esas tehlikelerden biri ise, belli başlı 3 sektördeki (tarım, tekstil, giyim) tecrübelerine göre başarısız olduğu anlaşılan sübvansiyonlar ve ayırımıcılık miktar kısıtlamaları üzerine yoğunlaşan politikaların, ekonominin diğer sektörlerine de yayılmasıdır. Bugünkü ticaret politikalarının açık bir ticari savaşa yol açmasa bile, ticaret hacminin azalmasına ve dünya ticaretinde bir durgunluğa neden olacağı ortadadır. Böyle bir gelişme de borç ödemeleri, yeni istihdam imkanlarının arttırılması ve ekonomik gelişmenin hızlandırılması ile ilgili çalışmalarını çıkarmaz sokacaktır.

1985 yılında dünya ticaretinin değeri olarak % 1, hacim olarak ise % 3 arttığı tahmin edilmektedir. Ancak 1984 senesinde elde edilen % 9.5'lik ticaret hacmi göz önüne alınırsa, 1985 yılındaki artış çok küçük kalmaktadır. Elde edilen ilk bilgilere göre, 1986 yılının ilk 6 ayında dünya ticaretinin hacim olarak 1985'teki kadar, değeri olarak ise % 8 artması, kısmen birim

**Az Sıfırlı
Bir Ekonomiye Doğru**

**E. İHSAN ÖZOL
TUSİAD
Genel Sekreteri**

*"Dünyada en iyi dağıtılan
nimel sağduyudur Çünkü
herkes kendisinde yeterince
bulunduğu kanısındadır."*

Rene Descartes

AZ SIFIRLI BİR EKONOMİYE DOĞRU

Sürekli enflasyon Türk parası sistemindeki sıfırları o kadar fazla çoğalttı ki artık milyarlar bize yetişmez oldu. Trilyonları olan trilyonerler konuşuluyor.

"Sıfır"ı işe yaradığı zaman kullanılmak üzere Arapların icat ettiği söylenir. Hiç kimse kalabalık görünsün diye 10 TL'lık bir mala 100, 1000 veya 10.000 şekilde sıfır ekleyerek bir fantazi yapmaz. Zira, 1 liralık bir mal üç sıfırla tanımlanırsa hem yazarken, hem söylerken, hem de daktilo, hesap makinesi ve bilgisayar kayıtlarında gereksiz zaman, emek, elektrik ve malzeme kaybı olur.

Dünya iktisat tarihi enflasyonun sıfırları çoğalttığı zamanlarda bunlardan nasıl kurtulduğunu gösteren birçok örneklerle doludur. Harplerden sonra birçok ülke bol sıfırlı para birimlerini yeterince sıfırlı paralarla süratle değiştirerek halkın ve idarecilerin sıkıntılarını zamanında gidermesini bilmişlerdir.

Piyasa ekonomilerinde başarılı uygulamaların bürokratların masa başı çalışmaları yanında sanayici, iş adamı, üniversite ve özellikle basının sağduyu ve yaratıcı güçlerine de dayanması gerektiği şüphesizdir. Bugün kamuoyunda az sıfırlı konuşmalar çoktan başlamıştır. Örneğin bir elbise fiyatı mağazalarda 15.000 yerine 15 ile ifade edilivermektedir. Halk trilyona bir türlü alışmamış hâlâ trilyon yerine milyar diyerek doğruyu ilgililerin anlamasına bırakmaktadır. 10 TL'dan küçük paralar alışverişte ihmal edilmeye başlamış, para ünitemiz TL para birimi niteliğini kaybetmiştir.

Hayatta olduğu gibi ekonomide de başarının birinci yolu en kısa en az zahmetli yolun süratle seçilmesine bağlıdır. Bir binaya 5 basamaklı hafif bir merdivenle tırmanmak mümkünse 5000 basamaklı ağır merdiven kullanmakta ısrar edilemez.

İşin en acıklı tarafı metal paralar yerine bol sıfırlı kağıt paralar bizim milletçe sadece eski, kirli, mikroplu kağıt para kullanmamıza neden olmuyor, ayrıca banknotların önemli bir kısmını her sene yakarak yenisini basmamıza da neden olu-

yor. Eski parayı yakma ve yeni parayı basma giderlerini kim ödüyor diyeceksiniz. Bunlar Merkez Bankası bütçesinden karşılandığı için Parlamento ve Sayıştay vizesine tabi değiller, dolayısıyla rakamlar kimsenin bilgisi içinde değildir. Bu giderleri Merkez Bankası banka sisteminden aldığı türlü komisyonlarla karşılar.

