

CİLT 15, SAYI: 4 NİSAN 1987

**Türk  
sanayicileri  
ve  
iş adamları  
derneği**

görüŒ

## GÖRÜŞ (AYLIK YAYIN) NİSAN 1987

Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği

*Sahibi ve Sorumlu Yayın Müdürü:*

Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği  
Yönetim Kurulu Başkanı *Ömer Dinçkök*

*Yazı İşleri Müdürü:*

Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği  
Genel Sekreteri *Ertuğrul İhsan Özol*

*Yayına Hazırlayan:*

Ayda Alpat

*Görüş Araştırma Grubu:*

Bu sayıda

Ahmet Ertürk,  
Nilgün Demirtaş,  
Ahmet Turunç,  
Cem Payaşlıoğlu,  
Ayda Alpat

Dergideki yazılar kaynak olarak TÜSİAD  
GÖRÜŞ'ün belirtilmesi koşuluyla izinsiz kullanı-  
labılır. İmzalı yazılar, yazarların kişisel görüşleri-  
ni yansıtmakta olup, dernek görüşü olarak ka-  
bul edilemez.

*Adres:*

Cumhuriyet Cad. Ferah Ap. 233/9-10  
Habriye - İstanbul Tlf: 146 24 12 - 140 12 05

*Basıldığı Yer:*

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

## **Bu sayıda;**

**İsviçre İle Karşılaştırmalı  
Olarak Refah Seviyemiz . . . . .4**

**Ekonomik Kalkınma ve  
İnsangücü. . . . .12**

**Konut Finansmanında Batı'daki  
Uygulamalar . . . . .16**

**Rusya Batı'da Sermaye Arıyor . . . . .21**

**Swap nedir? . . . . .24**

**Petrol Stokları . . . . .28**

## **İsviçre İle Karşılaştırmalı Olarak Refah Seviyemiz**

Son günlerde, Uluslararası istatistiklerde yer alan Türkiye'nin kişi başına Gayri Safi Milli Hasılasının Bin ABD dolarında olup olmadığı, gerek satın alma gücü göstergelerine göre, gerekse üretim faktörlerinin gelirlerinin değerlendirilmesi esasına göre, bu Bin dolarlık rakamın düzeltilmesi gerekliliği, tartışmalara konu olmaktadır.

Yapılan bazı incelemelere göre, Türkiye'nin kişi başına GSMH'sının ABD doları

cinsinden Bin doları biraz geçtiği, ancak üretim faktörlerine bazı katsayılar uygulandığı takdirde, bu rakamın 4 bin dolara yükselebileceği anlaşılmaktadır.

Bilindiği gibi, kişi başına düşen GSMH'nin ABD doları cinsinden bulunabilmesi için, ülke Gayri Safi Milli Hasılası (GNP= Gross National Product), önce ülke nüfusuna bölünmekte, sonra da dolar kuruna taksim edilmektedir. Dolar kurunun, Türk Lirasına karşı aşırı şekilde değerlendirilmiş olması, 1980 sonrasında Türkiye'nin GSMH'sının gerilemiş olduğu intibamı vermektedir.

Uluslararası istatistiklere yansıdığı şekliyle Türkiye'de kişi başına gelir, 1984 yılında 984 dolar, 1985 yılında 1041 dolardır.

Union Bank of Switzerland'ın yayınladığı "Prices and Earnings Around the Globe" (= Dünya'da Fiyatlar ve Kazançlar) (1982) kitabı içinde yer alan birçok bilgi ve mukayeseli tablo, GSMH'ların gerek üretilmeleri, gerekse harcanmaları sırasında her ülke için (bunların gelişmişlik düzeyine göre) çok değişik rakamlar

ve sonuçların ortaya çıktığını göstermektedir.

Union Bank of Switzerland İsviçre'nin en kalabalık şehri olan Zürih ile Dünyanın 47 büyük şehrinin, çeşitli gelir ve gider, ücret ve fiyat mukayeselerini tablolar halinde gözler önüne sermektedir.

Türkiye'den seçilen şehir İstanbul'dur. Biz, konumuza açıklık ve aydınlık getirmek amacıyla, Zürih ve İstanbul şehirlerine ait rakamları aşağıya kaydedeceğiz.

	Zürih	İstanbul
Fiyatlar düzeyi (1982 endeksi)	100	54
Ücret/Maaş düzeyi "	100	18

Bu tablo, İstanbul'da fiyatların Zürih'e göre % 54 düzeyinde kaldığını, ücret ve maaşların ise % 18 gibi çok düşük bir seviyede bulunduğunu göstermektedir. (Diğer bir ifadeyle, gelirlere 5 katını aşan bir düşüklük, fiyatlarda da 2 kata yaklaşan bir ucuzluk bulunmaktadır.)

A- Fiyatlarla ilgili mukayeseler şöyledir:

	Zürih	İstanbul
Yiyecek fiyatları (sepet)(dolar)	306	157
Giyecek fiyatları:		
Pahalı cins kadın eşyası	436	240
Pahalı cins erkek eşyası	550	302
Dairelerin kiralari:		
Pahalı dairelerin kirasi	1280	790
Ucuz dairelerin kirasi	790	400
Dayanikli ev eşyalari	2580	1168
Şehir ici kamu ulaşım aracı	0.61	0.12
Otomobil satış fiyatları:		
(Renault 12 TS) (Ford 2.0 G)	7718	7561
Lokanta ve otel fiyatları:		
Lüks lokantada yemek	18	11
Lüks otelde yatak	110	84
Çeşitli Hizmetler için ödenen	318	156
119 Çeşit Mal ve Hizmete göre:	1053	570

Bu tabloda yer alan bütün mal ve hizmet satın alımlarında İstanbul'un Zürich'e göre ucuzluğu açıkça görülmektedir. Bu ucuz-

luk, yiyecek, kira, dayanıklı ev eşyaları ve özellikle kamu hizmetlerinde (şehir içi belediye otobüs ücretlerinde) belirgin-dir.