1985 yılında gazetelerden toplanan bilgilere göre takriben adet olarak 15 milyon 10 binlik, 12 milyon 5000'lik, 13 milyon 500'lük, 9 milyon 100'lük 2 milyon 50'lik, yarım milyon 20'lik, çeyrek milyon 10'luk, kullanılamaz derecede eski olduğundan imha edilerek yenileri basılmıştır. Tahminimize göre yarım milyarı aşan harcamalar yapılarak eskiyen paralar yenilenmiştir. Banknotun kağıtları ve basımı için birçok ithal girdisi gerekli olduğunu da unutmayalım. Şimdi para niçin eskir konusunu ele alalım. Para aşırı dolaşım nedeniyle eskir. Sadece kötü kullanma olayı izah etmez. Eskime aynı zamanda metali olan kağıt para birimlerinde örneğin 50, 20, 10 TL'lerinde büyük ölçüde düşüktür. Bu durum ispatlıyor ki, eğer sıfırları atıp 1000 lira için yeni metal 1 TL, 500 için yeni metal 5 krş, 100 TL için yeni

metal 1 krş. kullanabilirsek banknot eskimesi dolayısıyla yapılan israf da ortadan kalkar ve TL'nin unutulmuş kuruş sistemi tekrar yürürlüğe girer.

Bol sıfırlı paraların başka sakıncaları yok mudur? Şüphesiz vardır. Özellikle turistler vitrinlerdeki bol sıfırlardan ürkererek az alışveriş yapmakta, hizmet veren yerlerde ise servis-garsoniye vs. özellikle turistler tarafından metal paralarla yapıldığından hizmet verenler mağdur olmaktadır. Dünyada Türkiye gibi kağıt para ile girilen WC'lere pek rastlanmaz.

Soğukkanlı ve sabırlı kimseler, ne yapalım enflasyon devam ediyor, sıfırları atmak için önce enflasyonu durduralım diyebilirler. Bu yol çare sayılmaz Zira, sıfır enflasyonu önlenirse parasal enflasyonla savaş kolaylaşabilir. Örneğin maaşlar küçülünce giderler de küçülebilir. Küçük rakamlar psikolojik olarak enflasyonu küçültür ve istikrarı davet edebilir.

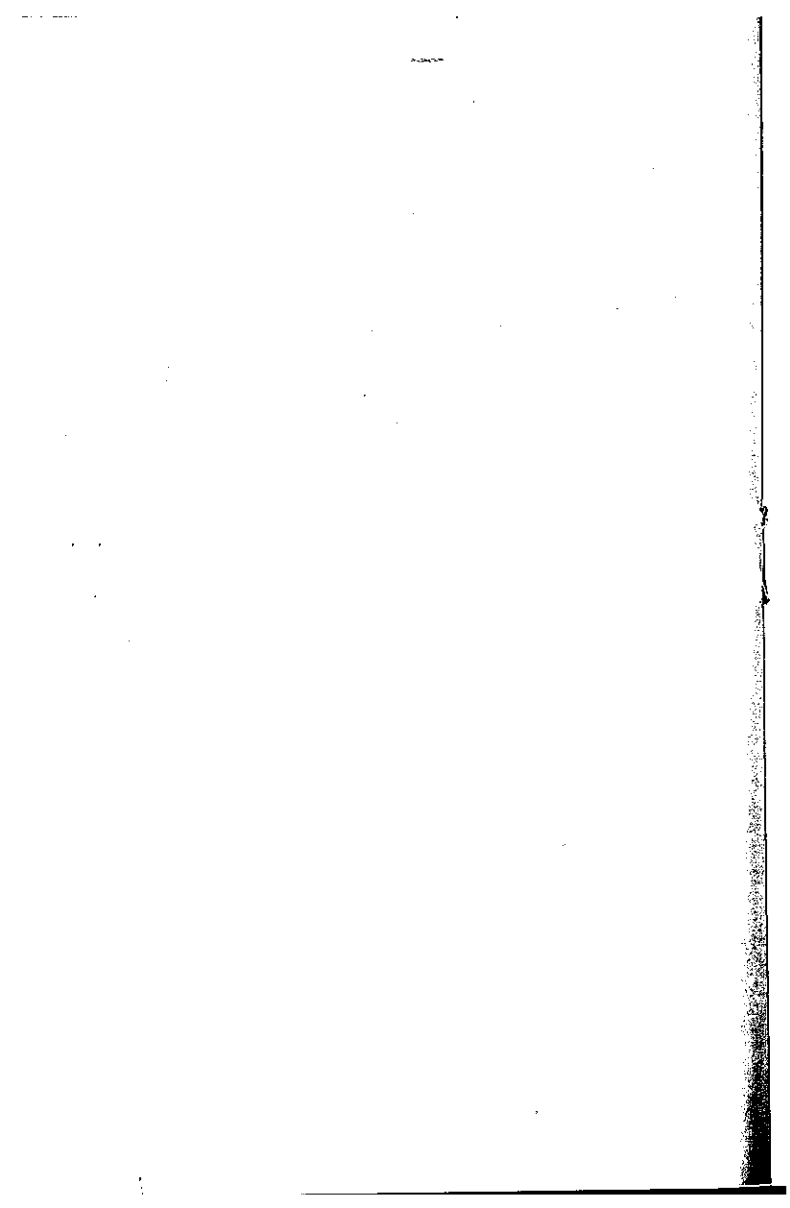
Ancak, bazılarımız bol sıfırı severse onları nasıl ikna edelim de sıfırlardan kurtulalım. En iyisi halkı serbest bırakalım. İsteyen bol sıfırlı rakam kullansın, isteyen yi-