B- Zürih ve İstanbul şehirlerinde çalışanların "Gayrisafi Yıllık Kazançları" mukayeseli olarak, ABD doları cinsinden, aşağıya kaydedilmiştir:

(Yıllık Kazanç \$ )	Zürih	İstanbul	Zürih(100) endekse göre
İlkokul öğretmeni	32.000	2.300	8
Otobüs şoförü	25.900	2.500	10
Otomobil tamircisi	18.600	2.600	14
İnşaat İşçisi	16.700	2.100	12
Mekanik usta	26.300	4.400	18
Ahçı	19.500	6.700	36
Bölüm yöneticisi	46.700	10.000	22
Elektrik mühendisi	35.000	7.800	22
Banka memuru	26.600	5.200	21
Sekreter	20.800	5.700	28
Kadın satıcı	16.600	3.100	22
Tekstil işçisi	12.400	3.000	25

Bu tablodan anlaşılacağı üzere, bazı gelir kesimlerinde çalışanların gelirleri 4 kattan (tekstil işçisi), 14 kata (ilkokul öğretmeni) kadar düşük görülmektedir.



Ancak; bu düşük gelirler Türkiye'nin ürettiği GSMH'sının "hizmetler" kesimine aynen yansımaktadır. Şöyle ki, İsviçre'de görev yapan bir ilkökul öğretmeni yılda 32 bin ABD doları mukabili İsviçre Frangı elde etmekte ve bu gelir İsviçre'nin GSMH'sının "Kamu Hizmetleri" kesimine aynen yazıldığı halde, Türkiye'de çalışan ve ilkökul çocuklarını aynı haftalık veya aylık işsaati içinde eğiten, aynı vasıflara sahip bir ilkökul öğretmenin geliri yılda 2.300 dolar olarak Türkiye'nin GSMH'sına kaydedilmektedir.

C- Bu durumu değerlendirdiğimizde:

Ülkemizin GSMH'sını oluşturan tarım, sanayi ve hizmetler kesimlerinin ürettiği mal ve hizmetleri değerlendirmede, uluslararası mukayeseler yapabilmek için, bazı katsayılar yardımıyla GSMH yeniden hesaplanabilir.

Öncelikle, üretilen tarımsal ürünler, sanayi malları ve çeşitli hizmet kesimleri için bazı katsayılar şarttır.

a) Tarımsal üretimde, meyve ve sebze cenneti sayılan ülkemiz için (6) katsayı

b) Sanayi üretimde, gelişmiş ülkelere eşit (1) katsayı,

c) Hizmet kesimi için de (ulaştırma, haberleşme, bankacılık, sigortacılık, turizm, ticaret, inşaat ve kamu hizmetlerini içine alan) (5) katsayı,

uygulanması gerekir. Bu katsayılar, İsviçre ile Türkiye'nin rakamlarının mukayesesi sonucunda belirlenebilmektedir. Ancak her oran ve rakam tartışmalara şüphesiz açık bulunmaktadır. Bu konuda, daha ayrıntılı hesaplamaların yapılabilmesi mümkündür, ve öyle mukayeselere ihtiyaç vardır.

Türkiye'nin GSMH'sını oluşturan kesimler arasında mevcut (% 20 - % 30 ve % 50) oranları dikkate alındığında, Türkiye geneli için vardığımız sonuç (4) katsayı olmaktadır.

Bu hesaplara göre Türkiye'de kişi başına GSMH 4.000 dolara kadar yükselen bir değere ulaşmaktadır.

Aynı sonuca, "Satınalma Güçleri Mukayesesi" yapılarak, yani "Harcama esas" kullanılarak da ulaşılabilir. Bu suretle,

gerek "retim faktörleri" esasına, gerekse "tüketim" bazı esasına göre yapılacak mukayeseler, yakın sonuçlar verecektir. Bu sonuç da, İsviçre'de yaşıyan kişıilerin, Türkiye'deki kişıilere göre gerçekte 16 misli değil, 4 misli daha müreffeh olduklarını göstermektedir.

## **Ekonomik Kalkınma ve İnsangücü**

Bir ülkede ekonomik kalkınma o ülkede yaşayanların gayretleri ile sağlanabilir. Kalkınma için sihirli bir formül olmadığı gibi, kalkınma planlamasında her ülkenin kendi tarihi, dini, kültürel değerleri ve gelenekleri dikkate alınmalıdır.

Gözönüne alınması gereken noktalardan bir tanesi de ekonomik kalkınma ve modernizasyonun aynı şey olmadığıdır. Bugün Japonya modernizasyon çalışmalarında büyük bir başarı sağlayan ilk batılı olmayan ülkedir. Japonyanın birçok geleneksel öğeleri kalkınma hamlesinde etkin olmuştur.

Japonya'da modernizasyon feodal hükümetin batıya daha açık ve bu konuda kararlı olan hükümetle değiştirilmesi ile başlamıştır. Yeni hükümetin programında kalkınmayı hızlandırıcı çeşitli öğeler bulunmakta idi. Bunlardan bir tanesi eğitime, daha çok ilköğretime, özel bir önem verilmesi idi. Feodal devirde dahi son derece iyi özel eğitim kurumları vardı. Böylece Meiji hükümetinin rolü bu geleneği

kuvvetlendirmek ve takviye etmek oldu. Yüksek öğretim kalkınma için gerekli elit gruba yönelmiş, ancak kaynakların önemli bir kısmı ilkokul ve meslek okullarına ayrılmıştı.

Yüksek öğretimi belli bir gruba yönelik tutma, ilköğretime önem verme neticesini de Japonlar yaratıcılık ve entellektüel merak konularında geri kalırken, kalkınma için gerekli teknolojiyi geliştirme ve uygulamada ihtiyaç duyulan pratik becerileri geliştirmişlerdir.

1960'larda ise Japonlar geliri iki misline çıkarma programı uygulamışlardır. Eğitime verilen önemin yanısıra savaş sonrası Japonya'nın hızlı kalkınmasında yüksek kalitede iyi eğitim görmüş ve gelişmiş teknolojileri anlayabilecek işgücünün bol miktarda bulunması önemli rol oynamıştır.

Programın başarılı olmasında Japonya'nın teknolojik yenilikleri yakından takip etmesi de etkili olmuştur. Bu program ile milli gelir 10 sene yerine 7 senede iki katına yükselmiştir. Japonya'nın ekonomik stratejisini tayin eden 5 öge sosyal sabit sermayeyi kuvvetlendirme, büyümeyi hız-

landırıcı endüstrileri destekleme, ihracatı teşvik etme, insangücünü ve teknolojiyi geliştirme ve sosyal istikrarı sağlama batılılarca örnek alınacak niteliktedirler. 1950'lerde dahi Japonya bilim ve teknoloji ile insan kaynaklarını geliştirmeyi kalkınmanın bir parçası olarak görmüştür.

Ekonominin, şirketlerin ve piyasa mekanizmasının serbest faaliyetleri ile işlediği düşünülürse, özel sektörün endüstride ulaşılması istenen amaçlar için itici bir güç olduğu inkar edilemez. Özel sektörde çalışanlar ise kalkınmanın nasıl gerçekleştiğini idrak ederler ise, yaratıcılıklarını ve çalışmalarını toplumun amaçlarını yerine getirmede ve çeşitli problemleri çözmede kullanabilirler. Hükümete özel sektör için uygun bir ortam yaratma genel yönleri belirtme engelleri yoketme eğitim ve bilimsel araştırmalarda esas rol oynamalıdır.

Eskiden ithal ikamesinin ekonomik kalkınmada önemi üzerinde fikir birliği bulunmakta idi. Ancak, Kore'nin ve Güneydoğu Asya ülkelerinin gösterdikleri gelişmelerden sonra bu görüş biraz değişmiştir.

İhracatın teşviki mi yoksa ithal ikamesi daha iyidir? Bu sorunun cevabı, her

iki politikanın karışımının en uygun çözümlü olduğu, ancak ülkenin büyüklüğü, kaynak durumu, teknolojik gelişme ve diğer faktörlerinin de gözönüne alınması gerektiğidir. Herne pahasına olursa olsun bazı ülkeler ithal ikamesi uygulamışlardır. Örneğin, yüksek maliyetli çelik işlerine gerek duyulursa, böyle bir karar tüm ekonomiyi etkiler. Bu nedenle, bunun ekonomik sonuçları önceden gözönüne alınmalıdır. Aynı şekilde, ihracatın teşvikine karar verilirse uluslararası piyasalarda rekabeti sağlayabilmek için başka yatırımlar gerekebilir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler kısıtlı mali kaynaklarını en yüksek getiri sağlayacak şekilde kullanmalıdırlar.

Japonya kalkınma çalışmalarında çeşitli yollarla gelişmekte olan ülkelere yardımcı olmak istemektedir. Japonya'nın 50 milyar dolarlık cari işlemler fazlası uzun vadeli sermaye çıkışı olarak denizaşırı ülkelerde kullanılmaktadır. Bu paranın bir kısmı yüksek miktarda faiz borcu olan ülkelere yardım amacı ile düşük faizli borçlar şeklinde kullanılabilirdiği gibi, açlık ile karşı karşıya bulunan Afrika ülkelerine gönderilebilir.

Kaynak: Speaking of Japan.

## **Konut Finansmanında Batıdaki Uygulamalar**

II. Dünya Savaşı sonunda gayri menkul varlığının büyük şehirlerde % 80'i, diğer bölgelerde % 50'si yok olan Federal Almanya, kendi halkının yanında 13 milyon mülteci ve göçmenin de barınma sorununa çözüm bulmak durumundaydı.

1949-1963 yılları arasında 3.8 milyonu sosyal konut olmak üzere 7.3 milyon adet konut inşa edilmişti. Aynı dönemde 2 milyon adet müstakil ev yapımı tamamlanmış, 1964 yılını izleyen yıllarda ise



# **Dahili Tevkifat Sisteminin Aksaklıkları**

**CEM BOYNER**

**TÜSİAD**

**Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı**

## CEM BOYNER

23 Eylül 1955 yılında İstanbul'da doğdu. Orta öğrenimini Robert Kolej'de, yüksek öğrenimini de Boğaziçi Üniversitesi İşletme Fakültesi'nde tamamladı. Daha lise yıllarında, okurken Altinyıldız'da çalışmaya başladı. Üniversiteden mezun olduktan sonra Alboy ayakkabı fabrikasını kurdu. Halen Altinyıldız Şirketleri Yürütme Kurulu Başkanlığı görevini sürdüren Cem Boyner evli ve iki kız babası. Boyner Almanca ve İngilizce biliyor.