ne TL diyerek üç sıfır atsin. Üç sıfır atanlar yeni TL demek suretiyle konuya açıklık getirsinler.

Yasal açıdan sorun, aşağıda gösterilen bir maddelik kanunla çözülebilir.

– Kanunen tutulması gereken defter ve kayıtlarda yeni TL kaydı belirtilmek kaydı ile ilgililer hesapları üç sıfır atarak tutup tutmamakta serbesttirler.

Sonuç: Sıfırlar enflasyonuna, hayali trilyonlara hemen son vermek elimizdedir.



değerler üzerinden doların değer kaybetmesinin etkisini göstermektedir.

Endüstrileşmiş ülkelerdeki ekonomik faaliyetler temel fiyatlardaki değişikliklerden (faiz oranlarında ve petrol fiyatlarındaki düşüşler, döviz kurlarının ekonomik gereklere daha uygun seviyeye inmesi gibi) beklenildiği kadar fazla etkilenmemiştir. Bu nedenle dünya ticaretinde ilk 6 aydaki artış sene başında tahmin edilenin altında kalmıştır. Son tahminler ticaret hacminin 1986'da % 3,5 dolayında artacağını göstermektedir.

Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde mamul malların ticaretinde büyük bir dinamizm görülmektedir. Karayolu taşıtları ve ev aletleri ticaretinde büyük bir canlılık görülürken, gıda, fuel-oil ve demirdışıdaki metallerin ticaretinde bir düşüş kaydedilmektedir.

1985 yılında gelişmekte olan bölgelerin ithalat değerleri, ihracatlarından daha hızlı azalmış, böylece toplam ticaret açıkları 1985'te 30 milyar dolara yükselmiştir. Gelişmekte olan bölgelerin dünya ihracatı ve ithalatındaki payı 1980'den beri sürekli

azalmış, ve bu düşüş 1985'te hızlanmıştır. İhracattaki başarısızlık daha çok dünya piyasalarında petrol ve birçok gelişmekte olan ülke için temel döviz getirici kaynak olan fuel-oil dışı öncelikli mallardaki gelişmelerden kaynaklanmıştır. Bu ülkelerin dünya ithalatındaki toplam paylarının düşmesi ise petrol ve diğer birincil mal ihracatçıların, borçlu ülkelerin ve ödemeler dengesi güçlüğü olan diğer ülkelerin ithalatlarını kısmalarından kaynaklanmaktadır.

Gelişmiş bölgeler ise ihracat paylarını 1970'lerde % 7'den 1985'te % 12.5'a çıkarmışlardır.