1986 yılı başından bu yana Türk Vergi Sistemine 'dahili tevkifat' adı ile peşin vergi ödeme sistemi getirilmiş bulunmaktadır. Gelirin kazanıldığı yıl içerisinde vergilenerek ödenmesi demek olan peşin vergi sisteminin pek çok ülkede uygulanageldiği bir gerçektir. Bu nedenle verginin peşin olarak, yıl içerisinde alınmasına kimşenin fazla bir itirazı olmamak gerekir.

Bilindiği üzere bizim sistemimizde peşin vergi katma değer vergisine bağlanmış, vergi bazı olarak katma değer vergisi alınmıştır. Bu sisteme göre, mükellefler yıl içerisinde ödeyecekleri katma değer vergisinin % 50'si kadar da peşin vergi ödemekle yükümlü kılınmışlardır. İşte bizdeki peşin vergi uygulamasında tartışma konusu

yapılan, sistemin oturtulduğu bazı yanlış olmasındır. Katma değer vergisine dayalı peşin vergi sistemi adaletsiz, eşitsiz, işletmelerin finansal yapılarını zedeleyici bulunmakta ve dünyadaki genel uygulamaya uygun düşmemektedir.

Bilindiği gibi, sistem şöyle işlemektedir: Mükellefler her dönem sonunda verdikleri katma değer vergisi beyannamelerinde ödeyecekleri katma değer vergisinin % 50'si (bazı istisnai hallerde bu oran değişmektedir) kadar da cari yılın gelir veya kurumlar vergisine mahsuben peşin vergi ödemektedirler. Cari yılda ödenen peşin vergi tutarı, bu yıla ilişkin olarak ertesi yıl verilecek olan gelir/kurumlar vergisi beyannamesi üzerinden hesaplanan gelir/kurumlar vergisinden mahsup edilmektedir. Bu mahsuptan sonra arta kalan bir miktarın (peşin vergi miktarı) mevcut bulunması halinde, bu tutar yıllık gelir/kurumlar vergisi beyannamesinin verildiği tarihten sonraki dönemlerde ödenecek peşin vergi tutarından mahsup edilmektedir.

Bu sistem yaratılan katma değerın kâra eşit olduğu hallerde herhangi bir sorun

yaratmaz görünmektedir. Ancak, yaratılan katma değer ile kârlılık arasındaki eşitlik çok nadir hallerde geçerlidir. Katma değerle kâr arasında eşitlik bir yana, çoğu hallerde paralellik dahi mevcut değildir. Özellikle işçilik ücretlerinin üretim maliyetleri içerisinde önemli yer tuttuğu emek yoğun işletmelerde bu durum açık olarak kendisini göstermektedir.

Bunun dışında maliyet unsurları ve gelirleri katma değer vergisine tabi olmayan harcama unsurlarından oluşan işletmelerde de katma değer vergisine dayalı bir peşin vergi sistemi, haksız ve olumsuz sonuçlar doğurmaktadır.

Bilindiği üzere, finansman giderleri ve işçilikler katma değer vergisi yükü taşımakta, dolayısıyla bu tip masrafları yüksek olan işletmeler bu masrafların da satış fiyatlarını etkilemesi nedeniyle yüksek katma değer vergisi hesaplamaktadırlar. Buna karşılık indirecekleri katma değer vergisi düşük olmaktadır. Bunun sonucu olarak da büyük miktarda katma değer vergisi ve ona bağlı olarak peşin vergi ödemek durumunda kalmaktadırlar.

Ürünlerinin maliyeti ve satış fiyatı aynı olan iki firmadan, maliyet yapısı içinde işçilik ve finansman giderlerinin payı daha fazla olan firma, diğerine göre daha fazla katma değer vergisi ve peşin vergi ödeyecektir. Ancak katma değer vergisi müşteriye yansıtılabildiğinden işletmeyi doğrudan etkilemediği halde, peşin vergi bizzat işletmenin varlığından ödendiği için bir haksız rekabet unsuru oluşturmaktadır.

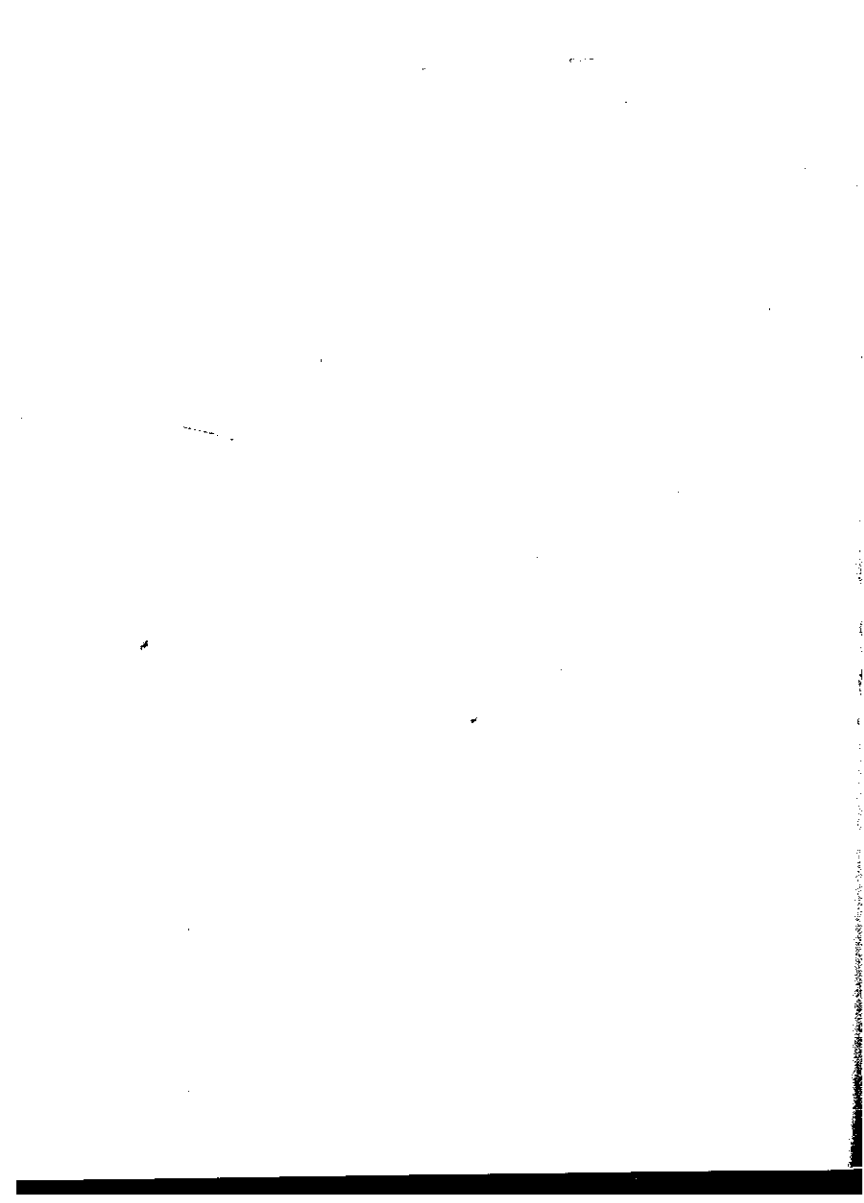
Diğer taraftan bu uygulama içerisinde, çeşitli teşviklerle sağlanan vergi avantajları da bir ölçüde anlamlarını yitirmektedir. Yatırım indirimi, ihracat istisnası gibi bir takım avantajlarla kurumlar vergisi ödemeyecek durumda olan bir firma, sonuçta ödeyeceği bir vergi olmadığı halde, cari yıl içerisinde peşin vergi ödemekte, devlete bir nevi borç olarak verdiği bu meblağları (peşin vergiyi) çok sonra mahsup etme imkanına sahip olmaktadır.

'Dahili tevkifat'ın Katma Değer Vergisine bağlanmasının sonucu olarak, Katma Değer Vergisi kanununda öngörülen çeşitli ekonomik ve sosyal amaçlı istisna ve muafiyetler, dahili tevkifat uygulamasında da

çeşitli oran farklılaşmalarına yol açmış ve sistem, daha baştan itibaren, izlenmesi güç karmaşık bir yapıya bürünmüştür.

Mesela, temel girdileri Katma Değer Vergisine tabi olmayan veya sıfır oranda veya düşük oranda tabi olan mallardan oluşan kurumların yapacakları dahili tevkifatın vergiye tabi işlemler üzerinden hesaplanan KVD'nin yüzde 15'ini geçemeyeceği öngörülmüş; sözleşme ile alınan ve giderlerinin en az yüzde 80'i işçilikten oluşan hizmet ifalarında yapılacak dahili tevkifat oranı ise yüzde 20 olarak belirlenmiştir.

'Dahili tevkifat' uygulamasının bu karmaşıklığı ve maliyet yapıları farklı işletmeler üzerindeki olumsuz etkileri, 'dahili tevkifat'ın Katma Değer Vergisine bağlanması esasının yeniden gözden geçirilmesini ve bu konuda bir sistem değişikliği için gerekli çalışmaların acilen başlatılmasını gerekli kılmaktadır.





yılda ortalama 623.000 konut yapılmaya başlanmıştır.

Almanya'da bu dönemde 45 milyar DM'si devletçe karşılanmış olan toplam 200 milyar DM tutarında finansman sağlanarak konut sorunu çözümlenmiştir. Bu miktarın;

% 63.6'sı sermaye piyasasından,

% 17.2'si konut sahibi olanların tasarruflarından,

% 19.2'si ise kamu fonlarından sağlanmıştır.

Konut sorununda Alman mucizesi diye adlandırılan bu sistemin kuruluş ve işleyiş esasları:

- Birinci derece ipotekle kredi veren ipotek bankaları 20-35 yıl vade ile kredinin % 40 - 45'ini sağlamıştır.
- İkinci derece ipotekte, ortalama 12 yıl vade ile satınalma bedelinin % 35'ini yapı tasarrufu sandıkları sağlamıştır.
- % 25-30'luk bölümü ise konut sahibi olacakların tasarruflarından karşılanmıştır.

Bu sistemde en etkin işlevi Yapı Tasarrufu Sandıkları göstermiştir.

İlk kez 1921 yılında Wüsternot kasabasında, "Her Alman ailesine bir ev" sloganıyla ortaya çıkan "Dostlar Birliği" adlı Yapı Tasarrufu Sandığı ile başlayan sistem Hitler Almanya'sında bile devam edebilmiş ve bugüne ulaşmıştır.