1986 yılında döviz kurlarındaki son değişikliklerin üç büyüklerin (ABD, Japonya, Almanya) ticari dengesizliğini azaltacağı, petrol fiyatlarındaki düşüşün Japonya ve Almanya'nın ticaret fazlalarını arttırırken, ABD'nin ticaret açığını azaltacağı öne sürülmektedir. GATT, bu faktörlerin söz konusu ülkelerin ithalat ve ihracatlarını etkileyeceğini, ancak ticaret dengesi üzerindeki etkinin pek açık olmayacağını belirtmektedir. İthalat ve ihracatın yeni döviz kurlarına uyumu için belli

bir süre geçmesi gerekirken, döviz kurlarının yalnız başına yurtiçi harcamalar ve üretim arasındaki dengesizliği azaltıp azaltamayacağı tartışılmaktadır. Petrol ihraç eden ülkelerin ihracat gelirlerinin azalması karşısında ithalatlarını azaltmaya başladıkları, bu durumun ise 1986'da da devam etmesi beklenmektedir.

DÜNYA MAL TİCARETİ VE ÜRETİMİ 1960-85
(Hacim Olarak Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)

	1960-69	1970-79	1980-83	1984	1985
İHRACAT					
Tüm Mallar	8 1/2	5 1/2	1/2	9 1/2	3
Tarım	4	3	1 1/2	4	-1
Madencilik	6 1/2	2 1/2	-5 1/2	2	-2 1/2
İmalat San.	10 1/2	7 1/2	2	12	6
Üretim					
Tüm Mallar	6	4	0	5 1/2	3
Tarım	2 1/2	2 1/2	2	5	2
Madencilik	5	3 1/2	-3 1/2	0	-2
İmalat San.	7 1/2	4 1/2	1	7	4

Kaynak: GATT

Gelişmekte Olan Ülkelerde Parasal İkame

Her ülkede halk çeşitli ticari işler için (turizm, ticaret vs.) elinde döviz bulundurur. Gelişmekte olan ülkelerde döviz talebi daha çok Dolar gibi sağlam paralara yöneliktir. Bu ülkelerin tümünde, farklı ekonomik yapılar gösterebilir de, ortak olan nokta; politik istikrarsızlık ve yüksek enflasyon dönemlerinde ulusal paradan dövize kaçıştır. Hatta sadece döviz kullanıldığı bile görülmüştür.

Parasal ikame, halkın döviz talebi olarak tanımlanmıştır. Döviz talebi çeşitli biçimlerde olabilir. Döviz yurtiçinde dolaşımında olabileceği veya mevduat hesabında tutulabileceği gibi; yurtdışında da bir dövizli mevduat hesabı açtırılabilir. Ne olacağının cevabı; gerçek refah düzeyine ve yurtiçi ve yurtdışı malı yatırımların getiri oranlarındaki değişime bağlıdır. Gelişmekte olan ülkelerde parasal ikame olgusunu ise; uluslararası işlem hacmi, yurt-

içi mali yatırımların sınırlı kalması, döviz transferlerinde maliyet gibi etkenler açıklamaktadır.

Sıkı bir dış ticaret kontrolü ve yabancı sermaye yatırımlarını engelleyecek diğer etkenler yoksa; ulusal para-döviz değişim maliyeti diğer servet birikim biçimlerine kıyasla küçükse, o ekonomide döviz tutma eğilimi artacaktır. Gelişmekte olan ülkelerde en önemli etken; parasal ikameye konu olan para birimlerinin gelecekteki getirisine ilişkin beklentidir. Eğer piyasalarda finansal araçların yurtiçi ve yurtdışı faizleri serbestçe belirleniyorsa, ülke riskine uyarlanmış bu faizler arasındaki fark, kurlardaki değişim beklentisine uygun olarak yatırımları yönlendirecektir.

Gelişmekte olan bazı ülkelerde, parasal ikameyi hızlandıran enflasyon artışları dikkate alınmaksızın, yurtiçi yatırımların getirisi yurtdışı yatırımlara oranla azalmaktayken, uzun dönemler için sabit nominal faiz saptama politikası izlenmektedir.

Yunanistan, İsrail, Türkiye, Yugoslavya gibi ülkelerde bireylerin yabancı bankalarda tuttıkları mevduat aşağı yukarı aynı dü-

zeyde kalmıştır. Kamerun, Fildişi Sahilleri, Kenya gibi Afrika ülkeleri içinde aynı şey söylenebilir. Venezuela hariç, Uruguay, Filipinler, Peru, Pakistan, Meksika, Şili, Brezilya ve Arjantin gibi ülkelerde ise dövizli mevduatın yabancı bankalardaki birikim artış oranının yüksek olduğu söylenebilir. Latin Amerika gibi önemli yurtdışı transferlerin yapıldığı ülkelerde genel ve sürekli bir yükselme eğilimi göstermektedir.

Parasal ikamenin giderek artış göstermesi, anahtar makroekonomik değişkenlerin tahmininde bir risk oluşturmaktadır. Çünkü parasal yetki kurumları, döviz talebini tam olarak belirleyememekte, bu da kredi ve mevduat hareketlerinin kontrol yeteneğinin kısıtlanmasına ve parasal programların amaçlarından sapmasına yol açmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde, parasal ikame politikası; bütçe açıklarının emisyon artışı yoluyla finansmanı politikalarını da sınırlamaktadır.

Yıllara ve ülkelere göre değişim gösterse de; para yaratmadan doğan gelirler gayri

safi milli hasılanın bir oranı olarak ele alındığında; bu tip kamu finansmanının daha yüksek enflasyona; daha ileri bir aşamada da devletin bütçe açıklarında yurtiçi finansman olanaklarının daralmasına yol açtığı söylenebilir. Parasal ikame ve sermaye akışı konusundaki düzeltmeler ancak; enflasyona yolaçan kamu harcamaları, uygun olmayan kur ve faiz politikaları, genelde tüm ekonomide kredibilitenin ve tutarlılığın yokluğu gibi konular da makro ekonomik dengesizliği bütünüyle kavrayan yeni bir ekonomik önlemler paketi getirilerek yapılabilir. Yüksek ve değişken enflasyon, sürekli devalüasyon gibi noktalarda belirginleşen sorunun çözümlenmesinde önerilen seçenekler arasında; dış ticaretin etkin biçimde kontrolü, ulusal paranın tümüyle dolarda ikame edilmesi, daha esnek faiz politikaları, dövizli mevduatın yurtiçinde artırılması, döviz kuru değişimlerine uyarlanan ulusal para birimiyle mevduat açılması gibi önlemleri sıralayabiliriz.

Gelişmekte olan ülkelerde dış ticaret kontrolleri uzun bir geçmişe sahiptir. Görülmüştür ki, dış ticareti kontrol ederek sermaye kaçışını ve parasal ikameyi önlemek olanaksız olduğu gibi; bu

kontroller döviz piyasasında karaborsanın oluşması, kaynak dağılımında dengesizlik, üretimin olumsuz etkilenmesi ve genelde refah düzeyinin düşmesi sonuçlarını da beraberinde getirmiştir.

Talep yönünden aşırı bir örnekte ; ulusal paranın değerinin çok hızlı düştüğü hiperenflasyon ortamında; halkın ulusal paradan tamamen kaçıp dövize yöneldiği tam ikame durumudur..

Ulusal para ve dövize olan yatırımlar gö-reli olarak değişkenlik gösterebilirler. Daha esnek bir faiz politikası ulusal para birimiyle açılan mevduat hesaplarının getirisinin artmasına ve dövizli mevduatlara ciddi bir rakip oluşturmaya neden olabilir. Parasal ikameyi azaltmak amacıyla faiz politikasının uyarlanması aynı zamanda tüm ekonomik dengelerin durumuna da bağlıdır. Ekonomi politikaları; güvenilirlikleri ve istikrarlılıkları ölçüsünde yatırımlarda dövizden kaçışı bile beraberlerinde getirebilirler.

Açık bir mali sistemde eğer kurlar serbest dalgalanmaya bırakılmışsa veya çok az müdahale sözkonusuysa, ulusal parayla açılan mevduatların, dövize yapılan mevduatlara

göre çekiciliğini arttırmanın yollarından biri de döviz kurlarındaki hareketlere göre getirilerini endekslemektir. Böylece yapılan yatırımın gelecekteki değeri üzerindeki belirsizlik bir ölçüde giderilmiş olacaktır. Bu mevduatlarda toplam verim en azından, dövizli mevduata ödenen faiz artı döviz kurları % değişimine eşit olmalıdır.