Almanya'da 33 ipotek Bankası, 30 ipotek kredisi veren Devlet kuruluşu, 1000 kadar Yapı Tasarrufu Sandığı, 96 sigorta şirketi, 29 Sosyal Sigorta Sandığı konut finansmanında rol almıştır. Özetle, konut finansmanı kompozisyonunun öğeleri,

- a) Halkın yapı tasarrufu,
- b) Bu tasarrufa devletçe verilen prim,
- c) Konut finansmanına katılan kuruluşların çeşitli vade ve faizlerle verdikleri kredi,
- d) Konut yapımını denetim altında yürüten Toplu Konut kuruluşları, Almanya'daki mucizeyi oluşturmuşlardır.

Fransa'da da Almanya'daki gibi yaygın olmamakla birlikte benzer sistemler mevcuttur. Ancak Fransa'da devlet konut ya-

pınına daha fazla girmekte, H.L.M. adındaki organizasyon büyük faaliyet göstermekte, sermaye piyasasından ve sigorta şirketlerinden kaynak sağlayan tek kuruluş olan Credit Foncier de France konut finansmanına etkin bir biçimde girmektedir.

ABD'de konut finansmanında, kişisel tasarruflar önemli yer tutmaktadır, devletin katkısı diğer ülkelerle kıyaslandığında sınırlı kalmaktadır. Ticari Bankaların işlevi diğer ülkelere göre daha da artmıştır. Konut finansmanında etkin olan "Mutual Saving Bank" ve "Saving and Loan Associations" kuruluşları bulunmaktadır.

Amerika'da halk yıllık kazancının % 7'sini konut için ayırmakta ve bu miktar yılda ortalama 140-150 milyar \$'a ulaşmaktadır.

70'li yılların sonuna doğru Alman sistemine uygun bir sistemi uyarlayan Yunanistan ve Tunus'ta konut için yapılan tasarruflara büyük teşvikler ve muafiyetler tanınmış ve her iki ülke de sorunu 3-4 yıl içinde büyük ölçüde çözümlenmiştir.

İngiltere'de 1980'lerde sayıları 700'ü bulan ve 1836 tarihli bir kanunla statüleri belirlenen "Building Society"ler konut finansmanının temel taşlarıdır. Bu kuruluşlar bütünüyle özel-girişime ait olup, genellikle konut bedelinin % 80'ine kadar, 20-25 yıl vadeli kredi verebilmektedirler. "Building Society"ler hisse senedi ve tahvil çıkararak tasarruf sahiplerine yeni olanaklar vermektedirler. Bu kuruluşların yanında,

- a) Ticari bankalar (kendi limitlerine ve yöntemlerine göre ortalama 5 yıl vadeli) kredi vermek,
- b) İpotek kredisi kuruluşları daha yüksek faiz uygulamakta,
- c) Yardım sandıkları ve sendikalar kendi üyelerine kredi vermekte,
- d) Ticari ve snai kuruluşlar kendi personeline önemli miktarda konut kredisi vermektedir.

Sonuç olarak, demokratik batı ülkelerinde halkın tasarrufunun önemli bir kısmı konut tasarruflarında toplanmakta; devlet katkısı aynı oranda olmamakla birlikte yönlendirici olmaktadır.

## **Rusya Batı'da Sermaye Arıyor**

Sovyet lideri Gorbaçov, Sovyet ekonomisinin hastalıklarını birer birer ele alıp yeniden düzenlemeye ve iyileştirmeye uğraşiyor. Ürünlerde kalite düşüklüğü, tüketim talebi kalıpları ile uyumsuz üretim, üretim kapasitesinden yararlanamama, yüksek düzeyde çevre kirliliği, düşük verimlilik ve yeni teknolojilerin uyarlanmasında hantallık gibi boyutları bulunuyor Sovyet ekonomisinin sorunlarını.

Gerçekte, Sovyet ekonomisi yıllardır düzenli olarak büyümektedir. Ne var ki, beş büyük ülke ile GSMH bazında karşılaştırıldığında SSCB'nin ekonomik performansı rakiplerine göre hızlı bir düşüş göstermiştir. Sovyet GSMH'sının diğer dört ekonomik güce oranı 1960'da yüzde 28'den 1986'da yüzde 12'ye düşmüştür.

Yıllara Göre GSMH (Milyar Dolar)

Ekonomik Güçler	1960	1970	1980	1986
ABD	509	990	2602	4200
Avrupa Topluluğu	191	480	2765	3400
Japonya	43	205	1040	1800
Sovyetler Birliği	223	435	1050	1230
Çin	40	122	400	600
SSCB'nin diğer 4'nün toplamına Oranı (%)	28	24	15	12

1960'da SSCB ABD'nin ardından dünyanın ikinci büyük ekonomik gücü durumundadır. Avrupa topluluğunun önündedir ve o tarihte Japonya ya da Çin'in henüz sözü edilmemektedir.

1970'de, Avrupa SSCB ile arasındaki açığı kapatmış ve Japonya da hızlı gelişmenin işaretlerini vermeye başlamıştır.

1980'de ise, Avrupa Sovyet'lerin iki katı üretirken Japonya da hemen hemen Sovyetlerle aynı düzeye ulaşmıştır. Aynı zamanda, Çin'in GSMH'sı da belirgin bir şekilde artmıştır.

Japonya'nın kaydettiği hızlı büyüme çok çarpıcı olmuştur. Bugün 122 milyon nü-

fusuyla Japonya 280 milyonluk Sovyet toplumundan daha fazla üretim gerçekleştirmektedir. Sovyet ekonomisinin zayıflığı yeni bir boyut kazanmıştır. Artık, bugün Sovyetler Birliği ikinci ekonomik güç konumunda değildir. Yalnızca, silah gücüne dayalı bir süper devlet kompozisyonu verebilmektedir.

Günümüzde GSMH bazında ABD dünya toplamının yüzde 30'unu, Avrupa yüzde 25'ini, Japonya yüzde 14'ünü oluşturmaktadır. Toplam GSMH'dan geriye kalan yüzde 31'lik payın ancak yüzde 8'i Sovyetler Birliği'nin payıdır ve yakın gelecekte yüzde 7'ye düşmesi beklenilmektedir.

Gorbaçov'un amacı, Batı'dan yardım alarak Sovyet ekonomisinin gücünü yitirmesini önlemektir. Kârlı faiz oranları ve getirisi yüksek yatırımlar önererek Batılı firmaları özendirmeye ve Sovyet ekonomisinin düşüşünü sona erdirmeye çalışmaktadır.

Kaynak: The German Tribune, Ocak 1986

## Swap Nedir?

Finansal bir terim olan swap, finansal araçların veya paranın gelecekte belirli bir tarihte belirli bir oran üzerinden değişimini ifade eder. Çeşitli swap tiplerinin hepsi, kur değişikliklerinden doğacak riski enaza indirmek veya tamamiyle önlemek için düzenlenmektedir.

Döviz piyasasındaki swap'lar, farklı vadeler için bir paranın diğerine karşı ileriye dönük o anlık satışlarını içerir. Bu tip işlemler genellikle farklı para cinsinden farklı vadelerle alımları ve ödemeleri senkronize etmek için kullanılır.

Merkez Bankası swap'ları, iki veya daha fazla Merkez Bankası arasında döviz bor-salarına müdahale etmek için birbirinin parasını alıp satmak yolu ile uygulanan kısa vadeli anlaşmalardır. Döviz, o ülkenin milli parası cinsinden alınır ve gelecekte belli bir tarihte bu işlem tersine çevrilir.

Diğer iki tip swap back-to-back ve paralel krediler ile banka swap'larıdır. Bunlardan ilki kur risklerinden kaçınmak için şirketten şirkete ödünç verilen paralardır. İkinci ise, genellikle çok uluslu şirketlerce



parası değersiz veya konvertibl olmayan bir ülkedeki yan kuruluşların finanse edilebilmesi için geçici olarak gereken dövizin elde edilmesidir.

En yeni swap şekli sermaye piyasası veya borç swaplarıdır. Son beş senede birçok hükümet, uluslararası banka, şirket hatta ufak kuruluşlar bu sistemi kullanmaya başlamışlardır. Aslında aynı bugünkü değere sahip fakat farklı gelir getiren (veya ödeme gerektiren) iki mali varlık (veya yükümlülük) değişimini içirdiğinden bunlar şirket finansmanının önemli bir parçası haline gelmişlerdir. Bu swap, para ve faiz ödemesi veya heriki cins olabilir.

Para swap'ı birbirini tamamlayan ihtiyaçları olan iki tarafın kendi avantajlarına ve farklı paralar cinsinden olmak üzere, sabit oranlı borçlarını (pasif değerlerini) değiş tokuş etmeleridir. Esas olarak, bu iki paranın değiş tokuşu ve bu paraların cari swap oranı üzerinden ileride tekrar değiş tokuş edilmesi hususunda anlaşmadır. İleride vuku bulacak bu swap'lar için, oranın bu süre zarfındaki değişimi gözardı edilerek aynı oran uygulanır. İki tarafın neden swap işlemine

girdiği sorusunun cevabı ise "uzun vadeli nakit çıkışı ve girişini ayarlamaktır."

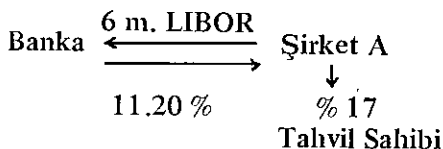
Faiz oranı swap ise, iki şirketin belli bir süre üzerinden belli bir miktar para için faiz ödemelerini değişmek üzere yaptığı bir anlaşmadır. Bu, değişken faizli bir borcun sabit orana dndürölmesi veya bunun tersi olabilir. Ana para değil sadece faiz değiştokuş edilir.

Faiz oranı swap'ı şirketler için faiz ödemelerinde tasarruf sağlayan bir araçtır. Bunların amacı her tarafın fon maliyetini, finansman açısından avantajlı durumda olunan bir piyasanın, dezavantajlı bir piyasaya karşı kullanılması yolu ile azaltılmasıdır.

Sermaye piyasası swap'larının taraflar için hem avantajları hem de eksiklikleri vardır. Bu anlaşmalar para yaratma ve tasarruf etme ile kur riskini azalmada etkili olmaktadır.

İki sene önce A şirketi % 17'den 5 sene vadeli 5 milyon dolarlık tahvil çıkarmıştır. 5 senelik fonlar için % 17 o zaman oldukça cazip bir orandı. Ancak, bugün

oranlar daha düşüktür ve şirket faiz giderlerini azaltmak istemektedir. Gelecek 3 sene zarfında şirket faiz oranlarının aynı kalacağını veya düşeceğini ümit ettiğinden bu yükümlülüğünü 3 sene için dalgalı orana çevirmek istemektedir. Böylece faiz oranı swap'ı UYGULAYAN ŞİRKET, bir bankadan değişken faizle para bularak kendi % 17 sabit oranlı yükümlülüğünü dalgalı orana çevirebilir.