Özetle, bazı gelişmekte olan ülkelerde son yıllarda parasal ikameyi, yüksek bir enflasyonun izlediği ve ödemeler dengesini olumsuz etkilediği gözlenmiştir. Bu durumda, iç ve dış ekonomik dengeyi tekrar kurmak ve kamuoyunun yeniden güvenini sağlayabilmek gibi konular daha da önem kazanmaktadır.

Kaynak: Finance and Development.

Gelişmekte Olan Ülkelerde Gerçek Faiz Oranlarının Belirlenmesi

Faiz politikası, makroekonomik yönetim araçlarının en önemlilerinden biridir. Faiz, tasarrufa ödenen, bugünkü ve gelecekteki tüketimi belirleyen bir primdir. Faiz politikası, tasarruf-yatırım sürecinde; dolayısıyla kalkınmada, mali kaynakların çeşitliliğinde, üretimdeki sermaye yoğunluğunda ve büyüme oranında etkili olur.

Fiyatlar dengede ise; nominal ve gerçek faizler aynı düzeydedir. Enflasyon ortamındaysa; nominal faiz, yurtiçi enflasyon oranı farkı gerçek faizi verir. Faiz politikaları resmî olarak belirlenen yerlerde nominal faizi saptayan yetkililer; tasarrufu teşvik etmek, sermaye piyasalarının işlevini arttırmak amacıyla gerçek faiz oranlarını da pozitif değerlendirme çabasındadırlar.

Faiz politikalarının dolaylı ve dolaysız etkileri literatürde tartışma konusudur. Bu makalede, gelişmekte olan bir grup ül- ke 10 yıllık bir süreçte ele alınarak, değişik indeksler kullanılarak varılan gerçek faiz oranları tartışılmakta; çelişkilerin giderilmesi amacıyla da alternatif bir yöntem olarak, döviz kurlarındaki değişim tahminlerine uyarlanmış temsili yurtdışı faiz oranlarına dayanarak nominal faizlerin saptanması önerilmektedir. Ekonomist Irving Fisher, gerçek faizi basitçe "aynı tür mallara bugün ödenenin gelecekte ödenecek olana oranı" olarak tanımlamıştır. Bu tanımdan yola çıkarak diyebiliriz ki; gerçek faiz, gelecekte vazgeçilebilecek tüketim cinsinden olan bugünkü tüketimin görece maliyetidir. Fisher'in görüşü iki önemli noktaya dayanır:

- Bugün katlanılan özveri, gelecekte tüketilebilecek mal ve hizmet akışının erişilebilirliği ile dengededir. Bu akış bugünkü tasarruflarla finanse edilen yatırımlar aracılığıyla sağlanmaktadır.
- Gerçek faiz oranları, sermaye yoğun mal üretimindeki kaynak dağılımını belirler.

Heriki görüş de sonuçta; nominal faizleri düzenleyici faktörün uzun dönem enflasyon beklentisi olduğu ve tasarruf ve yatırımların gerçek faiz oranlarından büyük ölçüde etkilendiği varsayımına dayanmaktadır.

Uzun dönem gerçek faiz oranlarındaki değişim; nominal faizlerin ve enflasyon beklentisinin bileşkesinin bir sonucudur. Enflasyon beklentisi genellikle tüketici veya Toptan Fiyat Endekslerinden yararlanılarak hesaplanır.

Yatırımcılar, ellerinde getirisi fiyat değişimleriyle belirlenen mallar ya da nominal faiz oranına bağımlı olan menkul değerler tutarlar. Buna bağlı olarak mal fiyatlarındaki değişim, bireysel tasarruflarda hizmet fiyatlarındaki değişimden daha önemlidir. Gerçek ücretlerin ve verimliliğin arttığı ekonomilerde mal fiyatları artışına paralel olarak hizmet fiyatları da artma eğilimi gösterecektir. Tüketici fiyat endeksi kullanımı enflasyon tahminlerinde abartılı sonuçlar getirebilecektir. Bu nedenle tüm malları kapsadığından toptan fiyat endeksleri gerçek faizlerin hesaplanmasında daha çok tercih edilmektedir.