#### A şirketine dalgalı maliyet

Bankadan % 11.20 alır	11.20%
Tahvil sahibine %17	17.00%
Negatif spread	5.80%
Bankaya 6 aylık LIBOR öder.	6 m LIBOR

Etkin dalgalı maliyet	6 m LIBOR + 5.80%
Tahvilin sabit maliyeti	17%
Etkin dalgalı maliyet	
6 m LIBOR (9.31% + 5.80%)	15.11%
	1.89%
İlk 6 aylık tasarruf	1.89%

Kaynak: ICC Business World.

## Petrol Stokları

Petrol ihrac eden ülkeler teşkilatı OPEC üretimini azaltmaya başlamıştır. Ham petrol fiyatları da sonuçta sabitleşme eğilimine girmiştir. Ancak, eldeki stokların büyük boyutlara ulaşması yüzünden arz-talep dengesi hâlâ hassas bir konumdadır. Bu sebepten dolayı büyük şirketler Marttan sonraki aylarda sabit fiyatlarla petrol alımında çekingen davranmaktadırlar. Ocak ayında yayınlanan Uluslararası Enerji Ajansı (UEA) raporlarındaki göstergeler bu sonuçları ortaya koymaktadır.

UEA'nın gözlemlerine göre OPEC üyesi ülkelerin 1986'nın son döneminde günde 17.3 milyon varil olan ham petrol üretimi Ocak 1987'de günde 16.5 milyon varile inmiş bulunmaktadır. Kuruluşun Cenevre'deki en son toplantısında 1987'nin ilk 6 ayı için belirlediği tavan günde 15.8 milyon varildi. Ajansa göre kaydedilen bu rakamlar Aralık ayı anlaşmasına uygundur.

Gerçekten de, 15.8 milyon varillik bu tavan saptanırken Irak'a belli bir kota verilmiş, ancak bu ülke kotayı kabul etmemiştir.

Öte yandan, günde 400 ila 500 bin varil üretimin yapıldığı tarafsız bölge anlaşma kapsamının dışında tutulmuştur. Bu verilerin ışığı altında, gözlemlenen rakama yaklaşık bir düzeye ulaşılmaktadır.

Bununla beraber, kota tahsisatı bütün olarak kabul edilse bile bazı ülkelerin kendilerine tahsis edilen kotaları aşmaları mümkün görülmektedir.

Tahminlerini % 2.75'lik bir ekonomik büyüme varsayımına dayandıran UAE,

OECD ülkelerinde ilk 9 ay içinde petrol tüketiminin % 1.5 oranında artacağını öngörmektedir. Tüm dünya bazında ise, ilk üç üçer aylık dönemler ve yıl ortalamasının günde 46.6 milyon varil olacağı tahmin edilmektedir.

Bilhassa OECD ülkelerinin üretiminde bir yavaşlama, hatta yıl başında bir azalma söz konusudur. Ajansın tahminleri ilk üç üçer aylık dönem rakamlarının sırasıyla 16.9, 16.7, ve 16.9 milyon varil (günde) olacağı varsayımına dayanmaktadır. Bu tahminler ABD'ndeki üretim düşüşünü ve Norveç'in OPEC'i desteklemek amacıyla günlük 80.000 varili bulan üretimini düşürme kararını da dikkate almaktadır.

Ham petrol stoklarının seviyesi her zamankinden daha fazla bir şekilde arz-talep üzerinde belirsizlik etkisi yaratmaktadır. OECD ülkelerinde stok miktarı herne kadar hükümetlere ve şirketlere göre değişse bile, 1 Ocak itibariyle 440 milyon tona ulaşmış bulunmaktadır. Geçen sene bu rakam 426 milyon ton idi. Ancak ana mesele bu değildir.

Gerçekten, büyük miktarda fuel oil özel kişiler tarafından petrol fiyatlarının düşük olduğu süre içinde satın alınmıştır. Pasifik bölgesinde ve Avrupa'da 1986'ının ilk 10 ayında arıtma tesislerinin alımı % 5 oranında artmış bulunmaktadır. Öte yandan OPEC üreticileri ham petrol stoklarını kotalar yürürlüğe girmeden önce büyük oranda arttırmışlardır. Örneğin Suudi Arabistan'ın bugünkü rezervinin 50 ila 60 milyon varil olduğu tahmin edilmektedir.

### OPEC'İN PETROL ÜRETİMİ

Günde (Milyon varil olarak)	1986 3'üncü dönem	1986 4'üncü dönem	1986 Ocak	Yeni Kotalar
S. Arasibtan	5,5	4,9	3,8	4,133
İran	1,8	1,6	2,2	2,255
Irak	1,9	1,6	1,6	1,466*
B.Arap Emirlikleri	1,5	1,3	1,2	0,902
Kuveyt	1,3	1	1	0,948
Tarafsız Bölge	0,4	0,5	0,4	- **
Katar	0,3	0,3	0,3	0,285
Nijerya	1,5	1,3	1,2	1,238
Libya	1,1	1	1	0,948
Cezayir	0,6	0,6	0,6	0,635
Gabon	0,2	0,1	0,2	0,152
Venezuela	1,8	1,6	1,6	1,495
Ekvator	0,3	0,2	0,2	0,210
Endonezya	1,3	1,3	1,2	1,133
<b>TOPLAM</b>	<b>19,3</b>	<b>17,3</b>	<b>16,5</b>	<b>15,800</b>