Özellikle malların büyük bir kısmının devlet tarafından fiyatlandırıldığı gelişmekte olan ülkelerde; tüketici fiyat endeksi fiyatlardaki gerçek değişimi yansıtamamaktadır. Ayrıca tüketici fiyat endeksinin sınımları arasında; sadece belli bir bölgeyi veya şehri kapsamı ve endekste yer alan mal ve hizmetler sepetinin nüfusun tüketim profilini yeterince yansıtamaması da sayılmalıdır. Uygulamada tüketici ve toptan fiyat endeksleri birlikte kullanılmaktadır. Toptan fiyat endeksi kullanılan gelişmekte olan 24 ülkenin 19'unda 1970-80 döneminde Tüketici ve Toptan Fiyat Endeksleri değişimini veren korelasyon katsayısı 0.9'un üstündeyken yalnızca 3'ünde 0.75'in altında gerçekleşmişti. Aynı dönemde 10 sanayi ülkesinden 7'sinde ise, 0.8'in altında yer almaktaydı.

Her iki endeksin kullanımının en önemli dezavantajı tüketim ve sermaye malı fiyatlarına ve sabit değerlere olduğundan daha fazla ağırlık vermeleridir. Bu nedenle tüketim malları, hizmetler ve sabit değerlerdeki fiyat değişimlerine daha uygun olan enflasyon tahminlerinde daha sağlıklı sonuçlar veren Yurtiçi Gayri Safi Milli Hasıla deflatörü kullanılmaktadır. Ekono-

mide toplam nihai üretim değerlerindeki değişimin bir ölçütü olan deflatörün kullanımını özellikle gelişmekte olan ülkelerde tercih edilmektedir.

Brow ve Santoni, döner varlıkların olduğu kadar duran varlıkların fiyatlandırılmasından da, gerçek faiz oranları değişimine ilişkin çıkarsama yapılabileceği kanısındadırlar. Bu yaklaşımla; gerçek faiz oranının sadece tasarruf eğilimine göre değişiceği varsayılmakta ve yatırım talebi değişiminin etkileri gözardı edilmektedir.

Uzun dönem faiz oranlarındaki değişimi saptamak amacıyla borsa fiyatlarından da yararlanılmaktadır. Borsa fiyatlarının gelecekteki gelir beklentisinin bugünkü değerini yansıttığı varsayılırsa, bugünkü gelirle re bağlı olarak yükselen hisse senedi fiyatlarındaki bir artış, bugünkü ve gelecekteki gelirlerin sabit olduğu varsayımı altında, gerçek faiz oranı tahminlerinde bir düşüşün göstergesidir.

Gerçek faiz oranları hesaplanmasında kullanılan değişik yöntemlerin belirgin biçimde değişik sonuçlara varması nedeniyle, ekonomiye yön verenlerin, nominal

faiz oranlarının belirlenmesinde gerçek faiz oranı tahminlerini kullanırken dikkatli olmaları gerekmektedir.

Gerçek faiz oranı tahminlerinde karşılaşılan sorunlar; yurtiçi faiz oranlarının hesaplanmasında; temsili bir yurtdışı faize (diyelim ki bu LIBOR olsun) ve yurtdışı ve yurtiçi enflasyon oranları arasındaki farka uyarlanmış bir diğer yaklaşımı gerektirmiştir. İç ve dış ticareti kontrol altında olan ülkelerde bile halkın kanuni veya kanundışı yollarla ellerindeki para ve menkul değerleri dövize ve yabancı menkul değerlere çevirdiği gözönüne alınırsa; ekonomilerde yurtiçi nominal faizlerle, uyarlanmış yurtdışı faizler arasında yakın ilişkinin gözönüne alınması görüşü önem kazanır. Eğer yurtiçi nominal faizler, uyarlanmış yurtdışı faizlerden oldukça düşükse, sermaye kaçışını önlemek amacıyla yükseltilmelidir. Ekonomistlerin, yurtiçi oranlara etken olan yurtdışı oranların uyarlanmasında verilecek ağırlıklar konusunda öznel kararları önem taşımaktadır. Eğer sermaye getiri oranı uyarlanmış yurtdışı faizlerden çok farklı ise, yurtiçi faktörlere göre ağırlık veren politikalar tercih edilmelidir.